

CONTEXTO

Entrega N° 1.124

Feb. 22, 2011

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

No espere definiciones políticas sustanciales hasta mediados de año. No espere que el Ejecutivo adopte alguna iniciativa económica, excepto las trabas selectivas a las importaciones y a algunos aumentos de precios, mientras el gasto público, la cantidad de dinero y los salarios aumentan mucho más que el dólar.

CLAVES

- ♦ Sindicatos pretenden que 30% sea el piso del reclamo salarial. ¿En el nombre de qué alguien puede decir que no?
- ♦ PJ bonaerense difirió por 60 días discusión sobre “colectoras”. Mientras tanto siguen negociando.
- ♦ Gobierno pretende que empresas beneficiadas por cierre de las importaciones, no aumenten sus precios. Trabajan a capacidad, les aumenta la demanda, presionan sus costos. Nadie espera que los precios no aumenten.
- ♦ Boudou habló en el G 20 de lo que ocurre cuando se controlan los precios. Lo que pasa en el mundo, ¿también ocurre en Argentina?

ME PREGUNTO

¿Se calmó Egipto, o simplemente dejó de ser noticia?
¿Dónde está el ex presidente Mubarak?

SEMAFOROS

ROJO

⊖ Recaudación de Nación más provincias, en 2010 llegó a 33,6% del PBI.

AMARILLO

⊖ Las consultoras que estiman el IPC fueron imputadas administrativamente. Mi abrazo fraterno, en esta hora complicada.

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Una apreciación del funcionamiento del Ejecutivo
- ♦ Cada vez más licencias no automáticas de importación
- ♦ ¿Techo al precio internacional de las commodities?
- ♦ Luis Ángel Firpo, gran empresario
- ♦ Mark Twain, pésimo empresario
- ♦ William Moore Gorman

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Durante 3 días, luego de morir, el cabello y las uñas siguen creciendo, pero las llamadas telefónicas cesan”.
Johnny Carson.

CONTEXTO; Entrega N° 1.124; Febrero 22, 2011

COMO LO VEO

“Alfred Marshall proporcionó las respuestas, pero las preguntas las planteó Francis Ysidro Edgeworth”.

(Fuente: Hicks, J. R.: “An inaugural lecture”, Oxford economic papers, 5, 2, junio de 1953).

No espere definiciones políticas sustanciales hasta mediados de año. No espere que el Ejecutivo adopte alguna iniciativa económica, excepto las trabas selectivas a las importaciones y a algunos aumentos de precios, mientras el gasto público, la cantidad de dinero y los salarios aumentan mucho más que el dólar.

¿Importa quiénes son los dueños de Petrobras y Esso?

Por u\$s 66 M. Cristóbal López adquirió la refinería y 360 estaciones de servicio de Petrobras. Por entre u\$s 800 M. y 850 M. Bulgheroni y sus socios chinos estarían por comprar Esso.

¿Qué importa si Petrobras pertenece al estado brasileño (y Dios sabe a quién, dado que cotiza en bolsa) o a un empresario argentino, y la Esso no a Dios sabe a quién, porque también cotiza en bolsa, sino a una sociedad integrada por argentinos y chinos?

En un país donde el gobierno adopta sus decisiones pensando exclusivamente en el bienestar de su población, y por consiguiente ni está sujeto a presiones ni es discrecional con respecto a amigos y enemigos, la transferencia de propiedad tiene muy poca importancia desde el punto de vista del consumidor de los servicios que prestan las empresas citadas. Ejemplo:

cuando usted carga combustible en alguna estación; ¿se pregunta primero quién es el dueño? Probablemente esté más atento a quién es el encargado, para ver cómo lo atienden.

Pero Argentina es hoy un país donde las reglas de juego se ponen y se sacan de manera discrecional. No es un secreto el interés que Néstor Kirchner había puesto en que Shell fuera vendida a Venezuela, o a algún otro empresario argentino “amigo del poder”, presión por ahora resistida por la empresa, y por su valiente presidente.

Imputan administrativamente a consultoras

A las consultoras que estiman privadamente la evolución del IPC, la secretaría de comercio primero les pidió información acerca de cómo lo hacen, y acaba de imputarlas en el plano administrativo. No sé qué significa, pero desde estas páginas **Contexto** les envía un abrazo fraterno.

No voy a repetir las razones por las cuales las estimaciones privadas, aunque basadas en muestras más chicas que las del INDEC, son más creíbles que la estimación oficial. La misma presión que el Ejecutivo ejerce sobre algunos medios de comunicación, para que aplicando la ley de medios “podamos hablar todos”, como dice la publicidad oficial, es la que ejercen sobre las consultoras, para tratar de convencernos de que, producto del “nuevo modelo de país”, en Argentina 2011 todas las variables nominales (gasto público, cantidad de dinero, salarios nominales, etc.) aumentarán más de 30% anual, pero la tasa de inflación será de un dígito.

¿Terminó la crisis en Egipto; cómo siguen en los otros países?

Egipto desapareció de las pantallas de la televisión y de las páginas de los diarios. ¿Terminó la crisis? No se lo cree nadie. Esto es lógica comunicacional. La noticia está ahora en Libia o Bahrein. Pero que haya dejado de ser noticia no quiere decir que los problemas se hayan solucionado.

Probablemente quiera decir que dejó de derramarse sangre, lo cual no es poco. Veremos si, de la mano de las Fuerzas Armadas, Egipto logra celebrar en setiembre próximo elecciones presidenciales más transparentes que las que esperaban hasta hace pocas semanas.

El último medio siglo la presidencia fue ocupada por 3 personas: Nasser, Sadat y Mubarak. De manera que, más allá de las individualidades, tienen una tradición personalista. Me pregunto si la demanda de “institucionalización” no surge de occidentalizar el análisis referido a Egipto. Veremos.

¿Y entonces?

La titularidad del Poder Ejecutivo desdibujada, los ministros incontenibles en el plano verbal. Parece que tuviéramos un gobierno, pero la hipótesis será puesta a prueba a propósito de los desafíos. Y entonces veremos que las autoridades están viviendo el último año de su gobierno, falleció el gran decisor y por consiguiente la ausencia de algún principio de gestión se va a sentir cada día más.

En el plano económico esto se va a palpar en la cada día más salvaje lucha por la distribución del ingreso, así como en el plano personal esto se va a sentir en la continuación de la falta de seguridad.

En este contexto se va a desarrollar nuestra vida, día a día. Con la pretensión del Ejecutivo de que frenará importaciones pero no aumentarán los precios, al tiempo que sigue aumentando el gasto público y la cantidad de dinero bien por encima de 30% anual.

No le preste atención a cualquiera que se atreva a hablar de la totalidad de 2011.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.124; Febrero 22, 2011.

UNA APRECIACION DEL FUNCIONAMIENTO DEL EJECUTIVO

Kurt Mazur, distinguido director de orquesta sinfónica, durante un documental dejó de dirigir un concierto que tocaba una de las afamadas orquestas sinfónicas alemanas... y la orquesta siguió tocando como si nada.

¿Para qué necesita director una orquesta como ésta?, preguntó. No para la operatoria corriente... porque está integrada por buenos músicos, sino para los ensayos y para las pequeñas correcciones, que si no se modifican a tiempo terminan desbarrancando todo.

Con las familias y con los gobiernos ocurre exactamente lo mismo. El (o la) jefe del hogar se puede ausentar de la casa algunas horas o días, pero cuando hay que reponer alimentos y bebidas, pagar las cuentas, o hacer frente a algún imprevisto, los desorientados subordinados se convierten en parte del problema.

De repente, retrospectivamente, estamos idealizando la “cantidad” de gestión –con estilo NK, no olvidemos- que en Argentina existió hasta octubre de 2010. Lo cierto es que desde entonces queda claro que, en el sentido de la gestión, el Poder Ejecutivo es inexistente.

La ausencia presidencial aumenta el protagonismo (verbal) de los ministros. Y entonces aflora que el estilo NK no requería el concurso de ministros, sino de funcionarios que ocuparan los despachos ministeriales. Sin el disciplinamiento que planteaba el ex presidente, asistimos a una increíble colección de disparates ministeriales (la ministra de seguridad anunciando la reducción de los índices de criminalidad, el canciller toreando a Estados Unidos, el titular del equipo económico aconsejándonos derrotar a la inflación caminando en busca de menores precios, etc.).

La experiencia me enseña que los estilos no se cambian. Así como hubo un estilo NK ahora hay un estilo CFK. Pura retórica a nivel presidencial, con crecientes visitas a la provincia de Santa Cruz; verborragia verbal a nivel ministerial; acción específica a cargo de la ministra Giorgi y el secretario de comercio Moreno. Esto no va a cambiar de aquí a las elecciones, y si las circunstancias demandan la toma de decisiones específica, la respuesta se dará dentro del estilo al que estamos acostumbrados a partir de 2003.

En un año electoral, el contexto político surge no solamente del estilo del Ejecutivo, sino también de la propia dinámica electoral y sus consecuencias.

Ningún candidato, pero particularmente la presidenta de la Nación, tiene incentivos para adelantar su decisión de presentarse a las elecciones de octubre de 2011 (y, con más razón, si decide no presentarse). Por el contrario, tiene incentivos para postergar el anuncio, hasta que no tenga más remedio (inscribir la lista de candidatos en la justicia electoral), lo cual quiere decir mediados del corriente año.

Pero más allá de esta decisión, está claro que en su último año un gobierno es más débil que en condiciones normales. Si a esto le sumamos que Cristina Fernández de Kirchner no inspira el temor que inspiraba Néstor Kirchner (y para generar miedo tendría que generar actos de crueldad que nadie espera), la debilidad aumenta. Esta es la razón por la cual todo poder corporativo “se le anima” mucho más, y cada vez más a medida que avanza el año.

Esto es particularmente importante en el caso de la lucha por la distribución del ingreso, habitualmente salvaje en nuestro país. Que no sólo quiere decir aumentos salariales sino también aumento de la increíble cantidad de subsidios que otorga el gobierno.

Vivimos, entonces, bajo la ficción de que existe un Poder Ejecutivo, ficción que se puede mantener mientras la realidad no la ponga a prueba (también Egipto, hasta hace algunas semanas, vivía bajo la ficción de que el presidente Hosni Mubarak estaba a cargo). La soja proporciona suficientes divisas como para generar superávit comercial e ingresos fiscales. “Mejor que alcance”, rezan en el oficialismo; “ojalá que no” rezan en la oposición.

Una vez más: los estilos no se cambian. Esto quiere decir que la conjetura del contexto político para 2011 se tiene que hacer desde el actual “funcionamiento” del Poder Ejecutivo, no desde otro que nos parezca mejor o peor.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.124; Febrero 22, 2011.

CADA VEZ MAS LICENCIAS NO AUTOMATICAS DE IMPORTACION

El Poder Ejecutivo aumentó en 50%, al pasar de 400 a 600 “productos” (posiciones arancelarias, supongo) el número de mercaderías que para ser importadas, además de comprar el bien en el exterior y pagar los derechos de importación, hay que conseguir una “licencia no automática” de importación.

La mala lectura que puede estar haciendo el gobierno es que las importaciones “están creciendo mucho”, comparando 2010 contra 2009. Mala lectura porque, como mostró **Contexto** hace algunas semanas, quien quiera entender lo que ocurre con el comercio exterior mejor que compare 2010 contra 2008. Observará que tanto el valor de las exportaciones como de las importaciones, cayo 1%. Lo cual implica que la mayor caída relativa de las importaciones, como consecuencia de la recesión de 2009, fue compensada por el mayor aumento relativo durante la recuperación de 2010.

Más plausible desde el punto de vista decisorio es que las autoridades tienen que ser congruentes con la continuación del fuerte aumento del gasto público, salarios y cantidad de dinero, con respecto al dólar, que compromete cada día más la producción que compite con las importaciones. Nada de lo cual parece que vaya a corregirse durante el año en curso (por el contrario, probablemente el problema aumente).

La congruencia pasa por cerrar la importación que “descoloca” a la producción local, como consecuencia de la política económica sintetizada en el párrafo anterior. Un gobierno para el cual la morigeración del aumento del gasto público y la emisión monetaria es “noventismo”, que no tiene deseos ni posibilidades de calmar la lucha por la distribución interna del ingreso, y que gracias a la soja modifica el tipo de cambio nominal muy por debajo del aumento de los costos internos, no tiene más remedio que frenar las importaciones a través de mecanismos administrativos.

Que por su naturaleza dan lugar a suspicacias. Según los discursos de los funcionarios, aquí no se importará nada; en el futuro el INDEC informará que el aumento de las importaciones continuó. ¿Cómo se explica esto? Porque las autoridades amenazan en bloque pero adoptan disposiciones específicas. ¿Qué hay que hacer para que el producto importado que compite con el que uno fabrica, sea incorporado a la lista de bienes cuya importación está sujeta a licencia no automática: vivir a Cristina Fernández de Kirchner, insultar a Carlos Saúl Menem, o llegar a las reuniones portando una caja de alfajores Havanna?

Ahora bien, este razonamiento implica que, ante la imposibilidad (o la falta de deseos) de “hacer algo” con el gasto público y el resto de los costos internos, el Poder Ejecutivo frena las importaciones para que algunos productos que son objeto de comercio internacional dejen de serlo (ejemplo: que los fabricantes locales de arandelas se puedan comportar como los peluqueros), lo que cabría esperar es que los bienes protegidos también aumentaran sus precios según el ritmo de aumento de los costos locales. No solamente es lo que cabe esperar, sino lo que el análisis económico y el sentido común pronostican que va a ocurrir. La aclaración es importante porque las mismas autoridades económicas que impusieron las trabas a las importaciones, afirmaron que de ninguna manera éste es el caso, y que vigilarán atentamente que los productores locales no aprovechen la situación, aumentando sus precios. Según la óptica oficial, los bienes protegidos sentirán la presión de los costos internos, no podrán pasarla a precios, pero “el mercado les quedará para ellos” (si realmente no pudieran aumentar sus precios, no habría tal aumento de las importaciones, a menos que estemos operando a plena capacidad y no haya inversiones. Pero si esto es así, si la economía se cierra y aumenta la demanda; ¿a través de qué mecanismo Guillermo Moreno impedirá el aumento de los precios?).

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.124; Febrero 22, 2011.

¿TECHO AL PRECIO INTERNACIONAL DE LAS COMMODITIES?

Siempre hay que esperar que los compradores quieran pagar lo menos posible por los productos, y que los vendedores pretendan cobrar lo más posible.

La semana pasada, en París y a nivel ministros de economía, se reunió el Grupo de los 20. Inmediatamente antes de la reunión, y por iniciativa de Francia (país que en este momento ejerce la presidencia rotativa de la institución), había trascendido que el G 20 buscaría frenar el aumento del precio de las commodities y, más precisamente, que pretendía ponerle topes al aumento de las cotizaciones (después se supo que “apenas” quería eliminar el componente especulativo en los mercados de commodities).

La cuestión plantea varios temas.

Primero, que menciono y luego dejo de lado porque no hace al fondo de la cuestión, me imagino el dolor de cabeza que le tiene que haber producido al ministro de economía argentino, tener que oponerse a cualquier medida que implique menor aumento del precio de productos de sus exportaciones, cuando localmente él (o al menos el gobierno del que forma parte) no hace otra cosa que intentar ponerle techos a los precios de muchos productos¹. Aunque en función de sus declaraciones, Amado Boudou no parece tener mucho problema en sostener algo en el plano local y lo contrario en el internacional, si cree que esto es lo que le conviene al gobierno del cual forma parte.

Más importante todavía es el hecho de que, desde el punto de vista del comercio internacional de commodities, en el G 20 conviven países que son compradores netos con otros que son vendedores netos. Con lo cual el conflicto es objetivo y no resultará fácil llegar a un acuerdo, a menos que el comunicado oficial sea redactado de manera ambigua.

Pero más allá de las incongruencias de nuestras autoridades, y de los conflictos objetivos dentro del G 20; ¿qué se puede decir –y sobre todo- hacer para que el precio de las commodities fluctúe menos?

¹ Ejemplo: en París el ministro afirmó que el control de precios disminuye la cantidad ofrecida. Impecable, pero no solamente en el mundo sino también en Argentina. ¿Por qué no lo repite cuando “su” secretario de comercio controla algún precio?

La cuestión de la fluctuación del precio internacional de las commodities está por cumplir un siglo, porque se planteó con particular intensidad luego de la Primera Guerra Mundial, cuando a la luz de lo que había pasado (que en los países beligerantes murió más gente de hambre que en las trincheras), los países europeos archivaron la teoría de las ventajas comparativas del inglés David Ricardo, e implementaron políticas de sustitución de importaciones ¡agrícolas! Casualmente en Argentina recordamos a Alejandro Bunge y a Estanislao Zeballos, como aquellos que primero advirtieron que, desde el punto de vista económico, hubo un “antes y un después” de lo que los historiadores denominan la Gran Guerra.

Raúl Prebisch desde la Sociedad Rural Argentina y el Banco de la Nación durante la década de 1920, y luego desde la función pública durante la década de 1930, tuvo que lidiar con la enorme fluctuación de los precios y los ingresos agrícolas que se produjo durante las décadas de 1920 y 1930. Cada vez que escribo la biografía de algún economista aplicado, contemporáneo de Prebisch, que viviera en otros países en vías de desarrollo, o en zonas agrícolas de Estados Unidos, encuentro lo mismo.

De manera que la cuestión de la morigeración de los precios internacionales de las commodities tiene una vieja historia. Pero en aquel entonces estaba impulsada por los vendedores, no como ahora por los compradores, y por consiguiente planteaba la necesidad de generar buffer stocks (es decir, stocks de reserva), que en Estados Unidos se implementaron... aunque no sé si por ese motivo.

Digresión. Vista por Prebisch a mediados del siglo XX, la cuestión del deterioro de los términos del intercambio no era una cuestión de volatilidad de precios, sino de caída estructural del precio relativo de los productos agrícolas con respecto a los precios de los productos industriales.

Pues bien, en la actualidad la presión para que se “haga algo” en el mercado de las commodities proviene del lado de los compradores. A quienes les gustaría, de máxima, pagar menos por lo que compran, y de mínima, que el costo de los alimentos fluctúe lo menos posible.

Esto obliga a ponerle una lupa al mercado internacional de los referidos productos. Lejos estamos de pensar que la oferta de dichos productos es inelástica (Argentina pasó de 20 millones de toneladas de producción anual en 1976, a los 100 millones actuales; y no es el único país donde ocurrió esto).

En cuanto a la demanda, quienes analizan estos mercados enfatizan la existencia de 2 componentes. Uno genuino, basado en el hecho de que la población crece, su ingreso aumenta, el grado de urbanización también, y esto eleva la demanda de alimentos. China y soja son, para Argentina, casos tan evidentes que basta con mencionarlos.

Nadie está esperando que el G 20, o el presidente de Francia, estén proponiendo que los chinos vuelvan a morirse de hambre, o que detengan su crecimiento para que no aumente el precio internacional de los productos primarios.

Pero junto a este componente genuino de la demanda, está el componente “especulativo”. Están quienes no compran soja porque quieren comer, sino que adquieren “posiciones de soja” para diversificar sus inversiones (no quieren tener tantos dólares, títulos públicos y cuadros de Picasso en sus portafolios, etc., y por consiguiente compran papeles “respaldados en soja”. No siendo un experto sólo pregunto: entiendo que quien compre soja aumenta la demanda del producto, pero quien compra “posiciones de soja”, ¿no está simplemente comprando anotaciones? La pregunta no es trivial, pero todavía no conseguí una respuesta satisfactoria).

Pues bien, así como no parece sensato que el G 20 pretenda frenar el crecimiento chino, para que no aumente el precio de la soja, parece sensato que pretenda eliminar el componente especulativo del mercado de la soja (que eleva la volatilidad, no necesariamente la tendencia, porque así como a veces conviene comprar “posiciones de soja”, a veces conviene venderlas). Recuérdese, por ejemplo, como luego del récord de cotizaciones durante la crisis de la resolución 125, los precios cayeron precisamente por este efecto.

Ahora hablamos. Un país como Argentina debería acompañar un esfuerzo destinado a morigerar la volatilidad de los precios de sus productos de exportación, porque no tendríamos ganancias extraordinarias pero tampoco quebrantos significativos y súbitos.

Pero la cuestión es cómo se hace. Es más, el componente especulativo del mercado internacional de la soja es mucho más una cuestión de los países desarrollados que de los países en vías de desarrollo. Consiguientemente los países en vías de desarrollo que integran el G 20 deberían decirle al resto de los países, que acompañan el objetivo pero que quieren ver qué medidas concretas adoptará el Primer Mundo para morigerar la especulación en los mercados de commodities.

La regulación de los mercados (por ejemplo, financieros) apareció con fuerza cuando se desató la crisis de las hipotecas subprime. Siempre ocurre, de la misma manera que aumenta la demanda de controles cada vez que se corta la luz o chocan 2 autos. Pero como contrariamente a lo esperado de la crisis se zafó rápidamente, más allá de las dificultades técnicas de implementación hubo muy poca predisposición política para hacer algo.

Por todo lo cual sobre la cuestión de la regulación de los mercados internacionales de commodities **Contexto** dice: lo quiero ver.

¡Animo!

LUIS ANGEL FIRPO, GRAN EMPRESARIO

El economista cordobés Alberto José Figueras me obsequió una joyita. Se trata del número de setiembre de 2003 de Todo es historia, el mensual que durante décadas dirigió Félix Luna.

La nota de tapa del referido número se titula “Firpo, el toro salvaje de las finanzas”. Ocurre que nuestro compatriota es conocido en el mundo del boxeo, por la pelea que sostuvo con Jack Dempsey. Menos conocido es el hecho de que Firpo fue un exitoso empresario (de ahí el título de la nota de tapa, que me permití subrayar). Para beneficio del lector reproduzco textualmente una sección del interesantísimo trabajo, preparado por Matías Bauso.

Firpo “siempre tuvo muy en claro lo fugaz de su profesión, que la vida útil de un boxeador era corta y que alargarla por demás iría en desmedro de su salud y su prestigio; así es que, entre pelea y pelea, se dedicaba a visitar fábricas con el fin de decidir cuál sería el negocio que iba a emprender”.

“Antes de partir de Buenos Aires ya había acotado el posible marco de las inversiones futuras: se dedicaría a la fabricación automotriz o a la industria alimenticia. Cierta día, visitando la fábrica de automóviles Stutz quedó deslumbrado con esos coches modernos, livianos, con una línea de diseño innovadora para la época. Tuvo el presentimiento de que, con una agresiva e imaginativa promoción, impondría sin mayores inconvenientes este producto en la Argentina. Rápidamente obtuvo la licencia para fabricar y comercializar esta marca en Sudamérica. Una operación de este tipo, en nuestros días, haría imprescindible la intervención de un ejército de abogados, contadores, ingenieros y otros expertos. Firpo –que siempre aborreció de los intermediarios de cualquier tipo- encaró las negociaciones con la única compañía de su instinto, su paciencia y su extraordinario olfato para los negocios. El cierre de las tratativas para el otorgamiento de la licencia de fabricación y venta de los Stutz en la Argentina se coronó con el regalo hecho por la empresa a Luis Ángel, de su último modelo, al cual como gentileza especial, le pintaron en una de sus puertas un búfalo, a pesar de que la intención de los fabricantes fue la de mandar a dibujar un toro, en homenaje al boxeador y nuevo socio”.

“En pocos meses el mercado automotriz argentino era casi monopolizado por nuestro personaje. Porque a los Stutz le sumó la concesión e importación para nuestro país de otras 2 marcas de primera línea. Ningún aspecto del negocio era menospreciado; todos los detalles tenían que estar cubiertos, nada era dejado al azar. Instaló líneas de producción, construyó talleres, salones de venta y exhibiciones, organizó eventos especiales, cedió autos para que participaran en carreras (se ocupaba de la preparación en forma personal), bocetó planes publicitarios inéditos y hasta vendía –él mismo- el producto. Sus locales de venta poseían un salón especial que servía para ofrecer un lunch a cada flamante comprador de un auto, en el cual ante la presencia de familiares y amigos, el legendario peso pesado le hacía entrega de las llaves. Suponía, no sin razón, que no había mejor método publicitario que el auto rodando por las calles, por lo tanto a los proyectistas, arquitectos, constructores, agencias de publicidad y a todo otro acreedor suyo le pagaba con un coche, aunque perdiera de esa forma algunos pesos. Con este negocio ganó fortunas descomunales y se ubicó durante varios años entre los comerciantes y empresarios argentinos de mayor facturación”.

“Con los años sus inversiones se fueron diversificando. Tuvo criadero de aves, se convirtió en un prolífico productor agropecuario, invirtió en grandes extensiones de campo, fue productor cinematográfico y, por supuesto, siempre se mantuvo atento a los movimientos bursátiles. Ring Lardner, al esbozar una semblanza del Toro Salvaje, lo define: `Firpo, parsimonioso en una escala heroica, fue el genio solitario financiero más espectacular y excepcional que el boxeo haya conocido alguna vez”. Un auténtico self made man”.

“A fines de la década de 1930 se vio obligado a bajar su perfil comercial, como consecuencia de un escándalo judicial (del que luego fue sobreseído) que lo llevó otra vez a la tapa de los diarios. Un enorme campo comprado en una nada clara subasta judicial puso ante la justicia a notables de época como Fortabat, Firpo y Horacio Lavalle, entre otros. Retirado ya de la industria automotriz, terminó sus ideas convertido en próspero estanciero”.

El talento empresario no se aprende, pero el éxito empresario sostenido y desarrollado a lo largo de varias décadas no es simplemente una cuestión de inspiración, sino también de trabajo sistemático en pos de los objetivos planteados.

El caso Firpo es más la excepción que la regla, particularmente en el mundo del box, y por eso es noticia.

MARK TWAIN, PESIMO EMPRESARIO

Terminé de leer Mark Twain. A life, biografía escrita por R. Powers (Free Press, 2005).

Sabía de la existencia del norteamericano Samuel Clemens (su verdadero nombre), quien viviera entre 1835 y 1910; sabía también de la existencia de algunas de sus obras más conocidas (Las aventuras de Tom Sawyer, Príncipe y mendigo, Un yanqui en la corte del Rey Arturo, etc.), y también tenía alguna somera idea de cómo se había ganado la vida.

Pero después de haber recorrido las 600 páginas de la citada biografía, me queda un panorama mucho más claro. Y deliberadamente lo publico junto a una nota referida a Luis Ángel Firpo, porque desde el punto de vista empresario parece la contracara de Twain.

Este último ganó mucho dinero pronunciando conferencias (en Estados Unidos e Inglaterra, antes de la invención de la radio, la gente se entretenía escuchando a conferenciantes. Twain fue uno de los más exitosos. Organizaba giras por diferentes ciudades, que duraban meses); y también ganó mucho dinero cobrando derechos de autor por sus libros, artículos periodísticos, etc.

Hizo fortuna, pero se la patinó... intentando hacer negocios. El caso Twain ilustra el de quien, al equivocarse, duplica la apuesta, y se termina fundiendo. Su hermano mayor, Orion, debía ser un gran tipo, pero no alguien en quien confiar inversiones; y la apuesta que hizo a favor de una tipiadora, terminó siendo un barril sin fondo (la fascinación de los hombres de letras por los inventos es más frecuente de lo yo pensaba, aprendí de una autoridad en la materia). Menos mal que circunstancialmente conoció a Henry Huttleston Rogers, número 2 de John D. Rockefeller. Fanático de la obra de Twain, pero conocedor del mundo de los negocios, logró sacarlo a flote.

¿Qué nos enseña el caso de Twain? Que si uno no tiene pasta para los negocios, mejor no meterse. Lo suyo era el habla y la escritura, y un notable uso del humor. El resto, fuente de problemas.

Me han dicho que me parezco a Twain, por las conferencias, la obra escrita y el sentido del humor. Cierto, pero aprendí mucho antes que el que el mundo de los negocios no es el mío.

¡Animo!

WILLIAM MOORE GORMAN

(1923 - 2003)

Nació en Kesh, County Fermanagh, Irlanda. “Su padre, capitán, falleció cuando él tenía 4 años” (Martin y Shephard). Entonces “fue criado por su madre, pasando parte de su niñez en Rodesia [de donde era oriundo su padre]. Su niñera africana lo apodó ‘Terence’, dado que para ella William no era un nombre apropiado” (Honohan y Neary, 2003).

Estudió matemáticas en el Trinity College, de Dublin. “James Davidson y George Duncan me enseñaron a visualizar las matemáticas y la economía como formas de pensamiento, más que como una colección de teoremas, y la universidad de Birmingham me enseñó a pensar las ciencias sociales como parte integral de la historia. Mi investigación, por consiguiente, implica sumergirme en los datos y en los análisis de otros científicos sociales, para luego elegir la mejor forma para procesar dicha información” (Gorman, en Blaug, 1999).

Enseñó en Birmingham, entre 1949 y 1962; y luego en Oxford (emérito desde 1990) y en la Escuela de Economía de Londres (LSE). En esta última “jugó un rol crucial en el desarrollo de un riguroso programa de master en econometría y economía matemática, en ese momento algo nada frecuente fuera de Estados Unidos” (Honohan y Neary, 2003).

Entre 1943 y 1946 prestó servicios en la Armada Real.

Entre 1959 y 1972 fue editor de Econometrica, y en 1972 presidió la Sociedad Econométrica.

“Era increíblemente inteligente, tenía una imaginación extraordinaria... Una conversación con él era intimidatoria y entretenida... Además de encantador y entretenido, podía ser la persona más distraída del mundo. Al respecto, cada uno que lo conoció tenía una historia más pintoresca que las demás” (B-B-B, 2003).

“Era el más puro de los teóricos puros, una vida dedicada a la investigación y la enseñanza. Sus trabajos, por ser muy técnicos, son incomprensibles para la mayoría de sus contemporáneos. Pero le preocupaban las cuestiones aplicadas” (Honohan y Neary, 2003). “Se interesaba por la economía en sentido amplio. Leía historia, filosofía, matemáticas y estadística” (B-P-R, 2008).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Gorman? Porque “fue el más grande economista irlandés desde Francis Ysidro Edgeworth, y como éste resultó totalmente desconocido para el público no especializado, habiendo ambos migrado a Inglaterra para desarrollar su carrera” (Honohan y Neary, 2003); fue “uno de los más distinguidos economistas del siglo XX” (B-B-B, 2003); “es conocido principalmente por su trabajo sobre agregación y separabilidad de bienes, dentro del cual desarrolló la famosa forma polar de Gorman, en un artículo titulado ‘On a class of preference fields’ (Metroeconomica, agosto de 1961)” (Wikipedia).

“Se ha dicho que publicó relativamente poco, y es cierto que muchas de sus monografías circularon mimeografiadas durante varios años (buena parte fueron recogidas en Separabilidad y agregación: los trabajos de W. M. Gorman, Oxford, 1995); pero lo que escribió fue formidable” (Honohan y Neary, 2003). “Un aspecto clave de su enfoque es que arrancaba de la observación casual, para construir teorías generales y elegantes, de aplicación a casos bien variados” (B-B-B, 2003).

“Fue uno de los principales arquitectos de la moderna teoría del consumidor... Le preocuparon principalmente 2 aspectos: la relación que existe entre los comportamientos individuales y los resultados agregados, y la comprensión de las decisiones individuales en sí mismas” (B-B-B, 2003).

“En su primer trabajo publicado (en 1953) respondió de manera definitiva la siguiente pregunta crucial: ¿En qué condiciones una sociedad poblada por personas que maximizan su utilidad individual, actúa como si fuera un individuo único? Respuesta: una condición necesaria y suficiente es que, suponiendo que todos los individuos enfrentan los mismos precios, las curvas que relacionan el ingreso y el consumo (o curvas de Engel) deben ser rectas y paralelas. Este resultado había sido obtenido de manera independiente por Giovanni Battista Antonelli, en 1886, y por André Nataf, en 1953... Más tarde volvió sobre la cuestión, aplicando técnicas de dualidad mucho más poderosas, produciendo probablemente su contribución más importante” (Honohan y Neary, 2003).

“Pensaba que suponer que los individuos calculan la utilidad sobre todos los posibles estados presentes y futuros del mundo, constituye una exageración. Por el contrario, creía que los seres humanos tomamos nuestras decisiones en base a unos pocos parámetros, y con corto horizonte temporal” (Honohan y Neary, 2003). “En materia de decisiones individuales comenzó observando que las decisiones que realizan las personas son enormemente complicadas, y que la ciencia económica debía idear algún esquema simple para representarlas. Propuso un esquema decisorio en 2 etapas, primero sobre grandes categorías de bienes, y dentro de cada una de ellas decisiones específicas... Reformuló la teoría del consumidor en términos de las ‘características’ subyacentes que tienen los bienes, arrancando de la tentativa de entender qué ocurría en el mercado de huevos, donde existen calidades diferentes” (B-B-B, 2003). Que algún especialista clarifique los méritos relativos de Gorman y Kelvin Lancaster, en el desarrollo de la teoría del consumo basada en las características de los bienes.

“Enfatizaba la necesidad de elegir la herramienta apropiada al problema que había que enfrentar. Por eso en el caso de la teoría del consumo prefería el enfoque ‘dual’, que define las funciones en base a los precios y no en base a las cantidades. Para él el comportamiento humano se entiende mejor en términos de gastos, costos y beneficios, que en términos de utilidad directa y funciones de producción” (Honohan y Neary, 2003).

Besley, T.; Blackorby, C. y Blundell, R. (2003): “W. M. (Terence) Gorman – Obituary”, University College London.

Blackorby, C.; Primont, D. y Russell, R. R. (2008): “Gorman, W. M. (Terence)”, New palgrave dictionary of economics, Macmillan.

Blaug, M. (1999): Who’s who in economics, Edward Elgar.

Honohan, P. y Neary, J. P. (2003): “W. M. Gorman, 1923-2003”, The economic and social review, 34, 2, verano/otoño, pp 195-209.

Martin, E. y Shephard, N.: “William Moore (Terence) Gorman”.

Wikipedia (2006): “W. M. Gorman”.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

17

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...									
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
2010	52.145	124.535	35.873	160.408	39.156	70.578	0	14.315	284.457
Ago.10	50.348	103.925	32.307	136.232	37.284	63.374	0	14.913	251.803
Sep.10	51.125	106.983	32.821	139.804	38.086	67.974	0	11.029	256.893
Oct.10	51.918	111.627	28.889	140.516	42.746	69.351	0	15.609	268.222
Nov.10	51.896	114.167	31.348	145.515	41.330	69.519	0	13.515	269.879
Dic.10	52.145	124.535	35.873	160.408	39.156	70.578	0	14.315	284.457
Ene.11	52.618	127.152	31.452	158.604	41.210	74.144	0	15.398	289.356
2010									
Dic. 29	52.585	124.126	31.426	155.552	39.626	70.578	0	13.650	279.406
Dic. 30	52.145	124.535	35.873	160.408	39.156	70.578	0	14.315	284.457
2011									
Ene. 3	52.179	124.766	38.112	162.878	40.513	70.578	0	12.097	286.066
Ene. 4	52.185	125.040	39.349	164.389	40.396	70.578	0	10.900	286.263
Ene. 5	52.215	125.293	38.207	163.500	40.482	72.025	0	10.460	286.467
Ene. 6	52.197	125.536	37.690	163.226	40.364	72.025	0	10.834	286.449
Ene. 7	52.119	126.021	37.062	163.083	40.202	72.025	0	11.298	286.608
Ene. 10	52.141	126.771	36.548	163.319	40.126	72.025	0	11.459	286.929
Ene. 11	52.201	127.194	36.511	163.705	40.143	72.025	0	11.125	286.998
Ene. 12	52.206	127.445	36.663	164.108	40.154	72.634	0	10.215	287.111
Ene. 13	52.307	127.649	37.390	165.039	40.082	72.634	0	9.634	287.389
Ene. 14	52.331	127.645	38.304	165.949	40.015	72.634	0	9.068	287.666
Ene. 17	52.329	127.643	37.192	164.835	39.996	72.634	0	9.885	287.350
Ene. 18	52.407	127.624	36.237	163.861	40.002	72.634	0	10.977	287.474
Ene. 19	52.468	127.559	35.367	162.926	39.937	74.050	0	10.980	287.893
Ene. 20	52.503	127.551	35.892	163.443	39.852	74.050	0	10.959	288.304
Ene. 21	52.510	127.419	36.115	163.534	39.711	74.050	0	11.356	288.651
Ene. 24	52.528	127.416	36.342	163.758	39.633	74.050	0	11.376	288.817
Ene. 25	52.569	127.188	36.530	163.718	42.597	74.050	0	11.374	291.739
Ene. 26	52.654	127.028	34.411	161.439	42.578	74.144	0	12.861	291.022
Ene. 27	52.624	126.963	31.888	158.851	42.372	74.144	0	14.182	289.549
Ene. 28	52.574	126.936	31.122	158.058	41.844	74.144	0	15.632	289.678
Ene. 31	52.618	127.152	31.452	158.604	41.210	74.144	0	15.398	289.356
Feb. 1	52.647	127.393	33.113	160.506	42.138	74.144	0	13.660	290.448
Feb. 2	52.606	127.451	34.535	161.986	41.712	75.161	0	12.080	290.939
Feb. 3	52.535	127.758	34.009	161.767	41.443	75.161	0	12.010	290.381
Feb. 4	52.509	127.893	33.044	160.937	41.049	75.161	0	12.508	289.655
Feb. 7	52.448	128.034	34.619	162.653	40.795	75.161	0	11.370	289.979
Feb. 8	52.470	128.106	34.485	162.591	40.687	75.161	0	11.811	290.250
Feb. 9	52.496	128.158	35.364	163.522	40.620	76.342	0	10.498	290.982
Feb. 10	52.479	128.150	35.538	163.688	40.475	76.342	0	10.041	290.546
Feb. 11	52.387	128.094	35.711	163.805	40.272	76.342	0	9.623	290.042

CONTEXTO; Entrega N° 1.124; Febrero 22, 2011

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Depósitos en pesos													Circulante en poder del público en pesos
Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Cuenta corriente			Caja de ahorro	Plazo fijo	Total	Depósitos en dólares				
			Total	Privado	Público				Cuenta corriente	Caja de ahorro	Plazo fijo		
Promedios													
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	
2010	423.786	333.090	275.973	52.171	43.148	49.394	118.509	14.505	12	7.551	6.085	90.696	
Ago.10	440.818	347.458	290.357	53.670	45.326	49.922	128.546	14.423	13	7.314	6.157	93.360	
Sep.10	452.313	357.450	299.245	54.736	46.405	50.831	134.580	14.653	13	7.566	6.212	94.863	
Oct.10	467.445	370.339	308.979	56.355	49.196	52.319	137.739	15.422	14	8.311	6.250	97.106	
Nov.10	477.543	378.157	314.867	58.163	48.541	53.077	141.293	15.869	15	8.763	6.209	99.386	
Dic.10	493.260	386.332	322.620	60.862	51.465	57.658	138.410	15.919	17	8.644	6.307	106.929	
Ene.11	506.655	394.227	329.837	62.009	56.023	59.147	139.012	16.057	17	8.577	6.499	112.428	
2010													
Dic. 29	493.513	380.866	316.497	63.481	53.611	59.700	126.199	16.052	17	8.562	6.482	112.647	
Dic. 30	497.209	383.806	319.249	61.791	56.314	61.612	126.257	16.099	17	8.591	6.522	113.403	
2011													
Ene. 3	496.831	383.585	319.068	62.410	54.166	62.726	125.736	16.089	17	8.582	6.428	113.246	
Ene. 4	496.178	383.022	318.473	62.395	53.202	62.904	126.446	16.097	17	8.604	6.455	113.156	
Ene. 5	496.026	382.409	317.880	62.140	50.954	64.289	126.645	16.092	17	8.606	6.461	113.617	
Ene. 6	496.561	382.255	317.734	61.241	50.440	65.693	126.910	16.090	17	8.601	6.482	114.306	
Ene. 7	496.588	381.538	317.013	60.091	49.686	65.076	128.535	16.111	17	8.607	6.538	115.050	
Ene. 10	496.458	381.761	316.884	60.808	51.086	62.664	127.667	16.199	17	8.686	6.498	114.697	
Ene. 11	496.610	382.588	317.799	60.954	53.431	60.672	128.358	16.177	17	8.668	6.528	114.022	
Ene. 12	497.896	384.336	319.603	61.577	55.150	59.496	128.508	16.163	17	8.660	6.521	113.560	
Ene. 13	508.380	395.154	330.457	60.887	55.841	58.902	140.056	16.154	17	8.654	6.537	113.226	
Ene. 14	509.912	396.805	332.200	61.304	56.799	58.315	142.061	16.131	17	8.636	6.538	113.107	
Ene. 17	507.554	394.878	330.233	61.762	55.860	56.784	141.981	16.121	17	8.636	6.488	112.676	
Ene. 18	507.558	395.439	330.894	61.744	55.198	55.979	144.288	16.096	17	8.609	6.519	112.119	
Ene. 19	508.337	396.796	332.351	62.394	56.085	56.033	144.390	16.071	17	8.610	6.497	111.541	
Ene. 20	510.446	398.972	334.499	62.163	58.476	56.250	144.634	16.078	17	8.604	6.504	111.474	
Ene. 21	516.700	405.212	340.763	61.950	59.798	55.894	150.251	16.072	17	8.603	6.531	111.488	
Ene. 24	516.385	405.429	341.036	62.762	60.551	55.038	149.273	16.058	17	8.603	6.492	110.956	
Ene. 25	516.902	406.560	342.316	62.734	62.492	54.786	149.310	16.021	17	8.570	6.515	110.342	
Ene. 26	516.825	406.578	342.390	63.940	62.631	55.285	147.580	15.987	17	8.527	6.498	110.247	
Ene. 27	515.336	405.027	341.225	63.513	60.023	56.242	148.634	15.891	17	8.453	6.501	110.309	
Ene. 28	515.973	405.329	341.777	62.911	58.740	57.918	149.064	15.809	17	8.352	6.501	110.644	
Ene. 31	516.296	405.094	341.974	62.513	55.873	61.147	148.922	15.682	17	8.255	6.457	111.202	
Feb. 1	516.533	405.013	341.809	61.915	54.059	63.015	149.594	15.664	17	8.244	6.460	111.520	
Feb. 2	515.628	403.590	340.392	62.700	51.793	63.013	149.599	15.643	17	8.227	6.463	112.038	
Feb. 3	515.866	403.135	339.982	62.679	50.296	64.111	149.591	15.632	17	8.243	6.447	112.731	
Feb. 4	516.292	402.543	339.325	61.114	48.469	66.520	149.968	15.648	17	8.259	6.466	113.749	
Feb. 7	515.884	401.466	338.070	61.865	48.624	63.009	150.426	15.692	17	8.307	6.422	114.418	
Feb. 8	516.295	401.951	338.515	61.623	49.383	62.402	151.075	15.702	17	8.297	6.465	114.344	
Feb. 9	517.342	403.308	339.737	62.053	50.904	61.426	151.131	15.716	5	8.329	6.472	114.034	
Feb. 10	517.539	403.735	340.208	62.444	52.217	59.976	151.256	15.705	5	8.329	6.481	113.804	
Feb. 11	518.102	404.608	340.988	62.225	52.729	59.424	151.612	15.728	5	8.336	6.487	113.494	

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

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York		Tokio	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	
Promedios												
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
2010	1,5254	1,5455	1,3261	87,73	6,7687	1,761	3,25	0,52	10.667,00	2.349,52	10.020,51	1.225,88
Ago.10	1,5178	1,5651	1,2897	85,35	6,7878	1,760	3,25	0,57	10.350,39	2.205,28	9.268,23	1.217,93
Sep.10	1,5266	1,5574	1,3092	84,39	6,7433	1,720	3,25	0,48	10.591,24	2.295,41	9.369,40	1.272,05
Oct.10	1,5702	1,5856	1,3896	81,83	6,6691	1,686	3,25	0,46	11.046,36	2.440,99	9.461,00	1.341,69
Nov.10	1,5601	1,5952	1,3638	82,60	6,6541	1,715	3,25	0,45	11.197,74	2.530,58	9.764,82	1.369,05
Dic.10	1,5355	1,5599	1,3226	83,25	6,6478	1,695	3,25	0,46	11.471,52	2.633,58	10.258,41	1.377,19
Ene.11	1,5471	1,5786	1,3371	82,64	6,5992	1,676	3,25	0,46	11.796,93	2.717,62	10.443,38	1.361,44
2011												
Ene. 4	1,5464	1,5586	1,3305	82,04	6,6075	1,664	3,25	0,45	11.691,75	2.683,00	10.398,10	1.378,60
Ene. 5	1,5403	1,5509	1,3149	83,27	6,6199	1,675	3,25	0,45	11.721,68	2.700,40	10.380,77	1.372,60
Ene. 6	1,5317	1,5468	1,3011	83,35	6,6265	1,688	3,25	0,45	11.695,27	2.709,26	10.529,76	1.372,70
Ene. 7	1,5250	1,5558	1,2911	83,08	6,6289	1,686	3,25	0,46	11.672,56	2.702,20	10.541,04	1.368,90
Ene. 10	1,5237	1,5572	1,2947	82,73	6,6374	1,688	3,25	0,46	11.647,25	2.711,01	10.541,04	1.373,80
Ene. 11	1,5268	1,5605	1,2972	83,24	6,6201	1,687	3,25	0,46	11.667,34	2.714,08	10.510,68	1.382,90
Ene. 12	1,5271	1,5760	1,3130	83,00	6,6050	1,677	3,25	0,46	11.739,96	2.731,48	10.512,80	1.385,10
Ene. 13	1,5369	1,5826	1,3355	82,84	6,6089	1,669	3,25	0,46	11.714,87	2.731,54	10.589,76	1.383,30
Ene. 14	1,5470	1,5860	1,3375	83,00	6,5901	1,685	3,25	0,46	11.783,89	2.751,39	10.499,04	1.360,60
Ene. 17	1,5508	1,5882	1,3285	82,74	6,5936	1,683	3,25	0,46	11.787,38	2.755,30	10.502,86	1.360,90
Ene. 18	1,5540	1,5961	1,3386	82,60	6,5835	1,678	3,25	0,46	11.842,55	2.764,96	10.518,98	1.367,30
Ene. 19	1,5555	1,5998	1,3469	82,04	6,5828	1,673	3,25	0,46	11.815,64	2.721,37	10.557,10	1.371,50
Ene. 20	1,5546	1,5904	1,3472	83,01	6,5863	1,672	3,25	0,46	11.822,80	2.704,29	10.437,31	1.351,90
Ene. 21	1,5546	1,6008	1,3617	82,59	6,5840	1,673	3,25	0,46	11.872,41	2.690,85	10.274,52	1.342,60
Ene. 24	1,5563	1,5991	1,3643	82,50	6,5814	1,672	3,25	0,46	11.980,52	2.717,55	10.345,11	1.344,00
Ene. 25	1,5589	1,5827	1,3688	82,19	6,5828	1,671	3,25	0,46	11.931,93	2.707,23	10.464,42	1.334,50
Ene. 26	1,5625	1,5901	1,3699	82,27	6,5820	1,671	3,25	0,46	12.004,51	2.743,01	10.401,90	1.332,50
Ene. 27	1,5641	1,5924	1,3724	82,90	6,5823	1,679	3,25	0,46	11.991,15	2.755,89	10.478,66	1.319,40
Ene. 28	1,5643	1,5861	1,3612	82,14	6,5823	1,685	3,25	0,46	11.816,40	2.685,80	10.360,34	1.336,40
Ene. 31	1,5619	1,6015	1,3689	82,08	6,6082	1,674	3,25	0,46	11.864,99	2.697,88	10.237,92	1.329,90
Feb. 1	1,5691	1,6145	1,3832	81,35	6,5981	1,664	3,25	0,46	12.045,46	2.753,31	10.274,50	1.338,30
Feb. 2	1,5720	1,6183	1,3804	81,55	6,5610	1,668	3,25	0,46	12.040,92	2.749,77	10.457,36	1.331,20
Feb. 3	1,5702	1,6136	1,3630	81,64	6,5610	1,670	3,25	0,46	12.069,30	2.755,32	10.431,36	1.350,00
Feb. 4	1,5635	1,6102	1,3587	82,21	6,5610	1,676	3,25	0,46	12.080,99	2.768,59	10.543,52	1.348,90
Feb. 7	1,5585	1,6106	1,3584	83,32	6,5651	1,680	3,25	0,46	12.158,98	2.782,07	10.592,04	1.348,70
Feb. 8	1,5644	1,6066	1,3629	83,36	6,5570	1,667	3,25	0,46	12.230,80	2.794,91	10.635,98	1.364,00
Feb. 9	1,5616	1,6102	1,3730	82,39	6,5939	1,661	3,25	0,46	12.213,21	2.788,60	10.617,83	1.364,30
Feb. 10	1,5616	1,6095	1,3599	83,24	6,5874	1,671	3,25	0,46	12.220,06	2.787,87	10.605,65	1.362,50
Feb. 11	1,5541	1,6004	1,3544	83,45	6,5920	1,667	3,25	0,46	12.281,89	2.809,62	10.605,65	1.359,50
Feb. 14	1,5517	1,6039	1,3486	83,33	6,5972	1,669	3,25	0,47	12.267,79	2.817,30	10.725,22	1.363,70
Feb. 15	1,5562	1,6125	1,3486	83,82	6,5900	1,670	3,25	0,47	12.213,81	2.802,93	10.746,67	1.374,70
Feb. 16	1,5546	1,6086	1,3562	83,69	6,5904	1,672	3,25	0,46	12.290,25	2.826,36	10.808,29	1.374,60
Feb. 17	1,5567	1,6171	1,3605	83,35	6,5876	1,663	3,25	0,47	12.330,25	2.834,52	10.836,64	1.383,80