

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

¿Seguro que la reactivación continúa? Es la pregunta que me surgió, luego de dictar varias conferencias, en distintos puntos del país, la semana pasada. No pregunto si la economía está parada, sino si la reactivación no habrá llegado a su techo, a pesar del fuerte aumento del gasto público y la cantidad de dinero, que en términos interanuales crecen bien por encima de 30%. Si esto fuera así, los analistas políticos no deberían descontar que “la economía seguirá siendo un activo electoral”.

CLAVES

- ♦ Entre el primer trimestre de 2010 y de 2011, los subsidios a la energía y el transporte más que se duplicaron.
- ♦ La secretaría de comercio sigue multando a consultoras, por las estimaciones que hacen del IPC.
- ♦ Para el ministro de economía, la decisión de Siderar de no aceptar directores, en representación del Estado, como consecuencia de la estatización de los fondos de las AFJP, “no respeta el valor de la propiedad y atenta contra la seguridad jurídica”. Sin comentarios.

ME PREGUNTO

¿Por qué en marzo tanta diferencia entre las 3 estimaciones del índice de precios mayoristas, que realiza el INDEC?

SEMAFOROS

ROJO

☹ No sorprende, pero enfada, la forma en la que el Poder Ejecutivo reglamentó la publicidad durante la campaña electoral. ¡Todo lo que se pasa en el entretiem po de “fútbol para todos” no es campaña, sino “gestión”!

AMARILLO



VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ La Cámpora en las empresas privadas
- ♦ Catamarca, Chubut, Salta. ¿Dónde estamos?
- ♦ Actividad: ¿cuál curva de Phillips?
- ♦ China no nos compra aceite de soja
- ♦ A favor del velo islámico
- ♦ John King Gifford

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Por la bondad de Dios en nuestro país tenemos 3 grandes cosas: libertad de palabra, libertad de conciencia y la prudencia de nunca ejercitar las otras 2”. Mark Twain.

CONTEXTO; Entrega N° 1.132; Abril 19, 2011

COMO LO VEO

“El aforismo de James Duesenberry, según el cual ‘Keynes fue el Kerensky de la revolución keynesiana’, fue certero y cronológicamente apropiado”.

(Fuente: Peacock, A.: “Public economics and history of economic thought: a personal memoir”, European journal of the history of economic thought, 17, 4, octubre de 2010).

¿Seguro que la reactivación continúa? Es la pregunta que me surgió, luego de dictar varias conferencias, en distintos puntos del país, la semana pasada. No pregunto si la economía está parada, sino si la reactivación no habrá llegado a su techo, a pesar del fuerte aumento del gasto público y la cantidad de dinero, que en términos interanuales crecen bien por encima de 30%. Si esto fuera así, los analistas políticos no deberían descontar que “la economía seguirá siendo un activo electoral”.

Inflación de marzo. Lo esperado y lo que me llamó la atención

En marzo pasado, según el INDEC en promedio los precios al consumidor aumentaron 0,8%, mientras que según Graciela Bevacqua subieron 2%. Como consecuencia de lo cual la distancia que existe entre ambas estimaciones, desde diciembre de 2006 hasta marzo pasado, es de 65,3%.

Aquí no hay novedades.

Donde sí las hubo, en marzo pasado, fue en la estimación de los precios mayoristas. En efecto, a nivel mayorista desde 1993 el INDEC calcula 3 índices: el índice de precios internos

al por mayor (IPIM), el índice de precios internos básicos al por mayor (IPIB) y el índice de precios básicos del productor (IPP).

Generalmente con variaciones mínimas entre ellos. Ejemplo: en los 12 meses que terminan en marzo de 2011, mientras el IPIM aumentó 12,9%, el IPIB subió 14,1% y el IPP 15,2%.

Pero en marzo pasado, con respecto a febrero de 2011, mientras el IPIM aumentó 0,9% el IPIB subió 0,5% y el IPP 0,3%. Diferencia atribuible a la evolución de los productos primarios, los cuales en el IPIM subieron 2,1%, en el IPIB 0,5% y en el IPP nada. ¿Qué habrá pasado?

Los subsidios aumentan muchísimo

Entre el primer trimestre de 2010 y de 2011 los subsidios (básicamente a la energía y al transporte) aumentaron 107%. La soja y la inflación siguen financiando “la fiesta”, como podríamos denominar al hecho de que, debidamente conectados a la red o “colgados”, en Capital Federal al menos nadie paga por su consumo de energía eléctrica, algo que tenga que ver con los costos de generación, transmisión y distribución de energía. Y la diferencia no la pone Mandrake, sino la Tesorería, es decir quienes pagamos los impuestos.

En Argentina al menos les fue muy mal a los gobiernos que, en base a lo que dijo algún economista, intentaron ajustar antes de que se produjera una crisis. Por lo cual cabe esperar que, mientras haya financiamiento, esta fiesta va a continuar.

¿Y entonces?

Así como increíble cantidad de “analistas” afirma olímpicamente, en los medios de comunicación, que “Cristina ya ganó”, también se repite como el loro que “la economía vuela”, sugiriendo que el nivel de actividad económica sigue creciendo “a tasas chinas”.

Como sabe el lector de **Contexto**, por su propia naturaleza las reactivaciones se agotan. ¿Estará ocurriendo algo de esto? Es lo que estoy recogiendo en mis últimas conferencias. Chequéelo con su mostrador.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.132; Abril 19, 2011.

LA CAMPORA EN LAS EMPRESAS PRIVADAS

El decreto 441, del 12 de abril pasado, derogó el inciso f del artículo 76 de la ley 24.241.

¿Qué?, pregunta mi tía Carlota.

La ley 24.241, dictada en setiembre de 1993, creó las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP). La ley 26.425, de noviembre de 2008, estatizó los fondos de las AFJP.

El artículo 76 de la ley 24.241, previendo que las AFJP integraran su cartera con acciones de empresas privadas, limitó el poder que aquellas podrían ejercer en las decisiones de éstas. Tal restricción se mantuvo en 2008.

32 empresas son candidatas a recibir a los nuevos directores. La proporción de acciones de cada una de ellas que está en manos del Estado es variable: 30,9% en el caso del Banco Macro; 27% en el de San Miguel; 1,4% en de Alto Palermo; 0,7% en el de Transportadora de Gas del Norte.

Consiguientemente, cualitativamente el problema es igual para todas, desde el punto de vista cuantitativo la situación es bien diferente.

. . .

Renuevo los gruesos epítetos que en 2008 les dediqué a las mamás de los legisladores no kirchneristas quienes, con su voto, posibilitaron la estatización de los fondos de las AFJP, y después se lamentaron por el uso que el oficialismo le estaba dando a los fondos estatizados (¿qué esperaban?). No sólo renuevo los epítetos sino que los agiganto, si creyeron que un gobierno como el actual desperdiciaría la pelota que le dejaron picando frente al arco.

El argumento parece impecable. Si el Estado tiene en su poder 30% de las acciones de una empresa privada; ¿por qué no tendría que tener 30% de los puestos que ocupan los directores, para así “defender mejor los intereses... de los jubilados”?

Pero dije que parece impecable. No tengo el placer –tampoco tengo ningún apuro- por conocer a los integrantes de “La Cámpora”, pero tengo suficientes añitos y experiencia como para pronosticar cuál puede ser el impacto que su irrupción puede tener en la toma de decisiones de las empresas privadas.

Todo es un aquí y ahora. ¿Qué hará un integrante de la Cámpora, cuando el directorio de la empresa que integra analice qué hacer con la última barbaridad que se le ocurrió a la secretaría de comercio: se pondrá la camiseta del referido funcionario, o la de la empresa? ¿Los enviados de la Cámpora al grupo Techint, intentarán enseñarle a la familia Rocca a producir y vender acero?

Digresión. En el pasado muchas empresas privadas pretendían tener en su directorio a personas que tuvieran sintonía con el gobierno de turno. La idea de entonces era que dicha persona consiguiera favores de las autoridades, que no se pudieran lograr “yendo por la ventanilla”. Nadie espera algo parecido en Argentina 2011.

Además de lo cual, nadie espera que esta irrupción de talento mejore el funcionamiento operativo de las empresas (¿por qué los integrantes de la Cámpora, si son tan talentosos, no buscan trabajo en el mercado de administradores de empresas?). Lo mejor que les puede ocurrir a las empresas que tienen participación accionaria en manos del Estado es que el director desembarcado en base a lo dispuesto por el decreto 441, se limite a cobrar sus honorarios y no aparezca por la empresa. Lo peor es que se inmiscuya, obteniendo información interna que luego, misteriosamente, será utilizada en su contra cuando la realidad se politice... todavía más.

El economista Larry Sjaastad afirma que “hay 2 clases de empresas: las privadas y las públicas. A las primeras las controla el Estado, a las segundas no las controla nadie”. ¿El Estado argentino en general, y este Estado en particular, dándole lecciones de Management a las empresas privadas? Mire lo que ocurrió con Papelera Massuh. Guillermo Moreno, luego de alquilarle las instalaciones a su propietario, a través de sus famosos llamados telefónicos buscó que los proveedores le fiaran, que los compradores le pagaran y que el sector público dejara de comprar papel en otras empresas; no obstante lo cual Papelera Massuh sigue sin funcionar. ¿Es Aerolíneas Argentinas un ejemplo de cómo, en manos estatales, puede mejorar el funcionamiento de una empresa, que también en manos privadas dejaba bastante que desear?

Dicen que si en octubre próximo Cristina Fernández de Kirchner gana la elección presidencial, durante su segundo mandato “profundizará el modelo”. Es lo que cabe esperar, al menos al comienzo (porque si gana es lógico que se sienta... “Tarzán”). ¿Qué significa esto? Medidas como las que inspiraron estas líneas.

. . .

Durante la semana pasada la modificación que estamos analizando intentó ser implementada en Molinos y Siderar. En el primero de los casos, nombrando a 2 directores para representar al Estado; en el segundo a 3, entre ellos a Axel Kicillof, quien además de

economista es “militante en un partido político” y que, según el ministro Julio De Vido, tiene un curriculum que muchos colegas y consultores envidiarían. No lo tengo a la vista pero me llamó la atención que entre los logros de Kicillof, De Vido mencionara que es el autor del plan de negocios de Aerolíneas Argentinas (con defensores como éste nadie necesita atacantes).

Pues bien, en ambos casos la iniciativa no fue aceptada, es decir, las referidas empresas siguen sin representación estatal. En el caso de Siderar, la asamblea resolvió modificar la distribución de dividendos, aumentándola a \$ 1.511 M, dejando sin financiamiento el plan de inversiones. La lectura que cabe hacer de la decisión es la siguiente: “ya que la empresa va a ser pública, saquemos nuestra plata mientras ello resulte posible”.

. . .

Un meticoloso lector de **Contexto** sintetizó esta cuestión de manera magistral en los siguientes términos: “el Estado no tiene ningún derecho sobre las empresas. Es como un chorro que robó una caja de seguridad con acciones y ahora reclama un puesto en el directorio”.

Esta perla me llegó antes de leer las declaraciones del inefable ministro de economía, al enterarse de lo que había ocurrido en la asamblea de Siderar. Amado Boudou criticó la decisión y pidió “que se respetara el valor de la propiedad y la seguridad jurídica”. Otra vez el cuento de quien mató a sus padres y luego pedía clemencia por ser huérfano.

Si se tratara de otro país, o del pasado, todo esto me parecería desopilante. Como se trata de nuestro país, y de la actualidad, me parece trágico y muy peligroso.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.132; Abril 19, 2011.

CATAMARCA, CHUBUT, SALTA. ¿DONDE ESTAMOS?

Polarización en Catamarca, empate –todavía no dilucidado a favor de qué candidato- en Chubut, significativa victoria del gobernador Juan Manuel Urtubey en Salta.

. . .

A los 41 años y con más de 57% de los votos, Urtubey acaba de ser reelecto gobernador de su provincia. Antes de lo cual fue legislador nacional durante por lo menos un par de períodos.

Tiene para agrandarse, por lo menos en los primeros días. Como ocurre en casos como estos, viajó a Buenos Aires y en Aeroparque se compró un par de patines, con los cuales recorrió todos los programas televisivos de opinión que se emiten desde la Capital Federal.

Que Hugo Moyano es piantavotos lo sabe hasta mi tía Carlota. Pero para que un político se atreva a decirlo en público hay que tenerlas bien puestas, haber ganado una elección por goleada, o las 2 cosas juntas.

Urtubey tiene “todo el futuro del mundo”, en buena medida por su edad. Si en el plano nacional tiene presente depende de cómo se barajen las cartas. Lo que tiene que hacer es... nada. Esperar que se desarrollen los acontecimientos.

. . .

Contexto sigue pensando que, en el plano de las candidaturas, no existe ningún apuro a realizar anuncios antes de que no haya más remedio (junio o julio, dependiendo de las internas). Así que calma. Crucial es si la presidenta de la Nación se presenta o no, y si se presenta acompañada por quién.

A la luz de las encuestas, dudar que se presente parece una insensatez. Esta newsletter sigue con la incógnita, no sólo porque duda de la validez de encuestas realizadas cuando

todavía no se saben quiénes serán los candidatos, sino incursionando –sin información específica, cabe aclarar- en el plano psicológico o personal.

Si, asesorada Dios sabe por quién, no sólo decide presentarse sino elegir como compañero de fórmula a algún integrante de La Cámpora (o de esa orientación), en lo personal me voy a poner muy contento, porque aumenta sus chances de perder la elección.

Porque como muestra el proceder del presidente Barack Obama, y del candidato presidencial Ollanta Humala, quien quiera pelear exitosamente una elección presidencial tiene que ubicarse en el centro. Porque en todos los países del mundo el grueso del electorado está en el centro.

Pero todo esto está en el terreno puramente conjetural, así que paro.

¡Animo!

POSDATA. Le escuché decir a Rosendo Fraga que en la próxima elección nacional lo más probable es que el electorado se polarice. Las elecciones provinciales realizadas hasta ahora son congruentes con esta hipótesis. Ahora bien, la polarización se puede dar unificando los candidatos de la oposición, como propone Mauricio Macri (poco probable, al parecer), o por el propio accionar del electorado, quien –fuera del kirchnerismo- votando “estratégicamente” apostará a quien crea que tenga mayor probabilidad de vencer al oficialismo.

CONTEXTO; Entrega N° 1.132; Abril 19, 2011.

ACTIVIDAD: ¿CUAL CURVA DE PHILLIPS?

¿En qué se parecen Alban William Housego Phillips, Arthur Betz Laffer y Johann Carl Friedrich Gauss? En que los economistas asociamos sus apellidos con sendas curvas.

En base a datos referidos a Inglaterra, Phillips encontró una relación inversa entre la tasa de variación de los salarios nominales y la tasa de desocupación. Sus resultados, publicados en 1958, generaron la denominada “curva de Phillips”, que relaciona de manera permanente y de modo inverso las tasas de desocupación e inflación.

La implicancia de política económica de este hallazgo es que los países podrían beneficiarse de manera permanente con una mayor tasa de crecimiento, si estuvieran dispuestos a bancarse una mayor tasa de inflación.

A fines de la década de 1960 las principales economías del mundo experimentaron “estanflación”, es decir, inflación con estancamiento del nivel de actividad económica. A raíz de lo cual –por separado, pero casi simultáneamente- Rubén Darío Almonacid, Edmund Phelps, Milton Friedman y Robert Lucas reformularon la curva de Phillips, mostrando que en el mejor de los casos el aumento del ritmo de crecimiento económico generado por un aumento de la tasa de inflación, es transitorio.

El actual gobierno argentino basa sus decisiones en la versión original de la curva de Phillips. Está totalmente jugado a que, gracias a la soja, podrá seguir aumentando el gasto público y la cantidad de dinero bien por encima del 30% anual, y de este modo seguir reactivando la economía.

El análisis económico pone en duda la persistencia de esta jugada, pero al actual gobierno lo único que le importa es llegar así hasta las elecciones de octubre, no si la política se puede mantener de manera permanente.

Pues bien, diversos indicadores –por ahora parciales- están apuntando a que, a pesar de la expansión monetaria y fiscal, se están registrando estancamientos en algunos volúmenes de producción y ventas, y también problemas de pagos. Moraleja: esté atento a lo que ocurre en su mostrador, sin prestarle atención a lo que pasó en los últimos 12 meses.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.132; Abril 19, 2011.

CHINA NO NOS COMPRA ACEITE DE SOJA

China sigue sin comprarnos aceite de soja.

Sigue importando aceite de soja, pero no el elaborado en nuestro país.

Seguimos vendiéndole soja a los chinos, pero no convertida en aceite.

Le debemos estar vendiendo aceite de soja a otros, pero probablemente a menor precio (por algo se lo estábamos vendiendo a los chinos).

¿Por qué los chinos dejaron de comprar aceite de soja? Según la explicación oficial (de ellos), porque nuestro aceite de soja tiene no sé qué porquería, en proporciones que hasta hace algún tiempo los chinos calificaban como aceptable, pero ahora no.

Explicaciones alternativas hay varias. Una dice que se trata de la represalia por los productos originarios de China, cuya importación estamos dificultando en Argentina. Otra dice que los chinos quieren agregar valor dentro de su territorio (cualquiera se da cuenta que el aceite de soja vale más que la soja, por lo cual la transformación del grano en aceite le agrega valor).

En un caso y en el otro la pregunta básica que tenemos que contestarnos es la siguiente: en una negociación comercial bilateral entre China y Argentina, ¿quién tiene la sartén por el mango? Pregunta fundamental cuando se está pensando en los resultados. Porque quedamos muy bien pronunciando discursos contra los chinos, o burlándonos del presidente de los Estados Unidos porque finalmente no le devolvimos el material incautado en el avión de su país que llegó hace un tiempo a Argentina, pero; ¿modifica esto los resultados a favor nuestro?

Si la cuestión se plantea a nivel de las economías en su conjunto, la respuesta es obvia. El PBI total de China es hoy el segundo del mundo, nosotros debemos tener por lo menos 20 países arriba nuestro en la tabla que ordena las naciones según su PBI total. A propósito de una de las reuniones del Grupo de los 20 un analista propuso reducir el tamaño de la concurrencia a los referidos encuentros, creando el “G-2” integrado, naturalmente, por Estados Unidos y

China, dado que, según el referido analista, los demás países (incluyendo a Alemania, Inglaterra, etc.) eran sólo “comentaristas”. En un mundo donde los americanos “no pueden” con los chinos, nadie puede pensar seriamente que nosotros vamos a poder.

Claro que las pulseadas comerciales sólo parcialmente tienen que ver con los PBI de los países intervinientes. Porque de repente China está mucho más necesitada de soja, que nosotros de los miles de productos que tienen deseos de vendernos. Y si esto fuera así podríamos ejercer alguna presión para que “recapaciten”.

No parece. Somos grandes productores de soja, y de aceite y harina de soja, pero no los únicos. Por consiguiente los chinos se abastecen en países como Brasil y Estados Unidos, y nosotros le vendemos a India... a menor precio.

Es entendible la pretensión argentina de vender aceite de soja, porque le incorpora valor. Pero otra vez, se trata de analizar la fuerza relativa que tenemos en la negociación. Claro que es mejor exportar aceite de soja que soja, pero; ¿qué ocurre si los chinos ofrecen comprar soja o... nada? Raúl Prebisch, asesor del vicepresidente argentino durante la negociación del denominado “Pacto Roca-Runciman”, contó que la delegación argentina viajó con instrucciones precisas de los productores de carne, quienes pretendían que el producto fuera procesado aquí y exportado a través de determinados frigoríficos y no de otros. Pero cuando la delegación llegó a Inglaterra se encontró con que los ingleses podían vivir perfectamente sin importar carne de Argentina, por lo cual la exigencia nunca salió del portafolio de los negociadores. Analizar el Pacto Roca-Runciman sin prestarle atención a las circunstancias, y sobre todo a la fuerza relativa de las partes que negociaron, lucirá muy bonito delante de gente que no piensa, pero es una barbaridad.

Tengamos buenos diagnósticos de cómo funciona el mundo, para poder posicionarnos de la mejor manera posible... dentro de lo posible.

¡Animo!

A FAVOR DEL VELO ISLAMICO

Francia acaba de prohibir que las mujeres utilicen el denominado “velo islámico” (en sus distintas versiones. No soy un especialista, pero para lo que quiero decir los detalles son irrelevantes).

Ignoro las razones. Para algunos, porque debajo del velo islámico se puede esconder una (o un) terrorista. Para otros, para terminar con la discriminación. No faltan aquellos que sostienen que de esta manera ayudarán a las mujeres islámicas a liberarse de una prenda que en realidad no quieren usar, pero que sus maridos las obligan a ponerse para salir a la calle. Y tampoco faltan aquellos que dicen que “si quiere vivir o visitar Francia tiene que adoptar sus costumbres”. Pero; ¿qué pasa con las musulmanas que nacieron en Francia y por consiguiente son tan francesas como el champagne?

La prohibición me parece una barbaridad y las razones sencillamente incomprensibles. ¿Qué pensaría usted si el gobierno argentino prohibiera el uso de la kipá, u obligara a andar por la calle con la cabeza descubierta? ¿Qué pensaría usted (a los hombres les hablo) si, al visitar Escocia, fuera obligado a usar pollera?

Discúlpeme si los otros ejemplos no son felices, o no son totalmente idénticos. Estas líneas están inspiradas en la bronca que me surgió poniéndome en el lugar de alguna de esas mujeres, las cuales –cabe esperar- ahora no tendrán más remedio que quedarse en su casa. Ahora bien, si antes salían a la calle era para hacer algo. ¿Quién lo va a hacer ahora?

¡Animo!

JOHN KING GIFFORD

(1899 - 1987)

Nació en Nueva York, Estados Unidos, “en el seno de una familia que poco antes de su llegada al mundo había migrado desde Escocia. Retornó casi de inmediato a dicho país, donde pasó sus años formativos” (K y M, 2008).

Estudió en la universidad de Glasgow.

“En 1923 consiguió un puesto de profesor de economía e historia en la universidad de Queensland. Llevó allí la tradición escocesa, en particular le inculcó a sus alumnos la idea de que hacer trabajos aplicados no era menos valioso que realizar trabajos teóricos. A lo largo de su vida sostuvo que el análisis económico era una actividad aplicada, como la ingeniería, y que los economistas debían observar el funcionamiento del mundo del trabajo” (K y M, 2008).

“En 1930, gracias a una beca Rockefeller, pasó 19 meses en el Instituto Kiel de Alemania, donde sus mentores fueron Gerhard Colm y Hans Neisser (este último fue particularmente influyente sobre él). Cuando los Nazis llegaron al poder, tanto sus mentores como él tuvieron que migrar. En su caso, a París y a Londres” (K y M, 2008).

“Durante la Segunda Guerra Mundial trabajó en el Departamento de Industrias para la Guerra, y a partir de 1946 volvió a la actividad académica, nuevamente en la universidad de Queensland. Luchó para crear un departamento de economía separado del resto de las carreras, lo cual consiguió en 1950. Fue su primer director” (K y M, 2008).

“Bajo la influencia de John Maynard Keynes se volvió un ardiente expansionista, y atrajo la atención de Ben Chifley al recomendar la creación masiva de crédito para salir de la recesión” (K y M, 2008).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Gifford? Por un libro de texto y por una nota que en 1968 publicó en el Journal of political economy.

“Economía para el comercio, publicado en 1942, fue uno de los primeros libros de texto introductorios. La obra recoge sus experiencias como estudiante en Glasgow... Es mejor en

política que en teoría. Explicaba la ausencia de referencias bibliográficas por la dificultad (de los estudiantes) de entender al keynesianismo, pero ésta es una razón poco creíble. La verdadera razón es que no se sentía cómodo con la revolución que se estaba produciendo... Colin Clark escribió una entusiasta reseña, pero luego fue más crítico de la obra” (K y M, 2008).

Es, además, autor de Estadísticas económicas para la Corte Arbitral de Australia, publicado en 1928; La devaluación de la libra, publicado en 1934; Inflación: causa, prevención y manejo, que viera la luz en 1965; y Compartiendo la prosperidad a través del plan Gifford, publicado en 1966.

“En la década de 1960 se embarcó en su último proyecto de investigación, analizando la relación entre salarios y productividad en el marco del sistema australiano de arbitraje, y más generalmente la validez de la espiral salarios-precios... En 1961 publicó Salarios, inflación, productividad, subtítulo ‘ajuste adecuado de salarios, márgenes y sueldos a la inflación, productividad y prosperidad’... Se trata, aparentemente, de una defensa del monetarismo, pero Gifford no cita a ningún monetarista. En rigor su análisis de las estadísticas monetarias australianas apunta en la dirección antimonetarista” (K y M, 2008).

“En 1966 Friedman lo invitó a participar en el seminario sobre moneda y bancos que dirigía en la universidad de Chicago. Gifford quería que la discusión tuviera repercusión pública, por ejemplo, que se realizara en una radio. Friedman insistió con el ámbito universitario. Finalmente no se sabe si Gifford presentó sus trabajos en Chicago” (K y M, 2008).

“En febrero de 1967 le envió a Richard Kahn un manuscrito de 31 páginas, demostrando que la hipótesis y la curva de [Alban William Housego] Phillips confundían a los estudiosos de la economía. Le dijo a Kahn que tanto Friedman como Robert Mundell le habían sugerido que enviara el trabajo al Journal of political economy (JPE), pero que éste nunca lo había publicado (esa versión era impublicable). Finalmente, gracias al esfuerzo editorial de alguien, se transformó en ‘Correlacionismo’, el canto del cisne de Gifford” (K y M, 2008).

“Hasta 1968 sólo 4 economistas australianos habían publicado trabajos en el JPE (Ronald Walker, Murray Kemp, Richard Snape y Kelvin Lancaster), por lo cual Gifford (1968) fue todo un logro. Es una nota de 5 páginas, de lejos su mejor (y último) trabajo escrito, la culminación de una lucha de 10 años contra la teoría de la inflación basada en el empuje de los costos, lucha que había comenzado en Australia y continuado en Estados Unidos y en Europa” (K y M, 2008),

“El argumento básico de ‘Correlacionismo’ es que correlación no necesariamente implica causalidad” (K y M, 2008). Desde el punto de vista teórico esto no es ninguna novedad, ya que lo habían advertido los pioneros de la ciencia estadística, y Miguel Angel Almada me lo explicó con total claridad cuando me enseñó estadística en la UCA, en 1961. El sentido de la nota deriva de la frecuencia con la cual, en estudios empíricos, esto era pasado por alto. En sus palabras: “una enfermedad se está extendiendo en los escritos económicos que se ocupan de la inflación en épocas de crecimiento económico (uno de los citados es el trabajo que Phillips publicara en 1958, planteando la curva homónima). Consiste en el mal uso de los

coeficientes de correlación, para explicar relaciones causales. Sería útil denominar a tal enfermedad con la espantosa denominación de `correlacionismo’” (Gifford, 1968).

“Sus escritos fueron con frecuencia mal redactados y contenían muy pocas referencias... Tenía una apreciación de las teorías monetarias de la inflación muy anterior a la de cualquier otro economista australiano, aunque su comprensión de los temas era incompleto y en última instancia completamente insatisfactorio... Nunca logró el apoyo de sus colegas australianos. Debía tener la paciencia de un santo. Con la sola excepción de `Correlacionismo’, sus escritos son increíblemente repetitivos. Era extremadamente no sofisticado” (K y M, 2008).

Gifford, J. K. (1968): “Correlationism: a virulent disease in economic science”, Journal of political economy, 76, 5, setiembre-octubre.

King, J. E. y Millmow, A. (2008): “Crank or proto monetarist? J. K. Gifford and the cost push inflation fallacy”, History of economics review, 47, invierno.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos
	País	Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$ libres por kilo)	
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	1° emp.	Libre	BCRA	Rofex*						
	(puntos básicos)	ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	30 d.	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)					
		en \$	en \$	en \$	en \$	Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1						
Promedios														
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
2010	678	0,03	0,78	9,20	0,00	3,9342	3,9138	3,9250	3,9530	2.551,24	1.980,30	6,373	1,617	18,623
Oct.10	600	0,03	0,78	10,19		3,9788	3,9569	3,9721	4,0064	2.773,35	2.259,43	7,757	1,95	21,09
Nov.10	523	0,02	0,79	9,53		3,9886	3,9679	3,9850	4,0181	3.252,44	2.773,73	8,126	2,04	22,44
Dic.10	500	0,02	0,82	9,87		4,0024	3,9773	3,9891	4,0177	3.435,09	2.905,87	7,652	1,91	22,59
Ene.11	480	0,02	0,82	9,93		4,0102	3,9817	3,9974	4,0295	3.598,12	3.084,62	7,412	1,85	24,02
Feb.11	533	0,02	0,80	9,76		4,0473	4,0219	4,0389	4,0748	3.518,11	2.977,27	8,063	1,99	24,27
Mar.11	560	0,02	0,81	9,98		4,0628	4,0368	4,0513	4,0803	3.367,09	2.791,25	8,396	2,07	23,65
2011														
Mar. 1	575	0,02	0,81	9,93		4,0600	4,0308	4,0640	4,0980	3.426,86	2.868,02	8,355	2,06	23,85
Mar. 2	556	0,02	0,86	9,95		4,0600	4,0315	4,0590	4,0910	3.426,36	2.840,65	8,375	2,06	24,19
Mar. 3	536	0,02	0,76	10,17		4,0600	4,0298	4,0550	4,0870	3.473,20	2.893,95	8,375	2,06	24,26
Mar. 4	541	0,02	0,80	10,35		4,0600	4,0289	4,0540	4,0830	3.467,72	2.891,88	8,374	2,06	24,41
Mar. 7	552	0,02	0,80	10,35		4,0600	4,0289	4,0540	4,0830	3.467,72	2.891,88	8,345	2,06	24,41
Mar. 8	547	0,02	0,80	10,35		4,0600	4,0289	4,0540	4,0830	3.467,72	2.891,88	8,345	2,06	24,41
Mar. 9	551	0,02	0,77	9,96		4,0600	4,0325	4,0530	4,0800	3.457,52	2.889,54	8,345	2,06	24,09
Mar. 10	563	0,02	0,86	9,99		4,0600	4,0320	4,0510	4,0800	3.405,92	2.857,57	8,345	2,06	23,95
Mar. 11	561	0,02	0,85	10,37		4,0600	4,0307	4,0470	4,0760	3.403,51	2.858,30	8,337	2,05	23,58
Mar. 14	579	0,02	0,78	9,90		4,0600	4,0288	4,0470	4,0760	3.357,10	2.803,91	8,337	2,05	23,62
Mar. 15	597	0,02	0,75	10,26		4,0600	4,0325	4,0540	4,0840	3.263,27	2.707,94	8,798	2,17	23,08
Mar. 16	608	0,02	0,78	9,99		4,0600	4,0365	4,0530	4,0840	3.198,49	2.657,38	8,466	2,09	23,03
Mar. 17	590	0,02	0,79	9,77		4,0600	4,0398	4,0520	4,0810	3.258,77	2.700,33	8,466	2,09	23,26
Mar. 18	591	0,02	0,72	10,03		4,0650	4,0393	4,0510	4,0810	3.277,87	2.716,72	8,600	2,12	23,64
Mar. 21	577	0,02	0,76	10,05		4,0650	4,0408	4,0490	4,0790	3.330,65	2.757,91	8,445	2,08	23,55
Mar. 22	582	0,02	0,85	9,67		4,0650	4,0408	4,0480	4,0780	3.321,54	2.741,88	8,408	2,07	23,31
Mar. 23	563	0,02	0,86	9,53		4,0650	4,0415	4,0470	4,0760	3.348,83	2.761,10	8,298	2,04	23,43
Mar. 24	549	0,02	0,86	9,53		4,0650	4,0415	4,0470	4,0760	3.348,83	2.761,10	8,298	2,04	23,43
Mar. 25	535	0,02	0,86	9,53		4,0650	4,0415	4,0470	4,0760	3.348,83	2.761,10	8,298	2,04	23,43
Mar. 28	525	0,02	0,80	9,89		4,0650	4,0438	4,0460	4,0740	3.312,23	2.716,94	8,298	2,04	22,99
Mar. 29	544	0,02	0,86	9,84		4,0700	4,0453	4,0480	4,0740	3.324,19	2.717,57	8,362	2,05	23,04
Mar. 30	535	0,02	0,79	9,95		4,0700	4,0492	4,0490	4,0720	3.376,44	2.760,00	8,421	2,07	23,29
Mar. 31	528	0,02	0,85	10,28		4,0700	4,0520	4,0520	4,0760	3.379,49	2.751,15	8,421	2,07	23,66
Abr. 1	513	0,02	0,84	9,70		4,0750	4,0542	4,0720	4,1000	3.471,95	2.833,64	8,239	2,02	23,62
Abr. 4	515	0,02	0,78	10,22		4,0750	4,0522	4,0710	4,0980	3.513,34	2.875,09	8,239	2,02	23,74
Abr. 5	518	0,02	0,84	9,54		4,0750	4,0525	4,0690	4,0950	3.511,05	2.878,80	8,063	1,98	23,48
Abr. 6	511	0,02	0,86	9,50		4,0800	4,0535	4,0680	4,0920	3.503,99	2.850,41	8,071	1,98	23,55
Abr. 7	514	0,02	0,87	9,47		4,0800	4,0535	4,0660	4,0880	3.456,52	2.835,90	8,071	1,98	23,42
Abr. 8	507	0,02	0,75	9,75		4,0750	4,0520	4,0640	4,0860	3.475,15	2.840,92	8,066	1,98	23,59
Abr. 11	508	0,02	0,82	10,36		4,0750	4,0495	4,0630	4,0850	3.448,12	2.818,04	8,066	1,98	23,53
Abr. 12	525	0,02	0,83	9,49		4,0750	4,0498	4,0690	4,0900	3.401,55	2.787,43	7,990	1,96	23,25
Abr. 13	525	0,02	0,72	9,52		4,0750	4,0553	4,0690	4,0910	3.406,85	2.800,35	7,827	1,92	23,26
Abr. 14	528	0,02	0,74	9,36		4,0850	4,0652	4,0730	4,0930	3.381,57	2.777,93	7,827	1,92	23,20

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
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
Feb.11	52.318	128.079	32.308	160.387	37.294	77.985	0	14.133	289.799
Mar.11	51.298	127.883	31.407	159.290	35.260	81.023	0	21.094	296.667
2011									
Feb. 17	52.444	127.295	36.066	163.361	39.650	76.701	0	9.748	289.460
Feb. 18	52.432	127.078	35.003	162.081	39.365	76.701	0	11.143	289.290
Feb. 21	52.431	127.012	35.211	162.223	39.552	76.701	0	11.561	290.037
Feb. 22	52.338	126.935	36.412	163.347	39.157	76.701	0	11.034	290.239
Feb. 23	52.332	126.872	33.447	160.319	38.931	77.985	0	11.464	288.699
Feb. 24	52.362	126.807	35.112	161.919	38.698	77.985	0	11.044	289.646
Feb. 25	52.306	127.952	35.040	162.992	38.413	77.985	0	10.656	290.046
Feb. 28	52.318	128.079	32.308	160.387	37.294	77.985	0	14.133	289.799
Mar. 1	52.313	128.422	36.259	164.681	37.864	77.985	0	9.789	290.319
Mar. 2	52.352	128.903	36.995	165.898	37.700	78.788	0	8.516	290.902
Mar. 3	52.390	129.399	37.822	167.221	37.438	78.788	0	9.453	292.900
Mar. 4	52.364	129.799	37.123	166.922	37.093	78.788	0	9.484	292.287
Mar. 9	52.365	129.895	37.797	167.692	37.164	78.399	0	8.817	292.072
Mar. 10	52.330	129.911	36.810	166.721	36.815	78.399	0	10.634	292.569
Mar. 11	52.379	129.786	36.743	166.529	36.705	78.399	0	11.691	293.324
Mar. 14	52.439	129.570	37.363	166.933	36.804	78.399	0	11.651	293.787
Mar. 15	52.340	129.132	37.518	166.650	36.849	78.399	0	11.495	293.393
Mar. 16	52.342	128.697	35.322	164.019	36.821	79.612	0	12.916	293.368
Mar. 17	52.374	128.232	36.703	164.935	36.704	79.612	0	12.735	293.986
Mar. 18	52.439	128.092	35.023	163.115	36.621	79.612	0	14.690	294.038
Mar. 21	52.410	128.084	34.854	162.938	36.475	79.612	0	15.146	294.171
Mar. 22	52.502	128.099	35.444	163.543	36.337	79.612	0	15.101	294.593
Mar. 23	52.550	128.162	34.078	162.240	36.134	80.237	0	14.791	293.402
Mar. 28	51.667	128.236	35.324	163.560	36.768	80.237	0	14.591	295.156
Mar. 29	51.420	127.942	33.617	161.559	35.972	80.237	0	17.333	295.101
Mar. 30	51.334	127.723	29.676	157.399	35.718	81.023	0	21.583	295.723
Mar. 31	51.298	127.883	31.407	159.290	35.260	81.023	0	21.094	296.667
Abr. 1	51.302	128.253	37.901	166.154	35.980	81.023	0	14.385	297.542
Abr. 4	51.210	128.812	37.704	166.516	36.113	81.023	0	14.535	298.187
Abr. 5	51.330	129.127	38.429	167.556	36.019	81.023	0	13.371	297.969
Abr. 6	51.405	129.593	37.993	167.586	36.074	81.893	0	12.866	298.419
Abr. 7	51.481	130.275	36.721	166.996	36.111	81.893	0	14.175	299.175
Abr. 8	51.541	130.843	35.552	166.395	35.767	81.893	0	15.304	299.359

CONTEXTO; Entrega N° 1.132; Abril 19, 2011

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Depósitos en pesos													Depósitos en dólares				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	Cuenta corriente	Caja de ahorro	Plazo fijo					
				Total	Privado	Público											
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	52.170	43.148	49.395	118.509	14.505	12	7.551	6.085	90.696					
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	477.544	378.158	314.868	58.163	48.541	53.077	141.294	15.869	15	8.763	6.209	99.386					
Dic.10	493.263	386.334	322.622	60.861	51.465	57.662	138.409	15.919	17	8.644	6.306	106.929					
Ene.11	506.582	394.155	329.711	62.010	56.024	59.171	138.863	16.070	17	8.591	6.500	112.427					
Feb.11	518.531	406.309	343.168	63.030	53.815	59.583	152.921	15.601	9	8.205	6.473	112.222					
Mar.11	527.992	415.236	352.934	64.072	56.030	59.846	158.642	15.335	5	7.954	6.449	112.756					
2011																	
Feb. 17	517.231	405.780	343.062	63.053	53.979	57.334	155.310	15.486	5	8.093	6.488	111.451					
Feb. 18	519.515	408.071	345.332	63.501	55.890	56.423	155.897	15.491	5	8.095	6.496	111.444					
Feb. 21	519.345	408.221	345.276	64.019	56.092	55.783	155.219	15.542	5	8.154	6.454	111.124					
Feb. 22	520.662	410.077	347.209	64.149	59.018	55.056	155.431	15.523	5	8.129	6.486	110.585					
Feb. 23	521.053	410.617	347.659	65.036	58.489	55.028	155.554	15.526	5	8.120	6.495	110.436					
Feb. 24	522.036	411.651	348.758	64.682	58.348	56.243	156.398	15.510	5	8.103	6.519	110.385					
Feb. 25	523.744	412.815	350.275	63.868	58.001	58.333	156.502	15.423	5	8.018	6.532	110.929					
Feb. 28	524.059	412.688	349.908	63.385	55.194	61.158	155.900	15.463	5	8.069	6.450	111.371					
Mar. 1	524.537	412.787	350.166	62.510	54.633	62.659	156.896	15.424	5	8.028	6.499	111.750					
Mar. 2	525.295	412.615	350.140	62.606	53.016	63.582	157.529	15.388	5	7.992	6.509	112.680					
Mar. 3	526.775	413.358	350.822	62.674	51.777	65.243	157.599	15.403	5	8.005	6.518	113.417					
Mar. 4	526.804	411.660	348.998	60.507	49.848	67.080	158.156	15.434	5	8.020	6.544	115.144					
Mar. 9	523.137	407.457	344.823	62.164	47.637	63.240	156.602	15.427	5	8.036	6.369	115.680					
Mar. 10	526.511	411.340	348.658	62.840	52.057	61.556	157.188	15.439	5	8.054	6.402	115.171					
Mar. 11	527.334	412.404	349.697	63.046	53.419	60.734	157.809	15.445	5	8.061	6.429	114.930					
Mar. 14	527.457	413.365	350.581	63.798	55.482	58.886	157.004	15.464	5	8.095	6.377	114.092					
Mar. 15	527.083	413.790	350.961	64.130	56.404	57.742	157.568	15.475	5	8.103	6.422	113.293					
Mar. 16	527.576	414.890	352.191	64.077	57.140	57.901	158.710	15.443	5	8.061	6.434	112.686					
Mar. 17	528.014	415.586	353.314	64.757	56.758	58.116	159.553	15.338	5	7.962	6.445	112.428					
Mar. 18	528.425	415.982	353.828	64.558	56.840	57.296	160.625	15.290	5	7.911	6.465	112.443					
Mar. 21	528.440	416.310	354.416	64.757	58.452	56.790	159.751	15.226	5	7.850	6.429	112.130					
Mar. 22	528.697	416.966	355.101	64.795	60.042	56.241	159.679	15.219	5	7.836	6.474	111.731					
Mar. 23	528.917	417.068	355.276	64.749	59.290	56.595	160.186	15.201	5	7.820	6.495	111.849					
Mar. 28	528.946	417.992	355.915	65.910	60.826	55.887	158.750	15.271	5	7.899	6.382	110.954					
Mar. 29	529.852	419.431	358.100	66.721	61.379	56.298	159.662	15.069	5	7.712	6.415	110.421					
Mar. 30	533.294	422.851	361.190	67.521	60.675	58.493	160.304	15.150	5	7.790	6.450	110.443					
Mar. 31	534.761	423.639	361.567	65.251	58.903	62.744	160.633	15.251	5	7.888	6.476	111.122					
Abr. 1	535.447	422.793	360.625	64.405	58.443	64.109	160.498	15.256	6	7.895	6.494	112.654					
Abr. 4	534.661	420.997	358.666	65.037	56.064	63.609	159.450	15.296	6	7.934	6.436	113.664					
Abr. 5	533.997	419.722	357.322	64.581	54.279	65.131	159.590	15.313	6	7.945	6.477	114.275					
Abr. 6	535.055	419.708	357.084	64.026	51.451	67.764	160.471	15.349	6	7.971	6.519	115.347					
Abr. 7	535.277	418.777	355.945	63.864	50.618	66.715	160.979	15.400	6	8.030	6.556	116.500					
Abr. 8	536.775	419.696	356.709	63.682	52.095	65.743	160.718	15.457	6	8.055	6.548	117.079					

* 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

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	1.227,27
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	1.392,84
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
Feb.11	1,5627	1,6134	1,3660	82,68	6,5782	1,668	3,25	0,46	12.197,10	2.785,75	10.621,42	1.375,28
Mar.11	1,5801	1,6158	1,4022	81,68	6,5661	1,658	3,25	0,46	12.072,28	2.722,13	9.840,51	1.422,80
2011												
Mar. 1	1,5729	1,6260	1,3776	81,91	6,5705	1,664	3,25	0,46	12.071,34	2.737,83	10.754,03	1.427,30
Mar. 2	1,5736	1,6325	1,3963	81,89	6,5727	1,660	3,25	0,46	12.088,44	2.755,27	10.492,38	1.433,60
Mar. 3	1,5753	1,6271	1,3966	82,40	6,5731	1,652	3,25	0,46	12.271,64	2.800,54	10.586,02	1.416,40
Mar. 4	1,5782	1,6273	1,3982	82,31	6,5680	1,645	3,25	0,46	12.093,36	2.772,67	10.693,66	1.427,90
Mar. 7	1,5821	1,6200	1,3973	82,28	6,5590	1,645	3,25	0,46	12.093,36	2.772,67	10.693,66	1.434,00
Mar. 8	1,5754	1,6158	1,3903	82,68	6,5689	1,645	3,25	0,46	12.093,36	2.772,67	10.693,66	1.423,80
Mar. 9	1,5757	1,6199	1,3904	82,81	6,5630	1,657	3,25	0,46	12.215,14	2.752,00	10.589,50	1.431,50
Mar. 10	1,5707	1,6049	1,3792	82,90	6,5742	1,661	3,25	0,46	11.990,55	2.701,09	10.434,38	1.413,00
Mar. 11	1,5675	1,6081	1,3908	81,93	6,5748	1,666	3,25	0,46	12.054,73	2.718,30	10.254,43	1.423,20
Mar. 14	1,5771	1,6178	1,3993	81,66	6,5704	1,662	3,25	0,46	11.993,16	2.700,97	9.620,49	1.424,30
Mar. 15	1,5739	1,6082	1,3998	80,76	6,5728	1,667	3,25	0,46	11.855,42	2.667,33	8.605,15	1.394,80
Mar. 16	1,5785	1,6021	1,3889	79,81	6,5718	1,674	3,25	0,46	11.613,30	2.616,82	9.093,72	1.397,40
Mar. 17	1,5862	1,6135	1,4023	78,90	6,5767	1,686	3,25	0,46	11.774,59	2.636,05	8.962,67	1.404,80
Mar. 18	1,5857	1,6234	1,4177	80,66	6,5699	1,670	3,25	0,46	11.858,52	2.643,67	9.206,75	1.418,70
Mar. 21	1,5887	1,6310	1,4221	81,08	6,5665	1,667	3,25	0,46	12.036,53	2.692,09	9.206,75	1.427,60
Mar. 22	1,5937	1,6371	1,4198	80,94	6,5540	1,663	3,25	0,46	12.018,63	2.683,87	9.608,32	1.425,70
Mar. 23	1,5883	1,6238	1,4104	80,88	6,5585	1,660	3,25	0,46	12.086,02	2.698,30	9.449,47	1.438,50
Mar. 24	1,5871	1,6108	1,4168	81,00	6,5630	1,658	3,25	0,46	12.086,02	2.698,30	9.449,47	1.434,00
Mar. 25	1,5867	1,6036	1,4081	81,46	6,5574	1,660	3,25	0,46	12.221,10	2.743,02	9.535,74	1.428,00
Mar. 28	1,5799	1,5995	1,4089	81,72	6,5655	1,662	3,25	0,46	12.197,88	2.730,68	9.478,53	1.420,30
Mar. 29	1,5807	1,6009	1,4105	82,46	6,5650	1,654	3,25	0,46	12.279,01	2.756,89	9.459,08	1.418,80
Mar. 30	1,5797	1,6074	1,4127	82,90	6,5562	1,629	3,25	0,46	12.350,61	2.776,79	9.708,79	1.423,30
Mar. 31	1,5855	1,6030	1,4159	83,22	6,5489	1,631	3,25	0,46	12.319,73	2.781,07	9.755,10	1.437,40
Abr. 1	1,5811	1,6109	1,4221	84,09	6,5479	1,612	3,25	0,46	12.376,72	2.789,60	9.708,39	1.428,60
Abr. 4	1,5845	1,6126	1,4217	84,06	6,5415	1,613	3,25	0,46	12.400,03	2.789,19	9.718,89	1.432,50
Abr. 5	1,5829	1,6288	1,4221	84,86	6,5445	1,609	3,25	0,45	12.393,90	2.791,19	9.615,55	1.452,20
Abr. 6	1,5883	1,6331	1,4330	85,44	6,5444	1,615	3,25	0,45	12.426,75	2.799,82	9.584,37	1.458,00
Abr. 7	1,5874	1,6127	1,4303	85,02	6,5427	1,584	3,25	0,45	12.409,49	2.796,14	9.590,93	1.457,90
Abr. 8	1,5927	1,6392	1,4480	84,72	6,5356	1,574	3,25	0,44	12.380,05	2.780,41	9.768,08	1.474,60
Abr. 11	1,5961	1,6344	1,4424	84,61	6,5384	1,581	3,25	0,44	12.381,11	2.771,51	9.719,70	1.467,70
Abr. 12	1,5959	1,6255	1,4476	83,57	6,5410	1,591	3,25	0,44	12.263,58	2.744,79	9.555,26	1.452,40
Abr. 13	1,5982	1,6267	1,4440	83,73	6,5339	1,591	3,25	0,44	12.270,99	2.761,52	9.641,18	1.456,10
Abr. 14	1,5950	1,6345	1,4490	83,49	6,5316	1,580	3,25	0,44	12.285,15	2.760,22	9.653,92	1.472,80