

# CONTEXTO

Entrega N° 1.090

Jun. 29, 2010

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

El Mundial es el Mundial, y la realidad es la realidad. La realidad cotidiana tiene que ver con nivel de actividad económica (reactivación, como siempre dispar), inflación, dudas sobre inversión, etc. Hay “inflación en dólares” porque las circunstancias y la dinámica decisoria pueden más que la ideología.

### CLAVES

- ♦ Sospechas sobre ventas a Venezuela: o estamos delante de “algo gordo”, o el Poder Ejecutivo no deja de ahogarse en un vaso de agua, con declaraciones y contradecaraciones.
- ♦ Diputados aprobó fin de superpoderes. Si lo aprueba Senado, ¿veto? Papelón, pero para el estilo K absolutamente necesario.
- ♦ Para el secretario de comercio que las empresas se resistan a importar es una decisión puramente microeconómica, a la cual él es ajeno.
- ♦ Comienza la reunión del G 20 en Toronto. Como no se visualiza una crisis inminente, sorprendería que de dicho encuentro surgiera algo concreto.

### ME PREGUNTO

¿Así que para ADELCO la canasta aumentó 11% en junio pasado?

### SEMAFOROS

#### ROJO

☹ Sigue disminuyendo la extracción de petróleo y gas. Seguimos transformando gas importado carísimo, en electricidad baratísima.

#### AMARILLO



#### VERDE



### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ ¿Qué es éxito, en el canje?
- ♦ Sin superpoderes los K no pueden “gobernar”
- ♦ ¿Quo vadis, superávit comercial?
- ♦ Revaluación del yuan... paulatina
- ♦ Explicación económica de los resultados del Mundial
- ♦ Sobreajuste
- ♦ Harald Ludvig Westergaard

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

“La consistencia es el último refugio de quienes carecen de imaginación”. Oscar Wilde.

## COMO LO VEO

*“Por consenso de los académicos, Herodoto es el padre de nuestro concepto de la historia. Porque protagonizó el salto que significó el paso de la mera recogida y repetición de la tradición, al análisis de la experiencia”.*

*(Fuente: Boorstin, D. J.: Los pensadores, Crítica, 2005).*

**El Mundial es el Mundial, y la realidad es la realidad. La realidad cotidiana tiene que ver con nivel de actividad económica (reactivación, como siempre dispar), inflación, dudas sobre inversión, etc. Hay “inflación en dólares” porque las circunstancias y la dinámica decisoria pueden más que la ideología.**

### Sadous, Venezuela...

Si las operaciones comerciales con Venezuela fueron transparentes, y todo es un invento de los periodistas (y particularmente de los de Clarín), entonces los estrategas del Poder Ejecutivo más chambones no pueden ser. Porque primero niegan el hecho, hasta que el ministro Julio De Vido sale a declarar que hubo que inventar una embajada paralela porque el embajador Sadous “se la pasaba de copetín en copetín” (a propósito: ¡que antigüedad, por Dios!). La embajada paralela continuó bajo la gestión de la embajadora Alicia Castro. ¿También ella anda de copetín en copetín?

Seguramente que en Diputados el embajador Sadous no dijo nada que no le hubiera contado primero al juez. El problema para el Ejecutivo fue lo que le contó al juez.

Esto pinta para largo.

## La reunión del “G 20” en Toronto

En momentos de “entrar en máquina” esta edición de **Contexto** comenzó la reunión del Grupo de los 20 que tiene lugar en Toronto. Por lo cual el análisis aparecerá en la próxima entrega de la newsletter.

Pero seguramente se puede adelantar algo. Ni los líderes de Estados Unidos ni los de China están hoy preocupados por la situación económica y financiera internacional, como lo estaban –digamos- hace un par de años.

Y como bien se dice, el miedo disciplina. Consiguientemente, en el actual ambiente relativamente “relajado” debo esperar muchos discursos, muchos debates, pero poco avance en términos de decisiones concretas. Veremos.

### ¿Y entonces?

El efecto Bicentenario, tal como era de esperar, se evaporó rápidamente. Al efecto Mundial, cualquiera sea el resultado, le va a ocurrir lo mismo.

Nos queda la realidad, que se vive día a día. Que muestra reactivación, luego de la recesión de 2009, inflación, etc., consecuencia de la continuación de una política fiscal bien expansiva, para –entre otras cosas- pagar los subsidios que demanda una política petrolera y gasífera que sigue reduciendo los volúmenes extraídos.

El secretario de comercio insiste con que cada empresa tiene que exportar por lo menos lo que quiere importar, condición que los productores de soja podrán cumplir sin dificultades, pero no mi dentista, quien atiende al barrio pero utiliza insumos importados. ¿Subsidiará el gobierno viajes de extranjeros a Argentina, para que mi dentista pueda exportar sus servicios profesionales, y de esta manera seguir importando?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.090; Junio 29, 2010.

## ¿QUE ES ÉXITO, EN EL CANJE?

66% de los bonos elegibles para ser canjeados en 2010, aceptaron el canje (49% en la estimación realizada por José Luis Espert).

¿Éxito, fracaso? Debate eterno desde la perspectiva de lo que se pensaba que iba a ocurrir, y lo que finalmente ocurrió.

Esta no es la perspectiva con la cual –según **Contexto**- debe juzgarse el resultado.

Porque esta newsletter sostuvo siempre que la decisión de las actuales autoridades, de reabrir el canje ofrecido en 2005 (realizado por las mismas autoridades, las cuales naturalmente juraron por su madre que sería el último canje), no derivaba de un acto de misericordia, sino que lo vieron –o así se lo hicieron ver- como una condición necesaria para poder emitir nueva deuda.

Tanto era así que al comienzo se pensó que para acceder al canje actual no solamente había que ser tenedor de un bono elegible, sino que también había que suscribir parte de la nueva emisión, que se calculaba en u\$s 1.000 M.

Con el correr del tiempo (el canje insumió el grueso de la energía del ministro Boudou, desde hace por lo menos medio año) se vio que nadie suscribiría el nuevo bono, por lo que el prerequisite se dejó de lado.

Si este razonamiento es correcto, entonces independientemente del grado de aceptación del nuevo canje la operación debe considerarse un fracaso.

Fracaso para la pretensión oficial de gastar todos los fondos que se puedan conseguir. Quienes no tenemos más remedio que pagar impuestos estamos muy contentos con este resultado, porque significa que en el futuro no tendremos que trabajar más para abonar los futuros impuestos con los cuales se cancelarían los títulos que se pensaban emitir ahora.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.090; Junio 29, 2010.

## **SIN SUPERPODERES LOS K NO PUEDEN “GOBERNAR”**

Aprendí en la escuela secundaria que el presupuesto es “la ley fundamental de la Nación”, y en la universidad que el presupuesto es “un pronóstico de ingresos y una autorización de gastos”.

La Cámara de Diputados le dio media sanción a una ley que le pone fin a los superpoderes, como se conoce a la facultad que tiene el Poder Ejecutivo para reasignar las partidas de gastos votadas por el Congreso. El proyecto de ley pasa ahora a Senadores.

El ex presidente Néstor Kirchner –cuya participación en el actual gobierno, particularmente en materia económica, es notoria- dijo que “si yo fuera presidente, de ser aprobada la ley la vetaba”. La oposición sabe que no cuenta con 2/3 de los escaños como para poder insistir, en caso de veto. Pero consideraría a este último un triunfo político, más allá de que al Poder Ejecutivo la posible erosión de imagen probablemente mucho no le preocupe.

Terminar con los superpoderes implica destinar los fondos a lo que dispuso el Congreso, teniendo que pedir permiso para redireccionarlos. ¿Se imagina el año pasado el Ejecutivo concurriendo al Congreso para pedir permiso para redireccionar fondos, para poder financiar “Fútbol para todos”?

El oficialismo dice que necesita los superpoderes para poder “gobernar”. Tiene razón, porque para el matrimonio Kirchner gobernar quiere decir disponer de “la caja” a voluntad, para que todos los necesitados –gobernadores, empresarios, sindicalistas, medios de comunicación, etc.- tengan que ir a Olivos, a pedir fondos. Esto es lo que busca limitar la oposición con la ley en consideración.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.090; Junio 29, 2010.

## ¿QUO VADIS, SUPERAVIT COMERCIAL?

En mayo pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 6.479 M., e importó por valor de u\$s 4.574 M. Como consecuencia de lo cual la cuenta mercaderías de la balanza de pagos experimentó un superávit de u\$s 1.906 M.

Con respecto a mayo de 2009, el valor de las exportaciones aumentó 25%, en tanto que el de las importaciones subió ¡72%! Comparando los 5 primeros meses de 2009 y de 2010, el valor de las exportaciones aumentó 17% y el de la importaciones 44%, a raíz de lo cual el superávit comercial se redujo 27%.

Como de costumbre, el INDEC desagregó la referida variación de valor, en términos de modificaciones de los precios y las cantidades. Comparando los 5 primeros meses de 2009 y de 2010, el aumento de 17% en el valor de las exportaciones se descompone en 5% de aumento en los precios y 11% en los volúmenes, mientras que el 44% de aumento del valor de las importaciones se descompone en 4% de aumento en los precios y 38% en los volúmenes.

Por último, la desagregación del referido 38% según tipo de bienes muestra aumentos de 44% en bienes de capital, de 24% en bienes intermedios, de 30% en combustibles y lubricantes, de 52% en piezas y accesorios para bienes de capital, y de 38% en bienes de consumo, incluido vehículos automotores de pasajeros.

En bienes de consumo, incluido vehículos automotores de pasajeros, el valor total aumentó 43%, el de los bienes de consumo propiamente dicho 23% mientras que el de vehículos automotores de pasajeros 90%.

. . .

Disculpe si lo abrumé con guarismos, pero son necesarios para entender lo que está ocurriendo en el frente externo.

Seguimos siendo un país con superávit comercial, pero que está disminuyendo por el mayor crecimiento de las importaciones con respecto a las exportaciones.

No hay más mejora de los términos del intercambio, por lo que la reducción del superávit comercial tiene que ver con mayor aumento de los volúmenes importados, con respecto a los exportados.

Aumenta el volumen importado de todo tipo de productos. Esto sorprende a quien se deja llevar exclusivamente por los diarios, los cuales registran la enorme “actividad” llevada a cabo por la ministra de industria y turismo y el secretario de comercio, entusiastas de crear trabas explícitas e implícitas a las importaciones.

O los referidos funcionarios se quedan en las palabras, o las disposiciones lucen generales pero se refieren a pocos productos. Por la razón que sea, el aumento de la demanda interna, como consecuencia de la reactivación económica, está produciendo un “derrame” hacia las importaciones.

Última, pero no menos importante. En reciente visita a Brasil Guillermo Moreno dijo que son las empresas las que no quieren importar productos... desde Brasil. Arriesgo a que usted se aburra, pero no me diga que no estamos delante de un nuevo ejemplo del que mató a sus padres, fue encarcelado, juzgado, encontrado culpable y en el momento en que el juez le iba a dictar la sentencia, pidió clemencia por ser... huérfano.

¿Qué podría llevar a las empresas a dejar de importar, si no la incertidumbre que hoy rodea las compras en el resto del mundo, a pesar de que no hay instrucciones escritas para obstaculizarlas?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.090; Junio 29, 2010.

## REVALUACION DEL YUAN... PAULATINA

En un mundo integrado por 2 países, la moneda del país deficitario en el plano del comercio internacional debe devaluarse en términos de la moneda del país superavitario. Si el tipo de cambio entre los 2 países está fijo, el nivel de actividad económica del país superavitario debe aumentar y el del país deficitario disminuir.

En la Tierra existen más de 2 países, algunos –como Estados Unidos- son deficitarios en el plano comercial, otros –como China- son superavitarios. Estados Unidos no es el único país deficitario (España también lo es), China no es el único país superavitario (los países exportadores de petróleo en general lo son).

Desde hace un buen número de años los norteamericanos presionan a los chinos para que revalúen su moneda. La idea es que las exportaciones chinas se encarezcan lo suficiente como para contribuir a disminuir el déficit comercial de Estados Unidos.

Los chinos, más allá de que hace algunos años les hicieron caso, en general miran para otro lado (al tiempo que argumentan, razonablemente, que ellos podrían presionar a Estados Unidos para que éste devalúe su moneda).

China acaba de declarar que “flexibilizará su política cambiaria”, es decir, que posibilitará la revaluación de su moneda. Pero agregó que lo hará de manera paulatina. La noticia, entonces, no es la revaluación de la moneda sino que ocurrirá de manera paulatina. ¿A qué velocidad hacen las cosas los gobiernos, cuando no tienen apuro?

La revaluación del yuan, como la aparición de algunas huelgas, les hacen pensar a algunos que terminó la porción de la transición china basada en salarios baratos y alta productividad. Error tipo I, error tipo II, no parece ser una buena base decisoria.

Hay que tomar decisiones sobre la base de que la transición hacia el siglo XXI encarada durante la presidencia de Deng Xiao Ping desde fines de la década de 1970, continuará durante algunas décadas más, aunque naturalmente no a ritmo constante. Pensar que el impulso chino ya se agotó, es no pensar.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.090; Junio 29, 2010.

## **UNA EXPLICACION ECONOMICA DE LOS RESULTADOS DEL MUNDIAL**

Imaginemos un mundo donde los clubes de fútbol no tienen ninguna restricción con respecto a la participación de jugadores extranjeros en sus equipos.

Llevemos las cosas al extremo. Imaginemos que en ese contexto la totalidad de los jugadores de los equipos de fútbol de los principales clubes del Primer Mundo, nacieron en los países en vías de desarrollo.

En dicho contexto, cuando llega el campeonato mundial de fútbol estos últimos jugadores regresan a sus países de origen, para formar parte de su selección, en tanto que los países del Primer Mundo tienen que apelar a sus mejores “aborígenes”.

Pero si esto es así, los seleccionados de los países en vías de desarrollo juegan contra los seleccionados de los países del Primer Mundo, formados por quienes en estos últimos países juegan en lo que en Argentina se denomina “Primera B”.

No sorprende, en este contexto, que seleccionados de países muy inferiores (por PBI) derroten a seleccionados que se sientan en los sillones principales de las reuniones del G 7.

Toda explicación causal basada en una única razón (en este caso, la inmigración) es necesariamente parcial. Pero no me diga que además de contener un grano de verdad, no es una explicación atractiva por lo nítida.

¡Animo!

## **SOBREAJUSTE**

Como principio general, uno espera que como consecuencia de la modificación de alguna variable exógena o parámetro, en función del modelo que se utiliza se modifiquen de determinada manera los valores de las variables endógenas. Ejemplo: uno espera que una duplicación de la cantidad nominal de dinero, bajo ciertas circunstancias duplique el nivel general de los precios, manteniendo constante el valor real de las variables endógenas.

Esto surge de lo que los economistas denominamos análisis de estática comparativa.

Cuando nos preguntan por la trayectoria de los valores de las variables endógenas, desde la anterior posición de equilibrio hacia la nueva, tenemos que explicitar no sólo la estática comparativa sino la dinámica del modelo utilizado, lo cual en general es más engorroso. Porque así como en principio hay un sólo análisis de estática comparativa, también en principio hay varias dinámicas posibles.

Hace medio siglo, bajo el imperio de la hipótesis de las “expectativas adaptativas” y los “costos del ajuste”, era corriente imaginar que la modificación del valor de las variables endógenas sería paulatino. Así, un cambio en valor óptimo del capital no suponía un nivel de inversión que instantáneamente cerrara la brecha, porque existían limitaciones en la industria de bienes de capital que proveía las máquinas; de manera que cabía pensar en un proceso de inversión que ocurriría a lo largo del tiempo.

La introducción en la literatura económica de las “expectativas racionales” introdujo la idea del ajuste instantáneo del valor de las variables endógenas, frente a cambios en las exógenas o en los parámetros. No es que ahora se considerara que la inversión podría ajustarse sin demoras, sino que se estaban analizando cambios en los valores nominales de las variables endógenas (uno puede, instantáneamente, modificar los precios, los salarios, etc.).

Ocurra de manera instantánea o paulatina, los análisis nunca supusieron que en algún momento la modificación del valor de una variable endógena iba a superar el valor que se alcanzaría una vez completado el ajuste, obligando a retroceder en el caso de suba, o a aumentar en el caso de disminución. Ejemplo: si la variable “x” tenía que pasar de 4 a 8, podría aumentar de manera instantánea o paulatina, pero en ningún momento iba a llegar a 10, para luego disminuir a 8.

En otros términos, ninguno de estos modelos incorporó la idea de sobreajuste (overshooting).

En 1971 Estados Unidos abandonó el respaldo en oro de su moneda y, más importante todavía, el mundo abandonó el esquema de tipos de cambios “fijos” (pegged, no fixed, como existieron durante el patrón oro), a favor de los tipos de cambio flotantes. Como consecuencia de lo cual se observó enorme volatilidad entre los tipos de cambio, más allá de lo que cabría esperar en función de las políticas económicas aplicadas por los respectivos países. En otros términos, se sospechó que podría existir sobreajuste.

En 1976 Rudiger (“Rudy”, para los amigos) Dornbusch publicó la que probablemente haya sido la más citada de sus monografías (“Expectations and exchange rate dynamics”, Journal of political economy, 86, 6, diciembre). En dicho trabajo explicó la observada volatilidad de los tipos de cambio –que continúa hasta el presente, dicho sea de paso- en base al hecho de que mientras los mercados cambiarios y bursátiles absorben de manera instantánea un cambio en las condiciones macroeconómicas de los países, los mercados de bienes y de factores productivos lo hacen de manera paulatina.

Ejemplo: luego del abandono de la convertibilidad el dólar llegó a \$ 4 por unidad, a fines de marzo de 2002, y luego cayó... y recién en 2010 está volviendo a dicho nivel nominal.

Si el sobreajuste deriva de la referida asimetría en la velocidad con la cual se ajustan los diferentes mercados, entonces no debe tratarse de un fenómeno que exclusivamente afecta a los mercados cambiarios. Efectivamente, considérese el siguiente ejemplo básico del análisis microeconómico.

El fabricante de cierta mercadería enfrenta un aumento de la demanda de su producto, que considera permanente. Le encantaría poder agrandar la planta e incorporar máquinas ya mismo, pero a pesar de que piensa que el aumento de la demanda es permanente esto no lo puede hacer de manera instantánea. Entonces, en el corto plazo lo único que puede hacer es incorporar más servicios laborales para -¡con las máquinas que ya tiene!- aumentar su producción. Sabe que no es la forma más barata de lograrlo, y por eso encarga más máquinas y expande el galpón donde las va a instalar. Cuando éstas llegan, una porción del aumento de los servicios laborales que contrató inicialmente, le sobran, de manera que terminará demandando más mano de obra que la que demandaba antes del aumento de la demanda de su producto, pero no tanta como cuando la abasteció exclusivamente con las máquinas que tenía (para evitar despidos, probablemente una porción de los mayores servicios laborales los haya satisfecho con horas extras de los asalariados que ya trabajaban).

Gracias a Dornbusch y su hallazgo aplicado al mercado cambiario, aprendimos que los fenómenos de sobreajustes pueden ser mucho más frecuentes de lo que pensábamos. Importante para “leer” correctamente la trayectoria del valor de las variables endógenas durante las transiciones.

## HARALD LUDVIG WESTERGAARD

(1853 - 1936)

Nació en Copenhague, Dinamarca. “Su padre era profesor de filología oriental y su familia ocupaba uno de los puestos más altos, dentro de la clase alta de Dinamarca” (K-D, 1998).

Estudió matemáticas y economía en la universidad de Copenhague, “la única que existía en Dinamarca en ese entonces” (K-D, 1998). Completó sus estudios en Inglaterra y Alemania. “Siendo estudiante, en 1875 como estadístico formó parte de un importante trabajo gubernamental sobre leyes de pobres, lo cual influyó de manera decisiva en sus investigaciones posteriores” (K-D, 1998).

“Luego de trabajar un corto tiempo en una compañía de seguros, en 1883 comenzó a enseñar economía y estadística en la universidad de Copenhague” (K-D, 1998). Siguió enseñando hasta 1924.

“Rechazó la economía clásica inglesa por 2 razones: se oponía de corazón a que la reforma social fuera calificada de fútil y también se oponía a que no se le prestara atención al lado de la demanda... Luego de Westergaard la primera generación dinamarquesa siguió a William Stanley Jevons. Hubo que esperar otra generación para que Marie Esprit Leon Walras llegara a Dinamarca” (Brems, 1987).

“En Inglaterra conoció a Jevons, pero más importante para él fue el encuentro con el socialista cristiano inglés John Malcolm Ludlow. A partir de 1880 la vida de Westergaard fue una combinación de investigaciones estadísticas, compromiso social y cristiandad activa... Hay gran relación entre sus actitudes sociales y religiosas y los tópicos que eligió para investigar... El problema que enfrentaba la iglesia dinamarquesa era el de no contar con suficientes iglesias en distritos poblados por los trabajadores pobres. Con otras personas armó una Fundación para resolver el problema. Para él el objetivo de la fundación no era sólo teológico sino también de reforma social. El movimiento era más humanista que solidario” (K-D, 1998).

“Estuvo activo hasta su fallecimiento, ocurrido cuando tenía 83 años. Publicó 15 artículos cuando ya había cumplido 80” (K-D, 1998). Hasta 1937 había publicado 293 artículos en el Nationaløkonomisk tidsskrift.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Westergaard? Porque “fue un gigante de las ciencias sociales y los debates públicos en Dinamarca durante medio siglo... Se puede encontrar su nombre en tantos lugares distintos, tan diferentes entre sí, que uno duda que todos estén referidos a la misma persona... Fue el primero que utilizó los multiplicadores de Lagrange en economía” (K-D, 1998). “Ejerció una fuerte influencia sobre la estadística e investigación social danesa durante muchos años” (Buch, 1975).

“Su trabajo más original pertenece al campo de la estadística. Aplicó las distribuciones binomial y normal a datos demográficos y antropométricos. El rigor matemático le preocupaba menos que encontrar lo que escondían los datos y los posibles errores de medición. En el fino arte de escuchar la voz de los números, pocos practicantes tuvieron un oído tan sensible como el suyo” (Brems, 1987).

“8 años antes que lo hiciera Henri Ludwell Moore, en su tesis doctoral Westergaard estimó funciones de demanda para 24 productos” (Brems, 1987). “‘Resumen y evaluación de estudios recientes de la tasa de mortalidad en distintos sectores de la sociedad’ constituyó en su carrera un punto de inflexión. Publicado como libro en 1882, contribuyó a su nombramiento en la universidad de Copenhague y durante muchos años fue considerado un manual básico de estadística de las tasas de mortalidad” (Buch, 1975).

“En su enfoque siempre hizo hincapié en la ley de errores, el estudio de la idoneidad e imperfecciones de los datos... A lo largo de su vida insistió en que, para un futuro desarrollo de la estadística científica, el perfeccionamiento de los métodos matemáticos era menos importante que los intentos encaminados a la obtención de mejores datos... Su Contribuciones a la historia de la estadística, publicado en 1932, sigue siendo única por su riqueza de detalles y su minuciosidad histórica” (Buch, 1975).

“Mostró que el seguro aumenta la utilidad y el juego la disminuye, por lo cual para explicar el comportamiento de la gente que juega hay que modificar la especificación de la función de utilidad o la teoría de la maximización de la utilidad esperada no es realista” (K-D, 1998). Sobre este tópico Milton Friedman y Leonard Jimmie Savage propusieron una función de utilidad con porciones cóncava y convexa, para racionalizar que simultáneamente muchas personas juegan a la ruleta pero aseguran la salud familiar y su auto.

“A pesar de su formación, nunca se dedicó a la econometría” (Brems, 1987). “Alrededor de 1880 pasó de la economía matemática a la estadística aplicada. En 1890 publicó Bosquejo de la teoría estadística. Para él la estadística estaba relacionada con los datos y nunca con los tests aplicados de manera mecanicista” (K-D, 1998).

“En los debates sobre la estadística se ubicó en el lado perdedor... En materia económica estaba a favor de equilibrar la teoría matemática con el conocimiento del mundo real... En 1891 publicó un libro de texto elemental donde planteó el análisis económico desde la perspectiva del marginalismo (la obra implicó la introducción del marginalismo en Dinamarca)” (K-D, 1998).

“Fue un líder laico en la iglesia dinamarquesa, el experto más importante en teoría económica e historia del pensamiento económico desde comienzos de la década de 1880 hasta finales de la de 1920 y un líder en investigaciones demográficas en Europa. No obstante lo cual hoy está totalmente olvidado” (K-D, 1998).

Brems, H. (1987): "Westergaard, Harald Ludvig:", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

Buch, K. R. (1975): "Westergaard, Harald", Enciclopedia internacional de las ciencias sociales, Aguilar.

Kaergard, N. y Davidsen, T. (1998): “Harald Westergaard: from young pioneer to established authority”, en Samuels, W. J.: European economists of the early 20<sup>th</sup> century, Edward Elgar.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos
	País	Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$ por kilo)	(us\$ por quintal)	(us\$ libras/ quintal)
	EMBI+	Caja ahorro	P. fijo 7 a 59 d.	bancos tasa fija	1° línea 30 d.	Libre (\$ por us\$)	BCRA (\$ por us\$)	Rofex* (\$ por us\$)	(\$ por us\$)	Merval (Líder)	Merval (Argentina)			
	(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)	en \$ (anual, %)	en \$ (anual, %)	Com. A	a fin de mes	a fin de mes + 1						
Promedios														
2006	343	0,07	0,56	7,23	8,62	3,0926	3,0742	3,0777	3,0858	1.746,09	1.314,87	2,398	0,775	12,703
2007	320	0,05	0,69	8,71	11,02	3,1364	3,1160	3,1189	3,1275	2.155,43	1.604,94	2,668	0,850	17,151
2008	854	0,05	0,97	10,38	19,42	3,1831	3,1619	3,1688	3,1892	1.767,60	1.227,30	3,031	0,955	20,748
2009	1.185	0,04	0,98	10,49	21,27	3,7464	3,7321	3,7423	3,7771	1.631,57	1.116,09	3,276	0,874	16,539
Dic.09	714	0,04	0,80	9,11		3,8241	3,8070	3,8222	3,8548	2.226,53	1.550,75	3,833	1,00	17,67
Ene.10	704	0,04	0,80	8,95		3,8290	3,8053	3,8168	3,8493	2.344,10	1.640,21	4,027	1,05	17,56
Feb.10	788	0,04	0,78	8,55		3,8725	3,8512	3,8539	3,8790	2.276,80	1.586,58	5,265	1,36	16,18
Mar.10	703	0,04	0,77	8,67		3,8813	3,8629	3,8694	3,8876	2.358,46	1.671,39	5,645	1,45	15,68
Abr.10	631	0,04	0,75	8,67		3,8923	3,8761	3,8805	3,8951	2.430,47	1.794,84	5,902	1,52	15,99
May.10	768	0,03	0,74	8,90		3,9195	3,9024	3,9118	3,9410	2.207,66	1.663,00	6,439	1,64	16,73
2010														
May. 11	725	0,03	0,75	8,73		3,9100	3,8958	3,9110	3,9430	2.289,63	1.732,35	6,350	1,62	16,91
May. 12	709	0,03	0,77	8,93		3,9100	3,8955	3,9090	3,9390	2.300,50	1.744,77	6,407	1,64	16,92
May. 13	696	0,03	0,73	8,88		3,9150	3,8958	3,9080	3,9390	2.280,50	1.723,35	6,719	1,72	16,88
May. 14	725	0,03	0,71	8,93		3,9150	3,8958	3,9100	3,9400	2.212,87	1.672,02	6,388	1,63	16,73
May. 17	726	0,03	0,74	8,75		3,9200	3,8998	3,9110	3,9460	2.185,92	1.642,16	6,388	1,63	16,68
May. 18	754	0,03	0,73	8,91		3,9200	3,9062	3,9180	3,9510	2.183,23	1.647,92	6,532	1,67	16,61
May. 19	751	0,03	0,70	8,79		3,9300	3,9098	3,9090	3,9400	2.178,40	1.638,59	6,705	1,71	16,63
May. 20	850	0,03	0,75	8,83		3,9300	3,9068	3,9090	3,9390	2.089,58	1.579,56	6,705	1,71	16,62
May. 21	850	0,03	0,74	9,09		3,9300	3,9062	3,9090	3,9390	2.123,62	1.591,58	6,599	1,68	16,77
May. 24	850	0,03	0,74	9,09		3,9300	3,9062	3,9090	3,9390	2.123,62	1.591,58	6,599	1,68	16,77
May. 25	878	0,03	0,74	9,09		3,9300	3,9062	3,9090	3,9390	2.123,62	1.591,58	6,599	1,68	16,77
May. 26	833	0,03	0,76	9,15		3,9300	3,9088	3,9120	3,9410	2.061,07	1.539,36	6,779	1,72	16,88
May. 27	796	0,03	0,78	8,91		3,9300	3,9115	3,9100	3,9430	2.176,20	1.611,81	6,779	1,72	16,94
May. 28	807	0,03	0,72	8,88		3,9300	3,9145	3,9160	3,9470	2.168,57	1.624,36	6,744	1,72	16,77
May. 31	807	0,03	0,78	9,19		3,9400	3,9268	3,9268	3,9540	2.203,60	1.651,21	6,744	1,71	16,77
Jun. 1	814	0,03	0,79	8,84		3,9500	3,9308	3,9520	3,9830	2.175,19	1.639,94	6,700	1,70	16,70
Jun. 2	787	0,03	0,81	8,91		3,9450	3,9288	3,9490	3,9790	2.212,39	1.676,61	6,609	1,68	16,72
Jun. 3	775	0,03	0,81	8,92		3,9450	3,9230	3,9400	3,9710	2.239,09	1.702,17	6,609	1,68	16,83
Jun. 4	816	0,03	0,74	9,11		3,9450	3,9230	3,9450	3,9760	2.181,21	1.666,75	6,204	1,57	16,88
Jun. 7	842	0,03	0,68	8,93		3,9450	3,9252	3,9420	3,9730	2.168,99	1.660,81	6,204	1,57	16,90
Jun. 8	852	0,03	0,80	8,92		3,9451	3,9215	3,9380	3,9700	2.203,44	1.678,03	6,341	1,61	16,85
Jun. 9	844	0,03	0,79	8,91		3,9400	3,9160	3,9370	3,9690	2.217,54	1.692,63	6,263	1,59	16,73
Jun. 10	808	0,03	0,80	8,75		3,9400	3,9190	3,9390	3,9710	2.261,78	1.715,83	6,176	1,57	16,73
Jun. 11	833	0,03	0,78	8,83		3,9400	3,9222	3,9400	3,9730	2.281,23	1.735,90	6,156	1,56	16,76
Jun. 14	819	0,03	0,73	8,93		3,9450	3,9268	3,9380	3,9730	2.282,51	1.731,56	6,156	1,56	16,91
Jun. 15	808	0,03	0,84	8,89		3,9450	3,9257	3,9390	3,9730	2.326,09	1.753,93	6,380	1,62	16,97
Jun. 16	795	0,03	0,77	8,97		3,9450	3,9258	3,9370	3,9720	2.323,12	1.755,65	6,205	1,57	17,17
Jun. 17	800	0,03	0,76	8,97		3,9450	3,9262	3,9350	3,9680	2.314,54	1.752,37	6,205	1,57	17,20
Jun. 18	769	0,03	0,72	9,02		3,9450	3,9265	3,9350	3,9660	2.320,36	1.757,67	6,331	1,60	17,14
Jun. 21	758	0,03	0,72	9,02		3,9450	3,9260	3,9350	3,9660	2.320,36	1.757,67	6,331	1,60	17,14
Jun. 22	777	0,03	0,76	9,05		3,9450	3,9288	3,9340	3,9650	2.328,45	1.766,79	6,258	1,59	17,12
Jun. 23	785	0,03	0,84	8,91		3,9500	3,9295	3,9310	3,9620	2.326,95	1.765,91	6,123	1,55	16,99
Jun. 24	792	0,03	0,84	9,06		3,9500	3,9283	3,9330	3,9650	2.300,69	1.758,65	6,123	1,55	17,07

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y coloca- ciones us\$	Circulación monetaria \$	Cuenta corriente en \$ en el BCRA	Base monetaria \$	Cuenta corriente en US\$ en el BCRA	Letras y Notas del BCRA en \$	Letras y Notas del BCRA en US\$	Posición neta de pases \$	Pasivos finan- cieros totales \$
A fin de...									
2006	32.037	59.222	20.844	80.066	7.378	39.679	55	1.370	128.548
2007	46.176	74.804	24.175	98.979	8.378	49.678	0	3.041	160.076
2008	46.386	84.086	25.363	109.449	17.196	36.585	0	8.643	171.873
2009	47.967	98.065	24.285	122.350	27.836	43.980	0	7.843	202.009
Dic.09	47.967	98.065	24.285	122.350	27.836	43.980	0	7.843	202.009
Ene.10	48.129	94.052	27.266	121.318	28.573	42.680	0	16.124	208.695
Feb.10	47.758	92.721	23.739	116.460	26.492	44.161	0	18.710	205.823
Mar.10	47.460	93.945	28.668	122.613	38.284	46.909	0	11.855	219.661
Abr.10	48.067	92.560	26.918	119.478	42.760	48.997	0	17.616	228.851
May.10	49.000	95.520	26.081	121.601	43.542	50.922	0	19.973	236.038
2010									
May. 3	48.058	93.424	28.565	121.989	44.550	48.997	0	15.539	231.075
May. 4	48.033	93.756	30.304	124.060	44.229	48.997	0	13.636	230.922
May. 5	47.925	94.340	29.813	124.153	44.468	50.048	0	12.528	231.197
May. 6	47.906	95.329	27.689	123.018	44.481	50.048	0	13.742	231.289
May. 7	48.131	96.016	28.690	124.706	44.506	50.048	0	12.855	232.115
May. 10	48.170	96.172	27.424	123.596	44.473	50.048	0	14.834	232.951
May. 11	48.176	95.776	27.604	123.380	44.450	50.048	0	15.382	233.260
May. 12	48.314	95.355	29.095	124.450	44.466	50.170	0	14.830	233.916
May. 13	48.390	95.067	29.927	124.994	44.510	50.170	0	14.956	234.630
May. 14	48.420	94.817	30.460	125.277	44.600	50.170	0	14.971	235.018
May. 17	48.402	94.701	29.372	124.073	44.582	50.170	0	16.471	235.296
May. 18	48.451	94.216	27.597	121.813	44.963	50.170	0	18.893	235.839
May. 19	48.433	94.095	28.105	122.200	44.921	50.970	0	17.768	235.859
May. 20	48.601	94.677	29.722	124.399	44.851	50.970	0	15.920	236.140
May. 21	48.841	95.001	29.409	124.410	44.730	50.970	0	16.572	236.682
May. 26	48.867	95.188	30.118	125.306	44.745	50.922	0	16.240	237.213
May. 27	48.932	95.053	28.935	123.988	45.096	50.922	0	17.646	237.652
May. 28	48.981	95.079	26.984	122.063	45.303	50.922	0	19.604	237.892
May. 31	49.000	95.520	26.081	121.601	43.542	50.922	0	19.973	236.038
Jun. 1	48.873	95.578	31.831	127.409	43.989	50.922	0	13.970	236.290
Jun. 2	48.812	96.046	30.350	126.396	43.916	52.078	0	14.693	237.083
Jun. 3	48.785	97.038	30.513	127.551	43.724	52.078	0	13.511	236.864
Jun. 4	48.896	97.733	29.726	127.459	43.449	52.078	0	13.889	236.875
Jun. 7	48.788	98.188	27.058	125.246	43.541	52.078	0	15.732	236.597
Jun. 8	48.799	98.112	26.468	124.580	43.500	52.078	0	16.491	236.649
Jun. 9	48.922	98.003	26.519	124.522	43.444	52.809	0	16.511	237.286
Jun. 10	48.966	98.030	27.761	125.791	43.439	52.809	0	15.462	237.501
Jun. 11	49.006	97.967	27.564	125.531	43.239	52.809	0	16.004	237.583
Jun. 14	48.958	97.965	27.967	125.932	43.170	52.809	0	15.444	237.355
Jun. 15	49.069	97.482	28.982	126.464	42.977	52.809	0	15.276	237.526
Jun. 16	49.279	97.393	28.968	126.361	42.869	53.776	0	15.588	238.594
Jun. 17	49.518	97.652	29.178	126.830	42.799	53.776	0	16.081	239.486
Jun. 18	49.563	97.820	27.027	124.847	42.857	53.776	0	18.653	240.133

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos					Depósitos en dólares			Circulante en poder del público en pesos	
			Cuenta corriente Total	Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Total	Cuenta corriente	Caja de ahorro		Plazo fijo
Promedios												
2006	199.405	154.320	138.885	24.989	17.478	28.374	57.567	4.990	10	1.898	2.597	45.084
2007	250.002	193.017	173.356	32.024	20.010	33.256	74.907	6.264	4	2.109	3.581	56.985
2008	302.969	236.259	209.671	38.254	28.666	38.701	92.397	8.342	8	2.857	4.807	66.710
2009	329.085	256.534	213.961	40.519	33.112	40.639	88.455	11.343	11	4.599	5.977	72.551
Dic.09	355.639	274.137	228.930	45.199	36.686	45.255	89.962	11.821	8	5.029	6.014	81.502
Ene.10	360.662	275.922	230.916	46.590	35.916	45.811	91.034	11.754	8	4.954	6.047	84.741
Feb.10	363.004	279.385	235.025	46.169	37.647	46.033	93.494	11.455	9	4.747	5.906	83.618
Mar.10	371.049	288.087	241.834	46.582	36.337	46.287	100.925	11.916	9	5.187	5.877	82.962
Abr.10	392.572	310.238	249.991	48.778	38.340	45.575	104.984	15.478	10	8.739	5.894	82.334
May.10	409.922	325.775	262.302	50.359	40.516	45.880	112.572	16.198	11	9.393	5.975	84.147
2010												
May. 3	402.746	319.513	256.551	51.494	36.518	47.689	108.410	16.144	11	9.348	5.961	83.233
May. 4	402.273	318.723	256.023	50.849	36.333	47.875	108.921	16.077	11	9.277	5.982	83.550
May. 5	402.707	318.511	255.259	50.718	35.287	48.251	108.885	16.177	11	9.379	5.974	84.196
May. 6	403.334	318.320	255.170	49.736	34.465	49.724	109.111	16.151	11	9.384	5.986	85.014
May. 7	404.458	318.574	255.514	49.419	32.678	49.232	111.955	16.128	11	9.365	5.985	85.884
May. 10	404.627	318.670	255.574	50.431	33.491	47.022	111.117	16.137	11	9.371	5.927	85.957
May. 11	407.541	322.215	259.065	50.135	36.074	46.480	111.926	16.151	11	9.380	5.957	85.326
May. 12	409.020	324.061	260.875	50.564	39.121	46.345	110.963	16.160	11	9.377	5.969	84.959
May. 13	410.397	325.787	262.450	49.625	42.104	45.351	111.525	16.178	12	9.384	5.988	84.610
May. 14	409.869	325.456	262.150	49.698	41.810	45.507	112.401	16.170	10	9.372	6.001	84.413
May. 17	409.613	325.552	261.946	49.503	42.255	44.656	112.039	16.226	10	9.400	5.952	84.061
May. 18	408.596	325.132	261.506	49.494	41.566	44.607	113.246	16.231	10	9.414	5.988	83.464
May. 19	410.121	326.724	262.869	50.289	42.415	44.044	113.173	16.248	10	9.422	5.986	83.397
May. 20	415.072	331.463	267.604	50.121	45.331	43.394	115.942	16.249	13	9.427	6.005	83.609
May. 21	415.351	331.416	267.498	49.571	45.675	43.142	116.495	16.264	13	9.432	6.023	83.935
May. 26	415.492	332.235	268.274	50.922	46.819	42.257	114.865	16.275	13	9.441	5.932	83.257
May. 27	417.958	335.082	271.125	51.856	47.547	42.958	115.627	16.274	13	9.441	5.964	82.876
May. 28	418.964	335.734	271.813	51.139	46.732	45.117	116.013	16.265	13	9.442	5.988	83.230
May. 31	420.384	336.566	272.478	51.260	43.577	48.073	116.255	16.266	13	9.402	5.959	83.818
Jun. 1	418.289	334.198	271.914	51.843	42.215	49.043	116.556	15.768	13	8.901	6.002	84.091
Jun. 2	418.315	333.493	271.418	52.227	41.435	48.719	116.747	15.735	13	8.845	6.020	84.822
Jun. 3	417.122	331.413	269.374	51.574	39.065	49.221	117.034	15.726	13	8.835	6.035	85.709
Jun. 4	418.195	331.249	269.190	49.834	38.872	51.201	117.072	15.731	13	8.811	6.073	86.946
Jun. 7	415.365	327.643	265.525	50.723	36.011	49.577	116.305	15.746	13	8.839	6.024	87.722
Jun. 8	415.664	328.194	265.944	50.630	36.457	48.774	117.149	15.779	13	8.835	6.070	87.470
Jun. 9	416.380	329.053	266.919	51.432	37.048	48.134	117.206	15.770	13	8.831	6.069	87.327
Jun. 10	417.585	330.318	268.161	52.039	38.461	47.558	117.237	15.776	13	8.833	6.089	87.267
Jun. 11	417.539	330.239	268.117	51.509	38.934	47.001	117.216	15.767	13	8.834	6.106	87.300
Jun. 14	418.170	331.370	269.295	52.396	39.895	46.045	116.980	15.735	13	8.818	6.049	86.800
Jun. 15	418.429	332.096	270.128	52.889	40.933	45.828	117.562	15.708	13	8.787	6.089	86.333
Jun. 16	417.949	331.643	269.687	51.857	41.251	45.943	117.763	15.705	13	8.784	6.087	86.306
Jun. 17	419.336	332.827	270.733	51.882	42.445	46.115	118.013	15.740	13	8.817	6.102	86.509
Jun. 18	419.138	332.283	270.232	51.373	42.331	46.413	117.297	15.729	13	8.807	6.119	86.855

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

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)					
Promedios												
2006	1,4714	1,8432	1,2564	116,30	7,9731	2,175	7,96	5,27	11.403,94	2.263,69	16.121,33	604,60
2007	1,5309	2,0026	1,3704	117,78	7,6064	1,948	8,05	5,25	13.166,27	2.576,61	16.994,61	696,37
2008	1,5825	1,8533	1,4714	103,42	6,9494	1,836	5,08	3,05	11.248,73	2.162,52	12.154,39	871,62
2009	1,5423	1,5677	1,3950	93,60	6,8319	1,996	3,25	1,11	8.885,61	1.844,71	9.341,88	974,04
Dic.09	1,5829	1,6227	1,4576	90,00	6,8280	1,751	3,25	0,45	10.441,33	2.221,61	10.176,95	1.128,50
Ene.10	1,5649	1,6162	1,4275	91,13	6,8271	1,782	3,25	0,40	10.478,33	2.268,84	10.668,45	1.118,66
Feb.10	1,5381	1,5626	1,3684	90,15	6,8294	1,843	3,25	0,39	10.208,15	2.193,72	10.175,18	1.097,40
Mar.10	1,5275	1,5057	1,3573	90,73	6,8267	1,785	3,25	0,41	10.679,80	2.362,96	10.676,38	1.114,37
Abr.10	1,5172	1,5341	1,3429	93,47	6,8260	1,758	3,25	0,47	11.040,06	2.471,98	11.114,06	1.149,97
May.10	1,4793	1,4652	1,2519	91,85	6,8284	1,816	3,25	0,66	10.495,98	2.317,88	10.256,89	1.206,40
2010												
May. 11	1,4842	1,4957	1,2676	92,73	6,8295	1,783	3,25	0,62	10.748,26	2.375,31	10.411,10	1.219,20
May. 12	1,4838	1,4825	1,2616	93,15	6,8285	1,773	3,25	0,62	10.896,91	2.425,02	10.394,03	1.245,10
May. 13	1,4797	1,4612	1,2528	92,74	6,8281	1,777	3,25	0,62	10.782,95	2.394,36	10.620,55	1.233,90
May. 14	1,4733	1,4536	1,2359	92,44	6,8273	1,804	3,25	0,64	10.620,16	2.346,85	10.462,51	1.230,80
May. 17	1,4660	1,4487	1,2393	92,53	6,8279	1,812	3,25	0,65	10.625,83	2.354,23	10.235,76	1.228,40
May. 18	1,4693	1,4339	1,2214	92,30	6,8274	1,822	3,25	0,65	10.510,95	2.317,26	10.242,64	1.213,30
May. 19	1,4620	1,4418	1,2391	91,60	6,8279	1,838	3,25	0,67	10.444,37	2.298,37	10.186,84	1.191,40
May. 20	1,4688	1,4358	1,2486	89,65	6,8280	1,861	3,25	0,68	10.068,01	2.204,01	10.030,31	1.183,20
May. 21	1,4791	1,4401	1,2341	90,23	6,8315	1,864	3,25	0,68	10.193,39	2.229,04	9.784,54	1.193,80
May. 24	1,4736	1,4401	1,2341	90,23	6,8315	1,864	3,25	0,72	10.193,39	2.229,04	9.784,54	1.193,80
May. 25	1,4672	1,4401	1,2341	90,23	6,8315	1,864	3,25	0,76	10.193,39	2.229,04	9.784,54	1.197,30
May. 26	1,4711	1,4373	1,2171	90,01	6,8295	1,854	3,25	0,76	9.974,45	2.195,88	9.522,66	1.212,90
May. 27	1,4713	1,4595	1,2363	91,08	6,8297	1,826	3,25	0,76	10.258,99	2.277,68	9.639,72	1.212,20
May. 28	1,4743	1,4459	1,2268	90,91	6,8310	1,810	3,25	0,75	10.136,63	2.257,04	9.762,98	1.214,10
May. 31	1,4687	1,4532	1,2302	91,20	6,8279	1,821	3,25	0,75	10.136,63	2.257,04	9.768,70	1.214,10
Jun. 1	1,4630	1,4654	1,2242	91,02	6,8300	1,836	3,25	0,75	10.024,02	2.222,33	9.711,83	1.225,00
Jun. 2	1,4659	1,4649	1,2242	92,17	6,8299	1,827	3,25	0,75	10.249,54	2.281,07	9.603,24	1.221,40
Jun. 3	1,4653	1,4607	1,2160	92,72	6,8284	1,827	3,25	0,75	10.255,28	2.303,03	9.914,19	1.208,80
Jun. 4	1,4619	1,4476	1,1978	91,91	6,8288	1,859	3,25	0,75	9.931,22	2.219,17	9.901,19	1.218,40
Jun. 7	1,4542	1,4464	1,1914	91,41	6,8325	1,878	3,25	0,76	9.816,49	2.173,90	9.520,80	1.239,30
Jun. 8	1,4523	1,4500	1,1950	91,36	6,8306	1,860	3,25	0,75	9.940,00	2.170,57	9.538,33	1.234,20
Jun. 9	1,4550	1,4536	1,1986	91,24	6,8286	1,848	3,25	0,75	9.899,25	2.158,85	9.439,13	1.229,10
Jun. 10	1,4594	1,4705	1,2112	91,27	6,8308	1,810	3,25	0,75	10.172,53	2.218,71	9.542,65	1.217,80
Jun. 11	1,4623	1,4532	1,2099	91,72	6,8325	1,816	3,25	0,75	10.211,07	2.243,60	9.705,25	1.228,70
Jun. 14	1,4671	1,4752	1,2226	91,55	6,8343	1,808	3,25	0,75	10.190,89	2.243,96	9.879,85	1.222,00
Jun. 15	1,4689	1,4806	1,2332	91,43	6,8343	1,793	3,25	0,75	10.404,77	2.305,88	9.887,89	1.234,60
Jun. 16	1,4704	1,4729	1,2307	91,44	6,8343	1,790	3,25	0,76	10.409,46	2.305,93	10.067,15	1.229,20
Jun. 17	1,4748	1,4809	1,2381	90,99	6,8295	1,791	3,25	0,76	10.434,17	2.307,16	9.999,40	1.247,20
Jun. 18	1,4760	1,4824	1,2376	90,74	6,8277	1,772	3,25	0,75	10.450,64	2.309,80	9.995,02	1.257,50
Jun. 21	1,4757	1,4757	1,2319	91,07	6,7973	1,774	3,25	0,75	10.450,64	2.309,80	9.995,02	1.234,70
Jun. 22	1,4706	1,4809	1,2267	90,49	6,8139	1,782	3,25	0,75	10.293,52	2.261,80	10.112,89	1.240,50
Jun. 23	1,4741	1,4952	1,2314	89,86	6,8128	1,792	3,25	0,75	10.298,44	2.254,23	9.923,70	1.234,00
Jun. 24	1,4771	1,4921	1,2328	89,53	6,7997	1,789	3,25	0,75	10.152,80	2.217,42	9.928,34	1.246,10