

CONTEXTO

Entrega N° 1.176

Feb. 20, 2012

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Llegaron las facturas a los hogares, creciente preocupación empresaria por el volumen de ventas, dólar que en el segmento oficial sigue creciendo menos que los precios internos bien medidos, toda la política económica está “morenizada”. Por favor, no se distraiga que necesita toda la energía para llevar adelante su empresa en condiciones pesadas. Aunque signifique estar ocupado, mucho más que trabajar.

CLAVES

- ♦ La dieta de los legisladores nacionales aumentó 100% en términos brutos, y 150% en términos netos.
- ♦ Ventanilla única, pero no para petroleras. AFIP no le deja importar y exportar a YPF, pero al secretario de energía “le es ajeno” si la empresa puede conseguir los dólares, o no, para importar gasoil.
- ♦ “Proyecto X”, de Gendarmería, para juntar información sobre quiénes cortan rutas u organizan protestas gremiales. “Nadie fue”.
- ♦ Alemania: renunció el presidente, ante sospechas de corrupción.

ME PREGUNTO

¿INDEC sobreestima el EMI y el EMAE, y encima indica estancamiento?

SEMAFOROS

ROJO

⊖

AMARILLO

⊖ A raíz de la sequía, la cosecha sería 14% menor según el INTA.

VERDE

⊕ Venezuela: la oposición eligió a Henrique Capriles Radonski, único candidato opositor frente a Hugo Chávez. Se votará el 7.X.12.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Las consecuencias económicas del Sr. Moreno
- ♦ ¡Llegaron las facturas!
- ♦ Aseguren, en vez de rezar, aconseja CFK
- ♦ ¿Qué hizo Perón en 1952?
- ♦ Efectos de la protección
- ♦ Melchiorre Gioja

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Entre 2 pecados, siempre elijo el que nunca probé antes”. Mae West.

CONTEXTO; Entrega N° 1.176; Febrero 20, 2012

COMO LO VEO

“La institución fundamental en China es lo que denomino el Sistema Autoritario Regionalmente Descentralizado (RDA, en inglés). Los controles políticos y de personal se realizan de manera centralizada, el sistema económico y administrativo está descentralizado. El gobierno central se involucra en la economía mucho menos que los gobiernos subnacionales”.

(Fuente: Xu, C.: “The fundamental institution of China’s reforms and development”, Journal of economic literature, 49, 4, diciembre de 2011).

Llegaron las facturas a los hogares, creciente preocupación empresaria por el volumen de ventas, dólar que en el segmento oficial sigue creciendo menos que los precios internos bien medidos, toda la política económica está “morenizada”. Por favor, no se distraiga que necesita toda la energía para llevar adelante su empresa en condiciones pesadas. Aunque signifique estar ocupado, mucho más que trabajar.

Estancamiento del PBI, hasta para el INDEC

Según el INDEC, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) cayó 0,2% desestacionalizado, entre noviembre y diciembre de 2011; aumentó 5,5% entre diciembre de 2010 e igual mes de 2011 (entre agosto de 2011 e igual mes de 2010 el aumento había sido de 10,1%); y subió 8,8% comparando los promedios de 2011 y de 2010. Y encima algunos lo acusan de sobreestimar la realidad.

Franca desaceleración. Por mi interacción con los empresarios, durante las últimas semanas, si Dios ofreciera un contrato por el cual los volúmenes a vender durante el año en

curso fueran iguales a los de fines de 2011, la mayoría de quienes están a cargo de las empresas firmarían con gran entusiasmo y alivio.

Encarecimiento de los bienes de capital

Los bienes de capital producidos en el extranjero, pero fuera del Mercosur, pagarán 14% de derecho de importación, a partir del 1 de mayo próximo. Consiguientemente el Estado dejará de pagar el bono que le abonaba a los fabricantes locales de bienes de capital, para compensarles el hecho de que dichos bienes ingresaban al país sin pagar derecho de importación, cualquiera fuera el país de origen.

Por razones fiscales, se encarece el acto de inversión en bienes reales.

¿Qué fue lo que finalmente dijo el GAFI?

Por un lado las autoridades del gobierno nacional salieron muy entusiasmadas de la última reunión del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), por el otro no nos quitaron de la lista de países observados. Cuando una institución dice que se han realizado “notables progresos”, lo más probable es que no esté diciendo nada, y que la clave está en lo que agrega después, que es lo que falta.

¿Cuánto hacía que no aumentaban las dietas de los legisladores?

Las dietas de los legisladores nacionales aumentaron 100% en términos brutos y, al parecer, 150% en términos netos.

Salvo que me digan que hace, digamos, 3 o 4 años que no las aumentaban, estamos delante de un gigantesco papelón. Que se agiganta cuando quienes dispusieron el referido aumento, tratan de explicarlo.

Ni corto ni perezoso, uno de los hijos de Moyano aplaudió la decisión con entusiasmo, porque le permite llevar agua para su molino. ¿Con qué cara el gobierno nacional puede ordenar que los aumentos de los salarios nominales se negocien con un tope de 18%?

Hugo Chávez versus Henrique Capriles Radonski

El próximo 7 de octubre los venezolanos elegirán presidente, entre Chávez y Capriles. Porque la oposición se unió detrás de un único candidato. Veremos qué ocurre.

A propósito: ¿qué de la salud de Chávez?

¿Y entonces?

Cuando las cosas funcionan, aunque no tan bien como lo sugiere el oficialismo, los pronunciamientos de los funcionarios públicos pueden sorprender, pero nada más; pero cuando las cosas dejan de funcionar, y los pronunciamientos de los funcionarios públicos insisten en lo bien que estamos, dado el “nuevo modelo de país”, privadamente al menos los rostros se desencajan.

Más allá de las palabras, en condiciones de incredibilidad –la credibilidad es fundamental para que las medidas se transformen en “mensajes” delante de quienes tienen que adoptar decisiones- la política económica sigue determinada por la estrechez fiscal y la decisión de seguir disminuyendo el poder adquisitivo del dólar, en el segmento oficial del mercado de cambio. Desde el punto de vista operativo, la política económica está “morenizada”.

No sorprendentemente, en los últimos tiempos los empresarios –y buena parte de sus gerentes- están tan pero tan ocupados, que no les queda tiempo para trabajar.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.176; Febrero 20, 2012.

LAS CONSECUENCIAS ECONOMICAS DEL SEÑOR MORENO

A mediados de la década de 1920 en Inglaterra se discutía si había que retornar al régimen de patrón oro, suspendido como consecuencia de la Primera Guerra Mundial, y a qué paridad. El ministro de finanzas (chancellor of the exchequer) era Winston Churchill, cuyo fuerte no era precisamente la economía. Por lo cual el 17 de marzo de 1925 organizó una cena para 6 personas: John Maynard Keynes y un ayudante; Otto Ernst Niemayer y otro ayudante; y el propio Churchill con un tercer ayudante. “Hablen”, debe haber dicho don Winston, al tiempo que comía, fumaba y... bebía. Según él, la pulseada la ganó Niemayer y por consiguiente Inglaterra volvió al patrón oro. Keynes hizo lo único que cabía, dadas las circunstancias: escribió una monografía titulada “Las consecuencias económicas de Mr. Churchill” (Keynes, 1925, reproducida en Essays in persuasion, 1931).

Cada vez que la política económica se personaliza, los economistas nos acordamos del episodio sintetizado en el párrafo anterior, si bien existen profundas diferencias entre el caso inglés durante la década de 1920 y el acto argentino actual.

No importa lo que diga el organigrama del Gobierno Nacional, el secretario de comercio interior es quien hoy “corta el bacalao”, expresión que en la casa de mi abuela materna se utilizaba para señalar al que manda.

Lo sé por mi permanente interacción con dueños y funcionarios de empresas privadas a los cuales, en las últimas semanas, literalmente no les queda tiempo para trabajar por la increíble cantidad de información que tienen que proporcionarle a Guillermo Moreno, para ver si se digna aprobar u observar determinada importación de mercaderías.

Sabe el lector de **Contexto** que la diferencia entre trabajar y estar ocupado no es un juego de palabras, porque el empresario trabaja cuando piensa en los consumidores, en la tecnología que usa y en averiguar en qué andan sus competidores, mientras que está ocupado cuando se la pasa tratando de adivinar cómo escribir las solicitudes de importación para convencer a alguien que no conoce, quien está sentado “del otro lado de la computadora”.

En efecto, si el régimen de aprobación de las DJAI tiene algún criterio, éste lo saben los funcionarios a cargo, pero no quienes peticionan. Ergo, se plantea un gigantesco juego de prueba y error, muy divertido cuando jugamos a la batalla naval, pero no cuando tenemos que adoptar decisiones económicas.

Supongo que a los ojos de la presidenta de la Nación, Guillermo Moreno debe ser un genio (el único que tiene, por otra parte, porque otra vez –no importa los cargos que detenten- el resto de los funcionarios del equipo económico, a efectos de las decisiones literalmente no existen); porque “finalmente” el Banco Central volvió a aumentar sus reservas y Argentina sigue teniendo superávit comercial.

Es una manera muy miope de ver la realidad (miope, desde el punto de vista técnico, quiere decir a cortísimo plazo). En el caso de las restricciones a la importación, porque a raíz de la globalización, cada vez son menos “nacionales” los productos fabricados en cada país, por lo que las restricciones a las importaciones, excepto en el caso de algunos pocos artículos de consumo, afecta la producción local.

Pero además de esto el “estilo M” hace que nadie haga nada con sentido creativo. ¿Quién, en Argentina, está pensando en un producto nuevo, o en un proceso nuevo, que tenga como destinatario no solamente el mercado local sino también el internacional, si la operatoria depende de que “alguien” suba el pulgar, o lo baje, frente a cada operación de importación, sin firmar nada ni establecer criterios?

Cuando a los empresarios les conviene más estar ocupados que trabajar, hablar de crecimiento, pero en serio, es hablar pero no pensar.

¿Por qué la dirigencia empresaria habla claro de esto, sólo privadamente? Porque el Poder Ejecutivo es tan pero tan poderoso, que salvo honrosísimas excepciones mira cómo el poder público destroza a su vecino, arriesgando que alguna vez le toque a él (o a ella) y tampoco aparezca alguien para ayudar.

¡Animo!

POSDATA. El viernes pasado el titular de la secretaría de comercio interior se reunió con directivos de 100 empresas, las que según él explican la mitad de las importaciones totales. Mensaje: “O exportan por lo menos lo que importan, o me dejan las llaves de sus empresas porque las voy a manejar yo”. ¿Cómo la ex papelera Massuh?, pregunta mi tía Carlota.

CONTEXTO; Entrega N° 1.176; Febrero 20, 2012.

¡LLEGARON LAS FACTURAS!

Los diarios siguen hablando de Falcioni-Riquelme, de Cameron-Piñera-Fernández de Kirchner y de Videla.

Y seguimos discutiendo cuánto costará el viaje en ómnibus, en Capital Federal, según poseas o no una tarjeta SUBE, y qué otros datos tuyos tenga el Poder Ejecutivo Nacional para considerar si sos elegible o no para viajar con subsidio.

Pero mientras ocurre todo esto, a los agentes económicos, como los economistas denominamos a los seres humanos de carne y hueso, nos comenzaron a llegar las facturas de luz, electricidad y agua.

“Si esto es sintonía fina, lo que será la gruesa”, exclamó mi tía Carlota cuando advirtió que de su bolsillo saldrá entre el doble y el triple de lo que estaba pagando hasta ahora.

Esto se va a sentir en el resto de los gastos, lo explique o no el gobierno.

Es lo que está esperando Hugo Moyano, para comenzar a hablar de aumentos salariales, más allá del 18% de suba, hasta hace poco ilusionado por el gobierno.

Y como bien dicen los 8 ex secretarios de energía de la Nación, esto recién empieza. Porque el tarifazo que estamos sintiendo lo único que hace es compensar con fondos privados, lo que hasta ahora venía poniendo el Estado para financiar los gastos corrientes del sector energético. Si se pretende que Argentina vuelva al autoabastecimiento, el ajuste tendrá que ser seguido por el superajuste. Y debe ser implementado de manera creíble –lo cual no es fácil– para que la mejora de la situación económico-financiera de las empresas del sector se transforme en inversiones en exploración y explotación.

¡Animo!

POSDATA. Los diarios del viernes pasado consignaron la siguiente afirmación del secretario de energía Daniel Cameron, cuando se enteró de que YPF no puede importar gasoil porque no consigue divisas en el segmento oficial del mercado de cambios: “me es ajeno (sic) si la empresa no puede comprar los dólares para importar gas oil”. Otra vez el cuento de quien mató a los padres, y pide clemencia por ser... huérfano.

CONTEXTO; Entrega N° 1.176; Febrero 20, 2012.

ASEGURARSE, EN VEZ DE REZAR, ACONSEJO CFK

La presidenta de la Nación les aconsejó a los productores agropecuarios que están sufriendo la sequía, que en vez de rezar y quejarse tendrían que haber utilizado parte de las ganancias que obtuvieron en años anteriores, para asegurarse... contra la sequía, supongo.

¿Podría alguien decirle a Cristina Fernández de Kirchner lo mal que le cae a una persona, cuando está pasando un mal momento, que se burlen de ella afirmando algo absurdo? Gran parte del problema que tenemos hoy en Argentina es que, precisamente, nadie puede acercársele con información tan importante... para ella.

La afirmación presidencial genera 2 observaciones.

La primera es que la sequía es un problema, con o sin seguro. La sequía disminuye los rindes, y por consiguiente reduce la producción esperada (14%, según el INTA). El seguro lo único que hace es distribuir el impacto de la sequía. Sólo a nivel individual frente a una desgracia alguien puede decir “no tengo problema, porque estoy asegurado”.

La segunda observación se refiere al hecho de que las compañías de seguros no ofrecen cobertura contra sequía, al menos de manera masiva sino con importantes condicionamientos. Sí contra granizo. ¿Por qué la diferencia? Porque este último es un fenómeno localizado (cae en un campo, o en una zona, pero no en los contiguos) y por consiguientemente es asegurable; mientras que la sequía abarca zonas muy grandes de un país, cuando no países enteros, y por consiguiente la compañía de seguros local que ofrezca el producto, cuando aparece una sequía se funde.

Claro que para algo se inventó el reaseguro, pero –si recuerdo bien- las actuales autoridades suprimieron, o restringieron, reasegurar en el extranjero. Con lo cual la única opción es reactivar el Instituto Nacional de Reaseguros. Supongo que no fue esto lo que Cristina Fernández de Kirchner tuvo en su mente, cuando el otro día se ocupó de la cuestión.

“Entre que la producción se la lleve la sequía, o que se la lleve el gobierno, prefiero que se la lleve la sequía; así aterrizan lo antes posible”. Es trágico, pero no sorprendente, escuchar esto de labios de un productor agropecuario.

¡Animo!

¿QUE HIZO PERON EN 1952?

Hace exactamente 60 años el entonces presidente de la Nación Juan Domingo Perón lanzó un plan de estabilización. La siguiente es una síntesis del capítulo correspondiente, incluido en La economía argentina durante la segunda mitad del siglo XX (La Ley, 2005).

Di Tella (1982) llama a las 3 etapas en las que corresponde dividir la gestión económica durante el gobierno peronista, de "expansión, reacomodamiento y reencauzamiento" respectivamente; también podría nominárselas "la fiesta, el interregno y el ajuste" respectivamente. Más importante es recalcar el "carácter peronista" de las 3 etapas, un punto que destacan Giménez Zapiola y Leguizamón (1978), quienes apuntan que "quienes condujeron la política económica a partir de 1952 eran cuerdos", y Di Tella (1982), quien sostiene que "algunos autores toman el período inicial como el auténtico y consideran el posterior como si no fuera característico del régimen, cuando en realidad ambas políticas le son características". "El Perón de 1952 y 1953 comprendió sus propios errores históricos en la conducción económica" (Perina, 1996).

"En mensaje sobrio" (Potash, 1981), el 18 de febrero de 1952 Perón lanzó el primer programa antiinflacionario puesto en práctica en Argentina en el siglo XX, "un programa imaginativo y corajudo" (Gerchunoff, 1989), debido a que "la combinación de dificultades económicas y aislamiento político dejó al gobierno con poco espacio de maniobra. [En estas condiciones] Perón eligió el curso de acción más seguro que se le presentaba, una lenta retirada hacia la derecha... El giro no constituyó una alteración radical de rumbo... Fue más bien consecuencia de una necesidad política y económica, que de un cambio de actitud ideológica" (Mainwaring, 1982). "Las ideas centrales del plan las elaboró Gómez Morales" (Cafiero, 1983).

"La solución pasa por el aumento de la producción, la austeridad en el consumo, y el fomento del ahorro. La austeridad en el consumo implica terminar con el derroche, reducir los gastos innecesarios, renunciar a los superfluos y postergar los que no sean imprescindibles... La regla debe ser ahorrar, no derrochar", dijo Perón entonces¹.

¿Qué medidas acompañaron esta visión de la realidad?

¹ "A los empleados públicos se les dejó de servir café. Aunque puede parecer una nimiedad, 25% de las importaciones de café eran consumidas por este sector" (Gómez Morales, 1990).

a. Precios y salarios. "Los precios se congelarán por decreto, y los salarios se estabilizarán por convenios colectivos", anunció Perón en su discurso. El decreto 4.592, del 10 de marzo de 1952, creó la Comisión nacional de precios y salarios, encargada de estudiar, controlar y vigilar las normas sobre precios y salarios (el decreto 6.998, del 9 de abril, reglamentó el funcionamiento de la Comisión).

En materia de precios, la resolución de la secretaría de Industria y Comercio (IyC) 185, del 4 de febrero de 1952, dispuso el siguiente orden de preferencia en el que productores, industriales, importadores y distribuidores mayoristas, debían satisfacer la demanda: defensa nacional, salud pública y servicios públicos; proveedurías oficiales; otras industrias; cooperativas; y resto de la demanda; la resolución IyC 187, dictada en la misma fecha, estableció el régimen de marcación de precios, disponiendo que el precio de venta al público de las mercaderías incluidas en la resolución, uniforme en todo el país, se marcará sobre la misma mercadería², prohibiéndosele a los comerciantes efectuar discriminaciones con respecto a la forma de exhibirlas, entre las mercaderías sujetas a marcación de precios y el resto de los productos (sic); y la resolución IyC 377, del 14 de marzo, dispuso que los comerciantes que expendieran productos al público consumidor, debían adoptar las medidas que fueran necesarias, de manera que los compradores no debieran formar filas para ser atendidos, para lo cual los obligados debían ordenar sus ventas de manera que los artículos a expender que pudieran dar lugar a la formación de la fila, se encontraran ya preparados para su entrega, disponiendo que todo el personal se dedicara a dicha atención, en el plazo más breve posible (sic).

El decreto 5.245, del 15 de marzo de 1952, congeló los precios vigentes al 31 de enero de 1952, de productos de indumentaria, bazar, higiene personal, útiles escolares, y sus respectivas materias primas; el decreto 6.471, del 1 de abril, dispuso la obligatoriedad de obtener una licencia, para poder ejercer actividades comerciales en Capital Federal y territorios nacionales; el decreto 14.388, del 31 de diciembre, indultó a los infractores de las leyes 12.830 y 12.983, por las sanciones de arresto que se encontraran cumpliendo; y la ley 14.226, del 3 de setiembre de 1953, obligó a incluir espectáculos artísticos vivos de variedades, en los programas de todas las salas cinematográficas.

Por su parte, en materia salarial, sobre los niveles de 1949 se dispusieron aumentos relacionados en forma inversa con los niveles salariales. Así, quienes ganaban hasta \$mn 800 por mes, recibieron un aumento entre 60% y 80%; los salarios entre \$mn 800 y \$mn 1.000 mensuales recibieron un aumento entre 40% y 60%; y los superiores a \$mn 1.000 mensuales fueron aumentados 40%. En todos los casos los aumentos otorgados entre 1949 y comienzos de 1952 fueron considerados a cuenta. "Según el BCRA, en la práctica los aumentos nominales se ubicaron entre un mínimo de 15% en el sector Papel, y un máximo de entre 40% y 50% en el sector Hotelería. Los Empleados de Comercio, el gremio más numeroso (1.200.000 afiliados), obtuvieron un aumento entre 15% y 25%" (Cafiero, 1961). Los nuevos niveles salariales

² En febrero de 1952 yo tenía 8 años, y como expliqué en de Pablo (1995), como consecuencia de la resolución IyC 187 tuve que marcar el precio en innumerable cantidad de cierres de cremallera, marca Relámpago (había otra marca, Corona, pero nosotros "no la trabajábamos"). ¿Será por eso que, desde entonces, odio los controles de precios?

permanecerían constantes en términos nominales por un par de años, a contar desde el 1 de marzo de 1952.

La ley 14.250, del 29 de setiembre de 1953, dispuso que las convenciones colectivas de trabajo que se celebraran entre una asociación profesional de empleadores, un empleador o un grupo de empleadores, y una asociación de trabajadores con personalidad gremial, una vez homologadas por el Ministerio de Trabajo y Previsión, serían obligatorias, no sólo para quienes las suscribieren, sino también para todos los trabajadores y empleadores de la actividad, y que vencido el término de una convención colectiva, se mantendrían subsistentes las condiciones de trabajo establecidas en virtud de ella, hasta tanto entrara en vigencia una nueva convención (el decreto 6.582, del 26 de abril de 1954, reglamentó la ley 14.250)³.

¿Qué pasó un par de años después del 1 de marzo de 1952? "Un hecho sensacional en el terreno de la doctrina justicialista" (Luna, 1992). "Si bien los convenios caducaban el 28 de febrero de 1954, Perón no se expidió sobre su renovación hasta el 22 de marzo... El gobierno se retiró de las negociaciones salariales, revirtiendo todo lo que se había hecho en años anteriores. `En ningún caso el gobierno participará en la fijación de los salarios, ya que el gobierno no puede analizar por sí mismo la situación económica de cada empresa. Es ésta una cuestión que debe surgir del acuerdo entre empresarios y trabajadores´, afirmó Perón en su discurso sobre precios y salarios, el 22 de marzo de 1954... El gobierno adhirió tan firmemente a esta política de no intervención, que pasó por alto las huelgas que se declararon en la primera quincena de mayo de 1954" (Mainwaring, 1982).

b. Moneda y crédito. La cantidad de dinero que no devenga interés, que entre 1949 y 1951 había aumentado 25% anual, entre 1952 y 1954 aumentó 18% anual, y la cantidad de dinero total, que entre 1949 y 1951 había aumentado 21%, entre 1952 y 1954 también subió 18% anual; en tanto que el crédito al sector privado, que entre febrero de 1951 e igual mes de 1952 en términos nominales había crecido 44%, durante los 12 primeros meses del programa creció 16%, y durante los segundos 12 meses aumentó 12%. La tasa de interés pasiva regulada, la que los bancos les pagan a los ahorristas, pasó de 2,5% a 3% anual, mientras que la tasa activa regulada, la que los bancos les cobran a los titulares de créditos, se mantuvo en 6% anual. El mantenimiento de las tasas de interés nominales, a la luz del congelamiento de los precios, hizo pasar las tasas de interés reales, de fuertemente negativas a neutras, como se documentó en el cuadro 2-9 incluido en el capítulo anterior⁴.

c. Finanzas públicas. En política fiscal se adoptaron las siguientes medidas. El decreto 6.020, del 26 de marzo de 1952, suprimió los cargos vacantes, excepto en personal del servicio exterior, militar, cuerpos de vigilancia y seguridad, docente indispensable, servicios hospitalarios, sanitarios, sociales y asistenciales; quedando a cargo de los funcionarios, el consumo de combustible en vehículos oficiales que excediera 50% del consumido en 1951 (el decreto 2.774, del 16 de julio, ratificó lo dispuesto por el decreto 6.020/52); el decreto 21.119, del 4 de noviembre de 1953, dispuso que en cada departamento de Estado debía organizarse un

³ Esta es la denominada "cláusula de ultraactividad", que se discutía eliminar... ¡en 1997!

⁴ Dada la distinción entre inflación libre y reprimida, es menester recordar que el referido cálculo de tasa de interés real sólo refleja lo que le ocurrió a quienes efectivamente no pudieron burlar las disposiciones en materia de congelamiento de precios.

servicio de racionalización, con el fin de asesorar directamente a los señores ministros, sobre las medidas que correspondía adoptar, para asegurar el mejor cumplimiento de la porción fiscal del Segundo Plan Quinquenal y el decreto 5.291/51, en materia de "racionalización administrativa"; el decreto 25.090, del 23 de diciembre, suprimió 80% de las vacantes de personal administrativo y técnico, obrero, de maestranza y de servicio, al 1 de enero de 1954, de la administración nacional (la utilización del 20% restante sólo podría efectuarse previa justificación ante el equipo económico, de su imprescindible necesidad); el decreto 25.092, del 23 de diciembre, introdujo economías en el presupuesto para 1954; el decreto 15.650, del 15 de setiembre de 1954, dispuso que antes del 30 de noviembre los ministerios elevarían al Poder Ejecutivo, la misión, funciones, estructura orgánica, reglamentos y plantel básico de cada una de las reparticiones, al tiempo que introdujo normas sobre uso de automóviles, materiales, útiles y elementos de uso común, procedimientos de trámite, etc.; el decreto 22.485, del 29 de diciembre de 1954, suprimió 90% de las vacantes del sector público, reduciendo 30% los gastos en impresiones y publicaciones y máquinas de oficina en general, 50% los elementos para bibliotecas y museos, fletes y acarreos, pasajes, reintegro de gastos, etc., y 80% los gastos de cortesía y homenaje, obras de arte, premios y condecoraciones; y el decreto 6.923, del 11 de mayo de 1955, declaró de uso y consumo general, y de utilización obligatoria en la administración pública, los artículos cuya nómina se explicitó (por lo detallado, el listado es antológico, incluyendo "mojadados de caucho, con esponja de goma, de 8 cms. aproximadamente de diámetro de base; gamuzas, sin costuras, tamaño 70 x 70 cms. aproximadamente; papel higiénico, rollos de 650 hojas aproximadamente c/u, de buena calidad, en cajas de 100 rollos c/u").

El decreto 6.181, del 27 de marzo de 1952, actualizó la reglamentación del impuesto a los beneficios extraordinarios; el decreto 7.764, del 18 de abril, actualizó la reglamentación del impuesto al aprendizaje; la ley 14.273, del 30 de setiembre de 1953, modificó la legislación en materia de impuestos internos, de sellos, contribución inmobiliaria, al aprendizaje, y a los réditos (el decreto 7.631, del 11 de mayo de 1954, reglamentó la ley 14.273); el decreto 20.443, del 27 de octubre, dispuso que el producido del impuesto sustitutivo a la transmisión gratuita de bienes, se distribuiría con arreglo al principio de la radicación económica; el decreto 25.706, del 31 de diciembre, aprobó el convenio multilateral para prevenir la doble imposición en materia de impuesto a las actividades lucrativas; la ley 14.390, del 8 de diciembre de 1954, modificó el régimen de unificación de los impuestos internos; la ley 14.393, del 13 de diciembre, modificó la legislación en materia de impuestos a los réditos, a los beneficios extraordinarios, a las ganancias eventuales, a las ventas, internos, de contribución inmobiliaria, sellos, etc.; el decreto 8.321, del 1 de junio de 1955, eximió a las organizaciones sindicales, del pago del impuesto a las ventas; y la ley 14.421, de 1955, modificó el impuesto a los réditos para la explotación pesquera, de transporte, y agrícola ganadera, así como el impuesto interno a los neumáticos.

d. Política comercial. Con el objeto de mejorar la balanza comercial se restringió el consumo interno de productos exportables como las carnes, al tiempo que aumentó la selectividad en la asignación de permisos de cambio para la importación de mercaderías.

Mientras en 1951, para enfrentar el desabastecimiento de carne vacuna en Capital Federal y Gran Buenos Aires, se habían suspendido las exportaciones, para generar mayores saldos exportables de carne, la resolución IyC 166, del 29 de enero de 1952, suspendió la

preparación y expendio de comidas que contuvieran carne vacuna, ovina o porcina, en todos los establecimientos gastronómicos; los viernes en Capital Federal y Provincia de Buenos Aires, los jueves en el resto del país (para la antología de las regulaciones: el artículo 2 precisó qué quiere decir carne, y el 3 qué se entiende por establecimiento gastronómico); en tanto que la resolución del ministerio de Economía 80, del 19 de febrero, prohibió la venta minorista de carnes vacunas, porcinas u ovinas; los viernes en Capital Federal y los partidos del Gran Buenos Aires, los jueves en el resto del país⁵. El otro impacto directo sobre la alimentación surgió del hecho de que, a pesar de que se importó trigo, se comió pan negro. "Se comía pan negro, pero la gente lo aceptaba porque la ley era pareja para todos. Todos comían el mismo pan" (Gómez Morales en Vercesi, 1995).

La estrategia implícita en el conjunto de medidas adoptadas pasa por el aumento de las exportaciones en base a la reducción de la demanda interna de los productos exportables, un diagnóstico principalmente "costista" de la inflación⁶, y por consiguiente de la lucha antiinflacionaria, junto a una fuerte restricción crediticia al sector privado y una caída, pero no sustancial, en el ritmo de emisión monetaria.

Resultados. Todo programa debe ser evaluado, primero y principal, por lo que se propuso, y luego por los otros impactos que produjo en la economía.

Medida por precios al consumidor, en enero de 1952 la tasa de inflación era de 57,6% anual. En los 12 primeros meses del programa cayó a 13,1% anual, y en los segundos 12 meses a menos 7% anual. En tanto que medida por precios mayoristas, en enero de 1952 la tasa de inflación era de 47,2% anual. En los 12 primeros meses del programa cayó a 18,3% anual, y en los segundos 12 meses a 3,2% anual. Entre el momento en que comenzó el programa y setiembre de 1955, cuando Perón fue separado de su cargo, tanto a nivel consumidor como mayorista la tasa de inflación fue de 0,7% mensual⁷.

En 1951 Argentina exportó por valor de \$us 1.169,4 M. Luego de la fuerte caída de 1952, en 1953 y 1954 apenas recuperó el nivel de 1951 (el promedio exportado en 1953-1954 fue 8% inferior al referido valor de 1951). Por su parte, el valor de las importaciones totales se contrajo 28% entre 1951 y 1952, y volvió a caer otro 14% en 1953.

Continuó el estancamiento del nivel de actividad. En efecto, en 1954 el PBI total apenas había recuperado el valor alcanzado en 1951, superando en sólo 4,8% el nivel alcanzado en

⁵ Dado el escaso número de heladeras familiares, en ese entonces una veda de carne de 1 día por semana reducía efectivamente la demanda. En mayo de 1971 se volvió a implantar la veda, pero como para entonces se había popularizado la heladera familiar, para que surtiera efecto tuvo que instrumentarse durante 2 días seguidos por semana. A fines del siglo XX, con freezers cada vez más populares, para resultar operativa una veda debería interrumpir la venta de carne vacuna durante...

⁶ El debate sobre las causas de la inflación es casi tan viejo como la inflación misma. Una descripción de la inflación debida al exceso de demanda, la presión de los costos, la asimetría en la flexibilidad ascendente y descendente de los precios absolutos, etc., puede consultarse en de Pablo (1979).

⁷ Medida por los índices oficiales, la caída de la tasa de inflación fue abrupta. Claro que, habiéndose aplicado controles directos de precios y salarios; ¿en qué medida cayó efectivamente, y en cuál aumentó el grado de inflación reprimida?

1948. Con cambios dentro de la demanda interna, porque aumentó un par de puntos porcentuales la participación relativa del consumo, a costa de la inversión.

En una palabra, como consecuencia del programa lanzado en febrero de 1952 hubo éxito antiinflacionario, fracaso en el aumento del valor de las exportaciones y estancamiento económico con caída de la tasa de inversión. En otros términos, se detuvo la ida hacia el precipicio.

. . .

"No hay razones para pensar que en 1955 el gobierno peronista fue derribado por errores en su política económica. El déficit fiscal estaba disminuyendo en 1954 y 1955" (Gerchunoff, 1989); "la gestión económica final del peronismo fue razonablemente exitosa. Pero hacia 1955 Argentina daba señales de marginación del proceso y evolución económicos del mundo. Éramos un país y una sociedad anticuados en sus estructuras, y lo que era más grave, en sus actitudes" (Di Tella, 1982); "es evidente que Perón no cayó por su política económica: tenía resto todavía, y por otra parte estaba rectificando los efectos más negativos del período de la fiesta... Cayó porque el régimen que implementó terminó por hacerse insostenible a una buena parte de la ciudadanía... Juzgo como una desgracia la cancelación de la experiencia justicialista por la fuerza" (Luna, 1992).

Cafiero, A. (1961): Cinco años después..., Edición del autor.

Cafiero, A. (1983): Desde que grité: ¡viva Perón!, Pequén.

de Pablo, J. C. (1979): Cuatro ensayos sobre la economía argentina, Macchi.

de Pablo, J. C. (1995): Apuntes a mitad de camino, Macchi.

Di Tella, G. (1982): "La Argentina económica, 1943-82", Criterio, 55, 1894-95, 24 de diciembre.

Gerchunoff, P. (1989): "Peronist economic policies, 1946-55", en: Di Tella, G. y Dornbusch, R., ed: The political economy of Argentina, 1946-83, Macmillan.

Giménez Zapiola, M. y Leguizamón, C. M. (1978): "Aldo Ferrer y la economía argentina de postguerra", Desarrollo económico, 18, 70, julio-setiembre.

Gómez Morales, A. (1990): "Testimonio", en: Di Tella, G. y Rodríguez Braun, C. (1990): Argentina, 1946-83. The economic ministers speak, Macmillan.

Luna, F. (1992): Perón y su tiempo, Sudamericana.

Mainwaring, S. (1982): "El movimiento obrero y el peronismo, 1952-55", Desarrollo económico, 21, 84, enero-marzo.

Perina, E. (1996): La Argentina acosada. Ideologías vs. Nación, Sudamericana.

Potash, R.A. (1981): El ejército y la política en la Argentina, 1945-1962, Sudamericana.

Vercesi, A. J. (1995): "Influencia del pensamiento keynesiano en la política económica peronista, 1945-55", Asociación argentina de economía política, agosto.

CONTEXTO; Entrega N° 1.176; Febrero 20, 2012.

EFFECTOS DE LA PROTECCION

Varias generaciones de estudiantes de economía aprendimos economía internacional a partir del libro de texto escrito por Charles Poor Kindleberger, sobre el cual confesó que “en mis 30 años en el Instituto Tecnológico de Massachusetts produjo más libros que artículos. Resulta irritante que mi reputación se base en un libro de texto moderadamente exitoso, escrito para ayudar a costear la educación de una familia numerosa [4 hijos. Pensaba ganar u\$s 500 anuales, gane más], más que en mi trabajo original. Porque, después de todo, los libros de texto son síntesis del trabajo de otros” (Kindleberger, 1980).

En la referida obra Kindleberger muestra que la protección (aduanera, es decir, la implementada a través de derechos de importación) genera 7 efectos: protección (de la actividad local), consumo, ingreso fiscal, redistribución, términos del intercambio, empleo y balanza de pagos.

La protección tiene efecto sobre los términos del intercambio en el caso de un país grande en términos del mercado mundial de algún producto (soja, en el caso argentino); existe un conflicto entre nivel de protección e ingreso fiscal (un derecho de importación tan alto que elimina las compras al exterior –una tarifa prohibitiva- reduce a cero el ingreso fiscal); el efecto protección y empleo corren en el mismo sentido, mientras que el deterioro del consumidor juega en sentido contrario.

Todo esto surge de un gráfico en cuyo eje horizontal se miden las cantidades producidas, importadas y consumidas, con y sin protección; mientras que en el eje vertical se miden los precios, con y sin barreras al comercio. Gráfico de equilibrio parcial, es decir, que exclusivamente toma en cuenta el impacto que la protección tiene sobre determinado producto, planteado encima en un mundo de certeza referida a las determinaciones del gobierno de turno, a los ojos de los agentes económicos.

La realidad es un poco más complicada. Por una parte porque debería tenerse en cuenta que la protección, en definitiva, es un concepto relativo. Lo cual implica que la protección de algunos es, automáticamente, la desprotección de otros. Este aspecto de la realidad es captado por el concepto de protección efectiva, que en la década de 1960 desarrollaron Max Corden, Harry Johnson, etc. La protección nominal se refiere a la protección de un producto, la protección efectiva tiene que ver con la protección de un proceso. La protección de la fabricación de un insumo disminuye automáticamente la protección de la fabricación del producto final, como sabe cualquier ensamblador de celulares o fabricante de licuadoras.

La otra cuestión, lamentablemente muy frecuentemente planteada en Argentina en los últimos tiempos, tiene que ver con la “señal” que las autoridades le envían al sector privado, cuando eligen la forma de proteger, con respecto a la duración en el tiempo o la modificación futura de las reglas del juego.

Los efectos señalados por Kindleberger corresponden al caso en el cual los agentes económicos toman el cambio de la tarifa a la importación aplicada por el gobierno, como una modificación permanente de política económica. Y consiguientemente no solamente destinan mayor personal sino que también invierten en maquinaria e instalaciones, para aprovechar la oportunidad generada por la protección.

Por el contrario, una medida de protección planteada por un gobierno increíble, con respecto al tiempo que durará su vigencia, o a la probabilidad de que resulte modificada por otra medida, consecuencia de un cambio de circunstancias o nuevas presiones sobre la toma de decisiones pública, transformará la transferencia de recursos al sector protegido en pura ganancia pero no en inversiones.

Kindleberger, C. P. (1963): International economics, Irwin.

Kindleberger, C. P. (1980): “The life of an economist”, Banca nazionale del lavoro, 134, setiembre.

MELCHIORRE GIOJA

(1767 - 1829)

Nació en Piacenza, Italia.

“Fue ordenado sacerdote... Participó activamente en la turbulenta vida política de su tiempo” (Pagano, 1987). Entusiasta “de la primera hora” de la unificación de su país, fue acusado de asociación con el movimiento Carbonari, por lo cual “estuvo preso más de una vez” (Pagano, 1987).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Gioja? “Su evangelio era que el hombre debía lograr `el máximo producto con el mínimo esfuerzo’. Este `principio’ inspiró buena parte de sus contribuciones al análisis del desarrollo económico: el principio de la asociación laboral y el de la división del trabajo. El primero dice que la cooperación entre trabajadores de igual calificación cualitativa, aumenta la eficiencia en la producción. En cuanto a la división del trabajo, se diferencia de Adam Smith en 2 aspectos: sostiene que también existe en el mundo animal, aunque aquí no hay intercambio, y la relaciona más con la utilización de habilidades naturales o adquiridas por ciertos seres humanos, que con la generación de habilidades derivadas del propio proceso productivo... El primer volumen de su trabajo más importante, Il nuovo prospetto delle science sociali, publicado en 1815, contiene los referidos principios” (Pagano, 1987).

“Criticaba las políticas de laissez-faire recomendadas por la escuela inglesa de economía política. Anticipó algunos aspectos de la teoría de las fallas del mercado, debidas a externalidades o a monopolios, y favoreció la intervención estatal para corregirlas. También estaba a favor de la protección aduanera, buscando el desarrollo de industrias infantiles... Sus puntos de vista sobre la intervención estatal fueron incluidos en Discorso popolare sulle manifatture nazionali e tariffe daziarie dei comestibili ed il caro prezzo del vitto, publicado en 1802” (Pagano, 1987).

Pagano, U. (1987): "Gioja, Melchiorre", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

| Fecha | Riesgo País EMBI+ (puntos básicos) | Tasas de Interés | | | | Dólar | | | | Acciones | | Carne | | Granos (us\$ libres/ quintal) |
|-----------|--|---|---|--|--|---------------------------------------|---|--------|-------------------------------------|-----------------------------|--------------------------------------|---------------------|---------------------------------|--|
| | | Encuesta BCRA | | Call bancos tasa fija en \$ (anual, %) | p./ emp. 1° línea 30 d. en \$ (anual, %) | Presente Libre (\$ por us\$) | refer. BCRA (\$ por us\$) Com. A 3.500 | futuro | | Indice Merval (Líder) | Indice Merval (Argen- tina) | (\$ por kilo) | (us\$ libres por kilo) | |
| | | Caja ahorro en \$ (mensual, %) | P. fijo 7 a 59 d. en \$ (anual, %) | | | | | Rofex* | (\$ por us\$) a fin de mes | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | |
| Promedios | | | | | | | | | | | | | | |
| 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 | 682 | 0,02 | 0,92 | 10,20 | 0,00 | 4,1579 | 4,1308 | 4,1447 | 4,1778 | 3.099,12 | 2.567,22 | 8,359 | 2,010 | 21,613 |
| 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 |
| Dic.11 | 920 | 0,02 | 1,24 | 10,54 | | 4,3082 | 4,2879 | 4,3066 | 4,3428 | 2.493,37 | 1.926,92 | 8,560 | 1,99 | 17,63 |
| Ene.12 | 844 | 0,02 | 1,08 | 9,88 | | 4,3380 | 4,3198 | 4,3309 | 4,3618 | 2.790,58 | 2.178,59 | 8,176 | 1,88 | 20,08 |
| 2012 | | | | | | | | | | | | | | |
| Ene. 3 | 891 | 0,02 | 1,19 | 10,54 | | 4,3250 | 4,3052 | 4,3190 | 4,3500 | 2.568,20 | 1.961,58 | 8,213 | 1,90 | 19,79 |
| Ene. 4 | 860 | 0,02 | 1,14 | 10,26 | | 4,3250 | 4,3048 | 4,3230 | 4,3520 | 2.715,46 | 2.099,42 | 8,086 | 1,87 | 20,12 |
| Ene. 5 | 856 | 0,02 | 1,04 | 9,92 | | 4,3250 | 4,3067 | 4,3310 | 4,3600 | 2.715,19 | 2.117,67 | 8,086 | 1,87 | 20,18 |
| Ene. 6 | 857 | 0,02 | 1,10 | 10,28 | | 4,3300 | 4,3152 | 4,3370 | 4,3690 | 2.769,75 | 2.181,22 | 8,060 | 1,86 | 20,05 |
| Ene. 9 | 870 | 0,02 | 1,02 | 9,66 | | 4,3350 | 4,3182 | 4,3320 | 4,3600 | 2.780,51 | 2.189,55 | 8,060 | 1,86 | 20,34 |
| Ene. 10 | 856 | 0,02 | 1,19 | 9,67 | | 4,3350 | 4,3133 | 4,3300 | 4,3600 | 2.833,23 | 2.220,82 | 7,881 | 1,82 | 20,24 |
| Ene. 11 | 883 | 0,02 | 1,06 | 9,53 | | 4,3350 | 4,3133 | 4,3300 | 4,3610 | 2.825,73 | 2.206,36 | 7,810 | 1,80 | 20,14 |
| Ene. 12 | 875 | 0,02 | 0,74 | 9,62 | | 4,3350 | 4,3120 | 4,3270 | 4,3580 | 2.819,99 | 2.197,70 | 7,810 | 1,80 | 19,83 |
| Ene. 13 | 894 | 0,02 | 1,06 | 9,84 | | 4,3350 | 4,3118 | 4,3260 | 4,3580 | 2.753,52 | 2.146,96 | 7,600 | 1,75 | 19,72 |
| Ene. 16 | 894 | 0,02 | 1,02 | 10,01 | | 4,3350 | 4,3148 | 4,3250 | 4,3560 | 2.754,57 | 2.147,56 | 7,600 | 1,75 | 19,93 |
| Ene. 17 | 873 | 0,02 | 1,01 | 9,57 | | 4,3350 | 4,3170 | 4,3280 | 4,3600 | 2.784,90 | 2.173,30 | 8,212 | 1,89 | 19,97 |
| Ene. 18 | 850 | 0,02 | 1,03 | 9,83 | | 4,3350 | 4,3188 | 4,3270 | 4,3590 | 2.862,24 | 2.235,85 | 8,032 | 1,85 | 19,84 |
| Ene. 19 | 811 | 0,02 | 1,12 | 9,92 | | 4,3400 | 4,3207 | 4,3270 | 4,3570 | 2.882,14 | 2.252,22 | 8,032 | 1,85 | 19,86 |
| Ene. 20 | 794 | 0,02 | 1,17 | 9,40 | | 4,3400 | 4,3222 | 4,3300 | 4,3610 | 2.867,59 | 2.247,44 | 8,300 | 1,91 | 19,79 |
| Ene. 23 | 769 | 0,02 | 1,06 | 10,19 | | 4,3400 | 4,3257 | 4,3320 | 4,3640 | 2.885,62 | 2.258,63 | 8,300 | 1,91 | 20,10 |
| Ene. 24 | 803 | 0,02 | 1,11 | 9,37 | | 4,3400 | 4,3312 | 4,3370 | 4,3680 | 2.898,35 | 2.266,95 | 8,747 | 2,02 | 20,51 |
| Ene. 25 | 780 | 0,02 | 1,22 | 9,43 | | 4,3500 | 4,3365 | 4,3410 | 4,3720 | 2.914,93 | 2.288,88 | 8,427 | 1,94 | 20,53 |
| Ene. 26 | 787 | 0,02 | 1,09 | 10,30 | | 4,3550 | 4,3383 | 4,3390 | 4,3670 | 2.908,70 | 2.288,97 | 8,427 | 1,94 | 20,43 |
| Ene. 27 | 803 | 0,02 | 1,17 | 9,74 | | 4,3550 | 4,3367 | 4,3350 | 4,3660 | 2.831,58 | 2.214,44 | 8,490 | 1,95 | 20,47 |
| Ene. 30 | 803 | 0,02 | 1,05 | 9,75 | | 4,3550 | 4,3341 | 4,3350 | 4,3640 | 2.770,83 | 2.157,77 | 8,490 | 1,95 | 20,47 |
| Ene. 31 | 822 | 0,02 | 1,14 | 10,31 | | 4,3550 | 4,3362 | 4,3362 | 4,3650 | 2.787,17 | 2.171,31 | 8,676 | 1,99 | 20,47 |
| Feb. 1 | 823 | 0,02 | 1,18 | 9,41 | | 4,3550 | 4,3357 | 4,3640 | 4,3960 | 2.837,06 | 2.214,44 | 8,569 | 1,97 | 20,33 |
| Feb. 2 | 821 | 0,02 | 1,15 | 10,02 | | 4,3550 | 4,3347 | 4,3610 | 4,3940 | 2.817,65 | 2.199,49 | 8,569 | 1,97 | 20,09 |
| Feb. 3 | 794 | 0,02 | 1,13 | 9,40 | | 4,3550 | 4,3337 | 4,3600 | 4,3940 | 2.810,57 | 2.196,93 | 8,569 | 1,97 | 20,10 |
| Feb. 6 | 795 | 0,02 | 0,98 | 9,65 | | 4,3550 | 4,3342 | 4,3600 | 4,3940 | 2.806,64 | 2.190,06 | 8,569 | 1,97 | 20,05 |
| Feb. 7 | 796 | 0,02 | 1,16 | 9,27 | | 4,3550 | 4,3368 | 4,3610 | 4,3940 | 2.769,56 | 2.149,71 | 8,725 | 2,00 | 19,92 |
| Feb. 8 | 809 | 0,02 | 1,01 | 9,25 | | 4,3600 | 4,3398 | 4,3620 | 4,3960 | 2.720,15 | 2.090,54 | 8,422 | 1,93 | 19,80 |
| Feb. 9 | 821 | 0,02 | 1,15 | 9,41 | | 4,3600 | 4,3448 | 4,3660 | 4,3990 | 2.749,00 | 2.106,02 | 8,422 | 1,93 | 19,72 |
| Feb. 10 | 845 | 0,02 | 1,10 | 9,52 | | 4,3600 | 4,3463 | 4,3630 | 4,3950 | 2.721,89 | 2.103,11 | 8,665 | 1,99 | 19,66 |
| Feb. 13 | 823 | 0,02 | 1,00 | 9,54 | | 4,3650 | 4,3463 | 4,3630 | 4,3960 | 2.757,51 | 2.123,89 | 8,665 | 1,99 | 19,72 |
| Feb. 14 | 836 | 0,02 | 0,94 | 9,28 | | 4,3650 | 4,3473 | 4,3630 | 4,3970 | 2.725,17 | 2.095,44 | 9,097 | 2,08 | 19,72 |
| Feb. 15 | 842 | 0,02 | 0,95 | 9,33 | | 4,3650 | 4,3492 | 4,3650 | 4,3990 | 2.725,47 | 2.096,63 | 9,267 | 2,12 | 19,66 |
| Feb. 16 | 812 | 0,02 | 0,99 | 9,82 | | 4,3650 | 4,3522 | 4,3650 | 4,4000 | 2.767,66 | 2.124,04 | 9,267 | 2,12 | 19,52 |

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... | | | | | | | | | |
| 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 |
| 2011 | 46.376 | 173.056 | 49.866 | 222.922 | 24.636 | 66.347 | 0 | 13.094 | 326.999 |
| 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 |
| Dic.11 | 46.376 | 173.056 | 49.866 | 222.922 | 24.636 | 66.347 | 0 | 13.094 | 326.999 |
| Ene.12 | 46.594 | 167.387 | 48.730 | 216.117 | 29.099 | 71.235 | 0 | 20.762 | 337.213 |
| 2011 | | | | | | | | | |
| Dic. 28 | 46.229 | 171.974 | 49.347 | 221.321 | 26.903 | 66.347 | 0 | 13.519 | 328.090 |
| Dic. 29 | 46.319 | 172.942 | 49.882 | 222.824 | 24.460 | 66.347 | 0 | 12.649 | 326.280 |
| Dic. 30 | 46.376 | 173.056 | 49.866 | 222.922 | 24.636 | 66.347 | 0 | 13.094 | 326.999 |
| 2012 | | | | | | | | | |
| Ene. 3 | 46.231 | 173.338 | 48.559 | 221.897 | 27.555 | 66.347 | 0 | 14.397 | 330.196 |
| Ene. 4 | 46.446 | 173.359 | 45.115 | 218.474 | 27.541 | 66.901 | 0 | 18.092 | 331.008 |
| Ene. 5 | 46.440 | 173.220 | 42.973 | 216.193 | 27.273 | 66.901 | 0 | 20.915 | 331.282 |
| Ene. 6 | 46.426 | 173.175 | 43.072 | 216.247 | 27.164 | 66.901 | 0 | 20.746 | 331.058 |
| Ene. 9 | 46.222 | 173.129 | 45.334 | 218.463 | 27.356 | 66.901 | 0 | 18.429 | 331.149 |
| Ene. 10 | 46.375 | 172.926 | 47.773 | 220.699 | 29.579 | 66.901 | 0 | 16.882 | 334.061 |
| Ene. 11 | 46.419 | 172.339 | 49.037 | 221.376 | 29.769 | 69.351 | 0 | 14.331 | 334.827 |
| Ene. 12 | 46.517 | 171.994 | 51.796 | 223.790 | 29.854 | 69.351 | 0 | 12.260 | 335.255 |
| Ene. 13 | 46.636 | 171.391 | 51.938 | 223.329 | 29.695 | 69.351 | 0 | 13.507 | 335.882 |
| Ene. 16 | 46.636 | 171.039 | 52.573 | 223.612 | 29.687 | 69.351 | 0 | 13.333 | 335.983 |
| Ene. 17 | 46.682 | 170.272 | 53.034 | 223.306 | 29.698 | 69.351 | 0 | 14.011 | 336.366 |
| Ene. 18 | 46.646 | 169.546 | 53.665 | 223.211 | 29.455 | 71.193 | 0 | 12.299 | 336.158 |
| Ene. 19 | 46.672 | 168.902 | 54.136 | 223.038 | 29.250 | 71.193 | 0 | 12.890 | 336.371 |
| Ene. 20 | 46.678 | 168.223 | 54.081 | 222.304 | 29.317 | 71.193 | 0 | 14.029 | 336.843 |
| Ene. 23 | 46.729 | 167.875 | 52.067 | 219.942 | 29.518 | 71.193 | 0 | 14.004 | 334.657 |
| Ene. 24 | 46.699 | 167.390 | 53.783 | 221.173 | 29.354 | 71.193 | 0 | 13.015 | 334.735 |
| Ene. 25 | 46.680 | 167.130 | 52.625 | 219.755 | 29.313 | 71.235 | 0 | 14.893 | 335.196 |
| Ene. 26 | 46.700 | 167.031 | 52.186 | 219.217 | 29.377 | 71.235 | 0 | 15.907 | 335.736 |
| Ene. 27 | 46.669 | 166.954 | 52.863 | 219.817 | 29.166 | 71.235 | 0 | 17.121 | 337.339 |
| Ene. 30 | 46.609 | 167.191 | 51.132 | 218.323 | 29.023 | 71.235 | 0 | 18.862 | 337.443 |
| Ene. 31 | 46.594 | 167.387 | 48.730 | 216.117 | 29.099 | 71.235 | 0 | 20.762 | 337.213 |
| Feb. 1 | 46.673 | 167.854 | 45.915 | 213.769 | 29.152 | 73.163 | 0 | 21.415 | 337.499 |
| Feb. 2 | 46.685 | 168.478 | 42.334 | 210.812 | 29.060 | 73.163 | 0 | 24.603 | 337.638 |
| Feb. 3 | 46.700 | 169.356 | 38.276 | 207.632 | 28.974 | 73.163 | 0 | 26.323 | 336.092 |
| Feb. 6 | 46.692 | 169.783 | 36.449 | 206.232 | 28.868 | 73.163 | 0 | 27.272 | 335.535 |
| Feb. 7 | 46.722 | 170.015 | 37.449 | 207.464 | 28.846 | 73.163 | 0 | 26.710 | 336.183 |
| Feb. 8 | 46.747 | 169.915 | 38.845 | 208.760 | 28.943 | 74.433 | 0 | 25.038 | 337.174 |
| Feb. 9 | 46.749 | 170.155 | 39.089 | 209.244 | 28.753 | 74.433 | 0 | 24.813 | 337.243 |
| Feb. 10 | 46.818 | 169.990 | 41.883 | 211.873 | 28.716 | 74.433 | 0 | 24.396 | 339.418 |

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

| Fecha | Total Depósitos y Circulante | Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre | Depósitos en pesos | | | | | | Depósitos en dólares | | | | Circulante en poder del público en pesos |
|-----------|---------------------------------------|---|--------------------|---------|-------------------|---------------|---------|--------|----------------------|---------------|-------------------------|---------|--|
| | | | Cuenta corriente | | Caja de ahorro | Plazo fijo | Otros | Total | Caja de ahorro | Plazo fijo | Cta. Cte. y otros | | |
| | | | Total | Privado | | | | | | | | Público | |
| Promedios | | | | | | | | | | | | | |
| 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 |
| 2011 | 572.864 | 448.787 | 384.777 | 69.202 | 61.794 | 66.694 | 171.868 | 15.220 | 15.408 | 7.616 | 6.790 | 1.002 | 124.078 |
| Ago.11 | 600.306 | 470.225 | 403.533 | 71.500 | 63.503 | 72.938 | 179.921 | 15.670 | 15.902 | 7.798 | 7.043 | 1.061 | 130.081 |
| Sep.11 | 608.081 | 477.574 | 411.096 | 72.848 | 65.331 | 69.467 | 187.652 | 15.799 | 15.690 | 7.367 | 7.272 | 1.050 | 130.507 |
| Oct.11 | 613.524 | 482.138 | 414.565 | 72.501 | 67.159 | 69.881 | 188.903 | 16.121 | 15.892 | 7.384 | 7.384 | 1.124 | 131.386 |
| Nov.11 | 613.741 | 478.547 | 417.705 | 72.921 | 65.916 | 68.949 | 193.843 | 16.077 | 14.209 | 6.103 | 7.050 | 1.056 | 135.194 |
| Dic.11 | 622.931 | 478.660 | 421.914 | 75.700 | 69.135 | 75.015 | 185.004 | 17.059 | 13.171 | 5.631 | 6.480 | 1.060 | 144.271 |
| Ene.12 | 638.690 | 488.878 | 430.783 | 76.409 | 73.567 | 77.028 | 187.783 | 15.995 | 13.390 | 5.885 | 6.530 | 975 | 149.812 |
| 2011 | | | | | | | | | | | | | |
| Dic. 28 | 625.932 | 476.388 | 418.917 | 78.892 | 77.046 | 77.710 | 169.222 | 16.047 | 13.319 | 5.798 | 6.525 | 996 | 149.544 |
| Dic. 29 | 628.179 | 477.676 | 420.617 | 78.539 | 80.586 | 80.221 | 165.157 | 16.114 | 13.208 | 5.700 | 6.555 | 953 | 150.503 |
| Dic. 30 | 623.428 | 472.281 | 414.631 | 77.293 | 74.619 | 80.654 | 166.315 | 15.750 | 13.345 | 5.827 | 6.555 | 963 | 151.147 |
| 2012 | | | | | | | | | | | | | |
| Ene. 3 | 622.236 | 470.580 | 412.569 | 78.361 | 71.049 | 80.580 | 165.865 | 16.714 | 13.413 | 5.932 | 6.473 | 1.008 | 151.656 |
| Ene. 4 | 623.779 | 472.062 | 414.124 | 78.401 | 70.326 | 82.284 | 166.917 | 16.196 | 13.396 | 5.914 | 6.492 | 990 | 151.717 |
| Ene. 5 | 623.647 | 471.155 | 413.274 | 75.711 | 69.233 | 84.697 | 167.867 | 15.766 | 13.383 | 5.903 | 6.510 | 970 | 152.492 |
| Ene. 6 | 622.443 | 468.927 | 410.953 | 74.671 | 66.470 | 85.368 | 168.640 | 15.804 | 13.389 | 5.910 | 6.515 | 964 | 153.516 |
| Ene. 9 | 620.626 | 466.754 | 408.730 | 74.702 | 65.219 | 82.738 | 168.900 | 17.171 | 13.385 | 5.909 | 6.535 | 941 | 153.872 |
| Ene. 10 | 621.611 | 468.728 | 410.548 | 74.144 | 69.223 | 80.359 | 169.815 | 17.007 | 13.421 | 5.904 | 6.547 | 970 | 152.883 |
| Ene. 11 | 622.583 | 470.607 | 412.535 | 75.025 | 71.648 | 79.264 | 169.636 | 16.962 | 13.396 | 5.895 | 6.537 | 964 | 151.976 |
| Ene. 12 | 644.289 | 492.730 | 434.676 | 75.148 | 72.801 | 78.407 | 191.104 | 17.216 | 13.392 | 5.885 | 6.559 | 948 | 151.559 |
| Ene. 13 | 644.113 | 493.200 | 435.202 | 74.906 | 72.379 | 77.803 | 192.663 | 17.451 | 13.379 | 5.867 | 6.578 | 934 | 150.913 |
| Ene. 16 | 644.655 | 494.513 | 436.467 | 75.395 | 74.668 | 75.488 | 194.286 | 16.630 | 13.390 | 5.877 | 6.513 | 1.000 | 150.142 |
| Ene. 17 | 643.838 | 494.664 | 436.675 | 76.274 | 73.965 | 74.281 | 196.427 | 15.728 | 13.377 | 5.872 | 6.549 | 956 | 149.174 |
| Ene. 18 | 645.804 | 497.114 | 439.034 | 76.071 | 74.504 | 74.305 | 198.465 | 15.689 | 13.398 | 5.884 | 6.531 | 983 | 148.690 |
| Ene. 19 | 647.232 | 498.698 | 440.473 | 75.965 | 75.546 | 74.419 | 198.970 | 15.573 | 13.416 | 5.892 | 6.557 | 967 | 148.534 |
| Ene. 20 | 647.303 | 498.757 | 440.532 | 75.571 | 76.772 | 73.844 | 199.268 | 15.077 | 13.416 | 5.892 | 6.544 | 980 | 148.546 |
| Ene. 23 | 644.084 | 496.113 | 437.940 | 76.987 | 74.461 | 72.421 | 198.433 | 15.638 | 13.404 | 5.876 | 6.508 | 1.020 | 147.971 |
| Ene. 24 | 644.862 | 497.654 | 439.350 | 77.235 | 76.127 | 71.177 | 199.341 | 15.470 | 13.434 | 5.902 | 6.530 | 1.002 | 147.208 |
| Ene. 25 | 647.534 | 500.454 | 442.181 | 77.611 | 78.226 | 71.077 | 200.406 | 14.861 | 13.396 | 5.872 | 6.565 | 959 | 147.080 |
| Ene. 26 | 648.508 | 501.627 | 443.370 | 77.559 | 78.909 | 71.814 | 200.275 | 14.813 | 13.377 | 5.868 | 6.540 | 969 | 146.881 |
| Ene. 27 | 650.135 | 503.061 | 444.913 | 77.674 | 79.573 | 73.392 | 199.753 | 14.521 | 13.352 | 5.849 | 6.557 | 946 | 147.074 |
| Ene. 30 | 652.060 | 504.923 | 446.801 | 79.397 | 78.895 | 74.665 | 198.102 | 15.742 | 13.346 | 5.849 | 6.480 | 1.017 | 147.137 |
| Ene. 31 | 651.153 | 504.112 | 446.095 | 77.772 | 74.918 | 79.214 | 198.319 | 15.872 | 13.322 | 5.837 | 6.502 | 983 | 147.041 |
| Feb. 1 | 651.489 | 503.861 | 445.826 | 77.127 | 73.513 | 80.790 | 199.002 | 15.394 | 13.326 | 5.834 | 6.528 | 964 | 147.628 |
| Feb. 2 | 651.027 | 502.495 | 444.491 | 77.556 | 70.210 | 82.550 | 198.498 | 15.677 | 13.319 | 5.826 | 6.521 | 972 | 148.532 |
| Feb. 3 | 648.844 | 498.877 | 440.847 | 76.675 | 66.039 | 83.958 | 198.720 | 15.455 | 13.325 | 5.825 | 6.516 | 984 | 149.967 |
| Feb. 6 | 647.132 | 496.194 | 438.225 | 76.586 | 63.157 | 84.415 | 197.610 | 16.457 | 13.311 | 5.830 | 6.456 | 1.025 | 150.938 |
| Feb. 7 | 646.070 | 495.123 | 437.271 | 76.636 | 62.284 | 83.554 | 198.540 | 16.257 | 13.284 | 5.820 | 6.482 | 982 | 150.947 |
| Feb. 8 | 647.379 | 496.361 | 438.356 | 76.804 | 63.576 | 82.223 | 199.235 | 16.518 | 13.304 | 5.840 | 6.488 | 976 | 151.018 |
| Feb. 9 | 647.566 | 496.526 | 438.660 | 76.657 | 64.801 | 81.070 | 199.887 | 16.245 | 13.272 | 5.806 | 6.517 | 949 | 151.040 |
| Feb. 10 | 651.349 | 500.467 | 442.566 | 77.121 | 68.263 | 79.889 | 200.560 | 16.733 | 13.280 | 5.803 | 6.517 | 960 | 150.882 |

* 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 | | | | | | | | | | | | |
| 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 |
| 2011 | 1,5779 | 1,6037 | 1,3922 | 79,70 | 6,4636 | 1,675 | 3,25 | 0,51 | 11.960,39 | 2.678,19 | 9.428,17 | 1.571,60 |
| 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 |
| Dic.11 | 1,5459 | 1,5590 | 1,3149 | 77,85 | 6,3482 | 1,840 | 3,25 | 0,77 | 12.097,00 | 2.604,97 | 8.492,97 | 1.639,83 |
| Ene.12 | 1,5356 | 1,5522 | 1,2910 | 76,94 | 6,3175 | 1,788 | 3,25 | 0,79 | 12.533,32 | 2.736,23 | 8.589,18 | 1.655,53 |
| 2012 | | | | | | | | | | | | |
| Ene. 3 | 1,5429 | 1,5645 | 1,3046 | 76,69 | 6,2941 | 1,832 | 3,25 | 0,80 | 12.397,38 | 2.648,72 | 8.455,35 | 1.599,00 |
| Ene. 4 | 1,5397 | 1,5617 | 1,2943 | 76,75 | 6,2948 | 1,827 | 3,25 | 0,80 | 12.418,42 | 2.648,36 | 8.560,11 | 1.616,30 |
| Ene. 5 | 1,5328 | 1,5485 | 1,2779 | 77,25 | 6,3018 | 1,841 | 3,25 | 0,80 | 12.415,70 | 2.669,86 | 8.488,71 | 1.622,40 |
| Ene. 6 | 1,5301 | 1,5432 | 1,2718 | 77,00 | 6,3099 | 1,851 | 3,25 | 0,80 | 12.359,92 | 2.674,22 | 8.390,35 | 1.617,70 |
| Ene. 9 | 1,5290 | 1,5459 | 1,2763 | 76,84 | 6,3148 | 1,835 | 3,25 | 0,80 | 12.403,97 | 2.679,10 | 8.390,35 | 1.610,20 |
| Ene. 10 | 1,5291 | 1,5482 | 1,2775 | 76,84 | 6,3156 | 1,801 | 3,25 | 0,80 | 12.460,88 | 2.700,49 | 8.422,26 | 1.631,90 |
| Ene. 11 | 1,5252 | 1,5322 | 1,2705 | 76,89 | 6,3158 | 1,801 | 3,25 | 0,80 | 12.455,66 | 2.711,89 | 8.447,88 | 1.639,70 |
| Ene. 12 | 1,5274 | 1,5339 | 1,2820 | 76,77 | 6,3185 | 1,785 | 3,25 | 0,79 | 12.471,02 | 2.724,70 | 8.385,59 | 1.647,80 |
| Ene. 13 | 1,5285 | 1,5327 | 1,2675 | 76,93 | 6,3072 | 1,790 | 3,25 | 0,80 | 12.412,37 | 2.709,75 | 8.500,02 | 1.633,90 |
| Ene. 16 | 1,5285 | 1,5327 | 1,2675 | 76,79 | 6,3168 | 1,778 | 3,25 | 0,79 | 12.422,06 | 2.710,67 | 8.378,36 | 1.642,20 |
| Ene. 17 | 1,5284 | 1,5330 | 1,2738 | 76,84 | 6,3142 | 1,780 | 3,25 | 0,78 | 12.482,22 | 2.728,08 | 8.466,40 | 1.654,40 |
| Ene. 18 | 1,5307 | 1,5437 | 1,2862 | 76,79 | 6,3130 | 1,767 | 3,25 | 0,78 | 12.579,95 | 2.769,71 | 8.550,58 | 1.657,30 |
| Ene. 19 | 1,5347 | 1,5485 | 1,2962 | 77,15 | 6,3172 | 1,763 | 3,25 | 0,79 | 12.623,98 | 2.788,33 | 8.639,68 | 1.654,40 |
| Ene. 20 | 1,5344 | 1,5570 | 1,2934 | 76,96 | 6,3350 | 1,759 | 3,25 | 0,78 | 12.720,48 | 2.786,70 | 8.766,36 | 1.663,90 |
| Ene. 23 | 1,5401 | 1,5566 | 1,3026 | 77,02 | 6,3350 | 1,752 | 3,25 | 0,78 | 12.708,82 | 2.784,17 | 8.765,90 | 1.677,40 |
| Ene. 24 | 1,5392 | 1,5613 | 1,3020 | 77,77 | 6,3350 | 1,753 | 3,25 | 0,78 | 12.675,75 | 2.786,64 | 8.785,33 | 1.664,70 |
| Ene. 25 | 1,5359 | 1,5658 | 1,3106 | 77,76 | 6,3350 | 1,763 | 3,25 | 0,78 | 12.758,65 | 2.818,31 | 8.883,69 | 1.696,10 |
| Ene. 26 | 1,5461 | 1,5688 | 1,3103 | 77,45 | 6,3350 | 1,744 | 3,25 | 0,78 | 12.733,57 | 2.803,79 | 8.849,47 | 1.724,70 |
| Ene. 27 | 1,5471 | 1,5732 | 1,3227 | 76,68 | 6,3350 | 1,739 | 3,25 | 0,77 | 12.679,64 | 2.817,61 | 8.841,22 | 1.733,90 |
| Ene. 30 | 1,5474 | 1,5704 | 1,3134 | 76,32 | 6,3365 | 1,749 | 3,25 | 0,77 | 12.632,72 | 2.808,31 | 8.793,05 | 1.730,50 |
| Ene. 31 | 1,5511 | 1,5752 | 1,3077 | 76,24 | 6,3100 | 1,747 | 3,25 | 0,77 | 12.632,91 | 2.813,84 | 8.802,51 | 1.736,30 |
| Feb. 1 | 1,5495 | 1,5831 | 1,3158 | 76,22 | 6,3087 | 1,734 | 3,25 | 0,76 | 12.716,46 | 2.848,27 | 8.809,79 | 1.744,90 |
| Feb. 2 | 1,5503 | 1,5804 | 1,3145 | 76,25 | 6,3023 | 1,722 | 3,25 | 0,76 | 12.705,34 | 2.859,68 | 8.876,82 | 1.755,90 |
| Feb. 3 | 1,5510 | 1,5817 | 1,3142 | 76,60 | 6,3033 | 1,717 | 3,25 | 0,76 | 12.862,23 | 2.905,66 | 8.831,93 | 1.737,70 |
| Feb. 6 | 1,5452 | 1,5823 | 1,3123 | 76,58 | 6,3128 | 1,727 | 3,25 | 0,76 | 12.845,13 | 2.901,99 | 8.929,20 | 1.720,40 |
| Feb. 7 | 1,5481 | 1,5900 | 1,3262 | 76,78 | 6,3049 | 1,724 | 3,25 | 0,76 | 12.878,28 | 2.904,08 | 8.917,52 | 1.747,80 |
| Feb. 8 | 1,5554 | 1,5813 | 1,3255 | 77,06 | 6,2950 | 1,718 | 3,25 | 0,75 | 12.877,03 | 2.914,21 | 9.015,59 | 1.730,00 |
| Feb. 9 | 1,5532 | 1,5816 | 1,3285 | 77,68 | 6,2954 | 1,721 | 3,25 | 0,75 | 12.890,46 | 2.927,23 | 9.002,24 | 1.736,60 |
| Feb. 10 | 1,5514 | 1,5739 | 1,3178 | 77,67 | 6,3000 | 1,726 | 3,25 | 0,75 | 12.801,23 | 2.903,88 | 8.947,17 | 1.719,90 |
| Feb. 13 | 1,5518 | 1,5765 | 1,3192 | 77,60 | 6,2981 | 1,715 | 3,25 | 0,75 | 12.865,48 | 2.927,54 | 8.999,18 | 1.724,20 |
| Feb. 14 | 1,5479 | 1,5682 | 1,3118 | 78,43 | 6,2996 | 1,721 | 3,25 | 0,75 | 12.871,05 | 2.929,10 | 9.052,07 | 1.716,70 |
| Feb. 15 | 1,5443 | 1,5697 | 1,3067 | 78,38 | 6,3006 | 1,723 | 3,25 | 0,74 | 12.783,67 | 2.917,95 | 9.260,34 | 1.727,80 |
| Feb. 16 | 1,5376 | 1,5802 | 1,3133 | 78,89 | 6,3020 | 1,720 | 3,25 | 0,74 | 12.904,16 | 2.959,85 | 9.238,10 | 1.727,70 |