

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

El oficialismo dice confiar en el repunte del consumo que surgirá de los aumentos salariales. ¿Alcanzará para revertir un proceso cada día más claramente recesivo (con intensidad variable según el tipo de bien)? Veremos. Nadie está tomando decisiones en base a esto. Cristina Fernández de Kirchner no tuvo más remedio que asumir personalmente la función de ministro de economía, porque cuando las papas queman todos miran para otro lado.

CLAVES

♦ Según el INDEC, ajustada por estacionalidad la producción general se estancó por completo entre el cuarto trimestre de 2011 y el primero de 2012, la producción industrial cayó en términos absolutos y toda la caída de desocupación entre el IT11 y el IT12 se explica por menor oferta de mano de obra. Los indicadores de lo que va del segundo trimestre del año son peores.

♦ Los salarios nominales de gremios significativos aumentan igual a la tasa de inflación, bien medida.

♦ Los griegos “argentinizan” sus decisiones.

ME PREGUNTO

El viaje presidencial a Angola ¿fue una iniciativa de CFK, o producto de la dinámica impuesta por Moreno?

SEMAFOROS

ROJO

☹ En la primera quincena de mayo las provincias recibieron 8% menos de coparticipación que en la primera de mayo de 2011, ¡en términos nominales!

AMARILLO



VERDE

☺ Lorenzetti y Zaffaroni se pronunciaron en contra de la “re-re”.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Un ministro, por favor
- ♦ Penurias fiscales nacional y provinciales
- ♦ Tipos de cambio múltiples: por que sí, por que no
- ♦ Grecia; ¿sólo Grecia?
- ♦ Bienes durables y no, duraderos y no
- ♦ Ricard A. Radford

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Demoré 15 años en descubrir que no tengo talento para escribir, pero no pude dejar porque para esa época ya era famoso”. Robert Benchley.

COMO LO VEO

“Las revoluciones europeas de 1848 no se pueden explicar sin tener en cuenta la importante escasez de productos agrícolas que se produjo en el Continente entre 1845 y 1847. Las ideas y las instituciones contribuyeron, pero la miseria económica y los miedos fueron los disparadores”.

(Fuente: Berger, H. y Spoerer, M.: “Economic crises and the European revolutions of 1848”, Journal of economic history, 61, 2, junio de 2001).

El oficialismo dice confiar en el repunte del consumo que surgirá de los aumentos salariales. ¿Alcanzará para revertir un proceso cada día más claramente recesivo (con intensidad variable según el tipo de bien)? Veremos. Nadie está tomando decisiones en base a esto. Cristina Fernández de Kirchner no tuvo más remedio que asumir personalmente la función de ministro de economía, porque cuando las papas queman todos miran para otro lado.

CFK en Angola, ¿iniciativa propia o arrastrada por Moreno?

Nadie espera que, para la economía argentina, haya un antes y un después de la visita presidencial a Angola.

La cuestión que importa para la toma de decisiones, es si la idea de la presencia presidencial, en una exposición de productos argentinos en Angola, continuación de la visita que hace pocas semanas hiciera el secretario de comercio interior, surgió de Cristina Fernández de Kirchner, o la presidenta se vio arrastrada por la dinámica planteada por Guillermo Moreno.

Nadie debe esperar una aclaración oficial al respecto, pero la pregunta tiene sentido a la luz de los efectos provocados por la conferencia de prensa que en su momento ofreció el vicepresidente de la Nación, como consecuencia de la cual Righi dejó el gobierno y Rafecas y Rívolo fueron separados de la causa.

Esto es hoy particularmente importante si, como sugiero en otra porción de este número de **Contexto**, Cristina Fernández de Kirchner en persona decidió asumir la función de ministro de economía.

PBI estancado, según el INDEC

Ajustado por estacionalidad, el Estimador Mensual de Actividad económica (EMAE) que calcula el INDEC, “proxy” del PBI, aumentó 0,5% entre febrero y marzo pasados. Siempre ajustado por estacionalidad, el promedio del último trimestre de 2011 fue exactamente igual al promedio del primer trimestre de 2012. En una palabra, según el propio INDEC la producción total se estancó entre el cuarto trimestre de 2011 y el primero de 2012, en tanto que la producción industrial cayó 0,7%.

Estamos en la segunda mitad de mayo. Aclaro porque en esta vertiginosa Argentina, con ojos del hoy el primer trimestre parece ubicarse en la prehistoria. Todo lo que se sabe en materia de producción y ventas, referidos a lo que va del segundo trimestre, apunta más para reducción de volúmenes que para aumento. Claro que, como siempre, depende del tipo de producto (más acentuado en bienes durables que en bienes no durables).

La realidad de los aumentos salariales

Comercio y bancarios acordaron aumentar los salarios 24%, metalúrgicos 23% más \$ 1.100 no remunerativos. La realidad surgirá finalmente de las cuentas que harán los empleadores, cuando comparen lo que tendrán que abonar el primer mes posterior al aumento, con lo que abonaron el mes anterior, menos 1 multiplicado por 100.

Cualquiera de estas estimaciones está en línea con la tasa de inflación anual bien medida (pero la pasada, no necesariamente la esperada), y no está de más enfatizarlo, se refiere a la porción formal de la economía. Lo que puede estar ocurriendo en la porción informal, cuando la actividad económica ingresa en la etapa recesiva, es una incógnita.

¿Y la gestión profesionalizada de YPF?

La ley que expropió las acciones de YPF que estaban en poder de Repsol, dispuso que la empresa fuera “gerenciada de manera profesionalizada, con conducción política”. La designación de Miguel Matías Galuccio al frente de la empresa entusiasmó a muchos... pero no a **Contexto**, quien naturalmente le otorga el beneficio de la duda pero quiere ver.

Por ahora la intervención en manos de Julio De Vido y Axel Kicillof fue extendida otros 30 días, Galuccio se hace fotografiar en dependencias de YPF ubicadas en distintos puntos del país, Argentina pagará 26% más por el gas importado, las provincias no pueden emitir deuda y tienen dudas sobre el futuro cobro de las regalías, y la avalancha de petroleros extranjeros –principalmente americanos- ansiosos por participar en la nueva YPF por ahora no se ve.

¿Y entonces?

Las complicaciones de la coyuntura económica, cada día más claras hasta para el INDEC, ¿aumentarán o disminuirán las futuras decisiones tipo “expropiación de las acciones de YPF en manos de Repsol”? Muy buena pregunta, que me formularon la semana pasada.

Afirmé, error tipo I, error tipo II, que las disminuirán. Mi interlocutor se sorprendió, porque esperaba que el manejo económico estilo K aumentara los manotazos de ahogado “estructurales”, a la luz de la crisis. No tomaría decisiones en base a este principio; más bien esperaría que tener que dar respuestas coyunturales sosiegue algunas iniciativas como la mencionada en el párrafo anterior.

Desde el punto de vista de la política económica el dato más importante es que la propia presidenta de la Nación decidió asumir la función de ministro de economía. Porque todos la aplauden, pero en momentos complicados miran para otro lado.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.189; Mayo 21, 2012.

UN MINISTRO, POR FAVOR

Hace un par de semanas la presidenta de la Nación protestó contra la pretensión sindical de que los aumentos de los salarios nominales superen la “pauta oficial” de 18%. La semana pasada tuvo que negar que el Poder Ejecutivo estuviera pensando en introducir tipos de cambio múltiples. “No habrá shock ni nada raro”, fueron sus palabras.

Los aumentos salariales acordados por bancarios, mercantiles y metalúrgicos muestran que, cuando llegó la hora de la verdad, ni los dirigentes sindicales ni los representantes de los empresarios le hicieron caso a Cristina Fernández de Kirchner. En cuanto a negar que se estén preparando medidas de shock, los gobernantes siempre tienen que hablar así, la cuestión es si las circunstancias no la llevarán a adoptar las medidas que ahora jura que no adoptará.

Pero el sentido de estas líneas es otro o, si se prefiere, abordar la misma cuestión desde otro ángulo. Que juzgo importante para entender lo que está comenzando a pasar.

Me refiero al hecho de que, en la práctica, la presidenta de la Nación decidió personalmente ejercer la función que en condiciones normales debería ejercer el ministro de economía. Se me dirá que desde que en noviembre de 2005 Roberto Lavagna dejó de ser titular del equipo económico, nadie miró más al Palacio de Hacienda en busca de pistas referidas a la política económica. Cierto. Pero debido al cambio en las condiciones económicas, una cosa era que Néstor Kirchner se “encargara” de la economía entre 2003 y el día de su fallecimiento, y otra que la actual presidenta de la Nación lo tenga que hacer ahora.

¿Por qué Cristina Fernández de Kirchner tiene que aparecer como la mala de la película? Porque quienes se le acercan insisten en racionalizarle fantasías, se concentran en 2015 (pegarle a Scioli y a Macri) o en 1976 (perseguirlo a Blaquier), pero remangarse y ponerle el pecho a las balas, de ninguna manera.

La política económica no consiste en acercarle a la presidenta de la Nación planillas de recaudación, gráficos comparativos que sugieren que somos unos genios o afirmaciones de alguien, congruentes con el relato. Hacer política económica consiste en armar un diagnóstico realista de la situación, evaluar la credibilidad que tiene el gobierno frente a la población, para ver qué es lo que concretamente se puede hacer, anunciarlo e implementarlo.

Sabiendo que, en un contexto de estanflación y crecientes problemas fiscales, te van a llenar la cara de dedos, con argumentos válidos y de los otros.

Para esto, este gobierno no cuenta con voluntarios. El otro día escuché en televisión a un economista que –al parecer- trabaja en una de las usinas de ideas que a miembros del gobierno les pueden entusiasmar, afirmar olímpicamente que “la reforma de la Carta Orgánica del BCRA busca que nuestra moneda sea utilizada como reserva de valor”. En un país con la tradición inflacionaria de Argentina, y una tasa de inflación –bien medida- de 25% anual, suena a insensatez.

Que este gobierno no cuente con voluntarios, es producto del propio estilo del gobierno, de manera que no sorprende. Sólo que en el camino de ida de la reactivación, cuando la política económica se apoyó en las inversiones en infraestructura realizadas en la década de 1990, la notable recesión profundizada en 2001-2002 y la mejora de los términos del intercambio, la falencia no se notaba. Ahora sí.

El actual gobierno no quiere saber nada con tener superministros de economía, como en su momento fueron José Alfredo Martínez de Hoz y Domingo Felipe Cavallo. Pero como se fue al otro extremo, ahora la función de ministro de economía la cumple la mismísima presidenta de la Nación.

Cristina Fernández de Kirchner hace lo que puede. Intenta morigerar los aumentos salariales, porque olfatea que el aumento de las remuneraciones, en términos del tipo de cambio oficial, creará problemas crecientes, y por consiguiente deja de lado que “el modelo” privilegia el aumento de la demanda interna, para lo cual el aumento salarial es crucial; al tiempo que intenta disminuir la desconfianza que surge de la realidad. Se le criticó a Cavallo que impulsara una ley de intangibilidad de los depósitos, poco antes de que tuviera que poner el corralito. Esperemos que dentro de algún tiempo no haya que criticar a la presidenta de la Nación por haber tenido que introducir –o aguantarse- un shock, poco después de haberlo negado. En todos los países del mundo las autoridades dicen lo que acaba de decir Cristina Fernández de Kirchner.

La presidenta de la Nación debería encargarle la política económica a algún “fusible”, alguien “de su palo” que muestre que no solamente conoce los teoremas básicos del análisis económico, sino que también tiene la suficiente “calle” como para saber aplicarlos, en función de las circunstancias. Es lo que espero en el sentido de la esperanza, pero no en el sentido de las expectativas. Mientras ello no ocurra, a sus múltiples tareas -¿fue a Angola por iniciativa propia, o arrastrada por la dinámica desatada por Guillermo Moreno?- le agregó la de ejercer la función de ministro de economía.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.189; Mayo 21, 2012.

PENURIAS FISCALES NACIONAL Y PROVINCIALES

Entre abril de 2011 e igual mes de 2012 el total de la recaudación impositiva, aduanera y previsional aumentó 24,4%. Si en vez de no pagar ningún reintegro hubieran aumentado el monto abonado en abril de 2011 al mismo ritmo que subió la recaudación total, el referido 24,4% se hubiera convertido en 22,3%. Lo que está fallando es el ingreso fiscal proveniente de las importaciones. En efecto, entre abril de 2011 y de 2012 la recaudación por derechos de importación cayó 20,6%, la recaudación de ganancias DGA (aduanas) disminuyó 15,7% y la de IVA DGA 19,9%.

Todo referido al gobierno nacional. Las provincias están sufriendo esto de manera directa. Porque se afectan las transferencias automáticas, vía el sistema de coparticipación federal de impuestos (durante la primera quincena de mayo los fondos transferidos por coparticipación federal cayeron 8% en términos absolutos o nominales, con respecto a los girados durante la primera quincena de mayo de 2011), y particularmente las transferencias no automáticas, donde el gobierno nacional ejerce fuerte discrecionalidad.

¿Qué hacen los gobernadores y sus ministros de finanzas, a raíz de esto? En Santa Cruz pospusieron el pago de salarios superiores a \$ 9.000; en Buenos Aires intentan aumentar la recaudación impositiva, vía una reforma fiscal; en 13 provincias se postergan pagos a obras públicas, las cuales naturalmente disminuyen el ritmo de obra cuando no se paralizan.

¿Por qué, sin el corset de la convertibilidad, el gobierno nacional no “soluciona” este problema emitiendo más? No trate de responder este interrogante desde su perspectiva, sino desde la de un gobierno donde todos los economistas que quieren quedar bien con las autoridades afirman que los problemas de nivel de actividad económica siempre se deben a falencias de la demanda. A la espera de fondos adicionales se vuelve a hablar de cuasimonedas, por aquello de que cuando falta un bien aumenta la demanda de los sustitutos más próximos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.189; Mayo 21, 2012.

TIPOS DE CAMBIO MÚLTIPLES: POR QUE SI, POR QUE NO

A mediados de mayo pasado en Argentina existían el tipo de cambio oficial (ese al que no se consiguen dólares para atesorar, pero al cual los exportadores están obligados a vender), el tipo de cambio “azul” (antes denominado negro, o paralelo) y el denominado “contado con liqui”, que surge de calcular lo que sale comprar en pesos, en la bolsa local, títulos o acciones que también cotizan en la bolsa de Nueva York, para venderlos allí, cobrando en dólares.

De manera que ya teníamos tipos de cambio múltiples.

Sin embargo, de la usina de ideas que alimenta a Axel Kicillof surgió la idea de introducir tipos de cambio múltiples, iniciativa que fue desmentida por la propia presidenta de la Nación, que como se explica en otra porción de esta entrega de **Contexto**, ante la ausencia de alternativas decidió asumir personalmente la función de ministro de economía.

¿A qué se llama tipos de cambio múltiples, en un país donde ya existen 3? A la posibilidad de que el número de pesos que recibe un exportador por cada dólar que obtuvo vendiendo productos en el exterior, como el número de pesos que entrega un importador por cada dólar que necesita para comprar bienes en el exterior, dependa del producto.

Ejemplo: Juan y Pedro llegan a la ventanilla de liquidación de divisas. Cada uno porta u\$s 1. Pero el primero recibe, digamos, \$ 4 porque le vendió soja a los chinos, y el segundo \$ 7 porque le vendió arandelas a los mexicanos. Del lado de la importación igual: a Gabriela le bastan \$ 4 para conseguir un dólar, porque importa penicilina, mientras que Cecilia tiene que ponerse con \$ 7 para conseguirlo, porque importa alfombras persas.

Otra versión, ensayada al final de la presidencia de Raúl Alfonsín, cuando el Congreso Nacional no le hubiera aprobado la creación de retenciones a la exportación: un tipo de cambio para todos los productos exportados y otro (mayor) para todos los productos importados.

Quien me diga que los tipos de cambio múltiples ya existen, por cuanto algunos productos pagan derechos de exportación, otros no y algunas ventas al exterior están incentivadas, y que los derechos de importación no son uniformes, está en lo correcto. En todo caso la iniciativa busca exacerbar estas diferencias impositivas, con diferenciales puramente cambiarias.

¿Cuál es la idea? Varias. Algunos economistas –integrantes y no integrantes del equipo económico- no sólo pretenden saber cuánto es lo que “debe” ganar cada uno, sino que además intentan que eso ocurra manipulando los tipos de cambio. ¿Por qué el productor de soja tiene que recibir el mismo tipo de cambio que el que recibe el productor de rabanitos, dado que el precio internacional de la soja subió mucho y el de los rabanitos no?

En la década de 1970 Marcelo Diamand planteó la cuestión de los tipos de cambio múltiples por razones de distribución del ingreso. Pero en un contexto donde los productos agrícolas de exportación eran también consumidos localmente, como el caso de la carne vacuna. No es el caso de la soja, cuyo consumo local es prácticamente nulo.

En el plano de los intereses la idea de los tipos de cambio múltiples divide las aguas. Es criticada por quienes reciben menos pesos por la exportación, o tienen que pagar más por la importación; es aplaudida por quienes están en la posición contraria. Hablando en términos generales, productores agropecuarios e industriales, respectivamente.

¿Cuál es el problema? Desde el punto de vista conceptual, que la señal que se le envía a los productores impide aprovechar plenamente las oportunidades. Si –como planteaba la alternativa a la resolución 125, de 2008, peor todavía que la que se pretendió aprobar- el precio interno de los productos exportables se independiza por completo del precio internacional, entonces los productores agropecuarios seguirán fabricando otros productos, en vez de soja.

Desde el punto de vista práctico, porque la existencia de tipos de cambio múltiples incentiva las “picardías”. El día que en el segmento oficial del mercado de cambios les vendan dólares a los pedicuros y no a los economistas, haré un curso rápido por correspondencia y ejerceré como podólogo. Nada de esto surge de la noche a la mañana, pero si la medida se mantiene, con el correr del tiempo las alternativas aparecen, aumentando los costos y distrayendo las energías.

Como dije, Cristina Fernández de Kirchner dijo que “no iba a aparecer nada raro”. Los ingleses, pragmáticos, cada vez que afirman algo agregan “for the moment” (por el momento).

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.189; Mayo 21, 2012.

GRECIA; ¿SOLO GRECIA?

El 6 de mayo pasado los griegos concurren a las urnas, para renovar autoridades. Tienen un régimen político parlamentario, lo cual implica que eligen legisladores y en función de los resultados obtenidos el presidente del país invita al líder del partido que obtuvo más votos, a que conforme el Poder Ejecutivo.

Como está ocurriendo en el resto de las elecciones europeas, la crisis provoca la derrota del oficialismo (la izquierda, en el caso de España; la derecha, en el de Francia). En Grecia el oficialismo estaba constituido por los 2 partidos de centro, de manera que aumentaron su representación parlamentaria el partido de centro derecha y el de centro izquierda.

Ni uno ni otro pudieron formar gobierno, ni tampoco prosperó la idea de formar uno integrado por técnicos, por lo cual el próximo 17 de junio los griegos volverán a votar.

¿Qué está ocurriendo en el mientras tanto? Que existe un poder formal, que no coincide con el poder real. Las actuales autoridades deben estar llamando a la calma –como hacen todas las autoridades, en todos los países del mundo-, pero las decisiones se toman en base a lo que se cree que va a ocurrir desde ahora en adelante.

Consiguientemente los griegos están sacando sus depósitos de los bancos (salió en los diarios), comprando agua potable, leche de larga vida y papel higiénico (supongo).

Los argentinos de esto sabemos un montón, no porque seamos particularmente inteligentes sino porque tenemos mucha experiencia. Sabemos, por ejemplo, que es prácticamente imposible hacer política económica bajo condiciones de extrema debilidad política; y también que resulta crucial si las dudas serán disipadas el próximo 17 de junio o no.

Consiguientemente, el panorama griego luce hoy muy comprometido.

Desde el punto de vista decisorio, para el lector de **CONTEXTO** la cuestión es la siguiente: ¿contagiará la crisis griega a suficientes economías europeas, como para que la crisis escale, y de manera tan significativa que genere en Europa drásticas decisiones de política económica? Error tipo I, error tipo II, no.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.189; Mayo 21, 2012.

BIENES DURABLES Y NO DURABLES, DURADEROS Y NO DURADEROS

Los economistas distinguimos entre los bienes durables y los no durables, por una parte, y entre los bienes duraderos y los no duraderos por la otra.

Un automóvil es un típico bien durable, el queso es un típico bien no durable. Un caramelo es un buen ejemplo de bien duradero, el hielo uno de bien no duradero.

Un bien duradero puede ser durable o no durable (el auto es duradero y durable, el caramelo es duradero pero no durable).

Pasemos de los ejemplos a las definiciones.

Un bien no durable es aquel que se agota en un único uso, una unidad de un bien durable admite más de un uso. El queso es un bien no durable en el sentido de que determinada porción sólo puede ser comida una sola vez; mientras que el auto es un bien durable porque el mismo rodado puede utilizarse un buen número de veces.

Un bien duradero es aquel que puede ser producido en cierto momento y consumido mucho después, un bien no duradero (perecedero) es aquel que tiene que ser consumido muy poco tiempo después de ser producido (los servicios son un caso extremo de bienes “perecederos”, porque tienen que ser consumidos en el mismo momento en que son producidos. ¿No sería genial poder dejar la cabeza en la peluquería, para que nos corten el cabello, mientras nos dedicamos a otras cosas y luego la pudiéramos pasar a retirar?). Un caramelo es un bien duradero, mientras que el hielo o el pescado fresco son buenos ejemplos de bienes no duraderos. Pero el caramelo es un bien duradero no durable, en el sentido de que si bien pueden pasar meses desde el momento en que se lo elaboró hasta aquel en el cual fue consumido, admite un sólo consumo.

¿Para qué son importantes estas distinciones? Por ejemplo, para el análisis de la demanda. Más precisamente, las fluctuaciones de la demanda a lo largo del tiempo, elemento crucial para los productores de los diferentes bienes.

La demanda (y por consiguiente el precio) de los bienes no duraderos fluctúa más que la de los bienes duraderos. Ejemplo: fluctúa más el precio de un pasaje en avión que el precio de un caramelo. Porque el avión que está por partir con asientos vacíos no tiene cómo

recuperar la pérdida que significa transportar “aire”; mientras que el caramelo que se fabricó hoy, para venderlo hoy, puede quedar hasta mañana.

De la misma manera, fluctúa más el precio de los bienes durables que el de los bienes no durables. Ejemplo: fluctúa más el precio de las máquinas o el de las camisas, que el de la mortadela o el del jamón cocido.

Porque en el caso de los bienes durables hay que diferenciar entre la utilidad que derivo, cada vez que lo uso, y la decisión de reemplazar la unidad que tengo por otra, más nueva o más avanzada desde el punto de vista técnico. Claro que no es lo mismo viajar en un auto nuevo que en uno viejo, o vestir una camisa recién salida de fábrica que otra que tiene un buen número de usos; pero mientras en condiciones normales no demandar nuevos bienes durables parece algo inaguantable, cuando aparece una crisis parece lo más normal del mundo.

Y como mucha gente, simultáneamente, siente lo mismo, los productores y vendedores de bienes durables notan que, de repente, la demanda les cae a pique, mientras que la demanda de bienes no durables también sufre, pero proporcionalmente mucho menos. Conjetura: en una crisis la demanda de autos puede caer a la mitad, pero no porque la gente decida ir y volver caminando a su trabajo, sino porque siguen utilizando la unidad que tienen.

En una palabra: en una crisis baja la demanda de todo tipo de productos (salvo la de las segundas y terceras marcas, algunas de las cuales son producidas por los mismos fabricantes que las primeras marcas), pero la intensidad de la caída depende esencialmente del tipo de bien que se trate.

RICHARD A. RADFORD

(1919 - 2006)

Nació en Inglaterra.

Estudiaba economía en la Universidad de Cambridge, cuando fue reclutado para pelear en la Segunda Guerra Mundial.

Capturado por los nazis, pasó algún tiempo (¿4 años?) en diferentes campos de prisioneros de guerra (POW, en inglés). También pasaron por un POW, y sobrevivieron, Janos Arvay, húngaro (1924-1996) y Hans F. Sennholz, alemán (1922-2007); fueron internados en campos, por ser “extranjeros enemigos”, Heinz Wolfgang Arndt, alemán (1915-2002), Erwin Rothbarth, alemán (1913-1944), Francis Seton, austríaco (1920-2002), Hans Wolfgang Singer, alemán (1910-2006) y Piero Sraffa, italiano (1898-1983); y murieron en campos de concentración Elisabeth Caroline van Dorp, holandesa (1982-1945), Rudolf Hilfering, austríaco (1877-1941) y Robert Remark, alemán (1888-¿?).

Luego de la guerra regresó a Cambridge, donde se graduó en 1947.

Migró a Estados Unidos, ingresando a trabajar en el Fondo Monetario Internacional, institución de la que se retiró en 1980. Siguió viviendo en Estados Unidos, donde falleció.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Radford? Por una monografía de 12 páginas, que publicó en 1945, interpretando lo que vivió en los POW desde el punto de vista de los principios básicos del análisis económico (me pregunto si a alguien que no fuera inglés se le hubiera ocurrido tan feliz iniciativa... y la hubiera llevado a la práctica). Por ser conocido por un sólo trabajo, integra mi galería de los “Leoncavallo de la economía”, junto a Sidney Stuart Alexander, John Marcus Fleming, John Fraser Muth, Tadeusz Mieczyslaw Rybczynski y Wolfgang Friedrich Stolper.

Radford (1945) comienza textualmente así: “Ajustando por lo anormal de las circunstancias, las instituciones sociales, las ideas y los hábitos de los grupos humanos existentes en el mundo exterior, pueden verse reflejados en un campo de POW”.

Recomiendo fervorosamente la lectura del original (que por recomendación mía, en castellano publicó Mercado), del cual surge que en las dramáticas circunstancias que le tocaron vivir, Radford descubrió la existencia de intercambio y medios de cambio, la importancia de los alimentos y los cigarrillos dentro del intercambio, que no había trueque sino que los cigarrillos se utilizaban como dinero, la importancia de la transparencia y las reglas de juego (en los campos de tránsito la variabilidad de los precios era mucho mayor), cómo emergieron embrionarios mercados laborales y de talento empresarial, que existió el crédito, que la proximidad de un nuevo reparto de cigarrillos por parte de la Cruz Roja aumentaba los precios, mientras que su consumo a lo largo del tiempo producía deflación, que los precios también eran afectados por el ingreso y egreso de nuevos prisioneros, que una minoría de los prisioneros estaban en contra de toda forma de intercambio, que la mayoría era hostil a los intermediarios, y que cuando llegó la 30ava división de infantería del ejército de los Estados Unidos mostró que, en condiciones de abundancia, la organización económica es redundante.

Radford, R. A. (1945): "The economics of a P. O. W. camp", Economica, 12, 48, noviembre. En castellano fue publicado en Mercado, 12 de agosto de 1982, bajo el título "La economía del campo de concentración", cuando debería haber sido "La economía del campo de prisioneros de guerra" (el error fue mío).

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA															
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos	
	País	Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$ por kilo)	(us\$ libes por kilo)		
		Caja	P. fijo	bancos	1° línea			Libre	BCRA						Rofex*
		ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	30 d.			(\$ por us\$)	(\$ por us\$)						(\$ por us\$)
(puntos básicos)		en \$ (mensual, %)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)	en \$ (anual, %)		Com. A 3.500	\$ por us\$)	(\$ por us\$)	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	
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	
Abr.12	959	0,02	0,95	9,72		4,4140	4,3968	4,4118	4,4485	2.433,40	1.785,23	9,924	2,25	21,46	
2012															
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	21,27	
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	
Abr. 20	994	0,02	0,92	9,20		4,4200	4,4052	4,4120	4,4490	2.338,48	1.693,41	10,022	2,27	21,56	
Abr. 23	1.003	0,02	0,92	9,30		4,4200	4,4070	4,4130	4,4510	2.309,85	1.673,26	10,022	2,27	21,45	
Abr. 24	1.003	0,02	0,88	9,25		4,4300	4,4098	4,4140	4,4510	2.311,18	1.669,77	9,650	2,18	21,55	
Abr. 25	968	0,02	0,89	9,40		4,4300	4,4130	4,4160	4,4530	2.277,08	1.627,74	9,710	2,19	21,55	
Abr. 26	971	0,02	0,85	9,69		4,4300	4,4145	4,4200	4,4580	2.270,81	1.603,24	9,710	2,19	21,50	
Abr. 27	973	0,02	0,98	9,82		4,4300	4,4170	4,4180	4,4560	2.271,86	1.603,86	9,609	2,17	21,58	
Abr. 30	956	0,02	0,98	9,82		4,4300	4,4170	4,4180	4,4560	2.271,86	1.603,86	9,609	2,17	21,58	
May. 1	956	0,02	0,98	9,82		4,4300	4,4170	4,4180	4,4560	2.271,86	1.603,86	9,609	2,17	21,58	
May. 2	969	0,02	0,92	9,68		4,4400	4,4205	4,4205	4,4660	2.241,71	1.576,81	9,719	2,19	21,71	
May. 3	973	0,02	0,98	10,06		4,4400	4,4273	4,4620	4,5070	2.195,22	1.542,65	9,719	2,19	21,84	
May. 4	998	0,02	0,96	9,64		4,4450	4,4275	4,5510	4,6020	2.215,34	1.577,46	9,704	2,18	21,96	
May. 7	994	0,02	0,98	9,43		4,4550	4,4317	4,4670	4,5100	2.248,37	1.614,42	9,242	2,07	22,05	
May. 8	1.005	0,02	0,97	9,24		4,4600	4,4367	4,4730	4,5170	2.384,26	1.738,30	9,817	2,20	21,89	
May. 9	1.014	0,02	0,86	9,32		4,4650	4,4405	4,4690	4,5200	2.335,01	1.703,98	9,673	2,17	21,70	
May. 10	1.018	0,02	0,91	9,56		4,4650	4,4397	4,4670	4,5150	2.307,04	1.677,74	9,673	2,17	21,71	
May. 11	1.042	0,02	0,91	9,24		4,4650	4,4380	4,4700	4,5170	2.304,61	1.668,74	8,957	2,01	21,48	
May. 14	1.077	0,02	0,96	9,42		4,4650	4,4420	4,4720	4,5220	2.234,38	1.607,57	8,957	2,01	21,59	
May. 15	1.090	0,02	0,96	9,16		4,4650	4,4428	4,4690	4,5240	2.214,05	1.587,31	10,184	2,28	21,71	
May. 16	1.105	0,02	0,96	9,14		4,4650	4,4437	4,4650	4,5170	2.160,44	1.536,56	9,587	2,15	21,76	
May. 17	1.117	0,02	0,96	9,60		4,4700	4,4505	4,4680	4,5190	2.121,52	1.507,42	9,587	2,14	21,75	

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
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
Abr.12	47.844	170.967	51.947	222.914	30.607	79.254	0	26.933	359.708
2012									
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
Abr. 16	47.442	170.685	52.830	223.515	30.534	77.133	0	22.643	353.825
Abr. 17	47.470	169.831	51.202	221.033	30.908	77.133	0	25.167	354.241
Abr. 18	47.437	168.743	51.948	220.691	30.796	77.887	0	25.046	354.420
Abr. 19	47.443	168.264	51.585	219.849	30.159	77.887	0	26.551	354.446
Abr. 20	47.472	168.026	46.668	214.694	30.086	77.887	0	29.950	352.617
Abr. 23	47.518	167.843	46.402	214.245	30.492	77.887	0	30.473	353.097
Abr. 24	47.627	167.776	45.161	212.937	30.673	77.887	0	31.967	353.464
Abr. 25	47.644	168.232	53.963	222.195	30.849	79.254	0	22.363	354.661
Abr. 26	47.715	169.737	53.057	222.794	30.433	79.254	0	25.870	358.351
Abr. 27	47.844	170.967	51.947	222.914	30.607	79.254	0	26.933	359.708
May. 2	47.553	172.222	57.629	229.851	31.200	79.431	0	19.991	360.473
May. 3	47.492	172.848	50.092	222.940	31.096	79.431	0	26.396	359.863
May. 4	47.593	173.215	49.030	222.245	31.119	79.431	0	27.773	360.568
May. 7	47.587	173.348	47.422	220.770	30.830	79.431	0	29.798	360.829
May. 8	47.458	173.284	46.846	220.130	30.534	79.431	0	30.679	360.774
May. 9	47.425	172.984	47.627	220.611	30.657	80.503	0	29.132	360.903
May. 10	47.532	172.994	49.845	222.839	30.896	80.503	0	27.667	361.905
May. 11	47.643	172.955	49.842	222.797	31.287	80.503	0	25.927	360.514

CONTEXTO; Entrega N° 1.189; Mayo 21, 2012

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Depósitos en pesos														Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Cuenta corriente					Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros						
			Total	Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo											
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					
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	638.671	488.869	430.770	76.182	73.776	77.028	187.791	15.993	13.391	5.885	6.530	975	149.801					
Feb.12	652.339	503.657	445.624	77.635	72.018	78.618	200.833	16.521	13.301	5.834	6.463	1.004	148.682					
Mar.12	661.264	512.205	454.409	80.169	71.759	78.658	207.575	16.249	13.215	5.795	6.427	993	149.059					
Abr.12	673.868	523.490	465.475	83.074	73.061	79.268	212.644	17.428	13.139	5.784	6.373	982	150.378					
2012																		
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	661.144	513.576	455.799	81.516	76.310	72.519	209.522	15.932	13.176	5.774	6.401	1.001	147.568					
Mar. 27	662.375	515.203	457.404	81.958	77.541	73.429	209.067	15.409	13.166	5.770	6.407	989	147.172					
Mar. 28	664.865	517.741	459.986	83.841	77.019	74.400	209.495	15.231	13.156	5.767	6.436	953	147.124					
Mar. 29	668.837	521.494	464.055	84.006	76.718	77.929	209.433	15.969	13.084	5.692	6.453	939	147.343					
Mar. 30	672.308	523.883	466.401	82.174	73.147	82.669	212.690	15.721	13.079	5.694	6.459	926	148.425					
Abr. 3	671.270	521.556	463.811	82.777	71.879	80.903	211.160	17.092	13.109	5.736	6.390	983	149.714					
Abr. 4	671.806	520.472	462.441	80.554	69.490	85.259	210.545	16.593	13.174	5.772	6.412	990	151.334					
Abr. 9	667.116	515.002	456.918	82.292	64.543	83.049	207.688	19.346	13.186	5.794	6.269	1.123	152.114					
Abr. 10	667.776	515.876	457.836	80.954	65.615	83.446	208.931	18.890	13.176	5.791	6.349	1.036	151.900					
Abr. 11	668.382	516.604	458.573	82.065	67.010	82.394	208.806	18.298	13.174	5.792	6.367	1.015	151.778					
Abr. 12	672.529	521.061	463.122	81.930	72.332	81.273	209.657	17.930	13.153	5.790	6.384	979	151.468					
Abr. 13	672.063	520.684	462.688	81.597	71.020	80.116	211.722	18.233	13.151	5.789	6.384	978	151.379					
Abr. 16	672.316	521.561	463.578	82.076	73.773	77.598	211.964	18.167	13.148	5.794	6.331	1.023	150.755					
Abr. 17	671.242	521.498	463.224	82.837	72.120	76.779	214.126	17.362	13.214	5.856	6.361	997	149.744					
Abr. 18	674.364	524.946	466.580	83.851	73.533	77.260	214.807	17.129	13.205	5.859	6.365	981	149.418					
Abr. 19	676.220	526.746	468.840	83.713	76.956	76.050	215.502	16.619	13.101	5.770	6.381	950	149.474					
Abr. 20	673.795	524.096	466.229	83.425	74.808	75.046	216.440	16.510	13.092	5.759	6.413	920	149.699					
Abr. 23	674.049	524.643	466.772	84.594	76.941	73.430	214.624	17.183	13.093	5.781	6.354	958	149.406					
Abr. 24	674.966	526.096	468.028	84.557	77.094	74.517	215.070	16.790	13.108	5.774	6.377	957	148.870					
Abr. 25	679.548	530.466	472.371	85.981	78.479	76.233	215.171	16.507	13.114	5.783	6.376	955	149.082					
Abr. 26	683.612	534.190	476.184	85.566	80.894	79.163	213.798	16.763	13.094	5.757	6.395	942	149.422					
Abr. 27	684.696	533.823	475.883	83.494	75.553	85.042	214.930	16.864	13.079	5.734	6.437	908	150.873					
May. 2	683.902	531.866	473.582	85.770	73.688	83.606	212.557	17.961	13.127	5.776	6.317	1.034	152.036					
May. 3	681.721	529.335	470.936	85.377	70.805	85.960	211.007	17.787	13.153	5.815	6.305	1.033	152.386					
May. 4	682.880	529.249	470.779	83.959	69.093	88.213	212.090	17.424	13.154	5.820	6.337	997	153.631					
May. 7	682.156	527.124	468.576	83.611	66.868	87.857	212.782	17.458	13.142	5.817	6.341	984	155.032					
May. 8	680.275	525.114	466.822	82.962	66.249	86.112	214.116	17.383	13.070	5.762	6.371	937	155.161					
May. 9	682.637	527.461	469.090	84.335	67.810	84.808	214.135	18.002	13.073	5.756	6.373	944	155.176					
May. 10	684.068	529.037	470.867	84.974	69.477	83.101	215.439	17.876	13.028	5.733	6.362	933	155.031					
May. 11	682.687	527.465	469.518	84.284	68.057	81.897	216.602	18.678	12.978	5.699	6.355	924	155.222					

* 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
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
Abr.12	1,5430	1,6001	1,3154	81,33	6,3081	1,855	3,25	0,72	13.028,23	3.032,77	9.610,80	1.650,43
2012												
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
Abr. 20	1,5448	1,6137	1,3219	81,51	6,3088	1,870	3,25	0,72	13.029,26	3.000,45	9.561,36	1.640,90
Abr. 23	1,5433	1,6129	1,3155	81,16	6,3091	1,883	3,25	0,72	12.927,17	2.970,45	9.542,17	1.632,60
Abr. 24	1,5450	1,6134	1,3188	81,33	6,3076	1,882	3,25	0,72	13.001,56	2.961,60	9.468,04	1.643,10
Abr. 25	1,5466	1,6167	1,3221	81,34	6,3060	1,884	3,25	0,72	13.090,72	3.029,63	9.561,01	1.635,00
Abr. 26	1,5480	1,6192	1,3237	80,97	6,3061	1,887	3,25	0,72	13.204,62	3.050,61	9.561,83	1.660,20
Abr. 27	1,5494	1,6256	1,3241	80,39	6,3105	1,887	3,25	0,72	13.228,31	3.069,20	9.520,89	1.663,70
Abr. 30	1,5506	1,6219	1,3234	80,17	6,3109	1,907	3,25	0,72	13.279,19	3.050,39	9.351,26	1.661,90
May. 1	1,5520	1,6219	1,3234	80,17	6,3109	1,907	3,25	0,72	13.279,19	3.050,39	9.351,26	1.661,90
May. 2	1,5459	1,6200	1,3149	80,14	6,3090	1,925	3,25	0,72	13.268,57	3.059,85	9.380,25	1.653,50
May. 3	1,5458	1,6177	1,3148	80,22	6,3058	1,912	3,25	0,72	13.206,59	3.024,30	9.380,25	1.633,80
May. 4	1,5459	1,6189	1,3080	79,83	6,3065	1,926	3,25	0,72	13.038,27	2.956,34	9.380,25	1.643,90
May. 7	1,5433	1,6188	1,3049	79,93	6,3082	1,921	3,25	0,72	13.008,53	2.957,76	9.119,14	1.638,30
May. 8	1,5418	1,6154	1,3005	79,85	6,3082	1,939	3,25	0,72	12.932,09	2.946,27	9.181,65	1.604,10
May. 9	1,5398	1,6137	1,2938	79,63	6,3105	1,964	3,25	0,72	12.835,06	2.934,71	9.045,06	1.583,30
May. 10	1,5382	1,6156	1,2946	80,00	6,3148	1,952	3,25	0,72	12.855,04	2.933,64	9.009,65	1.595,80
May. 11	1,5370	1,6072	1,2919	79,94	6,3107	1,956	3,25	0,72	12.820,60	2.933,82	8.953,31	1.584,40
May. 14	1,5341	1,6100	1,2838	79,90	6,3218	1,990	3,25	0,72	12.695,35	2.902,58	8.973,84	1.564,40
May. 15	1,5331	1,5994	1,2724	80,26	6,3183	2,002	3,25	0,72	12.632,00	2.893,76	8.900,74	1.556,90
May. 16	1,5248	1,5902	1,2702	80,34	6,3234	2,002	3,25	0,72	12.598,55	2.874,04	8.801,17	1.536,00
May. 17	1,5237	1,5788	1,2691	79,34	6,3270	2,006	3,25	0,72	12.442,49	2.813,69	8.876,59	1.573,10