

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

Cuando la próxima entrega de **Contexto** llegue a sus manos, conoceremos el primer discurso presidencial de Javier Gerardo Milei, la composición de su gabinete -en particular, de su equipo económico- y el primer paquete de medidas. Calma, calma. No intente reemplazar la ansiedad por anticipar lo que va a ocurrir, con comentarios referidos a lo que PODRÍA llegar a ocurrir. Porque, lamentablemente, perderá su tiempo; y todos necesitamos las energías para cuando, a partir del domingo próximo, el avión finalmente remonte vuelo.

### CLAVES

- ♦ Joaquín Cottani, viceministro de economía de Luis Caputo, es un complemento indispensable. El macroeconomista complementa al operador.
- ♦ Según FIEL, entre octubre y noviembre pasados, en promedio, los precios al consumidor aumentaron 12,4%, y 166,5% en los 12 meses que terminan en nov.23. La desagregación del aumento promedio entre los precios de los productos estacionales, los regulados y la inflación núcleo, muestra MENOS distorsiones que en años anteriores.

### ME PREGUNTO

¿Extrañaremos la campaña y la transición, a partir del domingo próximo? No creo: temas para “entretenernos” no nos van a faltar.

### SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO



VERDE

😊 ¿Por qué tanta gente asistió a los recitales? Porque les gustan y tienen dinero para comprar las entradas. Buscar explicaciones rebuscadas es hacer psicología y sociología baratas.

### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Milei, últimas días de su transición
- ♦ Milei, perspicaz usuario del ETI, ETII
- ♦ Milei jugará duro. Mejor que le creamos
- ♦ Despedida inflacionaria de Fernández, según FIEL
- ♦ Falleció Henry Kissinger, 1923-2023
- ♦ John Manson Garland

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

“Desconfío de los camellos y de cualquier otro que puede pasarse una semana sin un trago”. Joe E. Lewis.

## COMO LO VEO

*“La tarea del político es lenta, discreta y paciente. Requiere esfuerzo, obstinación, perseverancia... Fidel [Castro] poseía estas cualidades; el Che [Guevara], a la inversa, consideraba toda trasgresión como una traición al ideal revolucionario, y negaba por principio todo acuerdo”.*

*(Fuente: Sebrelí, J. J.: Comediantes y mártires. Ensayo contra los mitos, Debate, 2023).*

**Cuando la próxima entrega de CONTEXTO llegue a sus manos, conoceremos el primer discurso presidencial de Javier Gerardo Milei, la composición de su gabinete -en particular, de su equipo económico- y el primer paquete de medidas. Calma, calma. No intente reemplazar la ansiedad por anticipar lo que va a ocurrir, con comentarios referidos a lo que PODRÍA llegar a ocurrir. Porque, lamentablemente, perderá su tiempo; y todos necesitamos las energías para cuando, a partir del domingo próximo, el avión finalmente remonte vuelo.**

**¿Y entonces?**

¡Animo!, pero no se lo digo como lugar común, sino como firme convicción de que esto está saliendo mejor de lo que dijeron muchos, tanto durante la campaña como durante la transición. Basada en lo que se ve y en alguna “información interna” (por favor, no me pida detalles). Así que, con contenido entusiasmo le digo...

...¡ánimo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.791; Diciembre 4, 2023.

## MILEI, ÚLTIMOS DÍAS DE SU TRANSICIÓN

Dentro de exactamente 6 días el avión levantará vuelo.

Estoy aplicando el equivalente aeronáutico al contexto político, según el cual la campaña equivale al simulador de vuelo; la transición al carreteo de la aeronave; y la gestión al aparato en el aire.

El domingo próximo habrá que prestarle atención al primer discurso del presidente Javier Gerardo Milei. Cuánto dura, de qué habla, de qué no habla, etc.

Espero, en el sentido de la esperanza, que el discurso sea breve (¿30 minutos?), que dedique no más de la tercera parte a sintetizar la herencia recibida (5 indicadores concretos son más potentes que todas las denuncias globales juntas), y que el resto sea una convocatoria a la esperanza, a la acción concreta, etc. A partir de una locución pronunciada por una persona normal, que les habla a otras personas normales... que somos nosotros.

Ojalá convoque a los empresarios, porque necesita compensar con mayor demanda privada, la disminución de la demanda pública que resultará del equilibrio fiscal. No estoy pensando en una convocatoria patriótica, sino en la vuelta de las oportunidades comerciales, fabriles, etc.; en un contexto menos hostil hacia la actividad privada, menos trabado con trámites, etc.

Junto a lo cual, conoceremos finalmente quiénes integrarán el equipo económico y cuáles serán las primeras medidas.

A la espera de todo, la seguimos peleando. Como hasta ahora.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.791; Diciembre 4, 2023.

## **MILEI, PERSPICAZ USUARIO DEL ERROR TIPO I, ERROR TIPO II**

Soy un entusiasta usuario del denominado esquema error tipo I, error tipo II, al servicio de la toma de decisiones y del análisis de la toma de decisiones.

Ejemplo: no sé si a Javier Gerardo Milei le irá bien o no, en su gestión presidencial; pero si tengo que tomar una decisión la puedo hacer en base a que le va a ir bien, y me equivoco si le va mal; pero también la puedo adoptar en base a que le va a ir mal, y me equivoco si le va bien.

Al parecer, no soy el único entusiasta usuario del referido esquema. El presidente electo de los argentinos parece ser otro.

Cuando insiste en que, entre el momento en el cual se deja de emitir, y aquel en el cual la tasa de inflación “se entera”, pasan 18 meses; como cuando dice que su gestión arrancará con estanflación, o que vienen meses muy duros, es evidente que él no lo sabe.

Pero -me parece- que se juega al peor escenario, porque si luego la realidad no es “tan” mala, ningún problema; mientras que si vende un arranque rosado, y se le complica, la situación se le puede volver mucho peor. Los pilotos de los aviones, y los médicos, actúan de la misma manera, para que los pasajeros/pacientes, no los molestemos.

¿A dónde voy, con todo esto? A que de repente la realidad vira para mejor antes de lo que se dice, o con menos costos de los que se dicen. Veremos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.791; Diciembre 4, 2023.

## MILEI JUGARÁ DURO. MEJOR QUE LE CREAMOS

Hace exactamente CUARENTA AÑOS, Robert J. Barro y David B. Gordon, publicaron una monografía titulada "A positive theory of monetary policy in a natural rate model" (Journal of political economy, 91, 4, agosto de 1983).

En dicho trabajo sugirieron analizar los efectos de la política monetaria (también se aplica a la política económica), como resultado de la INTERACCIÓN entre el gobierno y la población. En particular, prestándole atención a la cuestión de la credibilidad que, delante de la población, tienen los anuncios y las acciones del equipo económico de un país. Cuestión a la que **Contexto** le presta singular atención, siguiendo el enfoque propuesto por Guillermo A. R. Calvo.

El tema tiene EXTREMA RELEVANCIA.

En efecto, en función de lo que viene diciendo desde que resultó electo, Javier G. Milei viene planteando que NO HAY PLATA, y que buscará desde el vamos el equilibrio fiscal.

¿Qué pasa si lo logra, y le creemos?

¿Qué pasa si lo logra, y NO le creemos?

¿Qué pasa si al comienzo le cuesta lograrlo, y le creemos?

Por último; ¿qué pasa si al comienzo le cuesta lograrlo, y encima no le creemos?

Los resultados son muy diferentes, como se verá de inmediato.

Imaginemos que el próximo 10 de diciembre, el tándem Milei-Caputo lanzan un programa fiscal de shock, que logra el equilibrio fiscal de inmediato; y también imaginemos que la población no solo le cree sino que creerá en la permanencia en el tiempo de los resultados iniciales. En este escenario la tasa de inflación cae brutalmente de inmediato, sin costos en términos de recesión, desocupación, etc. Porque ningún oferente moverá sus precios, para no quedar descolocado.

Es posible, pero también lo es que pretendamos ver el equilibrio fiscal durante algún tiempo, antes de creer que se produjo una modificación verdadera en la política económica.

También puede ocurrir que el esfuerzo inicial, en materia fiscal, resulte insuficiente; pero que le creamos que con el tiempo logrará el objetivo.

Y por último puede ocurrir que el esfuerzo inicial sea parcial, y que encima dudemos de que lo logre.

¿Qué cabe esperar que haga Milei, en cualquiera de estos escenarios? Error tipo I, error tipo II, QUE PERSISTA EN SU NEGATIVA A EMITIR. En términos técnicos, que en la pulseada JUEGUE DURO.

En la medida en que le creamos, es decir, en la medida en la cual las expectativas de los decisores, coincida con la realidad, veremos una reducción de la tasa de inflación, sin costos reales; mientras que en la medida en que no le creamos, habrá recesión. La cual durará lo que dure la pulseada.

El flamante presidente de los argentinos no tiene más remedio que PERSISTIR, bancándose los costos de que -transitoriamente- no le crean. Porque si afloja comprometerá su credibilidad, lo cual no es recomendable, particularmente al comienzo de un gobierno.

La claridad y contundencia de los primeros anuncios, y las primeras medidas, facilitarán -o dificultarán- el proceso de convergencia, de las expectativas privadas a la realidad pública.

¿SE PAGARÁ EL MEDIO AGUINALDO? Primer ejemplo, en el gobierno que arrancará la semana que viene, del punto desarrollado en estas líneas. ¿Qué está diciendo Milei, al respecto? A mí no me miren, obligando a gobernadores e intendentes, a revisar otros gastos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.791; Diciembre 4, 2023.

## **DESPEDIDA INFLACIONARIA DE FERNÁNDEZ, SEGÚN FIEL**

No sé si hay alguien juntando material estadístico referido a la presidencia de Alberto Ángel Fernández, para la correspondiente evaluación de su gestión.

El cuadro que acompaña estas líneas le puede resultar útil. Muestra la evolución de la tasa de inflación, medida por precios al consumidor, tanto según las estimaciones privadas como según la estimación oficial.

Vamos de abajo para arriba. Según la estimación de FIEL, Fernández/Massa se despiden con 12,4% de inflación mensual (y 166,9% interanual).

La máxima tasa de su gestión, que empató a la de agosto pasado, subproducto del salto devaluatorio dispuesto al día siguiente de las PASO.

La simple inspección visual muestra el sistemático aumento de la tasa de inflación, durante los 4 años de su gestión. Nótese que el éxito inicial de Massa, cuando reemplazó a Guzmán-Batakis, no lo pudo mantener -y mucho menos afianzar- con el correr del tiempo.

Les dejo a los interesados en la aritmética, el cálculo de la equivalencia anual de períodos seleccionados.

El premio consuelo: el período no terminó en hiperinflación, contrariamente a la cantidad de personas, economistas y no, que la pronosticaron.

Todo esto, en días más, ingresará a la historia.

¡Animo!

**INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. ESTIMACIONES PUBLICA Y PRIVADAS**

| Mes    | INDEC<br>GBA                  | INDEC<br>Nación | FIEL | M&S  | C&T  | CABA | INDEC<br>GBA                     | INDEC<br>Nación | FIEL  | M&S   | C&T   | CABA  |
|--------|-------------------------------|-----------------|------|------|------|------|----------------------------------|-----------------|-------|-------|-------|-------|
|        | (variaciones mensuales, en %) |                 |      |      |      |      | (variaciones interanuales, en %) |                 |       |       |       |       |
| Ene.20 | 1,9                           | 2,3             | 3,5  | 3,5  | 3,2  | 2,4  | 51,3                             | 53,1            | 51,5  | 54,0  | 50,3  | 48,6  |
| Feb    | 1,8                           | 2,0             | 2,7  | 1,7  | 1,8  | 1,8  | 48,4                             | 50,4            | 50,6  | 51,3  | 49,9  | 46,3  |
| Mar    | 3,6                           | 3,3             | 2,0  | 2,5  | 2,8  | 2,7  | 46,7                             | 48,4            | 47,5  | 49,6  | 47,7  | 44,5  |
| Abr    | 1,4                           | 1,5             | 1,3  | 1,8  | 1,4  | 2,0  | 44,1                             | 45,7            | 44,0  | 46,4  | 44,3  | 42,1  |
| May    | 1,5                           | 1,5             | 1,3  | 1,4  | 1,6  | 1,0  | 42,0                             | 43,4            | 41,4  | 44,0  | 43,2  | 39,2  |
| Jun    | 2,0                           | 2,2             | 1,3  | 1,5  | 1,7  | 1,4  | 41,2                             | 42,7            | 40,0  | 42,6  | 40,9  | 37,3  |
| Jul    | 1,6                           | 1,9             | 1,4  | 2,3  | 1,4  | 1,6  | 40,5                             | 42,3            | 38,5  | 42,6  | 39,8  | 36,5  |
| Ago    | 2,8                           | 2,7             | 2,6  | 2,8  | 2,6  | 2,4  | 39,0                             | 40,5            | 37,3  | 41,0  | 38,3  | 35,2  |
| Sep    | 2,8                           | 2,8             | 2,6  | 2,7  | 2,8  | 2,2  | 35,1                             | 36,4            | 34,5  | 38,0  | 35,4  | 31,6  |
| Oct    | 3,6                           | 3,8             | 3,4  | 3,8  | 3,4  | 2,5  | 35,6                             | 37,1            | 34,0  | 37,7  | 34,7  | 31,2  |
| Nov    | 3,0                           | 3,2             | 3,7  | 3,0  | 3,2  | 3,1  | 34,2                             | 35,6            | 33,9  | 36,3  | 34,3  | 30,1  |
| Dic    | 3,7                           | 4,0             | 4,5  | 3,9  | 4,5  | 3,8  | 34,0                             | 36,0            | 34,8  | 35,6  | 35,0  | 30,4  |
| Ene.21 | 3,3                           | 4,0             | 3,2  | 4,8  | 4,4  | 3,8  | 35,9                             | 38,3            | 34,4  | 37,3  | 36,5  | 32,2  |
| Feb    | 3,6                           | 3,6             | 3,4  | 3,2  | 3,6  | 2,9  | 38,3                             | 40,5            | 35,3  | 39,3  | 38,9  | 33,6  |
| Mar    | 5,2                           | 4,8             | 4,4  | 4,0  | 4,3  | 3,9  | 40,4                             | 42,5            | 38,5  | 41,4  | 40,8  | 35,2  |
| Abr    | 4,1                           | 4,1             | 3,9  | 4,0  | 3,9  | 4,0  | 44,2                             | 46,1            | 42,1  | 44,4  | 44,4  | 37,9  |
| May    | 3,4                           | 3,3             | 4,7  | 3,7  | 3,3  | 3,6  | 46,9                             | 48,7            | 46,8  | 47,7  | 46,8  | 41,4  |
| Jun    | 3,1                           | 3,2             | 4,5  | 3,1  | 3,5  | 3,2  | 48,4                             | 50,2            | 51,5  | 50,0  | 49,3  | 43,9  |
| Jul    | 3,1                           | 3,0             | 3,1  | 3,0  | 3,1  | 2,9  | 50,6                             | 51,8            | 54,0  | 51,1  | 51,9  | 45,8  |
| Ago    | 2,6                           | 2,5             | 3,0  | 2,6  | 2,6  | 2,9  | 50,3                             | 51,5            | 54,6  | 50,8  | 51,8  | 46,5  |
| Sep    | 3,8                           | 3,5             | 2,6  | 2,8  | 2,8  | 3,4  | 51,8                             | 52,5            | 54,6  | 50,9  | 51,8  | 48,2  |
| Oct    | 3,8                           | 3,5             | 2,9  | 3,4  | 3,7  | 3,7  | 52,1                             | 52,1            | 53,9  | 50,3  | 52,3  | 49,9  |
| Nov    | 2,3                           | 2,5             | 2,8  | 3,0  | 2,6  | 2,5  | 51,1                             | 51,1            | 52,5  | 50,3  | 51,4  | 49,1  |
| Dic    | 4,1                           | 3,8             | 4,3  | 3,5  | 4,4  | 3,8  | 51,6                             | 50,8            | 52,2  | 49,8  | 51,2  | 49,1  |
| Ene.22 | 3,9                           | 3,9             | 4,0  | 3,8  | 4,5  | 4,0  | 52,5                             | 50,6            | 53,4  | 48,3  | 51,3  | 49,3  |
| Feb    | 4,6                           | 4,7             | 4,0  | 3,9  | 4,1  | 4,1  | 54,0                             | 52,2            | 54,3  | 49,3  | 52,1  | 51,1  |
| Mar    | 6,7                           | 6,7             | 5,5  | 5,7  | 5,6  | 5,9  | 56,2                             | 55,0            | 55,9  | 51,8  | 54,1  | 54,0  |
| Abr    | 6,2                           | 6,0             | 5,1  | 5,7  | 5,4  | 5,3  | 59,3                             | 57,8            | 57,7  | 54,3  | 56,2  | 55,9  |
| May    | 4,8                           | 5,1             | 5,7  | 4,8  | 5,3  | 5,5  | 61,5                             | 60,6            | 59,2  | 55,9  | 59,2  | 58,8  |
| Jun    | 5,5                           | 5,3             | 5,8  | 5,5  | 5,3  | 5,1  | 65,3                             | 63,8            | 61,2  | 59,5  | 62,0  | 61,7  |
| Jul    | 7,4                           | 7,4             | 8,4  | 7,6  | 7,6  | 7,7  | 72,2                             | 70,8            | 69,5  | 66,7  | 69,0  | 69,2  |
| Ago    | 7,0                           | 7,0             | 6,6  | 6,5  | 6,7  | 6,2  | 79,5                             | 78,3            | 75,4  | 73,0  | 75,8  | 74,7  |
| Sep    | 6,0                           | 6,2             | 6,1  | 6,7  | 6,3  | 5,6  | 83,3                             | 83,0            | 81,4  | 79,6  | 81,8  | 78,4  |
| Oct    | 6,6                           | 6,3             | 6,5  | 6,5  | 6,8  | 7,0  | 88,3                             | 87,9            | 87,8  | 84,9  | 87,3  | 84,1  |
| Nov    | 5,0                           | 4,9             | 6,2  | 5,6  | 6,2  | 5,8  | 93,3                             | 92,3            | 94,0  | 89,6  | 93,9  | 90,0  |
| Dic    | 5,3                           | 5,1             | 5,4  | 5,0  | 1,5  | 5,8  | 95,5                             | 94,8            | 96,0  | 92,4  | 88,5  | 93,7  |
| Ene.23 | 6,0                           | 6,0             | 6,1  | 5,8  | 11,4 | 7,3  | 99,4                             | 98,7            | 100,0 | 96,1  | 101,0 | 99,8  |
| Feb    | 6,7                           | 6,6             | 6,4  | 6,1  | 6,2  | 6,0  | 103,4                            | 102,3           | 104,6 | 100,2 | 104,9 | 103,4 |
| Mar    | 7,8                           | 7,7             | 7,8  | 7,1  | 6,9  | 7,1  | 105,5                            | 104,2           | 109,1 | 102,9 | 107,5 | 105,7 |
| Abr    | 8,6                           | 8,4             | 7,4  | 7,5  | 7,7  | 7,8  | 110,2                            | 108,8           | 113,6 | 106,3 | 112,1 | 110,6 |
| May    | 8,0                           | 7,8             | 9,0  | 9,0  | 8,7  | 7,5  | 116,6                            | 114,2           | 120,3 | 114,6 | 118,9 | 114,6 |
| Jun    | 5,8                           | 6,0             | 7,5  | 7,0  | 6,7  | 7,1  | 117,2                            | 115,6           | 123,8 | 117,6 | 121,9 | 118,7 |
| Jul    | 6,2                           | 6,3             | 6,6  | 6,4  | 7,7  | 7,3  | 114,8                            | 113,4           | 120,1 | 115,2 | 122,2 | 117,9 |
| Ago    | 12,3                          | 12,4            | 12,3 | 11,0 | 11,7 | 10,8 | 125,4                            | 124,2           | 131,9 | 124,3 | 132,6 | 127,3 |
| Sep    | 12,2                          | 12,7            | 10,9 | 12,0 | 11,0 | 12,0 | 138,6                            | 137,9           | 142,4 | 135,4 | 142,8 | 141,1 |
| Oct    | 8,6                           | 8,3             | 10,8 | 9,5  | 9,6  | 9,4  | 143,1                            | 142,4           | 152,2 | 142,1 | 149,1 | 146,5 |
| Nov    |                               |                 | 12,4 |      |      |      |                                  |                 | 166,9 |       |       |       |

## FALLECIÓ HENRY KISSINGER, 1923-2023

Al recordar al economista canadiense Harry Gordon Johnson, Paul Anthony Samuelson dijo lo siguiente: "cuando murió Harry -a los 54 años, víctima de cirrosis-, tenía 18 monografías en proceso de publicación. Esto es morir con las botas puestas" (Samuelson, 1986: "Economics of my time", en Breit, W. y Spencer, R. W.: Lives of the laureates, The MIT press, Cambridge. Reproducido en Collected Scientific Papers, volumen 5, The MIT press).

La semana pasada falleció Henry Kissinger, no a los 54 sino a los 100 años. Seguramente no tenía 18 monografías en vías de publicación, pero también falleció con las botas puestas. Había viajado, poco antes de morir, a China, y no precisamente para hacer turismo.

TENGO PARA MI QUE, EN SUS ÚLTIMOS DÍAS, DEBE HABER LAMENTADO NO HABER TENIDO 30 AÑOS MENOS, PORQUE SE HUBIERA METIDO DE LLENO EN HACER ALGO PARA FRENAR LA ACTUAL TRAGEDIA PLANTEADA POR HAMAS. Pero esto, naturalmente, es contrafáctico.

Sobre Kissinger, a lo largo de varias décadas de estudio de su obra, ya dije todo lo que tenía que decir. MI ADMIRACIÓN POR SU OBRA ESCRITA ES TOTAL. De manera que, a continuación, reproduzco el ensayo que publiqué, precisamente, cuando el gran Henry cumplió sus PRIMEROS 100 años.

. . .

Suplemento a **Contexto**; Entrega No. 1760; Mayo 1, 2023.

## LOS PRIMEROS 100 AÑOS DE HENRY KISSINGER

Juan Carlos de Pablo<sup>1</sup>

Henry Kissinger nació el 27 de mayo de 1923.

Las líneas que siguen fueron inspiradas en la lectura de sus principales obras, de las cuales me declaro incondicional admirador, por todo lo que aprendí.

Específicamente, me refiero a los 3 volúmenes de memorias, que reflejan su paso por el gobierno de Estados Unidos (White House years, publicado en 1979; Years of upheaval, 1982; y Years of renewal, 1999)<sup>2</sup>; así como otras, más conceptuales, pero que también se nutrieron por su experiencia en la función pública (Diplomacy, publicado en 1994; On China, 2011; World order, 2014; y Leadership, 2022).

Digresión 1. “El mundo contemporáneo está en medio de una transformación apenas perceptible de la conciencia humana, consecuencia de los cambios en las formas de comunicación. Leer con cuidado un libro complejo, y analizarlo de manera crítica, se ha convertido en un hecho contra cultural. Los libros proporcionan una realidad razonable, secuencial y ordenada. La lectura genera una maraña de conversación intergeneracional<sup>3</sup>. La lectura inspira” (Leadership, página 405).

Kissinger no sólo escribe, sino que ¡manuscribe!, y yo subrayo y “trabajo” libros complejos, manteniendo con sus autores -como él dice- conversaciones intergeneracionales. ¿Somos 2 ejemplares de una especie en extinción? Totalmente de acuerdo con él, con que la lectura inspira; me pregunto cómo se las arreglan quienes no pueden leer más de 140 caracteres seguidos.

Aparente paradoja. Quien recomienda de manera enfática la importancia de la historia, para entender, y en alguna medida pronosticar, eventos, finaliza Diplomacy con la famosa afirmación de Antonio Machado: “caminante, no hay camino; se hace camino al andar”. Más allá del sentido del humor que aparece con frecuencia en sus escritos, me parece que en este

---

<sup>1</sup> Titular de DEPABLOCONSULT, profesor en la UCEMA y en la UDESA. Miembro titular de la Academia Nacional de Ciencias Económicas. [depablo43@hotmail.com](mailto:depablo43@hotmail.com)

Agradezco a Vicente Massot y a Roberto Starke, sus comentarios a la versión preliminar.

<sup>2</sup> Los 2 primeros fueron publicados en castellano, por Atlántida.

<sup>3</sup> ¿Qué son, si no, las “entrevistas” que desde 2009 publico los domingos, en La Nación?

caso la correcta lectura de esta aparente paradoja es que la historia es importante, pero no se repite de manera calcada; de manera que se trata de una herramienta al servicio de la interpretación no mecánica de lo que ocurrió, para mejorar la conjetura referida a lo que puede llegar a ocurrir.

. . .

Antes de sintetizar y reflexionar sobre su obra, presento un compacto de su vida y su trayectoria previas a su ingreso a la función pública; porque -créase o no- se trata de un ser humano de carne y hueso.

## 1. DE FÜRTH A HARVARD<sup>4</sup>

Heinz Alfred Kissinger, junto a su familia, en agosto de 1938 dejó Alemania (¿qué alternativa le quedaba, dado que eran judíos?), vía Londres, para instalarse en Estados Unidos. En este último país modificó su nombre, adoptando el de Henry. Durante el resto de su vida retuvo de manera obstinada su acento bávaro. Es fanático del fútbol; ¿qué otra razón lo puede haber llevado a visitar Argentina, en 1978?

Disimula su esencial inseguridad. Como resultado de sus experiencias infantiles y juveniles, se convirtió en un genuino conservador, desde los puntos de vista filosófico, intelectual y político. Su ego, combinado con la seriedad con la que se tomaba a sí mismo, aumentó su reputación de arrogante. Es considerado brillante y complicado.

Como buena parte de los inmigrantes, durante la Segunda Guerra Mundial se alistó en el Ejército. Fue asignado al Cuerpo de Contrainteligencia, nunca utilizó su rifle en algún combate. Se desempeñó como administrador en Krefeld, y en 1945 pasó a Bensheim [2 ciudades alemanas].

## 2. DE HARVARD (Y OTRAS TAREAS) A LA CASA BLANCA.

En julio de 1947 volvió a Estados Unidos. Harvard admitió a muchos veteranos de guerra. Ingresó inmediatamente como sophomore [segundo año del college, tenía entonces 24 años de edad], graduándose en 1950. En el primer semestre, obtuvo A [la nota máxima] en todas las materias. Socialmente era un solitario. Leía diariamente el New York times y el Boston Globe. Su tesina, titulada “El significado de la historia”, ocupó 383 páginas, récord absoluto de extensión en el college. Se graduó summa cum laude.

En 1949 se casó con Ann Fleischer, de quién se separó a fines de 1962 y se divorció en 1964. Tuvieron 2 hijos. En 1974 se casó con Nancy Sharon Maginnes.

---

<sup>4</sup> Esta sección y la próxima se basan en la biografía de Kissinger, escrita por Issacson (1992).

William Yandell Elliott fue más que un mentor para él. En 1951 le ayudó a lanzar el Harvard international seminar, crucial en la vida de Kissinger durante los siguientes 17 años. El programa consistía en invitar a prometedores líderes jóvenes de todo el Mundo, a que pasaran el verano en Harvard. La mayoría no eran académicos. Alrededor de 600 personas participaron, hasta que el seminario terminó en 1969. A raíz de esto, y siendo todavía un estudiante graduado, Kissinger construyó una reputación entre los líderes de todo el Mundo.

En su tesis doctoral, titulada “Un Mundo restaurado: Metternich, Castlereagh y los problemas de la paz, 1812-1822”, sostiene que la estabilidad es el principal objetivo de la diplomacia, y que debe basarse en el equilibrio de fuerzas.

Dentro del departamento de gobierno, una de las rivalidades más intensas la desarrolló con Zbigniew Brzezinski, quien no obtuvo una cátedra fija [tenure]. Kissinger fue nombrado profesor asociado en 1959, y profesor pleno en 1962.

En 1955 encontró en Nelson Aldrich Rockefeller más que un patrocinador, quien en ese momento asesoraba al presidente Dwight Eisenhower en cuestiones internacionales. Hasta que comenzó a trabajar con Richard Milhous Nixon, Kissinger se desempeñó como consultor a tiempo parcial, de Rockefeller.

Afiliado al partido Demócrata, en 1960 votó por John Fitzgerald Kennedy. Entre 1961 y 1968 trabajó a tiempo parcial en Washington, contratado por Mc George Bundy. En 1964 se visualizaba como Republicano, colaborando en la campaña electoral de Rockefeller.

El 22 de noviembre de 1968, el presidente electo Nixon le ofreció el puesto de asesor nacional de seguridad, cargo que ocupó durante la primera presidencia. Durante la segunda presidencia, y la de Gerald Rudolf Ford, su sucesor, fue el titular del departamento de Estado [ministro de relaciones exteriores].

Digresión 2. ¿Cuántos profesores de gobierno, liderazgo, relaciones internacionales, etc., existían en Estados Unidos a fines de la década de 1960? Miles, seguramente. ¿Por qué, entonces, Kissinger, encima no nativo?<sup>5</sup>. Porque las líneas anteriores muestran que él era “mucho más” que el típico profesor universitario, dada la “calle” que había adquirido interactuando con líderes de muchos países, y asesorando a presidentes y candidatos presidenciales. No extraña, por consiguiente, que llegado a Washington no se haya llevado muy bien con sus colegas que siguieron dictando clases en Cambridge, Massachusetts.

### 3. LOS 10 MANDAMIENTOS DEL BUEN GOBIERNO SEGÚN HENRY KISSINGER

He leído decenas de memorias y autobiografías de presidentes, primeros ministros, ministros de economía, presidentes de Banco Central, etc. Pero lo que distingue a las Memorias

---

<sup>5</sup> Madelaine Albright también fue titular del departamento de Estado, entre 1997 y 2000. Había nacido en Checoslovaquia.

de Kissinger (como a El príncipe, de Nicolás Maquiavelo), es la explicitación de las lecciones que sugieren los hechos que les tocaron protagonizar u observar.

Por eso, cuando terminé de leer los 2 primeros volúmenes de las Memorias, clasifiqué por temas todos los párrafos que había subrayado, anteponiéndoles un ensayo, cuyo título es el de la presente sección de esta monografía. Todo esto generó de Pablo (1991).

Mi enunciado de los referidos “10 mandamientos” es el siguiente: 1) los académicos pueden quedarse en el plano de las conclusiones; los gobernantes no tienen más remedio que llegar hasta las políticas... y la diferencia no es poca; 2) en el gobierno se aprende cómo tomar decisiones, pero no qué decisiones hay que tomar; 3) como las decisiones las toman los hombres, el elemento psicológico es insoslayable; 4) la decisión es normalmente negociación. Negocia bien quien se prepara bien; quien negocia cuando todo parece ir bien; quien no se decide en la primera ronda de negociaciones; y quien -una vez decidido qué quiere- salta rápidamente a la posición deseada y desde ahí hace pocas concesiones; 5) en épocas de crisis lo único seguro es ser audaz, y no aflojar hasta que la crisis haya pasado; 6) sólo en retrospectiva los hechos parecen inevitables; sólo en retrospectiva se advierten los hitos; la oportunidad nunca se convierte automáticamente en realidad; 7) la burocracia no sabe generar alternativas genuinas. Siempre rodea su opción preferida, con un par de alternativas absurdas; 8) la prensa es hoy un árbitro para los acontecimientos internacionales que es imposible ignorar; 9) uno se "debe" al Presidente, porque lo nombró. Hay que decirle la verdad, hay que socorrerlo espiritualmente, no hay que irle con cuestiones de poca importancia. No se debe esperar que el Gabinete Nacional sea una institución de pensamiento independiente; y 10) las transiciones iniciales de todos los gobiernos son breves, llenas de ingenuidad, y rara vez preparan para lo que viene; las transiciones finales son tristes, y no siempre uno tiene el valor de no criticar al que le sigue en el cargo.

Reiterando una vez más, a efectos de poder transmitir claramente el mensaje básico -que reducido a esta expresión parece casi obvio, pero no por ello menos fundamental-, me permito insistir en: 1) la negociación como elemento fundamental de la toma de decisiones; 2) la tensión entre el respeto debido y la necesidad de hacerle ver hechos, opciones y políticas con claridad, al Presidente con el cual uno trabaja (¿o para el cual uno trabaja?), y 3) la actitud que tiene que desarrollar todo aquel que pretenda ejercer funciones en el gobierno, así como todo aquel que quiera entender el funcionamiento de los gobiernos, de trascender el plano de las conclusiones, para ir al plano práctico de la formulación, negociación e implementación de las políticas prácticas. Cuando se llega al gobierno no hay ya tiempo para pensar, lo cual aumenta la importancia del pensamiento que se va generando con anterioridad, reserva a la que se apela incesantemente durante la gestión de gobierno.

. . .

A continuación reproduzco las afirmaciones más importantes, porque me interesa que el lector pueda palpar la manera con la que Kissinger trasmite sus experiencias.

1. El momento de responsabilidad es profundamente esclarecedor, especialmente para alguien de formación académica. Obligado súbitamente a hacer la transición de reflexión a decisión, debí aprender la diferencia entre una conclusión y una política. Ya no bastaba ser plausible en argumentos, había que ser convincente en acción. Los problemas ya no eran teóricos, los interlocutores ya no eran polemistas en un debate sino países soberanos, algunos de los cuales poseían fuerza para hacer prevalecer sus opiniones. (White House years, WHY,51)

2. La humanidad nunca sabrá de lo que se ha librado a causa de riesgos evitados o de acciones tomadas que impidieron consecuencias desastrosas, por lo menos porque, una vez evitadas, las consecuencias no pueden ser demostradas. Por lo tanto, el diálogo entre el académico y el estadista es probable que sea siempre inconcluyente. Sin filosofía, la política no tendrá normas; pero sin la disposición a escudriñar en la oscuridad y arriesgar algunos pasos vacilantes en la incertidumbre, la humanidad nunca conocería la paz. (WHY, 52)

3. Una política exitosa debe por lo menos tener 3 componentes: un cuidadoso análisis para determinar la amplitud realista de las posibilidades, una meticulosa preparación y una temprana toma de la iniciativa. La pasividad en una crisis conduce a una creciente impotencia; uno se ve forzado a reaccionar ante asuntos y en contextos preparados para la propia máxima desventaja. Por contraste, el lado que tiene la iniciativa puede ocupar las energías de sus oponentes en el análisis. Y ya que el oponente siempre supondrá la peor contingencia, hasta los movimientos relativamente menores pueden provocar que adopte grandes medidas preventivas, salvo que sean tan obviamente engañosas que provoquen desprecio. Para una máxima efectividad las acciones de uno deben ser sostenidas, implacables e inexorables; las vacilaciones o el gradualismo invita los intentos de probar nuestra resolución equiparando el compromiso. (WHY,422)

4. Una de las tareas más penosas de un nuevo presidente es eliminar del equipo que lo ayudó a llegar al poder, a los hombres y mujeres que no podrán ayudarlo en su ejercicio. (I,27). El período inmediatamente posterior a una victoria electoral es de embelesada inocencia. (I, 26). Una vez que un nuevo presidente ha prestado juramento, no hay más tiempo para la reflexión serena. El artífice de la política es entonces como un hombre en la cuerda floja; solamente avanzando puede evitar una caída precipitada. (WHY, 62)

5. Una de las reglas no escritas de la diplomacia es la de separar las relaciones personales de los desacuerdos oficiales. Se presume que el diplomático refleja los intereses de su país, no su predilección personal; y que disputa no por preferencias sino por razones de Estado. Esta suposición es, por supuesto, demasiado absoluta. En realidad, el elemento subjetivo no puede ser eliminado tan fácilmente; todavía, el mito es útil. Mantiene la civilidad incluso en plena controversia. Permite el compromiso, incluso complaciente, sin involucrar al ego y así suaviza el modo de actuar en pos de la solución. (Years of upheaval, YOU,764)

6. En negociaciones delicadas lo que importa no es la sustancia de la modificación, sino el hecho de que se haya ofrecido alguna forma de modificación. (YOU,418)

7. Muchos consideran que las negociaciones son un signo de debilidad. Yo siempre las consideré como un arma para alcanzar la moral y un alto nivel psicológico. Algunos consideran que la voluntad de conversar cuando no existen presiones es una innecesaria concesión; para mí es un procedimiento para mejorar nuestra posición estratégica; porque el interlocutor se da perfecta cuenta de que uno no enfrenta ninguna necesidad de hacer concesiones. (WHY,894)

8. Una de las tareas más difíciles del Presidente es elegir entre interminables argumentos que suenan igualmente convincentes. Las decisiones fáciles no llegan hasta él: son realizadas a niveles inferiores. Por lo tanto, a medida que avanza su período presidencial y salvo en crisis extremas, un presidente llega a basar cada vez más sus decisiones, en la confianza que tiene en sus asesores. Los asuntos de sustancia tienden a fundirse en su mente con las personalidades que corporizan las consideraciones en conflicto. (WHY, 41)

9. El éxito de las negociaciones está en la preparación meticulosa. El negociador debe conocer no solamente el lado técnico del asunto, sino sus matices; debe, sobre todo, tener una definida concepción de sus objetivos y las rutas para llegar a ellos. Debe estudiar la psicología y los propósitos de su oponente y determinar si debe reconciliarlos con los propios y cómo hacerlo. Debe tener todo esto en la punta de los dedos, porque la impresión de indecisión provoca dudas o intransigencia; la necesidad de consultas frecuentes en la mesa de negociaciones mina la autoridad. (WHY,507)

10. El momento óptimo para las negociaciones es cuando las cosas parecen ir bien. Ceder a las presiones es provocarlas; adquirir la reputación de tener el poder por poco tiempo es dar al otro lado un poderoso incentivo para dilatar las negociaciones. Cuando se hace una concesión voluntariamente, esto da un mayor incentivo para la reciprocidad. También provee la mejor garantía para permanecer en el poder. En las negociaciones que he conducido, siempre he tratado de determinar el más razonable resultado para luego llegar allí rápidamente en una o dos jugadas. (WHY,309-310)

11. Casi invariablemente paso la primera reunión de una nueva negociación educándome a mí mismo. Casi nunca presento una propuesta. Busco, en cambio, comprender los intangibles en la posición de mi interlocutor y medir el alcance, así como los límites de las probables concesiones. Y efectúo un considerable esfuerzo para no dejar duda alguna acerca de nuestro enfoque fundamental. Sólo los románticos piensan que pueden prevalecer en las negociaciones mediante artimañas; sólo los pedantes creen en la ventaja de la ofuscación. En un Mundo de Estados soberanos, un acuerdo será mantenido sólo si todos los involucrados lo consideran de su interés. Tienen que tener un sentimiento de participación en el resultado. El arte de la diplomacia no es ser más listo que el otro bando, sino convencerlo ya sea de la comunidad de intereses o de las penalidades que sobrevendrán si un estancamiento continúa. (YOU,182)

12. El presidente es crucial en una crisis. Debe estar suficientemente cerca del proceso como para dar ímpetu a las decisiones finales; sin embargo, no debe estar envuelto por los detalles como para perder de vista el total examen de las alternativas. (WHY,421)

13. Algunos imaginan el control de una crisis como un enloquecido asunto en el que los hombres claves de la política convergen sobre la Casa Blanca en sus automóviles, en el que desesperados funcionarios son bombardeados por nerviosos ayudantes que corren de un lado a otro con los cables de las últimas noticias. Curiosamente, he descubierto que esto no es correcto; los períodos de crisis, ciertamente, involucran una extraña tranquilidad. Todos los pequeños detalles cotidianos son eliminados: se los ignora, se los pospone o son manejados por los subordinados. Los choques de personalidades son reducidos; demasiadas cosas están en juego como para que operen los celos normales. En una crisis sólo los fuertes luchan por hacerse cargo; el resto se siente intimidado pues sabe que el fracaso requerirá un chivo expiatorio. (WHY,417-8)

14. El presidente es siempre responsable de su política, independientemente de quien realice las labores técnicas. (WHY,751). Los asistentes presidenciales no deben abrumar a su jefe con trivialidades; después de un tiempo deberían conocer suficientemente bien las preferencias presidenciales como para poder tomar algunas decisiones en su nombre. Pero es mejor que estén seguros, pues no tienen ninguna autoridad, salvo la confianza presidencial. (I,639). Un presidente necesita asesoramiento substancial, pero también requiere socorro emocional. Debe saber que sus consejeros son fuertes y que confían en sí mismos, pero también debe sentir que le tienen compasión por el aislamiento y las responsabilidades de su cargo, y que no aumentarán voluntariamente sus cargas psicológicas. (WHY, 35)

15. Maquiavelo ha sido invocado durante siglos como la encarnación del cinismo. Sin embargo él se consideraba un moralista. Sus máximas describían al mundo tal como él lo veía, no como deseaba que fuese. En realidad, estaba convencido de que sólo un gobernante de fuertes convicciones morales podría mantener un curso firme, mientras se comprometía en manipulaciones de las que, lamentablemente, dependía la supervivencia. (YOU,620)

#### 4. DIPLOMACIA

En las relaciones entre países, la geografía importa, y mucho. Frente a Rusia es más fácil ser valiente cuando se vive en Argentina, que cuando se vive en Finlandia.

Además de considerarse países excepcionales, Estados Unidos, Rusia y China saben que -en caso de guerra- sus territorios quedarán fuera del denominado “teatro de operaciones”, como, en buena medida, lo sabe Gran Bretaña (Waterloo se peleó en Bélgica). ¿Sigue esto siendo cierto, cuando existen armas nucleares?

Por todo lo cual es entendible que en sus relaciones internacionales, los europeos - particularmente aquellos que viven en lo que los ingleses denominan “el Continente”-, les asignen mucha mayor importancia al equilibrio de poder, que los líderes de los otros países; y también que a aquellos les preocupe que la defensa de sus países dependa de autoridades supranacionales, como la NATO.

. . .

1. La debilidad de la seguridad global radica en el hecho de que los intereses rara vez son uniformes. (90). Los conceptos de seguridad colectiva y alianzas son diametralmente opuestos. El propósito de una alianza consiste en producir una obligación más predecible y precisa, que la que surge del análisis del interés nacional. La seguridad colectiva funciona exactamente al revés: deja la aplicación de los principios a la interpretación de las circunstancias particulares. (página 247).

2. Europa, la única parte del mundo moderno que siempre operó como un sistema multiestado, inventó los conceptos de Estado-Nación, soberanía y equilibrio de poder. (24). Cuando colapsó la idea de unidad, los Estados emergentes de Europa necesitaban algún principio que justificara sus herejías y regulara sus relaciones. Lo encontraron en el concepto de Razón de Estado y el equilibrio de poder. (58). El vocablo alemán realpolitik reemplazó al término francés Razón de Estado, sin modificar su significado. (103).

3. El equilibrio de poder inhibe la capacidad para destruir el orden internacional; el acuerdo en base a valores compartidos inhibe el deseo de destruirlo. Combinando ambos elementos, el Congreso de Viena [celebrado en 1814-1815] generó un siglo de orden internacional, no interrumpido por ninguna guerra global. (77).

4. A comienzos del siglo XX las guerras podían estallar por cualquier motivo. (168). Al final de la primera década del siglo XX, el equilibrio de poder había degenerado en coaliciones hostiles, cuya rigidez era equiparable a su osadía respecto a las consecuencias que estaban generando. (194). La crisis que siguió al asesinato del Archiduque se fue de control, porque ningún líder estaba dispuesto a retroceder, y cada país estaba preocupado sobre todo con observar las obligaciones formales que surgían de los tratados, y no el concepto general de interés común a largo plazo. (211).

5. La diplomacia europea presume que los intereses nacionales tienden a chocar, y ve la diplomacia como el mecanismo que trata de evitarlo; [el presidente de Estados Unidos] Woodrow Wilson consideraba que las discordancias internacionales derivan de un “pensamiento nebuloso”. (248). La interacción entre los 2 estilos de diplomacia entre las 2 guerras mundiales, tendió a combinar lo peor de los 2 enfoques. (376).

6. Un mínimo de conocimiento histórico hubiera mostrado que Gran Bretaña entraría en guerra si Bélgica era invadida. (205). [Harold] Macmillan fue el primer primer ministro británico que tuvo que enfrentar, de manera explícita, el hecho de que su país había dejado de ser una potencia mundial. (595). Bajo Macmillan Gran Bretaña completó la transición de poder a influencia. (598).

7. La característica más sobresaliente de Rusia es la paradoja. Constantemente en guerra y expandiendo su territorio, mientras permanentemente se considera amenazada. (140). Sin Rusia, Napoleón y Hitler casi con seguridad hubieran logrado crear un imperio mundial. (141). Como los americanos, los rusos piensan que son un caso excepcional. (142). [Mijail] Gorbachov fue uno de los pocos líderes soviéticos que advirtieron que la extensión del

territorio ruso era una debilidad. (176). Mantenerlo en su cargo fue uno de los principales objetivos de los líderes de Occidente. Quería modernizar, no liberar; trató de que el Partido Comunista fuera relevante en el mundo, no su colapso. (786).

8. Stalin era realmente un monstruo, pero conduciendo las relaciones internacionales era totalmente realista: paciente, perspicaz e implacable. El Richelieu del período. (333). Tenía una estrategia, pero no principios; las democracias defendían principios, pero sin estrategia. (348). La principal debilidad de Stalin como estadista, era adjudicarle a sus adversarios la misma capacidad para el cálculo frío que él tenía. (366).

9. [En la Segunda Guerra Mundial] Estados Unidos pospuso la discusión del mundo de posguerra, hasta que se consiguiera la victoria. Esta fue una decisión fatídica, que hizo que la Guerra Fría fuera inevitable. (405). Stalin practicaba el viejo adagio según el cual la posesión equivale a 9 décimas de la ley. (409).

10. La ecuación básica de la guerrilla es simple, aunque difícil de ejecutar: gana mientras no es derrotada; mientras que los ejércitos convencionales pierden a menos que ganen de manera decisiva. (629). Los líderes de los movimientos de liberación no tienen típicamente personalidades democráticas, porque han sido forjadas en años de exilio o prisión, pensando en lo que harán cuando tomen el poder. (638).

## 5. SOBRE CHINA

Si no hay que “argentinizar” el análisis de los otros países, menos hay que “occidentalizar” el análisis de países como China.

La conexión entre Estados Unidos y China no surgió de razonamientos abstractos, sino del aprovechamiento de una oportunidad. Es decir, de la combinación de liderazgo y circunstancias.

En 2000 tuve la oportunidad de vivir, durante 10 días, en 5 ciudades chinas. ¡no encontré un solo chino pelotudo!, de manera que -pensé- a estos no los para nadie.

. . .

1. Estuve en China más de 50 veces. (página XV).

2. En ningún otro país es concebible que un líder moderno inicie una importante política nacional, invocando principios estratégicos derivados de un evento milenario. China es singular. (2). Cualquier intento de entender la diplomacia china de los siglos XX o XXI debe comenzar -aún a riesgo de alguna sobre simplificación potencial- con una apreciación básica del contexto tradicional. (3).

3. La estrategia china exhibe 3 características: meticoloso análisis de las tendencias a largo plazo, cuidadoso estudio de las opciones tácticas, y exploración por separado de las decisiones operativas. (135).

4. Como Estados Unidos, China se visualiza jugando un rol especial. (17). Ambos países perciben que se necesitan mutuamente, porque son demasiado grandes para ser dominados, demasiado especiales para ser transformados, y demasiado necesarios para darse el lujo de aislarse. (487).

5. Una diferencia fundamental entre las estrategias diplomáticas de China y de Occidente, es su reacción frente a la percepción de vulnerabilidad. Los diplomáticos occidentales concluyeron que debían moverse de manera más cuidadosa, para evitar las provocaciones; la respuesta china más probable consistió en magnificar los desafíos. (348).

6. En la guerra de Corea, los conceptos erróneos en ambos bandos amplificaron el conflicto. Estados Unidos no esperaba la invasión; China no esperaba la reacción, todo lo cual generó una guerra de 2 años y 20 de alienación. (132).

7. En el momento en que personas tan diferentes como Nixon y Mao decidieron tomar contacto, sus países estaban en el medio de convulsiones. China, casi consumida por la Revolución Cultural; Estados Unidos, por las crecientes protestas por Vietnam. (202). Los líderes de los 2 países vieron el mismo objetivo, desde perspectivas diferentes. Mao trató el acercamiento como un imperativo estratégico; Nixon como una oportunidad para redefinir el enfoque americano a la política exterior y el liderazgo internacional, (214).

8. Una vez que los revolucionarios toman el poder, están obligados a gobernar de manera jerárquica, si quieren evitar la parálisis o el caos. (107). La fuerza que guía una revolución continua es el principio maoísta de que el vigor moral e ideológico superará las limitaciones físicas. (181). La supervivencia política del número 2, en una autocracia, es inexorablemente difícil. (297).

9. Dominante y agobiante en su influencia, despiadado y distante, poeta y guerrero, profeta y flagelador, Mao Zedong unificó China y lanzó al país a un sendero en el que casi naufraga la sociedad civil. Todos sus asociados durante el período revolucionario, fueron eventualmente víctimas de purgas. (92). Era demasiado realista para intentar una revolución mundial, como objetivo práctico. (105). Stalin dio por descontada la dominación soviética en el mundo comunista, una posición incompatible, en el largo plazo, con el feroz nacionalismo de Mao y su reclamo referido a la importancia que tiene la ideología. (99).

10. En alrededor de 60 años de vida pública no encontré ninguna figura tan convincente como Zhou Enlai. (241). Ninguno de los 2 tenía la ilusión de cambiar las convicciones básicas del otro; y esto facilitó nuestros diálogos. (243).

11. Solo quienes experimentaron la China de Mao pueden apreciar de manera cabal la transformación que llevó adelante Deng Xiao Ping. (321). La situación económica que heredó

estaba cerca de la desesperación. (396). Insistía que China debía privilegiar la competencia profesional, con respecto a la corrección política. (325). Cumplió la tarea principal de un líder, sacar a la sociedad de donde estaba, para ubicarla donde nunca había estado. (333). Gobernó liberando la creatividad de los chinos, para que aflorara su propia visión del futuro. (334).

## 6. PODER MUNDIAL

El problema que hoy enfrenta la humanidad es que, en lenguaje de los economistas, hay demanda por orden mundial, pero muy poca -o nula- oferta. Kissinger enfatiza el problema centrado en las armas nucleares, no solamente en su cantidad sino en el creciente número de países y “organizaciones no gubernamentales”, que las tienen o pueden llegar a tenerlas; pero en la misma categoría hay que sumar la cuestión del medio ambiente. Es fácil decir que, en este último caso, como el problema es mundial la única solución es un gobierno mundial (única instancia capaz de internalizar los costos de seguir deteriorando el ambiente); pero nadie sabe hoy cómo se puede construir un gobierno a nivel mundial.

Parecido a lo que está ocurriendo con la producción de armas nucleares está el caso de la oferta de medios de comunicación. Dejamos de leer libros para prestarle atención a la radio, la TV, Internet, etc.; con el consiguiente deterioro en la calidad informativa. En lenguaje de Giovanni Sartori, estamos pasando del homo sapiens al homo videns.

. . .

1. De manera insistente, a veces casi desesperada, nuestra era busca un concepto de orden mundial. Nunca existió un orden mundial global. (2), pero el mundo moderno lo requiere. (9). La proliferación de las armas nucleares se ha convertido en el principal problema estratégico del orden internacional contemporáneo. (337).

2. El orden debe ser cultivado, no puede ser impuesto. Debe reflejar 2 verdades: el orden sin libertad eventualmente crea su propio contrapeso; pero la libertad no puede ser asegurada sin un ambiente de orden, que mantenga la paz. (8). Europa construyó un orden internacional a partir de 300 años de conflictos. (86). Todo orden internacional, antes o después, tiene que enfrentar el impacto de 2 tendencias que desafían su cohesión: una redefinición de su legitimidad o un cambio significativo en el equilibrio de poder. (365). Cuando un agresor no le teme a más consecuencias que retornar a la situación inicial, la recurrencia es probable. (290).

3. La paz de Westfalia [1648] reflejaba la acomodación práctica a una realidad, no una perspectiva moral compartida por todos. (3). Dicha paz constituyó un antes y un después en la historia de las naciones, porque se basó en los Estados, no en los imperios, las dinastías o las religiones. Creó el concepto de estado soberano. (26). Los estadistas que se reunieron en Viena en 1814 estaban en una situación radicalmente diferente de quienes diseñaron la paz de

Westfalia. (61). El equilibrio del Congreso de Viena comenzó a romperse a mediados del siglo XIX, como consecuencia del aumento del nacionalismo, las revoluciones de 1848 y la guerra de Crimea. (68). El orden europeo fue autocontenido, mientras que el orden asiático incluyó a poderes externos: como Estados Unidos y Rusia. (208).

4. Estados Unidos y China son los 2 pilares indispensables del orden mundial. (226). La esencia de la construcción de un orden mundial es que ningún país, por sí solo, está en posición de ocupar un lugar, como el que tuvo Estados Unidos inmediatamente después de la Segunda Guerra Mundial, dada su preminencia material y psicológica. (232).

5. Ningún país jugó un papel tan decisivo en la conformación del actual poder mundial contemporáneo, como Estados Unidos, ni profesó tanta ambivalencia sobre su participación en él. (234). La geografía y los vastos recursos facilitaron en Estados Unidos la percepción de que la política exterior es una actividad opcional. (237). El Canal de Panamá le permitió a Estados Unidos mover sus naves militares entre el Atlántico y el Pacífico, sin tener que hacer una larga travesía a través del Cabo de Hornos. (251). Truman envió asesores civiles [a Vietnam] en 1951; Eisenhower asesores militares en 1954; Kennedy autorizó el envío de tropas, como auxiliares, en 1962; y Johnson mandó una fuerza expedicionaria en 1965, que terminó involucrando a más de medio millón de personas. (296).

6. Todo en Rusia -su absolutismo, su tamaño, sus ambiciones globales y sus inseguridades- desafía de manera implícita el tradicional concepto europeo de orden basado en el equilibrio y la restricción. (50). Rusia no tiene fronteras naturales, excepto en el Ártico y el océano Pacífico. (53). Stalin estaba convencido de que el sistema capitalista inevitablemente producía guerras, por lo cual consideraba que el final de la Segunda Guerra Mundial, en el mejor de los casos era un armisticio. (272).

7. Irán tiene que elegir, si es un país o una causa. (168). El actual líder de Irán declaró que los principios religiosos universales, no los intereses materiales o el internacionalismo liberal, dominará el nuevo mundo que está profetizando. (148). Para Khomeini el Estado no es una entidad legítima en sus propios términos, sino un arma de conveniencia dentro de una lucha religiosa más general. (152). Cuando el gobierno se concibe como divino, el disenso es tratado como blasfemia, no como oposición política. (153). El futuro de la relación entre Estados Unidos e Irán depende de la capacidad de Irán de fabricar bombas atómicas. (159). La mejor manera de evitar la producción de armas nucleares está en inhibir el desarrollo de uranio enriquecido. (161). Los jihadistas tienen el deber de transformar el mundo de los no creyentes [infiel]. La pureza, no la estabilidad, es el principio rector de esta concepción del orden mundial. (122).

8. Al Qaeda planteó un nuevo desafío: cómo establecer un orden internacional cuando los principales adversarios no son organizaciones gubernamentales, que no defienden algún territorio y rechazan los principios establecidos en materia de legitimidad. (317).

9. En el mundo contemporáneo, la conciencia humana se forma a través de un filtro sin precedentes: la televisión, las computadoras y los teléfonos celulares. (348). Aprender de los libros es una experiencia diferente de hacerlo vía internet. (350). La nueva diplomacia sostiene

que si suficiente cantidad de personas se junta públicamente, para pedir la renuncia de un gobierno, y agranda el pedido por vía electrónica, ello constituye una expresión democrática que en Occidente obliga al apoyo moral y material. (357).

## 7. LIDERAZGO

¿Cuál es la importancia relativa de las personas, versus la de las circunstancias y los procesos estructurales, en la explicación de los hechos? Debate eterno, por las enormes dificultades que plantea la identificación causal de los fenómenos observados.

Al prestarle tanta atención a la cuestión del liderazgo, Kissinger claramente se inclina a favor de la primera alternativa. El retiro de Bismarck de la función pública comprometió el posterior funcionamiento del sistema inaugurado en Viena, en 1815; así como es difícil explicar lo que ocurrió en China, luego de la muerte de Mao, sin ubicar a Deng en el centro de la explicación.

Claro que se trata de una cuestión empírica. Un contraejemplo, ocurrido en Argentina, es “Braden o Perón”, relacionado con la elección presidencial de febrero de 1946. El embajador de Estados Unidos en Argentina, y el candidato presidencial del Partido Laborista, le agregaron “sal” a una pulseada entre los 2 países que, en aquel momento, ya llevaba medio siglo de existencia; difícilmente las relaciones entre Argentina y Estados Unidos hubieran sido normales, aunque hubiera ganado el candidato de la Unión Democrática.

. . .

1. Konrad Adenauer, Charles de Gaulle, Richard Milhous Nixon, Anwar El Sadat, Lee Kuan Yew y Margaret Thatcher, transformaron sus respectivas sociedades, al tiempo que contribuyeron a la emergencia del nuevo orden mundial. (página 395). Ninguno de ellos nació en un hogar de clase alta. (398), pero todos combinaron las cualidades de la aristocracia, con las ambiciones de la meritocracia. (400).

2. El liderazgo es indispensable: hay que adoptar decisiones, la confianza debe ser ganada, las promesas mantenidas, y una propuesta debe ser formulada. Sin liderazgo las instituciones van a la deriva, las naciones coquetean con la irrelevancia y, en definitiva, con el desastre. (XV). El líder necesita coraje y personalidad: coraje para elegir una dirección entre alternativas complejas y difíciles; personalidad para mantener la dirección elegida. (XVI).

3. El líder, como estratega, enfrenta un inexorable dilema: cuando se requiere acción, la envergadura de las decisiones es con frecuencia mayor cuando la información relevante es más escasa. (XVII).

4. En su esfuerzo por volver a colocar a su país dentro de un legítimo poder, luego de la Segunda Guerra Mundial, Adenauer heredó el resentimiento internacional e, internamente, la desorientación de una población atosigada por revolución, guerra mundial, genocidio, derrota, partición, colapso económico y pérdida de integridad moral. (5). Durante la crisis de Suez comenzó a considerar la necesidad de la integración europea -y particularmente la relación entre Francia y Alemania-, como un seguro contra la vacilación de Estados Unidos. (27).

5. Para De Gaulle la política no era el arte de lo posible sino el arte de lo deseado. (59). Su legitimidad derivaba de un sentido innato de autoridad personal, reforzado por una inquebrantable fe en Francia y su historia. (60). La aparente falta de gratitud hacia los libertadores, y el obsesivo énfasis sobre el presunto rol de Francia en la reconquista, derivaban del hecho de que era muy consciente de que buena parte de la población francesa se había ajustado a la ocupación [Nazi]. (78). No hubo ejecuciones sumarias en Francia. (83). En su libro más influyente, Hacia un ejército profesional, criticó las políticas de defensa de las Fuerzas Armadas francesas, sugiriendo adoptar una estrategia ofensiva, basada en tanques, aviones, etc. Sus recomendaciones fueron ignoradas en su país y adoptadas por Alemania. (58).

6. Ocasionalmente De Gaulle exasperaba a Churchill. “Cree que es Juana de Arco, pero mis obispos no me permitirán quemarlo en la hoguera”. En el otoño de 1943 se dio cuenta de que estaba por aproximarse al límite de la tolerancia británica. Le preguntó al embajador soviético si, llegado el caso, podría ser recibido en territorio ruso. El diplomático le sugirió que lo pensara con cuidado, antes de hacer un pedido formal. (69).

7. La fortaleza de Nixon como estadista reside en los 2 extremos de la estrategia geopolítica: rigor analítico en el diseño y gran audacia en la ejecución. (143). Trabajaba convencido de que la paz resultaba de la frágil y generalmente consecuencia efímera de las artes de gobernar, dentro de un mundo en el cual las tensiones y los conflictos son casi preordenados. (200).

8. Sadat nunca fue un político natural. Pasó más tiempo reflexionando, y en cierto modo rezando, que detrás de los podios. (225). Todos los líderes que conocí -salvo De Gaulle- implementaban las nuevas estrategias de manera incremental, lo cual permitía las correcciones cuando algo no funcionaba. Por el contrario, Sadat implementó un cambio radical, que sólo podía sostenerse vía movimientos hacia adelante. (230). Para él la existencia de Israel no era un peligro para Egipto; la guerra lo era. (245).

9. El problema con la fórmula “un poco de tierra por un poco de paz”, es que la paz no es divisible como la tierra. (257).

10. Como Singapur carece de petróleo y otros recursos naturales, sólo pudo crecer en base a la calidad de su población. (280). No sobreviviría a menos que apuntara al máximo nivel posible. (282). La mediocridad y la corrupción no serían aceptables. Su éxito fue tan grande que los chinos estudiaron la estrategia, para copiarla. (283).

11. Lee estudió en Cambridge, Inglaterra. (288). Según él, “existen los libros que enseñan cómo construir una casa, reparar un motor o escribir un libro; pero no existe ninguno

que explique cómo crear una nación con inmigrantes provenientes de China, la India británica, e indonesios de origen holandés”. (297). Fue un improvisador implacable, no un teórico del gobierno. Adoptó las políticas que pensaba que tenían alguna chance de éxito, revisándolas en caso contrario. Experimentó de manera constante, tomando ideas generadas en otros países, tratando de aprender de sus errores. (316).

12. El éxito de Thatcher estaba lejos de estar garantido; de hecho nadie esperaba que conservara su puesto [de primer ministro] durante mucho tiempo. Era una forastera total. (323). No sobresalió por su originalidad sino por su implementación. Su coraje político no se basó en llevar las medidas a la práctica, sino en crear las condiciones que hicieran posible llevarlas a la práctica. (323). A diferencia del presidente de Estados Unidos, el primer ministro inglés no puede desprenderse de su gabinete y continuar en el gobierno. Thatcher era consciente de sus límites. (336). En Inglaterra la autoridad se mueve en ambas direcciones, entre el primer ministro y su gabinete. (386).

## 8. ¿Y ENTONCES?

### Reflexiones finales.

Digresión 3. Soy economista y estudié durante la década de 1960 (UCA, entre 1960 y 1964; Harvard entre 1966 y 1968). Para entender el resto de estas líneas, tanto mi formación como la época son importantes. Me refiero al hecho de que, probablemente, mucho de lo que aprendí de Kissinger, le resulta obvio a quien estudió, por ejemplo, administración de empresas, sociología o ciencia política. En todo caso, sepan disculpar.

a. Desde hace décadas analizo la economía desde la perspectiva de los procesos decisorios. Las cosas no ocurren, sino que alguien las hace ocurrir; por lo cual todo análisis debe comenzar por meterse en los pantalones, o en las polleras, de aquella persona cuyas decisiones afectan las mías, o las de mis clientes cuando actúo como consultor.

De manera que probablemente no le puedo atribuir a la lectura de las Memorias de Kissinger, la inspiración inicial por el enfoque que utilizo. Pero ciertamente que la referida lectura le dio fuerte impulso, por lo cual le estaré eternamente agradecido.

b. Existen las decisiones individuales y las decisiones colectivas. Ejemplo de las primeras, de qué color pinto el dormitorio de la casa de fin de semana, donde vivo yo solo; ejemplo de las segundas, de qué color se pinta el hall de entrada del edificio, donde vivo de lunes a viernes. El liderazgo se refiere a las decisiones colectivas, ámbito en el cual las decisiones no se imponen. En el caso de las pulseadas entre países, el liderazgo no sólo tiene que ver con el poder de convicción y persuasión, sino con las armas (bélicas, económicas, etc.) con las cuales actúa cada parte.

En el origen de la denominada “economía del bienestar”, se destaca el óptimo de [Vilfredo] Pareto, según el cual sólo se puede afirmar que una sociedad mejora su bienestar, si

algunos de sus miembros lo mejora, y ningún otro lo deteriora. Pedirle a un líder que conduzca a un país, respetando el óptimo de Pareto, en la práctica es pedirle demasiado.

c. Enfatizar la importancia del liderazgo va mucho más allá del hecho de que las decisiones las adoptan seres humanos. Esta cuestión es hoy particularmente relevante, a la luz de la discusión referida a quién adopta mejor las decisiones, si los seres humanos de carne y hueso, o los algoritmos. Probablemente el mejor resultado surja de una combinación de ambos.

d. Por razones pedagógicas, los primeros modelos que aprendemos en las escuelas de economía, plantean la micro y la macroeconomía, el comercio internacional y las finanzas públicas, en un contexto de certeza. Insisto que, por razones pedagógicas, esto es entendible; lo que no es tan entendible es que los profesores, al terminar de explicar dichos modelos, no les adviertan a los alumnos que la realidad es altamente incierta; para que no cometan el vicio o pecado ricardiano, consistente en aplicar a realidades complejas, las propuestas de política económica derivadas de modelos super simplificados.

En contextos de certeza, no hay lugar para el denominado empresario schumpeteriano, el que no se limita a minimizar una función de costos, en base a una función de producción y los precios relativos de los factores, sino que innova, es decir, crea productos o procesos nuevos. El líder, en política o relaciones internacionales, es el equivalente al empresario schumpeteriano en la teoría de la empresa.

e. La historia complementa el análisis de estática comparativa, en la formación de los economistas. Ningún graduado en economía se puede dar el lujo de no saber analizar, con los ojos cerrados y utilizando gráficos o ecuaciones, el cambio en los valores de equilibrio de las variables endógenas, que produce una modificación de las variables exógenas. La historia complementa este análisis de estática comparativa, ilustrando con los tiempos, y sobre todo las reacciones, que producen los referidos cambios.

El Parlamento inglés discutió la derogación de las Leyes de Granos en 1815, debate famoso entre los economistas por las opiniones encontradas, que sostuvieron David Ricardo y Thomas Robert Malthus; pero la citada derogación se produjo en... 1846, ¡31 años después!

Joseph Alois Schumpeter planteó el concepto de destrucción creativa, para enfatizar que toda innovación afecta intereses. La lamparita eléctrica fue un gran invento, pero le complicó la vida a los fabricantes de velas. La historia sirve para analizar el siguiente interrogante: ¿qué harán los afectados, cuando aparezca determinada innovación; se ajustarán a la nueva realidad, conseguirán que el Estado los proteja o asesinarán al empresario innovador?

f. En la realidad “las balas son de verdad, no de foguero”; no estamos en el mundo de las monografías, sino en el de la decisión entre presidentes de distintas naciones. Entidades soberanas, que encima manejan armas. Quienes hoy viven angustiados, materia prima no les falta.

g. ¿Hay esperanza de que emerja algún líder, proporcional a los actuales desafíos? Certeza no existe, pero la propia historia da esperanza. Afortunadamente, todos los pronósticos pesimistas a largo plazo fallaron. Esperemos que esta vez ocurra lo mismo.

. . .

A propósito de la versión preliminar de esta monografía, Roberto Starke hizo una caracterización de Kissinger que me permito reproducir: “es un conservador, pero no ideológico, que son nostálgicos y viven atados al pasado. Es un conservador, como diría el intelectual Michael Oakeshott, fáctico, en los hechos y en las conductas. Prefiere abrazar las circunstancias que enemistarse con ellas, los hechos al misterio, y lo conveniente a lo perfecto. Es un perfil pragmático, pesimista y escéptico; todo lo cual le permite abordar la realidad con realismo”.

de Pablo, J. C. (1991): Los 10 mandamientos del buen gobierno según Henry Kissinger, El cronista comercial.

Isaacson, W. (1992): Kissinger. A biography, Simon & Schuster.

CONTEXTO; Entrega N° 1.791; Diciembre 4, 2023.

## **JOHN MANSON GARLAND**

(1907 - 1989)

Nació en Essendon, Victoria, Australia.

Estudió en la universidad de Melbourne y en la de Cambridge, Inglaterra. “Fue el primer estudiante graduado surgido de la escuela de comercio de la universidad de Melbourne... Según Douglas Berry Copland, ‘Garland fue uno de los mejores estudiantes que tuve’” (Millmov y Pullen, 2012).

“Pocos días después de haber llegado a Cambridge, Inglaterra, en octubre de 1934, tuvo la enervante experiencia de tener que hablar luego de John Maynard Keynes, en el Political Economy Club... Copland estaba encantado, le pidió a Garland que le enviara informes ‘sobre algunas de las últimas herejías que Keynes y sus seguidores están imaginando. Nos encantaría que nos enviaras algo de información confidencial’... En Cambridge, Joan Violet Robinson le contó las dificultades que tenía para mantener a Keynes dentro de los carriles de la verdadera revolución” (Millmov y Pullen, 2012).

Enseñó en la universidad de Adelaide.

A su regreso de Cambridge “se suponía que ocuparía un lugar importante en el ámbito académico de su país”... Pero el pronóstico falló, porque ingresó a trabajar en el Banco Central de Australia (el Commonwealth Bank). Al comienzo, a cargo de recolectar estadísticas para analizar la coyuntura económica, y entre 1951 y 1959 dirigió las investigaciones económicas... Su carrera en el banco no le impidió mantener contactos con la comunidad académica” (Millmov y Pullen, 2012).

A partir de 1949, durante un par de años, fue director ejecutivo alterno en el FMI. Retornó una década después, como director ejecutivo, representando a Australia, Nueva Zelanda, Sudáfrica y Vietnam.

“Era cortés y gracioso” (Millmov y Pullen, 2012).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Garland? Porque “en base a un memorando escrito en 1952, propuso un esquema denominado activos líquidos y títulos gubernamentales (LGS), ayudando a formular la convención sobre nueva liquidez para los bancos australianos. El esquema fue aceptado por los bancos en 1956” (Millmov y Pullen, 2012).

Henry George llegó a Sidney en 1890. Su Progreso y pobreza, publicado en 1879, “era muy conocido en Australia cuando llegó al país. Según Garland, su éxito no se debía a la teoría que proponía sino a la forma en que popularizaba sus ideas. Este acusó a aquel de arrogante y obstinado. Garland estaba convencido de que George perjudicó su causa al negarse a admitir excepciones a su propuesta tributaria, insistir en que el impuesto a la tierra fuera el único gravamen y ligar su propuesta con otra a favor del librecomercio” (Millmov y Pullen, 2012). “Garland (1934) es un gran tratado sobre el impuesto a la tierra en Australia, que en buena medida fue ignorado... Fue su último trabajo académico duradero” (Millmov y Pullen, 2012).

Garland, J. M. (1934): Economic aspects of australian land taxation, Melbourne university press.

Millmow, A. y Pullen, J. (2012): “The forgotten man: J. M. ‘Pete’ Garland”, History of economics review, 55, invierno.

CONTEXTO; Entrega N° 1.791; Diciembre 4, 2023

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

| Fecha     | Riesgo País EMBI+ (puntos básicos) | Tasas de Interés               |                         |  | Dólar                          |                                |                            |                                |                                       |                        | Acciones              |                           | Carne         |                  | Soja (us\$ neto retenc./tn) | Soja (us\$ en Chicago /tn) |
|-----------|------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|--|--------------------------------|--------------------------------|----------------------------|--------------------------------|---------------------------------------|------------------------|-----------------------|---------------------------|---------------|------------------|-----------------------------|----------------------------|
|           |                                    | Encuesta BCRA                  |                         | Call e./ bancos tasa fija en \$ anual, (%) | Presente Oficial (\$ por us\$) | refer. BCRA Com. A 3500 (us\$) | futuro Rofex*              |                                | Contado con liquidación (\$ por us\$) | Paralelo (\$ por us\$) | Indice Merval (Lider) | Indice Merval (Argentina) | (\$ por kilo) | (us\$/ por kilo) |                             |                            |
|           |                                    | Caja ahorro en \$ (mensual, %) | P. fijo 7 a 59 d. en \$ |  |                                |                                | (\$ por us\$) a fin de mes | (\$ por us\$) a fin de mes + 1 |                                       |                        |                       |                           |               |                  |                             |                            |
| Promedios |                                    |                                |                         |  |                                |                                |                            |                                |                                       |                        |                       |                           |               |                  |                             |                            |
| 2020      | 2.241                              | 0,37                           | 2,47                    | 29,48                                      | 74,3297                        | 70,6818                        | 71,7488                    | 74,5872                        | 117,7555                              | 122,8597               | 42.265,09             |                           | 100,321       | 1,35             | 262,4                       | 350,5                      |
| 2021      | 1.581                              | 0,62                           | 2,82                    | 35,56                                      | 100,6488                       | 95,1649                        | 96,2486                    | 99,2951                        | 168,0569                              | 170,6667               | 65.358,65             |                           | 179,662       | 1,78             | 338,5                       | 505,2                      |
| 2022      | 2.179                              | 1,11                           | 4,44                    | 52,57                                      | 137,0603                       | 130,8692                       | 134,1407                   | 143,3370                       | 259,5215                              | 252,8442               | 115.556,45            |                           | 277,458       | 2,06             | 407,5                       | 569,8                      |
| Dic.23    | 2.216                              | 1,66                           | 5,83                    | 73,29                                      | 179,6950                       | 172,6273                       | 178,2031                   | 191,9773                       | 334,7159                              | 326,8182               | 176.352,05            |                           | 289,067       | 1,61             | 398,7                       | 542,0                      |
| Ene.23    | 1.957                              | 1,68                           | 5,85                    | 74,45                                      | 189,6077                       | 182,2441                       | 188,0625                   | 199,9605                       | 352,6509                              | 368,9091               | 233.301,80            |                           | 333,874       | 1,76             | 486,8                       | 555,7                      |
| Feb.23    | 1.976                              | 2,08                           | 5,85                    | 75,17                                      | 199,2355                       | 192,0225                       | 197,5172                   | 211,1750                       | 368,0080                              | 377,8500               | 247.775,88            |                           | 445,688       | 2,24             | 450,8                       | 561,3                      |
| Mar.23    | 2.290                              | 2,29                           | 5,96                    | 75,08                                      | 210,4543                       | 203,2223                       | 209,5386                   | 223,9522                       | 390,3365                              | 382,4783               | 233.452,39            |                           | 448,035       | 2,13             | 341,5                       | 547,1                      |
| Abr.23    | 2.496                              | 2,40                           | 6,23                    | 76,28                                      | 223,1390                       | 216,0238                       | 222,9133                   | 243,3675                       | 425,6155                              | 421,9500               | 273.178,06            |                           | 462,503       | 2,07             | 355,2                       | 547,1                      |
| May.23    | 2.579                              | 2,84                           | 7,53                    | 88,77                                      | 241,4187                       | 231,2025                       | 239,5196                   | 263,8804                       | 474,8083                              | 481,4783               | 316.230,09            |                           | 461,562       | 1,91             | 370,5                       | 508,0                      |
| Jun.23    | 2.310                              | 2,84                           | 7,78                    | 92,32                                      | 261,0109                       | 248,7977                       | 259,6511                   | 289,3841                       | 503,9736                              | 490,2727               | 388.908,59            |                           | 469,817       | 1,80             | 374,7                       | 526,3                      |
| Jul.23    | 2.018                              | 2,72                           | 7,79                    | 91,76                                      | 279,5938                       | 266,4647                       | 279,3381                   | 323,3810                       | 528,0043                              | 519,1905               | 437.725,45            |                           | 499,769       | 1,79             | 362,3                       | 530,6                      |
| Ago.23    | 2.046                              | 3,45                           | 8,80                    | 103,06                                     | 338,5652                       | 323,3464                       | 338,6572                   | 373,8826                       | 686,3835                              | 675,2174               | 534.214,08            |                           | 724,852       | 2,14             | 362,9                       | 467,5                      |
| Sep.23    | 2.246                              | 3,83                           | 9,58                    | 113,51                                     | 366,8752                       | 349,9980                       | 388,7175                   | 460,2650                       | 758,3657                              | 739,9048               | 552.051,79            |                           | 707,718       | 1,93             | 436,4                       | 487,7                      |
| Oct.23    | 2.549                              | 4,24                           | 10,20                   | 121,05                                     | 367,4245                       | 350,0208                       | 366,3705                   | 439,3045                       | 917,3250                              | 946,6818               | 664.174,63            |                           | 856,270       | 2,33             | 485,9                       | 474,9                      |
| Nov.23    | 2.321                              | 4,19                           | 10,90                   | 128,75                                     | 371,4895                       | 353,6746                       | 375,4614                   | 715,3500                       | 875,2718                              | 950,6818               | 690.877,31            |                           | 960,762       | 2,58             | 547,6                       | 497,8                      |
| 2023      |                                    |                                |                         |  |                                |                                |                            |                                |                                       |                        |                       |                           |               |                  |                             |                            |
| Oct. 16   | 2.506                              | 3,76                           | 9,55                    | 114,01                                     | 367,4600                       | 350,0250                       | 369,9000                   | 444,9000                       | 966,9600                              | 980,0000               | 739.374,64            |                           | 845,179       | 2,30             | 523,0                       | 475,61                     |
| Oct. 17   | 2.375                              | 4,25                           | 10,92                   | 123,39                                     | 367,5900                       | 350,0167                       | 370,0500                   | 435,0000                       | 962,6900                              | 985,0000               | 800.619,66            |                           | 872,889       | 2,37             | 523,0                       | 479,49                     |
| Oct. 18   | 2.390                              | 4,55                           | 10,92                   | 125,02                                     | 367,1400                       | 350,0250                       | 370,0000                   | 425,0000                       | 952,5900                              | 905,0000               | 776.537,66            |                           | 942,012       | 2,57             | 525,0                       | 484,76                     |
| Oct. 19   | 2.403                              | 4,58                           | 10,78                   | 127,20                                     | 367,1700                       | 350,0250                       | 378,0000                   | 423,0000                       | 956,7200                              | 900,0000               | 742.684,98            |                           | 942,012       | 2,57             | 528,0                       | 486,42                     |
| Oct. 20   | 2.412                              | 4,64                           | 10,64                   | 129,85                                     | 368,0300                       | 350,0250                       | 374,5000                   | 428,1000                       | #####                                 | 900,0000               | 778.382,01            |                           | 966,937       | 2,63             | 533,0                       | 481,52                     |
| Oct. 23   | 2.611                              | 4,74                           | 10,83                   | 129,87                                     | 367,9100                       | 350,0000                       | 349,8000                   | 386,3000                       | 935,1900                              | 1.100,0000             | 681.571,21            |                           | 966,937       | 2,63             | 540,0                       | 475,79                     |
| Oct. 24   | 2.496                              | 4,81                           | 10,79                   | 129,37                                     | 367,9300                       | 350,0250                       | 349,9000                   | 380,1000                       | 887,7200                              | 1.100,0000             | 635.820,44            |                           | 965,219       | 2,62             | 540,0                       | 478,93                     |
| Oct. 25   | 2.475                              | 4,86                           | 10,87                   | 130,72                                     | 367,7200                       | 350,0167                       | 350,0500                   | 393,5000                       | 888,9900                              | 1.000,0000             | 562.752,20            |                           | 956,123       | 2,60             | 540,0                       | 476,35                     |
| Oct. 26   | 2.531                              | 4,94                           | 10,80                   | 129,50                                     | 368,1000                       | 350,0083                       | 349,8500                   | 394,0000                       | 872,6200                              | 980,0000               | 654.044,83            |                           | 956,123       | 2,60             | 540,0                       | 473,11                     |
| Oct. 27   | 2.560                              | 4,85                           | 10,81                   | 127,79                                     | 367,9300                       | 350,0083                       | 349,7500                   | 396,5000                       | 856,8500                              | 999,0000               | 637.003,78            |                           | 874,764       | 2,38             | 540,0                       | 479,67                     |
| Oct. 30   | 2.583                              | 4,75                           | 10,93                   | 127,13                                     | 367,8800                       | 350,0250                       | 349,9000                   | 404,0000                       | 853,0700                              | 970,0000               | 574.938,90            |                           | 874,764       | 2,38             |                             | 474,31                     |
| Oct. 31   | 2.577                              | 4,60                           | 10,74                   | 130,57                                     | 367,9400                       | 350,0083                       | 350,0000                   | 407,3000                       | 864,8400                              | 920,0000               | 562.752,20            |                           | 864,688       | 2,35             | 534,0                       | 475,88                     |
| Nov. 1    | 2.601                              | 4,12                           | 10,97                   | 129,74                                     | 367,9300                       | 349,9917                       | 403,0000                   | 613,9000                       | 882,9700                              | 915,0000               | 598.807,01            |                           | 814,590       | 2,21             | 528,0                       | 477,46                     |
| Nov. 2    | 2.546                              | 4,49                           | 10,82                   | 129,56                                     | 368,0500                       | 350,0250                       | 398,7500                   | 635,5000                       | 883,2100                              | 925,0000               | 635.575,10            |                           | 814,590       | 2,21             | 531,0                       | 482,17                     |
| Nov. 3    | 2.525                              | 4,10                           | 10,97                   | 129,18                                     | 368,0500                       | 350,0250                       | 393,6000                   | 670,0000                       | 868,0800                              | 925,0000               | 619.240,37            |                           | 860,679       | 2,34             | 537,0                       | 490,86                     |
| Nov. 6    | 2.525                              | 4,10                           | 10,97                   | 129,18                                     | 368,0500                       | 350,0250                       | 393,6000                   | 670,0000                       | 868,0800                              | 925,0000               | 619.240,37            |                           | 860,679       | 2,34             | 537,0                       | 495,67                     |
| Nov. 7    | 2.525                              | 4,32                           | 10,95                   | 129,64                                     | 367,8700                       | 350,0250                       | 388,0000                   | 689,0000                       | 857,8200                              | 890,0000               | 593.901,95            |                           | 875,956       | 2,38             | 529,0                       | 498,72                     |
| Nov. 8    | 2.458                              | 3,83                           | 11,02                   | 127,58                                     | 368,0500                       | 350,0250                       | 386,0000                   | 697,0000                       | 823,2600                              | 890,0000               | 568.245,07            |                           | 872,305       | 2,37             | 527,0                       | 498,81                     |
| Nov. 9    | 2.466                              | 4,31                           | 10,79                   | 129,63                                     | 367,9300                       | 350,0250                       | 382,6000                   | 691,0000                       | 871,5600                              | 950,0000               | 606.155,22            |                           | 872,305       | 2,37             | 528,0                       | 490,95                     |
| Nov. 10   | 2.475                              | 4,29                           | 10,97                   | 129,88                                     | 368,0500                       | 350,0000                       | 383,9000                   | 679,0000                       | 876,4800                              | 960,0000               | 641.397,09            |                           | 890,756       | 2,42             | 532,0                       | 493,08                     |
| Nov. 13   | 2.495                              | 4,38                           | 11,01                   | 129,12                                     | 367,9300                       | 350,0250                       | 375,2000                   | 663,0000                       | 877,4400                              | 925,0000               | 618.753,11            |                           | 996,822       | 2,71             | 540,0                       | 505,37                     |
| Nov. 14   | 2.497                              | 4,41                           | 10,84                   | 130,27                                     | 367,9300                       | 350,0250                       | 375,0000                   | 629,0000                       | 875,5900                              | 925,0000               | 616.375,11            |                           | 942,157       | 2,56             | 548,0                       | 513,88                     |
| Nov. 15   | 2.452                              | 4,40                           | 10,59                   | 126,58                                     | 370,5100                       | 353,0083                       | 375,0000                   | 653,0000                       | 872,9700                              | 970,0000               | 611.367,70            |                           | 938,036       | 2,53             | 548,0                       | 512,12                     |
| Nov. 16   | 2.397                              | 4,41                           | 10,98                   | 129,75                                     | 370,9400                       | 353,4750                       | 375,0500                   | 672,5000                       | 869,4200                              | 950,0000               | 585.058,74            |                           | 938,036       | 2,53             | 553,0                       | 502,97                     |
| Nov. 17   | 2.412                              | 4,47                           | 10,92                   | 130,59                                     | 371,5500                       | 354,0083                       | 370,1500                   | 667,0000                       | 876,2700                              | 950,0000               | 626.636,43            |                           | 966,051       | 2,60             |                             | 495,57                     |
| Nov. 20   | 2.243                              | 4,47                           | 10,92                   | 130,59                                     | 371,5500                       | 354,0083                       | 368,0000                   | 790,0000                       | 876,2700                              | 950,0000               | 626.636,43            |                           | 966,051       | 2,60             |                             | 505,56                     |
| Nov. 21   | 2.175                              | 4,65                           | 10,98                   | 125,25                                     | 373,7100                       | 356,0250                       | 368,0000                   | 790,0000                       | 880,3300                              | 1.075,0000             | 769.786,80            |                           | 1.000,486     | 2,68             |                             | 509,26                     |
| Nov. 22   | 2.124                              | 4,59                           | 10,87                   | 129,63                                     | 374,3300                       | 356,5083                       | 362,8000                   | 784,0000                       | 947,1600                              | 1.080,0000             | 814.640,16            |                           | 1.078,537     | 2,88             | 602,0                       | 501,58                     |
| Nov. 23   | 2.125                              | 4,56                           | 10,81                   | 132,49                                     | 374,5100                       | 357,0083                       | 360,4000                   | 799,0000                       | 962,0000                              | 950,0000               | 853.841,02            |                           | 1.078,537     | 2,88             | 620,0                       | 501,68                     |
| Nov. 24   | 1.961                              | 4,19                           | 10,86                   | 127,69                                     | 375,3800                       | 357,5250                       | 359,9000                   | 800,3000                       | 925,1800                              | 995,0000               | 891.364,66            |                           | 1.044,793     | 2,78             | 590,0                       | 492,06                     |
| Nov. 27   | 2.006                              | 4,07                           | 10,89                   | 127,01                                     | 376,6900                       | 359,0250                       | 360,4000                   | 799,5000                       | 858,5800                              | 990,0000               | 904.080,57            |                           | 1.044,793     | 2,77             | 570,0                       | 491,69                     |
| Nov. 28   | 2.054                              | 3,76                           | 10,69                   | 124,06                                     | 377,5500                       | 359,5250                       | 360,2000                   | 798,0000                       | 849,2700                              | 945,0000               | 834.534,75            |                           | 1.066,561     | 2,82             | 550,0                       | 497,88                     |
| Nov. 29   | 2.020                              | 3,29                           | 10,94                   | 127,30                                     | 377,8400                       | 360,0083                       | 360,1000                   | 767,0000                       | 819,6400                              | 925,0000               | 776.406,02            |                           | 1.107,019     | 2,93             | 535,0                       | 498,07                     |
| Nov. 30   | 1.982                              | 2,94                           | 10,94                   | 127,74                                     | 378,3700                       | 360,5250                       | 360,5000                   | 780,0000                       | 834,4000                              | 905,0000               | 787.257,14            |                           | 1.107,019     | 2,93             | 500,0                       | 496,50                     |

**CONTEXTO; Entrega N° 1.791; Diciembre 4, 2023**

**ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS**  
(millones)

| Fecha    | Oro, divisas y colocaciones<br>us\$ | Circulación monetaria<br>\$ | Cuenta corriente en \$ en el BCRA<br>\$ | Base monetaria<br>\$ | Cuenta corriente en US\$ en el BCRA<br>\$ | Letras y Notas del BCRA en \$<br>\$ | Letras/notas BCRA LELIQ dde '18 en \$<br>\$ | Posición neta de pases<br>\$ | Pasivos financieros totales<br>\$ |
|----------|-------------------------------------|-----------------------------|---|----------------------|---|-------------------------------------|---|------------------------------|-----------------------------------|
| 20-12-31 | 39.410                              | 1.897.825                   | 572.435                                 | 2.470.260            | 918.582                                   | 0                                   | 1.648.036                                   | 1.141.434                    | 6.178.312                         |
| 21-12-31 | 39.182                              | 2.677.964                   | 860.770                                 | 3.538.734            | 1.178.312                                 | 20.891                              | 1.909.783                                   | 2.688.736                    | 9.336.456                         |
| 22-12-30 | 44.598                              | 4.094.595                   | 1.109.157                               | 5.203.752            | 2.141.071                                 | 54.403                              | 7.621.584                                   | 2.031.279                    | 17.052.090                        |
| A fin de |                                     |                             |   |                      |   |                                     |   |                              |                                   |
| Nov.22   | 38.009                              | 3.428.839                   | 1.078.907                               | 4.507.746            | 1.927.647                                 | 49.122                              | 7.232.537                                   | 1.908.666                    | 15.625.718                        |
| Dic.22   | 44.598                              | 4.094.595                   | 1.109.157                               | 5.203.752            | 2.141.071                                 | 54.403                              | 7.621.584                                   | 2.031.279                    | 17.052.090                        |
| Ene.23   | 41.417                              | 4.063.357                   | 1.253.365                               | 5.316.722            | 2.408.871                                 | 51.580                              | 7.622.685                                   | 2.523.551                    | 17.923.410                        |
| Feb.23   | 38.709                              | 4.072.337                   | 1.147.619                               | 5.219.956            | 2.554.097                                 | 52.096                              | 8.210.616                                   | 2.620.134                    | 18.656.898                        |
| Mar.23   | 39.060                              | 4.091.246                   | 1.278.236                               | 5.369.482            | 2.536.998                                 | 52.949                              | 8.774.458                                   | 2.694.266                    | 19.428.153                        |
| Abr.23   | 35.001                              | 4.234.096                   | 1.132.502                               | 5.366.598            | 2.501.824                                 | 60.941                              | 9.202.434                                   | 3.438.330                    | 20.570.126                        |
| May.23   | 33.001                              | 4.330.051                   | 1.246.364                               | 5.576.415            | 2.636.888                                 | 62.133                              | 9.936.025                                   | 3.669.018                    | 21.880.478                        |
| Jun.23   | 27.926                              | 4.683.197                   | 1.202.542                               | 5.885.739            | 2.643.892                                 | 65.047                              | 11.246.866                                  | 3.716.127                    | 23.557.670                        |
| Jul.23   | 24.092                              | 5.072.843                   | 1.319.857                               | 6.392.700            | 2.706.243                                 | 70.487                              | 11.724.077                                  | 4.420.311                    | 25.313.819                        |
| Ago.23   | 27.818                              | 5.163.653                   | 1.458.278                               | 6.621.931            | 3.280.147                                 | 82.774                              | 13.130.357                                  | 5.305.737                    | 28.420.947                        |
| Sep.23   | 26.925                              | 5.423.176                   | 1.405.033                               | 6.828.209            | 3.349.150                                 | 87.879                              | 13.834.931                                  | 6.358.280                    | 30.458.449                        |
| Oct.23   | 22.559                              | 5.821.505                   | 1.415.880                               | 7.237.385            | 3.109.213                                 | 105.929                             | 12.308.724                                  | 8.864.873                    | 31.626.123                        |
| 2023     |                                     |                             |   |                      |   |                                     |   |                              |                                   |
| Oct. 17  | 24.995                              | 5.921.972                   | 1.397.218                               | 7.319.190            | 3.379.584                                 | 105.619                             | 12.756.230                                  | 8.102.834                    | 31.663.457                        |
| Oct. 18  | 24.789                              | 5.903.450                   | 1.291.300                               | 7.194.750            | 3.360.334                                 | 106.069                             | 12.754.965                                  | 7.793.134                    | 31.209.252                        |
| Oct. 19  | 24.793                              | 5.896.489                   | 1.453.825                               | 7.350.314            | 3.351.274                                 | 111.305                             | 11.843.866                                  | 8.857.844                    | 31.514.603                        |
| Oct. 20  | 24.543                              | 5.894.096                   | 1.445.015                               | 7.339.111            | 3.305.141                                 | 113.863                             | 11.843.866                                  | 8.713.516                    | 31.315.497                        |
| Oct. 23  | 24.553                              | 5.900.295                   | 1.154.147                               | 7.054.442            | 3.268.445                                 | 110.325                             | 11.843.866                                  | 9.436.511                    | 31.713.589                        |
| Oct. 24  | 24.556                              | 5.877.608                   | 1.185.416                               | 7.063.024            | 3.280.454                                 | 108.643                             | 12.177.225                                  | 9.141.826                    | 31.771.171                        |
| Oct. 25  | 24.499                              | 5.857.227                   | 1.165.351                               | 7.022.578            | 3.250.582                                 | 107.098                             | 12.175.700                                  | 9.234.529                    | 31.790.487                        |
| Oct. 26  | 24.553                              | 5.841.034                   | 1.206.104                               | 7.047.138            | 3.248.002                                 | 107.522                             | 12.528.343                                  | 9.138.842                    | 32.069.847                        |
| Oct. 27  | 24.561                              | 5.828.068                   | 1.230.358                               | 7.058.426            | 3.229.760                                 | 107.941                             | 12.528.343                                  | 9.198.259                    | 32.122.729                        |
| Oct. 30  | 24.614                              | 5.820.410                   | 1.151.368                               | 6.971.778            | 3.219.944                                 | 107.025                             | 12.528.343                                  | 9.433.927                    | 32.261.017                        |
| Oct. 31  | 22.559                              | 5.821.505                   | 1.415.880                               | 7.237.385            | 3.109.213                                 | 105.929                             | 12.308.724                                  | 8.864.873                    | 31.626.123                        |
| Nov. 1   | 21.876                              | 5.830.566                   | 1.620.182                               | 7.450.748            | 3.123.074                                 | 106.987                             | 12.308.699                                  | 8.709.890                    | 31.699.397                        |
| Nov. 2   | 21.878                              | 5.868.759                   | 1.685.729                               | 7.554.488            | 3.109.926                                 | 107.956                             | 12.353.642                                  | 8.747.515                    | 31.873.528                        |
| Nov. 3   | 21.883                              | 5.882.913                   | 1.811.105                               | 7.694.018            | 3.097.460                                 | 108.496                             | 12.353.642                                  | 9.212.790                    | 32.466.406                        |
| Nov. 7   | 20.928                              | 5.899.447                   | 1.788.746                               | 7.688.193            | 3.090.364                                 | 108.388                             | 12.561.837                                  | 9.217.305                    | 32.666.087                        |
| Nov. 8   | 20.938                              | 5.902.773                   | 1.769.840                               | 7.672.613            | 3.066.234                                 | 107.659                             | 12.561.812                                  | 9.225.716                    | 32.634.034                        |
| Nov. 9   | 20.950                              | 5.912.247                   | 1.757.236                               | 7.669.483            | 3.062.747                                 | 106.695                             | 12.726.258                                  | 9.213.093                    | 32.778.276                        |
| Nov. 10  | 20.905                              | 5.928.426                   | 1.791.253                               | 7.719.679            | 3.051.085                                 | 107.360                             | 12.726.258                                  | 9.180.710                    | 32.785.092                        |
| Nov. 13  | 20.977                              | 5.954.693                   | 1.682.826                               | 7.637.519            | 3.036.828                                 | 111.418                             | 12.726.258                                  | 9.157.382                    | 32.669.405                        |
| Nov. 14  | 21.167                              | 5.953.713                   | 1.738.449                               | 7.692.162            | 3.025.605                                 | 115.535                             | 12.893.162                                  | 9.101.064                    | 32.827.528                        |
| Nov. 15  | 21.102                              | 5.953.341                   | 1.779.533                               | 7.732.874            | 3.048.274                                 | 116.763                             | 12.892.897                                  | 9.044.407                    | 32.835.214                        |
| Nov. 16  | 21.403                              | 5.984.510                   | 1.774.478                               | 7.758.988            | 3.075.500                                 | 116.783                             | 12.684.066                                  | 9.369.150                    | 33.004.487                        |
| Nov. 17  | 21.505                              | 6.012.515                   | 1.821.683                               | 7.834.198            | 3.117.772                                 | 116.977                             | 12.684.066                                  | 9.199.548                    | 32.952.561                        |
| Nov. 21  | 21.631                              | 6.025.348                   | 1.671.644                               | 7.696.992            | 3.138.970                                 | 116.781                             | 11.204.204                                  | 11.411.984                   | 33.568.931                        |
| Nov. 22  | 21.539                              | 6.033.316                   | 1.642.495                               | 7.675.811            | 3.152.575                                 | 115.603                             | 11.203.929                                  | 11.540.415                   | 33.688.333                        |
| Nov. 23  | 21.554                              | 6.040.607                   | 1.715.000                               | 7.755.607            | 3.146.857                                 | 115.541                             | 9.726.324                                   | 13.129.008                   | 33.873.337                        |
| Nov. 24  | 21.551                              | 6.035.604                   | 1.850.369                               | 7.885.973            | 3.154.569                                 | 112.827                             | 9.726.324                                   | 13.009.799                   | 33.889.493                        |
| Nov. 27  | 21.538                              | 6.042.389                   | 1.948.593                               | 7.990.982            | 3.176.184                                 | 112.087                             | 9.726.324                                   | 13.016.440                   | 34.022.017                        |
| Nov. 28  | 21.535                              | 6.058.109                   | 2.083.390                               | 8.141.499            | 3.151.835                                 | 115.177                             | 8.645.656                                   | 14.316.158                   | 34.370.326                        |
| Nov. 29  | 21.603                              | 6.078.947                   | 1.827.092                               | 7.906.039            | 3.160.475                                 | 115.851                             | 8.645.331                                   | 14.641.698                   | 34.469.394                        |

CONTEXTO; Entrega N° 1.791; Diciembre 4, 2023

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 |           | Caja de ahorro | Plazo fijo | Otros     | Total                | Caja de ahorro | Plazo fijo | Cta. Cte. y otros |  |
|           |                              |   |                    | Privado          | Público   |                |            |           |                      |                |            |                   |  |
| Promedios |                              |   |                    |                  |           |                |            |           |                      |                |            |                   |  |
| 2020      | 7.974.265                    | 6.670.379                                     | 5.290.870          | 1.038.730        | 670.794   | 1.204.105      | 2.034.775  | 342.466   | 19.679               | 13.646         | 5.159      | 874               | 1.303.886                                |
| 2021      | 11.897.980                   | 10.128.139                                    | 8.326.826          | 1.565.805        | 1.058.806 | 1.739.734      | 3.197.401  | 765.079   | 18.923               | 13.396         | 4.672      | 855               | 1.769.841                                |
| 2022      | 19.325.242                   | 16.596.423                                    | 14.183.246         | 2.561.114        | 1.632.711 | 2.953.254      | 5.764.351  | 1.271.817 | 18.473               | 13.416         | 4.302      | 754               | 2.728.818                                |
| Nov.22    | 23.949.297                   | 20.930.380                                    | 17.955.533         | 3.101.672        | 1.937.632 | 3.515.014      | 7.812.592  | 1.588.623 | 18.346               | 13.575         | 4.107      | 665               | 3.018.917                                |
| Dic.22    | 26.128.557                   | 22.743.194                                    | 19.439.247         | 3.426.430        | 2.191.238 | 4.251.179      | 7.964.832  | 1.605.570 | 19.103               | 14.263         | 4.097      | 742               | 3.385.363                                |
| Ene.23    | 27.561.683                   | 23.846.973                                    | 20.238.613         | 3.489.385        | 2.075.833 | 4.273.375      | 8.732.514  | 1.667.506 | 19.799               | 14.881         | 4.167      | 751               | 3.714.710                                |
| Feb.23    | 28.538.153                   | 24.873.085                                    | 21.065.807         | 3.838.875        | 1.974.466 | 4.635.268      | 9.003.500  | 1.613.699 | 19.841               | 15.010         | 4.104      | 727               | 3.665.068                                |
| Mar.23    | 29.883.460                   | 26.223.612                                    | 22.249.485         | 3.895.487        | 2.095.012 | 4.909.167      | 9.740.886  | 1.608.933 | 19.570               | 14.826         | 4.053      | 691               | 3.659.848                                |
| Abr.23    | 31.535.426                   | 27.804.212                                    | 23.757.942         | 3.759.719        | 2.209.766 | 5.343.981      | 10.634.564 | 1.809.912 | 18.690               | 14.132         | 3.924      | 633               | 3.731.214                                |
| May.23    | 33.837.302                   | 29.980.642                                    | 25.796.214         | 4.026.752        | 2.413.563 | 5.862.541      | 11.403.032 | 2.090.326 | 18.100               | 13.665         | 3.862      | 573               | 3.856.660                                |
| Jun.23    | 36.400.228                   | 32.370.981                                    | 27.926.457         | 4.329.591        | 2.616.115 | 6.475.148      | 12.368.201 | 2.137.403 | 17.869               | 13.573         | 3.744      | 552               | 4.029.247                                |
| Jul.23    | 38.984.176                   | 34.533.640                                    | 29.709.564         | 4.526.727        | 2.780.574 | 6.803.518      | 13.251.420 | 2.347.325 | 18.103               | 13.872         | 3.668      | 564               | 4.450.537                                |
| Ago.23    | 42.883.625                   | 38.251.546                                    | 32.511.692         | 5.180.181        | 3.002.946 | 7.494.576      | 14.401.110 | 2.432.878 | 17.842               | 13.680         | 3.613      | 548               | 4.632.079                                |
| Sep.23    | 45.863.663                   | 41.121.991                                    | 35.045.309         | 5.624.737        | 3.349.644 | 8.122.322      | 15.080.016 | 2.868.591 | 17.362               | 13.268         | 3.562      | 532               | 4.741.672                                |
| Oct.23    | 48.544.451                   | 43.417.478                                    | 37.446.444         | 6.715.372        | 3.856.319 | 9.415.633      | 14.395.686 | 3.063.435 | 17.059               | 13.154         | 3.375      | 530               | 5.126.974                                |
| 2023      |                              |   |                    |                  |           |                |            |           |                      |                |            |                   |  |
| Oct. 2    | 48.199.714                   | 43.273.083                                    | 37.192.099         | 6.363.827        | 3.177.121 | 9.565.450      | 14.783.325 | 3.302.376 | 17.373               | 13.338         | 3.480      | 555               | 4.926.631                                |
| Oct. 3    | 48.127.384                   | 43.188.124                                    | 37.114.490         | 6.433.039        | 3.051.494 | 9.414.681      | 14.969.936 | 3.245.340 | 17.352               | 13.315         | 3.497      | 540               | 4.939.260                                |
| Oct. 4    | 48.122.888                   | 43.153.678                                    | 37.078.994         | 6.443.436        | 2.853.490 | 9.661.758      | 14.845.233 | 3.275.077 | 17.355               | 13.349         | 3.484      | 522               | 4.969.210                                |
| Oct. 5    | 48.484.299                   | 43.467.443                                    | 37.389.609         | 6.354.553        | 3.146.392 | 9.962.223      | 14.868.134 | 3.058.307 | 17.364               | 13.358         | 3.492      | 514               | 5.016.856                                |
| Oct. 6    | 48.245.472                   | 43.173.702                                    | 37.097.968         | 6.276.051        | 3.001.765 | 9.958.524      | 14.839.788 | 3.021.840 | 17.358               | 13.361         | 3.484      | 513               | 5.071.770                                |
| Oct. 9    | 47.705.268                   | 42.581.156                                    | 36.505.772         | 6.416.898        | 2.943.631 | 9.466.250      | 14.612.236 | 3.066.757 | 17.357               | 13.365         | 3.456      | 536               | 5.124.112                                |
| Oct. 10   | 47.937.909                   | 42.790.902                                    | 36.761.371         | 6.525.469        | 3.312.042 | 9.082.440      | 14.667.181 | 3.174.239 | 17.226               | 13.236         | 3.462      | 528               | 5.147.007                                |
| Oct. 11   | 48.146.219                   | 42.988.008                                    | 37.008.181         | 6.646.582        | 3.586.496 | 9.133.492      | 14.429.983 | 3.211.628 | 17.084               | 13.137         | 3.417      | 530               | 5.158.211                                |
| Oct. 12   | 48.520.783                   | 43.356.800                                    | 37.397.274         | 6.706.599        | 3.648.785 | 9.383.096      | 14.406.217 | 3.252.577 | 17.026               | 13.088         | 3.398      | 540               | 5.163.983                                |
| Oct. 17   | 48.214.458                   | 43.010.282                                    | 37.072.599         | 7.071.213        | 3.535.420 | 9.089.148      | 13.960.645 | 3.416.173 | 16.964               | 13.064         | 3.331      | 569               | 5.204.176                                |
| Oct. 18   | 48.680.919                   | 43.488.951                                    | 37.564.428         | 7.229.792        | 3.676.141 | 9.227.306      | 13.821.850 | 3.609.339 | 16.926               | 13.057         | 3.330      | 539               | 5.191.968                                |
| Oct. 19   | 48.500.461                   | 43.284.515                                    | 37.379.593         | 7.037.292        | 3.961.527 | 9.207.879      | 13.802.597 | 3.370.298 | 16.870               | 13.011         | 3.327      | 532               | 5.215.946                                |
| Oct. 20   | 48.354.894                   | 43.122.189                                    | 37.247.019         | 6.880.677        | 4.234.846 | 9.167.721      | 13.775.000 | 3.188.775 | 16.785               | 12.944         | 3.324      | 517               | 5.232.705                                |
| Oct. 23   | 48.324.442                   | 43.097.540                                    | 37.212.990         | 6.872.185        | 4.955.759 | 8.973.440      | 13.786.131 | 2.625.475 | 16.813               | 12.997         | 3.274      | 542               | 5.226.902                                |
| Oct. 24   | 48.475.621                   | 43.288.009                                    | 37.392.538         | 6.710.849        | 5.041.698 | 8.881.647      | 14.195.132 | 2.563.212 | 16.843               | 13.023         | 3.291      | 529               | 5.187.612                                |
| Oct. 25   | 48.730.443                   | 43.564.655                                    | 37.673.174         | 6.732.666        | 4.904.299 | 9.109.904      | 14.241.353 | 2.684.952 | 16.832               | 13.015         | 3.287      | 530               | 5.165.788                                |
| Oct. 26   | 49.110.540                   | 43.956.261                                    | 38.039.721         | 6.762.940        | 4.844.790 | 9.227.288      | 14.460.470 | 2.744.233 | 16.904               | 13.083         | 3.301      | 520               | 5.154.279                                |
| Oct. 27   | 49.320.888                   | 44.167.492                                    | 38.248.852         | 6.766.917        | 4.630.880 | 9.492.773      | 14.494.678 | 2.863.604 | 16.910               | 13.104         | 3.293      | 513               | 5.153.396                                |
| Oct. 30   | 49.679.324                   | 44.530.688                                    | 38.631.017         | 7.077.103        | 4.536.304 | 9.825.399      | 14.383.030 | 2.809.181 | 16.855               | 13.057         | 3.279      | 519               | 5.148.636                                |
| Oct. 31   | 50.007.102                   | 44.866.076                                    | 38.921.185         | 6.999.348        | 4.083.494 | 10.482.237     | 14.570.791 | 2.785.315 | 16.985               | 13.178         | 3.297      | 510               | 5.141.026                                |
| Nov. 1    | 49.625.981                   | 44.481.585                                    | 38.550.976         | 6.985.900        | 3.889.327 | 10.413.576     | 14.556.538 | 2.705.635 | 16.945               | 13.146         | 3.288      | 511               | 5.144.396                                |
| Nov. 2    | 49.603.883                   | 44.441.461                                    | 38.507.487         | 6.923.998        | 3.639.176 | 10.548.226     | 14.642.017 | 2.754.070 | 16.953               | 13.153         | 3.294      | 506               | 5.162.422                                |
| Nov. 3    | 50.153.594                   | 44.941.034                                    | 39.004.260         | 6.788.653        | 3.507.482 | 10.964.743     | 14.636.837 | 3.106.545 | 16.961               | 13.178         | 3.269      | 514               | 5.212.560                                |
| Nov. 7    | 49.593.249                   | 44.350.002                                    | 38.384.176         | 6.862.234        | 3.629.944 | 10.258.374     | 14.537.247 | 3.096.377 | 17.044               | 13.294         | 3.234      | 516               | 5.243.247                                |
| Nov. 8    | 49.754.966                   | 44.487.200                                    | 38.539.225         | 6.971.693        | 3.761.675 | 10.244.025     | 14.537.447 | 3.024.385 | 16.993               | 13.226         | 3.256      | 511               | 5.267.766                                |
| Nov. 9    | 49.735.879                   | 44.437.921                                    | 38.468.595         | 6.836.876        | 3.738.189 | 10.124.553     | 14.687.527 | 3.081.450 | 17.054               | 13.269         | 3.268      | 517               | 5.297.958                                |
| Nov. 10   | 50.038.809                   | 44.712.024                                    | 38.754.674         | 6.745.706        | 4.124.508 | 9.879.272      | 14.750.141 | 3.255.047 | 17.021               | 13.250         | 3.262      | 509               | 5.326.785                                |
| Nov. 13   | 50.089.327                   | 44.734.072                                    | 38.765.796         | 6.881.336        | 4.515.527 | 9.389.513      | 14.773.464 | 3.205.956 | 17.051               | 13.274         | 3.264      | 513               | 5.355.255                                |
| Nov. 14   | 50.378.850                   | 45.041.382                                    | 39.066.105         | 7.037.731        | 4.637.382 | 9.387.828      | 14.879.427 | 3.123.737 | 17.071               | 13.288         | 3.268      | 515               | 5.337.468                                |
| Nov. 15   | 50.519.364                   | 45.180.435                                    | 39.178.235         | 7.198.309        | 4.594.301 | 9.299.335      | 15.005.599 | 3.080.691 | 17.003               | 13.207         | 3.287      | 509               | 5.338.929                                |
| Nov. 16   | 50.664.513                   | 45.313.248                                    | 39.325.381         | 7.183.466        | 4.684.443 | 9.623.800      | 14.783.510 | 3.050.162 | 16.940               | 13.158         | 3.272      | 510               | 5.351.265                                |
| Nov. 17   | 50.865.777                   | 45.502.849                                    | 39.546.659         | 7.205.221        | 4.659.963 | 9.698.882      | 14.793.344 | 3.189.249 | 16.825               | 13.051         | 3.269      | 505               | 5.362.928                                |
| Nov. 21   | 50.644.588                   | 45.268.838                                    | 39.281.210         | 7.141.652        | 4.953.492 | 9.506.443      | 14.684.964 | 2.994.659 | 16.818               | 13.075         | 3.233      | 510               | 5.375.750                                |
| Nov. 22   | 50.959.326                   | 45.598.350                                    | 39.583.342         | 7.043.821        | 5.267.592 | 9.610.950      | 14.509.206 | 3.151.773 | 16.872               | 13.141         | 3.222      | 509               | 5.360.976                                |
| Nov. 23   | 50.892.055                   | 45.528.757                                    | 39.518.165         | 7.128.410        | 5.368.775 | 9.384.347      | 14.388.759 | 3.247.874 | 16.836               | 13.097         | 3.237      | 502               | 5.363.298                                |
| Nov. 24   | 50.282.610                   | 44.913.228                                    | 38.907.881         | 6.874.150        | 5.266.909 | 9.141.800      | 14.342.488 | 3.282.534 | 16.797               | 13.061         | 3.239      | 497               | 5.369.382                                |
| Nov. 27   | 50.026.134                   | 44.646.028                                    | 38.615.485         | 6.896.799        | 4.996.041 | 8.970.616      | 14.252.291 | 3.499.738 | 16.797               | 13.077         | 3.192      | 528               | 5.380.106                                |
| Nov. 28   | 50.068.762                   | 44.705.110                                    | 38.659.338         | 6.995.380        | 4.818.958 | 8.884.670      | 14.270.111 | 3.690.219 | 16.816               | 13.094         | 3.217      | 505               | 5.363.652                                |
| Nov. 29   | 49.528.444                   | 44.153.826                                    | 38.126.207         | 6.803.555        | 4.604.580 | 8.954.376      | 14.067.020 | 3.696.676 | 16.743               | 13.028         | 3.220      | 495               | 5.374.618                                |

CONTEXTO; Entrega N° 1.791; Diciembre 4, 2023

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

| Fecha     | Tipos de cambio   |        |        |                     |        |       | Tasas de interés |       | Acciones                |           |                 | Oro<br>(Nueva York,<br>us\$/onza) |
|-----------|-------------------|--------|--------|---------------------|--------|-------|------------------|-------|-------------------------|-----------|-----------------|-----------------------------------|
|           | DEG               | Libra  | Euro   | Yen                 | Yuan   | Real  | Prime            | Libor | Nueva York<br>Dow Jones | Nasdaq    | Tokio<br>Nikkei |                                   |
|           | (us\$ por unidad) |        |        | (unidades por us\$) |        |       | (anual,<br>%)    |       |                         |           |                 |                                   |
| Promedios |                   |        |        |                     |        |       |                  |       |                         |           |                 |                                   |
| 2020      | 1,3933            | 1,2834 | 1,1416 | 106,78              | 6,9023 | 5,152 | 3,54             | 0,69  | 26.918,93               | 10.199,66 | 22.691,62       | 1.771,50                          |
| 2021      | 1,4243            | 1,3756 | 1,1827 | 109,83              | 6,4503 | 5,397 | 3,25             | 0,20  | 34.042,51               | 14.371,30 | 28.838,71       | 1.798,33                          |
| 2022      | 1,3382            | 1,2367 | 1,0533 | 131,54              | 6,7324 | 5,165 | 4,88             | 2,87  | 32.905,14               | 12.228,90 | 27.264,13       | 1.800,95                          |
| Dic.22    | 1,3293            | 1,2174 | 1,0590 | 134,84              | 6,9759 | 5,250 | 7,30             | 5,16  | 33.469,60               | 10.823,49 | 27.214,69       | 1.797,28                          |
| Ene.23    | 1,3439            | 1,2205 | 1,0763 | 130,51              | 6,7914 | 5,202 | 7,50             | 5,12  | 33.662,27               | 10.992,09 | 26.531,01       | 1.897,21                          |
| Feb.23    | 1,3381            | 1,2094 | 1,0713 | 132,79              | 6,8376 | 5,173 | 7,75             | 5,18  | 33.657,19               | 11.785,18 | 27.488,88       | 1.853,05                          |
| Mar.23    | 1,3364            | 1,2137 | 1,0706 | 133,79              | 6,8968 | 5,208 | 7,84             | 5,18  | 32.483,48               | 11.637,09 | 27.664,66       | 1.910,23                          |
| Abr.23    | 1,3489            | 1,2450 | 1,0962 | 133,33              | 6,8877 | 5,023 | 8,00             | 5,36  | 33.718,98               | 12.074,21 | 28.275,82       | 2.001,01                          |
| May.23    | 1,3408            | 1,2482 | 1,0874 | 137,29              | 6,9874 | 4,983 | 8,22             | 5,45  | 33.307,10               | 12.469,54 | 30.018,45       | 1.990,97                          |
| Jun.23    | 1,3340            | 1,2625 | 1,0842 | 141,11              | 7,1634 | 4,857 | 8,25             | 5,67  | 33.922,89               | 13.474,04 | 32.754,48       | 1.942,12                          |
| Jul.23    | 1,3436            | 1,2879 | 1,1055 | 141,07              | 7,1924 | 4,803 | 8,30             | 5,84  | 34.760,12               | 14.018,03 | 32.677,34       | 1.950,03                          |
| Ago.23    | 1,3329            | 1,2704 | 1,0909 | 144,74              | 7,2529 | 4,903 | 8,50             | 5,87  | 34.880,66               | 13.743,20 | 32.180,70       | 1.918,60                          |
| Sep.23    | 1,3196            | 1,2402 | 1,0686 | 147,64              | 7,2976 | 4,940 | 8,55             | 5,89  | 34.343,60               | 13.607,11 | 32.821,24       | 1.915,40                          |
| Oct.23    | 1,3115            | 1,2166 | 1,0564 | 149,49              | 7,3094 | 5,065 | 21,00            | 5,89  | 33.319,49               | 13.199,43 | 31.363,44       | 1.913,08                          |
| Nov.23    | 1,3241            | 1,2411 | 1,0809 | 149,72              | 7,2280 | 4,899 | 43,00            | 5,82  | 34.730,34               | 13.929,19 | 32.936,76       | 1.985,31                          |
| 2023      |                   |        |        |                     |        |       |                  |       |                         |           |                 |                                   |
| Oct. 16   | 1,3103            | 1,2151 | 1,0538 | 149,54              | 7,3114 | 5,061 | 20,50            | 5,88  | 33.984,54               | 13.567,98 | 31.659,03       | 1.918,50                          |
| Oct. 17   | 1,3111            | 1,2160 | 1,0569 | 149,55              | 7,3145 | 5,038 | 21,50            | 5,88  | 33.997,65               | 13.533,75 | 32.040,29       | 1.928,20                          |
| Oct. 18   | 1,3112            | 1,2181 | 1,0565 | 149,80              | 7,3110 | 5,056 | 22,50            | 5,92  | 33.665,08               | 13.314,30 | 32.042,25       | 1.955,70                          |
| Oct. 19   | 1,3103            | 1,2123 | 1,0558 | 149,76              | 7,3167 | 5,053 | 23,50            | 5,92  | 33.414,17               | 13.186,18 | 31.430,62       | 1.953,55                          |
| Oct. 20   | 1,3115            | 1,2123 | 1,0591 | 149,85              | 7,3179 | 5,049 | 24,50            | 5,90  | 33.127,28               | 12.983,81 | 31.259,36       | 1.988,50                          |
| Oct. 23   | 1,3126            | 1,2155 | 1,0597 | 149,93              | 7,3178 | 5,016 | 25,50            | 5,87  | 32.936,41               | 13.018,33 | 30.999,55       | 1.973,00                          |
| Oct. 24   | 1,3140            | 1,2212 | 1,0632 | 149,75              | 7,3065 | 5,006 | 26,50            | 5,87  | 33.141,38               | 13.139,88 | 31.062,35       | 1.963,65                          |
| Oct. 25   | 1,3112            | 1,2124 | 1,0576 | 149,92              | 7,3155 | 4,998 | 27,50            | 5,88  | 33.035,93               | 12.821,22 | 31.269,92       | 1.983,30                          |
| Oct. 26   | 1,3092            | 1,2076 | 1,0540 | 150,17              | 7,3190 | 5,005 | 28,50            | 5,89  | 32.784,30               | 12.595,61 | 30.601,76       | 1.975,00                          |
| Oct. 27   | 1,3103            | 1,2123 | 1,0541 | 150,18              | 7,3175 | 4,947 | 29,50            | 5,87  | 32.417,59               | 12.643,01 | 30.991,69       | 1.982,90                          |
| Oct. 30   | 1,3117            | 1,2125 | 1,0605 | 149,80              | 7,3183 | 5,007 | 30,50            | 5,86  | 32.928,96               | 12.789,48 | 30.696,96       | 1.997,60                          |
| Oct. 31   | 1,3141            | 1,2178 | 1,0619 | 149,45              | 7,3182 | 5,057 | 31,50            | 5,87  | 33.052,87               | 12.851,24 | 30.858,85       | 1.996,90                          |
| Nov. 1    | 1,3091            | 1,2127 | 1,0537 | 151,30              | 7,3194 | 5,019 | 32,50            | 5,88  | 33.274,58               | 13.061,47 | 31.601,65       | 1.986,35                          |
| Nov. 2    | 1,3139            | 1,2202 | 1,0661 | 150,50              | 7,3192 | 5,001 | 33,50            | 5,87  | 33.839,08               | 13.294,19 | 31.949,89       | 1.983,60                          |
| Nov. 3    | 1,3147            | 1,2228 | 1,0702 | 150,50              | 7,3150 | 4,890 | 34,50            | 5,85  | 34.061,32               | 13.478,28 | 31.949,89       | 1.994,45                          |
| Nov. 6    | 1,3214            | 1,2424 | 1,0741 | 149,62              | 7,2812 | 4,899 | 35,50            | 5,83  | 34.095,86               | 13.518,78 | 32.708,48       | 1.984,60                          |
| Nov. 7    | 1,3168            | 1,2289 | 1,0686 | 150,06              | 7,2843 | 4,866 | 36,50            | 5,82  | 34.152,60               | 13.639,86 | 32.271,82       | 1.960,70                          |
| Nov. 8    | 1,3166            | 1,2267 | 1,0671 | 150,61              | 7,2790 | 4,885 | 37,50            | 5,83  | 34.112,27               | 13.650,41 | 32.166,48       | 1.959,35                          |
| Nov. 9    | 1,3165            | 1,2261 | 1,0691 | 150,96              | 7,2855 | 4,900 | 38,50            | 5,83  | 33.891,94               | 13.521,45 | 32.646,46       | 1.957,45                          |
| Nov. 10   | 1,3154            | 1,2208 | 1,0683 | 151,33              | 7,2928 | 4,904 | 39,50            | 5,84  | 34.283,10               | 13.798,11 | 32.568,11       | 1.941,65                          |
| Nov. 13   | 1,3160            | 1,2251 | 1,0670 | 151,65              | 7,2945 | 4,924 | 40,50            | 5,85  | 34.337,87               | 13.767,74 | 32.585,11       | 1.931,15                          |
| Nov. 14   | 1,3175            | 1,2282 | 1,0724 | 151,72              | 7,2943 | 4,868 | 41,50            | 5,86  | 34.827,70               | 14.094,38 | 32.695,93       | 1.969,50                          |
| Nov. 15   | 1,3264            | 1,2472 | 1,0868 | 150,64              | 7,2402 | 4,835 | 42,50            | 5,81  | 34.991,21               | 14.103,84 | 33.519,70       | 1.958,20                          |
| Nov. 16   | 1,3246            | 1,2403 | 1,0849 | 151,25              | 7,2558 | 4,857 | 43,50            | 5,80  | 34.945,47               | 14.113,67 | 33.424,41       | 1.980,10                          |
| Nov. 17   | 1,3270            | 1,2429 | 1,0872 | 150,68              | 7,2462 | 4,884 | 44,50            | 5,79  | 34.947,28               | 14.125,48 | 33.585,20       | 1.981,50                          |
| Nov. 20   | 1,3313            | 1,2472 | 1,0928 | 149,00              | 7,1783 | 4,872 | 45,50            | 5,80  | 35.151,04               | 14.284,53 | 33.388,03       | 1.968,70                          |
| Nov. 21   | 1,3334            | 1,2530 | 1,0955 | 148,00              | 7,1329 | 4,880 | 46,50            | 5,81  | 35.088,29               | 14.199,98 | 33.354,14       | 2.006,60                          |
| Nov. 22   | 1,3309            | 1,2535 | 1,0911 | 148,20              | 7,1451 | 4,896 | 47,50            | 5,81  | 35.273,03               | 14.265,86 | 33.451,83       | 1.997,55                          |
| Nov. 23   | 1,3309            | 1,2535 | 1,0911 | 148,20              | 7,1451 | 4,896 | 48,50            | 5,81  | 35.273,03               | 14.265,86 | 33.451,83       | 1.992,85                          |
| Nov. 24   | 1,3309            | 1,2535 | 1,0911 | 148,20              | 7,1451 | 4,896 | 49,50            | 5,82  | 35.390,15               | 14.250,85 | 33.625,53       | 2.000,85                          |
| Nov. 27   | 1,3336            | 1,2636 | 1,0951 | 149,48              | 7,1527 | 4,886 | 50,50            | 5,83  | 35.333,47               | 14.241,02 | 33.447,67       | 2.013,70                          |
| Nov. 28   | 1,3335            | 1,2620 | 1,0949 | 148,11              | 7,1539 | 4,886 | 51,50            | 5,82  | 35.416,98               | 14.281,76 | 33.408,39       | 2.025,65                          |
| Nov. 29   | 1,3365            | 1,2688 | 1,0985 | 146,86              | 7,1249 | 4,893 | 52,50            | 5,80  | 35.430,42               | 14.258,49 | 33.321,22       | 2.046,95                          |
| Nov. 30   | 1,3333            | 1,2641 | 1,0931 | 146,98              | 7,1313 | 4,935 | 53,50            | 5,76  | 35.950,89               | 14.226,22 | 33.486,89       | 2.035,45                          |