

CONTEXTO

Entrega N° 1.185

Abr. 23, 2012

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

En las expectativas de cada uno de nosotros, la historia y el estilo K pesan más que las promesas del oficialismo de que “el gerenciamiento de la nueva YPF será profesionalizado”. ¿Qué otra cosa que aumento de las preocupaciones, con la consiguiente parálisis, puede generar el anuncio presidencial del lunes 16 de abril pasado? El propio INDEC documenta el estancamiento del nivel de actividad económica.

CLAVES

♦ La presidenta de la Nación anunció la expropiación (¿confiscación?) del 51% de las acciones de YPF, en manos de Repsol. Horas antes intervino la empresa. De Vido, interventor; Kicillof, subinterventor, integrantes de La Cámpora acompañan la gestión. ¿De qué profesionalización estamos hablando, más allá de lo que dice el proyecto de ley?

♦ Según el INDEC, ajustados por estacionalidad el PBI se estancó por completo a partir de octubre de 2011, y la producción industrial cayó 0,7% entre el cuarto trimestre de 2011 y el primero de 2012. Estamos a mediados del segundo trimestre. ¿Cómo sigue esta historia?

ME PREGUNTO

¿Los dirigentes de la Unión Cívica Radical, son o se hacen?

SEMAFOROS

ROJO

⊖ La cantidad de dinero (M2) aumentó 30% entre marzo de 2011 e igual mes de 2012. Sin razones para que aumente la demanda de dinero (para mantener), las estimaciones privadas de la tasa de inflación son totalmente congruentes con este dato.

AMARILLO



VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Dolor del alma
- ♦ YPF otra vez “nuestra”. ¿De quién?
- ♦ Estatización de YPF, una semana después
- ♦ La “señal” que recibimos todos
- ♦ Hipnotica, pero; ¿piensa?
- ♦ Estancamiento
- ♦ Alexander del Mar

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“El problema con los hechos es que hay muchos”.
Samuel Mc Chord Crothers.

COMO LO VEO

“¿Por qué somos eficientes en la producción de soja, pero no en la de petróleo? No por diferencia en el ‘patriotismo’. En la producción de soja el gobierno sólo impacta (de manera negativa) a través de derechos de exportación, mientras que la de petróleo está afectada por decisiones sobre precios, condiciones de licitación, incertidumbre con respecto al cumplimiento de los contratos, etc.”.

(Fuente: Gallacher, M.: “Renta petrolera y renta sojera”, El Cronista, 18 de abril de 2012).

En las expectativas de cada uno de nosotros, la historia y el estilo K pesan más que las promesas del oficialismo de que “el gerenciamiento de la nueva YPF será profesionalizado”. ¿Qué otra cosa que aumento de las preocupaciones, con la consiguiente parálisis, puede generar el anuncio presidencial del lunes 16 de abril pasado? El propio INDEC documenta el estancamiento del nivel de actividad económica.

Paro en algunos puertos

Cuando pensamos en el efecto de la política comercial externa encarada por Guillermo Moreno, concentramos la atención en los importadores y en los productores de bienes sustitutivos y complementarios con las importaciones.

Pero, en esta materia, la semana pasada fueron noticia quienes mueven contenedores, así como quienes realizan trámites aduaneros para despachar mercadería importada a plaza. A la luz de la caída en la actividad, que se traduce en menos horas extras y suspensiones para los

primeros, y en menores comisiones para los segundos, durante un par de días bloquearon la actividad en los puertos de Buenos Aires, Rosario, Zárate, Campana y Bahía Blanca.

Dólar: todo fantástico, pero...

En el plano político se vota cada 2 años, en el plano económico se vota todos los días.

A pesar de que –dicen- la AFIP está relajando algunas restricciones para la compra de dólares en el segmento oficial del mercado de cambios, las brechas entre los dólares oficial, blue, contado con liqui, etc., sigue subiendo. Señal de que –para algunos al menos- no todo está fenómeno.

Macri y 2015

El jefe de gobierno de la Ciudad de Buenos Aires se pronunció inicialmente en contra de la expropiación de las acciones de YPF, que están en manos de Repsol. Días después, cuando le preguntaron que haría con una YPF estatizada, si en 2015 llegara a la presidencia de la Nación, afirmó ¡que la mantendría estatizada!

Tiene la cabeza de un ingeniero, enfocada en los fluidos y no en la esgrima política. Lo que tendría que haber dicho, frente a una pregunta referida a 2015, es lo siguiente: “en la Argentina actual no sabemos lo que va a ocurrir en las próximas horas, así que no me pregunte nada sobre 2015”.

¿Y entonces?

No veníamos fenómeno, pero el anuncio de la expropiación (confiscación) del 51% de las acciones de YPF, en manos de Repsol, echó un balde de agua fría a las expectativas, no sólo empresarias sino también decisorias en general.

Notable cantidad de personas afirma que el control estatal de los recursos no renovables, es fundamental para la vida de cada uno de nosotros, sin reflexionar sobre lo que está diciendo. Supongo que lo que quieren decir es que desean que en nuestro país no falten nafta para los autos, y gas para las casas.

Pero; ¿qué relación hay entre esto, objetivo entendible, y la anunciada expropiación (confiscación)? Esta es la pregunta fundamental. Difícil luchar en el plano de los objetivos, pero que nos puede llevar a pagar altos precios. Bajo manos privadas YPF fue más grande según cualquier parámetro, excepto que su personal fue reducido –en números redondos- a la quinta parte. Con esta medida algunos empleados, y algunos contratistas, chochos; cada uno de nosotros, como contribuyente impositivo, agarrándose la cabeza.

La decisión gubernamental sobre YPF afecta a muchas más personas que a las directamente comprometidas. Porque no hay que ser un genio para preguntarse, frente a un gobierno que soluciona cualquier desequilibrio manoteando una caja, “quién será el próximo”. Y como ocurre frente a los actos de terrorismo, todos nos sentimos candidatos y actuamos en consecuencia.

No necesitábamos esto para que 2012 fuera complicado, dado el aumento en marzo pasado de la tasa de inflación y el estancamiento absoluto (para algunos, caída) del nivel de actividad económica. Pero en todo caso esto le echó leña al fuego.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.185; Abril 23, 2012.

DOLOR DEL ALMA

Mis cuatro abuelos eran españoles, como algunos de mis tíos maternos; mis tías se casaron (en Argentina) con españoles, mi mamá fue “encargada” en España y nacida aquí. Cuando en 1975 pisé tierra española por primera vez en mi vida, dije “estoy en mi casa”. Siempre envidié que la interacción que existe entre los economistas australianos e ingleses, no exista entre nosotros y los economistas españoles.

Nunca tramité la ciudadanía española, ni me preocupé por averiguar si tengo derecho a ella, porque soy argentino 100%.

En el resto de este número de **Contexto** analizo, estas líneas están dedicadas a transmitir un sentimiento. ¡Me entristece, me acongoja, cómo decirlo, me rompe las pelotas, que andemos a las patadas con los españoles!, como supongo le ocurriría a mi esposa, hija de italianos, si de repente anduviéramos a las patadas con los tanos.

Por favor, no llevemos también el conflicto al plano personal.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.185; Abril 23, 2012.

YPF OTRA VEZ “NUESTRA”. ¿DE QUIEN?

Bajo el título “YPF: ¿qué pasó?; ¿qué pasará?”, la semana pasada **Contexto** afirmó textualmente: “Nada indica que la omisión a YPF, en el discurso presidencial del 12 de abril pasado, implica que el tema fue archivado. Por el contrario, en el momento de escribirse esta porción de la newsletter (sábado 14) se piensa que el Poder Ejecutivo, la semana que viene, volverá a la carga. ¿Con mejores argumentos, o con los mismos pero sin que a la presidenta de la Nación la miren mal sus colegas de otros países, en alguna otra reunión internacional?”

El lunes 16 de abril volvió a la carga, para anunciar el envío al Congreso Nacional de un proyecto de ley cuyo núcleo es el siguiente:

Art. 1. Declárase de interés público nacional y como objetivo prioritario de la República Argentina el logro del autoabastecimiento de hidrocarburos, así como la explotación, industrialización, transporte y comercialización de hidrocarburos.

Art. 4. Créase el Consejo Federal de Hidrocarburos, integrado por los titulares de los ministerios de Economía y Finanzas Públicas, Planificación Federal, Trabajo e Industria, así como los representantes de las provincias y la Ciudad de Buenos Aires.

Art. 7. A los efectos de garantizar el cumplimiento de los objetivos de la presente, declárase de utilidad pública y sujeto a expropiación el 51% del patrimonio de YPF SA, representado por igual porcentaje de las acciones clase D de dicha empresa, pertenecientes a Repsol SA, sus controlantes o controladas.

Art. 8. Las acciones sujetas a expropiación de la empresa YPF SA quedarán distribuidas de la siguiente manera: el 51% pertenecerá al Estado Nacional y el 49% restante se distribuirá entre las provincias integrantes de la organización federal de estados productores de hidrocarburos. La distribución entre las provincias tendrá en cuenta la producción de hidrocarburos y las reservas comprobadas en cada una de ellas. Las provincias ejercerán sus derechos accionarios en forma unificada por el plazo mínimo de 50 años, a través de un pacto de sindicación de acciones.

Art. 10. La autorización de transferencia futura de las acciones expropiadas requerirá las 2/3 partes del Congreso.

Art. 15. Para el desarrollo de su actividad YPF SA continuará operando como una sociedad anónima abierta, no siéndole aplicables legislación o normativa administrativa alguna que reglamente la administración, gestión y control de las empresas o entidades en los que el Estado nacional o los estados nacionales tengan participación.

Art. 16. El gerenciamiento de YPF se realizará a través de una gestión profesionalizada.

El mismo 16 de abril fueron dictados 2 decretos. El 530 dispuso la intervención (por 30 días. Sic) de YPF, designando interventor a Julio Miguel De Vido; en tanto que el 532 designó subinterventor a Axel Kicillof.

. . .

Las decisiones adoptadas pueden ser analizadas desde varios puntos de vista. Desde el económico en este momento corresponde enfatizar un par de aspectos principales.

Una vez más debo citar el cuento del que mató a los padres y cuando el juez le iba a aplicar la pena pidió clemencia por ser huérfano. ¿Tendrá algo que ver la política de precios aplicada por el gobierno Nacional actual, con las decisiones de Repsol de dónde explorar, extraer, etc., petróleo y gas? No, según el gobierno, quien exhibe una serie de gráficos que muestran la costosísima política llevada a cabo, pero como si hubiera surgido de decisiones autónomas de las empresas del sector.

La otra reflexión surge del artículo 16 del proyecto de ley, según el cual el gerenciamiento de la empresa será profesionalizado. ¿Por qué creer esto, en Argentina, dado el pasado de las empresas públicas? ¿Por qué creer esto, con respecto al gobierno actual, a la luz de la experiencia de Aerolíneas Argentinas? ¿Por qué creer esto a la luz de los nombramientos del ministro De Vido, el viceministro Kicillof y el titular de ENARSA? No me sorprendería que ahora disminuyera el déficit de Aerolíneas Argentinas, porque la empresa obtendría nafta de aviación a precios “módicos”... como ocurriera en la década de 1980.

Ojalá esté equivocado, pero mucho me temo que estemos delante de otra costosísima decisión pública.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.185; Abril 23, 2012.

ESTATIZACION DE YPF, UNA SEMANA DESPUES

Finalizada la primera semana, luego del “histórico” anuncio presidencial referido a la expropiación de 51% de las acciones de YPF, que están en manos de Repsol (acto que, en editorial, el sábado pasado La Nación calificó de confiscación), vale la pena listar las acciones concretas que se han adoptado.

La empresa fue tomada por asalto. Antes del anuncio oficial Cristina Fernández de Kirchner firmó el decreto 530, disponiendo la intervención de YPF, designando interventor a Julio De Vido (el decreto 532, dictado en la misma fecha, designó subinterventor a Axel Kicillof). A raíz de lo cual los referidos funcionarios, junto a algunos gobernadores, se apersonaron en las oficinas de la empresa, dándole 15 minutos a un conjunto de directores y altos ejecutivos para que abandonaran el edificio. Durante la semana funcionarios de todo nivel recibieron la visita de integrantes de La Cámpora, aparentemente nombrados en la empresa, supongo que para dictar instrucciones.

Los funcionarios que quedaron recibieron la instrucción de aumentar la producción, ya mismo, a cualquier costo. Presumo que para mostrarle a la sociedad que, ahora que es nuestra, YPF está en condiciones de hacer cosas que había decidido no hacer cuando estaba en manos privadas. No hay que ser un genio para darse cuenta que “en el corto plazo” muchos milagros se pueden lograr. Mis empleados, renuentes a hacer horas extras en condiciones normales, podrían estar dispuestos a hacerlas si pongo un revólver sobre la mesa. ¡El primer día, porque después le encontrarían la vuelta!

¿Por qué la “nueva YPF” lograría resultados que no lograron los privados? Porque funcionará a pérdida, y en vez de pagar dividendos terminará recibiendo subsidios (como Aerolíneas Argentinas), o porque se consumirá el capital. Si en vez de hacer mantenimiento le ordeno a una destilería que funcione al máximo, en los primeros días seré Gardel, hasta que se produzca un accidente. ¿No es que la tragedia de Once se produjo por falta de mantenimiento?

Las provincias devuelven áreas. El régimen de coparticipación federal, como el resto de las transferencias que el gobierno nacional les hace a las provincias, convierte a muchos gobernadores en rehenes de las autoridades nacionales. En las últimas semanas algunos gobernadores les habían quitado áreas a las empresas petroleras que operaban dentro de sus jurisdicciones. Algunos de ellos comenzaron a devolvérselas. Entendible, pero patético.

La Unión Cívica Radical nuevamente en la ridiculez. Como en su plataforma electoral apoyan la estatización de la explotación petrolera, votarán el proyecto de ley en general y formularán objeciones en particular. Mi nieto menor, que acaba de comenzar la escuela primaria, no para de reír. ¿No les alcanzó con acompañar la estatización de los fondos de las AFJP, y la ley de medios, para luego lamentar “el mal uso que se hizo de una buena idea”?

El precio de la acción se desplomó. Obvio, porque dicho precio refleja el valor presente de los beneficios (y dividendos) futuros. Si ahora que volvió a ser “nuestra”, la expectativa es que la empresa perderá plata y tendrá que ser subsidiada, ¿quién está dispuesto a pagar algo por la acción?

El artículo 16 del proyecto de ley enviado al Congreso dice que el gerenciamiento de la nueva YPF será profesionalizado. No es lo que mostraron quienes tomaron la empresa por asalto, no tiene nada que ver con la historia del manejo de las empresas públicas en Argentina. Según los diarios, las autoridades están contactando a quienes alguna vez trabajaron en el sector, y también conversando con otros inversores. Con respecto a lo primero, lo quiero ver; con respecto a lo segundo no lo descarto, pero como contribuyente impositivo me preocupa la clase de inversores que en estos momentos se acerca a YPF.

España dejó de comprarnos biodiesel. Los españoles amenazaron con represalias muy terribles, creyendo que de esa manera frenarían a la presidenta de la Nación. Error. Si no aparecen las represalias, quedarán descolocados. Llegó la primera. En 2011 España había comprado en Argentina biodiésel por u\$s 980 M. Ahora comprará en otro lado, más caro (siendo un commodity, los argentinos venderemos igual el biodiésel, sólo que más barato, de manera que la intermediación internacional, chocha). ¿Cuál será la próxima?

Y recién va una semana.

¡Animo!

LA “SEÑAL” QUE RECIBIMOS TODOS

Los revolucionarios creen que pueden pararse sobre la mesa de un bar, arengar a los clientes y a los mozos, a raíz de lo cual unos y otros abandonarán lo que están haciendo y lo que pensaban hacer, para seguirlos en su acción revolucionaria. Error (que dicho sea de paso Ernesto Che Guevara pagó con su vida, cuando en Bolivia en 1967 actuó en base a este diagnóstico).

Los funcionarios creen que pueden destrozarse económicamente a una empresa, un sector o una región, y que en el peor de los casos sólo cabe esperar una reacción de los directamente afectados, pero no del resto de los empresarios, o de la población en general. También error.

Unos yerran porque esperan demasiada reacción, los otros porque subestiman la reacción.

Algunas reacciones son instantáneas, otras demoran. Esto no siempre es tenido en cuenta por los ejecutores, algunos de los cuales piensan que si una reacción no se produce de manera instantánea, no existe (o, si se prefiere, recaerá sobre el próximo gobierno).

Estas reflexiones fueron inspiradas por la decisión del Poder Ejecutivo de avanzar sobre YPF, cuestión que se analiza en detalle en otra porción de este número de **Contexto**. Conozco personas que se pusieron muy contentas con la noticia, otras a las cuales ni les va ni les viene. Pero la cantidad de personas que “registró” la decisión es mucho mayor que quienes están directamente involucrados con YPF (sus accionistas, empleados, proveedores y clientes).

Porque; ¿cómo hace un gobierno que actúa así con YPF, para convencer a los otros empresarios que con ellos sí se respetarán las reglas del juego? Difícilmente cierre una pizzería ubicada en San Justo, o una fábrica instalada en Cruz del Eje, exclusivamente a raíz de esto. Pero seguramente vamos a observar menor entusiasmo inversor, y por consiguiente retracción en las ventas de quienes venden bienes de inversión. La actividad económica ya se había estancado, con anterioridad; es difícil pensar la forma en que la expropiación de YPF contribuirá a su reactivación.

¡Animo!

HIPNOTIZA, PERO; ¿PIENSA?

El viceministro de economía, según declaraciones que le atribuye Clarín, dice tener hipnotizada a la presidenta de la Nación.

Quienes escucharon, al menos parcialmente, su intervención en las comisiones del Congreso Nacional, a propósito del tratamiento de la ley que expropiaría 51% de las acciones de YPF, hoy en manos de Repsol, pueden encontrar plausible el referido efecto hipnótico.

Axel Kicillof hipnotiza, pero; ¿piensa? Tengo derecho a preguntar, a partir de una definición precisa de pensar.

La erudición, las dotes oratorias, la audacia, las descalificaciones, etc., no son necesariamente pruebas o indicadores de sabiduría, o de reflexión. Por ahora lo que vimos es lo primero, no necesariamente esto último.

Entreno a mis alumnos a que, frente a cualquier evento, sigan la siguiente secuencia: primero los hechos, siempre primero los hechos. Segundo, la calificación de problema y la identificación de para quién son un problema. Tercero, la explicación causal de los hechos calificados como problemas (la parte más difícil, como bien ilustra Dr. House). Después de estos pasos podemos pensar en el accionar, pero en serio, para solucionar –o al menos morigerar- algún problema.

Antes de ahora le leí a Kicillof afirmar que la solución de los problemas argentinos pasa por la planificación económica, y que no hay ninguna relación entre emisión monetaria e inflación. Las explicaciones referidas al accionar de Repsol pertenecen a la misma categoría, en el sentido de que patina la explicación causal de los hechos. Porque suponen que el comportamiento de la empresa expropiada (confiscada, según el editorial de La Nación del sábado pasado) fue independiente de las reglas de juego fijadas por este gobierno, a partir de 2003.

Pensar es otra cosa. En el caso YPF las consecuencias de la diferencia entre hipnotizar y pensar, los argentinos las sufriremos con el tiempo, como las estamos sufriendo con Aerolíneas Argentinas.

¡Animo!

ESTANFLACION

Así se denomina a la existencia simultánea de estancamiento con inflación. Estancamiento del nivel de actividad económica, es decir, de los volúmenes de producción y venta, e inflación, es decir, aumento sistemático del nivel general de los precios.

En las décadas de 1950 y 1960, en países como Argentina, a los economistas heterodoxos la existencia de estanflación les permitía mofarse de los ortodoxos, porque para estos las inflaciones se debían exclusivamente al exceso de demanda (de bienes), producto del exceso de oferta (de dinero), mientras que para los primeros se debía al impulso de los costos. En inglés, demand pull versus cost push.

El mundo económicamente desarrollado comenzó a reflexionar sobre la estanflación cuando, como consecuencia del primer shock petrolero (1973), durante un par de años el PBI real del Grupo de los 7 se estancó por completo, mientras que la tasa de inflación aumentó considerablemente.

Los países no entran en estanflación y permanecen allí eternamente, sino que evolucionan. ¿Qué está ocurriendo en Argentina, hoy por hoy?

La tasa de inflación de marzo (precios al consumidor) fue de 2,7% según FIEL, de 2,4% según Bevacqua y 2,3% según el IPC Congreso. Bien por encima de los niveles a los cuales estábamos acostumbrados. No es para hacer una teoría, pero sí para tomar nota, no sea cosa que estemos delante de un aumento no de los precios sino de la tasa de inflación.

El nivel de actividad económica llegó a un pico en algún momento del segundo semestre de 2011, y continúa estancado o viene cayendo desde entonces. Es lo que indican tanto las mediciones privadas como las del propio INDEC. Ajustado por estacionalidad, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) aumentó 0,3% entre enero y febrero pasados. El nivel de febrero de 2012 fue exactamente igual al de octubre de 2011; mientras que ajustado por estacionalidad, el Estimador Mensual Industrial (EMI) aumentó 1,9% entre febrero y marzo pasados (había caído 1,4% entre enero y febrero pasados), pero también desestacionalizado cayó 0,7% entre el cuarto trimestre de 2011 y el primero del corriente año. Buena parte de los periodistas, y algunos colegas, le siguen prestando atención a las variaciones interanuales, y por consiguiente siguen hablando de desaceleración, cuando deberían estar hablando de estancamiento y en algunos casos de caídas absolutas (generalmente fluctúa más la producción de los bienes durables que la de los no durables). Los observados

recortes de horas extras, así como el aumento de las suspensiones y los despidos, son congruentes con esto.

Los gobiernos prefieren la reactividad a la estanflación. Por ejemplo, 2003 a 2012. Pero, guste o no, estamos en 2012.

¿Qué hará el gobierno con la estanflación? Una de Per O. Grullo, pero muy importante. Las medidas de política económica se basan en un diagnóstico, de manera que primero hay que contestar este interrogante: ¿cómo explican las autoridades el actual estancamiento?

Por razones de demanda: la demanda de bienes es insuficiente, y alguna de la que hay se canaliza al exterior.

¿Qué hay que hacer para que vuelva la reactivación? Aumentar la demanda y frenar las importaciones. Si el Banco Central emite para financiar a la Tesorería, no es necesario aumentar (tanto) lo que los consumidores pagan por la electricidad, el gas y el agua que consumen. Quedándole más ingreso para gastar en otros bienes. Al mismo tiempo si la secretaría de comercio no aprueba la importación de jabón francés, los argentinos igual se van a lavar y por consiguiente demandarán jabón fabricado en Liniers.

Desde esta perspectiva, el actual estancamiento es interpretado como consecuencia de que se está incentivando poco la demanda, por lo cual tanto Mercedes Marcó del Pont como Guillermo Moreno deberían insistir con sus respectivas políticas, aplicándolas con mayor entusiasmo.

La historia dice que si los países pudieran desarrollarse aumentando la demanda vía políticas monetaria y fiscal, ¡Argentina hace varias décadas que hubiera alcanzado el desarrollo! ¿Qué impacto tiene la forma en que el gobierno encara la política económica, sobre la oferta? ¿Seguro que la reforma de la Carta Orgánica del Banco Central, y las Declaraciones Juradas Anticipadas de Importación, están alentando las inversiones reales?

En el plano inflacionario lo mismo. Según la presidenta del Banco Central, no hay ninguna relación entre emisión monetaria e inflación. ¿Por qué aumentarán los precios al ritmo al que lo hacen?, pregunta mi tía Carlota. Al parecer porque Moreno no amenaza lo suficiente a los pícaros empresarios.

El lector de **Contexto** es un tomador de decisiones, que por consiguiente formula la siguiente pregunta: ¿qué sigue a la estanflación, la reactivación o la recesinflación? La respuesta es diversa, porque entre otras cosas depende del tipo de bien que fabrica. Pero los testimonios que recogí en las últimas semanas apuntan más a la segunda que a la primera.

¡Animo!

ALEXANDER DEL MAR

(1836 - 1926)

Nació en la ciudad de Nueva York, Estados Unidos, en el seno de una familia judía, de origen español. Durante su niñez y juventud vivió algún tiempo en Inglaterra, recibiendo educación de un tutor, en historia, literatura, derecho y economía política.

Estudió ingeniería civil en la universidad de su ciudad natal, y luego en la Escuela de Minas de Madrid.

En 1854 retornó a Estados Unidos, para convertirse en el editor financiero del Daily American Times. A partir de 1863 cofundó el New York Social Science Review, una prestigiosa publicación trimestral.

En 1866 fue nombrado primer director de la Oficina de Estadísticas del Tesoro de su país. Fue pionero en el uso de un enfoque moderno y científico del sistema estadístico. “Uno de los estudios que realizó se refirió a la producción de algodón, un producto muy importante en los estados del sur de Estados Unidos. Lo quisieron coimear con u\$s 25.000, para tener acceso anticipado a la información que había reunido” (Tavlas, 2011). En 1869 fue forzado a renunciar, siendo reemplazado por Francis Amasa Walker (primer presidente de la Asociación Americana de Economía). Tanto Walker como David Ames Wells, este último jefe de del Mar, eran partidarios del dinero metálico, mientras que este último prefería el dinero fiduciario. Luego de lo cual volvió a encarar actividades periodísticas.

En 1877 fue nombrado comisionado de minas de la Comisión Monetaria de Estados Unidos, creada el año anterior cuando se descubrió el subterfugio que generó el pánico de 1873.

¿Por qué los economistas nos acordamos de del Mar? Por sus pioneros estudios sobre economía monetaria.

“La escuela de Chicago no debe su existencia al hecho de ser la ‘originaria’ de las propuestas de política que se le adjudican. En ese sentido, respecto del tema de ‘reglas vs. discrecionalidad en la política monetaria’, cabe mencionar que la propuesta a favor de ‘reglas’

parece remontarse a un ingeniero en minas, luego economista y luego historiador económico: se trata de Alexander del Mar. Escribió un libro titulado La ciencia del dinero, donde arguyó que la cantidad de dinero debía expandirse 3,3333...% anual, porque sus estudios estadísticos le indicaban que la producción crecía en el largo plazo a esa tasa. En dicho libro, publicado en 1889, mostraba que de esa manera la cantidad promedio de dinero hubiera sido aproximadamente la misma, excepto que con muchísima menor variabilidad” (García, 1986).

Es además autor de Historia de los metales preciosos, publicado en 1879; Una historia de la moneda en los estados ancestrales, publicado en 1881; Moneda y civilización, que viera la luz en 1885; Una historia de la moneda en los estados modernos, publicado en 1895; Una historia de los crímenes monetarios, publicado en 1899; Una historia de la moneda en Estados Unidos, publicado en 1900; y Una historia de los sistemas monetarios en Francia, que viera la luz en 1903.

García, V. F. (1986): “La escuela de Chicago”, Libertas, 4, mayo.

Tavlas, G. S. (2011): “Retroview: the money man”, The american interest, noviembre-diciembre.

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\$	(us\$
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	1° línea	Libre	BCRA	Rofex*	Merval	Merval	por	libres	libres/	
	(puntos básicos)	ahorro en \$	7 a 59 d. en \$	tasa fija en \$	30 d. en \$	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(Líder)	(Argentina)	kilo)	por kilo)	quintal)
		(mensual, %)	(anual, %)	(anual, %)		Com. A	a fin de mes	a fin de mes + 1						
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
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
Feb.12	811	0,02	1,03	9,60		4,3640	4,3475	4,3612	4,3951	2.767,48	2.135,44	9,154	2,10	19,68
Mar.12	813	0,02	0,99	9,88		4,3734	4,3565	4,3722	4,4087	2.701,26	2.042,97	9,904	2,26	20,46
2012														
Mar. 6	824	0,02	1,09	9,26		4,3600	4,3353	4,3670	4,4030	2.651,60	2.032,88	9,830	2,25	20,04
Mar. 7	806	0,02	0,91	9,49		4,3600	4,3362	4,3620	4,3990	2.687,97	2.057,90	9,554	2,19	19,99
Mar. 8	810	0,02	1,07	9,96		4,3600	4,3368	4,3650	4,4030	2.687,97	2.057,90	9,554	2,19	19,92
Mar. 9	822	0,02	0,91	11,28		4,3600	4,3410	4,3670	4,4040	2.665,20	2.014,12	9,595	2,20	20,00
Mar. 12	806	0,02	1,05	9,46		4,3600	4,3458	4,3660	4,4050	2.642,21	1.997,27	9,595	2,20	20,54
Mar. 13	786	0,02	1,06	9,42		4,3650	4,3497	4,3710	4,4070	2.711,94	2.044,57	9,595	2,20	20,51
Mar. 14	772	0,02	0,96	9,41		4,3700	4,3560	4,3730	4,4100	2.709,60	2.048,48	10,030	2,30	20,52
Mar. 15	769	0,02	0,99	10,61		4,3700	4,3577	4,3720	4,4070	2.744,09	2.079,52	9,965	2,28	20,59
Mar. 16	790	0,02	0,95	9,36		4,3700	4,3540	4,3740	4,4090	2.765,22	2.083,50	10,217	2,34	20,46
Mar. 19	780	0,02	0,99	9,62		4,3750	4,3633	4,3740	4,4110	2.757,20	2.072,82	10,217	2,34	20,70
Mar. 20	779	0,02	0,93	9,72		4,3800	4,3640	4,3740	4,4110	2.692,93	2.028,41	9,823	2,24	20,53
Mar. 21	774	0,02	0,89	9,32		4,3800	4,3668	4,3750	4,4110	2.718,83	2.059,06	10,169	2,32	20,68
Mar. 22	809	0,02	0,90	10,60		4,3800	4,3655	4,3730	4,4090	2.673,78	2.031,53	10,169	2,32	20,65
Mar. 23	822	0,02	0,96	10,46		4,3800	4,3690	4,3740	4,4090	2.711,87	2.052,36	9,955	2,27	20,89
Mar. 26	829	0,02	0,93	9,48		4,3850	4,3697	4,3740	4,4100	2.691,76	2.007,02	9,955	2,27	21,02
Mar. 27	849	0,02	1,06	9,41		4,3900	4,3725	4,3750	4,4110	2.691,98	2.013,89	10,176	2,32	20,88
Mar. 28	894	0,02	1,05	9,58		4,3900	4,3725	4,3760	4,4130	2.684,18	2.011,22	9,982	2,27	20,98
Mar. 29	893	0,02	0,97	10,69		4,3900	4,3753	4,3760	4,4160	2.658,74	1.998,24	9,982	2,27	20,67
Mar. 30	862	0,02	0,95	10,06		4,3950	4,3785	4,3785	4,4150	2.683,99	2.024,79	9,810	2,23	21,09
Abr. 2	881	0,02	0,95	10,06		4,3950	4,3785	4,3785	4,4150	2.683,99	2.024,79	9,810	2,23	21,41
Abr. 3	916	0,02	1,03	9,67		4,4050	4,3843	4,4120	4,4500	2.557,46	1.913,28	10,455	2,37	21,46
Abr. 4	938	0,02	1,01	10,56		4,4050	4,3843	4,4140	4,4520	2.557,46	1.913,28	10,114	2,30	21,33
Abr. 5	938	0,02	1,01	10,56		4,4050	4,3843	4,4140	4,4520	2.557,46	1.913,28	10,114	2,30	21,33
Abr. 6	938	0,02	1,01	10,56		4,4050	4,3843	4,4140	4,4520	2.557,46	1.913,28	10,114	2,30	21,33
Abr. 9	924	0,02	0,92	9,90		4,4050	4,3868	4,4060	4,4440	2.522,18	1.877,76	9,852	2,24	21,38
Abr. 10	933	0,02	0,94	9,75		4,4050	4,3835	4,4030	4,4390	2.497,05	1.869,67	10,175	2,31	21,43
Abr. 11	918	0,02	0,99	9,84		4,4050	4,3850	4,4110	4,4450	2.503,90	1.869,82	10,112	2,30	21,30
Abr. 12	920	0,02	1,01	9,52		4,4050	4,3907	4,4140	4,4480	2.562,68	1.910,77	10,112	2,30	21,64
Abr. 13	944	0,02	1,01	9,42		4,4100	4,3948	4,4150	4,4480	2.502,08	1.869,60	10,129	2,30	21,56
Abr. 16	976	0,02	0,93	9,33		4,4100	4,3953	4,4120	4,4460	2.459,56	1.824,56	10,283	2,33	21,48
Abr. 17	989	0,02	0,95	9,31		4,4100	4,3948	4,4120	4,4470	2.378,52	1.729,59	9,860	2,24	21,55
Abr. 18	1.044	0,02	0,91	9,40		4,4200	4,3992	4,4160	4,4540	2.357,67	1.685,94	9,472	2,14	21,41
Abr. 19	1.019	0,02	0,94	9,78		4,4200	4,4037	4,4150	4,4520	2.352,83	1.699,14	9,472	2,14	21,41

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y colocaciones 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 financieros 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
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
Feb.12	46.668	167.612	37.825	205.437	28.980	76.117	0	31.065	341.599
Mar.12	47.291	170.426	50.199	220.625	30.682	76.927	0	21.625	349.859
2012									
Feb. 23	46.906	167.863	38.667	206.530	29.151	75.911	0	28.648	340.240
Feb. 24	46.897	167.493	35.144	202.637	28.843	75.911	0	34.523	341.914
Feb. 28	46.899	167.576	37.923	205.499	28.982	75.911	0	31.097	341.489
Feb. 29	46.668	167.612	37.825	205.437	28.980	76.117	0	31.065	341.599
Mar. 1	46.700	168.000	46.979	214.979	28.988	76.117	0	21.712	341.796
Mar. 2	46.781	168.572	46.752	215.324	30.479	76.117	0	21.192	343.112
Mar. 5	46.838	169.371	44.846	214.217	30.864	76.117	0	21.995	343.193
Mar. 6	46.828	169.683	43.971	213.654	30.806	76.117	0	22.572	343.149
Mar. 7	46.894	169.822	43.754	213.576	30.981	76.882	0	22.152	343.591
Mar. 8	47.056	170.629	45.076	215.705	31.566	76.882	0	20.495	344.648
Mar. 9	47.112	170.930	47.615	218.545	31.966	76.882	0	18.278	345.671
Mar. 12	47.178	170.805	48.734	219.539	31.802	76.882	0	16.910	345.133
Mar. 13	47.223	170.205	50.280	220.485	31.946	76.882	0	16.599	345.912
Mar. 14	47.165	169.513	52.767	222.280	32.035	76.913	0	15.057	346.285
Mar. 15	47.149	168.993	50.222	219.215	31.909	76.913	0	18.293	346.330
Mar. 16	47.243	168.357	47.695	216.052	31.788	76.913	0	20.704	345.457
Mar. 19	47.249	168.102	47.747	215.849	31.749	76.913	0	21.052	345.563
Mar. 20	47.286	167.454	47.142	214.596	32.234	76.913	0	22.333	346.076
Mar. 21	47.304	166.963	48.736	215.699	31.876	77.112	0	21.417	346.104
Mar. 22	47.315	166.694	51.626	218.320	32.078	77.112	0	20.531	348.041
Mar. 23	47.371	166.579	47.653	214.232	31.797	77.112	0	21.325	344.466
Mar. 26	47.415	166.896	45.555	212.451	31.436	77.112	0	23.917	344.916
Mar. 27	47.470	167.146	46.685	213.831	31.301	77.112	0	23.087	345.331
Mar. 28	47.512	167.985	46.888	214.873	31.338	76.927	0	22.740	345.878
Mar. 29	47.531	168.963	44.704	213.667	30.824	76.927	0	28.043	349.461
Mar. 30	47.291	170.426	50.199	220.625	30.682	76.927	0	21.625	349.859
Abr. 3	47.241	172.212	50.877	223.089	31.212	76.927	0	19.674	350.902
Abr. 4	47.164	173.364	48.279	221.643	31.147	77.292	0	20.941	351.023
Abr. 9	47.177	173.395	45.569	218.964	30.857	77.292	0	21.460	348.573
Abr. 10	47.279	172.791	47.152	219.943	30.960	77.292	0	21.136	349.331
Abr. 11	47.381	172.095	50.061	222.156	31.017	77.133	0	20.168	350.474
Abr. 12	47.508	171.492	52.616	224.108	31.014	77.133	0	21.382	353.637
Abr. 13	47.598	171.072	51.395	222.467	30.799	77.133	0	23.534	353.933

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	572.853	448.780	384.771	69.202	61.791	66.694	171.864	15.220	15.407	7.616	6.790	1.002	124.073
Oct.11	613.504	482.117	414.545	72.501	67.154	69.881	188.896	16.114	15.892	7.384	7.384	1.124	131.387
Nov.11	613.665	478.489	417.646	72.921	65.916	68.949	193.786	16.075	14.209	6.103	7.050	1.056	135.177
Dic.11	622.890	478.665	421.919	75.700	69.133	75.014	185.007	17.066	13.171	5.631	6.480	1.060	144.226
Ene.12	638.666	488.863	430.764	76.183	73.776	77.028	187.785	15.993	13.390	5.885	6.530	975	149.803
Feb.12	652.342	503.658	445.626	77.635	72.018	78.618	200.833	16.522	13.301	5.834	6.463	1.004	148.684
Mar.12	661.288	512.207	454.412	80.174	71.760	78.659	207.577	16.242	13.215	5.795	6.427	993	149.081
2012													
Feb. 23	654.181	507.832	449.833	79.737	79.455	72.380	200.872	17.389	13.272	5.825	6.399	1.048	146.349
Feb. 24	658.035	511.320	453.688	79.063	80.401	74.484	203.283	16.457	13.188	5.740	6.446	1.002	146.715
Feb. 28	659.042	512.511	454.748	80.825	79.858	75.314	201.930	16.821	13.218	5.779	6.347	1.092	146.531
Feb. 29	658.784	512.441	454.748	78.764	75.451	80.400	203.188	16.945	13.202	5.771	6.378	1.053	146.343
Mar. 1	660.810	513.608	455.837	78.787	73.943	83.236	203.748	16.123	13.220	5.784	6.396	1.040	147.202
Mar. 2	659.513	510.651	452.937	77.950	70.842	84.523	204.055	15.567	13.222	5.785	6.432	1.005	148.862
Mar. 5	658.992	508.840	451.061	78.635	68.755	84.360	202.572	16.739	13.252	5.828	6.366	1.058	150.152
Mar. 6	658.755	508.134	450.381	77.658	66.177	86.557	203.645	16.344	13.246	5.804	6.405	1.037	150.621
Mar. 7	657.636	505.983	448.318	78.264	64.441	85.351	203.786	16.476	13.226	5.795	6.415	1.016	151.653
Mar. 8	659.409	507.184	449.309	78.236	65.681	84.250	204.537	16.605	13.274	5.851	6.432	991	152.225
Mar. 9	660.357	507.945	450.105	77.891	67.002	83.330	204.984	16.898	13.266	5.849	6.464	953	152.412
Mar. 12	659.842	508.171	450.462	79.377	68.177	80.901	204.194	17.813	13.236	5.827	6.384	1.025	151.671
Mar. 13	660.003	509.749	451.834	78.798	69.847	79.340	205.872	17.977	13.268	5.861	6.418	989	150.254
Mar. 14	661.772	512.167	454.291	80.298	70.895	78.905	207.566	16.627	13.244	5.859	6.419	966	149.605
Mar. 15	662.120	512.890	454.904	81.074	72.313	76.531	208.927	16.059	13.269	5.818	6.419	1.032	149.230
Mar. 16	658.976	509.854	451.890	79.669	70.211	75.263	210.544	16.203	13.264	5.819	6.453	992	149.122
Mar. 19	657.101	508.744	450.710	80.737	69.905	73.833	209.715	16.520	13.265	5.814	6.405	1.046	148.357
Mar. 20	657.865	510.326	452.506	80.986	70.997	73.627	210.364	16.532	13.201	5.765	6.421	1.015	147.539
Mar. 21	661.277	513.892	456.115	80.885	75.309	73.501	210.469	15.951	13.191	5.765	6.456	970	147.385
Mar. 22	663.486	515.905	458.058	80.401	78.705	73.044	210.686	15.222	13.207	5.788	6.485	934	147.581
Mar. 23	660.377	512.579	454.640	80.572	74.770	72.976	210.772	15.550	13.228	5.781	6.474	973	147.798
Mar. 26	661.150	513.507	455.730	81.516	76.310	72.519	209.524	15.861	13.176	5.774	6.401	1.001	147.643
Mar. 27	662.395	515.173	457.374	81.958	77.541	73.429	209.069	15.377	13.166	5.770	6.407	989	147.222
Mar. 28	664.950	517.727	459.972	83.841	77.019	74.400	209.497	15.215	13.156	5.767	6.436	953	147.223
Mar. 29	668.824	521.378	463.939	84.006	76.718	77.929	209.434	15.852	13.084	5.692	6.453	939	147.446
Mar. 30	672.734	524.145	466.680	82.284	73.169	82.683	212.734	15.810	13.075	5.690	6.458	927	148.589
Abr. 3	671.231	521.475	463.730	82.774	71.883	80.902	211.163	17.008	13.109	5.736	6.390	983	149.756
Abr. 4	671.584	520.268	462.237	80.551	69.489	85.258	210.462	16.477	13.174	5.772	6.412	990	151.316
Abr. 9	666.923	514.935	456.851	82.285	64.524	83.047	207.690	19.305	13.186	5.794	6.269	1.123	151.988
Abr. 10	667.561	515.814	457.774	80.950	65.607	83.445	208.938	18.834	13.176	5.791	6.349	1.036	151.747
Abr. 11	668.363	516.650	458.619	82.060	67.002	82.393	208.815	18.349	13.174	5.792	6.367	1.015	151.713
Abr. 12	672.474	521.066	463.127	81.922	72.335	81.269	209.656	17.945	13.153	5.790	6.384	979	151.408
Abr. 13	672.168	520.732	462.732	81.563	71.067	80.109	211.614	18.379	13.152	5.789	6.383	980	151.436

* 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
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
Feb.12	1,5490	1,5804	1,3235	78,60	6,3006	1,717	3,25	0,75	12.891,35	2.929,74	9.237,53	1.742,48
Mar.12	1,5407	1,5828	1,3212	82,55	6,3140	1,794	3,25	0,73	13.076,29	3.034,20	9.961,74	1.676,33
2012												
Mar. 6	1,5399	1,5714	1,3111	80,89	6,3081	1,764	3,25	0,73	12.759,15	2.910,32	9.637,63	1.672,70
Mar. 7	1,5401	1,5742	1,3151	81,16	6,3101	1,765	3,25	0,73	12.842,10	2.935,24	9.576,06	1.683,80
Mar. 8	1,5438	1,5826	1,3274	81,64	6,3170	1,764	3,25	0,73	12.842,10	2.935,24	9.576,06	1.698,70
Mar. 9	1,5422	1,5673	1,3118	82,47	6,3115	1,785	3,25	0,73	12.914,79	2.987,15	9.929,74	1.710,80
Mar. 12	1,5357	1,5641	1,3156	82,26	6,3269	1,805	3,25	0,73	12.959,71	2.983,66	9.889,86	1.700,50
Mar. 13	1,5345	1,5701	1,3077	83,01	6,3275	1,800	3,25	0,73	13.177,68	3.039,88	9.899,08	1.693,60
Mar. 14	1,5319	1,5668	1,3027	83,79	6,3328	1,807	3,25	0,73	13.194,10	3.040,73	10.050,52	1.636,60
Mar. 15	1,5313	1,5712	1,3083	83,51	6,3297	1,804	3,25	0,73	13.252,76	3.056,37	10.123,28	1.661,60
Mar. 16	1,5320	1,5830	1,3174	83,38	6,3240	1,803	3,25	0,73	13.232,62	3.055,26	10.129,83	1.656,60
Mar. 19	1,5382	1,5890	1,3241	83,36	6,3232	1,811	3,25	0,73	13.239,13	3.078,32	10.141,99	1.666,30
Mar. 20	1,5378	1,5857	1,3220	83,70	6,3247	1,819	3,25	0,73	13.170,19	3.074,15	10.141,99	1.648,00
Mar. 21	1,5398	1,5867	1,3217	83,35	6,3230	1,822	3,25	0,73	13.124,62	3.075,32	10.086,49	1.651,70
Mar. 22	1,5383	1,5816	1,3187	82,56	6,3002	1,822	3,25	0,73	13.046,14	3.063,22	10.127,08	1.641,80
Mar. 23	1,5418	1,5868	1,3266	82,46	6,3084	1,810	3,25	0,73	13.080,73	3.067,92	10.011,47	1.664,70
Mar. 26	1,5421	1,5964	1,3355	82,86	6,3162	1,816	3,25	0,73	13.241,63	3.122,57	10.018,24	1.686,10
Mar. 27	1,5481	1,5956	1,3326	83,19	6,3070	1,818	3,25	0,73	13.197,73	3.120,35	10.255,15	1.685,60
Mar. 28	1,5470	1,5889	1,3323	82,80	6,3061	1,824	3,25	0,72	13.126,21	3.104,96	10.182,57	1.659,00
Mar. 29	1,5451	1,5953	1,3298	82,47	6,3061	1,824	3,25	0,72	13.145,82	3.095,36	10.114,79	1.656,40
Mar. 30	1,5491	1,5999	1,3340	82,87	6,2985	1,826	3,25	0,72	13.212,04	3.091,57	10.083,56	1.669,80
Abr. 2	1,5485	1,6030	1,3325	82,09	6,2990	1,832	3,25	0,72	13.212,04	3.091,57	10.083,56	1.678,50
Abr. 3	1,5496	1,5889	1,3140	82,45	6,2985	1,828	3,25	0,73	13.074,75	3.068,09	9.819,99	1.659,25
Abr. 4	1,5401	1,5825	1,3061	82,40	6,3147	1,825	3,25	0,73	13.074,75	3.068,09	9.819,99	1.640,00
Abr. 5	1,5362	1,5825	1,3061	82,40	6,3147	1,825	3,25	0,73	13.074,75	3.068,09	9.819,99	1.640,00
Abr. 6	1,5382	1,5825	1,3061	82,40	6,3147	1,825	3,25	0,73	13.074,75	3.068,09	9.819,99	1.640,00
Abr. 9	1,5385	1,5897	1,3109	81,60	6,3098	1,820	3,25	0,72	12.929,59	3.047,08	9.546,26	1.640,00
Abr. 10	1,5375	1,5872	1,3082	80,72	6,3116	1,833	3,25	0,72	12.715,93	2.991,22	9.538,02	1.651,00
Abr. 11	1,5424	1,5904	1,3106	80,91	6,3100	1,836	3,25	0,72	12.805,39	3.016,46	9.458,74	1.657,00
Abr. 12	1,5424	1,5962	1,3188	80,89	6,3077	1,830	3,25	0,72	12.986,58	3.055,55	9.524,79	1.660,00
Abr. 13	1,5430	1,5850	1,3080	80,90	6,3045	1,840	3,25	0,72	12.849,59	3.011,33	9.637,99	1.675,41
Abr. 16	1,5366	1,5896	1,3136	80,46	6,3166	1,844	3,25	0,72	12.921,41	2.988,40	9.470,64	1.651,20
Abr. 17	1,5425	1,5930	1,3125	80,93	6,3030	1,859	3,25	0,72	13.115,54	3.042,82	9.464,71	1.650,30
Abr. 18	1,5393	1,6019	1,3119	81,25	6,3032	1,880	3,25	0,72	13.032,75	3.031,45	9.667,26	1.639,00
Abr. 19	1,5409	1,6057	1,3138	81,61	6,3040	1,882	3,25	0,72	12.964,10	3.007,56	9.588,38	1.640,00