

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Si la tasa de inflación de abril comienza con 2, la política festejará; mientras que si comienza con 3 o más, se preocupará. En economía, 2,9% y 3,2% SON LO MISMO. Trump y Milei pueden tener estilos personales similares, pero su proceso decisorio es bien diferente. A Dios gracias para nosotros.

CLAVES

- ♦ EEUU podrá otorgar un préstamo a Argentina, si se produce un shock externo. En buen romance, “no te calentés, Javier, si tu programa entra en peligro por culpa nuestra”, parecen decir los funcionarios que acompañan a Trump.
- ♦ Marco Lavagna, titular del INDEC, afirmó que la diferencia, en la tasa de inflación mensual, entre las canastas vieja y nueva, está en el orden de 0,1%-0,2%.
- ♦ Ajustado por estacionalidad, el EMAE (proxy del PBI) aumentó 0,8% entre enero y febrero de 2025. UNA PELOTA.

NOTABLE ASIMETRÍA

Sobre el funcionamiento económico del Mundo, el Papa Francisco tenía ideas rarísimas; pero en las finanzas del Vaticano decidió en base a “no hay plata + motosierra”. Cuando se ejerce una función ejecutiva, las utopías son parte del problema, no de la solución.

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☹ Cuando Woody Allen se mete con Harvard, ésta sonríe. Cuando se mete Donald Trump, le hace juicio.

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Trump le cuesta 0,5 pp al PBI mundial, s/ el FMI.
- ♦ Economía del aburrimiento
- ♦ Canales de comercialización y consumo agregado
- ♦ A la memoria del Papa Francisco
- ♦ A propósito de “Fratelli Tutti”
- ♦ A la memoria de Juan José Llach
- ♦ Irene Mary Spry

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Un caníbal es quien entra a un restaurante y ordena... al mozo”. Jack Benny.

COMO LO VEO

“Seguía entrando mercancía amontonada sobre los hombros de los vendedores más pobres, que casi se doblaban bajo el peso. Más de uno de ellos no dormiría aquella noche por el dolor de los músculos utilizados más allá de todo lo razonable, pero de ese modo evitaban los altos impuestos que se cobraban a los bienes transportados en vehículos o a lomo de bestias de carga”.

(Fuente: Cross, D. W.: La papisa, Salamandra, 1997).

Si la tasa de inflación de abril comienza con 2, la política festejará; mientras que si comienza con 3 o más, se preocupará. En economía, 2,9% y 3,2% SON LO MISMO. Trump y Milei pueden tener estilos personales similares, pero su proceso decisorio es bien diferente. A Dios gracias para nosotros.

La tasa de inflación de abril

Faltan 3 días para que termine abril. Quienes pronosticaron traumáticas salidas del cepo cambiario, aventuraron tasas de inflación para el mes en curso, de 4% o 5%. La cotización del dólar, dentro de flotación cambiaria, obligó a revisar los pronósticos derivados del entusiasmo. En pocos días más contaremos con las estimaciones privadas y a mediados de mayo, con la oficial.

Políticamente, si en abril el IPC aumenta, digamos, 2,9%, o 3,2%, es “la vida o la muerte”. Económicamente es lo mismo. Lo importante es que la salida del cepo no fue traumática.

La diferencia entre el nuevo y el viejo IPC, infinitesimal

Marco Lavagna, titular del INDEC, la estima en 0,1% o 0,2% por mes, es decir, nada.

De cualquier manera, para evitar suspicacias, no estaría mal que, durante algunos meses, se publicaran ambas estimaciones.

El PBI siguió creciendo, al menos hasta febrero pasado

Ajustado por estacionalidad, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), aproximador del PBI, aumentó 0,8% entre enero y febrero pasados. Ratificando que, para el conjunto de la economía, el nivel de actividad tocó fondo a mediados de 2024, y aumenta desde entonces.

El BCRA le envió sus ganancias al Tesoro

¿Qué son las ganancias del Banco Central? Que respondan los contadores.

Lo importante es que estos fondos, en manos del Tesoro, no son para gastar... en erogaciones corrientes. En todo caso servirán para abonar algunos vencimientos de la deuda pública, si no se logra renovarlos.

¿Y entonces?

Aburridos, nunca: con cambios en la agenda de trabajo, siempre. ¿Cuál es la novedad?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.864; Abril 28, 2025.

TRUMP LE CUESTA 0,5 PP AL PBI MUNDIAL, SEGÚN EL FMI

¡No cualquiera mueve el “amperímetro” de la economía mundial!

Trump lo está logrando, lamentablemente PARA ABAJO.

El FMI acaba de actualizar los pronósticos macroeconómicos de los países miembros, tarea a la que se dedica con frecuencia trimestral.

El cuadro que acompaña estas líneas muestra lo que, para 2025 y 2026, el FMI esperaba hace apenas 90 días, y lo que espera ahora.

En enero pasado el Fondo esperaba que en 2025 el PBI mundial creciera 3,3%, y ahora espera que crezca 2,8%. MEDIO PUNTO PORCENTUAL -pp- MENOS ¡A NIVEL PBI MUNDIAL! Una pelota. También corrigió para abajo, 0,3 pp, su pronóstico para 2026.

La caída es generalizada, pero particularmente intensa en el caso de Estados Unidos, donde la corrección hacia abajo es de casi UN PP (pasó de 2,7%, a 1,8%).

Casi todo el mundo está sufriendo esto, en particular China, cuyo pronóstico pasó de 4,6% a 4%.

El lector de **Contexto** sabe que tomo los pronósticos macroeconómicos con pinzas; pero en este caso son importantes porque CUANTIFICAN lo que todo el mundo supone.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.864; Abril 28, 2025.

PBI, SEGUN EL FMI

Región	País	Variaciones anuales (%)			Diferencia en pronóstico (puntos porcentuales)		
		2024	2025	2026	2024	2025	2026

PRONOSTICOS REALIZADOS EN ENERO DE 2025

MUNDO		3,2	3,3	3,3	-	0,1
ECONOMIAS AVANZADAS		1,7	1,9	1,8	-	0,1
	Estados Unidos	2,8	2,7	2,1	-	0,5
	Zona del euro	0,8	1,0	1,4	-	0,2
ECONOMIAS EMERGENTES		4,2	4,2	4,3	-	-
	De Asia	5,2	5,1	5,1	-	0,1
	De Europa	3,2	2,2	2,4	-	-
	América Latina	2,4	2,5	2,7	0,3	-
	Rusia	3,6	1,4	1,2	-	0,1
	China	4,8	4,6	4,5	-	0,1
	India	6,5	6,5	6,5	-	-
	Brasil	3,7	2,2	2,2	0,7	-

PRONOSTICOS REALIZADOS EN ABRIL DE 2025

MUNDO		3,2	2,8	3,0	-	-	0,5	-	0,3
ECONOMIAS AVANZADAS		1,8	1,4	1,5	0,1	-	0,5	-	0,3
	Estados Unidos	2,8	1,8	1,7	-	-	0,9	-	0,4
	Zona del euro	0,9	0,8	1,2	0,1	-	0,2	-	0,2
ECONOMIAS EMERGENTES		4,3	3,7	3,9	0,1	-	0,5	-	0,4
	De Asia	5,3	4,5	4,6	0,1	-	0,6	-	0,5
	De Europa	3,4	2,1	2,1	0,2	-	0,1	-	0,3
	América Latina	2,4	2,0	2,4	-	-	0,5	-	0,3
	Rusia	4,1	1,5	0,9	0,5	-	0,1	-	0,3
	China	5,0	4,0	4,0	0,2	-	0,6	-	0,5
	India	6,5	6,2	6,3	-	-	0,3	-	0,2
	Brasil	3,4	2,0	2,0	-	0,3	-	0,2	-

ECONOMÍA DEL ABURRIMIENTO

Concluido el acuerdo con el FMI, implementado un esquema de flotación cambiaria, la economía se está poniendo “aburrída”.

Ojalá fuera. Lo que está ocurriendo es algo diferente: las variables que miran buena parte el periodismo (es entendible) y quienes escriben informes (mucho menos entendible), porque las cotizaciones son fáciles de conseguir, dejaron de ser noticia.

Pero esto, lejos de hacer ingresar a la economía argentina en una etapa de aburrimiento, la hace ingresar en una etapa de “nuevo entretenimiento”.

Me refiero, como sabe el lector de **Contexto**, a la cuestión de la relación entre el costo de los productos importados, y el de los bienes elaborados localmente, que compiten con los importados. Cuestión que no dejó de estar presente, desde que esta newsletter comenzara a destacarla, a mediados de 2024, pero que -despejado el campo operatorio- merece volver a ubicarse entre las más importantes.

Cuando el precio del dólar estaba administrado por el Banco Central, la cuestión del atraso cambiario generaba el pronóstico de salto devaluatorio. **Contexto** siempre dijo que, error tipo I, error tipo II, había que tomar las decisiones sobre la base de que NO habría salto devaluatorio.

Pero aquí y ahora el punto es que, en régimen de flotación, la cuestión del atraso cambiario se volvió un mero ejercicio aritmético, que no tiene nada que ver con la toma de decisiones pública.

Lo cual no quiere decir que desapareció el problema, sino que hay que plantearlo DENTRO de la política económica. Identificando las razones por las cuales la producción local se descoloca frente a la importada, pero concretamente no como pronunciamiento general y mucho menos como explicación conspirativa.

¿Tiene que ver con usted? Actúe en consecuencia. ¿Tiene que ver con Sturzenegger? Escríbale a Federico. ¿Tiene que ver con el pago de impuestos nacionales, provinciales y municipales? Calibre bien su puntería.

Los argentinos estamos acostumbrados a que nunca tengamos algún momento aburrido. Pero en 2025, a las razones locales para mantenernos entretenidos, debemos agregarle las generadas por el presidente de Estados Unidos, cuestión que se analiza en otra porción de esta entrega de la newsletter.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.864; Abril 28, 2025.

CANALES DE COMERCIALIZACIÓN Y CONSUMO AGREGADO

Si la producción agregada viene aumentando desde mediados de 2024, y el consumo agregado continúa cayendo, LOS EMPRESARIOS DESDE HACE CASI UN AÑO ESTÁN ACUMULANDO INVENTARIOS INVOLUNTARIOS.

Algo no anda.

Lo que no anda es la estimación de la evolución del consumo agregado, en base a lo que está ocurriendo en algunos de los canales de comercialización, por ejemplo, los supermercados.

Es como pretender estimar el consumo de iluminación mirando exclusivamente a la producción y venta de velas, ignorando la energía eléctrica.

Está cambiando la forma en la que los demandantes se acercan a los productos que desean comprar, lo cual induce cambios en quienes comercializan.

A veces en las propias empresas. Aerolíneas Argentinas acaba de anunciar que cerrará la mayoría de sus oficinas comerciales; porque sólo un veterano como yo pretende comprar pasajes concurriendo físicamente a una oficina, abordando un avión con una tarjeta de embarque impresa, o leyendo los diarios en papel.

A propósito. EL CAMBIO DE LOS CANALES DE COMERCIALIZACIÓN ES UN PROCESO GRADUAL, QUE COMENZÓ HACE MUCHOS AÑOS. DIFERENTE FUERON EL COVID Y LA LLUVIA EN BAHÍA BLANCA, así que les dio -y les sigue dando- tiempo a los oferentes, para adoptar nuevos canales de venta... o preparar su cierre.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.864; Abril 28, 2025.

A LA MEMORIA DEL PAPA FRANCISCO

Comencemos por el final.

En la madrugada del lunes 21 de abril Jorge Bergoglio, desde 2013 el Papa Francisco, falleció “a su manera”. Quiero decir, venía con grandes problemas de salud, pero decidió no languidecer, sino utilizar sus últimas energías en las ceremonias de Pascua de Resurrección.

Ante esto, me saco el sombrero.

Cuando fallece un personaje como el Papa Francisco, siempre surge una asimetría. Quienes lo querían hablan, mientras que quienes lo aborrecían callan. Ergo, estos no son los mejores momentos para formarnos una opinión desapasionada sobre su gestión.

Resistamos la argentinada: evaluar la labor del Sumo Pontífice por si le sonrió a Cristina Fernández de Kirchner, pero no a Mauricio Macri; si en verdad en algún momento quiso visitar Argentina; si operó para algún partido político, y no por otro.

Su labor tiene que ser evaluada desde una perspectiva mundial, y me gustaría algún día leer algo documentado, sobre esta cuestión.

Por razones profesionales, me tomé el trabajo de leer las denominadas Encíclicas Sociales, como hice con las de sus antecesores. En particular, la dedicada a la Parábola del Buen Samaritano me parece singularmente indicativa de su visión del Mundo. Análisis que reproduzco en otra porción de esta entrega de **Contexto** (mi evaluación de su pensamiento se encuentra al final de este escrito).

¡Animo!

POSDATA. Curioso, aunque no sorprendente, resulta el hecho de que el Papa Francisco, al tiempo que “en la macro” sostenía ideas económicas discutibles, cuando no absurdas, “en la micro” practicaba lo que Milei hace en Argentina: equilibrio fiscal y motosierra. Les redujo el salario a los cardenales, cerró no sé cuántas cuentas y oficinas, etc. Digo no sorprendente, porque cuando alguien tiene que ejercer una responsabilidad ejecutiva, no tiene más remedio que aterrizar.

CONTEXTO; Entrega N° 1.864; Abril 28, 2025.

A PROPÓSITO DE “FRATELLI TUTTI”

(reproducido de CONTEXTO; Entrega N° 1.627; Octubre 12, 2020)

El 4 de octubre de 2020 el Papa Francisco dio a conocer una nueva Encíclica, que comienza con las palabras “Hermanos todos” y está dedicada a la fraternidad y a la amistad social. Se trata de un documento de 287 párrafos, que ocupan 88 páginas a espacio simple. Su autor no comenzó de cero, porque sintetizó escritos suyos y de algunos de sus antecesores; pero tampoco es un mero compendio de lo que ya se sabía.

Voy a cometer una temeridad: me voy a ocupar del texto ignorando a su autor. Porque pretendo que, a la luz de un escrito tan jugoso, no se borren ni quienes afirman que “si lo dijo el Papa está bien”, ni quienes consideran que “si lo dijo el Papa está mal”.

Estas líneas están divididas en 2 partes principales. En la primera sintetizo los dichos que merecen destacarse (el número que aparece entre paréntesis corresponde al párrafo sintetizado; los subrayados pertenecen al original), reclasificados según la cuestión; mientras que en la segunda evaluo el texto sintetizado.

1. SÍNTESIS DE LO QUE DIJO

SU FORMA DE PENSAR. Planteo otra lógica. Si no se intenta entrar en esa lógica, mis palabras sonarán a fantasía (127). Invito a la esperanza, caminemos en esperanza (55). No hay una sola salida posible, una única metodología aceptable, una receta económica que pueda ser aplicada igualmente por todos, y supone que aún la ciencia más rigurosa puede proponer caminos diferentes (165). Las grandes transformaciones no son fabricadas en escritorios o despachos (231).

Todo esto podría estar colgado de alfileres, si perdemos la capacidad de advertir la necesidad de un cambio en los corazones humanos, en los hábitos y en los estilos de vida... El asunto es la fragilidad humana, la tendencia constante al egoísmo humano, que forma parte de aquello que la tradición cristiana llama “concupiscencia”. Existió desde que el hombre es hombre y simplemente se transforma, pero es posible dominarla con la ayuda de Dios (166).

PERSPECTIVA DE LA ENCICLICA. “CATÓLICA” QUIERE DECIR UNIVERSAL. Las siguientes páginas no pretenden resumir la doctrina sobre el amor fraterno, sino detenerse

en su dimensión universal, en su apertura a todos (6). Nadie puede experimentar el valor de vivir sin rostros concretos a quienes amar (87), pero no puedo reducir mi vida a la relación con un pequeño grupo, ni siquiera a mi propia familia (89). El amor que se extiende más allá de las fronteras tiene en su base lo que llamamos “amistad social” (99). Hay periferias que están cerca de nosotros, en el centro de una ciudad, o en la propia familia. También hay un aspecto de la apertura universal del amor, que no es geográfico sino existencial (97). En la parábola del buen samaritano quienes pasaban a su lado no se concentraban en este llamado interior a volverse cercanos, sino en el lugar social que ocupaban (100).

Soñémonos como una única humanidad, como caminantes de la misma carne humana, como hijos de esta misma tierra que nos cobija a todos, cada uno con la riqueza de su fe o sus convicciones, cada uno con su propia voz, todos hermanos (8). Necesitamos que un ordenamiento mundial jurídico, político y económico, incremente y oriente la colaboración internacional hacia el desarrollo solidario de todos los pueblos (138). No sólo hay que fomentar una mística de la fraternidad sino al mismo tiempo generar una organización mundial más eficiente (165). Necesitamos constituirnos en un “nosotros”, que habita la casa común (17).

Un proyecto con grandes objetivos para el desarrollo de toda la humanidad hoy suena a delirio (16). No estoy proponiendo un universalismo autoritario y abstracto, digitado o planificado por algunos y presentado como un supuesto sueño en orden a homogeneizar, dominar y expoliar (100).

Así como no hay diálogo con el otro sin identidad personal, no hay apertura entre pueblos sino desde el amor a la tierra, al pueblo, a los propios rasgos culturales (143). Por algo muchas pequeñas poblaciones que sobrevivían en zonas desérticas desarrollaron una generosa capacidad de acogida ante los peregrinos que pasaban, y acuñaron el sagrado deber de la hospitalidad (90).

PELÍCULA, NO FOTO. El bien, como el amor, la justicia y la solidaridad, no se alcanzan de una vez para siempre; han de ser conquistados cada día (11). La paz social es trabajosa, artesanal. Hay que generar procesos de encuentro (217). No hay un punto final en la construcción de la paz social de un país (232).

PARABOLA DEL BUEN SAMARITANO. Esta parábola es un ícono iluminador (67). Al costado de un camino había un hombre herido, que había sido asaltado. Varios (un sacerdote y un levita, es decir, ¡personas religiosas!) pasaron a su lado, pero no se detuvieron. Uno se detuvo, le regaló cercanía, lo curó con sus propias manos, puso también dinero de su bolsillo, y sobre todo le dio algo que en este mundo ansioso retaceamos tanto: le dio su tiempo (63). Las diferencias de los personajes quedan totalmente transformadas porque simplemente hay 2 tipos de personas: las que se hacen cargo del dolor y las que pasan de largo (70). Jesús destaca, a propósito, que el hombre herido era un judío -habitante de Judea- mientras que quien se detuvo y lo auxilió era un samaritano -habitante de Samaría-, para algunos considerado un ser despreciable e impuro (82). La paradoja es que a veces quienes dicen no creer, pueden vivir la voluntad de Dios mejor que los creyentes (74).

MIGRACION. [En la parábola del buen samaritano] Jesús no dirige nuestra mirada hacia los salteadores (72).

Se sostiene que hay que evitar a toda costa la llegada de personas migrantes. Al mismo tiempo se argumenta que conviene limitar la ayuda a los países pobres, de modo que toquen fondo y decidan tomar medidas de austeridad. No se advierte que, detrás de estas afirmaciones abstractas difíciles de sostener, hay muchas vidas que se desgarran (37).

Hay que reafirmar el derecho a no emigrar, es decir, a tener las condiciones para permanecer en la propia tierra (38). Es verdad que lo ideal sería evitar las migraciones innecesarias y para ello el camino es crear en los países de origen la posibilidad efectiva de vivir y de crecer con dignidad... pero mientras no haya avances en esta línea,... Nuestros esfuerzos ante las personas migrantes que llegan pueden resumirse en 4 verbos: acoger, proteger, promover e integrar (129). Esto implica algunas respuestas indispensables, como incrementar y simplificar la concesión de visas, abrir corredores humanitarios para los refugiados más vulnerables, etc. (130).

Nadie puede quedar excluido, no importa donde haya nacido, y menos a causa de los privilegios que otros poseen porque nacieron en lugares con mayores posibilidades. Los límites y las fronteras de los Estados no pueden impedir que esto se cumpla. Así como es inaceptable que alguien tenga menos derechos por ser mujer, es igualmente inaceptable que el lugar de nacimiento o de residencia por sí determine menores posibilidades de vida digna y de desarrollo (121). Si toda persona tiene una dignidad inalienable, si todo ser humano es mi hermano o mi hermana, y si en realidad el mundo es de todos, no importa si alguien ha nacido aquí o si vive fuera de los límites de su país, mi nación es corresponsable de su desarrollo. Esto también se aplica a las regiones que integran los países (125).

EL VILLANO: EL SISTEMA ECONÓMICO. Los conflictos locales y el desinterés por el bien común son instrumentalizados por la economía global para imponer un modelo cultural único... El avance de este globalismo favorece normalmente la identidad de los más fuertes que se protegen a sí mismos... de este modo la política se vuelve cada vez más frágil frente a los poderes económicos transnacionales que aplican el “divide y reinarás” (12). El siglo XXI es escenario de un debilitamiento de poder de los Estados nacionales, sobre todo porque la dimensión económico-financiera, de características transnacionales, tiende a predominar sobre lo político (172). La política no debe someterse a la economía, y ésta no debe someterse a los dictámenes y al paradigma eficientista de la tecnocracia (177).

Cuando dicen que el mundo moderno redujo la pobreza, lo hacen midiéndola con criterios de otras épocas, no comparables con la realidad actual. Porque en otros tiempos, no tener acceso a la energía eléctrica no era considerado un signo de pobreza ni generaba angustia (21).

Guerras, atentados, persecuciones por motivos raciales o religiosos, se juzgan de diversas maneras según convengan o no a determinados intereses, fundamentalmente económicos. Estamos ante la “tercera guerra mundial en etapas” (25).

Con el Gran Imán Ahmad Al-Tayyeb no ignoramos los avances positivos que se dieron en la ciencia, la tecnología, la medicina, la industria y el bienestar, sobre todo en los países desarrollados. Pero no advertimos un rumbo humano (29).

En este mundo que corre sin un rumbo común, da la impresión de que se está produciendo un verdadero cisma entre el individuo y la comunidad humana (31).

[Antes del Covid-19] algunos pretendían hacernos creer que bastaba la libertad de mercado para que todo estuviera asegurado (33). El mercado solo no resuelve todo, aunque otra vez nos quieran hacer creer este dogma de fe neoliberal. El neoliberalismo acude al mágico “derrame” o “goteo”, como único camino para resolver los problemas sociales. Es imperiosa una política económica activa orientada a promover una economía que favorezca la diversidad productiva y la creatividad empresarial... Las recetas dogmáticas de la teoría económica imperante mostraron no ser infalibles. La fragilidad de los sistemas mundiales frente a las pandemias ha evidenciado que no todo se resuelve con la libertad de mercado (168). Hace falta pensar en la participación social, política y económica, de los movimientos populares, porque ellos son sembradores de cambio, promotores de un proceso en el que confluyan millones de acciones grandes y pequeñas, encadenadas creativamente, como en una poesía (169).

En la sociedad globalizada existe un estilo elegante de mirar para otro lado, que se practica recurrentemente: bajo el ropaje de lo políticamente correcto o las modas ideológicas, se mira al que sufre sin tocarlo, se lo televisa en directo, incluso se adopta un discurso en apariencia tolerante y repleto de eufemismos (76). Destrozar la autoestima de alguien es una manera fácil de dominarlo. Esto es aprovechado por el ventajismo de la especulación financiera y la explotación (52).

Las capacidades de los empresarios, que son un don de Dios, tendrían que orientarse claramente al desarrollo de las demás personas y a la superación de la miseria, especialmente a través de la creación de fuentes de trabajo (123). El descarte [humano] se expresa de múltiples maneras, como en la obsesión por reducir los costos laborales (20). SIC.

Estamos lejos de una globalización de los derechos humanos más básicos. Cuando la especulación financiera condiciona el precio de los alimentos, tratándolos como a cualquier mercancía [SIC], millones de personas sufren y mueren de hambre. Por otra parte, se desechan toneladas de alimentos. Esto constituye un verdadero escándalo (189).

Los pueblos originarios no están en contra del progreso, si bien tienen una idea de progreso diferente, muchas veces más humanitaria que la de la cultura moderna de los desarrollados (220).

Entre las causas más importantes de la crisis del mundo moderno están una conciencia humana anestesiada y un alejamiento de los valores religiosos, además del predominio del individualismo y de las filosofías materialistas... No puede admitirse que en el debate público sólo tengan voz los poderosos y los científicos (275).

Vimos lo que sucedió con las personas mayores en algunos lugares del mundo, a causa del coronavirus. No tenían que morir así (19). Ojalá no nos olvidemos de los ancianos que murieron por falta de respiradores, en parte como resultado de sistemas de salud desmantelados año tras año (35). SIC (¡menos mal que dice “en parte”!).

COMPORTAMIENTO HUMANO, SER Y DEBER SER. Tenemos que reconocer la capacidad de destrucción que hay en nosotros (209). Nos hemos hecho insensibles a cualquier forma de despilfarro, comenzando por el de los alimentos, que es uno de los más vergonzosos (18). Cualquiera que levante un muro terminará siendo un esclavo dentro del muro que ha construido, sin horizontes, porque le falta la alteridad (27).

Los últimos practican esa solidaridad tan especial que existe entre los que sufren, entre los pobres, y que nuestra civilización parece haber olvidado. Solidaridad implica priorizar la vida de todos sobre la apropiación de los bienes por parte de algunos; luchar contra las causas estructurales de la pobreza; enfrentar los destructores efectos del Imperio del dinero (116).

Si alguien tiene agua de sobra, y sin embargo la cuida pensando en la humanidad, ha logrado una altura moral que le permite trascenderse a sí mismo y a su grupo de pertenencia. ¡Eso es maravillosamente humano! (117).

Acercarse, expresarse, escucharse, mirarse, conocerse, tratar de comprenderse, buscar puntos de contacto, todo eso se resume en el verbo “dialogar” (198). Se suele confundir el diálogo con un febril intercambio de opiniones en las redes sociales. Son sólo monólogos que proceden paralelos (200).

El individualismo consumista provoca mucho atropello... La amabilidad es una liberación de la crueldad que a veces penetra las relaciones humanas... De vez en cuando aparece el milagro de una persona amable, que presta atención, regala una sonrisa, dice una palabra que estimula. El cultivo de la amabilidad no es un detalle menor ni una actitud superficial o burguesa (224).

VERDAD, PERDÓN, RECONCILIACIÓN. OLVIDO. El relativismo no es la solución (206). Hay que acostumbrarse a desenmascarar las diversas maneras de manoseo, desfiguración y ocultamiento de la verdad en los ámbitos públicos y privados. Lo que llamamos “verdad” es ante todo la búsqueda de los fundamentos más sólidos que están detrás de nuestras opciones y también de nuestras leyes (208).

Reencuentro no significa volver a un momento anterior a los conflictos. Con el tiempo todos hemos cambiado. El dolor y los enfrentamientos nos han transformado... Sólo desde la verdad histórica de los hechos podrá hacerse el esfuerzo perseverante y largo de comprenderse mutuamente y de intentar una nueva síntesis para el bien de todos (226).

Estamos llamados a amar a todos, sin excepción, pero amar a un opresor no es consentir que siga siendo así; tampoco es hacerle pensar que lo que él hace es aceptable. Al contrario, amarlo bien es buscar de distintas maneras que deje de oprimir (241). A quien sufrió mucho de

manera injusta y cruel, no se le debe exigir una especie de “perdón social”. La reconciliación es un hecho personal, y nadie puede imponerla al conjunto de una sociedad (246).

Lo que jamás se debe proponer es el olvido (246). La shoa no debe ser olvidada (247). No deben olvidarse los bombardeos atómicos a Hiroshima y Nagasaki (248). El perdón no implica olvido (250). Tampoco estamos hablando de impunidad (252). La violencia ejercida desde las estructuras y el poder del Estado no está en el mismo nivel de la violencia de grupos particulares. De todos modos, no se puede pretender que sólo se recuerden los sufrimientos injustos de una sola de las partes (253).

El perdón y la reconciliación son temas fuertemente acentuados en el cristianismo y, de diversas formas, en otras religiones (237). Jesucristo nunca invitó a fomentar la violencia o la intolerancia (238). Las distintas religiones, a partir de la valoración de cada persona humana como criatura llamada a ser hijo o hija de Dios, ofrecen un aporte valioso para la construcción de la fraternidad y para la defensa de la justicia en la sociedad (271). Los líderes religiosos estamos llamados a ser auténticos “dialogantes”, a trabajar en la construcción de la paz, no como intermediarios, sino como auténticos mediadores (284). También urge seguir dando testimonio de un camino de encuentro entre las distintas confesiones cristianas (280).

PUEBLO, POPULISMO. Estoy muy lejos de proponer un populismo irresponsable (161). El gran tema es el trabajo, es la mejor ayuda para un pobre, el mejor camino hacia una existencia digna (162). Si alguien ayuda a un anciano a cruzar un río, eso es exquisita caridad; el político le construye un puente, y eso también es caridad. Si alguien ayuda a otro con comida, el político le crea una fuente de trabajo [¡los políticos no crean fuentes de trabajo, Francisco!], y ejercita un modo altísimo de la caridad que ennoblece su acción política (186). La palabra pueblo tiene algo más que no se puede explicar de manera lógica (158). La categoría de pueblo suele ser rechazada por las visiones liberales individualistas, donde la sociedad es considerada una mera suma de intereses que coexisten. Hablan de respeto a las libertades, pero sin la raíz de una narrativa común (163).

IDEOLOGIAS, POLÍTICOS, DICTADORES. Las ideologías de distintos colores destruyen -o deconstruyen- todo lo que sea diferente y de ese modo pueden reinar sin oposiciones. Para esto necesitan jóvenes que desprecien la historia, que rechacen la riqueza espiritual y humana que se fue transmitiendo a lo largo de las generaciones, que ignoren todo lo que los ha precedido (13).

Hoy en muchos países se utiliza el mecanismo político de exasperar, exacerbar y polarizar. Se les niega a otros el derecho a existir y a opinar, y para ello se acude a la estrategia de ridiculizarlos, sospechar de ellos, cercarlos (15).

DERECHO DE PROPIEDAD. El principio del uso común de los bienes creados para todos es el primer principio de todo el ordenamiento ético-social. El derecho a la propiedad privada sólo puede ser considerado un derecho natural secundario y derivado, y esto tiene que reflejarse en el funcionamiento de la sociedad (120).

2. QUÉ PIENSO DE LO QUE DIJO

Del texto original, o de los párrafos citados, cada uno puede destacar afirmaciones específicas que sirven “para llevar agua para su molino”. Este plano es poco conducente porque el extenso texto dice cosas para todos los gustos.

Prefiero ir al núcleo de “Fratelli tutti”.

PRIMERA OBSERVACIÓN. Todos los seres humanos que poblamos la Tierra somos hermanos. Mi primo, mi vecino, mi compatriota, no es “más” hermano que alguien que vive en Bogotá, El Cairo o Beijing. Así que eso de que “la caridad empieza por casa”, no.

Este principio tiene claras implicancias. Porque implica eliminar todas las barreras que dificultan el movimiento internacional de bienes, y de personas. Quien dice que cualquier ser humano tiene derecho a las mismas oportunidades, no importa dónde nació, automáticamente tiene que estar en contra de las trabas que los Estados les imponen a la libre importación y exportación de bienes, y a la libre migración internacional de seres humanos. Esto es lo que plantea el concepto de eficiencia, en pos del objetivo planteado.

SEGUNDA. En la cuestión de la migración internacional de los seres humanos, es clara la asimetría que el texto plantea, entre la responsabilidad que les cabe a los dirigentes de los países que expulsan hombres, mujeres y niños, y la que les corresponde a los de los países receptores. ¿Por qué el Papa Francisco no les pega duro a los Castro, a Maduro, y a los líderes de algunos países africanos, y se la agarra con las autoridades -y los ciudadanos- de los países potencialmente receptores? En Fratelli tutti se afirma que, en la parábola del Buen Samaritano, Jesús se ocupa poco de los asaltantes y mucho más del auxilio de las víctimas. Con el mayor de los respetos, recomendaría más simetría en el tratamiento de esta cuestión.

TERCERA. ¿Por qué no se puede alcanzar lo que el Papa desea? En alguna medida, por la naturaleza humana; pero en buena medida, por el sistema económico.

“Francisco 100%”, me permito decir, a la luz de sus antecedentes.

Si el Papa piensa que el neoliberalismo nos hace desalmados, que lo piense.

Pero que se niegue a ver la cantidad de chinos e indios que zafaron de la pobreza, por dejar de rebuscárselas según los cánones de la economía popular; que si no fuera por los laboratorios, nunca tendríamos vacuna contra el coronavirus; que le tenga más miedo a Amazon que a los gobiernos; y que sólo a él se le ocurre que haya gente que, en serio, piense que el mercado soluciona todos los problemas, o haya desarrollado la “teoría” del derrame (lo que existen son el derrame y la falta de derrame, que son otra cosa); todo esto es más que preocupante.

Me quedo con el mensaje principal. Hermano Francisco, tomo muy en serio tu preocupación por la universalización de la idea de la fraternidad. Pero por favor, si realmente

querés que en la Tierra haya menos migrantes involuntarios, pobres, etc., por favor sé menos caritativo con los líderes que expulsan a sus compatriotas de sus países de origen, y -en materia económica- seguí el sabio consejo de Alfred Marshall: poné la cabeza fría al servicio del corazón caliente.

CONTEXTO; Entrega N° 1.864; Abril 28, 2025.

A LA MEMORIA DE JUAN JOSÉ LLACH

En el momento de su fallecimiento, ocurrido el 20 de abril de 2025, Llach presidía la Academia Nacional de Ciencias Económicas (ANCE); aunque por razones de salud, desde hacía más de un año el rol era ocupado por Rinaldo Colomé, vicepresidente de la Institución.

Es más, el miércoles 23 de abril, en base al estatuto, es decir, independientemente del deceso de Llach, la ANCE eligió nuevas autoridades, para el período 2025-2028. La corporación será presidida por la econometrista Hildegart Ahumada.

Con Llach hemos intercambiado opiniones durante décadas, sin que las diferencias hicieran mella en el plano personal. Como corresponde. Valiente fue su decisión de presidir la ANCE ¡cuando nadie quería!, cargo que sobrellevó mientras pudo, con la eficaz ayuda de Susana Savoia, secretaria técnica de la ANCE.

Al final de estas líneas reproduzco la lista de trabajos que tengo en mi base de datos. Entre ellos, destaco principalmente 3.

Primero, el ensayo que publicó en 1984, sobre el plan elaborado por Federico Pinedo, la segunda vez que ocupó el ministerio de economía de la Nación. Plan que quedó en los papeles, por la combinación de rencillas políticas locales y el comienzo de la Segunda Guerra Mundial.

Segundo, el que publicó en 1985, titulado LA ECONOMÍA QUE NO FUE, dedicado a la obra del grupo económico liderado por Alejandro Bunge, y publicado en la Revista de economía argentina. Texto breve, pero muy ilustrativo.

Tercero, el que realizó con Silvia Montoya, desagregando el gasto público según los deciles del ingreso de los receptores, para mostrar que el impacto distributivo de la política fiscal no se debe circunscribir al lado de los impuestos, sino que simultáneamente tiene que tener en cuenta el de los gastos. DEFINITIVAMENTE EL GASTO PÚBLICO DEL GOBIERNO NACIONAL SE ORIENTA AL SEGMENTO MÁS POBRE DE LA POBLACIÓN, PORQUE SE CONCENTRA EN PLANES SOCIALES Y SEGURIDAD SOCIAL.

JJ, como cordialmente le decía cuando nos veíamos en ANCE, descansa en paz.

¡Animo!

Llach, J. J. (1977): "Estructura y dinámica del empleo en la Argentina desde 1947", CEIL, Documento de trabajo, 2, julio.

Llach, J. J. (1978): "Estructura ocupacional y dinámica del empleo en la Argentina. Sus peculiaridades, 1947-1970", Desarrollo económico, 17, 68, enero-marzo.

Llach, J. J. (1982): "Los precios de una década. El tipo de cambio real y los precios relativos en la economía argentina, 1970-82", Estudios, 5, 24, octubre-diciembre.

Llach, J. J. (1984): "El Plan Pinedo de 1940, su significado histórico y los orígenes de la economía política del peronismo", Desarrollo económico, 23, 92, enero-marzo.

Llach, J. J. (1985): La Argentina que no fue, Instituto para el desarrollo económico y social.

Llach, J. J. (1986): "La naturaleza institucional e internacional de las hiperestabilizaciones", Asociación argentina de economía política, noviembre.

Llach, J. J. (1987): Reconstrucción o estancamiento, Tesis.

Llach, J. J. (1987): "Mercados de trabajo, términos del intercambio y salarios reales, 1940-85", Asociación argentina de economía política, noviembre.

Llach, J. J. (1987): "Estructura y dinámica del empleo en la Argentina: diagnóstico y perspectiva", Boletín informativo techint, 250, noviembre-diciembre.

Llach, J. J. (1990): "Las hiperestabilizaciones sin mitos", BCRA, Jornadas de economía monetaria y sector externo.

Llach, J. J. (1990): "Políticas de ingresos en la década del noventa: un retorno a la economía política", Boletín informativo techint, ---, marzo.

Llach, J. J. (1997): Otro siglo, otra Argentina, Ariel.

Llach, J. J.; Adrogué, C.; y Gigablia, M. (2009): "Do longer school days have enduring educational, occupational, or income effects? A natural experiment in Buenos Aires, Argentina", Economía (LACEA), 10, 1, otoño.

Llach, J. J. y Montoya, S. (1999): En pos de la equidad, Instituto de estudios de la realidad latinoamericana, Fundación Mediterránea.

CONTEXTO; Entrega N° 1.864; Abril 28, 2025.

IRENE MARY SPRY

(1907 - 1998)

Nació en Standerton, Transvaal, Sudáfrica. Su papá era inspector escolar.

Estudió en la Escuela de Economía de Londres y en el Girton College, de Cambridge (Inglaterra), donde fue alumna de Maurice Dobb, John Maynard Keynes, Arthur Cecil Pigou y Dennis Holme Robertson.

Enseñó historia económica de Canadá en la universidad de Toronto y luego en las de Saskatchewan y Ottawa.

“Durante la Segunda Guerra Mundial trabajó en la Oficina de Precios y Comercio, sita en Ottawa... Luego de la Segunda Guerra Mundial, vivió 20 años en Inglaterra, acompañando a su marido, funcionario del gobierno canadiense que se desempeñaba en Londres” (Lewis, 2006). Su labor dentro del movimiento feminista fue particularmente intensa mientras vivió en Londres.

Explorations in canadian economic history, editado por D. Cameron en 1985, es un libro de ensayos publicado en su honor.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Spry? Porque fue una historiadora económica pionera de las provincias del oeste de Canadá. Buena parte de su labor se concentró en la historia económica de Alberta, Saskatchewan y Manitoba, porque se especializó en la exploración y la apertura del oeste canadiense. Su obra magna, La expedición de Palliser, publicada en 1963, describe de manera detallada el caso del explorador John Palliser.

Lewis, D. C. (2006): “Spry, Irene Mary”, en Emmett, R. B.: The biographical dictionary of american economists, Thoemmes.

CONTEXTO; Entrega N° 1.864; Abril 28, 2025

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS
(millones)

Fecha	Oro, divisas y colocaciones us\$	Circulación monetaria \$	Cuenta corriente en \$ en el BCRA	Base monetaria \$	Cuenta corriente en US\$ en el BCRA	Letras y Notas del BCRA en \$	Letras/notas BCRA ELIQU de '18 en \$	Posición neta de pases \$	Pasivos finan- cieros totales \$
22-12-30	44.598	4.094.595	1.109.157	5.203.752	2.141.071	54.403	7.621.584	2.031.279	17.052.090
23-12-29	23.073	7.435.216	2.172.776	9.607.992	7.371.126	158.237	1.486.737	24.150.281	42.774.373
24-12-30	31.524	19.863.951	8.284.296	28.148.247	14.464.766	151.140	0	-169.764	42.594.389
A fin de									
Oct.24	28.618	15.532.073	7.183.227	22.715.300	12.450.856	165.013	0	-50.389	35.280.780
Nov.24	30.214	16.320.194	7.503.718	23.823.912	13.722.836	160.686	0	-263.134	37.444.300
Dic.24	29.612	19.988.275	9.740.300	29.728.575	12.655.370	151.508	0	-506.857	42.028.596
Ene.25	28.310	20.118.507	10.128.090	30.246.597	13.532.524	170.316	0	-310.536	43.638.901
Feb.25	28.117	20.701.648	9.580.518	30.282.166	13.222.865	165.076	0	-169.962	43.500.145
Mar.25	24.986	21.185.767	9.348.413	30.534.180	12.256.777	210.132	0	-433.349	42.567.740
2025									
Feb. 17	28.747	20.178.079	9.100.391	29.278.470	13.842.410	170.878	0	-52.152	43.239.606
Feb. 18	28.405	20.164.481	9.099.524	29.264.005	13.599.810	171.311	0	-58.671	42.976.455
Feb. 19	28.362	20.154.437	8.837.228	28.991.665	13.551.240	169.599	0	-66.818	42.645.686
Feb. 20	28.578	20.161.317	8.902.134	29.063.451	13.604.346	169.319	0	-74.700	42.762.416
Feb. 21	28.495	20.183.960	9.265.534	29.449.494	13.537.629	171.798	0	-70.929	43.087.992
Feb. 24	28.603	20.229.185	9.053.245	29.282.430	13.530.708	171.487	0	-130.985	42.853.640
Feb. 25	28.685	20.313.452	8.916.204	29.229.656	13.625.411	168.684	0	-65.003	42.958.748
Feb. 26	28.714	20.384.744	8.718.984	29.103.728	13.524.319	166.842	0	-91.384	42.703.505
Feb. 27	28.586	20.584.368	9.595.125	30.179.493	13.395.833	167.009	0	-59.855	43.682.480
Feb. 28	28.117	20.701.648	9.580.518	30.282.166	13.222.865	165.076	0	-169.962	43.500.145
Mar. 5	27.991	20.780.070	9.979.315	30.759.385	13.189.531	163.440	0	-668.585	43.443.771
Mar. 6	28.181	20.820.571	10.304.720	31.125.291	13.191.974	162.597	0	-131.600	44.348.262
Mar. 7	28.090	20.790.765	10.065.662	30.856.427	13.115.747	167.051	0	-76.575	44.062.650
Mar. 10	27.732	20.769.572	9.376.446	30.146.018	13.096.469	165.592	0	-260.795	43.147.284
Mar. 11	27.687	20.737.979	9.737.162	30.475.141	12.882.484	164.519	0	-281.617	43.240.527
Mar. 12	27.960	20.712.569	9.780.753	30.493.322	12.873.535	164.413	0	-389.156	43.142.114
Mar. 13	28.104	20.691.372	9.360.338	30.051.710	12.905.915	162.329	0	-581.522	42.538.432
Mar. 14	28.091	20.661.470	9.900.794	30.562.264	12.860.175	165.451	0	-368.215	43.219.675
Mar. 17	27.338	20.668.873	9.546.794	30.215.667	12.886.979	164.519	0	-108.663	43.158.502
Mar. 18	27.208	20.656.562	9.228.494	29.885.056	12.780.042	182.175	0	-56.810	42.790.463
Mar. 19	27.046	20.686.784	9.305.819	29.992.603	12.889.504	187.372	0	-105.667	42.963.812
Mar. 20	26.785	20.764.978	8.950.027	29.715.005	12.925.083	200.536	0	-206.102	42.634.522
Mar. 21	26.628	20.814.936	9.342.596	30.157.532	12.906.217	205.016	0	-179.095	43.089.670
Mar. 25	26.442	20.879.454	9.269.324	30.148.778	12.852.038	206.209	0	-405.360	42.801.665
Mar. 26	26.251	20.900.388	8.950.979	29.851.367	12.844.223	207.509	0	-386.860	42.516.239
Mar. 27	26.223	21.004.760	9.086.154	30.090.914	12.816.018	208.093	0	-350.386	42.764.639
Mar. 28	25.777	21.066.879	8.825.991	29.892.870	12.556.598	206.716	0	-361.010	42.295.174
Mar. 31	24.986	21.185.767	9.348.413	30.534.180	12.256.777	210.132	0	-433.349	42.567.740
Abr. 1	25.450	21.295.288	12.629.610	33.924.898	13.129.509	211.690	0	-289.222	46.976.875
Abr. 3	25.305	21.377.209	13.091.320	34.468.529	13.061.165	218.112	0	-220.141	47.527.665
Abr. 4	25.148	21.427.748	12.340.221	33.767.969	13.078.493	218.794	0	-304.689	46.760.567
Abr. 7	24.838	21.468.435	12.806.908	34.275.343	13.036.514	217.443	0	-310.774	47.218.526
Abr. 8	24.677	21.540.903	12.955.218	34.496.121	13.008.430	221.538	0	-364.605	47.361.484
Abr. 9	24.780	21.588.419	12.536.409	34.124.828	13.290.616	225.438	0	-654.902	46.985.980
Abr. 10	24.773	21.588.147	12.825.350	34.413.497	13.316.167	238.267	0	-1.380.276	46.587.655
Abr. 11	24.704	21.610.287	15.113.540	36.723.827	13.272.342	258.960	0	-566.229	49.688.900
Abr. 14	24.221	21.721.282	12.294.013	34.015.295	14.857.746	279.463	0	-523.427	48.629.077
Abr. 15	36.777	21.817.435	12.108.193	33.925.628	15.467.811	260.439	0	-469.364	49.184.514
Abr. 16	38.616	21.825.458	11.605.436	33.430.894	15.258.404	238.294	0	-410.222	48.517.370
Abr. 21	38.791	21.807.819	9.732.199	31.540.018	13.920.725	212.604	0	-68.663	45.604.684
Abr. 22	38.814	21.744.394	8.790.912	30.535.306	14.523.224	209.640	0	-63.691	45.204.479
Abr. 23	38.631	21.656.042	9.143.723	30.799.765	14.918.225	199.312	0	-49.447	45.867.855

CONTEXTO; Entrega N° 1.864; Abril 28, 2025

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés			Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	SOFR	Nueva York Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us\$ por unidad)						(anual, %)			180 d., %			
Promedios													
2022	1,3382	1,2367	1,0533	131,54	6,7324	5,165	4,88	2,87		32.905,14	12.228,90	27.264,13	1.800,95
2023	1,3340	1,2435	1,0815	140,52	7,0842	4,996	8,20	5,58		34.132,52	12.968,27	30.661,52	1.942,47
2024	1,3274	1,2781	1,0822	151,38	7,1966	5,386	8,31	5,53		40.303,09	17.236,70	38.315,08	2.386,29
Oct.24	1,3361	1,3060	1,0905	149,58	7,0866	5,623	8,00		5,33	42.494,63	18.316,12	38.876,93	2.690,08
Nov.24	1,3181	1,2748	1,0632	153,59	7,2080	5,801	7,79		5,23	43.764,79	18.966,12	38.617,44	2.650,68
Dic.24	1,3099	1,2646	1,0467	153,64	7,2828	6,095	7,64		5,10	43.639,27	19.748,04	39.324,15	2.638,35
Ene.25	1,3014	1,2356	1,0354	156,57	7,3088	6,030	7,50		4,93	43.441,49	19.553,27	39.371,10	2.705,32
Feb.25	1,3080	1,2530	1,0413	151,90	7,2814	5,767	7,50		4,76	44.226,15	19.571,26	38.740,67	2.894,73
Mar.25	1,3283	1,2909	1,0807	149,20	7,2514	5,755	7,50		4,61	42.092,13	17.808,76	37.332,74	2.983,25
2025													
Feb. 17	1,3105	1,2580	1,0478	152,80	7,27	5,73	7,50		4,77	44.546,08	20.026,77	39.174,25	2.900,55
Feb. 18	1,3107	1,2600	1,0447	151,63	7,28	5,70	7,50		4,75	44.556,34	20.041,26	39.270,40	2.927,10
Feb. 19	1,3089	1,2585	1,0434	152,06	7,28	5,71	7,50		4,74	44.627,59	20.056,25	39.164,61	2.936,85
Feb. 20	1,3112	1,2608	1,0443	151,04	7,27	5,70	7,50		4,74	44.176,65	19.962,36	38.678,04	2.932,05
Feb. 21	1,3128	1,2646	1,0465	149,82	7,25	5,70	7,50		4,73	43.428,02	19.524,01	38.776,94	2.934,15
Feb. 24	1,3131	1,2641	1,0466	149,79	7,25	5,73	7,50		4,71	43.461,21	19.286,93	38.776,94	2.931,90
Feb. 25	1,3137	1,2654	1,0497	150,19	7,26	5,78	7,50		4,71	43.621,16	19.026,39	38.237,79	2.933,25
Feb. 26	1,3138	1,2647	1,0487	148,88	7,26	5,78	7,50		4,70	43.433,12	19.075,26	38.142,37	2.901,00
Feb. 27	1,3132	1,2673	1,0477	149,16	7,27	5,82	7,50		4,70	43.239,50	18.544,42	38.256,17	2.880,80
Feb. 28	1,3090	1,2596	1,0411	149,62	7,28	5,84	7,50		4,69	43.840,91	18.847,28	37.155,50	2.834,55
Mar. 3	1,3109	1,2661	1,0465	150,51	7,29	5,84	7,50		4,68	43.191,24	18.350,19	37.785,47	2.880,70
Mar. 4	1,3173	1,2740	1,0557	149,22	7,28	5,84	7,50		4,67	42.520,99	18.285,16	37.331,18	2.905,90
Mar. 5	1,3224	1,2828	1,0694	149,80	7,26	5,79	7,50		4,66	43.006,59	18.552,73	37.418,24	2.913,25
Mar. 6	1,3287	1,2881	1,0796	149,19	7,24	5,75	7,50		4,66	42.579,08	18.069,26	37.704,93	2.922,20
Mar. 7	1,3312	1,2923	1,0857	147,95	7,24	5,77	7,50		4,65	42.801,72	18.196,22	36.887,17	2.931,15
Mar. 10	1,3311	1,2923	1,0845	147,31	7,26	5,79	7,50		4,64	41.911,71	17.468,32	37.028,27	2.910,20
Mar. 11	1,3333	1,2924	1,0912	146,63	7,23	5,83	7,50		4,63	41.433,48	17.436,10	36.793,11	2.916,90
Mar. 12	1,3324	1,2933	1,0886	148,05	7,24	5,83	7,50		4,62	41.350,93	17.648,45	36.819,09	2.924,80
Mar. 13	1,3311	1,2932	1,0830	148,23	7,24	5,81	7,50		4,62	40.813,57	17.303,01	36.790,03	2.974,05
Mar. 14	1,3325	1,2940	1,0889	148,28	7,23	5,81	7,50		4,61	41.488,19	17.754,09	37.028,27	2.978,05
Mar. 17	1,3332	1,2972	1,0903	148,87	7,24	5,71	7,50		4,59	41.841,63	17.808,66	37.396,52	2.996,50
Mar. 18	1,3330	1,2965	1,0918	149,47	7,23	5,68	7,50		4,59	41.581,31	17.504,12	37.845,42	3.025,80
Mar. 19	1,3326	1,2979	1,0897	149,58	7,24	5,67	7,50		4,59	41.964,63	17.750,79	37.751,88	3.027,55
Mar. 20	1,3308	1,2961	1,0833	149,78	7,24	5,66	7,50		4,58	41.953,32	17.691,63	37.751,88	3.038,15
Mar. 21	1,3304	1,2947	1,0827	148,98	7,25	5,66	7,50		4,58	41.985,35	17.784,05	37.677,06	3.013,70
Mar. 24	1,3290	1,2946	1,0824	149,80	7,25	5,74	7,50		4,57	42.583,32	17.784,05	37.608,49	3.007,75
Mar. 25	1,3281	1,2944	1,0825	150,65	7,26	5,70	7,50		4,57	42.587,50	18.271,86	37.780,54	3.025,20
Mar. 26	1,3265	1,2896	1,0788	150,15	7,26	5,73	7,50		4,56	42.454,79	18.899,02	38.027,29	3.013,25
Mar. 27	1,3261	1,2931	1,0785	150,50	7,26	5,75	7,50		4,56	42.299,70	17.804,03	37.799,97	3.056,55
Mar. 28	1,3256	1,2930	1,0797	150,85	7,26	5,77	7,50		4,56	41.583,90	17.322,99	37.120,33	3.071,60
Mar. 31	1,3287	1,2940	1,0815	149,48	7,25	5,74	7,50		4,55	42.001,76	17.299,29	35.617,56	3.115,10
Abr. 1	1,3272	1,2910	1,0788	149,80	7,27	5,70	7,50		4,55	41.989,96	17.449,89	35.624,48	3.133,70
Abr. 2	1,3273	1,2937	1,0803	149,79	7,27	5,69	7,50		4,54	42.225,32	17.601,05	35.725,87	3.119,75
Abr. 3	1,3397	1,3149	1,1097	148,01	7,30	5,61	7,50		4,54	40.545,93	16.550,61	34.735,93	3.118,10
Abr. 4	1,3391	1,3002	1,1057	145,94	7,30	5,78	7,50		4,54	38.314,86	15.587,79	33.780,58	3.054,50
Abr. 7	1,3336	1,2826	1,0967	145,75	7,31	5,89	7,50		4,53	37.965,00	15.603,26	31.136,58	3.014,75
Abr. 8	1,3307	1,2751	1,0950	147,73	7,34	5,94	7,50		4,53	37.645,59	15.267,91	33.012,58	3.015,40
Abr. 9	1,3358	1,2816	1,1045	145,33	7,35	6,06	7,50		4,52	40.608,45	17.124,97	31.714,03	3.075,50
Abr. 10	1,3392	1,2913	1,1082	146,90	7,34	5,91	7,50		4,52	39.593,66	16.387,31	34.609,00	3.143,15
Abr. 11	1,3522	1,3073	1,1346	143,40	7,32	5,87	7,50		4,52	40.212,71	16.724,46	33.585,58	3.230,50
Abr. 14	1,3548	1,3196	1,1377	143,20	7,30	5,84	7,50		4,51	40.524,79	16.831,48	33.982,36	3.204,20
Abr. 15	1,3535	1,3242	1,1324	143,58	7,31	5,87	7,50		4,51	40.368,96	16.823,17	34.267,54	3.219,60
Abr. 16	1,3547	1,3265	1,1355	142,50	7,32	5,88	7,50		4,51	39.669,39	16.307,16	33.920,40	3.322,90
Abr. 17	1,3544	1,3223	1,1360	142,46	7,30	5,86	7,50		4,50	39.142,23	16.286,45	34.377,60	3.305,65
Abr. 18	1,3563	1,3241	1,1375	142,40	7,30	5,85	7,50		4,50	39.142,23	16.286,45	34.730,28	3.305,65
Abr. 21	1,3643	1,3320	1,1443	141,44	7,29	5,81	7,50		4,49	38.170,41	16.286,45	34.279,92	3.305,65
Abr. 22	1,3618	1,3366	1,1476	140,00	7,31	5,75	7,50		4,49	39.186,98	16.286,45	34.220,60	3.433,55
Abr. 23	1,3573	1,3302	1,1415	142,09	7,29	5,69	7,50		4,48	39.606,57	16.708,05	34.868,63	3.262,95
Abr. 24	1,3563	1,3301	1,1376	142,91	7,30	5,67	7,50		4,48	40.093,40	17.166,04	35.039,15	3.314,75