

CONTEXTO

Entrega N° 1.384

Feb. 15, 2016

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

El gobierno arrancó con otras prioridades económicas, la lucha en serio contra la inflación todavía no comenzó. Cuando se decida a hacerlo, en base a la experiencia argentina preparará un programa de shock, que generará notables éxitos iniciales. El desafío será mantenerlos de manera permanente. De un día para el otro, en materia antiinflacionaria, el gobierno sólo puede intentar maquillajes. Ojalá resista la tentación.

CLAVES

- ♦ En la CABA, entre dic.15 y ene.16 el IPC aumentó 4,1%, y entre ene.15 y ene.16 29,6%.
- ♦ Se anunció el fin de las retenciones a las exportaciones mineras.
- ♦ Este miércoles ministros de economía provinciales con ministro Frigerio, reunión sobre coparticipación.
- ♦ Elección EEUU. El 1 de marzo, “supermartes”.
- ♦ FMI. Lagarde, directora gerente durante 5 años más.

ME PREGUNTO

¿Puede ser tan ignorante el diario que comparó el aumento de 30% en el sueldo presidencial, con el 15% del aumento a los jubilados, cuando el primero es anual y el segundo semestral?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO

☹ Las provincias pueden volver a endeudarse. ¿Por qué “esta vez será diferente”?

VERDE

☺ Arranque más auspicioso en la negociación con los holdouts.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ El armado del poder político
- ♦ La política económica es una unidad
- ♦ Peligrosas “teorías” antiinflacionarias
- ♦ Historia de la lucha contra la inflación
- ♦ Destrucción creativa, el próximo paso
- ♦ Medidas adoptadas desde el 10.XII.2015
- ♦ Ronald William Shephard

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“No supe lo que era la felicidad verdadera hasta que me casé. Pero para entonces era demasiado tarde”. Max Kauffmann.

CONTEXTO; Entrega N° 1.384; Febrero 15, 2016

COMO LO VEO

“Todas las personas que pululan en el mundo de las finanzas, juran haber leído Fundamentos de las finanzas, que publiqué en 1976; pero a juzgar por la cifra de ventas, todos deben haber leído la misma copia”.

(Fuente: Fama, E. F.: “Two pillars of asset pricing”, American economic review, 104, 6, junio de 2014).

El gobierno arrancó con otras prioridades económicas, la lucha en serio contra la inflación todavía no comenzó. Cuando se decida a hacerlo, en base a la experiencia argentina preparará un programa de shock, que generará notables éxitos iniciales. El desafío será mantenerlos de manera permanente. De un día para el otro, en materia antiinflacionaria, el gobierno sólo puede intentar maquillajes. Ojalá resista la tentación.

La marcha de la inflación

Según la estimación que realiza el gobierno de la ciudad de Buenos Aires, entre diciembre de 2015 y enero de 2016 los precios al consumidor aumentaron 4,1%; y entre enero de 2015 e igual mes de 2016 subieron 29,6%. Las estimaciones privadas muestran menor aumento, en la comparación mensual, pero igual suba en la interanual. El cuadro que acompaña estas líneas ubica esta información en perspectiva.

La información no sorprende, porque es congruente con los datos que comenta cualquier ama de casa, cuando vuelve del supermercado... o el almacén.

A lo largo de esta entrega de **Contexto** se explica que, en materia económica, por ahora el Poder Ejecutivo tiene otras prioridades. No debería desesperarse, ni decir tonterías ni – mucho menos- forzar acuerdos con horizontes como el anual, incompatibles con la fluidez actual. Tampoco debería presionar indebidamente al INDEC, para que “ya mismo” comience a publicar su estimación del IPC, y comprometa la credibilidad de las nuevas autoridades.

¿Aumento salarial a cuenta, finalmente?

Relacionado con lo anterior, “parecería” que las negociaciones paritarias, particularmente en el sector educativo, abandonarían la pretensión de cerrar un número anual, inclinándose por otorgar un aumento a cuenta, sin que se pierdan días de clase. ¡Ojalá!

Negociación con los holdouts, señales promisorias

Contexto no tiene ningún conocimiento específico en materia de negociación y renegociación de la deuda externa. ¡Y no pretende adquirirlo, de la noche a la mañana! Cuando esto ocurre, le otorga el beneficio de la duda a quien tiene la responsabilidad ejecutiva.

En todo caso “cruza los dedos”, y sigue los acontecimientos. Más allá del contenido de la propuesta, la educación con la cual los nuevos negociadores hablan con el juez Thomas Griesa y su colaborador Daniel Pollack, parece estar surtiendo efecto. Entre otras cosas, porque deja más aislada la posición más intransigente de los acreedores.

¿Y entonces?

Describo, no evalúo.

Además, al servicio de la toma de decisiones, **Contexto** les deja el pasado –aún el pasado inmediato- a los historiadores económicos.

El gobierno presidido por Mauricio Macri, en el plano económico, arrancó tapando innumerable cantidad de agujeros que le dejó “la herencia”. ¿Se imagina una primera cadena nacional, digamos, el 14 de diciembre de 2015, anunciando que como se dará un ataque frontal e inmediato a la tasa de inflación, no se pagarán los salarios públicos, el medio aguinaldo y las jubilaciones, de diciembre de 2015? Impensable, verdad.

Pero entonces saquemos las consecuencias. Porque si las urgencias se atienden con dineros públicos, esto significa emisión y aumento del déficit cuasifiscal para absorber parte de lo que se emitió, no cabe esperar una reducción de la tasa de inflación, por más “metas” que se anuncien, o “instrumentos directos” que se pongan en práctica. La estrategia antiinflacionaria de Guillermo Moreno era mala, no solamente porque era un mal educado (lo digo de manera fina, en realidad tengo epítetos más contundentes), sino porque técnicamente no podría haber funcionado, por más amable que fuera el funcionario que la aplicara. Quiero creer que el macrismo no llegó al gobierno pensando que es un kirchnerismo educado.

La agenda de un gobierno es dinámica. ¿Cuánto demoró Alfonsín en lanzar el plan Austral, y Menem el de Convertibilidad? Aproximadamente un año y medio. La historia nunca se repite calcada, pero tengámosla en cuenta.

La vida sigue, no es para suicidarnos. Es para pelearla. El gobierno está integrado por funcionarios que tienen “buena leche”, hay que darles el beneficio de la duda. Registrando las áreas donde tienen más triunfos y aquellas a las que eventualmente les llegará la hora.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.384; Febrero 15, 2016

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. ESTIMACIONES PUBLICA Y PRIVADAS

Mes	INDEC	Bevac.	Congr.	FIEL	M&S	C&T	CABA	INDEC	Bevac.	Congr.	FIEL	M&S	C&T	CABA
	(variaciones mensuales, en %)							(variaciones anuales, en %)						
Ene.14	3,6	6,0	4,61	5,1	4,2	4,5	4,8	13,7	30,9	30,5	30,0	30,9	28,3	29,7
Feb	3,4	3,1	4,30	5,2	3,5	4,8	4,4	17,0	33,2	34,4	34,9	34,5	34,0	33,9
Mar	2,6	3,3	3,30	3,6	3,8	3,6	3,6	19,2	35,3	36,8	37,6	37,2	36,4	36,7
Abr	1,8	2,6	2,78	2,9	2,1	3,2	3,1	20,4	36,5	38,5	39,5	37,7	38,9	38,2
May	1,4	2,6	2,28	2,2	2,6	1,6	2,5	21,3	37,8	39,4	40,0	39,6	39,8	39,5
Jun	1,3	2,5	2,20	2,1	2,4	2,8	2,3	21,9	38,5	39,8	40,8	40,0	41,4	40,2
Jul	1,4	2,9	2,47	2,8	2,1	2,1	2,2	22,5	39,6	39,7	41,8	38,4	40,0	39,8
Ago	1,3	2,4	2,65	2,7	2,8	2,6	2,3	23,1	40,6	40,4	42,5	40,3	41,5	40,1
Sep	1,4	2,6	2,48	2,3	2,9	2,1	2,2	23,8	41,7	40,9	42,6	41,4	41,3	40,3
Oct	1,2	1,9	2,25	2,5	2,4	2,0	1,9	24,1	41,5	41,3	43,6	41,7	41,4	39,9
Nov	1,1	1,5	1,86	1,7	1,7	1,7	1,8	24,3	40,2	40,5	42,6	40,6	40,3	39,1
Dic	1,0	1,8	1,87	1,8	2,2	2,2	1,5	23,8	38,7	38,5	41,0	38,0	38,6	38,0
Ene.15	1,1	2,1	2,08	2,0	2,2	2,2	2,0	20,8	33,6	35,1	36,8	35,4	35,6	34,3
Feb	0,9	1,2	1,48	1,4	0,9	1,5	1,5	17,9	31,1	31,5	31,9	32,0	31,3	30,5
Mar	1,3	1,9	2,12	2,1	2,5	2,4	1,7	16,4	29,3	30,0	30,0	30,3	29,8	28,0
Abr	1,1	2,0	2,01	2,3	2,2	1,9	2,4	15,6	28,6	29,0	29,2	30,5	28,2	27,1
May	1,0	2,0	2,02	2,3	2,3	1,7	2,2	15,1	27,8	28,7	29,3	30,1	28,3	26,7
Jun	1,0	1,8	1,53	1,8	1,2	1,7	1,4	14,7	26,9	27,8	28,9	28,6	26,9	25,5
Jul	1,3	1,8	1,92	1,8	2,1	1,9	2,0	14,6	25,6	27,2	27,7	28,6	26,7	25,3
Ago	1,2	1,7	2,17	1,8	1,9	1,9	1,8	14,5	24,7	26,6	26,6	27,4	25,8	24,8
Sep	1,2	1,8	1,92	1,8	2,4	1,6	1,7	14,3	23,7	25,9	26,0	26,8	25,2	24,0
Oct	1,1	1,9	1,52	1,8	1,5	1,4	1,7	14,1	23,7	25,0	25,1	25,7	24,5	23,8
Nov			2,40	1,7	2,0	2,0	2,0			25,6	25,1	26,1	24,8	24,0
Dic				3,6	3,9	4,3	3,9				27,3	28,2	27,4	27,0
Ene.16				3,0	3,6	3,5	4,1				28,5	29,9	29,0	29,6

CONTEXTO; Entrega N° 1.384; Febrero 15, 2016.

EL ARMADO DEL PODER POLITICO

Contexto no se cansa de repetir que la política económica de un país nunca se da en el vacío; por el contrario, ocurre en un escenario internacional y en un contexto político específicos.

Esto no quiere decir que esta newsletter sea una experta en la lógica política, sino que por el contrario toma en cuenta lo que dicen los profesionales en la materia.

Dichos profesionales apuntan que el 10 de diciembre de 2015, el gobierno presidido por Mauricio Macri carecía de plafond político para encarar programas de shock. Por lo cual, más allá del “estilo M”, existían restricciones políticas.

La dinámica interna, dentro del peronismo en general y del Frente para la Victoria en particular; las implicancias del “mero” paso del tiempo (el ejercicio de realpolitik que, por consideraciones económicas y financieras, tienen que hacer todos los gobernadores y los intendentes); etc., muestran que el panorama político se modifica con gran rapidez.

Algo parecido se puede decir en el plano internacional, luego del paso de Mauricio Macri por Davos.

El nuevo gobierno pudo convocar a sesiones extraordinarias del Senado, para nombrar “como Dios manda” a los 2 miembros vacantes de la Corte Suprema de Justicia.

Las encuestas de imagen, por lo que valen, indican que la imagen positiva del gobierno que arrancó el 10 de diciembre pasado, por ahora sigue aumentando.

¿Estamos a las puertas de decisiones difíciles, dado el agrandado poder político? Difícil saber. Pero lo que es cierto es que, si resultara necesaria su adopción, ahora se cuenta con más base que hace un par de meses. No es poco.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.384; Febrero 15, 2016.

LA POLITICA ECONOMICA ES UNA UNIDAD

Aquí y ahora, ¿qué diferencia a un economista, de una persona sin formación profesional, que se ocupa de cuestiones económicas? Que este último se ocupa de cada tema de manera aislada, mientras que el segundo los relaciona.

Concretamente, el segundo le presta atención al tipo de cambio a las 9 horas, a los fondos buitres a las 9,05, al déficit fiscal a las 9,10, a las economías regionales a las 9,15. Y luego, sin conexión alguna, se ocupa de “la inflación”. No solamente en el plano del diagnóstico y la medición, sino en el de las medidas que habría que adoptar para abatir el aumento sistemático del nivel general de los precios.

Un economista sabe que la política económica forma parte de la política-política, es decir, que está irremediabilmente inserta en un escenario internacional y en un contexto político específicos. Pero también sabe que las diferentes partes que la componen tienen que ser congruentes entre sí, lo cual particularmente quiere decir que hay que enfrentar conflictos de política económica. Porque los instrumentos que acercan determinada variable a su valor deseado, con mucha frecuencia alejan los valores de otras variables de los niveles deseados.

De repente hay muy buenas razones para posponer decisiones fiscales; lo que no puede hacerse es suponer que la demora no sólo no afecta el proceso inflacionario, sino que ayuda a morigerarlo.

No se trata, por consiguiente, de que al actual gobierno la inflación “no le importa”, o que el gobierno “es pro inflacionario”. Se trata de enfatizar que la realidad es conflictiva, que todo gobierno tiene sus prioridades, y que por consiguiente cada decisión económica afecta el resto de la política económica.

A la luz de lo que se sabe, hasta ahora a la lucha contra la inflación no le llegó “el momento”. ¿Qué hará cuando le llegue? En esta entrega, **Contexto** reseña la experiencia argentina en materia de lucha contra la inflación.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.384; Febrero 15, 2016.

PELIGROSAS “TEORIAS” ANTIINFLACIONARIAS

El Poder Ejecutivo tiene en carpeta una grandiosa política antiinflacionaria, pero como no cree que llegó el momento de ponerla en práctica, mientras tanto dice estupideces; el Poder Ejecutivo, en materia antiinflacionaria, está completamente desorientado y por consiguiente dice estupideces.

¿Más cerca de cuál alternativa está la verdad, en Argentina 2016? Me encantaría que de la primera, pero mucho me temo que esté de la segunda.

Cito de memoria. Primero dijeron que iban a retrotraer los precios al 30 de noviembre de 2015; luego que –más allá de la extrema gradualidad con la cual se está encarando el frente fiscal- la tasa de inflación entre diciembre de 2015 y de 2016, se ubicaría “entre 20% y 25%” (más cerca de 20%, lo hicieron entusiasmar al presidente de la Nación); que si fuera necesario se abriría la importación; y por último que se autorizaría el endeudamiento de las provincias, para evitar que la inflación supere 25% anual; que se volvería a poner en funcionamiento la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia; y que se obligaría a los supermercados a publicitar sus precios “on line”.

Lo digo de frente. Si un alumno mío propone esto, para disminuir la tasa de inflación, cordialmente sonreiré y lo mandaré a estudiar. Lo haría con cariño, como lo hago con el actual gobierno, pero en el plano de ayudar, tanto al estudiante como a las autoridades, lo único que no sirve es disimular.

. . .

Los argentinos sufrimos inflación desde fines de la Segunda Guerra Mundial, de manera que tenemos vasta experiencia. A veces la inflación fue baja, a veces alta, a veces altísima. En más de una ocasión sufrimos hiperinflación. Como se explica en otra porción de esta entrega de **Contexto**, también contamos con abundante experiencia en la lucha contra la inflación, caracterizada por notables éxitos iniciales, que no pudieron mantenerse a lo largo del tiempo (si bien los períodos de estabilidad monetaria fueron muy variables, desde pocos meses hasta una década).

Por todo lo cual los argentinos tenemos una sensibilidad especial con afirmaciones referidas a cómo controlar la inflación actuando directamente sobre los precios, o endeudando a las provincias.

El gobierno presidido por Mauricio Macri arrancó con fuerte credibilidad, que según las encuestas fue aumentando con el correr del tiempo. Ojalá no se embelece con el “enamoramiento societario”.

. . .

El gobierno puede tener muy buenas razones económicas y extraeconómicas para adoptar medidas que, en el corto plazo, alimentan la tasa de inflación. Porque la política económica es una, e ineludiblemente está al servicio de la “política-política”. Esta no es la cuestión. La cuestión es que, adoptadas las decisiones requeridas para seguir pagando los salarios públicos, comenzar a corregir la distorsión de las tarifas públicas, etc., la tasa de inflación no puede ser fijada como una meta, independiente del resto de la política económica.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.384; Febrero 15, 2016.

HISTORIA DE LA LUCHA CONTRA LA INFLACION

Argentina padece inflación “autóctona”, separada de la internacional, desde finales de la Segunda Guerra Mundial. Así que tenemos mucha experiencia.

Argentina ensayó programas antiinflacionarios desde 1952, así que también al respecto tenemos mucha experiencia.

El gráfico que acompaña estas líneas muestra la evolución de la tasa mensual de inflación, según el índice de precios mayoristas, entre comienzos de 1947 y octubre de 2015.

El mensaje es claro: la inflación fue persistente, pero la tasa de inflación no fue constante.

Las caídas abruptas de la tasa de inflación señalan los comienzos de los programas antiinflacionarios. Como el Austral, a mediados de 1985, y el de Convertibilidad, a partir de abril de 1991.

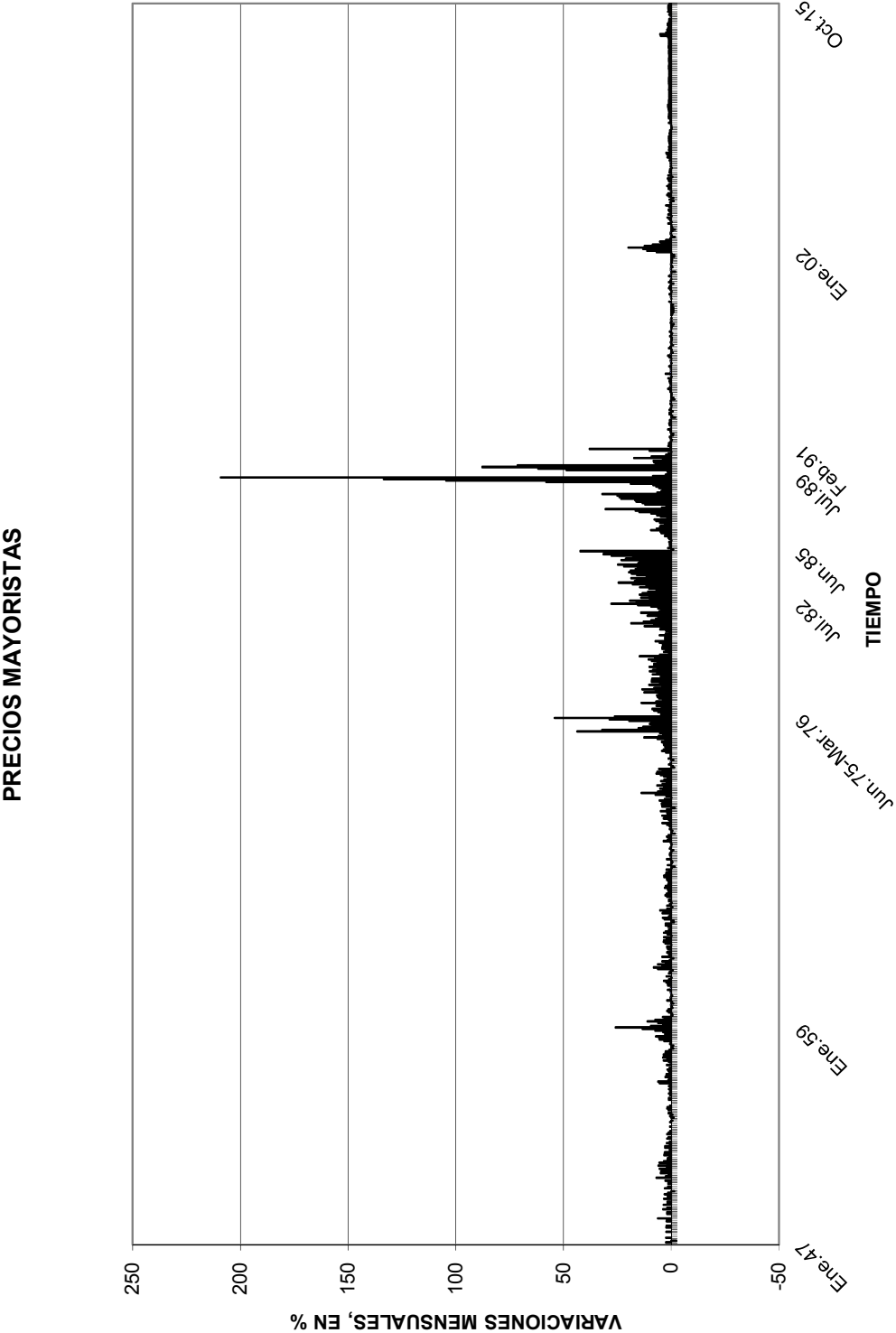
Analiqué en detalle los programas antiinflacionarios en La economía argentina durante la segunda mitad del siglo XX (La ley, 2005). Aquí corresponde destacar 3 características que surgen de tan abundante experiencia.

Primera: todos los programas fueron de shock (y salvo el de 1959, no sólo no fueron recesivos sino que fueron reactivantes. Porque la recesión había ocurrido antes de lanzarse el plan); segunda, todos fueron notablemente exitosos al comienzo; y tercera, los éxitos iniciales no se pudieron mantener en el tiempo, aunque la vigencia de algunos duró pocos meses, mientras que la de otros años y hasta una década.

¿Por qué los éxitos iniciales no se pudieron mantener a lo largo del tiempo? Porque el pánico que tuvieron el gobierno y la sociedad, en el momento de lanzar el programa, que llevó a adoptar –y anunciar- medidas “políticamente incorrectas”, en cuanto pasó el pánico y se restableció la normalidad, impidió el mantenimiento de dichas medidas, y volvimos a las andadas. Veremos qué ocurrirá con el próximo programa antiinflacionario, pero estas lecciones deberían ser tenidas en cuenta.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.384; Febrero 15, 2016.



CONTEXTO; Entrega N° 1.384; Febrero 15, 2016.

DESTRUCCION CREATIVA, EL PROXIMO PASO

La comunicación BCRA A 5886, del 15 de enero de 2016, dispuso que las comunicaciones que las entidades financieras tienen con sus clientes, las envíen por medios electrónicos. ¿Quién puso el grito en el cielo? El sindicato de camioneros, entre cuyos afiliados (sic) alrededor de 4.000 personas perderían sus empleos.

Joseph Alois Schumpeter acuñó el concepto de destrucción creativa, para enfatizar el hecho de que el cambio tecnológico crea y destruye. La invención de la lamparita eléctrica fue saludada de manera entusiasta por muchos, pero no precisamente por quienes trabajaban en las fábricas de velas.

Todo esto lo dije en la entrega anterior de **Contexto**, pero ésta es la punta del iceberg.

Dentro de poco tiempo comenzarán a circular billetes de \$ 500. Lo cual quiere decir que una misma cantidad de dinero requerirá la quinta parte de los billetes que hoy se necesitan, porque actualmente la máxima denominación es de \$ 100.

Alegría para cada uno de nosotros, que no tendremos que ocupar tanto lugar en los bolsillos o en las carteras, ni esperar tanto tiempo en las ventanillas de los bancos, o en las filas de los supermercados, mientras se cuentan los billetes.

Pero si la misma cantidad de dinero requiere la quinta parte de los billetes, grosso modo 80% de los actuales camiones de caudales dejarán de utilizarse (ejemplo: en un solo viaje, portando la misma cantidad de billetes, se podrán cargar en los cajeros 5 veces la cantidad de dinero).

Nuevo ejemplo de destrucción creativa. ¿Nueva amenaza de paro?

Atendamos los problemas generados por las transiciones, pero sin olvidar que trabajo es incorporación de los servicios laborales a una mercadería o servicio que algún ser humano demanda de manera voluntaria. Lo demás es beca, curro, seguro de desempleo disimulado, etc.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.384; Febrero 15, 2016.

MEDIDAS ADOPTADAS DESDE EL 10.XII.2015

Para no perdernos, primero listo las medidas adoptadas hasta fines de enero de 2016, y luego las tomadas en el último par de semanas.

Decisiones adoptadas hasta fines de enero de 2016

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 las exportaciones. 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.

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.

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.

Precios cuidados. Hasta mayo de 2016, pero menor cantidad de productos.

Precio de los combustibles. Aumentó 6% a partir del 6.I.2016 y otro 6% desde marzo.

Anularon 2.035 nombramientos en el Senado de la Nación.

No renuevan 600 contratos en el Centro Cultural Néstor Carlos Kirchner.

Jujuy. El gobernador Morales redujo en 75% el gasto en la ayuda social de fin de año, al distribuirla de manera directa, con respecto a lo que Cristina Fernández de Kirchner gastaba a través de Milagro Sala.

Acuerdo social. Demoran lanzamiento.

Derogaron decreto 2.635/15, que había eliminado el descuento de 15% de los fondos girados en coparticipación, a todas las provincias.

Coeficiente de estabilización financiera (CER) se calcula en base a IPC CABA.

Provincia de Buenos Aires, aprobaron presupuesto para 2016.

Aerolíneas Argentinas discontinuó el acuerdo que tenía con la empresa SOL.

Milagro Sala, presa.

Macri viajó a Davos.

Flota presidencial. Dan de baja a los T01, 02 y 03, sólo queda el T10. Macri viajó a Davos en avión de línea.

Resolución 39.517/15, que obligaba a compañías de seguros a vender tenencias de dólares, eliminada.

Coparticipación a CABA. Decreto 194/16, deroga decreto 705/03. Pasó la alícuota de 1,4% a 3,75% de los fondos coparticipados. Según el Poder Ejecutivo, es por traspaso de la Policía Federal.

FMI podrá analizar el desenvolvimiento de la economía argentina, en base al artículo IV del convenio constitutivo.

Bonar 2020, licitación por u\$s 1.000 M., declarada desierta.

EEUU levantó veto a créditos multilaterales para la Argentina.

Seguridad pública, declarada en “emergencia”.

Adelantos financieros a Córdoba, Jujuy, Mendoza, Chubut, Santa Fe, Neuquén y Entre Ríos.

Resolución 6/16 (Energía y Minería), modifica tarifas del mercado eléctrico mayorista para el trimestre febrero-abril de 2016. Resolución 7, ENRE tiene que publicar el cuadro tarifario para los usuarios. Según FIEL, junto al impacto de la devaluación de diciembre de 2015, reduce los subsidios en 0,4% del PBI, confirmando el “enfoque gradualista” de la corrección.

Coparticipación a CABA. Dictarán decreto “correctivo” del 194/16. Se mantiene la alícuota, pero no se la aplica sobre el fondo de la soja y el FONAVI.

Tarifas eléctricas, se ajustarán cada 6 meses. Tarifa social para quienes ganen menos de \$ 12.120 mensuales.

Estado de emergencia hídrica, en 7 provincias.

BCRA consiguió crédito por u\$s 5.000 M., a un año, pagando libor más 6,15% anual.

Medidas adoptadas durante el último par de semanas

Aranguren: quien pagaba \$ 25 de electricidad, pagará \$ 150.

Casi 7.800 el total de despedidos de la administración pública.

Petróleo en Chubut. Gobierno aporta u\$s 10/ barril. No habrá despidos por 6 meses.

Preacuerdo con bonistas italianos, liderados por Nicola Stack. Cancelan con u\$s 1.350 M. en efectivo, deuda de u\$s 900 M. más intereses.

Fin de la ley de medios. Archivarón todos los planes de adecuación. No hay obligación de vender señales. Enviarán nuevo proyecto de ley al Congreso.

Aranguren: “en principio” no habría más aumentos de electricidad, en 2016. Aluvión de cambios de titularidad de los usuarios de Edenor y Edesur, para beneficiarse con la tarifa social.

Tarifas en vuelos aéreos de cabotaje, suprimieron máximos.

Gobierno finaliza acuerdos con universidades nacionales. El kirchnerismo los usaba para contrataciones que no tenían que ver con fines exclusivamente universitarios.

Tarifas aéreas aumentaron 14%.

Gobierno ofreció a holdouts que litigan en el juzgado de Griesa, pagar u\$s 6.500 M. para cancelar deuda por u\$s 9.000 M. Implica quita de 25% (en rigor, de 27,8%).

La comunicación que las entidades financieras tienen con sus clientes, la pueden transmitir por medios electrónicos.

Sesiones extraordinarias del Senado, para tratar pliegos de Rosenkrantz y Rosatti a la Corte Suprema de Justicia.

Juez Bonadío procesó a Vanoli y a Moreno, por haber adoptado medidas tendientes a perjudicar a empresas del grupo Clarín. Oyarbide procesó a Boudou por no haber pagado un viaje aéreo entre Buenos Aires y Necochea.

NML, Aurelius, Olfant y Blue Angel, titulares de 40% de los juicios que los holdouts le hicieron a Argentina, no aceptan la oferta realizada por el gobierno.

Provincias se pueden volver a endeudar.

Relanzarán la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia, para fiscalizar abusos de posición dominante. En la lupa el caso de la carne. Apuntan a carnicerías y supermercados.

Supermercados deberán informar los precios “on line”.

Desde marzo de 2016, jubilación mínima subió a \$ 4.959. Aumento de 15,35% con respecto a setiembre de 2015, y de 30% con respecto a marzo de 2015.

RONALD WILLIAM SHEPHARD
(1912 - 1982)

Nació en Portland, Oregon, Estados Unidos. “Su familia fue muy golpeada durante la Gran Crisis de la década de 1930. Tuvo que trabajar mientras estudiaba en el colegio secundario, experiencia que influyó sobre sus puntos de vista y sus intereses” (Aitken, 2006).

Estudió en la universidad de California, en Berkeley (UCLA), donde se doctoró en matemáticas y estadística en 1940.

Entre 1943 y 1946 fue consultor de la Bell Aircraft Corporation; entre 1950 y 1952 economista jefe en la Rand Corporation; entre 1952 y 1956 gerenció el departamento de análisis de sistemas de la corporación Sandia; y entre 1957 y 1980 fue profesor de ingeniería industrial e investigación operativa, en la UCLA.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Shephard? Porque “entre 1949 y 1951, bajo la dirección de Oskar Morgenstern, de la universidad de Princeton, produjo su crucial Funciones de costos y de producción, que viera la luz en 1953” (Diewert, 1987). También es autor de Teoría del costo y funciones de producción, publicado en 1970, y de Funciones de producción indirectas, que viera la luz en 1974.

“Fue el primero que derivó rigurosamente una dualidad entre las funciones de producción y de costos, es decir, que dado el conocimiento de una función, la otra podría ser derivada de la primera... A propósito de sus teoremas de dualidad, también introdujo en el análisis económico la función distancia, que se utiliza para definir un concepto teórico de número índice, debido a Malmquist... También fue el primero en derivar la propiedad derivativa de la función de costos, denominado el lema de Shephard, a partir de la función de costos (las derivaciones de John Richard Hicks y Paul Anthony Samuelson arrancaron desde las funciones de producción o utilidad)... Definió el concepto de función homotética de producción o de utilidad: una función es homotética si es una transformación monotónica de una función homogénea lineal. También dedujo las implicancias de las funciones homotéticas para el dual de la función de costos... Entendió la importancia del supuesto de separabilidad débil homogénea, para los números índices y la teoría de la agregación... Finalmente, postuló un ingenioso sistema de axiomas o propiedades para una función de producción, luego de lo cual pudo deducir como teorema, a la clásica ley de los rendimientos marginales decrecientes, a un subconjunto de factores” (Diewert, 1987).

Aitken, P. (2006): “Shephard, Ronald William”, en Emmett, R. B.: The biographical dictionary of american economists, Thoemmes.

Diewert, W. E. (1987): “Shephard, Ronald William”, The new palgrave. A dictionary of economics, Macmillan.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA															
Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos	Soja	Soja
		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)	
		Caja	P. fijo	bancos	Libre	BCRA	Rofex*								
		ahorro en \$	7 a 59 d en \$	tasa fija en \$	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)								(\$ por us\$)

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...									
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
2015	25.563	478.777	145.113	623.890	145.172	297.584	31.484	26.377	1.124.507
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	25.563	478.777	145.113	623.890	145.172	297.584	31.484	26.377	1.124.507
Ene.16	30.074	456.741	131.592	588.333	130.751	357.586	56.572	24.673	1.157.915
2015									
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
Dic. 28	25.077	476.137	153.073	629.210	140.145	267.804	22.124	45.592	1.104.875
Dic. 29	25.267	478.241	153.824	632.065	143.433	267.804	22.134	44.237	1.109.673
Dic. 30	25.385	478.905	130.136	609.041	139.339	297.584	31.460	41.860	1.119.284
Dic. 31	25.563	478.777	145.113	623.890	145.172	297.584	31.484	26.377	1.124.507
2016									
Ene. 4	25.515	478.962	141.333	620.295	146.315	298.838	31.555	30.746	1.127.749
Ene. 5	25.512	478.010	144.060	622.070	151.123	299.217	31.711	30.217	1.134.338
Ene. 6	25.668	476.523	128.175	604.698	145.662	324.239	42.320	28.637	1.145.556
Ene. 7	25.671	475.095	131.645	606.740	146.368	324.406	43.515	29.627	1.150.656
Ene. 8	25.559	474.191	138.193	612.384	147.396	324.406	43.850	27.705	1.155.741
Ene. 11	25.710	473.013	147.593	620.606	149.760	324.406	43.610	19.780	1.158.162
Ene. 12	25.610	471.327	148.848	620.175	145.684	324.406	43.633	18.141	1.152.039
Ene. 13	25.591	468.872	133.651	602.523	140.082	347.405	47.678	13.967	1.151.655
Ene. 14	25.543	466.550	136.358	602.908	140.211	347.715	47.596	11.933	1.150.363
Ene. 15	25.645	464.592	136.403	600.995	140.924	347.715	47.245	12.819	1.149.698
Ene. 18	25.665	462.894	126.424	589.318	141.716	347.715	47.164	21.957	1.147.869
Ene. 19	25.587	461.188	128.751	589.939	140.393	347.675	47.427	22.969	1.148.403
Ene. 20	25.546	459.428	130.990	590.418	130.579	352.833	55.972	20.466	1.150.269
Ene. 21	25.369	458.156	135.085	593.241	129.712	352.767	55.806	18.499	1.150.026
Ene. 22	25.375	457.258	135.917	593.175	130.855	352.767	56.249	18.518	1.151.564
Ene. 25	25.389	456.739	135.352	592.091	131.568	352.767	56.920	22.050	1.155.396
Ene. 26	25.414	456.291	141.402	597.693	132.719	352.701	57.203	17.650	1.157.966
Ene. 27	25.322	455.984	134.736	590.720	132.887	357.586	56.362	22.106	1.159.661
Ene. 28	25.243	456.364	134.577	590.941	131.804	357.586	56.580	23.057	1.159.968
Ene. 29	30.074	456.741	131.592	588.333	130.751	357.586	56.572	24.673	1.157.915
Feb. 1	29.985	457.414	129.619	587.033	130.928	357.586	56.632	27.952	1.160.131
Feb. 2	29.928	458.110	129.128	587.238	130.471	357.586	57.383	28.446	1.161.124
Feb. 3	29.892	458.843	123.594	582.437	128.271	373.298	59.091	20.558	1.163.655
Feb. 4	29.835	460.730	114.201	574.931	127.044	373.298	59.119	27.605	1.161.997
Feb. 5	29.674	462.844	106.709	569.553	126.300	371.298	59.298	35.133	1.161.582
Feb. 10	29.732	463.174	100.526	563.700	120.203	387.329	66.888	28.941	1.167.061

CONTEXTO; Entrega N° 1.384; Febrero 15, 2016

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

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														
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	
2015	1.515.069	1.164.320	1.071.689	181.340	196.122	203.610	452.964	37.654	9.961	4.541	4.374	1.046	350.749	
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	1.603.073	1.225.774	1.131.428	187.820	205.529	216.542	483.069	38.469	10.075	4.724	4.415	936	377.300	
Oct.15	1.636.178	1.253.890	1.155.328	192.803	211.723	218.114	492.863	39.826	10.386	4.939	4.486	961	382.288	
Nov.15	1.672.698	1.286.138	1.187.392	201.592	221.403	222.056	500.856	41.485	10.257	4.809	4.529	919	386.560	
Dic.15	1.767.709	1.358.670	1.236.018	215.993	243.439	243.713	488.600	44.273	10.667	5.145	4.676	847	409.040	
Ene.16	1.803.692	1.389.786	1.218.112	197.793	209.663	233.802	533.983	42.871	12.571	5.792	5.803	976	413.906	
2015														
Dic. 23	1.792.701	1.371.150	1.227.051	211.392	219.757	252.771	501.359	41.772	11.047	5.309	4.911	827	421.551	
Dic. 24	1.795.146	1.374.307	1.229.282	210.776	227.304	248.217	503.966	39.019	11.113	5.323	4.959	831	420.839	
Dic. 28	1.797.464	1.374.110	1.226.123	222.100	217.336	243.238	500.485	42.964	11.335	5.443	5.072	820	423.354	
Dic. 29	1.809.636	1.386.891	1.237.071	215.280	229.428	243.071	508.304	40.988	11.555	5.525	5.234	796	422.745	
Dic. 30	1.819.677	1.394.939	1.241.683	211.840	227.835	250.653	510.845	40.510	11.811	5.608	5.419	784	424.738	
Dic. 31	1.812.752	1.387.904	1.231.428	208.998	217.241	255.094	512.606	37.489	12.032	5.789	5.464	779	424.848	
2016														
Ene. 4	1.791.965	1.366.742	1.208.735	208.054	194.156	255.804	503.902	46.819	12.090	5.783	5.497	810	425.223	
Ene. 5	1.792.934	1.369.400	1.206.594	204.185	192.148	253.302	513.675	43.284	12.100	5.749	5.558	793	423.534	
Ene. 6	1.795.079	1.371.870	1.203.982	200.941	190.055	252.304	518.689	41.993	12.135	5.732	5.632	771	423.209	
Ene. 7	1.792.864	1.368.880	1.199.214	194.233	180.214	259.896	522.530	42.341	12.170	5.719	5.687	764	423.984	
Ene. 8	1.796.159	1.371.831	1.202.373	191.218	186.102	255.982	523.558	45.513	12.222	5.739	5.715	768	424.328	
Ene. 11	1.802.061	1.377.569	1.207.007	195.248	200.931	244.393	520.004	46.431	12.295	5.731	5.726	838	424.492	
Ene. 12	1.800.538	1.379.820	1.211.292	193.880	207.494	235.494	528.080	46.344	12.407	5.725	5.773	909	420.718	
Ene. 13	1.799.030	1.380.545	1.212.021	192.545	209.062	231.602	532.089	46.723	12.428	5.722	5.799	907	418.485	
Ene. 14	1.799.341	1.382.650	1.214.952	193.282	215.830	227.765	538.597	39.478	12.459	5.723	5.835	901	416.691	
Ene. 15	1.801.147	1.386.290	1.216.289	192.777	211.149	226.939	545.071	40.353	12.652	5.790	5.871	991	414.857	
Ene. 18	1.798.402	1.385.403	1.213.304	194.535	209.498	221.802	545.398	42.071	12.737	5.812	5.833	1.092	412.999	
Ene. 19	1.798.167	1.388.285	1.215.911	194.070	212.807	218.663	549.552	40.819	12.781	5.815	5.877	1.089	409.882	
Ene. 20	1.803.905	1.395.629	1.223.552	195.649	218.859	218.771	548.026	42.247	12.797	5.824	5.880	1.093	408.276	
Ene. 21	1.810.611	1.403.365	1.229.612	194.704	225.462	219.556	547.361	42.529	12.820	5.842	5.884	1.094	407.246	
Ene. 22	1.810.679	1.404.293	1.227.836	192.972	228.181	219.152	546.350	41.181	12.866	5.857	5.913	1.096	406.386	
Ene. 25	1.815.128	1.410.099	1.232.310	198.638	232.511	215.380	543.253	42.528	12.899	5.879	5.917	1.103	405.029	
Ene. 26	1.817.296	1.414.536	1.235.876	200.797	237.902	215.071	542.455	39.651	12.911	5.867	5.934	1.110	402.760	
Ene. 27	1.814.506	1.412.335	1.233.083	209.529	223.082	220.810	537.899	41.763	12.904	5.864	5.908	1.132	402.171	
Ene. 28	1.815.182	1.412.271	1.233.253	206.901	218.891	229.091	538.181	40.189	12.889	5.847	5.905	1.137	402.911	
Ene. 29	1.818.852	1.413.909	1.235.034	201.700	198.924	254.270	534.981	45.159	12.865	5.812	5.925	1.128	404.943	
Feb. 1	1.817.827	1.410.260	1.229.000	200.096	194.728	256.376	534.682	43.118	12.866	5.801	5.926	1.139	407.567	
Feb. 2	1.812.985	1.405.101	1.223.246	197.906	193.003	251.854	539.885	40.598	12.864	5.786	5.988	1.090	407.884	
Feb. 3	1.810.805	1.401.674	1.219.339	200.527	187.321	251.715	537.931	41.845	12.892	5.815	5.980	1.097	409.131	
Feb. 4	1.809.098	1.397.814	1.215.436	196.430	174.772	260.581	539.348	44.305	12.856	5.767	5.998	1.091	411.284	
Feb. 5	1.818.915	1.404.697	1.220.044	192.384	184.440	259.724	540.826	42.670	12.900	5.803	6.035	1.062	414.218	
Feb. 10	1.806.324	1.391.596	1.204.694	198.489	182.243	238.896	534.643	50.423	12.915	5.841	5.928	1.146	414.728	

* 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												
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	1,3991	1,5282	1,1094	121,05	6,2847	3,338	3,26	0,49	17.586,58	4.944,75	19.176,41	1.159,54
2015												
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	19.151,05	1.071,60
Ene.16	1,3820	1,4385	1,0862	118,20	6,5731	4,057	3,50	0,86	16.281,40	4.605,24	17.223,36	1.097,37
2016												
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	18.450,98	1.079,70
Ene. 4	1,3876	1,4720	1,0828	119,29	6,5338	4,040	3,50	0,85	17.148,94	4.903,09	18.374,00	1.079,10
Ene. 5	1,3796	1,4663	1,0747	118,78	6,5219	4,029	3,50	0,84	17.101,62	4.898,21	18.191,32	1.079,10
Ene. 6	1,3796	1,4630	1,0789	118,38	6,5554	4,022	3,50	0,85	16.906,51	4.835,77	17.767,34	1.093,00
Ene. 7	1,3843	1,4612	1,0896	118,09	6,5926	4,045	3,50	0,85	16.514,10	4.689,43	17.697,96	1.109,00
Ene. 8	1,3843	1,4516	1,0877	117,88	6,5932	4,040	3,50	0,84	16.346,45	4.643,63	17.218,96	1.105,10
Ene. 11	1,3856	1,4542	1,0846	117,78	6,5675	4,052	3,50	0,85	16.346,45	4.643,63	17.218,96	1.098,00
Ene. 12	1,3822	1,4463	1,0830	117,95	6,5700	4,045	3,50	0,85	16.465,41	4.686,21	17.715,63	1.087,10
Ene. 13	1,3800	1,4389	1,0894	117,30	6,5743	4,018	3,50	0,85	16.151,41	4.526,07	17.240,95	1.087,50
Ene. 14	1,3849	1,4415	1,0868	118,01	6,5891	4,007	3,50	0,86	16.379,05	4.615,00	17.147,11	1.079,30
Ene. 15	1,3836	1,4259	1,0910	117,01	6,5840	4,047	3,50	0,86	15.988,08	4.488,42	16.955,57	1.089,40
Ene. 18	1,3836	1,4249	1,0885	117,54	6,5788	4,054	3,50	0,85	15.988,08	4.488,42	16.955,57	1.091,50
Ene. 19	1,3807	1,4168	1,0918	117,34	6,5783	4,061	3,50	0,85	16.016,02	4.476,95	17.048,37	1.088,70
Ene. 20	1,3825	1,4187	1,0870	117,38	6,5781	4,103	3,50	0,86	15.766,74	4.471,69	16.416,19	1.089,90
Ene. 21	1,3816	1,4218	1,0841	117,70	6,5794	4,155	3,50	0,85	15.882,68	4.472,06	16.017,26	1.103,00
Ene. 22	1,3792	1,4266	1,0891	118,77	6,5790	4,093	3,50	0,86	16.093,51	4.591,18	16.958,53	1.099,10
Ene. 25	1,3778	1,4224	1,0851	118,03	6,5790	4,088	3,50	0,87	15.885,22	4.518,49	17.110,91	1.106,10
Ene. 26	1,3781	1,4336	1,0855	118,20	6,5814	4,070	3,50	0,87	16.167,23	4.567,67	16.708,90	1.115,40
Ene. 27	1,3811	1,4250	1,0886	118,76	6,5773	4,108	3,50	0,86	15.944,46	4.468,17	17.163,92	1.115,80
Ene. 28	1,3824	1,4356	1,0934	118,72	6,5744	4,068	3,50	0,87	16.069,64	4.506,68	17.041,45	1.113,60
Ene. 29	1,3805	1,4245	1,0831	121,03	6,5752	3,997	3,50	0,87	16.466,30	4.613,95	17.518,30	1.117,70
Feb. 1	1,3778	1,4421	1,0903	120,86	6,5780	3,962	3,50	0,86	16.449,18	4.620,37	17.865,23	1.129,40
Feb. 2	1,3823	1,4402	1,0932	119,55	6,5795	3,988	3,50	0,87	16.153,54	4.516,95	17.750,68	1.130,00
Feb. 3	1,3842	1,4595	1,1095	117,95	6,5765	3,894	3,50	0,86	16.336,66	4.504,24	17.191,25	1.143,70
Feb. 4	1,3974	1,4579	1,1212	116,75	6,5638	3,888	3,50	0,86	16.416,58	4.509,56	17.044,99	1.156,40
Feb. 5	1,3984	1,4489	1,1146	116,83	6,5710	3,907	3,50	0,86	16.204,97	4.363,14	16.819,59	1.173,80
Feb. 8	1,3943	1,4434	1,1209	115,17	6,5710	3,897	3,50	0,87	16.027,05	4.283,75	17.004,30	1.189,70
Feb. 9	1,3996	1,4461	1,1293	114,53	6,5710	3,885	3,50	0,87	16.014,38	4.268,76	16.085,44	1.189,20
Feb. 10	1,4027	1,4559	1,1316	112,58	6,5710	3,928	3,50	0,87	15.914,74	4.283,59	16.085,44	1.197,00
Feb. 11	1,4084	1,4467	1,1311	112,22	6,5710	3,989	3,50	0,87	15.660,18	4.266,84	15.713,39	1.246,70