

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Verano “aburrido” a la luz de algunos otros, del pasado, que fueron verdaderamente calientes. Pero no por eso exento de problemas. Lo que ocurre es que, a los ojos de las autoridades, las dificultades no demandan acción inmediata. Lo urgente tiene prioridad sobre lo importante, pero ya llevamos muchos meses aplicando este principio.

CLAVES

- ♦ En las jurisdicciones gobernadas por la oposición se elegirán autoridades locales antes de la elección nacional. En Neuquén, el 10.III; en San Juan el 31.III; en Tucumán el 28.IV, etc. ¿Alguien sabe qué impacto tendrán aquellas sobre ésta?
- ♦ El dólar llegó al piso de la banda cambiaria, por lo cual el BCRA compró. ¿A qué tasa de interés se produjo este hecho? Si no miramos ambas variables de manera simultánea, no entendemos nada.
- ♦ El FED probablemente aumente una sola vez, en 2019, la tasa de interés, pero no porque se lo “exige” Trump, sino por el funcionamiento de la economía.

ME PREGUNTO

¿Quién plantea, dentro del Poder Ejecutivo, el punto de vista de la economía real, por oposición a monetaria?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Venezuela, cada vez más comprometida desde el punto de vista institucional. Qué pelotas debe tener el joven Juan Guaidó, para enfrentar a Maduro desde la Asamblea Nacional.

AMARILLO



VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Males aguantables y de los otros
- ♦ Cambios de reglas para cambiar conductas
- ♦ Calendario electoral nacional, provincial y municipal
- ♦ Precios de los insumos y de los productos
- ♦ EEUU “cerró el gobierno”. ¿Y?
- ♦ Harold Demsetz

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Como los políticos nunca creen en lo que dicen, se extrañan cuando alguien les cree a ellos”. Charles De Gaulle.

COMO LO VEO

*“Temor de agarrar el gobierno, normalmente los políticos no lo tienen”.
Rosendo Fraga.*

*(Fuente: “Reportaje” en Sebrelli, J. J. y Gioffré, M.: Conversaciones irreverentes,
Sudamericana, 2018).*

Verano “aburrido” a la luz de algunos otros, del pasado, que fueron verdaderamente calientes. Pero no por eso exento de problemas. Lo que ocurre es que, a los ojos de las autoridades, las dificultades no demandan acción inmediata. Lo urgente tiene prioridad sobre lo importante, pero ya llevamos muchos meses aplicando este principio.

Dólar y tasa tienen que ser analizados de manera simultánea

El precio del dólar llegó al límite inferior de la banda cambiaria, y por consiguiente el Banco Central compró u\$s 40 M., poniendo en circulación el equivalente en pesos.

¿A qué tasa de interés consiguió este resultado? La respuesta es imprescindible, antes de ponernos a brindar por la buena nueva.

En un asalto hirieron al ECONOMISTA Klein

Michel Gustavo Klein es un muchacho de 34 años, que tuvo la mala suerte de ser asaltado, recibiendo heridas de consideración.

Estudió economía. ¿A qué viene esto? pregunta mi tía Carlota.

A que en varios diarios consultados por **Contexto** se consigna que el economista Klein sufrió el referido percance. ¿Qué tiene que ver el asalto, con el hecho de que fuera economista? Ni siquiera, por razones de edad, era famoso. Ergo, el agregado me parece fuera de lugar.

FED. ¿Un solo aumento de tasa en 2019?

La historia de la relación entre el presidente de Estados Unidos y el presidente del FED es más una de tensiones que de armonías. La relación Trump-Powell no es una excepción. El primero, que además por estilo opina cualquier cosa sobre cualquier asunto, afirma que es un error seguir aumentando las tasas de interés.

Trascendió que en 2019 el FED aumentaría una vez, y no 4 como estábamos acostumbrados, la tasa de interés que maneja. ¿Le dobló el brazo Trump a Powell? No lo sabemos porque también “la economía” le podría estar sugiriendo que fuera más despacio en las ulteriores subas.

El próximo 30 de enero se conocerá la estimación recontrapreliminar del PBI del cuarto trimestre de 2018. Allí veremos qué ocurrió con el crecimiento, luego de que en el tercer trimestre de dicho año, la formación (involuntaria) de inventarios fuera un componente importante de la “demanda” agregada.

Venezuela, de mal en peor

Nicolás Maduro inició un nuevo período presidencial, sin que las autoridades naturales le tomaran el juramento. De afuera es difícil imaginar de dónde sacó agallas el joven Juan Guaidó, presidente de la Asamblea Nacional, institución que está en manos de la oposición, para plantársele el presidente Maduro y la estructura de poder que hoy está atornillada en Venezuela.

En medio de tanta nitidez de resultados, y confusión de procedimientos, 20 ex presidentes latinoamericanos le dijeron al Papa Francisco -en latín, porque son finos-, que se dejara de joder llamando al diálogo en los casos de Venezuela y Nicaragua. Estamos delante de un caso en el cual, en el plano del desubique, el Sumo Pontífice no deja de superar sus propios récords.

¿Y entonces?

Mal acostumbrados a sorpresivas medidas de fuerza, piquetes y cosas peores, los argentinos estamos transitando un verano tranquilo.

No exento de problemas, pero teniendo que enfrentar dificultades reales, de esas que no acaparan fácilmente la atención de los medios masivos de comunicación.

Espero, en el sentido de la esperanza, que las autoridades sepan diferenciar entre los males aguantables y los otros, para no volver a ser sorprendidos como hace poco menos de un año.

¡Animo!

MALES AGUANTABLES Y DE LOS OTROS

La política económica forma parte de la política-política, y más en un año electoral.

Una obviedad que merece ser recordada a la luz de quienes hablan, o escriben, ignorándola.

Contexto sabe, por experiencia y también por las lecturas de la historia, que los gobiernos en general, y el argentino en particular, nunca tienen tanto manejo, control o administración de la coyuntura económica, como para generar los resultados deseados en los momentos indicados. Si los gobiernos pudieran tener “todo bajo control”, no habría crisis.

Por consiguiente los análisis y pretensiones de esta newsletter son más modestos.

Aquí la cuestión es qué tiene que ocurrir para que, desde la cúpula del Poder Ejecutivo, se encare una modificación con respecto a la forma con la cual se encararan las políticas públicas referidas a la economía. Dicho de manera directa, que aparezca alguien que se haga cargo de compatibilizar las diferentes medidas adoptadas; porque no hay que ser un genio de la economía para advertir que las tasas de interés, las tarifas públicas y los salarios, tienen hoy implícitas tasas de inflación muy diferentes, pero finalmente habrá una única tasa de inflación.

John Maynard Keynes afirmó que no hay nada peor que un mal aguantable, agregando que si las moscas fueran tan peligrosas como los leones hace siglos que hubieran desaparecido.

Brillante. Me gusta ilustrar esta cuestión con ejemplos hogareños. Piense en su casa, en todo aquello que no está funcionando apropiadamente, excepto en las diestras manos de quienes la habitan, los cuales se encargan de cerrar la canilla, bajar la cortina, etc., “como corresponde”. En mi casa, al tope de los ejemplos, ubico el picaporte de la puerta de entrada. Si usted viene a mi casa y al retirarse pretende abrir la puerta que da al palier, lo más probable es que se quede con la manija en la mano. Ningún problema, porque yo sé cómo colocarlo y utilizarlo para que la puerta se abra sin que se salga el picaporte.

¿Cuánto hace que ocurre esto? Ya me olvidé, pero seguro que... años. Y apuesto a que seguirá funcionando de la misma manera durante varios años más.

¿Qué pasaría, en cambio, si el problema que existiera en mi casa no fuera el del picaporte que se sale, sino el de la bañera que se está desbordando, porque no puedo cerrar la canilla? Que inmediatamente llamaría al plomero para que solucionara el problema.

En Argentina 2019 ocurre lo mismo. Conozco compatriotas que dicen que sin reforma laboral nuestro país es inviable, junto a otros que dicen exactamente lo contrario, es decir, que con reforma laboral nuestro país sería inviable. Más allá de que me gustaría que unos y otros precisaran, para saber de qué concretamente están hablando, lo cierto es que podemos seguir viviendo con la legislación y jurisprudencia laborales actuales; de la misma manera que podemos seguir viviendo con la actual presión impositiva, y el picaporte de mi casa.

Es difícil que un gobierno se ocupe de los males aguantables, ciertamente nadie espera que el actual lo haga.

Esta es la postura de quienes, dentro del oficialismo, se están ocupando de las elecciones. Postura entendible, pero...

Siempre hay un pero.

En este caso tiene que ver con el hecho de que, en nuestro país, en el año que acaba de comenzar, no todos los problemas son aguantables.

Por ejemplo, la coexistencia de tasas de interés, caída de ventas y producción, aumento de suspensiones, política de tarifas y salarios, etc. Porque estos ejemplos están más cerca de la bañera que derrama, que del picaporte que se separa de la cerradura.

En una palabra, en materia de políticas públicas que tienen que ver con la economía, el Poder Ejecutivo difícilmente podrá “hacer la plancha” hasta las elecciones. ¿Cómo, cuándo y qué hará? Sólo Dios lo sabe.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.536; Enero 14, 2019.

CAMBIO DE REGLAS PARA CAMBIAR CONDUCTAS

Ponemos una regla y modificamos las conductas.

Si fuera tan fácil...

El quinto mandamiento dice “no matarás”. La regla es clara, sin embargo...

¿Nihilismo? No, realismo.

Vivimos llenos de reglas, que les complican la vida a los ciudadanos honestos, y no parecen complicárselas (al menos lo suficiente) a quienes no lo son.

¿Cuántos trámites tenemos que hacer los honestos, para que las autoridades cuenten con información suficiente como para poder desenmascarar a los deshonestos?

Estas líneas fueron inspiradas por iniciativas como la de dolarizar la economía, para terminar con el déficit fiscal; limitar la reelección para terminar con la mafia sindical; etc.

¿Qué tienen en común esas iniciativas? Que detectaron un problema real, pero también que suponen que los cambios van de las restricciones a las conductas.

¿Por qué no? Un mínimo de prudencia sugiere, no solamente hacer introspección y darle importancia a la experiencia, sino también tener en cuenta la historia, es decir, la idiosincrasia de cada población.

En economía usamos el término óptimo para señalar “lo mejor de lo posible”, subrayando lo de posible. La historia argentina muestra los altos precios que en el pasado se pagaron por haber intentado lo imposible, con lo cual nos quedamos con algo peor de lo que podría haber sido.

Ya bastantes problemas tenemos con los problemas, para crear problemas que no existen.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.536; Enero 14, 2019.

CALENDARIO ELECTORAL NACIONAL, PROVINCIAL Y MUNICIPAL

En el plano nacional, en materia electoral hay 3 fechas claves (4, si hay ballottage). 22 de junio de 2019, límite para presentar las listas de candidatos; 11 de agosto, PASO y 27 de octubre, elección propiamente dicha. A lo cual hay que agregar el 24 de noviembre, en caso de que la segunda vuelta resulte necesaria.

Dado que en política no hay ningún incentivo para mostrar las cartas, hasta que no resulta imprescindible, a quienes no les interesa la política como tal, **Contexto** les aconseja no prestarle atención a la evolución de la “cocina” política, hasta el 22 de junio próximo, a las 23,59.

Ahora bien, hasta ahora 9 provincias (Córdoba, Chubut, Entre Ríos, La Pampa, Neuquén, Río Negro, San Juan, Santa Fe y Tucumán) han decidido adelantar las elecciones locales (provinciales y municipales), para separarlas de las nacionales.

Las razones deben ser múltiples, pero la simple lectura del listado de provincias muestra que las referidas jurisdicciones están hoy en manos de partidos de la oposición.

¿Debemos seguir las elecciones locales, con el mismo entusiasmo/preocupación con el que seguiremos las nacionales? Definitivamente que no, sobre todo porque -como dicen los expertos- en las elecciones locales la territorialidad es un factor mucho más importante que en las nacionales.

A lo que tenemos que estar atentos es a las sorpresas, particularmente a las jurisdicciones en las cuales no gana el candidato oficialista sino el opositor, cualquiera sea el signo político.

¡Animo!

EN TERMINOS DEL CALENDARIO. Neuquén 10.III; San Juan 31.III; Chubut (PASO 7.IV, elección 26.V); Entre Ríos (PASO 14.IV, elección 9.VI); Tucumán 28.IV; Córdoba 12.V; y La Pampa 19.V.

CONTEXTO; Entrega N° 1.536; Enero 14, 2019.

PRECIOS DE LOS INSUMOS Y DE LOS PRODUCTOS

¿Qué dice la teoría microeconómica que se enseña en todas las facultades de ciencias económicas, que debería ocurrir con el precio de un producto cuando disminuye el precio de uno de los insumos que se utilizan en su fabricación?

Que si los oferentes pretenden maximizar sus beneficios, tanto en el caso competitivo como en el monopolístico cabe esperar una reducción en el precio del producto.

En el caso competitivo la razón es obvia. El oferente que, frente a la disminución del precio de alguno de los insumos que utiliza, se hiciera el distraído y no disminuyera el precio del producto que fabrica y vende, sería desplazado por alguno de sus competidores, quienes aprovechando la disminución del precio del insumo reducirían el precio del producto, y se quedarían con todo el mercado.

En el caso monopolístico la razón es diferente, aunque el resultado es el mismo. Aun manteniendo la situación monopolística, le convendría reducir el precio del producto que fabrica y vende, porque aprovechando el menor precio del insumo le convendría aumentar su nivel de producción y venta, y para ello tendría que disminuir el precio de su producto. Pero además de esto, la reducción del precio del insumo, en ausencia de caída en el precio del producto, es una invitación a que otros oferentes desafíen su posición monopolística.

¿A qué viene todo esto? A que a comienzos de 2019 YPF, Shell y Axion disminuyeron el precio de sus naftas. Lo cual es congruente con la caída del precio del petróleo, de donde se extraen las naftas.

¿Cuál es la noticia? Que la disminución del precio de las naftas que pagan los automovilistas fue de 1,2%. ¿Por qué de sólo 1,2%? pregunta mi tía Carlota.

En el análisis económico, pasar del plano cualitativo al cuantitativo implica pasar de Paul Anthony Samuelson (PAS) a Deirdre Nansen Mc Closkey. Esta última, al tiempo que le saca el sombrero al primero en el plano personal, dice que por la gran influencia que ejerció PAS, los economistas dejamos de preguntar “¿cuánto”, que es lo que importa, contentándonos con el signo del impacto de la variación de un precio sobre el otro.

Quien mira de afuera el caso en consideración, no duda en calificar de “miseria” y de “para la galería” la reducción de 1,2% en el precio de las naftas.

Pero como una de las empresas involucradas (YPF) es una empresa estatal, que a diferencia de las otras 2 no busca exclusivamente ganar lo más posible, cabe preguntar: si había espacio para reducir el precio de las naftas, digamos, 10%, ¿por qué la empresa estatal no lo hizo?

No siendo un experto en el sector, sólo cabe conjeturar. Desde el punto de vista cuantitativo lo primero que hay que destacar es el componente impositivo. Me gusta decir que en Argentina las estaciones de servicio venden impuestos. Mientras los pagamos, quienes nos atienden en una de ellas llenan el tanque con un líquido que nos permite viajar hasta la próxima, para seguir comprando... impuestos. No sé ahora, pero antes encima el impuesto tenía un componente fijo importante, lo cual le resta flexibilidad al ajuste del precio de las naftas, cuando se modifica el precio del petróleo.

Junto a lo cual tenemos que preguntarnos por el resto de los costos o, más directamente, por la importancia que el insumo petróleo crudo tiene dentro del costo total de las naftas.

Todo esto es para saber, porque en términos de resultados la cuestión pasa por la existencia de mecanismos que induzcan el traslado de unos cambios hacia los otros, hasta donde se pueda. Lo cual lo van a determinar los actuales y potenciales integrantes de la oferta, quienes actuarán en consecuencia.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.536; Enero 14, 2019.

EEUU “CERRÓ” EL GOBIERNO. ¿Y?

No es la primera vez, muy probablemente no será la última.

Me refiero a las ocasiones en las que, por una disputa presupuestaria entre los poderes ejecutivo y legislativo, Estados Unidos “cierra su gobierno”.

¿Qué diferencias existen entre las ocasiones anteriores y la actual? 2 principales. La duración del problema (en el pasado muy pocos días, en el momento de escribirse estas líneas más de 20) y también la naturaleza del problema. En el pasado la cuestión tenía que ver con el hecho de que la deuda pública había alcanzado el techo autorizado por el Congreso, y la autorización para subir el techo chocaba con la pretensión (de los Republicanos) de que los Demócratas, a cargo del Poder Ejecutivo, ajustaran algún gasto para no tener que aumentar la deuda. En el caso actual la cuestión tiene que ver con el financiamiento de la porción del muro que separa a Estados Unidos de México, que todavía falta completar.

El objetivo de estas líneas no es el de discutir la lógica del muro ni su modo de financiamiento, sino qué significa “cerrar el gobierno”.

¿Significa que el Estado dejará de generar barbaridades intervencionistas, sobre la actividad privada? Porque si esto fuera, que continúe cerrado, sin apuro por reabrirlo. No, al parecer significa que algunos trabajadores (800.000 por ahora) están trabajando “sin cobrar”. ¿Terminarán cobrando, y por consiguiente podrán mientras tanto pedir un préstamo personal, para financiar el bache?

En 2017 la población de Estados Unidos era de 325 M. de personas, por lo cual no menos de 50 M. deben estar trabajando en el sector público. En este contexto, que una porción de los 800.000 afectados no preste servicios no parece poner en peligro el funcionamiento básico de dicho país. Aunque seguramente que la CNN encontrará contraejemplos, que publicitará como corresponde.

En otra porción de esta entrega de **Contexto**, pensando en Argentina, diferencio entre los males aguantables y los otros. El cierre del gobierno de Estados Unidos, por ahora, pertenece a la primera categoría.

¡Animo!

HAROLD DEMSETZ

(1930 - 2019)

Nació en Chicago, Illinois, Estados Unidos, “al comienzo de la Gran Crisis, una época difícil para muchas familias grandes, incluyendo la mía. Una ventaja de esto, en el plano académico, es que formo parte de una generación con menos integrantes... Nacer en una ciudad grande también tiene sus ventajas. Mientras estudié ingeniería manejé taxis y fui acomodador en la Opera. El inconveniente es que me tomaba 3 horas ir y venir entre mi casa y la universidad” (Demsetz, 2008).

Estudió en la universidad Northwestern.

Entre 1958 y 1960 enseñó en la Universidad de Michigan; entre 1960 y 1963, y a partir de 1971 en la de California (Los Angeles, UCLA); y entre 1963 y 1972 en la de Chicago. “Lo que me atrajo de la enseñanza es que hay 3 meses de vacaciones. Pero la economía me resultó un campo de estudio tan interesante, que nunca pasé más de un mes sin estar vinculado a ella” (Demsetz, 2008).

“Es un error pensar que la UCLA es la Universidad de Chicago de la Costa Oeste [de Estados Unidos], porque fue influenciada por la vieja escuela de Chicago, la Escuela de Economía de Londres y Friedrich August von Hayek. Se centró en los aspectos analíticos de la teoría de los precios, y el rol que cumplen los precios relativos en las decisiones de producción e intercambio. Demsetz fue un practicante por excelencia de la referida teoría de los precios” (Boettke, 2019).

“Recomiendo participar en los seminarios, y en las defensas de tesis, para saber en qué andan los colegas... Resulta extremadamente importante asociarse con los mejores economistas... Una de las razones por las cuales pasé de Chicago a la UCLA fue para poder interactuar con los alumnos que estaban preparando sus tesis... A los participantes en los seminarios, que nunca hablan, George Joseph Stigler les dice ‘tenés la obligación de compartir con el resto lo que sabés’... Mi desarrollo profesional se benefició al tener que enseñar, no sólo en los departamentos de economía sino también en los de administración de negocios y derecho” (Demsetz, 2008).

Entre 1981 y 1986 presidió el comité de membresía de la Sociedad Mont Pèlerin.

Fue uno de los fundadores de la Sociedad de economía y ley de Estados Unidos.

“Tanto él como Armen Albert Alchian, deberían haber recibido el premio Nobel en economía” (Boettke, 2019). Alchian y Demsetz (1972) fue elegida como una de las 20 más importantes monografías publicadas en el American economic review durante su primer siglo de existencia.

“Varias veces por semana, con mi mujer, organizamos caminatas de 3 millas por las colinas... Siento gran pena por los colegas que no pueden cerrar su oficina, luego de un buen día de trabajo, con ganas de regresar a su hogar” (Demsetz, 2008).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Demsetz? Según la Asociación Americana de Economía, que en 2013 lo nombró miembro distinguido, porque “es uno de los más creativos y profundos microeconomistas del siglo XX. Algunas de sus contribuciones anticiparon investigaciones realizadas por sus colegas años y hasta décadas después” (AER, mar.14).

“Extendió el análisis de derechos de propiedad, planteado por Coase (1960), al análisis de todos los mercados. En base a los costos de transacción, planteados en Coase (1937)... Está interesado en la conexión entre las dimensiones política, legal y económica de las sociedades modernas” (Beaud y Dostaler, 1995). “Junto a Stigler, es un entusiasta de la nítida posición librecambista de la universidad de Chicago. Extendió dicho análisis de 2 maneras. Primera, en 1968 sugirió que las regulaciones tradicionales eran innecesarias y debían ser eliminadas. En el caso de un monopolio, lo que cada tanto tendría que hacer es renovar la franquicia monopólica; porque bajo la amenaza de perderla, actuaría como si operara en un contexto competitivo. Segunda, con igual energía estaba en contra de las políticas antimonopólicas. En 1973 sugirió que había que revertir la lógica causal entre estructura y comportamiento, formulando la ‘hipótesis de estructura eficiente’” (Shepherd, 2007).

Su planteo sobre el rol que cumplen los derechos de propiedad merece un párrafo adicional. En sus palabras: “en esta monografía sugiero cómo hay que plantear los problemas relacionados con los derechos de propiedad; pero no sólo eso sino que también busca replantear, desde otro punto de vista, algunos problemas tradicionales” (Demsetz, 1967).

“En los mercados los seres humanos no intercambian bienes sino manojos de derechos de propiedad... Los derechos de propiedad permiten beneficiar o complicarle la vida a los demás. Se permite que un competidor le complique la vida al resto de los oferentes, fabricando y vendiendo productos de mejor calidad, pero no se permite que lo mate. Existe una íntima relación entre los derechos de propiedad y las externalidades... Una de las funciones principales de los derechos de propiedad consiste en proporcionar incentivos para aumentar la internalización de las externalidades... La emergencia de los nuevos derechos de propiedad surge de los deseos de las personas por ajustarse a las nuevas posibilidades existentes en materia de costos y beneficios... El comercio de pieles tuvo 2 consecuencias: aumentó considerablemente el valor de las pieles y subió de manera significativa la escala de la caza,

umentando de manera correspondiente la importancia de las externalidades asociadas con la caza libre; todo lo cual modificó los derechos de propiedad” (Demsetz, 1967).

Es autor de Dimensiones económica, legal y política de la competencia, publicado en 1982; Propiedad y control de la firma, publicado en 1988; Competencia, eficiencia y políticas, que viera la luz en 1989; y Economía de la empresa. 7 comentarios críticos, publicado en 1995. Y también “Why regulate utilities?”, Journal of law and economics, 10, abril de 1968; “Industry, structure, market rivalry and public policy”, Journal of law and economics, 15, abril de 1973; “Barriers to entry”, American economic review, 71, 2, marzo de 1982; y “How many cheers for antitrust’s 100 years?”, Economic inquiry, 30, abril de 1992.

“Cuando miro retrospectivamente mi carrera encuentro 3 cuestiones que me interesaron de manera permanente. La primera es una curiosidad de por qué algunos arreglos institucionales surgen y sobreviven. La segunda pasa por modelar algunos problemas teóricos que se me plantearon como enigmas. La tercera, obtener evidencia empírica congruente con la teoría y que ésta sirva en la práctica” (Demsetz, en Blaug, 1999). “Me especialicé en 3 cuestiones: mercados y empresas; derechos de propiedad y externalidades; y mercados financieros y costos de transacción” (Demsetz, 2008).

“Mi enfoque consiste en analizar la cuestión desde un modelo anterior al actualmente en uso. En vez de tomar la concentración como un dato, y evaluar los números, primero trato de explicar variaciones en los niveles de concentración. Ejemplo: trato de analizar el sistema de derechos de propiedad a partir del sistema de propiedad colectiva preexistente... Para mí los problemas interesantes surgen de la observación de alguna práctica inesperada, o política organizacional o pública... Utilizo poca matemática o econometría... No me siento confiado en haber entendido un problema hasta que no lo puedo expresar de manera verbal o geométrica” (Demsetz, 2008).

“La medición convencional de la tasa de beneficio monopólica exagera la realidad, porque no tiene en cuenta el costo en el que hay que incurrir para excluir a los rivales” (Demsetz, 2008).

“Desarrolló un enfoque dinámico de la competencia, centrado en la entrada y salida de oferentes, más que en la estructura del mercado... [Para él] la competencia no es un estado final sino un conjunto continuo de actividades rivales, en las cuales los actores económicos se ajustan y adaptan... Los precios se ajustan de manera continua y comunican a los agentes económicos información crucial que los guía para que realicen las adaptaciones necesarias para la especialización productiva y la pacífica cooperación social. Mostró que los desvíos, con respecto a la situación ideal, no necesariamente le impedían al sistema de precios coordinar la actividad económica... Amazon, Apple y Netflix son quasi monopolios, pero satisfacen al consumidor porque compiten en mercados desafiados [según la nomenclatura de William Jack Baumol]” (Boettke, 2019).

En 1969 acuñó el término “la falacia de nirvana”.

Alchian, A. A. y Demsetz, H. (1972): “Production, information costs, and economic organization”, American economic review, 62, 5, diciembre.

AEA (2014): “Harold Demsetz, distinguished fellow 2013”, American economic review, 104, 1, marzo.

Beaud, M. y Dostaler, G. (1995): "Demsetz, Harold", Economic thought since Keynes, Routledge.

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

Boettke, P. (2019): “Harold Demsetz, a champion of price theory and the economic way of thinking”, www.coordinationproblem.org.

Coase, R. H. (1937): “The nature of the firm”, Economica, 4, noviembre.

Coase, R. H. (1960): “The problem of social cost”, The journal of law and economics, 3, octubre.

Demsetz, H. (1967): “Toward a theory of property rights”, American economic review, 57, 2, mayo.

Demsetz, H. (2008): “Succeeding in economics”, American economist, 52, 2, otoño. Reproducido en Szenberg, y Ramrattan, L.: Eminent economist – II, Cambridge university press, 2014.

Shepherd, W. G. (2007): “Harold Demsetz”, en de Jong, H. W. y Shepherd, W. G.: Pioneers of industrial organization, Edward Elgar.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País EMBI+ (puntos básicos)	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Granos (us\$/ quintal)	Soja (us\$ neto retenc. /tn)	Soja (us\$ en Chicago /tn)
		Encuesta BCRA		Call bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Presente Libre (\$ por us\$)	refer. BCRA (\$ por us\$) Com. A 3.500	futuro		Indice Merval (Lider)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ kilo)			
		Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$				\$ por us\$	\$ por us\$ a fin de mes							
Promedios															
2015	589	0,016	1,814	21,91	9,30	9,28	9,28	9,44	11.103,7	10.748,4	18,4	1,94	15,7	239,6	347,2
2016	482	0,015	2,053	29,11	15,04	14,78	14,90	15,23	14.466,5	14.025,3	27,1	1,80	19,9	262,1	363,1
2017	412	0,026	1,599	25,52	16,85	16,56	16,70	17,00	22.708,1	21.762,8	30,3	1,80	19,3	251,8	358,5
2018	550	0,262	2,707	48,67	28,77	28,12	28,58	29,55	30.311,6	28.589,5	38,6	1,39	21,8	276,5	342,1
Jul.18	575	0,171	2,709	51,10	28,31	27,65	28,12	29,17	27.638,7	26.028,6	40,2	1,42	22,8	283,2	311,5
Ago.18	670	0,221	2,758	49,85	30,89	30,11	30,63	31,56	26.961,5	24.959,9	41,7	1,36	22,4	267,3	316,4
Sep.18	673	0,462	3,263	67,71	39,41	38,59	39,16	40,79	31.294,1	28.670,0	46,0	1,17	20,8	251,5	306,6
Oct.18	659	0,509	4,025	78,22	38,06	37,08	37,94	39,67	29.605,8	26.239,5	44,3	1,16	21,1	255,2	315,5
Nov.18	656	0,644	4,080	72,14	37,49	36,47	37,45	38,87	30.644,4	27.672,8	43,4	1,16	19,6	252,2	322,2
Dic.18	772	0,552	3,937	64,87	38,87	37,90	38,52	40,32	30.329,9	27.643,6	44,6	1,15	19,6	243,2	330,3
2018															
Nov. 28	705	0,903	3,896	68,51	39,54	38,53	38,70	40,16	31.138,7	28.144,8	43,5	1,10	18,9	250,0	327,2
Nov. 29	709	0,606	4,192	68,45	38,81	38,02	37,85	39,26	31.482,6	28.579,9	44,9	1,16	18,9	250,0	326,0
Nov. 30	706	0,606	4,192	68,45	38,81	38,02	37,85	39,26	31.482,6	28.579,9	44,9	1,16	18,9	250,0	326,0
Dic. 3	698	0,668	3,936	67,90	37,40	36,89	36,89	38,00	31.888,8	28.934,7	44,9	1,20	19,4	251,0	332,8
Dic. 4	724	0,664	4,171	67,05	38,30	37,06	38,70	40,54	31.958,3	28.999,9	44,0	1,15	19,2	246,0	335,0
Dic. 5	724	0,624	3,966	66,42	38,40	37,94	38,51	40,26	31.779,9	28.805,7	43,3	1,13	19,1	246,0	335,7
Dic. 6	725	0,631	3,988	65,77	38,80	37,86	38,87	40,58	32.019,8	29.203,1	43,3	1,12	19,1	243,0	334,2
Dic. 7	729	0,595	4,021	65,52	38,75	37,36	38,52	40,22	31.550,4	28.696,0	42,7	1,10	19,3	250,0	336,9
Dic. 10	752	0,603	3,620	65,39	38,75	37,70	38,73	40,52	30.753,5	28.010,4	42,7	1,10	19,2	245,0	334,3
Dic. 11	757	0,629	3,730	64,97	38,62	37,65	38,82	40,67	30.941,1	28.236,7	42,1	1,09	19,2	245,0	336,2
Dic. 12	741	0,570	3,903	64,84	38,80	37,64	38,59	40,44	31.081,4	28.381,1	43,5	1,12	19,4	245,0	338,0
Dic. 13	741	0,537	3,962	64,64	39,03	37,80	38,78	40,63	31.019,8	28.280,2	48,2	1,23	19,6	243,0	333,3
Dic. 14	746	0,408	3,928	64,84	39,03	38,17	39,08	40,92	31.109,5	28.386,1	43,4	1,11	19,7	243,0	330,9
Dic. 17	775	0,554	3,784	64,49	39,22	38,32	38,95	40,82	29.888,0	27.138,2	43,4	1,11	20,0	242,0	332,5
Dic. 18	781	0,502	3,957	64,58	39,19	38,21	38,91	40,83	29.777,3	27.150,8	44,3	1,13	19,9	242,0	333,6
Dic. 19	787	0,516	4,112	64,88	39,33	38,30	38,94	40,84	29.968,3	27.337,4	44,3	1,13	19,8	242,0	330,7
Dic. 20	802	0,446	4,212	63,99	39,05	38,07	38,53	40,45	29.242,8	26.671,3	44,3	1,13	19,7	242,0	328,3
Dic. 21	815	0,498	4,094	64,11	39,03	38,08	38,43	40,33	28.456,9	25.983,0	44,9	1,15	19,7	243,0	325,1
Dic. 24	821	0,498	4,094	64,11	39,03	38,08	38,43	40,33	28.456,9	25.983,0	44,9	1,15	19,7	243,0	325,1
Dic. 25	821	0,498	4,094	64,11	39,03	38,08	38,43	40,33	28.456,9	25.983,0	44,9	1,15	19,7	243,0	325,1
Dic. 26	820	0,528	3,807	64,05	39,48	38,51	38,70	40,53	28.473,4	25.955,1	44,9	1,14	19,6	235,0	319,7
Dic. 27	829	0,546	3,940	63,46	39,40	38,57	38,40	40,25	29.519,4	26.980,2	44,9	1,14	19,6	236,0	319,3
Dic. 28	813	0,537	3,676	63,57	38,85	37,81	37,81	39,67	30.292,6	27.699,7	48,9	1,26	19,9	241,5	324,4
Dic. 31	817	0,537	3,676	63,57	38,85	37,81	37,81	39,67	30.292,6	27.699,7	48,9	1,26	19,9	241,5	324,4
2019															
Ene. 1	817	0,537	3,676	63,57	38,85	37,81	37,81	39,67	30.292,6	27.699,7	48,9	1,26	19,9	241,5	324,4
Ene. 2	791	0,522	3,857	63,24	38,74	37,93	39,26	40,76	31.096,6	28.344,2	50,0	1,29	20,0	248,0	328,8
Ene. 3	768	0,569	3,943	63,04	38,51	37,55	38,94	40,38	31.065,1	28.266,1	50,0	1,30	20,2	248,0	330,8
Ene. 4	732	0,505	4,060	63,14	38,41	37,39	38,78	40,18	32.303,1	29.439,4	51,1	1,33	20,3	251,0	334,2
Ene. 7	713	0,485	3,857	62,87	38,40	37,36	38,58	39,96	33.010,5	30.085,4	51,1	1,33	20,2	252,0	335,2
Ene. 8	727	0,486	4,063	62,64	38,63	37,37	38,80	40,20	32.914,9	29.944,7	50,2	1,30	20,1	250,0	333,0
Ene. 9	708	0,555	3,649	62,08	38,50	37,47	38,46	39,82	33.769,4	30.750,1	50,2	1,31	20,2	252,0	334,9
Ene. 10	706	0,518	3,897	61,58	38,16	37,31	38,08	39,35	34.167,5	31.170,8	50,2	1,32	20,2	250,0	329,1

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/notas BCRA LELIQ dde '18 en US\$	Posición neta de pases	Pasivos finan- cieros totales
		\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
A fin de...									
2015	25.563	478.777	145.113	623.890	145.172	297.584	31.484	26.377	1.124.507
2016	38.772	594.615	227.049	821.664	248.844	593.676	458	75.132	1.739.774
2017	55.055	786.713	214.400	1.001.113	242.290	1.000.592	0	100.175	2.344.170
2018	65.806	859.536	549.441	1.408.977	537.338	0	709.470	17.155	2.672.940
Jul.18	57.996	763.079	303.730	1.066.809	378.693	889.421	149.183	35.604	2.519.710
Ago.18	52.658	760.857	447.419	1.208.276	507.414	568.349	300.962	26.281	2.611.282
Sep.18	49.003	753.321	496.336	1.249.657	536.094	310.257	427.813	35.319	2.559.139
Oct.18	53.955	739.090	415.992	1.155.082	469.993	174.373	576.242	107.798	2.483.488
Nov.18	51.193	734.451	504.439	1.238.891	502.444	65.347	708.767	43.214	2.558.662
Dic.18	65.806	859.536	549.441	1.408.977	537.338	0	709.470	17.155	2.672.940
2018									
Nov. 20	52.055	733.771	470.560	1.204.331	468.478	174.373	648.081	4.639	2.499.902
Nov. 21	51.826	733.062	563.399	1.296.461	462.501	65.347	672.477	5.692	2.502.478
Nov. 22	51.830	732.730	582.722	1.315.452	464.429	65.347	644.161	6.285	2.495.674
Nov. 23	51.736	732.591	651.627	1.384.218	465.722	65.347	595.711	3.930	2.514.928
Nov. 26	51.585	731.604	651.912	1.383.516	475.220	65.347	598.458	5.590	2.528.131
Nov. 27	51.443	731.829	609.032	1.340.861	482.219	65.347	644.451	4.316	2.537.195
Nov. 28	51.450	734.170	583.263	1.317.432	474.182	65.347	666.129	6.631	2.529.722
Nov. 29	51.193	734.451	504.439	1.238.891	502.444	65.347	708.767	43.214	2.558.662
Dic. 3	51.296	736.653	509.445	1.246.097	514.704	65.347	734.554	11.955	2.572.658
Dic. 4	51.122	739.408	480.380	1.219.788	520.193	65.347	763.529	10.661	2.579.518
Dic. 5	50.272	744.041	449.685	1.193.726	530.266	65.347	800.365	2.749	2.592.453
Dic. 6	49.995	750.937	454.912	1.205.849	522.656	65.347	789.339	3.397	2.586.588
Dic. 7	50.065	758.918	477.063	1.235.981	529.780	65.347	760.624	5.424	2.597.156
Dic. 10	49.846	764.121	514.190	1.278.311	532.905	65.347	722.521	3.786	2.602.870
Dic. 11	49.788	767.766	535.280	1.303.046	529.600	65.347	700.342	3.244	2.601.580
Dic. 12	49.885	769.529	556.418	1.325.947	525.992	64.161	679.830	4.054	2.599.984
Dic. 13	49.922	774.538	580.576	1.355.114	528.335	64.161	652.237	5.140	2.604.987
Dic. 14	49.887	780.045	611.698	1.391.743	553.006	64.161	618.006	5.126	2.632.042
Dic. 17	58.606	788.864	607.199	1.396.063	546.608	64.161	616.484	3.465	2.626.781
Dic. 18	58.642	796.177	581.051	1.377.228	531.649	64.161	637.194	3.078	2.613.310
Dic. 19	58.711	803.891	592.299	1.396.190	534.578	0	687.055	4.549	2.622.372
Dic. 20	58.580	818.225	569.689	1.387.914	530.043	0	696.799	4.319	2.619.075
Dic. 21	66.324	830.481	565.702	1.396.183	521.549	0	688.889	5.265	2.611.886
Dic. 26	66.447	841.322	553.366	1.394.688	533.789	0	688.142	8.919	2.625.538
Dic. 27	66.112	852.942	530.134	1.383.076	543.657	0	700.750	5.026	2.632.509
Dic. 28	65.806	859.536	549.441	1.408.977	537.338	0	709.470	17.155	2.672.940
2019									
Ene. 2	65.825	860.000	525.096	1.385.096	552.832	0	748.851	1.833	2.688.612
Ene. 3	65.817	859.545	494.590	1.354.135	551.927	0	782.696	1.295	2.690.053
Ene. 4	65.716	859.079	486.492	1.345.571	557.954	0	792.972	1.084	2.697.581
Ene. 7	65.736	857.916	475.785	1.333.701	560.547	0	811.144	3.032	2.708.424
Ene. 8	65.818	856.719	486.048	1.342.767	561.660	0	806.849	305	2.711.581
Ene. 9	65.946	854.612	464.551	1.319.163	560.482	0	831.454	45	2.711.144

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													
2015	1.515.042	1.164.329	1.071.699	181.344	196.122	203.610	452.964	37.660	9.961	4.540	4.374	1.046	350.713
2016	2.019.889	1.591.372	1.343.521	231.196	249.373	257.292	562.407	43.253	16.651	9.896	5.738	1.017	428.517
2017	2.751.861	2.186.611	1.691.835	294.788	306.680	364.807	670.220	55.340	29.861	22.251	6.429	1.180	565.249
2018	9.608.915	8.943.465	2.432.621	356.431	425.829	507.699	1.056.525	86.137	31.404	22.279	7.725	1.400	665.450
Jul.18	8.414.341	7.732.464	2.433.949	350.455	452.056	531.407	1.030.609	69.421	31.535	22.493	7.700	1.343	681.877
Ago.18	7.512.192	6.841.023	2.551.879	357.677	450.171	522.828	1.145.619	75.584	32.156	22.837	8.038	1.281	671.169
Sep.18	6.511.685	5.852.351	2.629.148	373.686	563.847	540.936	1.065.367	85.312	31.099	21.676	8.159	1.264	659.334
Oct.18	5.802.418	5.155.228	2.719.144	373.854	422.975	553.275	1.265.260	103.780	31.147	21.492	8.375	1.280	647.190
Nov.18	5.329.268	4.696.768	2.850.164	379.153	427.917	523.337	1.399.934	119.823	31.306	21.465	8.595	1.246	632.500
Dic.18	4.960.580	4.280.596	2.907.305	412.765	444.481	575.472	1.295.633	178.954	33.016	23.012	8.757	1.246	679.984
2018													
Nov. 20	5.097.842	4.469.763	2.788.095	379.202	431.490	481.937	1.385.666	109.800	31.142	21.423	8.469	1.250	628.079
Nov. 21	5.200.069	4.576.646	2.896.598	386.727	458.875	549.224	1.398.801	102.971	31.112	21.393	8.481	1.238	623.423
Nov. 22	5.188.895	4.566.560	2.888.456	385.638	465.686	528.490	1.408.607	100.035	31.076	21.316	8.535	1.225	622.335
Nov. 23	5.219.275	4.596.923	2.919.467	373.580	503.946	513.681	1.430.255	98.005	31.064	21.308	8.497	1.259	622.352
Nov. 26	5.211.021	4.590.064	2.912.446	383.572	485.243	497.985	1.384.643	161.003	31.067	21.337	8.457	1.273	620.957
Nov. 27	5.242.610	4.623.279	2.944.797	391.455	498.392	500.362	1.393.511	161.077	31.083	21.299	8.525	1.259	619.331
Nov. 28	5.239.222	4.618.554	2.942.178	401.785	476.561	533.965	1.344.365	185.502	31.044	21.276	8.481	1.287	620.668
Nov. 30	5.302.136	4.674.335	2.945.957	395.490	476.457	547.704	1.348.994	177.312	32.007	22.233	8.500	1.274	627.801
Dic. 3	5.307.154	4.669.774	2.915.206	406.026	440.121	565.276	1.296.749	207.034	32.492	22.756	8.369	1.367	637.380
Dic. 4	5.306.897	4.666.140	2.907.090	404.984	433.492	556.451	1.308.197	203.966	32.575	22.811	8.482	1.282	640.757
Dic. 5	5.304.071	4.659.267	2.901.675	408.015	415.484	575.749	1.307.218	195.209	32.548	22.796	8.489	1.263	644.804
Dic. 6	5.297.919	4.645.976	2.893.406	396.030	410.956	584.658	1.310.345	191.417	32.455	22.658	8.562	1.235	651.943
Dic. 7	5.299.892	4.639.777	2.868.415	389.792	402.983	584.960	1.307.622	183.058	32.803	22.991	8.592	1.220	660.115
Dic. 10	4.675.927	4.008.084	2.840.190	396.001	387.245	563.310	1.279.307	214.327	32.806	23.022	8.509	1.275	667.843
Dic. 11	4.696.473	4.029.941	2.847.917	394.256	403.905	551.169	1.286.586	212.001	32.834	22.986	8.595	1.253	666.532
Dic. 12	4.707.146	4.039.512	2.856.516	406.055	412.004	534.356	1.285.136	218.965	32.861	23.036	8.589	1.236	667.634
Dic. 13	4.713.916	4.041.901	2.857.357	408.602	441.765	530.264	1.287.229	189.497	32.904	23.021	8.644	1.239	672.015
Dic. 14	4.716.332	4.039.973	2.854.565	413.234	421.025	537.786	1.290.533	191.987	32.928	22.991	8.705	1.232	676.359
Dic. 17	4.716.338	4.031.429	2.845.805	420.218	413.109	546.415	1.269.231	196.832	32.934	23.027	8.646	1.261	684.909
Dic. 18	4.735.428	4.046.380	2.857.552	405.844	429.174	564.520	1.277.381	180.633	33.023	23.070	8.725	1.228	689.048
Dic. 19	4.790.252	4.092.816	2.900.568	412.504	434.833	596.585	1.289.622	167.024	33.118	23.125	8.782	1.211	697.436
Dic. 20	4.814.864	4.104.830	2.910.998	428.302	422.024	600.576	1.291.761	168.335	33.162	23.173	8.791	1.198	710.034
Dic. 21	4.827.011	4.102.731	2.904.867	400.863	427.649	624.395	1.289.647	162.313	33.274	23.247	8.846	1.181	724.280
Dic. 26	4.845.269	4.114.317	2.913.861	424.654	566.758	600.322	1.192.021	130.106	33.346	23.353	8.722	1.271	730.952
Dic. 27	4.835.589	4.103.421	2.908.905	428.756	543.353	606.898	1.200.571	129.327	33.181	23.151	8.831	1.199	732.168
Dic. 28	4.892.166	4.153.354	2.955.094	425.186	561.598	649.116	1.223.632	95.562	33.285	23.251	8.805	1.229	738.812
2019													
Ene. 2	4.806.927	4.067.158	2.865.838	431.362	486.137	632.143	1.225.230	90.966	33.370	23.381	8.735	1.254	739.769
Ene. 3	4.797.927	4.060.729	2.852.965	425.535	466.452	633.852	1.236.473	90.653	33.549	23.592	8.656	1.301	737.198
Ene. 4	4.826.941	4.089.443	2.871.563	417.160	364.468	636.333	1.323.953	129.649	33.830	23.832	8.733	1.265	737.498
Ene. 7	4.819.330	4.078.209	2.857.881	416.630	357.244	625.492	1.328.082	130.433	33.898	23.905	8.715	1.278	741.121
Ene. 8	4.800.920	4.062.542	2.840.486	411.379	350.084	608.551	1.343.219	127.253	33.946	23.898	8.784	1.264	738.378
Ene. 9	4.597.915	3.862.363	2.843.233	405.586	354.776	605.584	1.344.483	132.804	33.971	23.943	8.769	1.259	735.552

* 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 (anual, %)	Libor	Nueva York Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)								
Promedios												
2015	1,3991	1,5282	1,1094	121,05	6,2847	3,3383	3,26	0,49	17.586,58	4.944,75	19.176,41	1.159,5
2016	1,3901	1,3544	1,1068	108,66	6,5963	3,4823	3,51	1,06	17.924,10	4.986,26	16.914,49	1.248,7
2017	1,3813	1,2885	1,1299	112,13	6,7565	3,1919	4,10	1,48	21.741,98	6.232,19	20.196,47	1.257,5
2018	1,4158	1,3353	1,1812	110,45	6,6163	3,6546	4,91	2,49	25.036,82	7.418,15	22.315,16	1.268,5
Jul.18	1,4053	1,3169	1,1687	111,44	6,7165	3,8275	5,00	2,52	24.941,71	7.745,31	22.322,16	1.238,2
Ago.18	1,3953	1,2878	1,1549	111,06	6,8518	3,9292	5,00	2,52	25.629,99	7.892,23	22.494,14	1.200,4
Sep.18	1,4003	1,3055	1,1659	111,95	6,8545	4,1184	5,04	2,57	26.219,28	7.989,62	23.191,59	1.197,7
Oct.18	1,3909	1,3013	1,1485	112,83	6,9235	3,7622	5,25	2,68	25.609,34	7.527,08	22.738,30	1.214,2
Nov.18	1,3846	1,2894	1,1369	113,35	6,9408	3,7820	5,25	2,86	25.229,80	7.225,60	21.953,27	1.220,6
Dic.18	1,3857	1,2677	1,1388	112,36	6,8851	3,8819	5,36	2,89	23.767,84	6.801,09	20.942,71	1.251,7
2018												
Nov. 28	1,3797	1,2800	1,1284	113,80	6,9564	3,8625	5,25	2,88	25.366,43	7.291,59	22.177,02	1.221,4
Nov. 29	1,3833	1,2767	1,1387	113,27	6,9443	3,8562	5,25	2,89	25.338,84	7.273,08	22.262,60	1.224,1
Nov. 30	1,3832	1,2755	1,1359	113,43	6,9433	3,8627	5,25	2,89	25.538,46	7.330,54	22.351,06	1.224,1
Dic. 3	1,3825	1,2723	1,1332	113,50	6,8904	3,8279	5,25	2,89	25.826,43	7.441,51	22.574,76	1.233,9
Dic. 4	1,3875	1,2810	1,1409	113,59	6,8452	3,8307	5,25	2,90	25.027,07	7.158,43	22.036,05	1.241,1
Dic. 5	1,3851	1,2773	1,1354	113,00	6,8681	3,8373	5,25	2,90	25.027,07	7.158,43	21.919,33	1.237,1
Dic. 6	1,3836	1,2746	1,1351	112,80	6,8816	3,9172	5,25	2,89	24.947,67	7.188,26	21.501,62	1.238,1
Dic. 7	1,3856	1,2770	1,1371	112,75	6,8827	3,8958	5,25	2,89	24.388,95	6.969,25	21.678,68	1.246,8
Dic. 10	1,3855	1,2658	1,1425	112,57	6,9070	3,9104	5,25	2,89	24.423,26	7.020,52	21.219,50	1.243,7
Dic. 11	1,3841	1,2605	1,1379	113,06	6,9001	3,9007	5,25	2,88	24.370,24	7.031,83	21.148,02	1.241,9
Dic. 12	1,3813	1,2547	1,1346	113,50	6,8880	3,8623	5,25	2,88	24.527,27	7.098,31	21.602,75	1.244,4
Dic. 13	1,3841	1,2654	1,1371	113,45	6,8678	3,8784	5,25	2,89	24.597,38	7.070,33	21.816,19	1.242,7
Dic. 14	1,3790	1,2556	1,1285	113,58	6,8948	3,9084	5,25	2,90	24.100,51	6.910,67	21.374,83	1.237,0
Dic. 17	1,3827	1,2642	1,1341	113,48	6,8999	3,9115	5,25	2,90	23.592,98	6.753,73	21.506,88	1.247,4
Dic. 18	1,3858	1,2694	1,1377	112,50	6,8986	3,8991	5,25	2,90	23.675,64	6.783,91	21.115,45	1.249,2
Dic. 19	1,3857	1,2649	1,1405	112,40	6,8973	3,8901	5,5	2,88	23.323,66	6.636,83	20.987,92	1.252,1
Dic. 20	1,3892	1,2686	1,1451	112,52	6,9003	3,8437	5,5	2,87	22.859,60	6.528,41	20.392,58	1.263,6
Dic. 21	1,3874	1,2670	1,1414	111,24	6,8977	3,8665	5,5	2,90	22.445,37	6.332,99	20.166,19	1.253,8
Dic. 24	1,3874	1,2670	1,1414	111,24	6,8977	3,8665	5,5	2,91	21.792,20	6.192,92	20.166,19	1.253,8
Dic. 25	1,3874	1,2670	1,1414	111,24	6,8977	3,8665	5,5	2,89	21.792,20	6.192,92	19.155,74	1.253,8
Dic. 26	1,3880	1,2674	1,1419	110,44	6,8765	3,9252	5,50	2,89	22.878,45	6.554,36	19.327,06	1.269,2
Dic. 27	1,3867	1,2629	1,1377	111,10	6,8905	3,9324	5,50	2,89	23.138,82	6.579,49	20.077,62	1.277,3
Dic. 28	1,3908	1,2695	1,1454	110,83	6,8530	3,8742	5,50	2,88	23.062,40	6.584,52	20.014,77	1.279,9
Dic. 31	1,3908	1,2695	1,1454	110,83	6,8530	3,8742	5,50	2,87	23.327,46	6.635,28	20.014,77	1.279,9
2019												
Ene. 1	1,3908	1,2695	1,1454	110,83	6,8530	3,8742	5,50	2,88	23.327,46	6.635,28	20.014,77	1.279,9
Ene. 2	1,3906	1,2660	1,1397	110,83	6,8557	3,8589	5,50	2,88	23.346,24	6.665,94	20.014,77	1.281,0
Ene. 3	1,3874	1,2556	1,1348	110,83	6,8744	3,7677	5,50	2,87	22.686,22	6.463,50	20.014,77	1.291,8
Ene. 4	1,3907	1,2666	1,1403	107,63	6,8647	3,7621	5,50	2,86	23.433,16	6.738,86	19.561,96	1.282,7
Ene. 7	1,3928	1,2754	1,1445	108,49	6,8498	3,7056	5,50	2,86	23.531,35	6.823,47	20.038,97	1.286,8
Ene. 8	1,3935	1,2775	1,1440	108,74	6,8600	3,7202	5,50	2,85	23.787,45	6.897,00	20.204,04	1.283,2
Ene. 9	1,3931	1,2733	1,1455	108,90	6,8353	3,6925	5,50	2,85	23.879,12	6.957,08	20.427,06	1.289,3
Ene. 10	1,3978	1,2738	1,1535	107,93	6,7899	3,6863	5,50	2,87	24.001,92	6.986,07	20.163,80	1.284,7