

CONTEXTO

Entrega N° 1.378

Ene. 4, 2016

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Focalicemos. Estilo M: medidas de a una, si hay que revisar se revisa, los grandes desafíos económicos siguen por delante. Como en 2014-2015, tuvimos un fin de año sin saqueos, no es poco. No subestimemos la importancia del caso de los 3 prófugos, pero tampoco la sobreestimemos. Es más una señal del tamaño del desafío que el país (no sólo el gobierno) tiene que enfrentar, que una indicación del futuro del flamante gobierno.

CLAVES

- ♦ Cada día que pasa nos enteramos de que, en todos los órdenes, la herencia es peor de lo que se suponía. En cada caso la primera pregunta que hay que formular es si el gobierno tiene el tiempo a favor o en contra. Sólo en este último caso tiene que actuar.
- ♦ Intendentes del FpV de la provincia de Buenos Aires, muy interesados en que se apruebe el presupuesto 2016. Porque CFK podrá llamar por teléfono a Ottavis, pero no está dispuesta a poner el dinero de su bolsillo.
- ♦ Chile, educación universitaria gratuita sólo para estudiantes de sectores muy vulnerables.

ME PREGUNTO

¿Quién dijo que el comienzo de 2016 iba a ser aburrido?

SEMAFOROS

ROJO

☹ 3 prófugos: el gobierno pasó del “los tenemos cercados” a “existen complicidades”. Vaivenes propios de quienes tienen que resolver un problema complejo.

AMARILLO



VERDE

☺ Fin de año en calma, como hace 365 días.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ ¿Qué debería calentarnos, hoy?
- ♦ Política económica: núcleo y periferia
- ♦ Nuevas medidas económicas
- ♦ ¿Cómo se determinan los precios?
- ♦ El fin del efectivo, no del dinero

Director: Juan Carlos de Pablo – Prohibida su reproducción total o parcial
Suscrip. e informes: Av. Pte. R. Sáenz Peña 852 – 4° – 1035 – Cap. Fed.
Tel-Fax: 4328-9413 / 9563; 4394-0337 – E-mail: depablo@speedy.com.ar

♦ Wallace Eugene Oates

**DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN
HUMOROUS QUOTATIONS”**

“El casamiento no es una palabra sino una sentencia”.
Anónimo.

COMO LO VEO

“No debatas, intentalo. Si funciona lo copiamos en el resto del país”. Deng Xiaoping.

(Fuente: Vogel, E. L.: Deng Xiaoping, Harvard university press, 2011).

Focalicemos. Estilo M: medidas de a una, si hay que revisar se revisa, los grandes desafíos económicos siguen por delante. Como en 2014-2015, tuvimos un fin de año sin saqueos, no es poco. No subestimemos la importancia del caso de los 3 prófugos, pero tampoco la sobreestimemos. Es más una señal del tamaño del desafío que el país (no sólo el gobierno) tiene que enfrentar, que una indicación del futuro del flamante gobierno.

Fuga de 3 criminales, comienzo y fin

En la madrugada del 27 de diciembre de 2015 Martín y Cristián Lanatta, y Víctor Schillaci, condenados a cadena perpetua por el caso de la efedrina, fugaron del penal « de máxima seguridad » de General Alvear. Este fue el comienzo.

En el momento de escribirse estas líneas (mañana del domingo 3 de enero de 2016), no hay final a la vista. El caso me recuerda cuando el presidente de Estados Unidos, Jimmy Carter, con algunos helicópteros, trató de rescatar a los norteamericanos que habían quedado rehenes en la embajada de Estados Unidos en Teherán. El operativo falló. Mientras muchos se burlaban de Carter, Anwar el Sadat, presidente de Egipto, le dijo: « try again » (inténtalo otra vez), y le ofreció su territorio como base de apoyo. Es exactamente lo mismo que tiene que hacer el gobierno argentino hoy: ignorar las burlas y seguir intentándolo.

Corrupción y gasto público

Se lo escuché a un empresario amigo, y me parece digno de ser tenido en cuenta.

“Si el anterior gobierno, en materia de importación de productos energéticos, por razones de corrupción sobrefacturaba los precios a los cuales compraba en el exterior petróleo y gas, y si el nuevo gobierno no es corrupto, entonces –sumada a la caída de los precios internacionales del petróleo y el gas- veremos una reducción, no sólo del valor de las importaciones, sino también del gasto público, y no habrá necesidad del tan temido ajuste”.

La apreciación es lógica. Veremos, para adelante, su importancia cuantitativa, y si se verifica, dará pie a las respectivas investigaciones retrospectivas. Para adelante, fundamental en términos de política económica; para atrás, para que se haga justicia.

A la memoria de Antonio Carrizo (Carrozzi)

Un grande, por donde se lo vea. Basta leer las reflexiones volcadas en los diarios, por los expertos en el mundo del espectáculo. Por sobre todas las cosas, un laburante. Como Héctor Larrea, Mirtha Legrand, etc.

Completo todo esto con alguna referencia personal. Trabajé con él en Videoshow, en 1981, cuando reemplazó a Enrique Llamas de Madariaga. Tenía clase, que no es lo mismo que erudición o cultura. Clase es dar, en el momento oportuno, el consejo apropiado. En materia de medios de comunicación, me dio varios, muy valiosos. También me prestó un poncho y una gorra, cuando viajamos a realizar una actividad en Bariloche, y yo no llevaba ropa apropiada. Esto también lo muestra de cuerpo entero.

La gran amiga de la juventud de mi mamá, Eva Fernández Wallace, era hermanastra de Gerardo Fernández Blanco. Este último era propietario de la librería homónima, sita en Tucumán al 800 (fundada por el padre de ellos). De chico escuchaba que Carrizo era un habitué de la librería, la cual terminó... ¡comprando! Como digo, un grande, no sólo en radio y TV.

¿Y entonces?

Daniel Kahneman ganó el premio Nobel de economía, entre otras cosas, por haber modelado la “ley de los pequeños números”, principio según el cual muchas veces perdemos la perspectiva general, ante un hecho puntual. Ejemplo: nos acercamos a un pueblo que sabemos está poblado por 99 ingenieros y 1 abogado, y vemos aproximarse a una persona que viste saco y corbata; y -dejando de lado la información que acabo de decir- por la forma de vestir pensamos que es abogado; cuando la probabilidad de que lo sea es 1/100.

Aquí lo mismo. Claro que será importante la terminación del episodio de los 3 fugados, pero no pensemos que el gobierno presidido por Mauricio Macri depende de ello. Dimensionemos.

Por lo demás, a recargar las pilas porque en materia económica las grandes definiciones todavía las tenemos por delante.

¡Animo!

¿QUE DEBERIA CALENTARNOS, HOY?

Cuando James Lipton, vicepresidente del Actor's Studio, al director de “Cantando bajo la lluvia” le preguntó cómo se filmaba un musical, Stanley Donen contestó: “miro bailar y me pregunto; ¿dónde pongo la cámara?”. Donen indicó que la clave está en la perspectiva desde la cual se analiza la realidad.

Este punto es relevante, aquí y ahora.

Perspectivas alternativas: 1) entusiasmo, porque no ganó Daniel Scioli; 2) confío en el gobierno presidido por Mauricio Macri, de manera incondicional; 3) entusiasmo, pero en política económica me gustaría ver las cosas más claras; 4) Macri no podrá hacer nada porque Cristina Fernández de Kirchner, Guillermo Moreno, etc., siguen vivitos y coleando.

Al servicio de la toma de decisiones **Contexto** enfatiza la importancia de la tercera perspectiva.

Comparte con buena parte de los lectores de esta newsletter la primera perspectiva, hace suya la segunda en todas las áreas que no tienen que ver con la economía, y sugiere no sobreestimar la importancia de la última.

Si Scioli estuviera presidiendo Argentina, nos sentiríamos muy mal, no tanto por él mismo sino por lo que hubiera significado.

El punto que Macri hizo en Asunción, con respecto a la liberación de los presos políticos de Venezuela, fue equivalente al cachetazo que Graciela Camaño le propinó a Carlos Kunkel. No sé si técnicamente estuvo bien (que opinen los expertos en relaciones internacionales), pero me encantó.

Los discursos de Axel Kicillof, Martín Sabbatella, etc., delante de los kirchneristas, como las barbaridades que sigue diciendo Moreno, me tienen sin cuidado. Moreno con poder es una cosa; vuelto al llano es otra. Por favor no los sobreestimemos.

El caso de Cristina Fernández de Kirchner es diferente, al menos por ahora. Según la propia declaración de José Ottavis, jefe de la bancada del Frente para la Victoria de Diputados, en la provincia de Buenos Aires, la ex presidenta «llamó para que no diéramos quórum», lo cual hizo fracasar la sesión donde se iban a aprobar el presupuesto provincial para 2016 y

algunas leyes de emergencia (Ottavis niega que haya existido tal llamado, pero como militante del FpV enfrenta fuertes problemas de credibilidad). Esto no es sólo discurso, sino ejercicio del poder. Cabe esperar que, salvo que se arregle de inmediato, todos los intendentes de la provincia tengan dificultades para pagar los salarios, y que cuando alguien proteste la bronca sea redireccionada a CFK.

Pero como dije, la perspectiva que desvela a **Contexto** es la tercera, porque esta newsletter está colaborando para que esta vez sea diferente.

Cada uno que elija la perspectiva que prefiera, para **Contexto** se ganó el combate de San Lorenzo, falta cruzar los Andes, Chacabuco y Maipú. Imagino la escena: a San Martín lo vitoreaban después de San Lorenzo, pero su cabeza estaba puesta en otro lado. Esto fue lo que lo convirtió en el Padre de la Patria.

¡Animo!

POLITICA ECONOMICA: NUCLEO Y PERIFERIA

En muchas de las películas dirigidas por Woody Allen, “algo” ocurre alrededor de los 20 minutos de iniciada la proyección, que transforma la película que creíamos estar viendo, en otra diferente.

Con la política económica lanzada el 10 de diciembre de 2015 puede estar ocurriendo algo parecido. Como se detalla en otra porción de esta entrega de **Contexto**, en los primeros 20 días de gestión hemos conocido medidas cambiarias, comerciales externas, fiscales (que aumentan el desequilibrio), etc. Pero los economistas profesionales –y no sólo nosotros- estamos esperando que “algo” ocurra, para que comience una nueva película.

En las circunstancias actuales, el profesionalismo indica ordenar de manera causal el diagnóstico y por consiguiente el posicionamiento, partiendo del plano fiscal, pasando por el monetario, para arribar a las manifestaciones, como lo que vaya a ocurrir con las modificaciones de los precios, el nivel de actividad económica y empleo, etc. En terminología de Raúl Prebisch, en política económica, como entre las naciones, también existen el centro y la periferia.

Claro que para mi tía Carlota habría que actuar de manera directa. Como le digo a mi médico, cada vez que me duele el ombligo y me mira los oídos. Pero, doctor; ¿por qué le presta atención a mis oídos, si lo que me duele es el ombligo? La respuesta es que existe un “modelo médico”, que conecta de manera causal la manifestación de mi ombligo, y lo que me está pasando en los oídos.

Hablar de fisco implica hablar de gastos e ingresos públicos, algo desagradable en sí mismo y políticamente incorrecto. Pero, desde el punto de vista profesional, los economistas no estamos para que nos quieran, sino para poner sobre el tapete problemas que existen, aunque pareciera que no se notaran, y sobre los cuales habrá que actuar tarde o temprano; y cuando el déficit fiscal era de 7% del PBI, y encima aumentó, mucho me temo que tendrá que ser más temprano que tarde.

La política monetaria no puede ser independiente de la fiscal (más bien, por el momento, la primera es un subproducto de la segunda), y la tasa de inflación no puede ser independiente de ambas. Lo que ocurra con nivel de actividad y empleo, entre otras cosas, depende de la confianza que despierten las nuevas autoridades; pero confianza que se traduzca en decisiones, no simplemente “te queremos Mauricio”.

Al respecto insisto en estar atentos a un par de tentaciones, que en estas circunstancias se pueden cometer.

El desequilibrio fiscal: ¿se lo va a atacar de manera directa, actuando particularmente sobre el gasto público; se lo va a financiar emitiendo; o se va a endeudar al Estado, para pagar gastos corrientes? Muy probablemente a través de una combinación de todo lo anterior, pero donde la clave estará en las proporciones.

Al respecto preocupa que el nuevo gobierno pueda conseguir fondos para financiar un desequilibrio fiscal producido por el exceso de gastos corrientes. Preocupa porque –entendiblemente, pero con consecuencias nefastas- en el caso argentino las autoridades tienden a pensar que los fondos los aportó un nuevo abuelo, quien se murió y nos dejó una flor de herencia, por lo cual postergan el necesario ajuste, y en el futuro tenemos el mismo problema fiscal y más deuda.

La otra preocupación se refiere a cómo encarará el gobierno el anunciado acuerdo económico y social. Nadie puede esperar que los representantes de los sectores que se vayan a sentar a la mesa de negociaciones, vayan a aportar algo. Van a tratar de sacar, o al menos a evitar las consecuencias que para cada uno de ellos, tenga el hecho de que otro saque.

¿Quién será el « malo » de la película (conexión con la preocupación anterior); quién defenderá a los ausentes en la mesa, como el sector informal de la economía, los tenedores de pesos, etc.? 2016 arranca muy fluido, por lo cual un esquema rígido, que ignore el panorama fiscal y monetario, terminará como el Acuerdo Social de 1973; mientras que un esquema muy flexible no servirá de guía de nada.

Última, pero no menos importante. Las DJAI fueron reemplazadas por el SIMI, mientras que el ROE VERDE lo fue por las DJVE. ¿Genuino alivio en la discrecionalidad de la política económica, o mero cambio de nombre? Que opinen quienes están al pie del cañón.

. . .

El 10 de diciembre pasado el ex rey Juan Carlos de España, al flamante presidente le aconsejó que todo lo que tuviera que hacer lo hiciera ya mismo. Junto a lo cual está la famosa campaña de los primeros 100 días. En el plano económico, en el núcleo, no parece estar ocurriendo nada parecido. Cada gobierno elige su estilo. Esta newsletter lo único que indica es que, en materia económica, ganamos el combate de San Lorenzo pero hay que cruzar Los Andes, y ganar Chacabuco y Maipú. No diga que no se lo dije.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.378; Enero 4, 2016.

NUEVAS MEDIDAS ECONOMICAS

Para no perdernos, primero listo las medidas adoptadas hasta el fin de semana del 26-27 de diciembre de 2015, y luego las tomadas la semana pasada.

Decisiones adoptadas hasta el 26-27.XII.2015

Impuesto a las ganancias sobre el medio aguinaldo. Exentos los asalariados en relación de dependencia, con ingresos no superiores a los \$ 30.000 mensuales.

Bono de \$ 400 para beneficiarios de la asignación universal por hijo, jubilados que cobran la mínima y embarazadas.

Retenciones a la exportación. Agro: todas a 0%, menos soja (que baja 5 puntos porcentuales). Para que los sojeros liquiden tiene que quedar claro que la próxima rebaja ocurrirá dentro de un año. Industria: se elimina la retención de 5%.

Protección arancelaria y no arancelaria. Las Declaraciones Juradas Anticipadas de Importaciones (DJAI) fueron reemplazadas por el Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones (SIMI). Alrededor de 1.400 posiciones arancelarias estarán sujetas a licencias no automáticas de importación (aproximadamente 19% del total importado), aproximadamente 12.000 posiciones a licencias automáticas.

Política cambiaria. Mercado de cambios básicamente liberalizado. Tipo de cambio único, con flotación sucia (sin que el BCRA de a conocer a qué precios comprará o venderá. Lo sabremos a través de la operatoria. Ejemplo: el lunes 21.XII.2015 compró a \$ 12,70). Se elimina el encaje de 30%, para el ingreso de divisas; el dólar tarjeta y el dólar turista. Las empresas cerealeras se comprometieron a vender u\$s 400 M. por día, durante 3 semanas.

Aumento inicial de las tasas de interés, luego reducido parcialmente.

Cancelación de importaciones realizadas. Se emitirá un bono por u\$s 5.000 M.

Emergencia eléctrica. Declarada hasta fines de 2017. Porque el sistema de distribución está al borde del colapso, habrá cortes –avisarán, en la medida de lo posible- y aumento de tarifas. ¿Reflejará el precio interno de la nafta, la caída en el precio internacional del petróleo?

Cancelación de contratos realizados en el mercado futuro. Corrección al precio al que se realizaron los contratos; retención de 35% del beneficio resultante, en concepto de impuesto a las ganancias. Bancos no pudieron usufructuar el impacto de la eliminación del cepo, sobre sus tenencias de divisas, porque tuvieron que venderlas a precio viejo, pudiendo recomprarlas al nuevo precio.

Precios de los bienes. Prorrogan Precios Cuidados, con canasta reducida, hasta marzo de 2016. Altos funcionarios siguen repitiendo que retrotraerán los precios a los niveles que tenían el 30 de noviembre de 2015.

Infraestructura. El Banco Interamericano de Desarrollo anunció créditos por u\$s 5.000 M.

Decisiones adoptadas a partir del 26-27.XII.2015

Tasas de Lebac. La tasa a 30 días, que había sido subida a 38% anual, fue reducida primero a 36%, y ahora a 33%.

Impuesto a los « autos de alta gama ». La alícuota máxima bajó de 50% a 20%, la mínima de 30% a 10%. 95% de los modelos fabricados en el país no la pagan.

Exportación de productos agrícolas. El ROE verde fue reemplazado por la Declaración Jurada de Ventas al Exterior (DJVE).

Blanqueo, no fue prorrogado.

Descuento de 5% de IVA pagando con tarjeta de débito, prorrogado por 4 meses; extensivo (nuevamente) a compras de combustible.

Subsidio a la producción local de bienes de capital, prorrogado.

Emergencia estadística, por un año.

Tarifas de electricidad y gas, aumentos a partir de febrero de 2016.

Cresta Roja, durante 30 días será operada por un conjunto de empresas, liderada por Ovoprot SA.

¿COMO SE DETERMINAN LOS PRECIOS?

Si un ser humano necesita 3 horas para cazar un conejo, y 6 horas para pescar pejerreyes por el equivalente en carne, lo que cabe esperar es que el kilo de pejerrey cueste 2 veces lo que cuesta el kilo de conejo.

Por otro lado, en condiciones competitivas los precios apenas cubren los costos marginales (incluyendo la ganancia normal), mientras que en condiciones oligopólicas o monopológicas los precios son fijados por encima de los referidos costos.

Todo esto lo aprende cualquier alumno de un curso introductorio de economía. El primer caso, como ejemplo de las implicancias de la asignación de un recurso escaso (el tiempo y la energía del ser humano, para proveerse alimento), que tiene usos alternativos (la caza o la pesca); el segundo, para ilustrar que en condiciones competitivas el oferente que pretende cobrar por encima de sus costos, es desplazado por otro oferente, al cual no se le ocurre esa “picardía”, cosa que –en el corto plazo, por lo menos- no pasa en los casos oligopólico o monopolístico, donde los costos de entrada de nuevos oferentes no son insignificantes.

¿Qué tiene que ver todo esto, con la forma en la cual se determinan los precios, aquí y ahora?, inquiere mi tía Carlota.

Buena pregunta, porque al respecto hoy se ensayan todo tipo de explicaciones. Que los oferentes “cobran lo que quieren”, que “calculan los precios a dólar de \$ 15”, que “abusan y nunca retrotraen los precios”, etc.

En esta cuestión la primera característica que tiene la realidad es la heterogeneidad. ¿Cuántos precios existen en Argentina? Cientos de miles, por lo menos. Pretender crear una “teoría unificada” que explique lo que ocurre con cientos de miles de precios, es cuanto menos una temeridad.

Pero se puede pensar en criterios para determinar los precios, que ayudan a entender por qué la realidad es heterogénea.

Diferenciamos entre negocio y empresa. Si compro un terreno a \$ 10, pretendiendo venderlo a \$ 20, para obtener un rendimiento de 100%, eso es un negocio. Y si tengo tiempo para esperar la oportunidad de venderlo bien, entonces “bajo ninguna circunstancia” retrotraeré el precio a algún nivel anterior.

El caso de una empresa es diferente. Que el oferente fije el precio que quiera, pero luego tiene que vender; porque la empresa es un organismo vivo, un proceso continuo, que no puede detenerse “hasta que las cosas se aclaren”. Yo sueño con cobrar las conferencias que me gustaría pronunciar, 100 veces lo que efectivamente cobro; pero resisto la tentación porque sé que a esa tarifa no pronunciaría ninguna.

De manera que la primera consideración, en la determinación de los precios, es la demanda.

Digresión: hay muchas maneras de “retrotraer los precios”. Vía descuentos, aumento del período de financiación, bonificaciones (¿por qué cada vez que compro en el supermercado, me hago acreedor a descuentos en la compra de helados, servicios de peluquería y no sé cuántas cosas más?). En qué medida el INDEC, o las estimaciones privadas de la modificación de los precios, captan todas estas sutilezas, no lo sé; pero sí sé que algunas son cuantitativamente significativas.

¿Y los costos? Salvo en casos donde la incidencia es muy directa y cuantitativa, son poco relevantes o mejor dicho, desconocidos. Con frecuencia el oferente fija los precios y con el tiempo su contador le dice si al precio que vendió ganó o perdió, en base a los costos que calculó mucho después de haber adoptado la decisión original. Particularmente en períodos fluidos, es decir, en Argentina... siempre.

Como expliqué en la anterior entrega de **Contexto**, la apertura de la economía puede afectar los precios de los bienes que son objeto de comercio internacional (ejemplo: televisores), pero no los de los denominados bienes internos (ejemplo: corte de cabello). A estos últimos sólo los morigera la demanda interna, es decir, la recesión.

Espero (en el sentido de la esperanza) que todo esto sea tenido en cuenta por las autoridades, cuando –según los anuncios- dentro de poco convoquen a un amplio acuerdo económico y social.

¡Animo!

EL FIN DEL EFECTIVO, NO DEL DINERO

Sabemos quién inventó la lamparita eléctrica, la tarjeta de compras y el contenedor, pero; ¿quién inventó el dinero?

Algún privado, seguramente. La injerencia estatal en las cuestiones monetarias apareció después (aunque hay documentados controles de precios desde hace por lo menos 40 ¡siglos!).

Dinero se contrapone a trueque. Este último tiene la desventaja de que, para que se realice una transacción, tiene que darse la doble coincidencia. ¿Se imagina, cuando me duelen las muelas, salir a buscar un dentista interesado en saber qué pienso sobre el funcionamiento de la economía argentina?

El billete (o la moneda) aparecieron en algún momento de la historia, y desaparecerán en otro. El billete apareció porque fue mucho mejor de lo que existía en ese momento, y va a desaparecer cuando surjan mejores sustitutos.

Lo que no va a desaparecer es el dinero; nadie está pensando en volver al trueque.

¿Qué otros objetos fueron utilizados como dinero? El oro, la plata, la sal, los cigarrillos (en los campos de prisioneros de guerra), el cognac (la forma más “líquida” de dinero, según el ocurrente Milton Friedman), etc. Cuando los billetes emitidos por el Banco Central de la República Argentina no alcanzaron, aparecieron las cuasimonedas, es decir, los rectángulos de papel emitidos por algunas provincias argentinas.

¿Qué tiene que ocurrir para que el billete desaparezca por completo, es decir, para que todo el dinero se maneje de manera electrónica? Es factible pensar que los mendigos se consigan una maquinita, o celular, para transferir fondos de la cuenta del benefactor a la de ellos; pero siempre quedará la cuestión de la economía informal o negra.

¿Eliminar los billetes para “de prepo” blanquear toda la economía? No parece una propuesta sensata. La recesión y los problemas sociales resultantes muy probablemente llevarían a revisar la medida. En un país como Argentina habrá billetes durante un largo tiempo. Con denominaciones más cómodas, en función de los precios, por favor.

¡Animo!

WALLACE EUGENE OATES¹

(1937 - 2015)

Nació en Los Angeles, California, Estados Unidos.

Estudió en la universidad Stanford.

Enseñó en las universidades de Princeton y Maryland.

“El fallecimiento de Oates constituye una verdadera pérdida para la profesión. Era un economista teórico pero con alta conexión con la realidad. Sus contribuciones a la teoría y a la práctica del federalismo fiscal son notables. Asistió a la reunión de la Asociación Argentina de Economía Política, que se realizó en Buenos Aires, en la UCEMA” (Porto).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Oates? Por su contribución a la teoría de la economía del sector público (en particular, del federalismo fiscal) y la economía del medio ambiente, “generando gran impacto en ambas especialidades” (BSOS College Website, University of Maryland, 2015).

Es autor de Federalismo fiscal, publicado en 1972; Introducción a la econometría, con H. Kelejian, publicado en 1974; La teoría de la política ambiental, con W. J. Baumol, que viera la luz en 1975; Zonificación fiscal y control del uso de la tierra, con W. Mills, también publicado en 1975; Financiamiento del nuevo federalismo, editor, también publicado en 1975; La economía política del nuevo federalismo, editor, publicado en 1977; Economía, política ambiental y calidad de vida, con Baumol, publicado en 1979; Estudios en federalismo fiscal, publicado en 1991; La economía del medio ambiente, editor, publicado en 1992; La economía de la regulación ambiental, publicado en 1996; Impuestos locales y uso de la tierra en Estados Unidos, con H. F. Ladd, publicado en 1998; La economía del federalismo fiscal y las finanzas locales, también publicado en 1998. “La teoría..., que publicó con Baumol, incorporó a la economía del medio ambiente dentro del análisis económico; convirtiéndose en el escrito más influyente, dentro de su especialidad” (BSOS College Website, University of Maryland, 2015).

¹ Agradezco a Alberto Porto los valiosos comentarios a la versión preliminar.

“Federalismo... es el primer manual sobre la teoría normativa del federalismo fiscal. Ha mantenido vigencia a lo largo del tiempo, pese a su gran simplicidad, y ha sido publicado sin modificaciones más de 40 años después” (Porto).

Se publicaron 2 volúmenes en su honor, el primero en 1999 y el segundo en 2006.

MONOGRAFIAS DE ORTES

Bradford, D.F.; Malt, A. A. y Oates, W. E. (1969): “The rising cost of local public services: some evidence and reflections”, National Tax Journal, June.

Oates, W. E. 1977. "An economist' s perspective on fiscal federalism", en Oates,W.E., ed.: The political economy of fiscal federalism, Lexington Books.

Oates, W. E. (1977): “The Use of Local Zoning Ordinances to Regulate Population Flows and the Quality of Local Services”, en Ashenfelter, O. y Oates, W. E., eds.: Essays in labor Market Analysis, Wiley.

Oates, W. E. (1985): "Searching for Leviathan: An Empirical Study", American economic review, Septiembre.

Oates, W. E. (1988): "On the Measurement of congestion in the provision of Local Public Goods", Journal of urban economics, 24.

Oates, W. E. (1989): "Searching for Leviathan: A Replay and some further reflections", American economic review, Junio.

Oates, W. E. (1991): "Fiscal Federalism: An Overview", en R. Prud'home, ed.

Oates, W. E. (1994): "Federalism and government finance", en Quigley, J.M. y Smolensky, E.: Modern Public Finance, Harvard university press.

Oates, W. E. (1999): "An essay on fiscal federalism", Journal of economic literature, septiembre.

Oates, W.E. (2005): “Toward a second-generation theory of fiscal federalism”, International Tax and Public Finance, 12, 4.

Oates, W.E. (2006): “On the Theory and Practice of Fiscal Decentralization”, IFIR Working Paper, Institute for federalism and intergovernmental relations.

Oates, W. E. (2008): “On the evolution of fiscal federalism: theory and institutions”, National Tax Journal, 61, 2.

Oates, W. E. y Schwab, R. M. (1988): "Economic competition among jurisdictions: efficiency enhancing or distortion inducing", Journal of public economics, 35.

Oates, W. E. y Schwab, R. M. (1991): "The allocative and distributive implications of local fiscal competition", en Kenyon, D. A. y Kincaid, J., ed.: Competition among States and Local Governments, The Urban Institute Press.

Blaug, M. (1999): Who's who in economics, Edward Elgar.

Fischel, W. A. (2006): The Tiebout model at fifty: essays in public economics in honor of Wallace Oates, Lincoln institute of land policy.

Oates, W. E.; Panagariya, A.; Portney, P. R. y Schwab, R. M. (1999): Enviromental and public economics: seáis in honor of Wallace E. Oates, Edward Elgar.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA															
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
	Pais	Encuesta BCRA		Call	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$/ quintal)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*								
	(puntos básicos)	ahorro en \$ (mensual, %)	7 a 59 d. en \$ (anual, %)	tasa fija en \$	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)							
					Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de mes + 1								
Promedios															
2011	682	0,02	0,92	10,20	4,1579	4,1308	4,1447	4,1778	3.099,1	2.567,2	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	2.494,3	1.777,2	9,014	1,98	23,50	369,6	539,1
2013	1.067	0,02	1,27	13,37	5,4834	5,4820	5,5286	5,6479	3.985,5	2.919,5	9,925	1,81	29,28	338,0	515,6
2014	786	0,02	1,76	18,13	8,1385	8,1194	8,1808	8,3567	8.065,1	6.762,7	15,474	1,90	21,51	305,7	457,8
Jul.15	604	0,02	1,74	23,57	9,1541	9,1411	9,1977	9,3318	11.682,0	10.747,6	18,155	1,98	14,78	231,4	373,0
Ago.15	590	0,02	1,78	22,45	9,2552	9,2433	9,3053	9,4369	11.002,3	10.436,7	18,188	1,50	14,80	228,4	347,0
Sep.15	561	0,02	1,81	21,90	9,3764	9,3653	9,4254	9,5741	10.432,8	10.091,8	18,343	1,96	14,88	230,5	323,5
Oct.15	556	0,02	1,83	24,85	9,4998	9,4885	9,5446	9,7046	11.154,8	10.720,2	19,374	2,04	15,56	235,0	327,4
Nov.15	486	0,02	2,00	21,68	9,6398	9,6279	9,7747	10,1054	13.218,4	13.733,6	21,222	2,20	17,55	252,8	319,3
Dic.15	478	0,02	2,25	25,13	11,5004	11,3666	12,9941	13,3021	12.281,9	12.842,0	24,611	2,20	15,53	216,1	323,3
2015															
Nov. 17	481	0,02	2,03	20,30	9,6550	9,6400			13.746,0	14.570,3	20,388	2,11	17,71	255,0	318,5
Nov. 18	471	0,02	1,50	20,56	9,6600	9,6480			13.773,9	14.424,1	21,214	2,20	18,15	265,5	315,2
Nov. 19	475	0,02	2,04	20,15	9,6700	9,6560			13.776,7	14.383,8	21,214	2,19	18,46	270,5	316,0
Nov. 20	470	0,02	2,06	20,15	9,6750	9,6660			14.173,9	14.842,7	21,117	2,18	18,33	265,0	315,1
Nov. 23	466	0,02	2,15	20,43	9,6850	9,6710			13.448,1	13.802,0	21,117	2,18	18,22	260,0	317,6
Nov. 24	485	0,02	2,10	20,31	9,6850	9,6730			13.393,6	13.466,1	21,895	2,26	18,06	257,0	317,4
Nov. 25	490	0,02	2,07	21,15	9,6900	9,6780			12.849,6	13.081,5	22,459	2,32	18,15	264,0	321,6
Nov. 26	490	0,02	2,14	20,51	9,6900	9,6850			13.165,4	13.533,5	23,588	2,43	17,89	260,0	321,6
Nov. 27	491	0,02	1,91	21,07	9,7000	9,6880			13.165,4	13.533,5	23,588	2,43	17,89	260,0	321,6
Nov. 30	487	0,02	1,91	21,07	9,7000	9,6880			12.972,1	13.473,8	25,147	2,59	18,11	265,0	323,7
Dic. 1	496	0,02	2,14	26,22	9,7100	9,7070			12.826,1	13.308,5	27,523	2,83	18,19	265,0	326,8
Dic. 2	499	0,02	2,05	27,47	9,7200	9,7180			12.706,0	13.131,2	27,509	2,83	18,03	258,0	327,9
Dic. 3	494	0,02	2,12	27,36	9,7300	9,7270			12.919,6	12.988,5	29,122	2,99	18,16	258,0	329,8
Dic. 4	500	0,02	1,98	26,98	9,7400	9,7270			13.070,6	13.482,9	24,960	2,56	18,29	267,0	332,9
Dic. 7	500	0,02	1,98	26,98	9,7400	9,7270			13.070,6	13.482,9	24,960	2,56	18,29	267,0	324,2
Dic. 8	498	0,02	1,98	26,98	9,7400	9,7270			13.070,6	13.482,9	24,960	2,56	18,29	267,0	322,1
Dic. 9	495	0,02	1,96	24,34	9,7500	9,7370			13.302,9	13.818,6	24,856	2,55	18,49	267,0	322,2
Dic. 10	480	0,02	2,08	23,75	9,7600	9,7490			13.106,5	13.637,3	24,856	2,55	18,32	267,0	322,7
Dic. 11	490	0,02	2,11	24,97	9,7850	9,7730			12.859,1	13.358,4	23,431	2,39	18,26	260,0	320,0
Dic. 14	500	0,02	2,05	25,22	9,7950	9,7880			12.337,3	12.818,2	23,431	2,39	18,74	265,0	321,2
Dic. 15	487	0,02	2,10	31,05	9,8150	9,8060			12.307,1	12.806,7	25,083	2,56	18,49	265,0	318,7
Dic. 16	482	0,02	2,32	32,96	9,8400	9,8270			12.036,1	12.561,3	23,102	2,35	17,49	230,0	316,9
Dic. 17	475	0,02	2,44	30,41	13,9500	13,7630			11.938,3	12.628,5	24,955	1,79	16,99	220,0	316,9
Dic. 18	485	0,02	2,43	25,22	13,6000	13,7630	13,2300	13,5390	11.404,6	12.058,3	24,060	1,77	17,30	228,5	327,9
Dic. 21	478	0,02	2,18	22,82	13,1600	12,8080	12,7900	13,0250	11.112,9	11.818,3	22,736	1,73	17,43	230,5	327,5
Dic. 22	475	0,02	2,54	23,32	13,3000	12,9380	12,9600	13,2400	11.439,5	12.044,7	22,958	1,73	17,40	232,0	325,3
Dic. 23	465	0,02	2,55	23,50	13,3100	13,0440	13,0200	13,3710	12.040,9	12.683,8	22,958	1,72	17,34	232,0	324,0
Dic. 24	467	0,02	2,55	19,92	13,3900	13,0500	13,0200	13,3710	12.040,9	12.683,8	22,958	1,71	17,34	232,0	324,0
Dic. 25	467	0,02	2,55	19,92	13,3900	13,0500	13,0200	13,3710	12.040,9	12.683,8	22,958	1,71	17,34	232,0	324,0
Dic. 28	444	0,02	2,40	21,72	13,3100	13,0560	13,0000	13,3640	11.713,8	12.411,6	24,532	1,84	16,95	226,8	317,8
Dic. 29	435	0,02	2,45	21,58	13,2700	12,9660	12,9500	13,2900	11.790,0	12.433,0	24,716	1,86			319,7
Dic. 30	435	0,02	2,36	22,66	13,2950	12,9760	12,9757	13,2250	11.675,2	12.521,7	24,716	1,86			321,7
Dic. 31	439	0,02	2,36	22,66	13,4100	13,0050	12,9757	13,2250	11.675,2	12.521,7	24,716	1,84			321,7

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...									
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
2014	31.443	358.752	103.812	462.564	72.299	221.490	5.631	32.154	794.138
Jul.15	33.943	405.341	114.829	520.170	75.641	284.722	16.485	23.574	920.592
Ago.15	33.606	408.598	100.660	509.258	72.936	291.575	17.427	35.248	926.444
Sep.15	33.257	413.997	116.138	530.135	75.285	281.234	18.066	29.006	933.726
Oct.15	26.970	424.286	118.915	543.201	88.778	277.611	18.726	31.909	960.225
Nov.15	25.615	432.569	104.192	536.761	92.641	271.733	17.766	75.907	994.808
Dic.15									
2015									
Nov. 4	26.807	426.984	136.951	563.935	90.485	280.103	18.887	16.048	969.459
Nov. 5	26.710	429.161	138.229	567.390	90.501	274.914	18.903	14.895	966.603
Nov. 9	26.440	430.095	138.314	568.409	91.745	271.086	18.920	17.971	968.131
Nov. 10	26.391	429.733	140.076	569.809	91.665	271.086	18.935	16.620	968.115
Nov. 11	26.278	428.867	144.176	573.043	91.712	273.782	18.515	15.065	972.117
Nov. 12	26.246	427.944	134.494	562.438	91.387	272.744	18.532	15.420	960.520
Nov. 13	26.203	426.978	140.994	567.972	91.557	272.744	18.554	19.848	970.674
Nov. 16	26.111	426.299	143.092	569.391	91.438	269.920	18.570	20.735	970.054
Nov. 17	25.924	425.424	142.626	568.050	91.286	269.920	18.585	21.381	969.222
Nov. 18	25.933	424.662	133.111	557.773	92.795	270.908	18.354	25.218	965.048
Nov. 19	25.889	424.004	128.363	552.367	92.683	269.371	18.369	31.378	964.168
Nov. 20	25.841	425.337	120.835	546.172	92.431	269.371	18.385	38.734	965.092
Nov. 23	25.812	425.934	129.020	554.954	92.411	269.371	18.404	37.718	972.858
Nov. 24	25.782	427.185	125.691	552.876	92.383	269.371	18.413	52.076	985.119
Nov. 25	25.768	428.717	121.259	549.976	92.885	271.732	17.751	51.937	984.281
Nov. 26	25.761	429.818	128.663	558.481	92.888	271.733	17.759	44.449	985.311
Nov. 30	25.615	432.569	104.192	536.761	92.641	271.733	17.766	75.907	994.808
Dic. 1	25.410	435.013	176.038	611.051	92.572	264.359	17.772	18.566	1.004.319
Dic. 2	25.184	438.923	171.940	610.863	93.559	264.191	17.233	20.270	1.006.116
Dic. 3	25.046	443.640	174.814	618.454	93.250	254.153	17.250	20.398	1.003.506
Dic. 4	25.030	446.622	165.694	612.316	94.507	254.153	17.269	20.625	998.871
Dic. 9	25.092	450.254	178.995	629.249	96.014	248.245	16.683	23.617	1.013.808
Dic. 10	24.862	452.213	169.765	621.978	96.375	248.245	16.699	26.056	1.009.353
Dic. 11	24.661	453.306	163.951	617.257	96.975	248.245	16.720	29.204	1.008.401
Dic. 14	24.473	454.813	161.841	616.654	97.434	248.245	16.761	27.310	1.006.404
Dic. 15	24.290	454.974	157.427	612.401	97.757	248.245	16.786	28.926	1.004.116
Dic. 16	24.164	455.449	150.525	605.974	98.558	247.080	16.664	37.464	1.005.739
Dic. 17	24.141	457.041	173.730	630.771	138.825	247.080	16.699	37.653	1.071.027
Dic. 18	24.396	458.811	170.633	629.444	138.125	247.080	23.388	36.321	1.074.358
Dic. 21	24.417	464.641	173.988	638.629	130.351	247.429	22.808	50.401	1.089.618
Dic. 22	24.441	467.461	172.545	640.006	130.284	247.822	21.765	48.325	1.088.202
Dic. 23	24.720	472.863	160.715	633.578	134.737	267.512	21.933	43.659	1.101.419
Dic. 24	24.858	473.840	157.321	631.161	136.178	267.512	22.114	46.170	1.103.135

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													
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
2014	1.136.904	876.216	807.334	136.932	147.868	150.617	342.691	29.226	8.488	3.269	4.163	1.056	260.689
Jul.15	1.550.656	1.186.257	1.091.047	178.780	198.522	219.565	456.262	37.918	10.414	4.985	4.424	1.005	364.398
Ago.15	1.577.714	1.205.288	1.109.145	183.848	201.944	212.199	472.630	38.525	10.402	5.007	4.461	934	372.426
Sep.15	1.603.068	1.225.782	1.131.431	187.820	205.527	216.542	483.069	38.473	10.076	4.725	4.415	935	377.286
Oct.15	1.636.385	1.254.097	1.155.528	192.799	211.725	218.332	492.866	39.807	10.387	4.940	4.487	960	382.288
Nov.15	1.660.320	1.273.409	1.174.044	196.159	209.463	231.587	494.497	42.337	10.365	4.859	4.542	964	386.912
Dic.15													
2015													
Nov. 4	1.663.197	1.278.964	1.179.659	196.224	209.390	240.891	491.663	41.491	10.377	4.844	4.536	997	384.233
Nov. 5	1.664.148	1.276.246	1.176.907	194.143	195.737	251.120	495.142	40.765	10.371	4.807	4.575	989	387.902
Nov. 9	1.657.296	1.266.678	1.166.830	197.147	198.829	233.688	489.066	48.100	10.416	4.889	4.508	1.019	390.618
Nov. 10	1.655.929	1.266.477	1.166.738	193.142	210.564	225.231	493.786	44.015	10.396	4.888	4.524	984	389.452
Nov. 11	1.664.246	1.275.581	1.176.072	196.027	220.394	220.069	497.079	42.503	10.363	4.870	4.556	937	388.665
Nov. 12	1.656.884	1.269.000	1.169.959	197.304	213.219	218.712	498.869	41.855	10.302	4.857	4.549	896	387.884
Nov. 13	1.660.761	1.273.342	1.174.502	194.990	219.085	217.076	501.557	41.794	10.272	4.835	4.546	891	387.419
Nov. 16	1.660.826	1.273.928	1.175.184	198.666	220.986	213.180	500.573	41.779	10.254	4.833	4.512	909	386.898
Nov. 17	1.660.215	1.275.500	1.176.719	201.442	215.400	210.253	508.735	40.889	10.247	4.816	4.532	899	384.715
Nov. 18	1.657.985	1.273.530	1.174.158	203.840	209.221	212.265	509.114	39.718	10.300	4.877	4.527	896	384.455
Nov. 19	1.659.084	1.274.067	1.174.939	201.122	211.737	212.644	510.226	39.210	10.266	4.847	4.532	887	385.017
Nov. 20	1.660.060	1.273.714	1.175.196	204.050	211.748	210.706	510.063	38.629	10.192	4.800	4.519	873	386.346
Nov. 23	1.682.968	1.297.356	1.199.331	206.189	233.367	206.441	514.114	39.220	10.136	4.710	4.574	852	385.612
Nov. 24	1.698.087	1.313.573	1.215.912	206.987	253.040	206.685	507.208	41.992	10.096	4.691	4.519	886	384.514
Nov. 25	1.705.925	1.321.197	1.224.175	211.970	257.369	207.898	506.061	40.877	10.025	4.667	4.509	849	384.728
Nov. 26	1.711.082	1.324.959	1.228.025	212.318	253.667	217.331	505.615	39.094	10.009	4.646	4.528	835	386.123
Nov. 30	1.731.107	1.342.909	1.245.244	215.835	254.951	236.975	494.098	43.385	10.081	4.774	4.423	884	388.198
Dic. 1	1.739.381	1.350.105	1.252.073	214.010	266.557	240.694	491.576	39.236	10.109	4.784	4.449	876	389.276
Dic. 2	1.735.776	1.343.981	1.245.814	215.280	262.021	241.045	487.860	39.608	10.113	4.803	4.454	856	391.795
Dic. 3	1.737.527	1.341.791	1.243.262	215.714	253.689	243.141	487.629	43.089	10.139	4.798	4.463	878	395.736
Dic. 4	1.733.707	1.332.709	1.234.658	212.501	234.151	258.749	488.770	40.487	10.080	4.783	4.456	841	400.998
Dic. 9	1.742.022	1.337.168	1.237.805	216.673	249.117	244.619	476.314	51.082	10.205	4.941	4.389	875	404.854
Dic. 10	1.744.199	1.339.268	1.239.557	216.901	255.616	238.237	478.596	50.207	10.228	4.964	4.401	863	404.931
Dic. 11	1.743.370	1.337.958	1.237.982	214.627	262.560	231.969	482.418	46.408	10.230	4.978	4.410	842	405.412
Dic. 14	1.740.329	1.336.148	1.235.728	218.791	267.621	224.843	476.034	48.439	10.260	4.998	4.378	884	404.181
Dic. 15	1.735.730	1.333.900	1.233.075	221.103	261.511	227.226	476.343	46.892	10.282	5.010	4.404	868	401.830
Dic. 16	1.732.356	1.330.090	1.228.864	221.811	261.360	227.411	474.331	43.951	10.301	5.042	4.404	855	402.266
Dic. 17	1.777.046	1.373.181	1.230.194	222.606	250.136	235.728	472.815	48.909	10.389	5.064	4.423	902	403.865
Dic. 18	1.780.772	1.372.802	1.231.592	214.375	236.392	256.915	469.991	53.919	10.521	5.170	4.505	846	407.970
Dic. 21	1.784.436	1.371.785	1.234.608	218.522	232.311	255.701	481.260	46.814	10.710	5.232	4.587	891	412.651
Dic. 22	1.803.974	1.387.018	1.245.766	217.664	237.652	254.698	490.480	45.272	10.918	5.329	4.734	855	416.956
Dic. 23	1.792.145	1.370.850	1.226.751	211.557	219.768	252.829	500.757	41.840	11.047	5.309	4.911	827	421.295
Dic. 24	1.795.549	1.374.465	1.229.440	210.820	227.316	248.261	503.958	39.085	11.113	5.323	4.959	831	421.084

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												
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	0,41	15.007,26	3.540,68	13.568,82	1.409,81
2014	1,5147	1,6473	1,3284	105,93	6,1619	2,355	3,25	0,33	16.781,05	4.375,41	15.484,49	1.265,86
2015												
Jul.15	1,3961	1,5557	1,0998	123,21	6,2083	3,224	3,25	0,46	17.792,34	5.079,61	20.382,15	1.129,85
Ago.15	1,4024	1,5583	1,1143	123,13	6,3381	3,512	3,25	0,52	17.061,59	4.934,62	19.919,09	1.118,35
Sep.15	1,4061	1,5329	1,1229	120,15	6,3678	3,898	3,25	0,54	16.329,15	4.745,09	17.961,40	1.124,45
Oct.15	1,4064	1,5335	1,1218	120,12	6,3489	3,872	3,25	0,53	17.182,91	4.879,04	18.377,04	1.157,55
Nov.15	1,3815	1,5191	1,0727	122,60	6,3707	3,782	3,25	0,61	17.727,87	5.084,02	19.553,18	1.085,33
Dic.15	1,3858	1,4982	1,0895	121,57	6,4534	3,879	3,37	0,77	17.543,26	5.040,89	19.176,39	1.071,60
2015												
Nov. 17	1,3779	1,5210	1,0635	123,42	6,3771	3,810	3,25	0,60	17.489,50	4.986,02	19.630,63	1.085,40
Nov. 18	1,3780	1,5256	1,0686	123,50	6,3834	3,771	3,25	0,61	17.737,16	5.075,20	19.649,18	1.068,80
Nov. 19	1,3809	1,5272	1,0711	122,99	6,3825	3,764	3,25	0,61	17.732,75	5.073,64	19.859,81	1.071,00
Nov. 20	1,3798	1,5189	1,0644	122,89	6,3850	3,704	3,25	0,62	17.823,81	5.104,92	19.879,81	1.082,90
Nov. 23	1,3756	1,5123	1,0634	122,81	6,3890	3,731	3,25	0,63	17.792,68	5.102,48	19.879,81	1.068,60
Nov. 24	1,3767	1,5078	1,0648	122,42	6,3883	3,697	3,25	0,64	17.812,19	5.102,81	19.924,89	1.074,80
Nov. 25	1,3736	1,5119	1,0620	122,59	6,3877	3,743	3,25	0,65	17.813,39	5.116,14	19.847,58	1.072,00
Nov. 26	1,3736	1,5093	1,0604	122,60	6,3895	3,743	3,25	0,65	17.813,39	5.116,14	19.944,41	1.070,90
Nov. 27	1,3736	1,5035	1,0589	122,82	6,3945	3,845	3,25	0,65	17.798,49	5.127,53	19.883,94	1.055,90
Nov. 30	1,3722	1,5058	1,0569	123,13	6,3981	3,869	3,25	0,66	17.719,92	5.108,67	19.747,47	1.064,00
Dic. 1	1,3739	1,5071	1,0624	122,90	6,3985	3,851	3,25	0,66	17.888,35	5.156,31	20.012,40	1.069,20
Dic. 2	1,3734	1,4938	1,0605	123,32	6,3987	3,834	3,25	0,67	17.729,68	5.123,22	19.938,13	1.052,10
Dic. 3	1,3699	1,5129	1,0920	122,63	6,3972	3,760	3,25	0,68	17.477,67	5.037,53	19.939,90	1.062,20
Dic. 4	1,3867	1,5110	1,0885	123,16	6,4008	3,751	3,25	0,69	17.847,63	5.142,27	19.504,48	1.086,80
Dic. 7	1,3824	1,5043	1,0832	123,25	6,4081	3,759	3,25	0,71	17.730,51	5.101,81	19.698,15	1.071,00
Dic. 8	1,3841	1,5005	1,0878	122,95	6,4162	3,816	3,25	0,72	17.568,00	5.098,24	19.492,60	1.074,50
Dic. 9	1,3881	1,5179	1,1016	121,30	6,4270	3,743	3,25	0,73	17.492,30	5.022,87	19.301,07	1.073,50
Dic. 10	1,3913	1,5145	1,0931	122,02	6,4363	3,809	3,25	0,74	17.574,75	5.045,17	19.046,55	1.072,60
Dic. 11	1,3920	1,5223	1,1003	120,57	6,4538	3,882	3,25	0,75	17.265,21	4.933,47	19.230,48	1.076,00
Dic. 14	1,3922	1,5151	1,0999	121,12	6,4588	3,886	3,25	0,76	17.368,50	4.952,23	18.883,42	1.064,70
Dic. 15	1,3938	1,5041	1,0934	121,77	6,4600	3,908	3,25	0,77	17.524,91	4.995,36	18.565,90	1.061,80
Dic. 16	1,3882	1,4976	1,0871	122,42	6,4723	3,894	3,25	0,80	17.749,09	5.071,13	19.049,91	1.073,70
Dic. 17	1,3830	1,4904	1,0836	122,49	6,4822	3,878	3,50	0,81	17.495,84	5.002,55	19.353,56	1.051,90
Dic. 18	1,3836	1,4895	1,0863	121,20	6,4800	3,981	3,50	0,81	17.128,55	4.923,08	18.986,80	1.065,40
Dic. 21	1,3847	1,4888	1,0908	121,24	6,4793	4,014	3,50	0,81	17.251,62	4.968,92	18.916,02	1.078,50
Dic. 22	1,3879	1,4825	1,0951	120,96	6,4778	3,986	3,50	0,82	17.417,27	5.001,11	18.886,70	1.073,80
Dic. 23	1,3878	1,4878	1,0917	120,88	6,4763	3,943	3,50	0,83	17.602,61	5.045,93	18.789,69	1.070,00
Dic. 24	1,3892	1,4943	1,0955	120,24	6,4758	3,945	3,50	0,83	17.552,17	5.048,49	18.769,06	1.077,80
Dic. 25	1,3892	1,4943	1,0955	120,24	6,4758	3,945	3,50	0,83	17.552,17	5.048,49	18.769,06	1.077,80
Dic. 28	1,3903	1,4898	1,0980	120,29	6,4871	3,858	3,50	0,83	17.528,27	5.040,99	18.873,35	1.074,30
Dic. 29	1,3891	1,4822	1,0929	120,49	6,4849	3,866	3,50	0,84	17.720,98	5.107,94	18.982,23	1.079,70
Dic. 30	1,3869	1,4821	1,0934	120,42	6,4896	3,959	3,50	0,85	17.603,87	5.065,85	19.033,71	1.079,70
Dic. 31	1,3857	1,4748	1,0856	120,30	6,4921	3,959	3,50	0,85	17.425,03	5.007,41	19.033,71	1.079,70