

CONTEXTO

Entrega N° 1.168

Dic. 27, 2011

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Llegamos a fin de año con un Poder Ejecutivo que utiliza su poder de manera plena, la política económica “morenizada” y un nivel de actividad económica estancado (decimal más, decimal menos) desde mediados de año. Luego de las vacaciones nos encontraremos con las nuevas facturas de electricidad, gas y agua, y apreciaremos lo que para cada uno de nosotros significará la eliminación de los subsidios.

CLAVES

♦ Para José Sbatella, los medios de comunicación podrían ser calificados como terroristas, según la ley recientemente aprobada (Florencio Randazzo lo desautorizó). Para Eugenio Zaffaroni la ley es una barbaridad. Todo fenómeno, pero... marche preso.

♦ En lo individual igual es una tragedia, pero para el país en general, y para el Poder Ejecutivo en particular, mejor que la vida de Heyn haya terminado por, cómo decirlo, “un error de cálculo”.

♦ Bancos europeos, líquidos gracias al Banco Central Europeo. Les prestó a 3 años, a 1% de interés anual.

ME PREGUNTO

En noviembre pasado, ¿ajuste del gasto público o diferimiento de los pagos públicos? Jubilados extrañan el “bonus” que habían recibido en 2009 y 2010.

SEMAFOROS

ROJO

☹ En Corea del Norte, Kim Jong-il (fallecido a los 69 años) fue reemplazado por su hijo menor, Kim Jong-un (¿28?). ¿Seguirá el país chantajeando a Occidente, intercambiando promesas de no desarrollo nuclear, contra regalo de alimentos?

AMARILLO



VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ 2012, pagar con lo nuestro
- ♦ Contra fuga de capitales, sabuesos literales
- ♦ Anticompetencia, para que no se note
- ♦ El (presunto) suicidio de Iván Heyn
- ♦ ¿Frenó la mejora de los términos del intercambio?
- ♦ En Europa adoptan decisiones
- ♦ Así fue 2011
- ♦ Edgar Salin

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“No alcanza con que me voten todos los inteligentes, necesito a la mayoría”. Adlai Stevenson.

COMO LO VEO

“Joan Robinson rechazó presidir la Sociedad Econométrica, porque no podía formar parte del comité editorial de una revista [Econometrica] que no estaba en condiciones técnicas de leer”.

(Fuente: Nasar, S.: Grand pursuit. The story of economic genius, Simon & Schuster, 2011).

Llegamos a fin de año con un Poder Ejecutivo que utiliza su poder de manera plena, la política económica “morenizada” y un nivel de actividad económica estancado (decimal más, decimal menos) desde mediados de año. Luego de las vacaciones nos encontraremos con las nuevas facturas de electricidad, gas y agua, y apreciaremos lo que para cada uno de nosotros significará la eliminación de los subsidios.

EMAE, EMI e IPI. Estancamiento

Ajustado por estacionalidad, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) que calcula el INDEC aumentó 0,3% entre setiembre y octubre pasados, y 0,5% entre junio y octubre. También ajustado por estacionalidad, el Estimador Mensual Industrial (EMI) subió 1,8% entre octubre y noviembre pasados (ojalá significara el comienzo de una nueva etapa de reactivación; mientras tanto consigno que la tendencia-ciclo, que depura los datos de los efectos circunstanciales, aumentó 0,2%). En tanto que el Índice de Producción Industrial que calcula FIEL aumentó 0,4% entre octubre y noviembre pasados. En producción industrial, entre noviembre de 2010 y de 2011, mientras el INDEC registra un aumento de 4%, FIEL uno de 0,8%.

Más allá de las discrepancias entre los distintos indicadores y fuentes, está claro que desde el punto de vista decisorio el fecho de cuándo termina la reactivación y comienza el estancamiento, hay que buscarlo en el pasado, no en el futuro.

Producción de papel prensa, “de interés público”. ¡Socorro!

Los poderosos el poder lo utilizan, y el actual Poder Ejecutivo con particular entusiasmo. De todas las leyes aprobadas la semana anterior, por sus implicancias sobresale aquella que declara “de interés público” la producción y comercialización de papel para diarios. ¿Hay que leer el articulado, e imaginar el funcionamiento de los organismos de control bajo el actual gobierno, para advertir que –en serio- la libertad de expresión está más comprometida que antes? Resulta patético ver y escuchar al oficialismo y sus aliados, afirmar muy sueltos de cuerpo que “ahora sí” que la libertad de expresión está asegurada. Si la fábrica funciona estrangulada desde el punto de vista económico y financiero, y la importación resulta regulada por el propio Poder Ejecutivo que inspiró la medida, no hay que ser un genio para saber que el sector depende por entero de un gobierno que en el caso de la distribución de la publicidad oficial no se caracterizó, precisamente, por su pluralismo.

Tasa de interés en préstamos a jubilados

El decreto 246, del 21 de diciembre de 2011, fijó como límite máximo a los préstamos que las entidades que abonan jubilaciones y pensiones, les pueden cobrar a los beneficiarios del sistema previsional, 5 puntos porcentuales por encima de la tasa que cobra el Banco de la Nación Argentina por tales operaciones. Al parecer el BNA cobra 30% anual, lo cual frente a lo que cargan otras entidades significaría una rebaja sustancial en los (¿nuevos?) préstamos.

¿Por qué una institución financiera le cobra “una pelota” a un jubilado que pide un préstamo, que se lo deduce de la propia jubilación que le paga? ¿Por qué se abusan de los abuelos y abuelas? ¿Por qué estos tienen que pedir préstamos?

Son 3 preguntas diferentes. La segunda apunta al corazón, la tercera alude al nivel de las jubilaciones que se pagan... y a las que deberían pagarse, principalmente por encima de la mínima, que desde el abandono de la convertibilidad fueron ajustadas muy por debajo de la tasa de inflación, generando cientos de miles de juicios exactamente iguales, que la ANSES dice que no puede pagar “para no poner en riesgo el sistema”, según declaró su titular, Diego

Bossio. El hecho es que, según los considerandos del decreto, casi 2 millones de jubilados y pensionados (1 de cada 3 beneficiarios) tomó dichos créditos.

La primera pregunta tiene que ser contestada por las propias entidades. Quizás tiene que ver con costos administrativos, dado lo exiguo de los montos; de repente tiene que ver con el seguro de cobro en caso de fallecimiento, consideración nada trivial dada la edad de los deudores. Pero en todo caso, y dado que hay que cobrar la jubilación en la institución que lo otorga; ¿por qué los casi 2 millones de deudores del sistema no pasaron su jubilación al BNA, para endeudarse a 30% anual de interés?

Ultima: esperemos que la legislación se aplique (recuérdese la dificultad esencial de toda legislación en materia de “truth in lending”, es decir, informar la verdad en operaciones de préstamo), no sea cosa que parte de la sobretasa de interés aparezca disfrazada en otros rubros.

Medios de comunicación pueden ser calificados como “terroristas”.

José Sbatella, titular de la Unidad de Información Financiera (UIF), había afirmado que según una ley recientemente aprobada en el Congreso Nacional, se puede calificar como terrorismo económico a las corridas cambiarias o bancarias y a los golpes de mercado, calificativo que se le puede aplicar tanto a quienes las protagonizan como a quienes las financian. Días después agregó a los medios de comunicación a la lista de terroristas, lo cual fue posteriormente desautorizado por Florencio Randazzo, ministro de interior. Muy tranquilizador, todo.

¿Y entonces?

Algunos minutos de relax, de manera que –a pesar de todo-...

¡feliz año nuevo para usted y los suyos!

CONTEXTO; Entrega N° 1.168; Diciembre 27, 2011.

2012, PAGAR CON LO NUESTRO

El lunes de la semana pasada el ministro de economía afirmó que en 2012 el Estado pagará sus deudas con fondos del sector público. En otros términos, Hernán Gaspar Lorenzino no intentará salir al “mercado voluntario de deuda” para pagar los vencimientos con nueva deuda.

¿Porque el Poder Ejecutivo no quiere endeudarse, o porque no puede? Me resulta muy difícil responder. Lorenzino llegó a la titularidad del equipo económico como experto en renegociación de la deuda, de manera que presumo sabe “palpar” el funcionamiento de los mercados internacionales de crédito, y actuar en consecuencia.

Como digo, de repente en el gobierno dijeron que lo mejor es “vivir con lo nuestro” (parafraseando a un libro que Aldo Ferrer publicó hace ya varias décadas), en vez de volver a tener que dar examen, y entre otras cosas tener que defender la estimación que hace el INDEC de la tasa de inflación. O quizás llegaron a la conclusión de que, salvo que se endeuden a tasas que a la postre resultarán impagables, no estarán en condiciones de colocar nueva deuda.

Por la razón que sea, la decisión a mí me pone muy contento. No dije a **Contexto**, dije a mí, al contribuyente impositivo Juan Carlos de Pablo. Porque sé que si tienen que buscar recursos dentro del sector público, para hacer frente a los vencimientos de deuda, “alguien” va a pagar el ajuste. Mientras que si el Estado se pudiera endeudar, se patinaría los fondos frescos conseguidos y en el futuro yo tendría que pagar más impuestos.

Así que en esta ocasión la decisión pública coincide con mis intereses.

¡Bravo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.168; Diciembre 27, 2011.

CONTRA FUGA DE CAPITALS, SABUESOS ¡LITERALES!

Me encantaría poder tomar en serio la noticia, pero no puedo.

Me refiero al hecho de que la AFIP entrenó a perros para que detecten la existencia de... ¡dólares! En materia de evasión impositiva y cambiaria siempre se habló de los “sabuesos”, pero nunca pensé que en esta materia llegaríamos al plano literal.

Mi tía Carlota, rápida como de costumbre, no para de formular preguntas. ¿De grandes cantidades de dólares, o de cualquier cantidad (porque todo el mundo viaja al exterior con alguna cantidad de dólares)? ¿Sólo de dólares o también de euros, yenes o yuanes? Detectados los dólares en el bolsillo del caballero, o en la cartera de la dama; ¿saltarán sobre el susodicho, le mostrarán sus colmillos o sólo ladrarán?

Quienes están encantados con la medida son los asaltantes que operan dentro del territorio argentino (no dije argentinos, porque el oficio también es ejercido aquí por algunos extranjeros), porque si aumentan el costo y el riesgo del traslado físico de monedas extranjeras al exterior, algunos optarán por dejarlos dentro del país.

Bromas aparte, la disposición es congruente con el enfoque “telefónico-policial” con el cual el Poder Ejecutivo ataca la cuestión cambiaria y de fuga de capitales. Claro que cabe preguntar: ¿qué diferencia existe entre que los billetes físicos estén dentro de una caja de seguridad ubicada en Argentina o, por ejemplo, en Uruguay?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.168; Diciembre 27, 2011.

ANTICOMPETENCIA, PARA QUE NO SE NOTE

Desde comienzos del año próximo, LAN no podrá volar desde Aeroparque hacia Santiago de Chile y San Pablo.

La restricción se suma al hecho de que Aerolíneas Argentinas tiene prioridad en el uso de las mangas en Aeroparque, y que las últimas veces que utilicé los servicios de LAN, me embarqué bajando un piso (si recuerdo bien, en las puertas 1 a 4).

Chicanas de un gobierno que, no pudiendo mejorar los servicios que presta la “línea de bandera”, les complica la vida a los competidores, para que el problema se note menos.

Decisión en línea con la embestida contra Papel Prensa. Si la nueva realidad económica obliga a adoptar medidas que hasta hace pocas semanas sólo se le ocurrían a los neoliberales, que sean informadas por el periodismo militante y no por el periodismo independiente.

Manifestaciones todas del “nuevo modelo de país”.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.168; Diciembre 27, 2011.

EL (PRESUNTO) SUICIDIO DE IVAN HEYN

Iván Heyn, subsecretario de comercio exterior, apareció muerto (ahorcado) en una habitación de un hotel de Montevideo. Formaba parte de la comitiva que acompañaba a Cristina Fernández de Kirchner, en la reunión de presidentes de los países que integran Mercosur.

Junto a Axel Kicillof, Heyn –nacido en 1977- era uno de los principales economistas que militaban en La Cámpora.

Hasta aquí los hechos.

Frente a una determinación de esta naturaleza (dentro de la tragedia, esperemos que se trate de un suicidio y no de “algo peor o distinto”), lo único que cabe es un respetuoso silencio. Siempre dentro de la hipótesis del suicidio, no puedo dejar de pensar en el “mensaje” implícito en el lugar y las circunstancias elegidos para quitarse la vida. ¿Tendrá alguien información específica, como para que se pueda avanzar desde el plano de la pura conjetura? La presidenta de la Nación está entre las personas más interesadas en averiguar esto.

. . .

Heyn se incorporó a la siguiente lista de economistas que terminaron sus días quitándose la vida. Por orden alfabético, Alan Coddington, inglés, 1941-1982; Charlotte Perkins Gilman, estadounidense, 1860-1935; Anna Koutsoyannis, griega, 1932-1986; Friedrich List, alemán, 1789-1846; Aleksandr Mikhailovich Lyapunov, ruso, 1857-1918; Henry Brooke Parnell, irlandés, 1887-1842; Karl Schlesinger, húngaro, 1889-1938; Henry Calvert Simons, norteamericano, 1899-1946; y Alexander Zaitzev, ruso, 1888-1942.

Schlesinger, banquero, uno de los impulsores de la segunda etapa del desarrollo de la teoría del equilibrio general, se suicidó en Viena el día en que los nazis se apoderaron de Austria.

CONTEXTO; Entrega N° 1.168; Diciembre 27, 2011.

¿FRENO LA MEJORA DE LOS TERMINOS DEL INTERCAMBIO?

En noviembre pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 6.920 M., e importó por valor de u\$s 6.236 M. En consecuencia tuvo un superávit comercial de u\$s 684.

Con respecto a noviembre de 2010 el valor de las exportaciones aumentó 17%, el de las importaciones 12% y el del superávit comercial 110%.

Comparando los 11 primeros meses de 2011 y de 2010, el valor de las exportaciones aumentó 25%, el de las importaciones 33%, y el superávit comercial cayó 13%.

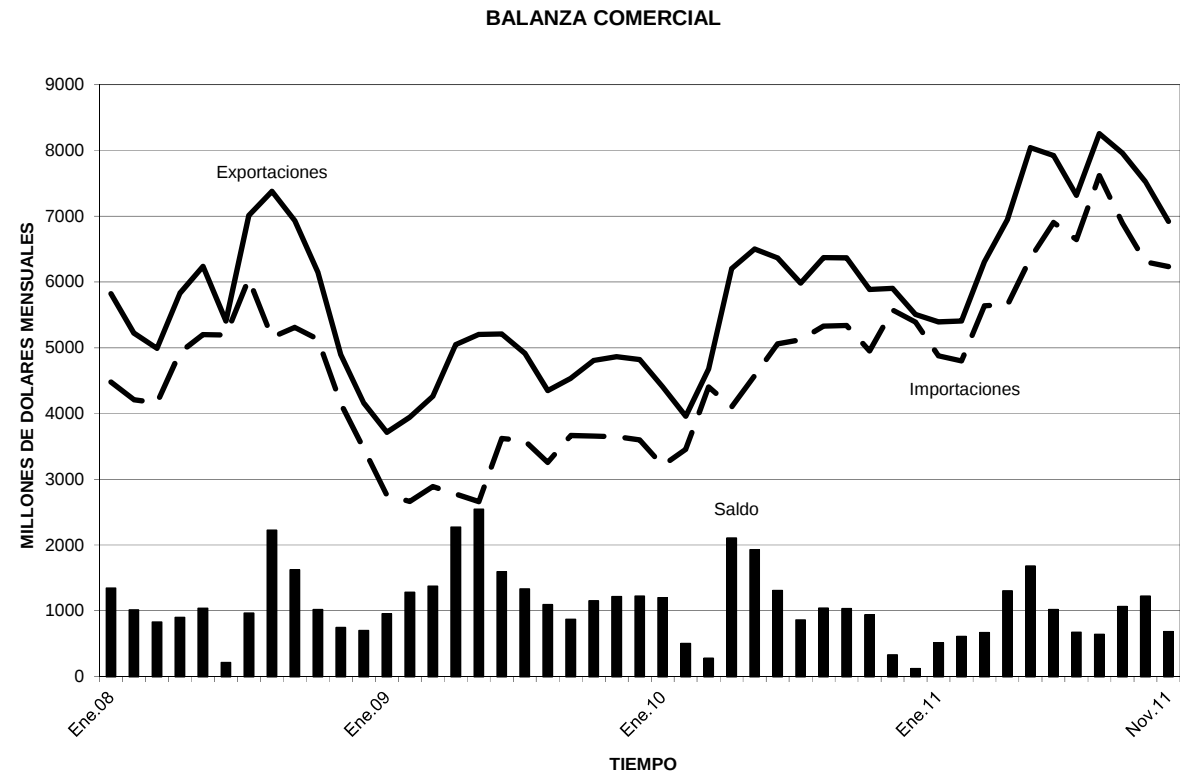
¿Cuáles son las novedades? Por una parte, por primera vez en mucho tiempo el aumento interanual del valor de las importaciones fue inferior al de las exportaciones. Las ventas al exterior también aumentaron mucho menos que antes, pero la desaceleración del aumento del valor de las importaciones fue mayor aún (combinación de estancamiento del nivel de actividad económica y “efecto Moreno”, como se denomina a las importaciones que no se pueden efectuar “porque sí”, es decir, sin que medie disposición escrita al respecto). El gráfico que acompaña a estas líneas muestra la evolución del valor de las importaciones y las exportaciones, así como el saldo, desde comienzos de 2008.

La otra novedad tiene que ver con los términos del intercambio. Durante los últimos años el precio en dólares de las exportaciones aumentó apreciablemente más que el de las importaciones, es decir, mejoraron los términos del intercambio. Pero tal como muestra el cuadro que acompaña a estas líneas, esto prácticamente dejó de ser así en noviembre pasado. En efecto, el precio en dólares de las exportaciones aumentó 6% entre noviembre de 2010 y de 2011, y 5% el de las importaciones (compárese esto contra la evolución de 11 meses de 2010 y 11 meses de 2011, cuando el precio en dólares de las exportaciones subió 17% y el de las importaciones 10%).

Nada de esto sorprende, dada la evolución de las economías mundial y argentina, y el “método Moreno”. Pero es para tener en cuenta.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.168; Diciembre 27, 2011.



CONTEXTO; Entrega N° 1.168; Diciembre 27, 2011.

COMERCIO EXTERIOR: VALORES, PRECIOS Y CANTIDADES

(variaciones, en %)

Rubros y usos	Nov 2011/nov 2010			11 meses 2011/ 11 meses 2010		
	valor	precio	cantidad	valor	precio	cantidad
EXPORTACION	17	6	10	25	17	6
Productos primarios	65	23	34	35	31	3
Manufacturas origen agropecuario	11	8	3	27	24	2
Manufacturas origen industrial	21	5	15	24	9	14
Combustibles y energía	-27	18	-38	-4	30	-26
IMPORTACION	12	5	7	33	10	21
Bienes de capital	9	3	6	29	3	25
Bienes intermedios	2	5	-2	25	14	10
Combustibles y lubricantes	93	41	37	111	37	54
Piezas y accesorios bienes capital	9	-4	13	27	-1	28
Bienes de consumo, incluido autos	10	4	6	23	4	18

CONTEXTO; Entrega N° 1.168; Diciembre 27, 2011.

EN EUROPA ADOPTAN DECISIONES

Ni tan tan, ni muy muy, sigue siendo la forma en la cual **Contexto** califica el accionar de los líderes políticos y económicos europeos.

Dentro de lo cual, la semana pasada ocurrieron un par de hechos dignos de mención.

Muy poco tiempo después de jurar como nuevo presidente del gobierno español, Mariano Rajoy lanzó un programa de ajuste (perdón por el término), que según sus cálculos disminuirá el déficit fiscal en 16.500 M. de euros. Al decir de Rajoy, “toca todo menos las pensiones”.

No conozco los detalles, pero resultó muy alentador que cuando posteriormente la tesorería española lanzó nuevos títulos, los pudo colocar a una tasa de interés apreciablemente inferior a lo que venía ocurriendo (en números redondos y de memoria, pagando 1,5% anual de interés, en vez de 5%).

Esto quiere decir que la situación económica objetiva sigue siendo difícil, pero que al flamante gobierno se le otorga el beneficio de la duda. No es poco.

Al mismo tiempo, el Banco Central Europeo licitó fondos a 3 años, cobrando 1% de interés anual. Pues bien, superando todas las expectativas, 520 bancos europeos tomaron fondos por 489.000 M. de euros. Si esto lo hace una sola institución, puede quedar “marcada” como en problemas y por consiguiente sufrir una corrida; si lo hacen simultáneamente más de 500 instituciones, es otra cosa.

¿Temor inflacionario en euros, como temor inflacionario en dólares cuando durante el último trimestre de 2008 se duplicó la base monetaria en Estados Unidos? No... en principio. Habrá que mirar. Da la impresión que se demandaron fondos “por si las moscas”, es decir, para exhibir y eventualmente utilizar, en caso de una corrida.

Los historiadores, en algún momento, nos explicarán cuándo fue, exactamente, que comenzó el fin de la crisis. Por ahora anotamos un par de decisiones en la dirección correcta.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.168; Diciembre 27, 2011.

ASI FUE 2011

En Argentina, en 2011, quien se aburrió es porque estuvo mal informado.

Repasemos algunos hechos, tanto internacionales como nacionales.

Mundo. El PBI del Primer Mundo está creciendo menos que antes. Consiguientemente cabe esperar que el resto del mundo intente comprarnos menos volumen, pagarnos precios inferiores y vendernos algunos productos fabricados por ellos, a precio de liquidación. Ningún líder político está contento pero tampoco se siente al borde del abismo, y por consiguiente las decisiones demoran.

Dentro de este panorama general, Estados Unidos está recuperando su nivel de actividad económica (el PBI real creció 2,5% anualizado en el tercer trimestre); Europa –un continente heterogéneo- sigue en un ni tan tan, ni muy muy (luego de lanzado el primer paquete económico de Rajoy, el Estado español pudo endeudarse a bajísimas tasas de interés. Y 520 bancos europeos le pidieron prestado 489.000 M. de euros al Banco Central Europeo, a 3 años, a 1% de interés anual... por si las moscas); China sigue creciendo, aunque a menor ritmo (tiene cómo compensar con demanda interna la caída de sus exportaciones, y talento interno como para intentarlo) y Brasil estancó su economía... y lanzó un programa reactivante, al tiempo que frenó la revaluación de su moneda.

No es para suicidarse, pero el viento de cola dejó de soplar, al menos con la fuerza con que lo hizo en los últimos años. El precio de la soja sigue siendo alto, pero cayó más de 20% con respecto al máximo.

Política argentina. Contra las opiniones de los expertos, quienes le puntualizaron su excesivo acercamiento a La Cámpora, el correspondiente alejamiento de Hugo Moyano y el PJ, además de los escándalos Zaffaroni, Schocklender, etc., el 14 de agosto en las primarias y el 23 de octubre en las elecciones, Cristina Fernández de Kirchner ganó de manera holgadísima, obteniendo 54% de los votos y casi 40 puntos porcentuales más que el segundo candidato. No tiene ningún inconveniente para conseguir los votos necesarios, tanto en Diputados como en Senadores, para aprobar los proyectos de leyes que desee (a partir del 10 de diciembre de 2011 el Congreso Nacional sesionó más horas que durante los 11 primeros meses del año juntos).

En una palabra, las urnas consagraron un régimen hegemónico. Argentina, un país presidencialista y personalista, concentró el poder en una sola persona. De manera que la

composición de lugar que tiene que hacerse cualquier decisor en nuestro país, debe centrarse en Cristina Fernández de Kirchner. Esto va de la presidenta de la Nación para abajo, no de algún funcionario subalterno para arriba.

Política económica. Aquí y ahora se integra con 3 componentes.

Primero, un conjunto de variables (recaudación fiscal, gasto público, cantidad de dinero), que en la variación interanual –es decir, entre un mes y el mismo mes del año anterior– aumentan entre 30% y 45% (que entre noviembre de 2010 y de 2011 el gasto público haya aumentado 14% no debe tomarse como un indicador de ajuste, sino –más bien– como un síntoma de postergación de pagos). Implícito en esto existe una tasa de inflación congruente con las estimaciones privadas, y también las provinciales, del aumento del nivel general de los precios.

Como consecuencia del desfasaje fiscal, y de la decisión del gobierno de no acudir a los mercados voluntarios de deuda (a Dios gracias, afirmo como contribuyente impositivo), en noviembre se anunció la finalización (al menos parcial) del subsidio a los hogares, por los consumos de electricidad, gas y agua. Los detalles serán conocidos a partir de febrero de 2012, cuando a los hogares les lleguen las respectivas facturas.

Segundo, las políticas de control directo de los precios y otorgamiento de licencias no automáticas de importación, que “dividen” las aguas. Porque no hay nada neutral en el cierre o la apertura de una economía, como no hay nada neutral en la regulación o desregulación de una economía. Tanto el control del precio de un producto, como el establecimiento de una licencia no automática de importación, ponen contentos a los integrantes del sector privado que se benefician con ellos, y furiosos a quienes se perjudican. Los beneficiados aplauden en público, mientras que los afectados insultan en privado.

Tercero, el dólar. Argentina es un país integrado por habitantes que desde hace más de medio siglo atesoran en dólares. Aquí no hay ninguna novedad. La novedad es la intensidad con la cual lo hicimos desde agosto de 2011. Un país que durante los últimos años se acostumbró a fugar alrededor de u\$s 1.000 M. mensuales, se encontró con fugas superiores a u\$s 3.000 M. mensuales.

En Argentina en 2011 se compran dólares por el efecto combinado de las siguientes 3 razones: su precio está barato con relación a otros precios; la población tiene en sus bolsillos (o en el banco) más pesos de los que desea; y el gobierno sugiere con su accionar que fue sorprendido por la fuga de capitales.

El Poder Ejecutivo adoptó medidas para aumentar la oferta y disminuir la demanda de dólares. Básicamente, resulta difícilísimo comprar dólares para atesorar, en el segmento oficial del mercado de cambios. El secretario de comercio interior se comunicó telefónicamente con los principales operadores del mercado negro o paralelo, lo cual en el primer momento frenó la operatoria. La historia y el sentido común dicen que el impacto de esta forma de encarar la política económica, disminuye con el correr del tiempo. Si el Poder Ejecutivo vigila a las “cuevas” van a aparecer las “supercuevas”.

Resultados. ¿Dónde estamos parados, en materia económica? Prestémosle atención a la tasa de inflación por un lado, y al nivel de actividad económica por el otro.

La tasa de inflación está registrando el agotamiento de la recuperación económica, al cual me referiré en un instante. En efecto, el promedio de la estimación de las 8 consultoras que envían sus estimaciones al Congreso Nacional, en noviembre pasado fue de 1,5%, superando en más de 20% el nivel de los precios al consumidor existente en noviembre de 2010.

Por su parte, la recuperación económica posterior a la crisis de 2009 está agotándose, hasta según las estadísticas oficiales. En efecto, ajustado por estacionalidad, el PBI real aumento 1,1% entre el segundo y el tercer trimestre de 2011, y todo indica que esto continuó durante el último trimestre del año.

En el caso de variables como producción, ventas, etc., la variación interanual (publicada, además, con un par de meses de atraso) es una guía muy pobre de lo que verdaderamente le interesa al decisor, que es qué va a ocurrir de aquí en adelante. Hasta mediados de 2012 la comparación interanual mostrará “crecimiento” (a tasas decrecientes), cuando la realidad es que desde mediados de 2011 la actividad económica general se estancó (podrá seguir aumentando en valor, por la inflación, pero no en volumen).

Las variaciones nunca son iguales para todos los productos. En particular merece enfatizarse el hecho de que la fluctuación en la venta y producción de bienes durables (ejemplo: autos, inmuebles, anteojos, etc.) es mucho mayor que la de los bienes no durables (manteca, pescado, etc.).

. . .

¿Cómo seguirá esto, en 2012? Se lo cuento la semana que viene.

¡Feliz año nuevo!

EDGAR SALIN

(1892 - 1974)

Nació en Frankfort, Alemania.

Fue profesor en la universidad de Heidelberg, entre 1919 y 1927; y profesor y rector en la de Basilea, entre 1927 y su fallecimiento.

Fundo Kyklos, Prognos (“un conocido instituto de pronósticos suizo”. Schefold, 1987), y la Friedrich List Gesellschaft.

“Conservador iluminado y liberal, de origen judío, además de economista versátil fue un brillante hombre de letras. Escribió un libro sobre el poeta Stefan George y su influencia personal y literaria, y otro sobre el encuentro de Friedrich Nietzsche y Jakob Burckhardt y su posterior intercambio intelectual, y tradujo 4 volúmenes de Platón” (Schefold, 1987).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Salin? “Su principal trabajo fue su historia de las ideas económicas, desde Platón hasta nuestros días, publicada en 1923. Puede ser visualizada como la historia de la relación entre el pensamiento político y el económico, más que como una mera historia del análisis económico. También fue muy provocativa: en una época en la cual la escuela histórica alemana todavía dominaba la profesión en Alemania, Salin criticó su enfoque antiteórico. 21 años más tarde, cuando el historicismo prácticamente había desaparecido, todavía seguía discutiendo la cuestión en profundidad” (Schefold, 1987).

“Siempre puso énfasis en la historia económica, y era escéptico del uso de los métodos matemáticos... Estaba interesado en muchas cuestiones empíricas, como economía regional, del transporte y del desarrollo, cambio tecnológico, teoría y política monetarias, y problemas de la integración europea, que alentaba vigorosamente... No se identificó con el ‘ordoliberalismo’ alemán, y estaba a favor de una activa política tecnológica y otras medidas intervencionistas. En los debates que se desarrollaron en la década de 1960 se pronunció a favor de la concentración industrial, para aumentar la competitividad alemana, y aprovechar las ventajas de la integración europea... Admiraba a John Maynard Keynes pero era escéptico con respecto a la posibilidad de estabilizar el ciclo económico” (Schefold, 1987).

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

Schefold, B. (1987): "Salin, Edgar", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA														
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos
	País	Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro	Indice	Indice	(\$	(us\$		
		Caja	P. fijo	bancos	1° línea									
		ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	30 d.									
		en \$	en \$	en \$	en \$									
(puntos básicos)	(mensual, %)	(anual, %)	(anual, %)		(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	Merval (Lider)	Merval (Argentina)	por kilo)	libres por kilo)	(us\$ libres/quin-tal)	
					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
2011														
Jun.11	605	0,02	0,82	9,66		4,1284	4,0959	4,1081	4,1356	3.246,79	2.669,30	8,339	2,02	21,93
Jul.11	593	0,02	0,83	10,37		4,1543	4,1276	4,1405	4,1737	3.363,61	2.811,59	8,484	2,04	21,83
Ago.11	708	0,02	0,87	9,67		4,1941	4,1684	4,1860	4,2233	2.972,92	2.514,28	8,722	2,08	21,40
Sep.11	865	0,02	0,90	9,94		4,2370	4,2042	4,2207	4,2518	2.686,94	2.268,27	8,631	2,04	20,93
Oct.11	896	0,02	1,02	11,77		4,2514	4,2215	4,2242	4,2614	2.637,26	2.204,92	8,734	2,05	19,57
Nov.11	886	0,02	1,24	11,41		4,2830	4,2603	4,2755	4,3189	2.606,75	2.078,56	8,829	2,06	18,22
2011														
Nov. 8	788	0,02	1,38	10,89		4,2850	4,2600	4,2850	4,3280	2.792,83	2.237,88	8,805	2,05	19,14
Nov. 9	820	0,02	1,40	11,15		4,2850	4,2605	4,2830	4,3230	2.697,32	2.167,47	9,142	2,13	18,90
Nov. 10	836	0,02	1,36	11,60		4,2850	4,2613	4,2840	4,3250	2.693,62	2.155,16	9,509	2,22	18,78
Nov. 11	845	0,02	0,86	11,55		4,2850	4,2648	4,2800	4,3200	2.751,67	2.192,13	9,107	2,13	18,68
Nov. 14	835	0,02	1,29	12,29		4,2900	4,2715	4,2840	4,3300	2.676,91	2.135,00	9,107	2,12	18,65
Nov. 15	848	0,02	1,35	15,33		4,2900	4,2727	4,2790	4,3250	2.679,19	2.135,64	8,942	2,08	18,76
Nov. 16	859	0,02	1,33	13,73		4,2950	4,2595	4,2720	4,3160	2.625,93	2.079,43	8,719	2,03	18,59
Nov. 17	876	0,02	1,31	10,90		4,2800	4,2572	4,2620	4,3050	2.519,01	1.993,06	8,719	2,04	18,16
Nov. 18	920	0,02	1,34	11,01		4,2800	4,2567	4,2590	4,3070	2.528,04	1.997,71	8,628	2,02	18,10
Nov. 21	931	0,02	1,37	10,27		4,2800	4,2575	4,2660	4,3120	2.454,00	1.937,85	8,628	2,02	17,72
Nov. 22	953	0,02	1,26	10,59		4,2800	4,2593	4,2630	4,3100	2.483,13	1.964,48	9,012	2,11	17,51
Nov. 23	988	0,02	1,30	10,17		4,2800	4,2608	4,2650	4,3100	2.410,76	1.912,30	8,953	2,09	17,11
Nov. 24	1.003	0,02	1,34	10,30		4,2800	4,2628	4,2650	4,3090	2.426,09	1.924,44	8,953	2,09	16,89
Nov. 25	997	0,02	0,85	11,19		4,2850	4,2633	4,2670	4,3080	2.426,00	1.931,63	8,618	2,01	16,81
Nov. 28	997	0,02	0,85	11,19		4,2850	4,2633	4,2670	4,3080	2.426,00	1.931,63	8,618	2,01	16,81
Nov. 29	955	0,02	0,85	11,43		4,2900	4,2695	4,2790	4,3170	2.452,04	1.915,89	8,422	1,96	16,94
Nov. 30	932	0,02	1,18	10,08		4,3000	4,2807	4,2807	4,3210	2.562,85	1.994,22	8,464	1,97	16,89
Dic. 1	930	0,02	1,26	10,29		4,3000	4,2832	4,3170	4,3580	2.609,14	2.023,27	9,003	2,09	16,99
Dic. 2	917	0,02	1,16	10,35		4,3050	4,2842	4,3180	4,3570	2.629,63	2.040,68	8,850	2,06	16,88
Dic. 5	922	0,02	1,25	10,50		4,3050	4,2860	4,3190	4,3560	2.640,09	2.039,36	8,785	2,04	16,86
Dic. 6	890	0,02	1,07	10,21		4,3050	4,2812	4,3070	4,3470	2.615,58	2.010,26	8,685	2,02	17,07
Dic. 7	884	0,02	1,26	11,26		4,3050	4,2780	4,3050	4,3420	2.558,11	1.973,24	8,050	1,87	17,24
Dic. 8	910	0,02	1,26	11,26		4,3050	4,2780	4,3050	4,3420	2.558,11	1.973,24	8,050	1,87	17,24
Dic. 9	910	0,02	1,26	11,26		4,3050	4,2780	4,3050	4,3420	2.558,11	1.973,24	8,050	1,87	17,24
Dic. 12	911	0,02	1,21	10,88		4,3050	4,2792	4,3070	4,3460	2.485,41	1.932,78	8,050	1,87	17,65
Dic. 13	912	0,02	1,31	10,50		4,3050	4,2795	4,3050	4,3420	2.474,80	1.926,34	8,586	1,99	17,78
Dic. 14	930	0,02	1,28	10,19		4,3050	4,2802	4,3030	4,3400	2.408,43	1.876,87	8,395	1,95	17,66
Dic. 15	920	0,02	1,30	10,08		4,3050	4,2823	4,3030	4,3400	2.401,43	1.868,32	9,324	2,17	17,47
Dic. 16	950	0,02	1,29	9,90		4,3050	4,2875	4,3050	4,3420	2.433,40	1.891,61	8,529	1,98	17,46
Dic. 19	954	0,02	1,32	10,28		4,3100	4,2920	4,3030	4,3410	2.400,33	1.861,59	8,529	1,98	17,38
Dic. 20	932	0,02	1,33	9,96		4,3100	4,2925	4,3020	4,3380	2.442,27	1.877,77	8,800	2,04	17,36
Dic. 21	934	0,02	1,35	10,04		4,3100	4,2928	4,3000	4,3380	2.440,87	1.883,80	8,588	1,99	17,41
Dic. 22	911	0,02	1,33	10,28		4,3100	4,2922	4,3000	4,3350	2.456,34	1.887,09	8,588	1,99	17,69

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
Jun.11	51.695	141.826	34.858	176.684	33.637	87.357	0	10.959	308.637
Jul.11	51.923	145.880	39.130	185.010	32.183	82.392	0	11.694	311.279
Ago.11	49.990	146.905	38.920	185.825	32.726	78.691	0	16.415	313.657
Sep.11	48.590	148.278	44.408	192.686	30.570	77.667	0	10.454	311.377
Oct.11	47.523	148.747	41.500	190.247	32.188	73.818	0	10.972	307.225
Nov.11	46.062	154.872	43.141	198.013	23.447	65.025	0	15.982	302.467
2011									
Oct. 28	47.587	147.961	38.824	186.785	33.479	73.818	0	13.165	307.247
Oct. 31	47.523	148.747	41.500	190.247	32.188	73.818	0	10.972	307.225
Nov. 1	47.429	149.425	47.002	196.427	33.281	73.818	0	6.754	310.280
Nov. 2	47.450	150.192	47.871	198.063	32.654	73.432	0	5.927	310.076
Nov. 3	47.408	151.213	46.436	197.649	31.737	73.432	0	6.137	308.955
Nov. 4	47.274	152.019	42.309	194.328	30.981	73.403	0	9.107	307.819
Nov. 7	47.089	152.785	40.493	193.278	30.360	73.403	0	9.741	306.782
Nov. 8	46.964	153.192	39.088	192.280	29.795	73.403	0	10.386	305.864
Nov. 9	46.824	153.172	41.155	194.327	28.902	72.527	0	9.797	305.553
Nov. 10	46.661	153.370	41.809	195.179	27.888	72.527	0	8.464	304.058
Nov. 11	46.581	153.395	41.871	195.266	27.456	72.527	0	7.932	303.181
Nov. 14	46.317	153.370	39.990	193.360	26.641	72.527	0	7.038	299.566
Nov. 15	46.127	153.026	40.194	193.220	26.018	72.527	0	7.575	299.340
Nov. 16	46.077	152.792	39.917	192.709	25.858	71.697	0	8.765	299.029
Nov. 17	46.005	152.619	40.454	193.073	25.843	71.697	0	8.392	299.005
Nov. 18	46.022	152.421	44.178	196.599	25.631	69.311	0	8.827	300.368
Nov. 21	45.966	152.512	46.630	199.142	25.681	67.032	0	9.503	301.358
Nov. 22	46.059	152.374	47.161	199.535	24.264	66.497	0	9.890	300.186
Nov. 23	46.033	152.343	47.262	199.605	24.216	65.453	0	10.988	300.262
Nov. 24	46.052	152.773	46.003	198.776	24.152	65.453	0	11.773	300.154
Nov. 25	45.947	153.362	44.350	197.712	23.885	65.453	0	13.757	300.807
Nov. 29	46.000	154.106	43.491	197.597	23.741	65.453	0	14.157	300.948
Nov. 30	46.062	154.872	43.141	198.013	23.447	65.025	0	15.982	302.467
Dic. 1	46.105	155.889	49.852	205.741	23.832	65.025	0	8.246	302.844
Dic. 2	46.138	157.122	48.720	205.842	25.134	65.025	0	7.995	303.996
Dic. 5	46.087	159.245	44.034	203.279	25.357	65.025	0	9.903	303.564
Dic. 6	46.164	161.212	43.578	204.790	25.720	65.025	0	9.676	305.211
Dic. 7	46.371	163.101	39.704	202.805	25.904	65.353	0	12.045	306.107
Dic. 12	46.443	163.692	40.605	204.297	25.686	65.353	0	11.052	306.388
Dic. 13	46.574	163.814	41.461	205.275	25.611	65.353	0	11.031	307.270
Dic. 14	44.703	163.739	43.809	207.548	25.762	64.309	0	10.474	308.093
Dic. 15	44.809	163.947	48.443	212.390	26.142	64.309	0	10.799	313.640
Dic. 16	45.060	164.466	46.633	211.099	26.325	64.309	0	12.354	314.088

CONTEXTO; Entrega N° 1.168; Diciembre 27, 2011

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

(\$ millones)														
Fecha		Total	Total	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
		Depósitos y Circulante	Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros		
				Total	Privado	Público								
Promedios														
2007		250.002	193.017	173.356	32.024	20.010	33.256	74.907	13.160	6.264	2.109	3.581	574	56.985
2008		302.969	236.259	209.671	38.254	28.666	38.701	92.397	11.653	8.342	2.857	4.807	678	66.710
2009		329.085	256.534	213.961	40.519	33.112	40.639	88.455	11.236	11.343	4.599	5.977	767	72.551
2010		423.786	333.090	275.973	52.170	43.148	49.395	118.509	12.750	14.505	7.551	6.085	870	90.696
Jun.11		569.814	449.362	384.670	70.734	63.556	64.873	170.228	15.278	15.670	7.994	6.724	951	120.452
Jul.11		589.835	461.771	396.463	69.413	62.352	74.354	174.942	15.402	15.721	7.784	6.887	1.050	128.064
Ago.11		600.278	470.196	403.507	71.498	63.481	72.938	179.918	15.672	15.902	7.798	7.043	1.061	130.082
Sep.11		607.732	477.225	410.749	72.846	64.984	69.467	187.656	15.797	15.689	7.367	7.272	1.050	130.508
Oct.11		613.223	481.837	414.268	72.501	66.857	69.882	188.903	16.124	15.891	7.383	7.384	1.124	131.386
Nov.11		613.705	478.505	417.667	72.916	65.921	68.945	193.829	16.057	14.208	6.103	7.050	1.055	135.200
2011														
Oct. 28		615.862	485.788	417.655	73.531	67.879	68.097	192.944	15.204	15.975	7.447	7.459	1.069	130.074
Oct. 31		616.310	485.417	417.574	73.571	65.514	71.323	191.394	15.772	15.907	7.389	7.365	1.153	130.893
Nov. 1		617.787	486.213	418.967	72.986	66.320	72.526	192.052	15.083	15.767	7.275	7.377	1.115	131.574
Nov. 2		616.630	483.942	417.119	72.762	64.359	73.471	191.553	14.974	15.631	7.153	7.384	1.094	132.688
Nov. 3		615.044	481.249	415.230	72.170	61.323	74.612	191.748	15.377	15.443	7.014	7.365	1.064	133.795
Nov. 4		616.618	480.855	415.413	69.780	60.403	77.861	191.903	15.466	15.308	6.871	7.347	1.090	135.763
Nov. 7		614.865	477.756	413.025	70.706	60.093	75.011	191.203	16.012	15.124	6.732	7.257	1.135	137.109
Nov. 8		614.515	477.412	413.296	70.509	61.252	73.461	191.828	16.246	14.963	6.592	7.259	1.112	137.103
Nov. 9		614.553	477.689	414.387	70.866	62.515	71.972	192.648	16.386	14.773	6.431	7.281	1.061	136.864
Nov. 10		614.456	477.831	415.621	71.389	65.011	70.322	192.666	16.233	14.518	6.236	7.246	1.036	136.625
Nov. 11		613.871	477.203	416.223	71.436	65.818	69.065	192.843	17.061	14.231	6.002	7.186	1.043	136.668
Nov. 14		610.737	474.720	414.390	72.988	63.692	67.020	193.128	17.562	14.063	5.923	7.044	1.096	136.017
Nov. 15		610.106	474.789	415.175	74.025	64.095	66.360	194.173	16.522	13.896	5.802	7.059	1.035	135.317
Nov. 16		609.131	473.930	414.779	73.145	63.861	66.004	195.366	16.403	13.772	5.725	7.020	1.027	135.201
Nov. 17		609.034	473.887	415.349	73.497	64.174	65.624	196.073	15.981	13.677	5.686	6.978	1.013	135.147
Nov. 18		611.117	475.831	417.687	73.261	66.699	65.463	196.575	15.689	13.585	5.638	6.946	1.001	135.286
Nov. 21		611.705	476.774	418.921	74.036	68.346	64.319	195.970	16.250	13.517	5.635	6.852	1.030	134.931
Nov. 22		612.129	477.641	419.921	73.796	70.906	63.831	195.712	15.676	13.486	5.617	6.857	1.012	134.488
Nov. 23		613.405	478.805	421.466	74.167	71.828	63.820	195.700	15.951	13.397	5.588	6.799	1.010	134.600
Nov. 24		613.534	478.726	421.515	74.401	71.384	64.364	195.888	15.478	13.367	5.572	6.789	1.006	134.808
Nov. 25		615.556	480.242	423.127	74.430	72.024	65.057	196.251	15.365	13.329	5.555	6.765	1.009	135.314
Nov. 29		615.744	480.872	424.001	76.031	71.143	66.411	193.924	16.492	13.272	5.553	6.624	1.095	134.872
Nov. 30		617.269	482.238	425.400	74.848	69.094	71.261	193.204	16.993	13.249	5.567	6.611	1.071	135.031
Dic. 1		618.109	481.839	424.911	74.739	68.675	73.810	192.242	15.445	13.239	5.571	6.599	1.069	136.270
Dic. 2		616.743	478.512	421.733	73.912	65.083	75.345	191.466	15.927	13.189	5.561	6.581	1.047	138.231
Dic. 5		614.976	474.540	417.822	74.481	62.164	75.021	189.948	16.208	13.175	5.574	6.500	1.101	140.436
Dic. 6		615.785	474.029	417.513	73.267	59.729	77.559	190.627	16.331	13.128	5.526	6.528	1.074	141.756
Dic. 7		616.801	472.899	416.590	72.175	59.113	77.049	191.655	16.598	13.080	5.515	6.532	1.033	143.902
Dic. 12		614.503	470.833	414.592	74.442	60.089	72.402	188.415	19.244	13.064	5.517	6.387	1.160	143.670
Dic. 13		614.946	472.296	416.133	74.824	62.962	70.660	188.875	18.812	13.046	5.541	6.423	1.082	142.650
Dic. 14		618.209	476.120	420.000	76.357	65.977	71.726	187.090	18.850	13.036	5.542	6.418	1.076	142.089
Dic. 15		624.209	482.151	425.570	76.303	74.795	69.162	187.175	18.135	13.143	5.610	6.436	1.097	142.058
Dic. 16		624.031	481.002	424.460	74.637	74.045	70.453	187.834	17.491	13.134	5.621	6.444	1.069	143.029

* 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	1.227,27
Jun.11	1,5991	1,6215	1,4397	80,48	6,4758	1,591	3,25	0,40	12.097,30	2.687,76	9.541,56	1.527,55
Jul.11	1,5949	1,6148	1,4287	79,30	6,4590	1,563	3,25	0,41	12.515,68	2.811,31	9.995,64	1.569,95
Ago.11	1,6059	1,6359	1,4338	77,06	6,4049	1,597	3,25	0,46	11.326,61	2.504,63	9.072,93	1.759,71
Sep.11	1,5760	1,5789	1,3749	76,76	6,3899	1,750	3,25	0,52	11.178,40	2.522,15	8.696,95	1.767,95
Oct.11	1,5724	1,5774	1,3729	76,69	6,3715	1,769	3,25	0,59	11.515,94	2.594,78	8.727,48	1.668,82
Nov.11	1,5655	1,5797	1,3552	77,37	6,3578	1,790	3,25	0,68	11.780,34	2.599,93	8.503,50	1.740,30
2011												
Nov. 8	1,5754	1,6088	1,3835	77,71	6,3473	1,740	3,25	0,64	12.180,44	2.729,77	8.655,51	1.799,00
Nov. 9	1,5698	1,5921	1,3549	77,83	6,3408	1,776	3,25	0,65	11.786,51	2.623,87	8.755,44	1.785,80
Nov. 10	1,5676	1,5934	1,3607	77,64	6,3479	1,761	3,25	0,66	11.893,86	2.625,15	8.500,80	1.758,90
Nov. 11	1,5697	1,6072	1,3753	77,14	6,3424	1,744	3,25	0,66	12.153,68	2.678,75	8.514,47	1.786,90
Nov. 14	1,5721	1,5906	1,3632	77,13	6,3577	1,768	3,25	0,67	12.078,98	2.657,22	8.603,70	1.777,80
Nov. 15	1,5660	1,5812	1,3536	77,08	6,3482	1,768	3,25	0,67	12.096,16	2.686,20	8.541,93	1.780,90
Nov. 16	1,5620	1,5727	1,3456	77,10	6,3457	1,767	3,25	0,68	11.905,59	2.639,61	8.463,16	1.775,30
Nov. 17	1,5617	1,5749	1,3461	76,97	6,3528	1,780	3,25	0,69	11.770,73	2.587,99	8.479,63	1.715,40
Nov. 18	1,5692	1,5794	1,3519	76,94	6,3572	1,783	3,25	0,70	11.804,40	2.573,21	8.374,91	1.724,00
Nov. 21	1,5600	1,5641	1,3498	73,00	6,3634	1,813	3,25	0,70	11.548,14	2.523,14	8.348,27	1.674,80
Nov. 22	1,5644	1,5625	1,3495	76,99	6,3616	1,807	3,25	0,71	11.492,51	2.522,28	8.314,74	1.699,10
Nov. 23	1,5562	1,5514	1,3334	77,38	6,3591	1,860	3,25	0,72	11.257,55	2.460,08	8.314,74	1.694,30
Nov. 24	1,5562	1,5490	1,3343	77,11	6,3625	1,892	3,25	0,72	11.257,55	2.460,08	8.165,18	1.694,30
Nov. 25	1,5562	1,5447	1,3235	77,77	6,3829	1,891	3,25	0,73	11.231,78	2.441,51	8.160,01	1.694,30
Nov. 28	1,5540	1,5497	1,3310	78,03	6,3861	1,853	3,25	0,74	11.523,36	2.527,39	8.287,21	1.710,40
Nov. 29	1,5545	1,5610	1,3331	77,89	6,3776	1,850	3,25	0,74	11.555,63	2.515,51	8.477,82	1.714,50
Nov. 30	1,5516	1,5693	1,3441	77,56	6,3795	1,813	3,25	0,74	12.040,61	2.620,34	8.434,61	1.745,70
Dic. 1	1,5604	1,5689	1,3458	77,74	6,3715	1,803	3,25	0,74	12.020,48	2.626,20	8.597,38	1.742,10
Dic. 2	1,5603	1,5602	1,3401	78,05	6,3610	1,788	3,25	0,74	12.028,28	2.628,07	8.643,75	1.747,80
Dic. 5	1,5571	1,5646	1,3396	77,84	6,3651	1,792	3,25	0,75	12.091,96	2.653,30	8.695,98	1.724,10
Dic. 6	1,5559	1,5600	1,3402	77,79	6,3650	1,798	3,25	0,75	12.150,13	2.649,56	8.575,16	1.725,90
Dic. 7	1,5545	1,5709	1,3409	77,67	6,3659	1,791	3,25	0,75	12.232,47	2.654,64	8.722,17	1.725,90
Dic. 8	1,5570	1,5633	1,3343	77,73	6,3635	1,817	3,25	0,75	12.208,57	2.650,79	8.629,52	1.710,00
Dic. 9	1,5573	1,5659	1,3376	77,57	6,3647	1,806	3,25	0,76	12.184,66	2.646,93	8.536,86	1.713,60
Dic. 12	1,5493	1,5585	1,3185	77,92	6,3613	1,845	3,25	0,76	12.021,39	2.612,26	8.653,82	1.665,00
Dic. 13	1,5476	1,5484	1,3033	78,00	6,3662	1,851	3,25	0,76	11.954,94	2.579,27	8.552,81	1.659,90
Dic. 14	1,5366	1,5460	1,2977	78,07	6,3715	1,874	3,25	0,77	11.823,48	2.539,31	8.519,13	1.577,20
Dic. 15	1,5367	1,5508	1,3018	77,92	6,3750	1,861	3,25	0,78	11.868,36	2.541,05	8.377,37	1.570,10
Dic. 16	1,5388	1,5521	1,3034	77,80	6,3489	1,857	3,25	0,78	11.866,39	2.555,33	8.401,72	1.595,20
Dic. 19	1,5380	1,5499	1,2993	78,08	6,3378	1,865	3,25	0,78	11.766,26	2.523,14	8.296,12	1.595,60
Dic. 20	1,5417	1,5663	1,3081	77,87	6,3481	1,846	3,25	0,79	12.106,80	2.602,80	8.336,48	1.615,50
Dic. 21	1,5431	1,5671	1,3042	78,13	6,3391	1,859	3,25	0,79	12.107,74	2.577,97	8.459,98	1.612,80
Dic. 22	1,5410	1,5673	1,3049	78,21	6,3398	1,854	3,25	0,79	12.159,21	2.597,63	8.395,16	1.605,90