

CONTEXTO

Entrega N° 1.304

Ago. 4, 2014

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Lo que se ve, es. No sólo no hay plan B, no hay plan A. Hubo una apuesta que salió mal, y ahora “veremos”. Esto trae consecuencias, de magnitud y velocidad difíciles de conocer, pero nadie espera que la postura del Poder Ejecutivo con respecto al juez Griesa mejore alguno de los problemas existentes.

CLAVES

- ♦ Gobierno anticipó pago al Club de París, por u\$s 649 M. ¿Qué dijeron los ministros de los países que lo integran? “Clin, caja”.
- ♦ Default o no default es algo semántico para los analistas, pero por 15 votos a 0 la Agencia Internacional de Swaps y Derivados declaró que el país está en “cesación de pagos”.
- ♦ 36.000 argentinos habilitados para comprar dólares al tipo de cambio oficial, para atesorar, el viernes pasado aprovecharon la oportunidad.
- ♦ PBI EEUU creció 3,9% entre el IT14 y el IIT14. Pero es la estimación recontrapreliminar.

ME PREGUNTO

¿Por qué Fábrega no reiteró su renuncia? Quedó disminuido, como Capitanich, luego del episodio de la policía de Córdoba.

SEMAFOROS

ROJO

- ⊗ Edenor y Edesur pidieron ayuda para pagar sueldos.
- ⊗ Sólo 2% de los costos del Ferrocarril Sarmiento se financia con el producido de la boletería.

AMARILLO

- ⊗ Sigue cayendo el precio de la soja.

VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ CFK y Kicillof, “a lo que venga”
- ♦ ¿Qué pasará con la economía real?
- ♦ Selectivo alivio de deudas provinciales
- ♦ ¿Qué significa “década depredada”?
- ♦ PBI EEUU. Volvieron a modificar el pasado
- ♦ Guerra. Una lectura para reflexionar
- ♦ Marvin Julian Miller

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Si no fuera por Thomas Edison veríamos televisión a la luz de un candelabros”. Milton Berle.

COMO LO VEO

“El fraude sale caro a quienes lo practican, así como a quienes lo sufren. El costo es la pérdida de la buena fama y futuras operaciones rentables. Pero hay mucho más que esto. La competencia frecuentemente hace que el fraude sea poco rentable aunque nunca se llegue a descubrir. Supongamos que todos los vendedores de café llenan las bolsas con menos café del que se anuncia y se indica en la etiqueta. La competencia entre los fabricantes tramposos mantiene el precio del café aproximadamente al mismo nivel, su costo marginal, como si en la lata pusieran la medida justa de café. Los consumidores no necesitan balanzas con las que pesar sus compras, están protegidos por la competencia”.

(Fuente: Demsetz, H.: La economía de la empresa. 7 comentarios críticos, Alianza editorial, 1997).

Lo que se ve, es. No sólo no hay plan B, no hay plan A. Hubo una apuesta que salió mal, y ahora “veremos”. Esto trae consecuencias, de magnitud y velocidad difíciles de conocer, pero nadie espera que la postura del Poder Ejecutivo con respecto al juez Griesa mejore alguno de los problemas existentes.

Industria y construcción, estancamiento interanual.

Según INDEC, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), ajustado por estacionalidad creció 3,6% entre mayo y junio pasados, y 0,6% entre junio de 2013 e igual mes de 2014.

Siempre según INDEC, la producción industrial creció 2,1% entre mayo y junio pasados y cayó 0,3% entre junio de 2013 e igual mes de 2014; mientras que según FIEL los respectivos guarismos son -0,6% y -2,3%, respectivamente.

De manera que, en la estimación oficial, tanto en construcción como en manufactura hubo repunte en junio, retornando al nivel de junio del año pasado; mientras que según la estimación privada, continuó la recesión en el sector manufacturero.

Edenor y Edesur pidieron ayuda para pagar sueldos

Subproducto del estrangulamiento que genera la falta de adecuación de las tarifas de las empresas privatizadas en la década de 1990, en función de la tasa de inflación bien medida, las principales distribuidoras de energía eléctrica gritan “socorro” para pagar sueldos.

¿Es esta otra manifestación del nuevo modelo de país? Es una nueva manifestación de un sistema económico que centraliza el poder, obligando a todo el mundo a “ir al pie”. Como volvieron a verificar algunos gobernadores provinciales, la semana pasada.

¿Qué calidad de servicio se puede pretender, por viajar gratis?

En mayo pasado los ingresos por boletería sólo cubrieron 2% (sí, DOS POR CIENTO) de los gastos generados por el Ferrocarril Sarmiento (la cifra es tan ridícula que no vale la pena preguntar si incluye el costo del material rodante que se acaba de inaugurar, o sólo se refiere a los costos operativos).

La calidad del servicio dejará muchísimo que desear, pero el pasajero no paga nada... aunque saque el boleto.

¿Huevo o gallina? Es decir, ¿contra qué mejora en el servicio se verificará un aumento sustancial de los ingresos por boletería; o tendría que ser al revés?

¿Y entonces?

El momento actual es particularmente difícil porque todo indica que el Poder Ejecutivo no es parte de la solución, sino del problema.

La clara señal es que el gobierno argentino no tiene ninguna voluntad de honrar el fallo del juez Thomas Griesa, y que sólo le sigue prestando alguna atención –al tiempo que le dice de todo- porque entorpece el pago del servicio de la deuda a quienes aceptaron los canjes.

Con el correr del tiempo advertiremos cuáles son las consecuencias de temerario curso de acción adoptado. Por de pronto, nadie espera que esta decisión alivie alguno de los problemas internos que tiene hoy la economía argentina (recesión, desocupación, inflación, etc.). Por el contrario, dada la respuesta mayoritaria al aumento de la incertidumbre, cabe esperar mayor retracción en las ventas y por consiguiente en la producción y el empleo.

No habiendo buenas noticias en el plano macroeconómico, no queda más remedio que concentrar las energías en el microeconómico. Difícilmente se puedan neutralizar, a nivel individual, las consecuencias macro; pero de repente se pueden atenuar. Este es el desafío que enfrenta cada uno de nosotros.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.304; Agosto 4, 2014.

CFK Y KICILLOF, “A LO QUE VENGA”

Está todo claro.

La única razón por la cual el gobierno argentino seguía concurriendo a las audiencias convocadas por el juez Thomas Griesa y el facilitador Daniel Pollack, era que –vía la emisión del “stay”- les pudiera seguir pagando al 93% de los tenedores de bonos, que habían aceptado los canjes de 2005 y 2010. Porque, ¿qué otra cosa puede significar la pretensión argentina de que “otorgue el stay, mientras seguimos negociando?”.

Pues bien, no hubo stay y por consiguiente el ministro de economía se despachó con todo contra el juez, el facilitador, los fondos buitres, la institución que determina si hubo o no default desde el punto de vista del pago de los seguros contra default, etc¹. La presidenta de la Nación no se quedó atrás, al referirse a las gestiones iniciadas por un conjunto de bancos argentinos, que nadie piensa que actuaron de manera autónoma. El presidente del Banco Central presentó su renuncia, la cual le fue rechazada.

Cristina Fernández de Kirchner y Axel Kicillof actúan como diciendo: “el problema ahora lo tienen los demás. Vamos a ver qué ocurre y sobre todo vamos a ver a qué se atreven”. Los escenarios altamente inciertos, a la enorme mayoría de los seres humanos les generan preocupación y por consiguiente comportamientos más conservadores; pero a una minoría les generan la fascinación del despliegue de lo desconocido. En el plano académico, frente a fuertes dificultades, con frecuencia escucho que “la cosa se puso divertida”, lo cual me enfurece porque yo no veo nada de divertido en Gaza, Ucrania, etc. Pero lo que en el plano académico luce como una expresión de mal gusto, en el caso de quienes ejercen máximas responsabilidades ejecutivas luce muy preocupante.

La toma de decisiones debe basarse en que el gobierno no es que no tiene plan B, no tiene plan A. Lo que aparece... es.

¡Animo!

¹ A comienzos de la década de 1960 leí un libro muy popular entonces (primera edición, 1940, a mediados de la década de 1990 llevaba más de 100 ediciones). Titulado Cómo ganar amigos e influir sobre las personas, fue escrito por Dale Carnegie. El primer consejo decía textualmente: “si vas por miel no empieces por patear la colmena”. ¿Y si le regalamos un ejemplar a Axel Kicillof?

CONTEXTO; Entrega N° 1.304; Agosto 4, 2014.

¿QUE PASARA EN LA “ECONOMIA REAL”?

El Poder Ejecutivo Nacional decidió “ver qué pasa”, no sólo no honrando el fallo del juez Thomas Griesa sino además “pateando el tablero de la negociación”, planteando exigencias que hasta ellos saben no serían aceptadas por la otra parte.

Algunos que presumen de saber juran por su madre que “caeremos en el precipicio”, otros –con la misma seguridad- sostienen que “no va a pasar nada”. Ni unos ni otros saben algo, no hablan sino que emiten sonidos, que no es lo mismo.

La toma de decisiones individual tiene que basarse en el siguiente principio: la enorme mayoría de los seres humanos es aversa al riesgo y a la incertidumbre, por lo cual una situación como la actual retrae sus compras de bienes, particularmente de bienes cuya demanda se puede postergar.

¿Qué apuro hay en comprar algo?, pregunta con aire de superioridad quien está líquido (en dólares, supongo; porque es difícil pensar que algún precio vaya a caer en pesos, excepto el de algunos títulos públicos si la pulseada con el juez Thomas Griesa se tensa más).

No veníamos fenómeno y el juez Griesa, veníamos complicados y el juez Griesa. Es decir, la retracción existente en todo caso se va a acentuar.

¿Y si el gobierno aplica una “política keynesiana”, es decir, alienta el aumento del gasto público, para compensar la menor demanda privada? No puedo decir que no lo intente, pero sí que para ello debería aumentarlo por encima de la tasa de inflación (no es lo que dispuso en materia jubilatoria, ya que el haber mínimo aumentó 30,5% entre setiembre de 2013 y de 2014). Y esto, en manos de un gobierno no creíble y con la sensibilidad que tiene la población argentina, corre el riesgo de la aceleración inflacionaria más que de la recuperación económica.

Las autoridades se burlan porque “al otro día” de romper lanzas con el juez Griesa, el mundo siguió girando igual. Lectura miope, porque éste es el tipo de decisiones cuyas consecuencias desfavorables aparecen con el transcurso del tiempo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.304; Agosto 4, 2014.

SELECTIVO ALIVIO DE DEUDAS PROVINCIALES

“La resolución ME 108, del 23 de abril de 2014, dispuso que `las deudas de las provincias con el gobierno nacional, correspondientes a los convenios celebrados en el marco de la resolución ME 36, del 20 de diciembre de 2013, más la capitalización de los intereses hasta el 31 de marzo de 2014, serán reembolsadas en las siguientes condiciones: plazo de gracia para el pago de los intereses y la amortización: hasta el 30 de junio de 2014; amortización del capital, en 197 cuotas mensuales y consecutivas; e intereses, 6% anual’.

Cabe consignar que la resolución ME 36/13 había dispuesto un plazo de gracia hasta el 31 de marzo de 2014, amortización en 200 cuotas mensuales y consecutivas y 6% anual de interés.

De manera que, en Argentina 2014, lo único que vale es que tampoco durante el segundo trimestre la Nación le cobrará a las provincias, lo que éstas le deben. Por lo cual no sorprendería que dentro de 90 días apareciera otra resolución ME, que le otorgara a las provincias otro período de gracia trimestral, y así sucesivamente. Método que, más allá de sus implicancias económicas, tiene claras implicancias políticas entre la presidenta de la Nación y los gobernadores”.

Esto dije en **Contexto**, el pasado 5 de mayo.

Pues bien, tal como era de esperar –lo puedo decir, porque lo dije en su momento- la resolución ME 445, del 28 de julio de 2014, es un calco de la resolución ME 108/14. Redoblo la apuesta: dentro de 90 días asistiremos a un “espectáculo” muy parecido, porque las razones que desde hace varios trimestres inducen a adoptar esta medida, muy probablemente seguirán rigiendo dentro de 90 días.

Hay una novedad. Hace un trimestre el beneficio alcanzó a 17 provincias, ahora a 13. Fueron excluidas Chubut, Mendoza, Neuquén y Río Negro, por la pulseada que están desarrollando con el gobierno nacional, a raíz del proyecto de ley de hidrocarburos. ¿Alguna duda de que la medida tiene fuerte componente político, mejor dicho, de torcedura de brazo?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.304; Agosto 4, 2014.

¿QUE SIGNIFICA “DECADA DEPREDADA”?

En el discurso de inauguración de la edición 2014 de la exposición que organiza la Sociedad Rural Argentina (SRA), su presidente, Luis Miguel Etchevehere, afirmó que al final de su mandato el actual gobierno dejará una “década depredada”.

Nota sobre el discurso, que escuché completo por radio, porque estaba viajando. Discurso difícil, porque ningún texto único puede contentar –simultáneamente- a los tirabombas y a los componedores. De manera que, probablemente, entre los socios de la SRA fue criticado por demasiado duro y también por demasiado blando. Y como si esto fuera poco, tuvo la correspondiente respuesta oficial.

Desde el punto de vista formal, fue un discurso muy bien armado. Porque quien desea pasar un mensaje, sin que los interlocutores se suiciden o salgan a quemar autos, tiene que ubicar el núcleo en la porción intermedia de su alocución, entre algunas generalidades al comienzo y un toque de esperanza al final. Es lo que hizo Martin Luther King en su famoso discurso “Tengo un sueño”, en Washington, en 1963. Y es lo que acaba de hacer Etchevehere.

¿Qué significa “década depredada”? Que se consumieron stocks. De inversiones en infraestructura (particular, aunque no únicamente, energética), de ahorros privados (en el sistema de las AFJP), de estabilidad monetaria (a través del aumento de la tasa de inflación), de confianza en el gobierno en general y en algunas instituciones (justicia, medios de comunicación, etc.), de carne vacuna, tambos, etc.

Cuando en 2013 se cumplieron 10 años de gobierno del matrimonio Kirchner surgió un debate acerca de si acabábamos de vivir una “década perdida” o una “década ganada”. En aquella oportunidad dije que, perdida o ganada, se trataba de una década irrepetible. Precisamente por haberse agotado los stocks. Exactamente el mismo concepto planteado por el presidente de la SRA.

¿Por qué es importante esto? Toda ama de casa sabe que si no repone los stocks, en algún momento la alacena y la heladera quedarán vacías, y por consiguiente o repone o nadie comerá en la casa. Obvio, como también debería serlo que la reposición de los stocks es una tarea humana que tiene que tener sentido para quien la realiza. Esto lo sabía Adam Smith pero lo ignora el gobierno presidido por Nicolás Maduro, en Venezuela. Y así le va.

Dato importante para las expectativas que genera el próximo gobierno. Es natural que a partir de diciembre de 2015 distintos sectores económicos y sociales, ubicados en diferentes partes del país, se acerquen a las nuevas autoridades, con reclamos. Los productores agrícolas para que les eliminen las retenciones a las exportaciones, los asalariados formales para que les disminuyan los pagos por impuesto a las ganancias, los beneficiarios de los planes sociales, para que se los ajusten en base a la inflación, etc., los perjudicados por las medidas arbitrarias, adoptadas principalmente por la secretaría de comercio, para que les compensen los perjuicios, etc.

A cara de perro, las nuevas autoridades tendrán la penosa misión de decirles que luego de una década depredada, la clave está en poner, no en sacar. Los graciosos calificarán esto como subproducto de alguna ideología perversa, cuando se trata de algo tan sencillo como cuando se abre una heladera y se observa que está vacía.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.304; Agosto 4, 2014.

PBI EE.UU. VOLVIERON A MODIFICAR EL PASADO

Según la estimación recontrapreliminar, entre el primer y el segundo trimestre de 2014, desestacionalizado, en Estados Unidos el PBI real creció 3,9% anualizado.

Como sabe el lector de **Contexto**, en dicho país la estimación recontrapreliminar puede estar sujeta a modificaciones sustanciales, cuando al contar con más información es revisada algunas semanas después.

Es lo que ocurrió hace 90 días, cuando se conocieron las estimaciones referidas a la variación entre el cuarto trimestre de 2013 y el primero de 2014.

A propósito. Volvieron a revisar esta última estimación. Ahora resulta que, durante el primer trimestre, el PBI cayó 2,1% (después de haber dicho que había caído 0,1%, 1% y 2,9%).

La reciente entrega de las cuentas nacionales de Estados Unidos revisó las estimaciones a partir de 2011 (suavizaron las variaciones, sin impacto en la tasa de crecimiento de largo plazo). El cuadro que acompaña estas líneas presenta la información correspondiente.

Desde el punto de vista de la política económica, la clave está en que –como vino indicando esta newsletter- el pésimo resultado del primer trimestre no modificó las políticas monetaria y fiscal. Lo cual implica que la lectura que hicieron las autoridades es que se trató de un hecho circunstancial, no de una tendencia. Los resultados recontrapreliminares del segundo trimestre parecen darles la razón.

Janet Louise Yellen, titular del FED, afirmó hace poco que “aumentará la tasa de interés si sigue mejorando el empleo”, de manera que a este indicador le presta más atención que al propio PBI. Por lo robusto del primero, y endeble del segundo, razón no le falta.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.304; Agosto 4, 2014.

PBI DE ESTADOS UNIDOS, desestacionalizado

Período	A precios corrientes (miles de millones de u\$s)	(variación trimestral, en %)	A precios de 2009 (miles de millones de u\$s)	(variación en %)	(variación anualizada, en %)	2007 = 100	x-2007 (variación anual, en %)
(anual)							
1929	104,6		1.055,6				
1930	92,2	-11,9	965,8	-8,5			
1931	77,4	-16,1	904,1	-6,4			
1932	59,5	-23,1	787,5	-12,9			
1933	57,2	-3,9	777,6	-1,3			
2007	14.480,3	4,5	14.876,8	1,8		100	
2008	14.720,3	1,7	14.833,6	-0,3		99,7	-0,3
2009	14.417,9	-2,1	14.417,9	-2,8		96,9	-1,6
2010	14.958,3	3,7	14.779,4	2,5		99,3	-0,2
2011	15.517,9	3,7	15.020,6	1,6		101,0	0,2
2012	16.163,2	4,2	15.369,2	2,3		103,3	0,7
2013	16.768,1	3,7	15.710,3	2,2		105,6	0,9
(trimestral, anualizado)							
2008q1	14.672,9	-0,1	14.895,4	-0,7	-2,7		
2008q2	14.817,1	1,0	14.969,2	0,5	2,0		
2008q3	14.844,3	0,2	14.895,1	-0,5	-2,0		
2008q4	14.546,7	-2,0	14.574,6	-2,2	-8,3		
2009q1	14.381,2	-1,1	14.372,1	-1,4	-5,4		
2009q2	14.342,1	-0,3	14.356,9	-0,1	-0,4		
2009q3	14.384,4	0,3	14.402,5	0,3	1,3		
2009q4	14.564,1	1,2	14.540,2	1,0	3,9		
2010q1	14.672,5	0,7	14.597,7	0,4	1,6		
2010q2	14.879,2	1,4	14.738,0	1,0	3,9		
2010q3	15.049,8	1,1	14.839,3	0,7	2,8		
2010q4	15.231,7	1,2	14.942,4	0,7	2,8		
2011q1	15.238,4	0,0	14.881,3	-0,4	-1,6		
2011q2	15.460,9	1,5	14.989,6	0,7	2,9		
2011q3	15.587,1	1,5	15.021,1	0,2	0,8		
2011q4	15.785,3	0,8	15.190,3	1,1	4,6		
2012q1	15.956,5	1,3	15.275,0	0,6	2,2		
2012q2	16.094,7	1,1	15.336,7	0,4	1,6		
2012q3	16.268,9	0,9	15.431,3	0,6	2,5		
2012q4	16.332,5	1,1	15.433,7	0,0	0,1		
2013q1	16.502,4	0,4	15.538,4	0,7	2,7		
2013q2	16.619,2	1,0	15.606,6	0,4	1,8		
2013q3	16.872,3	0,7	15.779,9	1,1	4,5		
2013q4	17.078,3	1,5	15.916,2	0,9	3,5		
2014q1	17.044,0	1,2	15.831,7	-0,5	-2,1		
2014q2	17.294,7	-0,2	15.985,7	1,0	3,9		

GUERRA. UNA LECTURA PARA REFLEXIONAR

Charles Poor Kindleberger (1910 - 2003) fue un economista norteamericano que en 1985 presidió la Asociación Americana de Economía. En tal carácter pronunció una conferencia titulada “Bienes públicos internacionales cuando no existe un gobierno internacional”, cuya lectura resulta (lamentablemente) bien relevante, a la luz de los conflictos armados que se están llevando a cabo en Ucrania y Gaza.

“El Mundo sin líderes de la década de 1930 inspiró parte de su obra, el éxito de los Aliados en la Segunda Guerra Mundial y la reconstrucción, otra” (Mc Closkey, 1987). “La idea de un sistema internacional jerárquico, y el rol esencial que juega un poder hegemónico dentro de él, son claves en sus trabajos. Para él, vía poder hegemónico o vía acuerdo entre poderosos, es esencial que los bienes públicos internacionales –la paz, así como la estabilidad monetaria y financiera- estén garantizados” (Beaud y Dostaler, 1995).

En sus palabras: “soy un economista que se ocupa de la historia, no un historiador económico, lo cual quiere decir que estoy interesado en utilizar la historia para verificar la validez y generalidad de las leyes y los modelos económicos” (Kindleberger, 1989). “A medida que pasa el tiempo prefiero cada vez más el enfoque de los historiadores, particularmente cuando leo ensayos econométricos intensivos en técnica pero flojos en fundamentos” (Kindleberger, 1980). “La crisis de 1929 se desarrolló porque ningún país fue capaz de liderar una política para parar los esquemas de ‘ajuste a costa del vecino’, y particularmente como prestamista de última instancia” (Kindleberger, 1986).

“Una nación es un conjunto de personas que tienen gustos o necesidades comunes sobre ciertos bienes públicos... La lista de bienes públicos de Adam Smith se limita a la defensa nacional, la ley y el orden, así como ciertas obras públicas que los particulares no pudieran llevar a cabo. Hoy la mayoría de los economistas agregaría la estabilización, la regulación y la redistribución del ingreso. Así como el nacionalismo, y los esfuerzos para reducir los costos de transacciones (como el sistema de pesas y medidas)... Los conflictos que existen entre las ciencias económica y política son muchos, y la mayoría surgen del hecho de que los bienes, el dinero, las corporaciones y la gente se mueven, mientras que los Estados son fijos... **El principal bien público internacional es la paz... La paz puede ser proporcionada por un poder dominante mundial, como la Pax romana o la Pax británica...** ¿Cómo se producen los bienes públicos políticos? Hay 2 escuelas: los realistas y los moralistas. Los realistas creen en la hegemonía la cual, cuando aparece un líder, se transforma en institucional, a través del correspondiente desarrollo de regímenes. En términos políticos, los regímenes son mucho más

atractivos que la hegemonía... En lo que hace a regímenes, soy un realista. El FMI y el Banco Mundial surgieron de acuerdos hechos en Bretton Woods, en buena medida impulsados por la Tesorería de los Estados Unidos. La forma fue internacional, pero la sustancia fue dictada por un único país... **Nadie aplaude el rol de liderazgo**” (Kindleberger, 1986).

“Quiero concluir enfatizando una vez más mi preocupación por el hecho de que los políticos, los economistas, y los científicos políticos parecen creer que el sistema debería ser conducido en todo momento por reglas, incluyendo los regímenes, y no por personas. Las reglas son mejores para marcar las tendencias. Pero en las crisis la decisión es imprescindible. Al respecto dijo Sir Robert Peel en 1844: `hemos tomado todas las precauciones posibles. Pero ruego que si, a pesar de nuestras precauciones, hay que asumir responsabilidades, encontremos al hombre correcto en ese momento’” (Kindleberger, 1986).

. . .

El drama que se está viviendo Gaza surge de que no se sabe con quién negociar, pero en serio, no sólo el cese del fuego sino que no se vuelva a la lucha armada; que la construcción y el financiamiento del armamento no están ubicados en el teatro de operaciones, y que para las autoridades de Israel el costo político de la lucha armada es “fijo”, y por consiguiente no pararán hasta destruir todos los túneles construidos en Gaza... y todo lo que tengan que romper para lograr su objetivo.

¡Socorro!

Beaud, M. y Dostaler, G. (1995): "Kindleberger, Charles Poor", Economic thought since Keynes, Routledge.

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

Kindleberger, Ch. P. (1986): “International public goods without international government”, American economic review, 76, 1, marzo.

Kindleberger, Ch. P. (1989): Economic laws and economic history, Cambridge University Press.

Mc Closkey, D. N. (1987): "Kindleberger, Charles Poor", The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

CONTEXTO; Entrega N° 1.304; Agosto 4, 2014

MARVIN JULIAN MILLER

(1917 - 2012)

Nació en el Bronx, Nueva York, Estados Unidos. “Su padre era vendedor de una empresa de confecciones, su madre maestra” (Wikipedia).

Estudió economía en la universidad de Nueva York, donde se graduó en 1938.

Durante la Segunda Guerra Mundial resolvió disputas laborales, en la Oficina de Guerra encargada del Trabajo, y luego prestó servicios en la Asociación internacional de maquinistas y el Sindicato de trabajadores automotrices. A partir de 1950 fue asesor económico principal del gremio de los trabajadores en la industria del acero.

En 1966 fue electo director ejecutivo de la Major League Baseball Players Association (MLBPA), puesto que mantuvo hasta 1982. En 2 oportunidades fue candidato al Salón de la Fama del baseball, pero nunca pudo ingresar.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Miller? Porque “bajo su dirección la MLBPA se transformó en uno de los sindicatos más fuertes de Estados Unidos” (Wikipedia). Erkin I. Bairam, Edward Martin Gramlich, Jesse William Markham, Simon Rottenberg y Gerald W. Scully analizaron la economía del deporte, mientras que Miller operó en el sector.

“No terminó con la cláusula de reserva, pero aprovechó su eliminación. Como economista, se daba cuenta claramente que la existencia de demasiados intermediarios reducía el salario de los jugadores. Además, utilizó la teoría de la inversión en capital humano para fundamentar el servicio que los jugadores les prestaban a los clubes” (Wikipedia).

“En 1968 negoció el primer contrato laboral, consiguiendo un aumento de 43% en la remuneración de los jugadores. A partir de 1970 logró que las disputas laborales no fueran resueltas delante de un comisionado (un asalariado de los empleadores), sino de un panel integrado por 3 miembros, presidido por una persona neutral... MLB es el único deporte profesional en Estados Unidos que no le fija tope máximo a la remuneración de los jugadores. Durante el período en que actuó como director ejecutivo de la MLBPA, el salario medio de los jugadores pasó de u\$s 19.000 a u\$s 326.000 [lo cual implica un aumento de 19,4% equivalente anual]” (Wikipedia).

En 2004 publicó Un juego totalmente diferente: la historia íntima de la revolución en el baseball.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Presente Libre (\$ por us\$)	Dólar			Acciones		Carne		Granos (us\$/ quintal)	Soja (us\$ neto retenc. /tn)	Soja (us\$ en Chicago /tn)
		Encuesta BCRA		Call		refer.	futuro	Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)				
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$ (anual, %)	bancos tasa fija en \$ (anual, %)		BCRA	refer. Rofex* (\$ por us\$) a fin de mes					futuro (\$ por us\$) a fin de mes + 1			
Promedios															
2010	678	0,03	0,78	9,20	3,9342	3,9138	3,9250	3,9530	2.551,24	1.980,30	6,373	1,62	18,62	266,1	0,0
2011	682	0,02	0,92	10,20	4,1579	4,1308	4,1447	4,1778	3.099,12	2.567,22	8,359	2,01	21,61	318,5	0,0
2012	985	0,02	1,03	9,99	4,5665	4,5507	4,5740	4,6301	2.494,27	1.777,23	9,014	1,98	23,50	369,6	539,1
2013	1.067	0,02	1,22	12,58	5,4834	5,4820	5,5286	5,6479	3.985,54	2.919,54	9,925	1,81	29,28	338,0	515,6
Feb.14	970	0,02	1,89	14,73	7,8356	7,9906	8,1602	8,3637	5.886,12	4.633,26	14,706	1,87	24,31	352,5	496,8
Mar.14	880	0,02	1,94	19,82	7,9654	8,1195	8,3085	8,5022	5.912,65	4.764,20	14,958	1,88	24,32	336,3	523,1
Abr.14	788	0,02	1,96	15,39	8,0513	8,1945	8,3673	8,5514	6.529,90	5.307,42	15,176	1,89	24,15	310,5	548,0
May.14	800	0,02	1,87	17,09	8,0856	8,2476	8,4390	8,6441	7.130,83	5.809,55	15,209	1,89	24,68	319,6	547,9
Jun.14	763	0,02	1,79	21,72	8,2073	8,4060	8,6063	8,8160	7.815,78	6.439,39	15,578	1,91	23,73	309,7	527,7
Jul.14	652	0,02	1,74	15,80	8,2254	8,4263	8,6407	8,8511	8.357,10	7.006,42	16,526	2,02	21,81	298,0	467,6
2014															
Jun. 17	873	0,02	1,80	29,12	8,1500	8,1313	8,2080	8,4120	7.507,10	6.069,04	15,701	1,93	23,56	300,0	513,8
Jun. 18	797	0,02	1,82	27,85	8,1500	8,1297	8,2070	8,4110	7.727,67	6.290,20	15,815	1,94	23,53	300,0	517,7
Jun. 19	817	0,02	1,85	25,62	8,1500	8,1317	8,1950	8,3940	7.347,64	5.951,25	15,815	1,94	23,57	305,0	522,1
Jun. 20	709	0,02	1,85	25,62	8,1500	8,1317	8,1950	8,3940	7.347,64	5.951,25	15,815	1,94	23,57	305,0	522,1
Jun. 23	669	0,02	1,73	24,43	8,1500	8,1323	8,1740	8,3760	7.985,11	6.618,54	15,815	1,94	23,64	308,0	523,5
Jun. 24	676	0,02	1,71	29,28	8,1500	8,1312	8,1660	8,3670	7.912,54	6.554,10	15,876	1,95	23,14	307,0	519,4
Jun. 25	667	0,02	1,73	31,71	8,1500	8,1305	8,1560	8,3570	7.982,72	6.643,41	15,155	1,86	22,66	309,5	520,2
Jun. 26	692	0,02	1,83	30,53	8,1500	8,1318	8,1510	8,3510	7.820,50	6.480,44	15,155	1,86	22,79	313,5	520,2
Jun. 27	708	0,02	1,79	27,51	8,1500	8,1318	8,1430	8,3500	7.905,10	6.535,56	15,730	1,93	22,80	312,4	526,2
Jun. 30	724	0,02	1,79	14,72	8,1500	8,1330	8,1327	8,3200	7.887,33	6.537,61	15,730	1,93	22,57	304,0	514,6
Jun. 1	697	0,02	1,64	18,86	8,1500	8,1350	8,3190	8,5250	8.060,01	6.730,83	15,947	1,96	22,07	300,5	514,4
Jul. 2	686	0,02	1,87	20,90	8,1500	8,1380	8,3050	8,5190	8.155,23	6.831,09	16,257	1,99	22,27	299,5	511,6
Jul. 3	673	0,02	1,84	19,28	8,1500	8,1390	8,2650	8,4790	8.146,09	6.793,10	16,257	1,99	22,24	298,0	509,9
Jul. 4	673	0,02	1,67	18,43	8,1500	8,1440	8,2550	8,4700	8.141,70	6.767,81	15,809	1,94	22,27	296,5	505,4
Jul. 7	680	0,02	1,81	17,22	8,1600	8,1420	8,2380	8,4530	8.151,95	6.801,40	15,809	1,94	22,10	294,5	500,8
Jul. 8	668	0,02	1,85	16,95	8,1600	8,1420	8,2320	8,4430	8.321,04	6.989,60	16,013	1,96	22,00	292,0	488,6
Jul. 9	591	0,02	1,85	16,95	8,1600	8,1420	8,2320	8,4430	8.321,04	6.989,60	16,013	1,96	22,00	292,0	490,4
Jul. 10	593	0,02	1,66	19,16	8,1700	8,1460	8,2310	8,4400	8.699,73	7.385,54	16,013	1,96	22,07	293,0	488,6
Jul. 11	596	0,02	1,74	17,63	8,1700	8,1500	8,2320	8,4420	8.822,08	7.489,30	16,376	2,00	21,84	289,5	488,6
Jul. 14	631	0,02	1,78	16,47	8,1700	8,1540	8,2260	8,4200	8.840,21	7.493,85	16,376	2,00	21,79	292,0	475,8
Jul. 15	649	0,02	1,83	16,15	8,1700	8,1530	8,2040	8,4020	8.625,28	7.283,52	17,357	2,12	21,76	290,5	475,8
Jul. 16	644	0,02	1,64	18,99	8,1700	8,1530	8,1950	8,3890	8.548,47	7.200,38	17,243	2,11	21,89	294,8	436,3
Jul. 17	669	0,02	1,39	15,33	8,1700	8,1560	8,1940	8,3880	8.341,79	7.005,69	17,243	2,11	22,00	297,0	436,3
Jul. 18	646	0,02	1,84	14,07	8,1800	8,1580	8,1980	8,3900	8.661,75	7.311,53	16,634	2,03	22,01	298,0	432,4
Jul. 21	671	0,02	1,78	13,18	8,1800	8,1630	8,2000	8,3900	8.423,66	7.061,79	16,634	2,03	21,87	296,5	432,0
Jul. 22	667	0,02	1,78	12,82	8,1800	8,1640	8,2070	8,3990	8.332,29	6.942,82	16,545	2,02	21,97	300,8	435,1
Jul. 23	656	0,02	1,65	13,60	8,1800	8,1690	8,2080	8,4000	8.138,37	6.773,01	16,329	2,00	21,75	304,0	441,3
Jul. 24	630	0,02	1,75	11,81	8,1900	8,1730	8,2100	8,4010	8.232,63	6.873,94	16,329	1,99	21,82	305,2	443,7
Jul. 25	687	0,02	1,67	13,28	8,1900	8,1730	8,2100	8,4040	7.922,92	6.569,71	16,966	2,07	21,57	303,9	445,4
Jul. 28	707	0,02	1,75	12,72	8,2000	8,1840	8,2040	8,3960	7.844,56	6.447,43	16,966	2,07	21,52	307,5	454,4
Jul. 29	680	0,02	1,69	13,93	8,2100	8,1880	8,2040	8,4020	8.356,95	6.959,01	17,141	2,09	21,18	305,0	450,7
Jul. 30	560	0,02	1,70	12,33	8,2200	8,1980	8,2050	8,3970	8.937,62	7.565,08	16,917	2,06	20,92	303,0	448,5
Jul. 31	634	0,02	1,72	13,23	8,2300	8,2100	8,2102	8,4140	8.187,99	6.881,61	16,917	2,06	20,79	301,0	449,9

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...									
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
2012	43.290	237.010	70.342	307.352	41.632	79.100	0	15.370	443.454
2013	30.599	289.208	87.988	377.196	71.335	95.268	0	5.345	549.144
Feb.14	27.546	270.174	74.645	344.819	70.159	135.673	4.284	10.788	565.723
Mar.14	27.007	266.195	82.834	349.029	66.380	128.470	5.844	29.382	579.105
Abr.14	28.220	267.782	84.381	352.163	58.215	154.209	7.166	13.881	585.634
May.14	28.542	266.719	82.209	348.928	59.435	162.315	7.605	22.312	600.595
Jun.14	29.278	286.194	84.417	370.611	62.970	163.282	7.263	20.020	624.145
Jul.14									
2014									
Jun. 9	28.789	278.128	92.361	370.489	59.889	166.937	7.537	7.946	612.798
Jun. 10	28.781	278.420	93.387	371.807	59.884	166.934	7.527	6.936	613.089
Jun. 11	28.800	277.888	94.665	372.553	59.840	168.279	7.540	5.470	613.683
Jun. 12	28.820	277.707	99.103	376.810	60.433	168.278	7.540	4.930	617.991
Jun. 13	28.844	277.213	87.961	365.174	60.553	168.265	7.540	7.265	608.797
Jun. 16	28.834	277.340	82.076	359.416	61.173	168.248	7.541	13.230	609.607
Jun. 17	28.841	277.223	82.786	360.009	61.060	168.173	7.544	13.198	609.984
Jun. 18	28.872	277.634	84.940	362.574	60.803	165.529	7.723	13.799	610.427
Jun. 19	28.884	277.946	84.340	362.286	60.906	165.529	7.721	14.127	610.569
Jun. 23	28.893	278.388	84.838	363.226	60.632	165.529	7.723	12.678	609.788
Jun. 24	29.025	281.280	81.711	362.991	60.782	165.529	7.724	14.053	611.078
Jun. 25	29.073	282.622	82.966	365.588	61.192	165.304	7.262	12.882	612.228
Jun. 26	29.133	283.127	89.489	372.616	63.583	165.304	7.261	13.838	622.602
Jun. 27	29.255	284.196	86.511	370.707	63.625	165.304	7.262	16.811	623.709
Jun. 30	29.278	286.194	84.417	370.611	62.970	163.282	7.263	20.020	624.145
Jun. 1	29.339	288.116	94.603	382.719	62.918	163.282	7.263	6.939	623.121
Jul. 2	29.352	290.247	95.453	385.700	62.712	162.913	7.489	5.499	624.313
Jul. 3	29.478	292.820	100.413	393.233	62.715	162.913	7.492	6.140	632.493
Jul. 4	29.478	296.547	96.845	393.392	63.368	162.913	7.493	5.700	632.866
Jul. 7	29.537	299.278	95.505	394.783	63.279	162.913	7.498	4.776	633.248
Jul. 8	29.545	299.404	96.320	395.724	62.970	162.913	7.495	6.157	635.259
Jul. 10	29.621	300.759	91.221	391.980	63.300	168.724	7.307	5.480	636.791
Jul. 11	29.632	300.502	89.824	390.326	63.355	168.724	7.311	7.060	636.776
Jul. 14	29.626	299.444	92.516	391.960	63.322	168.724	7.315	5.812	637.133
Jul. 15	29.633	297.528	94.116	391.644	63.503	168.724	7.318	5.369	636.558
Jul. 16	29.637	295.901	93.026	388.927	63.738	173.148	7.139	9.377	642.329
Jul. 17	29.672	294.863	86.441	381.304	63.686	173.148	7.139	11.965	637.242
Jul. 18	29.676	293.892	87.012	380.904	63.877	173.148	7.141	12.828	637.899
Jul. 21	29.692	293.596	87.513	381.109	60.167	173.148	7.143	13.109	634.677
Jul. 22	29.694	292.693	85.175	377.868	60.124	173.148	7.148	14.852	633.140
Jul. 23	29.700	291.826	88.868	380.694	60.293	177.655	6.735	9.672	635.049
Jul. 24	29.713	291.552	84.796	376.348	60.240	177.655	6.738	18.371	639.353
Jul. 25	29.704	291.651	80.786	372.437	60.259	177.655	6.742	22.722	639.815

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													
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
2012	720.624	552.262	502.487	87.492	84.942	87.810	224.067	18.176	10.961	4.555	5.504	903	168.362
2013	924.900	703.971	657.906	109.187	113.691	119.656	292.349	23.023	8.429	3.172	4.372	885	220.929
Feb.14	1.047.895	803.294	733.819	120.252	125.160	131.828	330.367	26.212	8.843	3.552	4.140	1.150	244.601
Mar.14	1.054.817	814.120	747.543	121.661	124.430	132.824	341.454	27.173	8.373	3.120	4.135	1.119	240.697
Abr.14	1.076.164	836.625	770.270	125.488	132.520	133.379	350.617	28.267	8.293	3.042	4.196	1.055	239.539
May.14	1.090.006	849.898	782.072	130.374	139.596	133.066	350.368	28.668	8.413	3.116	4.271	1.027	240.108
Jun.14	1.117.519	867.876	797.795	134.660	149.401	147.682	336.748	29.304	8.616	3.351	4.259	1.006	249.643
Jul.14													
2014													
Jun. 9	1.109.202	856.930	787.348	132.061	138.376	150.229	335.984	30.698	8.556	3.301	4.263	992	252.272
Jun. 10	1.109.629	858.553	788.932	130.570	143.458	146.546	338.088	30.270	8.557	3.313	4.281	963	251.076
Jun. 11	1.116.668	866.726	796.748	132.805	151.287	146.694	335.594	30.368	8.606	3.365	4.267	974	249.942
Jun. 12	1.122.785	873.299	803.294	134.661	156.352	145.868	335.579	30.834	8.611	3.375	4.280	956	249.486
Jun. 13	1.113.057	863.531	793.517	132.072	145.466	147.669	337.266	31.044	8.610	3.361	4.279	970	249.526
Jun. 16	1.112.958	863.893	793.736	135.679	154.070	138.307	335.249	30.431	8.627	3.364	4.253	1.010	249.065
Jun. 17	1.112.540	863.983	793.445	134.323	155.170	137.288	338.478	28.186	8.675	3.372	4.271	1.032	248.557
Jun. 18	1.119.568	870.965	800.465	135.415	157.618	139.578	339.705	28.149	8.671	3.373	4.267	1.031	248.603
Jun. 19	1.120.653	871.378	801.111	134.267	157.995	141.245	340.605	26.999	8.641	3.360	4.259	1.022	249.275
Jun. 23	1.118.492	867.829	797.780	138.060	153.715	139.316	336.021	30.668	8.614	3.350	4.178	1.086	250.663
Jun. 24	1.123.331	872.590	802.681	136.046	160.051	140.462	335.852	30.270	8.596	3.332	4.204	1.060	250.741
Jun. 25	1.126.674	876.682	806.782	140.455	160.188	143.808	332.263	30.068	8.593	3.331	4.222	1.040	249.992
Jun. 26	1.131.357	880.215	810.236	140.633	166.682	148.556	325.946	28.419	8.599	3.342	4.232	1.025	251.142
Jun. 27	1.139.714	886.350	814.993	139.873	162.541	159.383	324.852	28.344	8.767	3.506	4.246	1.015	253.364
Jun. 30	1.146.282	889.853	818.441	138.744	151.242	172.855	323.403	32.197	8.769	3.516	4.229	1.024	256.429
Jul. 1	1.139.355	881.787	810.467	134.930	141.228	179.346	325.814	29.149	8.760	3.519	4.231	1.010	257.568
Jul. 2	1.138.326	877.663	806.316	134.564	135.813	180.816	328.067	27.056	8.763	3.517	4.235	1.011	260.663
Jul. 3	1.146.746	883.800	812.406	133.422	139.809	179.876	329.301	29.998	8.764	3.515	4.248	1.001	262.946
Jul. 4	1.145.854	879.087	807.691	129.087	135.259	185.606	329.846	27.893	8.760	3.518	4.247	995	266.767
Jul. 7	1.143.255	873.475	801.770	130.311	129.775	182.779	327.482	31.423	8.794	3.525	4.222	1.047	269.780
Jul. 8	1.143.226	872.925	801.301	127.809	136.586	177.883	326.552	32.471	8.785	3.496	4.192	1.097	270.301
Jul. 10	1.143.629	873.686	802.270	131.466	139.908	171.620	326.697	32.579	8.760	3.492	4.182	1.086	269.943
Jul. 11	1.144.219	874.040	802.418	130.779	142.504	166.300	329.337	33.498	8.782	3.493	4.204	1.085	270.179
Jul. 14	1.144.105	875.196	803.637	131.892	144.882	161.428	324.363	41.072	8.772	3.492	4.183	1.097	268.909
Jul. 15	1.148.276	881.556	810.025	133.834	152.342	160.564	328.307	34.978	8.763	3.489	4.167	1.107	266.720
Jul. 16	1.149.948	883.350	811.988	134.790	153.187	158.937	336.070	29.004	8.741	3.497	4.196	1.048	266.598
Jul. 17	1.144.595	877.978	806.528	135.163	144.299	157.041	341.845	28.180	8.747	3.497	4.193	1.057	266.617
Jul. 18	1.146.850	880.167	808.727	134.202	146.347	156.924	343.422	27.832	8.741	3.495	4.216	1.030	266.683
Jul. 21	1.145.193	878.274	810.308	135.724	148.914	153.096	343.174	29.400	8.312	3.047	4.197	1.068	266.919
Jul. 22	1.144.027	878.301	810.304	134.713	153.348	151.618	342.485	28.140	8.309	3.046	4.205	1.058	265.726
Jul. 23	1.147.188	881.649	813.956	135.284	157.955	151.029	342.069	27.619	8.267	3.047	4.179	1.041	265.539
Jul. 24	1.151.902	886.102	818.378	135.986	163.915	151.015	340.648	26.814	8.261	3.045	4.181	1.035	265.800
Jul. 25	1.152.820	886.419	818.652	135.191	163.589	151.351	341.955	26.566	8.254	3.039	4.182	1.033	266.401

* 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												
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
2012	1,5315	1,5850	1,2857	79,84	6,3098	1,955	3,25	0,68	12.960,47	2.963,15	9.107,98	1.668,90
2013	1,5196	1,5646	1,3281	97,68	6,1481	2,160	3,25	0,40	15.007,26	3.540,68	13.568,82	1.409,81
Feb.14	1,4772	1,6574	1,3668	102,14	6,0817	2,383	3,25	0,33	15.976,29	4.203,82	14.683,78	1.301,85
Mar.14	1,5475	1,6616	1,3825	102,36	6,1738	2,327	3,25	0,33	16.308,63	4.276,36	14.672,42	1.338,00
Abr.14	1,5482	1,4291	1,3792	102,65	6,2249	2,231	3,25	0,33	16.398,17	4.119,23	14.484,03	1.298,32
May.14	1,5470	1,6840	1,3730	101,83	6,2380	2,222	3,25	0,32	16.569,01	4.137,67	14.354,79	1.289,14
Jun.14	1,5411	1,6916	1,3601	102,06	6,2321	2,235	3,25	0,32	16.843,75	4.332,74	15.121,63	1.278,17
Jul.14	1,5415	1,7075	1,3533	101,78	6,1995	2,224	3,25	0,33	16.991,74	4.436,40	15.365,46	1.313,26
2014												
Jun. 17	1,5410	1,6961	1,3546	102,16	6,2272	2,262	3,25	0,32	16.808,49	4.337,23	14.975,97	1.270,65
Jun. 18	1,5403	1,6990	1,3590	101,94	6,2319	2,228	3,25	0,32	16.906,62	4.362,84	15.115,80	1.270,65
Jun. 19	1,5441	1,7040	1,3607	101,94	6,2296	2,228	3,25	0,32	16.921,46	4.359,33	15.361,16	1.277,68
Jun. 20	1,5427	1,7013	1,3600	102,08	6,2250	2,230	3,25	0,32	16.947,08	4.368,04	15.349,42	1.320,39
Jun. 23	1,5425	1,7029	1,3603	101,92	6,2260	2,219	3,25	0,32	16.937,26	4.368,68	15.369,28	1.314,85
Jun. 24	1,5436	1,6984	1,3607	101,95	6,2314	2,225	3,25	0,32	16.818,13	4.350,36	15.376,24	1.317,36
Jun. 25	1,5425	1,6981	1,3630	101,84	6,2344	2,208	3,25	0,32	16.867,51	4.379,76	15.266,61	1.318,40
Jun. 26	1,5438	1,7027	1,3630	101,70	6,2245	2,197	3,25	0,32	16.846,13	4.379,05	15.095,00	1.311,75
Jun. 27	1,5441	1,7035	1,3649	101,42	6,2190	2,194	3,25	0,32	16.851,84	4.397,93	15.095,00	1.316,18
Jun. 30	1,5459	1,7106	1,3692	101,33	6,2040	2,214	3,25	0,32	16.826,60	4.408,18	15.162,10	1.316,18
Jun. 1	1,5484	1,7150	1,3679	101,55	6,2005	2,202	3,25	0,33	16.956,07	4.458,65	15.326,20	1.326,39
Jul. 2	1,5477	1,7161	1,3653	101,84	6,2111	2,224	3,25	0,33	16.976,24	4.457,73	15.369,97	1.326,39
Jul. 3	1,5465	1,7153	1,3610	102,20	6,2125	2,211	3,25	0,32	17.068,26	4.485,93	15.348,29	1.326,86
Jul. 4	1,5465	1,7156	1,3593	102,09	6,2043	2,214	3,25	0,33	17.068,26	4.485,93	15.437,13	1.320,00
Jul. 7	1,5439	1,7129	1,3606	101,89	6,2040	2,225	3,25	0,32	17.024,21	4.451,53	15.379,44	1.317,40
Jul. 8	1,5440	1,7129	1,3614	101,56	6,2020	2,213	3,25	0,32	16.906,62	4.391,46	15.314,41	1.315,90
Jul. 9	1,5448	1,7153	1,3644	101,66	6,2004	2,213	3,25	0,33	16.985,61	4.419,03	15.302,65	1.324,70
Jul. 10	1,5452	1,7129	1,3599	101,33	6,2033	2,222	3,25	0,33	16.915,07	4.396,20	15.216,47	1.337,90
Jul. 11	1,5451	1,7084	1,3620	101,55	6,2037	2,212	3,25	0,33	16.943,81	4.415,90	15.164,04	1.335,80
Jul. 14	1,5455	1,7144	1,3570	101,68	6,2062	2,219	3,25	0,33	17.055,42	4.440,42	15.296,82	1.338,62
Jul. 15	1,5451	1,7137	1,3524	101,68	6,2085	2,224	3,25	0,33	17.060,68	4.416,39	15.395,16	1.307,12
Jul. 16	1,5416	1,7135	1,3527	101,67	6,2045	2,224	3,25	0,33	17.138,20	4.425,97	15.379,30	1.294,08
Jul. 17	1,5414	1,7100	1,3518	101,22	6,2043	2,259	3,25	0,33	16.976,81	4.363,45	15.215,71	1.295,00
Jul. 18	1,5411	1,7091	1,3530	101,37	6,2085	2,227	3,25	0,33	17.100,18	4.432,15	15.215,71	1.311,10
Jul. 21	1,5410	1,7076	1,3523	101,39	6,2098	2,221	3,25	0,33	17.051,73	4.424,70	15.215,71	1.311,10
Jul. 22	1,5389	1,7064	1,3466	101,48	6,2035	2,213	3,25	0,33	17.113,54	4.456,02	15.343,28	1.312,55
Jul. 23	1,5385	1,7038	1,3461	101,54	6,1994	2,219	3,25	0,33	17.086,63	4.473,70	15.328,56	1.306,43
Jul. 24	1,5379	1,6987	1,3463	101,82	6,1950	2,222	3,25	0,33	17.083,80	4.472,11	15.284,42	1.304,63
Jul. 25	1,5364	1,6975	1,3430	101,84	6,1920	2,230	3,25	0,33	16.960,57	4.449,56	15.457,87	1.293,73
Jul. 28	1,5358	1,6982	1,3438	101,86	6,1880	2,222	3,25	0,33	16.982,59	4.444,91	15.529,40	1.304,02
Jul. 29	1,5352	1,6943	1,3410	102,11	6,1810	2,231	3,25	0,33	16.912,11	4.442,70	15.618,07	1.299,01
Jul. 30	1,5332	1,6912	1,3396	102,83	6,1717	2,246	3,25	0,33	16.880,36	4.462,90	15.646,23	1.296,32
Jul. 31	1,5313	1,6886	1,3390	102,82	6,1743	2,264	3,25	0,33	16.563,30	4.369,77	15.620,77	1.300,00