

CONTEXTO

Entrega N° 1.032

May. 19, 2009

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

La campaña electoral quita de la tapa de los diarios la evolución económica. Pero no la quita de los bolsillos de los consumidores ni tampoco de la caja de las empresas. No visualizo ningún elemento reactivador, más allá de las necesidad de reponer stocks acumulados de manera involuntaria cuando la crisis tomó velocidad a partir de octubre de 2008. Es que no hay razón para que la economía reactive.

CLAVES

- ♦ Producción de acero cayó 44,3% entre abril 08 y abril 09. Venta de maquinaria agrícola disminuyó 61,2% comparando los primeros trimestres de 2008 y 2009. Pero para el Poder Ejecutivo no hay recesión.
- ♦ Aumentan 15,5% los salarios públicos (8% desde julio, 7% desde setiembre).
- ♦ La papelería Massuh también es “nuestra”. Larry Sjaastad dijo una vez que “hay 2 clases de empresas, las empresas privadas y las públicas. Las primeras son las que controla el Estado, las segundas las que no controla nadie”.

ME PREGUNTO

¿Por qué, en vez de gastar energías indignándonos por la “calidad” de la campaña electoral, no las ahorramos para “votar bien” el 28 de junio próximo?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☹ El PBI de los países que integran la Unión Europea cayó 2,5%, comparando el primer trimestre de 2009 contra el cuarto de 2008, y 4,6% comparando los primeros trimestres de 2008 y 2009.

VERDE

☺ Fallo en segunda instancia (Cámara Federal de la Seguridad Social) a favor de aportes voluntarios a las AFJP.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ ¿Qué está pasando con la inflación?
- ♦ Fondos: ¿ANSES mejor que AFJP?
- ♦ Moreno al frente de “Papelería Quilmes”
- ♦ ¿Impuestos internos, a comienzos del siglo XXI?
- ♦ Trigo: seremos todos hermanos, pero...
- ♦ Superávit comercial récord por baja de importaciones
- ♦ Alfred Dupont Chandler

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Mendigo: ¿me daría \$ 8 por (sic) un sandwich?”. Señora: primero quiero ver el sandwich”, Gyles Brandreth.

COMO LO VEO

“Desde el punto de vista de establecer quién inventó primero el cálculo infinitesimal, Leibniz cometió 2 errores: suponer que Newton era un caballero y morir antes que éste”.

(Fuente: Klimovsky, G.: Mis diversas existencias. Apuntes para una autobiografía, A-Z editora, 2008).

La campaña electoral quita de la tapa de los diarios la evolución económica. Pero no la quita de los bolsillos de los consumidores ni tampoco de la caja de las empresas. No visualizo ningún elemento reactivador, más allá de las necesidad de reponer stocks acumulados de manera involuntaria cuando la crisis tomó velocidad a partir de octubre de 2008. Es que no hay razón para que la economía reactiva.

¿Y entonces?

Está todo dicho en el resto de este número de **Contexto**.

Aquí cabe una apreciación general.

Con respecto al mundo, luego de las afirmaciones referidas al presente, que la semana pasada plantearon si lo peor de la crisis internacional había pasado, aparecieron las afirmaciones referidas al pasado, como lo que le ocurrió al PBI de los países que integran la Unión Europea durante el primer trimestre del año, la prehistoria en términos de una crisis.

¿Seguimos tomando decisiones sobre la base de que la crisis fue fuerte, pero empezó a dejar de ser? Parece ser hoy una perspectiva realista.

En el plano local la campaña electoral domina los medios de comunicación, pero esto de ninguna manera implica que domine la realidad. Esa cosa que cotidianamente tenemos que enfrentar usted, los tacheros, los pizzeros y yo.

Realidad que mantiene el desplome que se generalizó a partir de octubre pasado (antes, en el caso de las actividades que se beneficiaban con el “derrame” que generaba el sector agropecuario). Particularmente en bienes durables.

La pregunta no es hasta cuándo va a durar esto, sino por qué habría de modificarse.

No cabe esperar nada desde la política económica, debido a la falta de credibilidad de las autoridades; esperemos que no haya nada que esperar desde los comportamientos individuales, a medida que nos vayamos acercando al 28 de junio. Desde Olivos insólitamente emiten señales para que compremos dólares y no renovemos los plazos fijos. Veremos que ocurre en las próximas semanas.

¡Animo!

¿QUE ESTA PASANDO CON LA INFLACION?

En abril pasado en promedio los precios al consumidor aumentaron 0,3% según el INDEC y 1,2% según el equipo que lidera Graciela Bevacqua. 4 a 1 entre las estimaciones privada y oficial.

Los precios mayoristas, por su parte, en abril pasado aumentaron 0,5% según el INDEC.

En los 12 meses que finalizaron en abril de 2009 los precios al consumidor aumentaron 5,7% según el INDEC y 18,3% según Bevacqua, en tanto que los precios mayoristas subieron 6,3%.

La pregunta que hoy se plantea con más frecuencia se refiere a la relación que existe entre la tasa de inflación y la recesión. Frente a tal interrogante el economista tiende a pensar más en términos de demanda que en términos de costos, expectativas, etc.

Consiguientemente afirma que “la tasa de inflación está bajando”. ¿Seguro? Claro que en muchos casos sí. El peluquero hace bastantes meses que me cobra lo mismo, típico ejemplo de un bien no comercializable, que depende esencialmente de la demanda.

Pero; ¿ocurre lo mismo en el caso de un producto importado o importable, exportado o exportable? ¿Qué relación hay entre el precio del dólar, que no está constante, y los precios en pesos de estas últimas clases de productos?

Por eso la de la tasa de inflación sigue siendo una cuestión empírica. Pues bien, las estimaciones privadas del aumento sistemático del nivel general de los precios indican cierta reducción de la tasa de inflación (23% durante 2008, 18% abril de 2008/abril de 2009, en la estimación de Bevacqua), pero no muy significativa.

En precios individuales, naturalmente, la dispersión es mucho mayor, de manera que probablemente encuentre verdaderas gangas, conviviendo con otros productos que no hacen otra cosa que seguir subiendo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.032; Mayo 19, 2009.

FONDOS: ¿ANSES MEJOR QUE AFJP?

Que el Poder Ejecutivo, desesperado como estaba y como está por conseguir recursos de alguna manera, haya dicho en 2008 que ellos son más capaces que los gerentes de las AFJP para administrar los fondos de los afiliados al sistema privado de jubilación, era lo que cabía esperar.

Pero que integrantes de otros partidos políticos hayan acompañado la estatización de los fondos de las AFJP, en el nombre de los principios, sabiendo que le estaban entregando la “caja” resultante al matrimonio Kirchner, no tiene perdón de Dios. Algunos legisladores concurren ahora a la televisión y a la radio para denunciar la discrecionalidad, y la falta de transparencia, con la cual la ANSES está disponiendo de los referidos fondos.

Contrariamente a lo debido, pero bien dentro de lo esperado, el Poder Ejecutivo no está reglamentando la devolución de los aportes voluntarios realizados a las AFJP. Esto es peor que el corralito, esto es un afano liso y llano. Obviamente que los titulares de los referidos aportes le están haciendo juicio al Estado (en primera instancia algunos fallos han resultado favorables, la semana pasada se dictó un fallo favorable en segunda instancia), y con el tiempo cobrarán.

El resto de los fondos se asignan a dedo. A la papelera Massuh (¿Cuántas Massuh hay en Argentina, que no pudieron obtener lo mismo, quizás, por menor acceso al poder?), a ciertos préstamos pero no a otros (hay quejas entre quienes pretendían ser beneficiarios de los planes de estímulo a la demanda de bienes durables, anunciados por la presidenta de la Nación a fines de 2008 y comienzos de 2009), etc.

¿Cuántas barbaridades más como ésta vamos a ver en el corto plazo? ¿Cuántas serán nuevamente acompañadas por partidos que no pertenecen al oficialismo, en el nombre de los principios?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.032; Mayo 19, 2009.

MORENO AL FRENTE DE “PAPELERA QUILMES”

La papelera Massuh estaba en convocatoria de acreedores desde octubre de 2008, como consecuencia de lo cual tenía paradas sus plantas ubicadas en Quilmes y San Luis.

La ANSES adquirió la totalidad de las acciones de la empresa, al frente de la cual - como director ejecutivo- está ahora Guillermo Moreno, secretario de comercio. La empresa ahora se denomina Papelera Quilmes.

El gobierno le paga un “canon” a los ex propietarios, por el uso de las instalaciones durante 2 o 3 años.

Escuché que Moreno anunció con gran entusiasmo que la empresa no tendrá problemas de demanda, dado que el gobierno le comprará los productos que va a fabricar (¿demanda neta, o le dejarán de vender a otro, quien a raíz de esto se comprará un nuevo problema?).

¿Es esto el nuevo modelo de país, que pregonan las autoridades?

Ignoro si Massuh se presentó en convocatoria de acreedores por problemas internos a la empresa, o por alguna disposición gubernamental que le hizo la existencia materialmente imposible. Conozco curtiembres que probablemente hoy continuarían en manos de sus antiguos dueños, si el gobierno encabezado por Néstor Kirchner no se hubiera metido, como lo hizo, con el mercado de carnes y el de cueros.

Pero más allá de la razón por la cual Massuh había dejado de funcionar, cabe preguntar qué tipo de análisis llevó a las autoridades a hacerse cargo de la empresa en los términos en que lo hizo. Y más allá de que los recursos son fungibles, se realizó con fondos de la ANSES, es decir, con fondos de las AFJP, es decir, con los fondos de quienes aportamos (de manera obligatoria y también voluntaria) al sistema privado de jubilación.

Considerando el estilo K y los procedimientos aplicados por el secretario de comercio, la respuesta es obvia.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.032; Mayo 19, 2009.

¿IMPUESTOS INTERNOS, A COMIENZOS DEL SIGLO XXI?

Obtuvo dictamen de comisión, en la Cámara de Diputados, un proyecto de ley para cobrar impuestos internos a (la compra de) celulares, notebooks, aparatos de aire acondicionado y GPS. Se agregan a los que se cobran sobre TV, radios, grabadores y microondas. Alícuota nominal de 17%, efectiva de 20,48% (en el caso del IVA la alícuota pasaría de 10,5% a 21%).

Un poco de historia. Los impuestos internos, aquellos que pagan la venta de bienes específicos (sombreros, aceites, alcoholes, perfumes, alhajas, bebidas, cigarrillos, etc.) fueron creados por la ley 2.774, del 26 de enero de 1891 (sí, leyó bien, de 1891) y unificados por la ley 12.139, del 21 de diciembre de 1934. A nivel de producto específico las alícuotas fueron modificadas con cierta frecuencia (con mucha frecuencia, en el caso de los cigarrillos).

La recaudación por impuestos internos fue decayendo con el paso del tiempo. En 1932, cuando se creó la Dirección General Impositiva, la recaudación por impuestos internos equivalió a 2,9 veces la recaudación por impuesto a los réditos (hoy impuesto a las ganancias). En 1946 fue de 1,2 veces, en 1995 de 0,4 veces y durante los 4 primeros meses de 2009 de 0,15 veces (es decir, 15%).

Parece lógico, porque los sistemas impositivos tienden a desplazarse de los impuestos específicos a los impuestos generales, como ganancias, IVA y bienes personales.

¿Por qué, entonces, esta vuelta a los impuestos internos? Desesperación fiscal, obviamente, y para algunos “gravar el progreso” implícito en los teléfonos celulares, las notebooks, etc. Si aumentamos, fuertemente, las alícuotas de los teléfonos celulares y también la de los teléfonos fijos, quizás volvamos a ver al cartero caminando por el barrio; si aumentamos, fuertemente, las alícuotas de las notebooks, quizás volvamos a ver biromes, tinteros, etc. Si con suficiente entusiasmo gravamos las lamparitas eléctricas, de repente reactivamos la industria de las velas, que ocupa mucha mano de obra.

Todo esto pensaba el sábado pasado, pero en los diarios del domingo apareció una solicitada de apoyo a la iniciativa, firmada por la Asociación de Fábricas Argentinas Terminales de Electrónicos (AFARTE). Aquí la perspectiva es la de la protección lisa y llana, instrumentada vía política fiscal y no vía derechos de importación... que es lo mismo.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.032; Mayo 19, 2009.

TRIGO: SEREMOS TODOS HERMANOS, PERO...

“A todo trigo” reunió en Mar del Plata a productores, exportadores y molineros, y “volaron los panes”... de trigo, porque todavía hay.

No es para menos. Se espera la menor siembra en un siglo y -aunque llueva- una cosecha que apenas abastecerá el consumo interno. Productores y exportadores muy enojados, molineros mirando para otro lado. En el centro del problema, aunque ausente en el encuentro, el gobierno nacional.

El encuentro desnudó un punto que el lector de **Contexto** conoce de sobra, pero que nunca está de más volver a recalcar. Que no hay nada neutral en la política económica, y mucho menos en una política económica intervencionista.

Los inquilinos aplauden el congelamiento de los alquileres, los propietarios protestan; los deudores en pesos aplauden la devaluación, los ahorristas en pesos protestan, etc.

Pero todo esto es de corto plazo, y en esto los economistas enfatizamos un punto fundamental. Un precio “de desequilibrio” en el corto plazo nos hace pensar que descubrimos la piedra filosofal (los molineros consiguen materia prima barata), pero con el correr del tiempo nos damos cuenta de que la oferta comienza a escasear. ¡Y una cosa no es independiente de la otra!

Fuera del sector agropecuario, piénsese en lo que está ocurriendo en nuestro país con la exploración y explotación de petróleo y gas. También en este rubro, si seguimos así, volveremos a importar.

Que los beneficiados con una política que a largo plazo prueba ser suicida aplaudan al gobierno que la adopta pensando en su bolsillo de manera miope, es parte del problema que tenemos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.032; Mayo 19, 2009.

SUPERAVIT COMERCIAL RECORD POR BAJA DE IMPORTACIONES

En abril pasado Argentina exportó mercaderías por valor de u\$s 5.088 M., e importó por valor de u\$s 2.789 M. Como consecuencia de lo cual el superávit comercial fue de u\$s 2.299 M.

Este último es récord absoluto (no lo es, como proporción del valor de las exportaciones. En los primeros meses de 2002 el valor de las importaciones fue la cuarta parte del de las exportaciones, de manera que -como proporción del valor exportado- en aquel entonces el superávit comercial fue de 75%. Ahora de “apenas”... la mitad).

El fuerte superávit comercial no derivó del aumento de las exportaciones, cuyo valor en abril pasado fue 13% inferior al de abril de 2008, sino por el fenomenal desplome del de las importaciones, que cayeron 43% con respecto a hace 12 meses.

¿Algo para festejar? Los fabricantes de productos sustitutivos de las importaciones, como suele denominarse a la producción local, están chochos porque el mercado se habrá achicado, pero de lo que queda -gracias a las licencias no automáticas de importación- abastecen una mayor proporción que antes. Los importadores y los consumidores no opinan lo mismo. Siempre ocurre, no hay nada neutral en materia de comercio exterior.

La desagregación de los valores, en términos de precios y cantidades también proporciona información valiosa. Comparando los 4 primeros meses de 2008 y de 2009 el valor de las exportaciones cayó 22%, porque los precios bajaron 15% y los volúmenes 9%, en tanto que el valor de las importaciones cayó 38%, porque los precios bajaron 6% y los volúmenes 33%. En otros términos, nuevamente deterioro de los términos del intercambio.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.032; Mayo 19, 2009.

BALANCE COMERCIAL

Periodo	Expor- taciones	Impor- taciones	Saldo	Saldo	Expor- taciones	Impor- taciones
	(millones de u\$s)			(% de export.)		
1990	12.352,7	4.076,7	8276,0	67,0		
1991	11.977,7	8.275,5	3702,2	30,9		
1992	12.235,0	14.871,7	-2636,7	-21,6		
1993	13.117,5	16.783,9	-3666,4	-28,0		
1994	15.839,3	21.590,2	-5750,9	-36,3		
1995	20.919,0	19.995,0	924,0	4,4		
1996	23.809,0	23.742,0	67,0	0,3		
1997	26.378,0	30.450,0	-4072,0	-15,4		
1998	26.443,0	31.405,0	-4962,0	-18,8		
1999	23.333,0	25.507,0	-2174,0	-9,3		
2000	26.409,0	25.244,0	1165,0	4,4		
2001	26.634,8	20.320,2	6314,6	23,7		
2002	25.709,0	8.991,0	16718,0	65,0		
2003	29.565,0	13.834,0	15731,0	53,2		
2004	34.550,0	22.447,0	12103,0	35,0		
2005	40.352,0	28.689,0	11663,0	28,9		
2006	46.459,0	34.151,0	12308,0	26,5		
2007	55.780,0	44.707,0	11073,0	19,9		
2008	70.588,0	57.413,0	13175,0	18,7	(ago.08=100)	(jul.08=100)
Ene.07	3.389,0	2.951,0	438,0	12,9	45,7	48,9
Feb.	3.585,0	2.791,0	794,0	22,1	48,3	46,2
Mar.	4.170,0	3.422,0	748,0	17,9	56,2	56,7
Abr.	4.297,0	3.061,0	1.236,0	28,8	58,0	50,7
May.	4.850,0	3.542,0	1.308,0	27,0	65,4	58,7
Jun.	4.519,0	3.579,0	940,0	20,8	60,9	59,3
Jul.	4.611,0	4.126,0	485,0	10,5	62,2	68,3
Ago.	4.919,0	4.606,0	313,0	6,4	66,3	76,3
Set.	4.817,0	3.963,0	854,0	17,7	65,0	65,6
Oct.	5.525,0	4.401,0	1.124,0	20,3	74,5	72,9
Nov.	5.412,0	4.385,0	1.027,0	19,0	73,0	72,6
Dic.	5.685,0	3.881,0	1.804,0	31,7	76,7	64,3
Ene.08	5.810,0	4.478,0	1.332,0	22,9	78,4	74,2
Feb.	5.216,0	4.208,0	1.008,0	19,3	70,3	69,7
Mar.	4.982,0	4.163,0	819,0	16,4	67,2	68,9
Abr.	5.832,0	4.930,0	902,0	15,5	78,7	81,6
May.	6.241,0	5.200,0	1.041,0	16,7	84,2	86,1
Jun.	5.391,0	5.197,0	194,0	3,6	72,7	86,1
Jul.	7.039,0	6.038,0	1.001,0	14,2	94,9	100,0
Ago.	7.415,0	5.152,0	2.263,0	30,5	100,0	85,3
Set.	6.980,0	5.311,0	1.669,0	23,9	94,1	88,0
Oct.	6.263,0	5.130,0	1.133,0	18,1	84,5	85,0
Nov.	5.099,0	4.147,0	952,0	18,7	68,8	68,7
Dic.	4.320,0	3.459,0	861,0	19,9	58,3	57,3
Ene.09	3.730,0	2.759,0	971,0	26,0	50,3	45,7
Feb.	3.941,0	2.663,0	1.278,0	32,4	53,1	44,1
Mar.	4.192,0	2.885,0	1.307,0	31,2	56,5	47,8
Abr.	5.088,0	2.789,0	2.299,0	45,2	68,6	46,2

(variaciones, en %)

2008/2007	26,5	28,4	19,0
Abr.09/abr.08	-12,8	-43,4	154,9

(variaciones equivalentes anuales, en %)

2008/2002	18,3	36,2
2008/1998	10,3	6,2

ALFRED DUPONT CHANDLER

(1918 - 2007)

Nació en Guyencourt, Delaware, Estados Unidos, “en el seno de una familia patricia, pero no rica... Durante su niñez vivió en Argentina, donde su padre representaba a Baldwin Locomotives Works... La Gran Depresión tuvo poco efecto sobre él, pero la Segunda Guerra Mundial lo impactó de manera significativa” (Mc Craw, 2008).

Estudió en Harvard, donde se doctoró en historia luego de la Segunda Guerra Mundial. “Allí recibió la influencia de Talcott Parsons y Joseph Alois Schumpeter” (López y Valdaliso, 2007). “En la preparación de sus tesis doctoral utilizó material escrito por su bisabuelo Henry Varnum Poor, pionero en el análisis de la industria ferroviaria y fundador de Standard & Poor” (Wikipedia).

Enseñó en el MIT y en la universidad Hopkins, incorporándose en 1970 a la Harvard Business School. “Ayudó a Alfred P. Sloan a escribir su famosa autobiografía” (López y Valdaliso, 2007). “Sus cursos para no graduados sobre la historia de la economía americana tenían todos los atributos distintivos de un campo de batalla militar... Era generoso con las calificaciones. Para él los exámenes eran una herramienta de aprendizaje, no una verificación de conocimientos... Era un profesor que no aparentaba (en inglés suena mejor: era un professor que no profess)... Brillaba porque veía el bosque pero también le prestaba atención a los detalles que le daban sentido al bosque” (Yeager, 2008).

“Poseía 3 virtudes cada vez más escasas en el ámbito académico: esfuerzo, constancia y humildad” (López y Valdaliso, 2007).

“Obsesivo con la redacción, era muy fácil editarle la primera versión de alguno de sus trabajos, pero muy difícil la final... Su colosal labor escrita es particularmente impresionante porque sufrió dislexia, una enfermedad que se presenta de manera suave, moderada, seria o profunda. En su caso el problema osciló entre suave y moderada. Casi todos los disléxicos tienen problemas secuenciales con las palabras y los números, a algunos les resulta muy difícil hablar en público y el teclado de la máquina de escribir les genera problemas... Alguien afirmó que en el caso de Chandler era más difícil comprender su texto tipado que manuscrito... La dislexia no impidió que emergiera la genialidad en Mozart o en Magic Johnson” (Mc Craw, 2008). “Le importaba la velocidad en la investigación” (Yeager, 2008).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Chandler? Por ser “el historiador de la empresa más conocido no sólo en Estados Unidos, sino en todo el mundo” (López y Valdaliso, 2007). “Colocó a la historia de las empresas en el eje principal de los estudios de administración de empresas” (The economist, 2007). “Sin lugar a dudas pertenece al club de los grandes historiadores de Estados Unidos de su generación... pero es el menos conocido de todos... Se concentró particularmente en el análisis de la corporación moderna. Fue la quintaesencia del erizo, según el principio de que el zorro sabe muchas cosas mientras que el erizo conoce una sola, pero muy importante” (Mc Craw, 2008).

“¿Cuáles fueron las fuentes de su ‘visión’? Desde su juventud supo que quería ser historiador; eligió no enfatizar; se interesó por las organizaciones complejas, no solamente por las compañías grandes; pensaba que las grandes corporaciones fueron un agente crítico en el crecimiento económico de los países durante la segunda Revolución Industrial, etc.” (Mc Craw, 2008).

Es autor de Henry Varnum Poor, editor de negocios, analista y reformador, publicado en 1956; Estrategia y estructura: capítulos en la historia de la empresa industrial, publicado en 1962; Pierre S. Du Pont y la formación de la empresa moderna, publicado en 1971; La mano visible: la revolución gerencial en la comunidad de negocios americana, que viera la luz en 1977; Surgimiento del capitalismo gerencial, publicado en 1985; El historiador y la empresa, publicado en 1988; Escala y cobertura: dinámica del capitalismo industrial, publicado en 1990; Grandes empresas y riqueza de las naciones, publicado en 1997; Una nación transformada por la información, publicada en 2000; Inventando el siglo electrónico, publicado en 2001; y Dándole forma al siglo industrial, publicado en 2005.

“En Estrategia... examinó la organización de Du Pont, Standard Oil, General Motors y Sears, encontrando que la organización gerencial se desarrolló respondiendo a la estrategia de negocios de las empresas... La tesis del resto de su obra es que durante el siglo XIX el desarrollo de nuevos sistemas de energía basados en el vapor y la electricidad generó una segunda Revolución Industrial, creando actividades manufactureras más intensivas en capital... Contra el dogma de Adam Smith, las estructuras administrativas y la coordinación gerencial reemplazaron las fuerzas de mercado implícitas en la mano invisible” (Wikipedia).

“Como consecuencia de las economías de escalas emergieron el ‘capitalismo personal’ en Inglaterra, el ‘capitalismo competitivo’ en Estados Unidos y el ‘capitalismo cooperativo’ en Alemania... En los 3 países la gran empresa industrial fue el motor del crecimiento” (Wikipedia). “Defendía los oligopolios porque habían continuado con el crecimiento y la innovación. ‘Esas empresas fueron exitosas precisamente porque hicieron fuertes inversiones en gerenciamiento y producción’” (The economist, 2007).

“Mostró que la verdadera revolución en el procesamiento de la información había ocurrido en el medio siglo posterior a 1880, cuando la proporción de la fuerza laboral involucrada en sectores vinculados con la información subió de 6,5% a 24,5% de la fuerza laboral total. Esto es congruente con la aseveración incluida en el trabajo publicado por Ronald Coase en 1937, en el sentido de que los cambios en el teléfono y el telégrafo, que redujeron los

costos de la desarticulación espacial de la producción, aumentó el tamaño de las empresas” (Caslon analytics biographies).

“A través de sus obras mostró una vieja lección de historia económica aprendida en las conversaciones que mantuvo con Schumpeter: si la tasa de beneficios baja es porque los empresarios quieren amortizar una y otra vez una maquinaria que otros, en cualquier lugar del mundo, ya han visto cómo superarla. Si no se está dispuesto a admitir que hay procesos de destrucción creativa, no se está dispuesto a permanecer dentro de la revolución industrial” (López y Valdaliso, 2007).

“Uno de sus principales hallazgos fue el hecho de que las corporaciones gigantescas casi siempre aparecen en ciertos tipos de industrias (pocas en número, un aspecto crucial) pero no en otras” (Mc Craw, 2008).

“Influyó sobre una generación de consultores, insistiendo en que la estructura debe seguir a la estrategia, es decir, que los cambios en ésta sólo pueden ser exitosos si los gerentes modifican la estructura de la empresa de manera correspondiente” (The economist, 2007).

The economist (2007): “Alfred Chandler”, 19 de mayo.

López, S. y Valdaliso, J. M. (2007): “Alfred D. Chandler, 1918-2007”, Noticias y comunicaciones, Asociación Española de Historia Económica.

Mc Craw, T. K. (2008): “Alfred Chandler: his vision and achievement”, Business history review, 82, 2, verano.

Yeager, M. A. (2008): “Lessons from Al, revisited”, Business history review, 82, 2, verano.

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*	Indice	Indice	por	(us\$	(us\$	
	(puntos básicos)	ahorro en \$ (mensual, %)	7 a 59 d. en \$ (mensual, %)	tasa fija en \$ (anual, %)	30 d. en \$ (anual, %)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	Merval (Líder)	Merval (Argentina)	kilo)	libres/ por kilo)	libres/ quintal)
Promedios														
2005	2.716	0,06	0,32	4,14	6,17	2,9364	2,9230	2,9286	2,9366	1.492,87	1.343,30	2,268	0,772	11,500
2006	343	0,07	0,56	7,23	8,62	3,0926	3,0742	3,0777	3,0858	1.746,09	1.314,87	2,398	0,775	12,703
2007	320	0,05	0,69	8,71	11,02	3,1364	3,1160	3,1189	3,1275	2.155,43	1.604,94	2,668	0,850	17,151
2008	854	0,05	0,97	10,38	19,42	3,1831	3,1619	3,1688	3,1892	1.767,60	1.227,30	3,031	0,955	20,748
Nov.08	1.756	0,06	1,49	15,61	32,59	3,3450	3,3279	3,3463	3,4264	1.000,42	681,21	2,624	0,78	14,58
Dic.08	1.825	0,06	1,38	14,59	27,76	3,4409	3,4238	3,4443	3,5066	1.053,27	761,74	2,569	0,75	13,55
Ene.09	1.563	0,06	1,20	12,61	25,99	3,4798	3,4640	3,4798	3,5260	1.112,03	780,54	2,664	0,77	15,43
Feb.09	1.624	0,05	0,98	11,38	21,99	3,5275	3,5115	3,5233	3,5645	1.075,27	724,66	3,035	0,86	15,28
Mar.09	1.851	0,05	0,99	11,17	20,39	3,6727	3,6547	3,6604	3,6988	1.048,94	683,66	3,610	0,98	15,20
Abr.09	1.789	0,04	1,00	11,43	20,26	3,7125	3,6946	3,6987	3,7344	1.214,03	731,27	3,434	0,92	15,93
2009														
Mar. 27	1.927	0,05	0,95	11,38	20,72	3,7300	3,7103	3,7100	3,7520	1.165,27	733,95	3,793	1,02	15,17
Mar. 30	1.932	0,05	1,02	11,44	19,62	3,7300	3,7167	3,7160	3,7660	1.123,28	716,70	3,483	0,93	14,96
Mar. 31	1.894	0,04	1,04	11,40	20,21	3,7400	3,7135	3,7135	3,7640	1.125,95	716,10	3,490	0,93	15,19
Abr. 1	1.893	0,04	1,02	11,51	20,22	3,7400	3,7185	3,7440	3,7860	1.134,61	705,67	3,618	0,97	15,19
Abr. 2	1.864	0,04	1,02	11,51	20,22	3,7400	3,7185	3,7440	3,7860	1.134,61	705,67	3,618	0,97	15,19
Abr. 3	1.833	0,05	0,97	12,36	20,30	3,7200	3,7017	3,7020	3,7300	1.196,97	723,37	3,541	0,95	15,51
Abr. 6	1.808	0,04	1,01	11,48	20,27	3,7000	3,6848	3,6830	3,7120	1.185,06	716,52	3,541	0,96	15,72
Abr. 7	1.832	0,05	1,05	10,98	20,23	3,6900	3,6738	3,6830	3,7140	1.149,74	703,41	3,550	0,96	15,77
Abr. 8	1.786	0,05	1,01	11,59	20,77	3,7000	3,6780	3,6850	3,7250	1.163,10	709,51	3,550	0,96	15,87
Abr. 13	1.728	0,05	1,00	12,14	20,18	3,7000	3,6777	3,6840	3,7200	1.224,60	728,90	3,550	0,96	15,96
Abr. 14	1.752	0,05	1,04	10,93	20,19	3,7000	3,6823	3,6800	3,7200	1.206,43	730,28	3,513	0,95	16,14
Abr. 15	1.755	0,05	1,00	11,28	20,19	3,7000	3,6772	3,6760	3,7080	1.214,92	732,13	3,475	0,94	16,23
Abr. 16	1.761	0,04	1,01	11,56	20,16	3,7000	3,6760	3,6790	3,7100	1.254,73	745,99	3,475	0,94	16,33
Abr. 17	1.756	0,05	0,95	11,36	20,35	3,7000	3,6798	3,6890	3,7210	1.258,47	757,73	3,548	0,96	16,26
Abr. 20	1.838	0,05	1,00	11,38	20,32	3,7000	3,6868	3,6900	3,7250	1.193,03	738,85	3,598	0,97	16,04
Abr. 21	1.790	0,05	1,04	10,79	20,17	3,7100	3,6925	3,6930	3,7330	1.220,34	746,38	3,367	0,91	16,23
Abr. 22	1.781	0,05	1,04	11,02	20,21	3,7100	3,6967	3,6980	3,7390	1.226,97	741,24	3,367	0,91	16,10
Abr. 23	1.794	0,05	1,03	11,32	20,24	3,7100	3,6980	3,6970	3,7380	1.228,29	739,89	3,367	0,91	16,13
Abr. 24	1.750	0,05	0,93	10,90	20,41	3,7100	3,6967	3,6940	3,7350	1.259,23	740,93	3,333	0,90	16,16
Abr. 27	1.747	0,05	0,98	11,70	20,25	3,7200	3,7012	3,7030	3,7460	1.244,52	734,11	3,333	0,90	15,85
Abr. 28	1.777	0,05	1,03	11,76	20,19	3,7300	3,7118	3,7110	3,7500	1.243,76	734,75	3,130	0,84	15,74
Abr. 29	1.769	0,04	1,01	11,11	20,05	3,7400	3,7208	3,7200	3,7500	1.270,61	745,02	3,038	0,81	16,02
Abr. 30	1.766	0,04	0,90	11,97	20,24	3,7300	3,7198	3,7198	3,7390	1.270,61	745,02	3,161	0,85	16,24
May. 1	1.766	0,04	0,90	11,97	20,24	3,7300	3,7198	3,7198	3,7390	1.270,61	745,02	3,161	0,85	16,24
May. 4	1.685	0,04	0,97	11,73	20,24	3,7100	3,6928	3,7170	3,7600	1.352,88	779,65	3,161	0,85	16,64
May. 5	1.551	0,04	1,03	10,90	20,24	3,7100	3,6945	3,7130	3,7580	1.363,19	808,33	2,981	0,80	16,62
May. 6	1.445	0,05	1,00	11,24	20,24	3,7200	3,7022	3,7260	3,7670	1.409,91	837,94	2,970	0,80	16,65
May. 7	1.379	0,05	1,05	11,21	20,24	3,7300	3,7152	3,7320	3,7720	1.423,92	857,33	2,970	0,80	16,67
May. 8	1.409	0,05	0,99	11,26	20,25	3,7300	3,7198	3,7270	3,7690	1.500,06	912,85	3,026	0,81	16,76
May. 11	1.433	0,05	1,05	11,05	20,30	3,7300	3,7187	3,7240	3,7650	1.512,11	948,25	3,026	0,81	16,75
May. 12	1.510	0,05	1,05	11,12	20,36	3,7300	3,7200	3,7250	3,7670	1.525,22	956,97	3,005	0,81	16,80
May. 13	1.565	0,04	0,99	11,61	20,33	3,7400	3,7225	3,7250	3,7670	1.461,22	915,82	2,949	0,79	16,78
May. 14	1.514	0,04	1,03	11,00	20,33	3,7400	3,7263	3,7280	3,7650	1.448,18	906,36	2,949	0,79	16,74

* Los datos anteriores al 26-05-05 corresponden al INDOL-MERVAL.

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...									
2005	28.077	48.337	6.373	54.710	6.546	26.081	143	7.202	94.682
2006	32.037	59.222	20.844	80.066	7.378	39.679	55	1.370	128.548
2007	46.176	74.804	24.175	98.979	8.378	49.678	0	3.041	160.076
2008	46.386	84.086	25.363	109.449	17.196	36.585	0	8.643	171.873
Nov.08	46.072	74.682	26.847	101.529	16.738	42.665	0	11.271	172.203
Dic.08	46.386	84.086	25.363	109.449	17.196	36.585	0	8.643	171.873
Ene.09	47.009	79.004	25.264	104.268	19.237	38.592	0	13.363	175.460
Feb.09	47.025	78.267	23.941	102.208	19.092	36.013	0	15.762	173.075
Mar.09	46.509	75.965	21.716	97.681	22.014	33.698	0	18.149	171.542
Abr.09	46.368	76.371	23.278	99.649	25.440	35.330	0	14.912	175.331
2009									
Mar. 18	47.002	75.930	24.767	100.697	21.383	34.536	0	15.953	172.569
Mar. 19	47.055	75.639	25.097	100.736	21.608	34.541	0	16.032	172.917
Mar. 20	47.025	75.516	25.782	101.298	21.641	34.549	0	16.841	174.329
Mar. 23	46.943	75.521	26.401	101.922	21.800	34.564	0	16.237	174.523
Mar. 25	46.952	75.310	26.886	102.196	22.010	33.694	0	16.770	174.670
Mar. 26	46.926	75.189	25.450	100.639	22.143	33.694	0	18.062	174.538
Mar. 27	46.822	75.276	23.966	99.242	22.417	33.694	0	19.169	174.522
Mar. 30	46.514	75.647	21.338	96.985	22.612	33.694	0	20.216	173.507
Mar. 31	46.509	75.965	21.716	97.681	22.014	33.698	0	18.149	171.542
Abr. 1	46.390	76.586	26.910	103.496	22.888	34.413	0	10.953	171.750
Abr. 3	46.224	77.194	26.147	103.341	23.055	34.429	0	11.572	172.397
Abr. 6	46.106	77.769	23.568	101.337	23.131	34.432	0	13.348	172.248
Abr. 7	46.062	78.474	23.444	101.918	23.098	34.432	0	12.848	172.296
Abr. 8	46.071	78.896	21.651	100.547	22.923	34.249	0	14.535	172.254
Abr. 13	46.270	78.362	21.649	100.011	22.990	34.249	0	15.193	172.443
Abr. 14	46.334	77.223	21.964	99.187	23.165	34.249	0	15.651	172.252
Abr. 15	46.217	76.336	22.922	99.258	23.365	35.028	0	14.853	172.504
Abr. 16	46.352	75.723	23.299	99.022	23.305	35.028	0	15.382	172.737
Abr. 17	46.247	75.305	22.036	97.341	23.339	35.028	0	17.313	173.021
Abr. 20	46.274	75.043	22.908	97.951	23.507	35.028	0	16.861	173.347
Abr. 21	46.269	74.565	23.124	97.689	23.891	35.028	0	17.207	173.815
Abr. 22	46.346	74.293	23.431	97.724	24.442	35.409	0	17.081	174.656
Abr. 23	46.410	74.420	24.085	98.505	24.807	35.409	0	16.481	175.202
Abr. 24	46.405	74.448	24.362	98.810	25.033	35.416	0	16.268	175.527
Abr. 27	46.425	74.677	24.283	98.960	25.189	35.416	0	16.208	175.773
Abr. 28	46.459	75.145	23.613	98.758	25.498	34.538	0	17.176	175.970
Abr. 29	46.392	75.807	21.074	96.881	25.530	35.330	0	18.212	175.953
Abr. 30	46.368	76.371	23.278	99.649	25.440	35.330	0	14.912	175.331
May. 4	46.472	77.020	24.723	101.743	26.384	35.342	0	12.924	176.393
May. 5	46.445	77.166	24.872	102.038	26.220	35.342	0	12.814	176.414
May. 6	46.446	77.398	24.874	102.272	26.128	35.077	0	13.425	176.902
May. 7	46.492	78.030	23.865	101.895	26.112	35.077	0	14.298	177.382
May. 8	46.503	78.351	21.591	99.942	25.863	35.077	0	16.465	177.347

* El BCRA está publicando las estadísticas en forma parcial desde finales de agosto de 2006.

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	
			Total	Cuenta corriente Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Total	Cuenta corriente	Caja de ahorro		Plazo fijo
Promedios												
2005	164.711	129.007	117.385	23.300	16.859	24.138	47.629	3.957	294	1.581	1.888	35.704
2006	199.405	154.320	138.885	24.989	17.478	28.374	57.567	4.990	10	1.898	2.597	45.084
2007	250.002	193.017	173.356	32.024	20.010	33.256	74.907	6.264	4	2.109	3.581	56.985
2008	302.969	236.259	209.671	38.254	28.666	38.701	92.397	8.342	8	2.857	4.807	66.710
Nov.08	313.379	246.497	215.707	38.167	32.042	37.015	97.444	9.203	10	3.392	5.137	66.882
Dic.08	314.088	243.370	211.026	39.129	37.138	39.255	83.429	9.403	12	3.579	5.097	70.718
Ene.09	312.848	240.736	207.036	39.847	33.638	39.897	82.820	9.684	11	3.646	5.308	72.112
Feb.09	312.756	241.894	206.859	39.637	29.583	39.265	87.687	9.932	11	3.725	5.437	70.861
Mar.09	314.595	245.563	206.687	38.429	30.200	38.594	88.710	10.587	14	4.190	5.662	69.032
Abr.09	315.919	248.379	206.701	39.337	30.469	38.723	86.957	11.224	17	4.503	5.965	67.540
2009												
Mar. 18	313.478	245.477	206.278	38.233	29.735	38.283	89.236	10.681	16	4.245	5.707	68.001
Mar. 19	315.147	247.216	207.976	38.238	32.624	37.416	89.273	10.692	17	4.245	5.747	67.931
Mar. 20	315.986	247.902	208.567	37.941	33.864	37.103	89.262	10.718	17	4.252	5.770	68.084
Mar. 23	316.450	248.738	208.978	38.433	34.512	36.594	88.580	10.746	17	4.256	5.750	67.712
Mar. 25	316.623	249.330	209.525	38.799	35.097	36.243	88.433	10.758	17	4.233	5.754	67.293
Mar. 26	317.364	250.194	210.037	39.113	35.356	36.287	88.428	10.824	17	4.277	5.794	67.170
Mar. 27	318.054	250.851	210.310	39.364	35.143	36.679	88.514	10.869	16	4.261	5.856	67.203
Mar. 30	317.120	250.244	209.512	39.457	34.075	37.305	87.565	10.920	16	4.280	5.839	66.876
Mar. 31	315.970	249.419	208.459	38.533	30.866	40.431	88.042	10.952	16	4.269	5.912	66.551
Abr. 1	315.219	247.879	206.683	38.641	29.397	40.646	87.858	11.015	17	4.312	5.922	67.340
Abr. 3	316.008	247.741	206.354	38.655	29.880	40.026	87.503	11.066	17	4.363	5.922	68.267
Abr. 6	314.708	245.898	204.543	38.438	28.423	40.174	86.734	11.117	17	4.379	5.900	68.810
Abr. 7	314.260	245.437	204.252	38.066	27.232	41.013	87.161	11.131	17	4.399	5.945	68.823
Abr. 8	314.454	245.083	204.253	38.777	26.319	40.889	87.307	11.065	17	4.396	5.964	69.371
Abr. 13	313.074	244.508	203.449	39.631	27.207	38.716	85.687	11.097	17	4.428	5.896	68.566
Abr. 14	313.284	245.228	204.091	39.220	27.706	38.703	86.438	11.118	17	4.427	5.942	68.056
Abr. 15	313.397	245.868	204.735	39.693	28.469	38.025	86.370	11.117	17	4.433	5.939	67.529
Abr. 16	313.853	246.461	205.287	39.203	29.995	37.959	86.606	11.128	17	4.440	5.965	67.392
Abr. 17	313.230	245.764	204.605	38.875	29.432	38.199	86.826	11.124	17	4.457	5.968	67.466
Abr. 20	313.921	246.900	205.704	39.483	30.753	37.416	86.412	11.134	17	4.465	5.928	67.021
Abr. 21	314.654	247.899	206.388	38.966	31.723	37.642	86.768	11.189	17	4.508	5.977	66.755
Abr. 22	315.450	248.786	207.023	39.300	32.262	37.297	86.993	11.257	18	4.574	5.971	66.664
Abr. 23	316.534	249.682	207.755	39.376	33.366	36.850	87.405	11.301	17	4.604	6.024	66.852
Abr. 24	317.154	250.177	207.979	39.283	33.659	37.064	86.400	11.374	17	4.612	5.949	66.977
Abr. 27	319.183	252.579	210.030	40.377	34.194	37.724	86.653	11.438	17	4.660	5.954	66.604
Abr. 28	320.854	254.407	211.538	40.840	34.262	38.293	87.078	11.493	17	4.708	6.004	66.447
Abr. 29	321.482	254.774	211.835	40.905	33.464	38.845	87.387	11.481	17	4.705	6.012	66.708
Abr. 30	321.742	254.137	210.813	39.672	31.175	40.249	88.595	11.615	18	4.687	6.160	67.605
May. 4	320.658	252.356	209.238	41.054	28.802	40.651	87.599	11.622	17	4.722	6.074	68.302
May. 5	319.602	251.076	207.966	41.007	27.678	40.126	88.000	11.620	17	4.730	6.133	68.526
May. 6	320.022	251.103	207.828	40.715	27.120	40.941	88.040	11.633	19	4.762	6.135	68.919
May. 7	320.169	250.655	207.238	39.986	25.672	42.107	88.432	11.640	19	4.770	6.139	69.514
May. 8	320.635	250.594	207.005	39.384	26.166	41.656	88.462	11.686	19	4.804	6.142	70.041

* 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 Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)					
Promedios												
2005	1,4769	1,8190	1,2441	110,20	8,1917	2,433	6,20	3,78	10.548,41	2.100,62	12.422,82	445,53
2006	1,4714	1,8432	1,2564	116,30	7,9731	2,175	7,96	5,27	11.403,94	2.263,69	16.121,33	604,60
2007	1,5309	2,0026	1,3704	117,78	7,6064	1,948	8,05	5,25	13.166,27	2.576,61	16.994,61	696,37
2008	1,5825	1,8533	1,4714	103,42	6,9494	1,836	5,08	3,05	11.248,73	2.162,52	12.154,39	871,62
Nov.08	1,4834	1,5291	1,2724	96,86	6,8341	2,273	4,00	2,63	8.613,49	1.542,69	8.495,75	759,13
Dic.08	1,5212	1,4884	1,3521	91,16	6,8520	2,401	3,63	2,14	8.582,13	1.520,86	8.496,66	823,43
Ene.09	1,5098	1,4485	1,3249	90,36	6,8417	2,310	3,25	1,62	8.375,33	1.534,36	8.380,70	860,89
Feb.09	1,4857	1,4414	1,2800	92,86	6,8388	2,322	3,25	1,77	7.700,35	1.488,14	7.707,34	941,18
Mar.09	1,4833	1,4196	1,3067	97,74	6,8375	2,312	3,25	1,84	7.244,79	1.435,10	7.760,02	925,06
Abr.09	1,4924	1,4734	1,3212	98,93	6,8313	2,208	3,25	1,66	7.969,97	1.636,60	8.689,80	892,31
2009												
Mar. 27	1,4956	1,4321	1,3292	97,88	6,8325	2,239	3,25	1,78	7.776,18	1.545,20	8.626,97	920,95
Mar. 30	1,4901	1,4268	1,3192	97,20	6,8366	2,332	3,25	1,75	7.522,02	1.501,80	8.236,08	915,80
Mar. 31	1,4951	1,4336	1,3266	98,90	6,8336	2,318	3,25	1,74	7.608,92	1.528,59	8.109,53	922,65
Abr. 1	1,4914	1,4533	1,3363	99,17	6,8334	2,280	3,25	1,72	7.608,67	1.528,52	8.109,44	924,36
Abr. 2	1,4966	1,4729	1,3460	99,43	6,8331	2,235	3,25	1,72	7.761,60	1.551,60	8.351,91	906,80
Abr. 3	1,5001	1,4837	1,3490	100,30	6,8348	2,205	3,25	1,72	8.017,59	1.621,87	8.749,84	894,45
Abr. 6	1,5030	1,4745	1,3403	101,09	6,8330	2,219	3,25	1,72	7.975,85	1.606,71	8.857,93	869,85
Abr. 7	1,4908	1,4729	1,3268	100,39	6,8368	2,217	3,25	1,71	7.789,56	1.561,61	8.832,85	882,15
Abr. 8	1,4922	1,4711	1,3264	99,85	6,8359	2,203	3,25	1,69	7.837,11	1.590,66	8.595,01	882,98
Abr. 13	1,4972	1,4866	1,3379	100,10	6,8352	2,173	3,25	1,69	8.057,81	1.653,31	8.924,43	893,40
Abr. 14	1,4955	1,4896	1,3262	101,00	6,8315	2,195	3,25	1,67	7.920,18	1.625,72	8.842,68	890,45
Abr. 15	1,4973	1,4995	1,3222	99,45	6,8322	2,197	3,25	1,66	8.029,62	1.626,80	8.742,96	890,50
Abr. 16	1,4918	1,4930	1,3184	99,39	6,8326	2,177	3,25	1,65	8.125,43	1.670,44	8.755,26	878,05
Abr. 17	1,4868	1,4785	1,3028	99,23	6,8326	2,195	3,25	1,65	8.131,33	1.673,07	8.907,58	868,00
Abr. 20	1,4816	1,4536	1,2923	97,91	6,8336	2,244	3,25	1,67	7.841,73	1.608,21	8.924,75	883,85
Abr. 21	1,4812	1,4671	1,2940	98,75	6,8322	2,244	3,25	1,67	7.969,56	1.643,85	8.711,33	881,30
Abr. 22	1,4827	1,4480	1,3001	97,94	6,8300	2,200	3,25	1,67	7.886,57	1.646,12	8.727,30	891,55
Abr. 23	1,4853	1,4727	1,3147	97,91	6,8299	2,219	3,25	1,65	7.957,06	1.652,21	8.847,01	905,60
Abr. 24	1,4968	1,4669	1,3235	97,20	6,8273	2,192	3,25	1,63	8.076,29	1.694,29	8.707,99	912,65
Abr. 27	1,4925	1,4650	1,3037	96,79	6,8274	2,220	3,25	1,60	8.025,00	1.679,41	8.726,34	907,30
Abr. 28	1,4881	1,4636	1,3152	96,38	6,8267	2,195	3,25	1,59	8.016,95	1.673,81	8.493,77	891,30
Abr. 29	1,4984	1,4777	1,3263	97,71	6,8240	2,173	3,25	1,57	8.185,73	1.711,94	8.493,77	900,50
Abr. 30	1,4978	1,4786	1,3223	98,63	6,8230	2,181	3,25	1,57	8.185,73	1.711,94	8.493,77	891,25
May. 1	1,4980	1,4786	1,3223	98,63	6,8230	2,181	3,25	1,57	8.185,73	1.711,94	8.493,77	891,25
May. 4	1,5009	1,5010	1,3405	98,91	6,8230	2,130	3,25	1,56	8.426,74	1.763,56	8.977,37	902,60
May. 5	1,5031	1,5086	1,3335	98,81	6,8199	2,148	3,25	1,54	8.410,65	1.754,12	8.977,37	902,10
May. 6	1,5013	1,5137	1,3336	98,28	6,8216	2,111	3,25	1,51	8.512,28	1.759,10	8.977,37	910,00
May. 7	1,5004	1,5054	1,3371	99,42	6,8218	2,111	3,25	1,50	8.409,85	1.716,24	9.385,70	913,35
May. 8	1,5024	1,5237	1,3640	98,47	6,8218	2,068	3,25	1,47	8.574,65	1.739,00	9.432,83	914,55
May. 11	1,5136	1,5121	1,3585	97,39	6,8230	2,057	3,25	1,44	8.418,77	1.731,24	9.451,98	913,30
May. 12	1,5181	1,5262	1,3636	96,54	6,8216	2,068	3,25	1,43	8.469,11	1.715,92	9.298,61	923,00
May. 13	1,5205	1,5149	1,3593	95,20	6,8224	2,106	3,25	1,41	8.284,89	1.664,19	9.340,49	926,35
May. 14	1,5172	1,5224	1,3642	95,76	6,8250	2,082	3,25	1,38	8.331,32	1.689,21	9.093,73	927,95