

# CONTEXTO

Entrega N° 1.053

Oct. 13, 2009

## La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

### COMO LO VEO

El frente político desconcierta, porque el derrotado parece estar mucho más vivo y activo que los victoriosos. La dependencia fiscal de las provincias con respecto al gobierno nacional no va a cambiar a partir del 10 de diciembre próximo. Seguiremos sin pena ni gloria, más allá de las oportunidades individuales.

### CLAVES

- ♦ Neta de seguridad social, entre setiembre de 2008 e igual mes de 2009 la recaudación tributaria y aduanera total aumentó 0,5% en términos nominales. La municipalidad de Córdoba sólo puede pagar 60% de los salarios.
- ♦ Gobierno presiona a la empresa Kraft, mientras le ruega a Moyano que logre destrabar el conflicto. Otra vez apareció el “oficio” de la CGT, que naturalmente cobrará por sus servicios.
- ♦ UOCRA-CAConstrucción alertaron por la pérdida de 80.000 puestos de trabajo, y criticaron los planes de cooperativas sociales.
- ♦ Zanola, reelecto en La Bancaria.

### ME PREGUNTO

¿Creerá Moreno que puede hablar y actuar como lo hace, y que esto nunca va a tener consecuencias?

### SEMAFOROS

#### ROJO

⊗ CNV pretende que sólo asesoren financieramente las personas “certificadas” por la institución. Para lo cual tienen que aprobar los cursos que ofrece la Comisión.

#### AMARILLO

⊕

#### VERDE

⊗ El FMI no le dará plata al actual gobierno, para que se la patine.

### EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Implicancias políticas de la debilidad fiscal
- ♦ Argentina - FMI: ¿en qué quedamos?
- ♦ K “va” por Papel Prensa
- ♦ Autarquía publicitaria
- ♦ Los Nobel en economía hasta ahora
- ♦ Presupuesto nacional
- ♦ Cayetano Antonio Licciardo

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

“Mi esposa y yo dejamos de desayunar juntos, porque nuestro matrimonio corría peligro”. Winston Churchill.

## COMO LO VEO

*“Los economistas australianos son una tribu muy particular. Rara vez se ocupan de la teoría pura. La mayoría asesoraron a los gobiernos durante muchos años. Los políticos no los aman pero los consideran honestos. Con frecuencia son más prácticos y realistas que los empresarios”.*

*(Fuente: Hytten, T.: “Giblin as an economist”, en Copland, D. B., ed.: Giblin: the scholar and the man, Cheshire, 1960).*

**El frente político desconcierta, porque el derrotado parece estar mucho más vivo y activo que los victoriosos. La dependencia fiscal de las provincias con respecto al gobierno nacional no va a cambiar a partir del 10 de diciembre próximo. Seguiremos sin pena ni gloria, más allá de las oportunidades individuales.**

### ¿Certificado para asesorar?

Me banco que cuando tengo una dolencia debo concurrir a un ser humano que obtuvo un título de médico en alguna facultad reconocida, porque no tengo más remedio. Y sospecho que -más allá de las macanas que observamos en la práctica- tiene sentido que en el caso del ejercicio de la medicina, tal restricción exista.

No en el caso del asesoramiento financiero. Esto de que la Comisión Nacional de Valores va a “certificar” la calidad del asesoramiento financiero, me parece un típico producto de la crisis, que pega bien en la imaginación popular según la cual todo problema deriva de los insuficientes controles.

¿Qué quiere decir “certificar” la calidad del asesoramiento financiero; que quien los realiza conoce los libros y los artículos más citados, que explicita los criterios de inversión, etc.?

Me suena igual a que hay que tener título de locutor para leer un aviso publicitario en radio. Si tomar (y aprobar) un curso en el instituto respectivo mejora la calidad, entonces en un concurso quien haya tomado el curso me desplazará a mí, que no lo tomé. Pero distinto es que, para “garantizar” la calidad del servicio, yo no pueda leer avisos... a menos que tome los cursos.

El cuidado con el que elegimos el mecánico para nuestro auto, lo tenemos que poner en la elección del asesor financiero. ¿Cuando un asesor “certificado” pifíe en una recomendación, el inversor le hará juicio a la CNV y lo pagaremos todos los contribuyentes? No gracias.

### **Quién es quién en el conflicto Kraft**

Como el Poder Ejecutivo no sabe qué hacer con el conflicto desatado en la empresa Kraft, presiona a la dirigencia de la firma para que retome a todo el personal despedido (incluyendo los delegados que impidieron la salida del resto del personal y cometieron otro tipo de tropelías), porque así los estudiantes volverán a las aulas (o a tomar los colegios, pero por razones “académicas”, no de solidaridad social) y los partidos de izquierda dejarán de cortar calles y rutas por razones de solidaridad con la sufrida clase trabajadora.

Pero como esto no resultó, no tuvo más remedio que contratar los servicios del secretario general de la CGT, el camionero Hugo Moyano. Quien le había “pasado la factura” al gobierno, mostrándole lo que ocurre cuando las autoridades coquetean con la libertad sindical y le abren el juego a sindicatos más ideologizados que los que integran la CGT.

Puesto en funciones, levantó a Rodolfo Daer, líder del sindicato de la alimentación (cuya participación, hasta la llegada de Moyano, era prácticamente nula), y se puso a hablar con la comisión interna.

Oficio, que le dicen. La justicia ordenó que también pudieran ingresar a la planta los delegados despedidos, pero según escuché por muy poco tiempo más porque hay elecciones.

La dinámica de los acontecimientos mostró a un Poder Ejecutivo incapaz (y con pocos deseos) de ponerle el pecho a los conflictos, la operatoria propia de los dirigentes sindicales que miran más a la “lucha de clases” que al conflicto concreto, y a la (para algunos costosa) intervención de la CGT.

## ¿Y entonces?

El mundo tiene miedos cada vez menores, y observa una incipiente reactivación mundial. Los argentinos más directamente vinculados con el exterior, chochos.

El resto, sobreviviendo.

Porque, tal como era de esperar, cuando un gobierno debilitado e increíble, opera puntualmente -como en el caso de la ley de medios-, mientras ensaya posturas frente, por ejemplo, al FMI o al campo, no cabe esperar que la macroeconomía le de buenas noticias a la micro.

Y esto es exactamente lo que está ocurriendo en Argentina.

Seguimos “corriendo el eje”. De repente resulta que la gran noticia es que el Poder Ejecutivo no piensa arremeter contra Papel Prensa, utilizando el “método” Moreno. ¿Es ésta una buena noticia para la inversión? A quién se le ocurre.

Los argentinos nos la pasamos levantándonos todos los días a ver cómo le encontramos la vuelta individual, al tiempo que rezamos para que Néstor Kirchner se distraiga pegándole... a otro (si es posible competidor). Pensar que en estas condiciones el PBI puede crecer, pero en serio, no es pensar.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.053; Octubre 13, 2009.

## **IMPLICANCIAS POLITICAS DE LA DEBILIDAD FISCAL**

María Dora Sánchez, senadora por Corrientes, declaró el jueves pasado -después de haber manifestado sistemáticamente sus críticas a la modificación de la ley de radiodifusión- que “en base a lo que le dijeron sus asesores” había decidido votar a favor del referido proyecto de ley, tanto en general como en particular.

¿Qué explica el cambio de opinión? Una alternativa es que, luego de escuchar a sus asesores, quienes le habrán aportado nuevos elementos de juicio, y de pensar en profundidad, la senadora concluyó que se había dejado llevar por un análisis superficial de la cuestión, pero que luego de reflexionar cambió de opinión. Después de todo, también Arturo Frondizi cambió su opinión en materia petrolera, y es considerado un estadista.

Puede ser, pero en Argentina 2009 esta alternativa no se la cree nadie. Más plausible es el hecho de que, a pesar de haber perdido la elección el domingo pasado, el gobernador de Corrientes todavía tiene por delante algunos meses de gestión, y quizás un oportuno llamado desde Olivos, condicionando el envío de fondos del gobierno central al provincial, haya precipitado el cambio en el voto. Es lo que las malas lenguas también sugieren que ocurrió en el caso del senador Jenefes, quien sin embargo anticipó que votará a favor del oficialismo en general, pero no en particular.

El caso desnuda la debilidad fenomenal de las finanzas provinciales, la extrema dependencia del gobierno nacional, y el uso (¿abuso?) que éste hace de la referida dependencia.

Un sólo dato, para ilustrar. En el promedio de las provincias, apenas la tercera parte de los gastos provinciales se financia con fondos propios; el resto proviene de eso que en Capital Federal denominamos el gobierno central, y en el interior del país denominan Buenos Aires.

El 10 de diciembre próximo se modificará la composición de las cámaras legislativas, pero como las sesiones extraordinarias sólo son convocadas por el Poder Ejecutivo, los cambios podrán observarse recién a partir de marzo de 2010.

Pero no en materia de cambio de relaciones fiscales entre Nación y provincias, y esto tiene importantes implicancias desde el punto de vista político. Porque en definitiva -y por favor que nadie tome el ejemplo de manera personalizada-, un diputado o un senador por Mendoza, más allá de si pertenece al oficialismo o a la oposición, cuando en materia fiscal

“llegue la hora de la verdad” (léase, cuando un voto condicione el envío de fondos a la provincia, para pagar los salarios); ¿será radical, demócrata o... mendocino?

La reforma constitucional de 1994 incluyó una cláusula transitoria para que en un plazo no mayor de 2 años se reformara el sistema de coparticipación federal de impuestos, como se denomina al mecanismo creado en 1934 para centralizar la recaudación de los impuestos a los réditos y a las ventas, y repartirlo entre las provincias. Pues bien, pasó una década y media de la reforma de la Constitución y seguimos esperando el nuevo régimen.

Y lo vamos a seguir esperando, porque hay que ser un angelito para renunciar al poder que, desde el gobierno central, implica el actual nivel de discrecionalidad en la distribución de los recursos, entre las distintas jurisdicciones.

Algunos gobiernos operan según lo que en el análisis económico se denomina “el dictador benevolente”, es decir, el que tiene todo el poder pero sólo utiliza el mínimo indispensable en función del bien común. En la práctica no es el caso de casi ningún gobierno, definitivamente no es el del actual.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.053; Octubre 13, 2009.

## ARGENTINA - FMI: ¿EN QUE QUEDAMOS?

Quienes no tienen nada que hacer siguen “paso a paso” la relación entre el gobierno argentino y el FMI. **Contexto** está muy ocupado.

Discutir si una misión del FMI a un país miembro va a ser “técnica o política” es parte de la estupidez en la cual estamos inmersos. Política es una lectura (en el sentido de la interpretación) de la realidad, y por consiguiente se puede aplicar a cualquier aspecto de la vida.

Siento que hace “política” mi nieto menor cuando me dice que me quiere mucho... y a los 10 segundos me pide que lo lleve a la calesita.

Cuando el FMI diga que “el INDEC mide mal” (porque supongo que lo va a decir, si no quiere sumarse al hazmerreír argentino), ¿lo estará diciendo “en sentido técnico” o “en sentido político”?

Claro que el gobierno argentino necesita plata de manera desesperada, por la situación fiscal (entre setiembre de 2008 y de 2009, sin seguridad social, los ingresos públicos totales aumentaron 0,5%... con una tasa de inflación de por lo menos 15% anual), para pagar el “fútbol para todos”, para seguir consiguiendo apoyo a sus leyes, etc.

Pero no está haciendo nada (en serio) para conseguirla del Fondo (mire usted todo el “minué” que está bailando alrededor de la revisión dispuesta por el artículo IV, imagínese lo que sería la negociación de un acuerdo), lo cual -como vengo sosteniendo- es una gran noticia. Porque con los antecedentes que tiene este gobierno, si el FMI le prestara, digamos, u\$s 20.000 M., se los patinaría como hizo con todos los recursos hasta ahora, y quienes pagamos impuestos en el futuro tendríamos que trabajar más, para pagar la nueva deuda contraída con la referida institución.

Hay que tomar todas las decisiones sobre la base de que no va a ocurrir.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.053; Octubre 13, 2009.

## K “VA” POR PAPEL PRENSA

Papel Prensa es una empresa mixta (propiedad del Estado Nacional, Clarín y La Nación) que produce -perdón por la perogrullada- papel para diarios, insumo indispensable - otra vez perdón- para la edición impresa de los diarios (esto último podría no ser un detalle).

El Estado tiene alrededor de la cuarta parte de las acciones.

Al parecer convencido el ex presidente Kirchner de que el 28 de junio pasado perdió la elección de la provincia de Buenos Aires, debido al rol que jugaron los medios de comunicación, y no contento con la modificación de la ley de radiodifusión, el rumor (convertido en tapa de la edición de La Nación del jueves pasado) es que ahora le toca el turno a Papel Prensa.

Por las buenas (aumento del capital, que obligue a la parte privada a resignar una porción del total accionario) o por las malas (inesperados conflictos laborales u otro tipo de intromisión oficial en el funcionamiento de la empresa), la idea es que Papel Prensa sea “nuestra”, como Aerolíneas Argentinas, entendiendo por ello que se convierta en el paraíso de los gremios y algunos proveedores, y en un nuevo dolor de cabeza para los usuarios y los contribuyentes.

No hay que ser un genio para advertir que, en manos públicas, Papel Prensa puede distribuir su producción de manera arbitraria o discrecional, con el mismo “criterio” con el cual hoy se distribuye la pauta publicitaria oficial. Durante el primer y segundo gobiernos de Juan Domingo Perón el papel de diario era importado, y por consiguiente el equivalente a Papel Prensa estatizado era la asignación de cupos para importar papel. La Nación llegó a salir de 6 páginas en días hábiles (teniendo que incluir los discursos oficiales), obligando a telegramar el resto de la información.

Vayamos al límite. El Estado toma Papel Prensa, le pone una bomba, y los diarios sólo existen en forma digital. ¿Podrá Néstor Kirchner prohibir Internet? No estoy preguntando si no se le va a ocurrir, estoy preguntando si tecnológicamente lo va a poder hacer.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.053; Octubre 13, 2009.

## **AUTARQUIA PUBLICITARIA**

Si entendí bien, como consecuencia de la modificación de la ley de radiodifusión la televisión argentina no podrá emitir avisos publicitarios filmados en el extranjero (ejemplo: las campañas mundiales que desarrollan las marcas de gaseosas, hamburguesas o computadoras).

En todo caso deberían ser refilmadas localmente... hasta que los guionistas locales protesten, supongo.

Me parece una idea genial. Así como -también según la nueva ley de radiodifusión- los canales “de contenidos” que preparan las empresas que comercializan televisión por cable, no podrán ser vendidos a otras empresas de cable (ejemplo: canal 26 a Cablevisión), yo propongo que La Nación y Clarín sólo se puedan vender en Capital Federal (en una primera etapa, porque en la segunda habría que obligar a que el reparto se haga caminando).

Basta de escuchar la “alemana” quinta sinfonía de Beethoven, vaya uno a saber qué hay detrás del descubrimiento de la penicilina, el chip y viagra.

Una idea tan genial merece ser exportada. El New York Times sólo podría ser vendido en Manhattan, y como su nombre lo dice el Wall Street Journal sólo “en la calle pared”.

Estamos cada vez más locos, y como en el cuento de la rana que cayó en una sartén donde el aceite se estaba calentando de a poco, no nos damos cuenta.

Más que ánimo corresponde decir... ¡socorro!

CONTEXTO; Entrega N° 1.053; Octubre 13, 2009.

## LOS NOBEL EN ECONOMIA HASTA AHORA

En el momento que esta entrega de **Contexto** llegue a sus manos (o a su pantalla), usted sabrá quién (o quiénes) fueron galardonados con la edición 2009 del premio Nobel en economía.

En el momento de escribirse estas líneas tal información no es conocida, por lo cual, con ayuda del cuadro que acompaña a estas líneas, me limito a ponerla en “contexto”. Si Dios quiere la semana que viene la complementaré con información referida a los agraciados.

En 1968 el Banco Central de Suecia cumplió 300 años. Para festejarlo no se le ocurrió nada mejor que efectuar una donación para -con sus intereses- financiar el otorgamiento del Nobel en economía, en línea con los que don Alfredo Nobel había creado, a comienzos del siglo XX, en medicina, física, química, literatura y paz.

Hasta 2008 inclusive 62 personas (todos hombres) recibieron el galardón.

22, de manera individual; 28 en grupos de 2 y 12 en grupos de 3 (el máximo permitido por el reglamento).

La edad promedio de los galardonados fue 66,5 años (Hurwicz, en 2007, tiene el récord máximo, porque lo recibió cuando tenía 90 años; Arrow, en 1972, es el “Benjamín” del grupo, porque se lo otorgaron cuando tenía 51 años).

32 (¡más de la mitad del total!) galardonados nacieron en Estados Unidos, 6 en Inglaterra, 4 en Rusia, 3 cada uno en Canadá y Noruega, 2 cada uno en Alemania, Francia, Holanda y Suiza, 1 cada uno en Austria, Hungría, India, Indias Occidentales, Israel e Italia. Si tenemos en cuenta las migraciones, la concentración geográfica es todavía mayor.

¿Habrá llegado la hora de una mujer; habrá llegado la hora de algún iberoamericano? Veremos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.053; Octubre 13, 2009.

**GALARDONADOS CON EL PREMIO NOBEL EN ECONOMIA**

No.	Año	Nombre y apellido	Años al recibir el premio	Lugar de nacimiento
1	1969	Jan Tinbergen	66	Holanda
2		Ragnar Frisch	74	Noruega
3	1970	Paul A. Samuelson	55	Estados Unidos
4	1971	Simon Kuznets	70	Rusia
5	1972	John Hicks	68	Gran Bretaña
6		Kenneth J. Arrow	51	Estados Unidos
7	1973	Wassily Leontief	67	Rusia
8	1974	Friedrich von Hayek	75	Austria
9		Gunnar Myrdal	76	Suecia
10	1975	Leonid V. Kantorov	63	Rusia
11		Tjalling C. Koopma	65	Holanda
12	1976	Milton Friedman	64	Estados Unidos
13	1977	Bertil Ohlin	78	Suecia
14		James Meade	70	Gran Bretaña
15	1978	Herbert A. Simon	62	Estados Unidos
16	1979	Theodore W. Schu	77	Estados Unidos
17		W. Arthur Lewis	64	Indias Occidentales
18	1980	Laurence Klein	60	Estados Unidos
19	1981	James Tobin	63	Estados Unidos
20	1982	George J. Stigler	71	Estados Unidos
21	1983	Gerard Debreu	64	Francia
22	1984	Richard Stone	71	Gran Bretaña
23	1985	Franco Modigliani	67	Italia
24	1986	James M. Buchana	67	Estados Unidos
25	1987	Robert M. Solow	63	Estados Unidos
26	1988	Maurice Allais	77	Francia
27	1989	Trygve Haavelmo	78	Noruega
28	1990	Harry Markowitz	63	Estados Unidos
29		Merton H. Miller	67	Estados Unidos
30		William F. Sharpe	56	Estados Unidos
31	1991	Ronald Coase	81	Gran Bretaña
32	1992	Gary S. Becker	62	Estados Unidos
33	1993	Douglass North	73	Estados Unidos
34		Robert Fogel	67	Estados Unidos
35	1994	John F. Nash	66	Estados Unidos
36		John C. Harsanyi	74	Hungría
37		Reinhard Selten	64	Alemania
38	1995	Robert E. Lucas	58	Estados Unidos
39	1996	James Mirrlees	60	Gran Bretaña
40		William Vickrey	82	Canadá
41	1997	Robert C. Merton	53	Estados Unidos
42		Myron S. Scholes	56	Estados Unidos
43	1998	Amartya K. Sen	65	India
44	1999	Robert A. Mundell	67	Canadá
45	2000	James J. Heckman	56	Estados Unidos
46		Daniel L. McFadde	63	Canadá
47	2001	Joseph E. Stiglitz	58	Estados Unidos
48		George A. Akerlof	61	Estados Unidos
49		Andrew M. Spence	58	Estados Unidos
50	2002	Daniel Kahneman	68	Israel
51		Vernon Smith	75	Estados Unidos
52	2003	Robert F. Engle	61	Estados Unidos
53		Clive W. J. Grange	69	Gran Bretaña
54	2004	Finn E. Kydland	61	Noruega
55		Edward C. Prescott	64	Estados Unidos
56	2005	Robert J. Aumann	75	Alemania
57		Thomas C. Schellir	84	Estados Unidos
58	2006	Edmund S. Phelps	73	Estados Unidos
59	2007	Leonid Hurwicz	90	Rusia
60		Eric S. Maskin	57	Estados Unidos
61		Roger B. Myerson	56	Estados Unidos
62	2008	Paul R. Krugman	55	Estados Unidos

## PRESUPUESTO NACIONAL

El presupuesto nacional es “una autorización de gastos y un pronóstico de ingresos. De manera que el déficit fiscal no sé lo que es”. Esta es una de las valiosas verdades que Cayetano Antonio Licciardo, mi profesor de finanzas públicas en la Universidad Católica Argentina, me metió en la sangre en 1964. Verdad que -sin modificaciones- se aplica a los ámbitos provincial y municipal.

Diputados y senadores pueden autorizar al Poder Ejecutivo a que gaste hasta determinada cantidad total de pesos, y en épocas normales también fija las autorizaciones según destino (tantos pesos para jubilaciones y pensiones, tantos para salarios, tantos para obras públicas, etc.).

Lo que ni diputados ni senadores pueden hacer es “autorizar” determinado nivel de recaudación. Los legisladores pueden fijar las bases impositivas, las alícuotas impositivas y también la política de endeudamiento; pero no pueden legislar que la recaudación impositiva, aduanera y previsional, sea tal ¡y no menos!

¿De qué depende la cantidad de pesos que el gobierno nacional recauda en determinado período, una vez que fijó las bases impositivas y las alícuotas correspondientes? Del nivel de actividad económica, del nivel de los precios, del tipo de cambio, etc.

En los papeles existe el “presupuesto base cero”, es decir, que cada año “empezamos otra vez” para imaginar las fuentes de recursos impositivos, y también el destino de las erogaciones. La idea del presupuesto base cero es la de volver a pensar en cada período cada impuesto y cada gasto, para evitar las inercias a las cuales son tan afectos los procesos decisorios, particularmente los públicos.

Pero la práctica está en este sentido muy lejos de los papeles. En los hechos el pronóstico de los ingresos públicos se basa en tasas de variación con respecto a los niveles observados en el año anterior (el aumento o la disminución del PBI, la tasa de inflación, la tasa de devaluación, etc.).

Es imposible elaborar un presupuesto (que necesariamente debe plantearse en pesos corrientes) sin incluir modificaciones en las referidas variables. ¿Cómo se las arreglan los funcionarios de la secretaría de Hacienda, para pronosticar las referidas variables, cuando como sabe el lector de **Contexto**, esto es materialmente imposible?).

Reemplazando los imposibles pronósticos, con valores “estratégicamente correctos”. Por ejemplo, subestimando la tasa de crecimiento de la economía, así como las tasas de inflación y devaluación, de manera que el crecimiento de los ingresos públicos supere las previsiones... y nadie sea criticado por ello (lo contrario, que los ingresos sean inferiores a los “presupuestados”, es mucho más criticable).

¿Qué hace el Poder Ejecutivo de turno, cuando encuentra que los ingresos públicos superan el nivel pronosticado? Los gastan, para lo cual nunca tienen dificultades en conseguir la respectiva autorización (desde 2001, a raíz de la declaración de “emergencia económica”, el Poder Ejecutivo está facultado para modificar el destino de una parte de las partidas presupuestarias).

Aprendemos en las escuelas y en las universidades que la del presupuesto es “la ley fundamental de la Nación”. A la luz del análisis anterior, no parece. Porque del lado de los ingresos, en el mejor de los casos ensaya “una regla de 3”, modificando los niveles del período actual en base a variaciones absolutamente conjeturales (modificadas, encima, por criterios basados en el principio “error tipo I, error tipo II”); y del lado de los gastos, con la posibilidad de que el Poder Ejecutivo los termine modificando según sus propios criterios.

Si yo fuera diputado o senador de la Nación, votaría el presupuesto a libro cerrado, y luego dedicaría mi tiempo a revolver problemas reales, que afectan a seres humanos de carne y hueso.

CONTEXTO; Entrega N° 1.053; Octubre 13, 2009

## CAYETANO ANTONIO LICCIARDO

(1923 - 1999)

Nació en Ensenada, provincia de Buenos Aires. Hijo de inmigrantes italianos, “desde que se casó vivió en Barracas” (Maxit, 2000). Tuvo 5 hijos.

En 1944 se recibió de contador público nacional en la Universidad Nacional de La Plata.

Ingresó en la administración pública en 1947, donde llegó a ser jefe de la Oficina de Contabilidad del Presupuesto.

Fue profesor en las universidades Nacional y Católica de La Plata, Católica Argentina (UCA), de Buenos Aires, de La Pampa y del Salvador. En 1979 fue decano de la facultad de ciencias económicas de la UBA (en 1981, en 2 oportunidades, rechazó ocupar el rectorado de dicha casa de estudios). A partir de 1988 fue rector de la universidad Católica de La Plata.

Fue subsecretario de hacienda (1962/1963), subsecretario de presupuesto (1966/1968), ministro de economía y finanzas (1971/1972) y titular de la cartera de educación (1981). En 1971 fue director del Banco Central.

Además de lo cual tuvo una larga participación en la Acción Católica Argentina y presidió la Comisión de Justicia y Paz del Episcopado.

Gracias al generoso apoyo de Raúl Luis Macchi, al año de su fallecimiento fue publicado un volumen, conteniendo sus principales escritos (Cayetano A. Licciardo: pensador preclaro, Macchi, 2000).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Licciardo? Por su labor como funcionario público y educativo, pero además por su personalidad.

“Fue un hombre centrado en los valores auténticos... Sumamente disciplinado, alguna vez escribió que el secreto de la vida estaba en la educación de los deseos... Fue maestro y apóstol... Se imponía por su serenidad. Comenzaba a hablar y, poco a poco, esa voz firme y dulce iba dejando salir sus pensamientos, extraña conjunción de precisión, hondura y ternura... Quienes lo conocimos personalmente disfrutábamos de su ilustración poética de las cosas... Es que, dentro del hombre total que fue, no podía faltar su apreciación por la belleza” (Maxit,

2000). “No debemos omitir el encanto de la poesía con la cual corrientemente vistiera y engalanara, aún más, su prosa de por sí galana” (Atchabahian, 2000).

Por lo cual no sorprende que su discurso de incorporación a la Academia Nacional de Ciencias económicas comience textualmente de la siguiente manera: “Permítaseme apartarme algo de las formas usuales en estos actos, y decir algunas palabras sin leer, porque prefiero que salgan como las siento, para no empañar la espontaneidad” (Licciardo, 1985).

Luego de lo cual agregó. “Como bien distingue [Michele Federico] Sciacca: `elegir no es escoger; escoger es saber elegir, es discernir´. En el `saber´ está la clave... El hombre pierde libertad cuando llega a la extrema necesidad; la envilece cuando la abundancia lo lleva a abusar de su capacidad de consumo y su avidez de placer... Se pierde libertad cuando se pretende eliminar el riesgo o cuando, ante dificultades de orden práctico, se provee a la satisfacción de la necesidad independientemente de la voluntad del sujeto... El hombre no vive en sociedad porque lo decide él, sino porque su naturaleza es social. Entonces no puede prescindir, en su juicio, del respeto al beneficio de los demás... La eficacia del postulado que nos encamina hacia la solución [del problema de la libertad], viene a depender del fundamento moral en que pueda apoyarse y de la única garantía posible: la responsabilidad personal y política... Según mi experiencia, en materia de negocios públicos y educación no hay solución posible si no hay firmeza en los principios y coraje para su defensa y aplicación... Estamos acostumbrados a plantearnos los problemas de la economía en términos económicos, de actividad económica. Parece mejor hacerlo con relación a la libertad, la competencia y la responsabilidad. Entonces es un problema de jerarquía de valores, que nos hace ver mejor cómo lo crucial es la educación” (Licciardo, 1985).

Fue mi profesor de finanzas públicas, en la UCA, en 1964 (reemplazó a otro que quizás fuera un genio en la materia, pero al frente de la clase era un desastre). Licciardo transmitía “sabiduría”, “principios básicos”, no erudición. Hasta hoy repito con frecuencia que “el presupuesto nacional es una autorización de gastos y un pronóstico de ingresos, así que el déficit fiscal no se sabe lo que es”. Eso es saber.

Lo vi por última vez en Rosario, cuando disertó en el Rotary local. Comenzó hablando de economía y, como quien no quiere la cosa, viró hacia filosofía de vida y -más impactante todavía-, sin avisar pasó de prosa a poesía. Cuando al finalizar sus palabras me acerqué a saludarlo me preguntó “si había dicho muchas pavadas”. Un adorable personaje, en el mejor sentido de la palabra.

Atchabahian, A. (2000): “A guisa de prologo”, en Cayetano A. Licciardo: pensador preclaro, Macchi.

Licciardo, C. A. (1985): “Sobre el valor de la libertad en la economía”, Anales, Academia Nacional de Ciencias económicas.

Maxit, A. J. (2000): “Imágenes vivas de un hombre luminoso”, en Cayetano A. Licciardo: pensador preclaro, Macchi.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos
	País EMBI+	Encuesta BCRA		Call	p/ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$ por kilo)	(us\$ libres/ por kilo)	(us\$ libres/ quintal)
		Caja	P. fijo	bancos	1° línea	Libre	BCRA	Rofex*						
		ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	30 d.	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	Merval	Merval			
	(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$	en \$ (anual, %)	en \$ (anual, %)	us\$)	us\$)	a fin de mes	a fin de mes + 1	(Líder)	(Argen- tina)			
Promedios														
2005	2.716	0,06	0,32	4,14	6,17	2,9364	2,9230	2,9286	2,9366	1.492,87	1.343,30	2,268	0,772	11,500
2006	343	0,07	0,56	7,23	8,62	3,0926	3,0742	3,0777	3,0858	1.746,09	1.314,87	2,398	0,775	12,703
2007	320	0,05	0,69	8,71	11,02	3,1364	3,1160	3,1189	3,1275	2.155,43	1.604,94	2,668	0,850	17,151
2008	854	0,05	0,97	10,38	19,42	3,1831	3,1619	3,1688	3,1892	1.767,60	1.227,30	3,031	0,955	20,748
Abr.09	1.789	0,04	1,00	11,42	20,26	3,7125	3,6946	3,6987	3,7344	1.214,03	731,27	3,434	0,92	15,93
May.09	1.453	0,04	1,00	11,24	20,23	3,7381	3,7248	3,7305	3,7676	1.490,52	908,40	3,019	0,81	16,84
Jun.09	1.138	0,04	1,02	10,90	20,15	3,7823	3,7679	3,7771	3,8231	1.600,74	1.009,49	3,104	0,82	17,55
Jul.09	1.039	0,04	1,01	10,66	20,09	3,8213	3,8097	3,8237	3,8667	1.605,10	1.128,11	3,227	0,84	16,93
Ago.09	902	0,04	1,00	9,91		3,8514	3,8392	3,8498	3,8849	1.776,40	1.254,87	3,239	0,84	17,35
Sep.09	826	0,04	0,97	9,48		3,8545	3,8424	3,8539	3,8840	1.933,22	1.384,21	3,290	0,85	16,65
2009														
Ago. 25	874	0,04	1,03	9,86		3,8600	3,8512	3,8560	3,8860	1.779,80	1.280,91	3,181	0,82	17,15
Ago. 26	917	0,04	0,93	9,89		3,8600	3,8498	3,8540	3,8830	1.778,26	1.279,79	3,229	0,84	16,97
Ago. 27	934	0,04	1,01	9,39		3,8600	3,8488	3,8520	3,8800	1.778,34	1.291,71	3,229	0,84	16,88
Ago. 28	940	0,04	1,00	9,55		3,8600	3,8478	3,8530	3,8820	1.797,02	1.315,82	3,385	0,88	16,76
Ago. 31	950	0,04	1,04	9,83		3,8600	3,8525	3,8525	3,8810	1.781,89	1.321,74	3,385	0,88	16,76
Sep. 1	967	0,04	1,02	9,46		3,8600	3,8470	3,8730	3,9120	1.743,64	1.287,00	3,385	0,88	16,77
Sep. 2	973	0,04	0,95	10,07		3,8600	3,8455	3,8710	3,9090	1.753,66	1.300,24	3,385	0,88	16,68
Sep. 3	921	0,04	1,00	9,27		3,8600	3,8462	3,8690	3,9060	1.754,71	1.303,56	3,385	0,88	16,63
Sep. 4	931	0,04	0,96	9,68		3,8600	3,8468	3,8670	3,9040	1.779,25	1.305,33	3,385	0,88	16,39
Sep. 7	931	0,04	1,01	9,66		3,8600	3,8490	3,8650	3,9020	1.809,20	1.326,57	3,357	0,87	16,34
Sep. 8	876	0,04	0,95	9,79		3,8600	3,8497	3,8680	3,9070	1.853,02	1.345,84	3,357	0,87	16,57
Sep. 9	844	0,04	1,01	9,32		3,8600	3,8533	3,8690	3,9070	1.874,33	1.350,88	3,481	0,90	16,43
Sep. 10	858	0,04	1,00	9,51		3,8600	3,8542	3,8690	3,9050	1.908,46	1.351,66	3,481	0,90	16,70
Sep. 11	837	0,04	0,93	9,50		3,8600	3,8545	3,8680	3,9030	1.900,18	1.356,09	3,284	0,85	16,74
Sep. 14	809	0,04	0,98	9,72		3,8600	3,8523	3,8510	3,8820	1.920,06	1.364,61	3,284	0,85	16,84
Sep. 15	751	0,04	0,90	9,34		3,8500	3,8322	3,8420	3,8720	1.930,63	1.361,70	3,273	0,85	17,11
Sep. 16	730	0,04	0,97	9,41		3,8500	3,8275	3,8390	3,8660	1.977,41	1.384,91	3,162	0,82	17,07
Sep. 17	756	0,04	0,93	9,49		3,8500	3,8292	3,8420	3,8730	2.017,57	1.394,79	3,162	0,82	17,01
Sep. 18	755	0,05	0,90	9,39		3,8500	3,8360	3,8470	3,8770	2.007,60	1.390,90	3,203	0,83	16,88
Sep. 21	731	0,04	0,95	9,71		3,8500	3,8378	3,8430	3,8710	1.986,34	1.395,66	3,203	0,83	16,70
Sep. 22	739	0,04	1,00	9,01		3,8500	3,8338	3,8440	3,8720	2.057,83	1.436,72	3,240	0,84	16,65
Sep. 23	765	0,04	1,00	8,98		3,8500	3,8377	3,8460	3,8690	2.023,36	1.436,88	3,240	0,84	16,49
Sep. 24	795	0,04	0,99	9,61		3,8500	3,8352	3,8450	3,8690	2.005,79	1.421,27	3,240	0,84	16,49
Sep. 25	807	0,04	0,90	9,22		3,8500	3,8385	3,8430	3,8630	2.015,83	1.441,33	3,235	0,84	16,49
Sep. 28	803	0,04	0,98	9,46		3,8500	3,8398	3,8430	3,8600	2.071,36	1.482,25	3,235	0,84	16,51
Sep. 29	799	0,04	0,98	9,46		3,8500	3,8432	3,8400	3,8570	2.065,57	1.498,22	3,235	0,84	16,41
Sep. 30	789	0,04	0,97	9,60		3,8500	3,8427	3,8427	3,8620	2.075,14	1.516,21	3,173	0,82	16,33
Oct. 1	797	0,04	0,98	9,56		3,8500	3,8417	3,8650	3,8930	2.022,79	1.487,18	3,173	0,82	16,28
Oct. 2	792	0,04	0,92	9,31		3,8500	3,8452	4,0430	4,0800	2.024,80	1.501,62	3,234	0,84	16,14
Oct. 5	723	0,04	0,94	9,13		3,8500	3,8405	3,8580	3,8860	2.053,05	1.534,14	3,234	0,84	16,14
Oct. 6	708	0,04	0,98	9,48		3,8500	3,8345	3,8510	3,8770	2.101,34	1.569,79	3,225	0,84	16,22
Oct. 7	718	0,04	0,93	9,34		3,8500	3,8343	3,8420	3,8610	2.097,65	1.557,85	3,267	0,85	16,25
Oct. 8	691	0,04	0,97	9,25		3,8500	3,8333	3,8420	3,8570	2.149,09	1.594,16	3,267	0,85	16,35

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

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y colocaciones 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 financieros totales
		\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
A fin de...									
2005	28.077	48.337	6.373	54.710	6.546	26.081	143	7.202	94.682
2006	32.037	59.222	20.844	80.066	7.378	39.679	55	1.370	128.548
2007	46.176	74.804	24.175	98.979	8.378	49.678	0	3.041	160.076
2008	46.386	84.086	25.363	109.449	17.196	36.585	0	8.643	171.873
Abr.09	46.368	76.371	23.278	99.649	25.440	35.330	0	14.912	175.331
May.09	46.545	77.259	22.712	99.971	24.514	35.345	0	17.633	177.463
Jun.09	46.026	80.782	22.403	103.185	25.325	32.849	0	13.917	175.276
Jul.09	46.047	82.184	19.335	101.519	26.424	33.476	0	16.219	177.638
Ago.09	45.021	81.355	23.175	104.530	29.511	36.790	0	12.402	183.233
Sep.09	45.348	81.310	22.548	103.858	29.495	39.876	0	12.187	185.416
2009									
Ago. 19	44.794	81.420	22.679	104.099	29.689	35.343	0	13.836	182.967
Ago. 20	44.794	80.926	23.691	104.617	29.932	35.370	0	13.322	183.241
Ago. 21	44.905	80.641	24.125	104.766	30.269	35.374	0	13.178	183.587
Ago. 24	44.931	80.449	24.724	105.173	30.411	35.374	0	13.024	183.982
Ago. 25	44.909	80.087	25.646	105.733	30.307	35.374	0	12.432	183.846
Ago. 26	44.884	80.014	24.707	104.721	30.197	36.782	0	12.126	183.826
Ago. 27	44.907	80.453	23.188	103.641	30.599	36.790	0	13.212	184.242
Ago. 28	44.994	80.935	22.702	103.637	30.783	36.790	0	13.503	184.713
Ago. 31	45.021	81.355	23.175	104.530	29.511	36.790	0	12.402	183.233
Sep. 1	45.047	81.566	26.154	107.720	30.754	36.794	0	9.425	184.693
Sep. 2	45.061	81.949	25.920	107.869	30.738	37.229	0	9.410	185.246
Sep. 3	45.075	82.786	26.440	109.226	30.668	37.229	0	8.299	185.422
Sep. 4	45.130	83.325	24.442	107.767	30.557	37.229	0	9.854	185.407
Sep. 7	45.130	83.582	23.783	107.365	30.570	37.229	0	10.320	185.484
Sep. 8	45.091	83.372	23.150	106.522	30.789	37.229	0	11.155	185.695
Sep. 9	45.193	83.036	23.959	106.995	30.904	38.100	0	9.901	185.900
Sep. 10	45.187	82.883	24.306	107.189	31.002	38.100	0	9.587	185.878
Sep. 11	45.134	82.816	23.248	106.064	31.085	38.085	0	10.558	185.792
Sep. 14	45.112	82.583	24.312	106.895	31.289	38.085	0	9.591	185.860
Sep. 15	45.132	81.944	24.688	106.632	31.091	38.085	0	10.294	186.102
Sep. 16	45.189	81.375	24.847	106.222	30.997	38.658	0	10.372	186.249
Sep. 17	45.151	81.072	23.568	104.640	31.157	38.653	0	11.911	186.361
Sep. 18	45.175	80.993	24.472	105.465	31.335	38.653	0	11.223	186.676
Sep. 21	45.207	80.780	24.916	105.696	31.347	38.653	0	11.429	187.125
Sep. 22	45.312	80.362	25.100	105.462	31.377	38.653	0	11.972	187.464
Sep. 23	45.290	80.171	25.845	106.016	31.474	40.526	0	9.633	187.649
Sep. 24	45.384	80.298	24.975	105.273	30.728	40.526	0	10.113	186.640
Sep. 25	45.322	80.396	25.295	105.691	30.636	40.526	0	9.687	186.540
Sep. 28	45.282	80.843	24.613	105.456	30.733	40.526	0	9.914	186.629
Sep. 29	45.309	81.016	23.031	104.047	30.784	40.526	0	10.774	186.131
Sep. 30	45.348	81.310	22.548	103.858	29.495	39.876	0	12.187	185.416
Oct. 1	45.351	82.095	25.263	107.358	30.424	39.876	0	9.532	187.190
Oct. 2	45.396	82.839	24.677	107.516	30.036	39.876	0	9.259	186.687

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos					Depósitos en dólares			Circulante en poder del público en pesos	
			Total	Cuenta corriente Privado	Público	Caja de ahorro	Plazo fijo	Total	Cuenta corriente	Caja de ahorro		Plazo fijo
Promedios												
2005	164.711	129.007	117.385	23.300	16.859	24.138	47.629	3.957	294	1.581	1.888	35.704
2006	199.405	154.320	138.885	24.989	17.478	28.374	57.567	4.990	10	1.898	2.597	45.084
2007	250.002	193.017	173.356	32.024	20.010	33.256	74.907	6.264	4	2.109	3.581	56.985
2008	302.969	236.259	209.671	38.254	28.666	38.701	92.397	8.342	8	2.857	4.807	66.710
Abr.09	315.996	248.479	206.804	39.249	30.640	38.735	86.978	11.223	17	4.502	5.967	67.516
May.09	321.982	253.293	209.854	39.836	31.199	38.947	88.065	11.621	17	4.730	6.134	68.689
Jun.09	327.245	256.374	212.364	40.666	33.915	40.681	85.266	11.635	13	4.783	6.056	70.871
Jul.09	329.465	255.725	210.655	39.364	32.947	42.008	84.785	11.794	14	4.838	6.131	73.741
Ago.09	333.290	259.998	213.566	39.750	33.219	40.552	88.639	12.057	12	4.937	6.336	73.292
Sep.09	339.083	265.770	218.574	40.525	35.841	40.838	90.652	12.243	4	5.165	6.332	73.313
2009												
Ago. 19	331.092	258.490	212.189	39.832	32.979	38.860	88.553	11.995	14	4.846	6.335	72.602
Ago. 20	332.741	260.272	214.029	39.896	34.599	38.820	88.923	11.980	14	4.829	6.365	72.469
Ago. 21	333.505	260.934	214.683	39.094	35.370	39.109	89.740	11.982	14	4.843	6.383	72.571
Ago. 24	333.134	260.936	214.601	39.658	35.540	38.254	89.441	12.004	14	4.836	6.365	72.198
Ago. 25	334.323	262.523	216.334	39.548	37.382	38.325	89.806	11.966	4	4.831	6.386	71.800
Ago. 26	335.140	263.456	217.097	40.101	37.458	38.636	89.593	12.010	5	4.852	6.369	71.684
Ago. 27	333.847	262.080	215.644	40.286	36.218	38.874	89.807	12.030	4	4.869	6.388	71.767
Ago. 28	335.316	263.266	216.298	40.562	35.594	39.536	89.931	12.168	4	5.087	6.304	72.050
Ago. 31	335.931	263.720	216.227	40.720	32.988	42.008	89.484	12.304	4	5.222	6.282	72.211
Sep. 1	336.460	263.944	216.493	41.367	32.052	42.821	89.796	12.293	4	5.209	6.309	72.516
Sep. 2	336.636	263.525	216.186	41.262	31.607	43.228	89.724	12.264	4	5.192	6.295	73.111
Sep. 3	337.141	263.408	216.023	40.437	32.004	43.250	89.948	12.276	4	5.201	6.313	73.733
Sep. 4	337.619	262.997	215.604	39.300	31.201	44.653	90.089	12.278	4	5.198	6.328	74.622
Sep. 7	336.813	261.636	214.200	39.693	30.485	43.119	89.601	12.289	4	5.196	6.276	75.177
Sep. 8	336.878	262.014	214.575	39.935	31.045	42.498	89.959	12.290	4	5.195	6.322	74.864
Sep. 9	335.521	261.886	214.493	40.276	31.070	42.031	90.142	12.278	4	5.182	6.344	74.635
Sep. 10	337.022	262.514	215.067	40.088	32.368	41.471	90.178	12.292	4	5.184	6.360	74.508
Sep. 11	339.964	265.528	218.131	39.638	36.052	41.088	90.042	12.279	4	5.174	6.356	74.436
Sep. 14	340.192	266.293	218.857	40.583	37.277	40.023	89.811	12.289	4	5.204	6.322	73.899
Sep. 15	340.214	266.863	219.462	40.893	36.906	40.145	90.614	12.280	4	5.193	6.348	73.351
Sep. 16	339.661	266.610	219.301	40.195	37.360	40.055	91.016	12.288	4	5.198	6.384	73.051
Sep. 17	339.999	267.019	219.799	40.425	37.973	39.362	90.980	12.265	4	5.191	6.354	72.980
Sep. 18	340.534	267.540	220.258	40.198	38.027	39.773	91.579	12.281	4	5.216	6.351	72.994
Sep. 21	340.684	267.958	220.641	40.693	39.148	38.826	91.077	12.290	4	5.221	6.313	72.726
Sep. 22	340.735	268.360	221.036	40.593	39.738	38.815	91.371	12.292	4	5.221	6.348	72.375
Sep. 23	341.157	268.815	221.525	40.990	39.918	38.912	91.393	12.283	4	5.212	6.349	72.342
Sep. 24	340.624	268.178	221.474	40.756	39.777	39.190	91.416	12.131	4	5.062	6.356	72.446
Sep. 25	340.623	268.047	221.393	40.765	39.695	39.095	91.601	12.118	4	5.052	6.348	72.576
Sep. 28	340.621	268.290	221.686	41.341	40.066	38.485	91.144	12.105	4	5.056	6.287	72.331
Sep. 29	338.454	266.475	219.944	41.225	37.427	39.460	91.432	12.086	4	5.034	6.329	71.979
Sep. 30	341.281	269.039	222.477	40.890	37.309	42.139	91.434	12.094	4	5.033	6.320	72.242
Oct. 1	341.548	268.717	222.051	41.280	36.101	42.824	91.572	12.121	6	5.027	6.348	72.831
Oct. 2	340.773	266.880	220.776	40.984	34.687	43.293	91.693	11.975	6	4.919	6.323	73.893

\* 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												
2005	1,4769	1,8190	1,2441	110,20	8,1917	2,433	6,20	3,78	10.548,41	2.100,62	12.422,82	445,53
2006	1,4714	1,8432	1,2564	116,30	7,9731	2,175	7,96	5,27	11.403,94	2.263,69	16.121,33	604,60
2007	1,5309	2,0026	1,3704	117,78	7,6064	1,948	8,05	5,25	13.166,27	2.576,61	16.994,61	696,37
2008	1,5825	1,8533	1,4714	103,42	6,9494	1,836	5,08	3,05	11.248,73	2.162,52	12.154,39	871,62
Abr.09	1,4924	1,4734	1,3212	98,93	6,8313	2,208	3,25	1,66	7.969,97	1.636,60	8.689,80	892,31
May.09	1,5208	1,5451	1,3668	96,48	6,8246	2,068	3,25	1,36	8.391,33	1.724,11	9.228,91	930,70
Jun.09	1,5449	1,6379	1,4013	96,68	6,8340	1,959	3,25	1,18	8.601,52	1.828,92	9.814,68	945,91
Jul.09	1,5523	1,6383	1,4085	94,44	6,8319	1,932	3,25	0,98	8.664,02	1.869,73	9.689,72	935,78
Ago.09	1,5602	1,6517	1,4265	94,90	6,8325	1,847	3,25	0,84	9.375,08	1.997,15	10.430,35	949,71
Sep.09	1,5779	1,6310	1,4564	91,43	6,8284	1,821	3,25	0,68	9.626,17	2.081,75	10.312,10	998,37
2009												
Ago. 25	1,5609	1,6349	1,4304	94,18	6,8318	1,857	3,25	0,78	9.539,29	2.024,23	10.497,36	943,80
Ago. 26	1,5607	1,6239	1,4250	94,23	6,8311	1,861	3,25	0,78	9.543,52	2.024,43	10.639,71	945,40
Ago. 27	1,5590	1,6275	1,4352	93,53	6,8320	1,865	3,25	0,77	9.580,63	2.027,73	10.473,97	946,70
Ago. 28	1,5639	1,6272	1,4301	93,66	6,8301	1,882	3,25	0,75	9.544,20	2.028,77	10.534,14	957,30
Ago. 31	1,5661	1,6285	1,4338	93,14	6,8306	1,890	3,25	0,75	9.496,28	2.009,06	10.492,53	950,00
Sep. 1	1,5616	1,6159	1,4222	92,90	6,8304	1,905	3,25	0,73	9.310,60	1.968,89	10.530,06	955,60
Sep. 2	1,5601	1,6267	1,4262	92,19	6,8310	1,885	3,25	0,72	9.280,67	1.967,07	10.280,46	977,90
Sep. 3	1,5654	1,6323	1,4251	92,62	6,8305	1,866	3,25	0,72	9.344,61	1.983,20	10.214,64	995,75
Sep. 4	1,5629	1,6394	1,4309	92,99	6,8300	1,840	3,25	0,71	9.441,27	2.018,78	10.187,11	992,02
Sep. 7	1,5664	1,6344	1,4333	93,04	6,8290	1,840	3,25	0,70	9.441,27	2.018,78	10.320,94	992,05
Sep. 8	1,5745	1,6492	1,4490	92,32	6,8275	1,827	3,25	0,70	9.497,34	2.037,77	10.393,23	997,95
Sep. 9	1,5741	1,6538	1,4563	92,07	6,8288	1,836	3,25	0,69	9.547,22	2.060,39	10.312,14	994,15
Sep. 10	1,5771	1,6663	1,4585	91,72	6,8294	1,821	3,25	0,68	9.627,48	2.084,02	10.513,67	997,95
Sep. 11	1,5840	1,6675	1,4579	90,70	6,8290	1,827	3,25	0,68	9.605,41	2.080,90	10.444,33	1.004,80
Sep. 14	1,5805	1,6567	1,4622	90,96	6,8289	1,814	3,25	0,68	9.626,80	2.091,78	10.202,06	997,20
Sep. 15	1,5817	1,6490	1,4665	91,15	6,8290	1,807	3,25	0,68	9.683,41	2.102,64	10.217,62	1.006,90
Sep. 16	1,5865	1,6494	1,4724	90,97	6,8257	1,800	3,25	0,68	9.791,71	2.133,15	10.270,77	1.018,10
Sep. 17	1,5876	1,6442	1,4737	91,14	6,8268	1,815	3,25	0,68	9.783,92	2.126,75	10.443,80	1.014,20
Sep. 18	1,5845	1,6241	1,4703	91,45	6,8292	1,809	3,25	0,67	9.820,20	2.132,86	10.370,54	1.009,80
Sep. 21	1,5787	1,6200	1,4671	92,07	6,8291	1,818	3,25	0,68	9.778,86	2.138,04	10.370,54	1.003,40
Sep. 22	1,5874	1,6358	1,4798	91,15	6,8269	1,798	3,25	0,67	9.829,87	2.146,30	10.370,54	1.014,30
Sep. 23	1,5876	1,6346	1,4729	91,39	6,8261	1,788	3,25	0,66	9.748,55	2.131,42	10.370,54	1.013,00
Sep. 24	1,5866	1,6061	1,4660	91,28	6,8272	1,805	3,25	0,64	9.707,44	2.107,61	10.544,22	994,55
Sep. 25	1,5832	1,5928	1,4677	89,78	6,8282	1,800	3,25	0,64	9.665,19	2.090,92	10.265,98	989,65
Sep. 28	1,5807	1,5893	1,4616	89,67	6,8275	1,793	3,25	0,64	9.789,36	2.130,74	10.009,52	991,75
Sep. 29	1,5776	1,5955	1,4579	90,16	6,8280	1,793	3,25	0,63	9.742,20	2.124,04	10.100,20	993,95
Sep. 30	1,5844	1,5985	1,4637	89,78	6,8263	1,772	3,25	0,63	9.712,28	2.122,42	10.133,23	1.009,10
Oct. 1	1,5773	1,5940	1,4536	89,75	6,8263	1,786	3,25	0,62	9.509,28	2.057,48	9.978,64	999,90
Oct. 2	1,5770	1,5928	1,4575	89,73	6,8263	1,778	3,25	0,61	9.487,67	2.048,11	9.731,87	1.002,40
Oct. 5	1,5803	1,5937	1,4653	89,56	6,8263	1,761	3,25	0,61	9.599,75	2.068,15	9.674,49	1.016,50
Oct. 6	1,5861	1,5906	1,4710	88,85	6,8263	1,752	3,25	0,61	9.731,25	2.103,57	9.691,80	1.038,90
Oct. 7	1,5861	1,5946	1,4677	88,64	6,8263	1,756	3,25	0,61	9.725,58	2.110,33	9.799,60	1.042,80
Oct. 8	1,5909	1,6069	1,4700	88,46	6,8263	1,740	3,25	0,60	9.786,87	2.123,93	9.832,47	1.055,90