

CONTEXTO

Entrega N° 1.061

Dic. 8, 2009

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

La principal noticia de la semana pasada vino del lado político: la nueva Cámara de Diputados dijo “presente”, frente a la pretensión “K” de elección de autoridades. Es una señal. Las implicancias económicas de este hecho se verán con el tiempo; un estilo K acotado es una muy buena noticia. Veremos si alcanza.

CLAVES

- ♦ Es ley la reforma política. ¿Cabe esperar la “contrarreforma”, a la luz de la nueva composición del Congreso?
- ♦ Córdoba, a punto de emitir cuasimonedas para pagar salarios. A último momento la Nación le envió fondos que le debía.
- ♦ “Tarjeta Moreno”. Beneficiarios del nuevo sistema de asignación por hijo recibirán “otro tanto” de su primera asignación mensual, para comprar en supermercados. ¿Quién paga?
- ♦ Bernanke muy probablemente siga al frente del FED. La continuidad del secretario del Tesoro no es tan clara.

ME PREGUNTO

¿No deberíamos disculparnos ante “la oposición”, por todo lo que les dijimos a partir del 28 de junio, a la luz de lo que ocurrió el jueves pasado en Diputados?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Moreno frenó compra de papel de Consejo de la Magistratura, preadjudicada en licitación a Ledesma, a la cual papelería Quilmes no se pudo presentar por no poder cumplir con todas las normas técnicas requeridas.

AMARILLO



VERDE

☺ Producción de autos, nov/nov aumentó 32,1%. Ventas al mercado interno 17,4%.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Diputados: la oposición dijo “presente”
- ♦ Medicamentos truchos, se pasaron de la raya
- ♦ Impuesto a celulares, para deporte olímpico
- ♦ Ingresos públicos en noviembre. ¿Oia?
- ♦ ¿Importación y exportación del “mismo producto”?
- ♦ Peter L. Bernstein

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“El cáncer es causado por el temor a los tumores malignos”. George Carlin.

CONTEXTO; Entrega N° 1.061; Diciembre 8, 2009

COMO LO VEO

“El legado de Moisés Lebensohn está en la pasión que lo animó y en la jerarquía que le dio a la política como instrumento para mejorar la vida colectiva”, afirmó Félix Luna en el prólogo.

(Fuente: Bielicki, J.: Moisés Lebensohn. El hombre que pudo cambiar la historia. Lumiere).

La principal noticia de la semana pasada vino del lado político: la nueva Cámara de Diputados dijo “presente”, frente a la pretensión “K” de elección de autoridades. Es una señal. Las implicancias económicas de este hecho se verán con el tiempo; un estilo K acotado es una muy buena noticia. Veremos si alcanza.

Finanzas públicas, al límite

Que la recaudación total, entre noviembre de 2008 e igual mes de 2009, haya aumentado 20,5%, sorprendió a todo el mundo pero no hizo respirar aliviado a nadie.

Córdoba siguió mostrando la precariedad de la situación fiscal de las provincias. Su gobernador, reunido con la Corte Suprema de Justicia, amenazó con emitir cuasimonedas ¡para pagar salarios! si antes del 15 de diciembre la Nación no le enviaba lo que ellos consideraban que le debían. “Minutos después” la referida provincia recibió fondos.

Pagar certificados de obras públicas con títulos que no se pueden negociar en las bolsas, es un problema; abonar salarios públicos con cuasimonedas modelo 2009 es políticamente algo bien diferente.

Córdoba, en diciembre, zafó. ¿Cuánto tiempo más, cuántas provincias?

A Barack Obama se le terminó la luna de miel

Pasó un año de su presidencia y Guantánamo sigue siendo una cárcel para terroristas; para poder salir de Afganistán Estados Unidos primero tendrá que aumentar el número de soldados que tiene en dicho país; zafamos del pánico pero la recuperación del empleo es más bien lenta en el gran país del norte. En estas condiciones no sorprende que la “luna de miel” del presidente Obama se haya evaporado.

Esto puede tener implicancias sobre su equipo económico. Ben Bernanke quiere permanecer al frente del FED durante otros 5 años, y el presidente Obama también lo desea. Pero el nombramiento debe ser “bendecido” por el Senado. El cual, más allá de las preguntas específicas que le quiere hacer al presidente del banco central de Estados Unidos, incluye ciertos “tiros por elevación” al presidente de la Nación.

Quien parece estar en la cuerda floja es Timothy Geithner, el secretario del Tesoro.

2010, mejor... ¿en qué?

“En el banco estamos muy optimistas con respecto a 2010”, me dijo la semana pasada un joven ejecutivo. Ante mi silencio, continuó hablando. Me refiero al crecimiento del PBI real esperado para el año que viene. De la mano de Dios (clima), Brasil y China (crecimiento, y por consiguiente aumento de sus demandas, que generan nuestras exportaciones), etc.

Entendí. Están optimistas con la Naturaleza, y están esperanzados en la recuperación económica de países que nos interesan desde el punto de vista del comercio internacional.

Lo que el joven me estaba diciendo es que, según sus cálculos, en la medida en que la realidad económica se pueda alejar del “estilo K”, el año que viene las cosas van a funcionar mejor que en 2009; donde no... Compro.

¿Y entonces?

Lo que ocurrió el jueves pasado en Diputados fue un hito, como lo fueron el voto “no positivo” de Cobos, en el Senado, en julio de 2008, y la elección de medio período de mediados del año en curso.

Cada uno de dichos eventos le puso límites al estilo K. A muchos les gustaría que se pudieran poner más límites, más rápido. A mí también. Pero no nos pasemos del otro lado, negándole importancia a las implicancias de la nueva composición del Congreso.

La oposición no es monolítica, porque son políticos y además argentinos. Pero mostraron que, en condiciones consideradas cruciales, se pueden unir. Y ojo que las borocotizaciones pueden funcionar para un lado y para el otro. Hace algún tiempo, en privado, se citaba al gobernador que afirmaba que “era todavía prematuro para traicionar”. Cada vez es menos prematuro.

La hipótesis de las expectativas racionales dice que el impacto de una noticia sobre las decisiones se da de manera instantánea, no paulatina. La duda que siempre queda es en qué consiste la noticia.

Me explico: quienes consideren que los historiadores en el futuro afirmarán que la sesión de Diputados del jueves pasado marcó “un antes y un después”, ya mismo saldrán a comprar activos en función de la Argentina que viene, aunque “viene” quiera decir 2011 en adelante. El resto mirará. Eso que llamamos economía se nutre de las decisiones de unos y otros.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.061; Diciembre 8, 2009.

DIPUTADOS: LA OPOSICION DIJO “PRESENTE”

“Hoy, en Diputados, puede pasar cualquier cosa”, afirmó un conocido analista político en la mañana del jueves 3 de diciembre pasado. Pero difícilmente le asignaba una probabilidad significativa a lo que finalmente ocurrió. No fue el único sorprendido. Por el contrario, me atrevería a afirmar que, excepto en el caso de algunos integrantes de la oposición, el desarrollo y el resultado de la sesión preparatoria del jueves pasado sorprendió a todo el mundo.

Primero los hechos.

Cuando en el recinto de Diputados hubo suficiente número de legisladores como para cumplir con el quórum, la diputada Graciela Camaño, en su calidad de presidenta de la comisión de Asuntos Constitucionales, abrió la sesión, invitando a Lidia Satragno (“Pinky”, para todos), a que en su calidad de integrante de la cámara de mayor edad -¡qué momento, para una mujer!- presidiera la sesión. Cuando fue evidente que los diputados decidirían “conmigo o sinmigo”, los legisladores que integran el Frente para la Victoria optaron por “bajar al recinto”.

Luego de la jura de los nuevos legisladores, se procedió a la elección de autoridades. Néstor Kirchner, en el mejor estilo suyo, había intentado romper el acuerdo al que se había arribado pocas horas antes, pero no logró torcer la voluntad de la oposición (esta vez no hubo “borocotizaciones”). Como consecuencia de lo cual Eduardo Fellner continúa como presidente de Diputados; Ricardo Alfonsín asume como vicepresidente primero; Patricia Fadel como vicepresidente segunda; quedando vacante la vicepresidencia tercera. Al mismo tiempo se votó que la integración de las distintas comisiones refleje la composición de la Cámara, lo cual implica que el oficialismo no tiene mayoría en ninguna de ellas.

Hasta aquí los hechos.

Antes de seguir con el análisis corresponde destacar que la oposición, tan vapuleada por quienes pensaron que al otro día de la elección de medio período del 28 de junio pasado habría “un antes y un después”, en esta ocasión mostró profesionalismo. Porque esto no salió de carambola, sino que fue el producto de muchas conversaciones, negociaciones y postergación de objetivos individuales, en el nombre del objetivo supremo: fijarle límites al accionar del ex presidente y ahora diputado Néstor Kirchner.

Límites planteados en las urnas el 28 de junio pasado. De manera que la nueva Cámara de Diputados lo que hizo fue actuar en base al mandato recibido en las urnas, a mediados del año que está por finalizar.

¿Estamos delante del equivalente al voto “no positivo” de Julio Cobos, de la resolución 125? Los historiadores lo dirán, pero el evento fue muy significativo.

Como lo fue el hecho de que en esta oportunidad la “extorsión fiscal” no funcionó. Todavía tenemos fresco el recuerdo del gobernador electo de Corrientes, Ricardo Colombi, quien para asegurarse el pago de los salarios de su provincia a partir de este mes, no tuvo más remedio que sacarse una foto con Néstor Kirchner, luego otra con Julio De Vido, y (perdón por la grosería, pero así es como lo siento) como le quedaba un ratito de tiempo, antes de regresar a su provincia, una tercera foto con la presidenta de la Nación. Si es cierto que una foto vale más que 1.000 palabras, esta secuencia fotográfica vale más que una biblioteca entera.

Lo que ocurrió en Diputados, el jueves pasado, fue muy importante. Como lo fue lo de Cobos, en el Senado, a mediados del año pasado. Porque tanto en un caso como en el otro, a Néstor Kirchner le fijaron límites.

Pero no nos vayamos del otro lado. Ni el hombre va a cambiar (aunque lograr cosas cada vez le va a costar más), ni la oposición va a estar siempre tan unida.

No nos vayamos del otro lado, pero no me diga que -como en la madrugada del 17 de julio de 2008-, después de lo que pasó en Diputados el jueves pasado no le volvió el alma al cuerpo. A mí sí.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.061; Diciembre 8, 2009.

MEDICAMENTOS TRUCHOS, SE PASARON DE LA RAYA

Juan José Zanola, titular del gremio bancario, fue detenido junto con otras personas a raíz del descubrimiento de que la obra social de su gremio suministraba medicamentos “truchos”, como remedios oncológicos que no producían caída del cabello del paciente... pero tampoco cura.

El violador serial señala a quien pasa un semáforo en amarillo, al grito de “todos hacemos macanas”. Pero hay macanas y macanas.

No se trata de hacer la apología del delito, pero hay una diferencia entre “quedarse con el vuelto” de algún dinero sindical, y comprar y suministrar remedios que no son tales, causando la muerte de pacientes.

Lo que ocurrió en la obra social bancaria puede haber ocurrido en las obras sociales de otros sindicatos. Debería procederse con igual dureza, frente a un acto verdaderamente criminal.

En el mejor de los casos tiene que ver con la asfixia financiera y económica de la obra social, que no pudiendo comprar medicamentos verdaderos, adquirió falsos a menor precio. Pero igual es una locura. En el peor de los casos estamos delante de jugar directamente con la vida de otros seres humanos.

Desde el punto de vista gremial poco importa si el gremio bancario pertenece a la CGT, a la CTA, o a donde sea. Y flaco favor le hacen otros dirigentes sindicales, cuando sugieren que esto, en realidad, es un tiro por elevación contra... (cada uno pone aquí los apellidos que crea conveniente).

Puede ser interpretado como tiro por elevación en más de un sentido. Pero, primero y principal, es un acto criminal. Después hablamos.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.061; Diciembre 8, 2009.

IMPUESTO A CELULARES, PARA DEPORTE OLIMPICO

En economía distinguimos entre tasa e impuesto. La primera tiene que ver con una prestación específica (ejemplo: alumbrado, barrido y limpieza), que debe ser financiada por los beneficiarios directos (los vecinos de las calles alumbradas, barridas y limpiadas); el segundo se refiere a una prestación general (ejemplo: defensa), y por consiguiente debe ser financiada con impuestos generales (a los ingresos, al valor agregado, al patrimonio, etc.).

¿Cómo clasificar, en este esquema, a un impuesto equivalente a 1% de la facturación de los teléfonos celulares, para financiar el deporte olímpico? Como un mamarracho.

No puede considerarse una tasa, más allá de que “todos” tienen teléfonos celulares, porque no hay ninguna relación entre la facturación del referido servicio y el “consumo” de deporte olímpico que realiza cada portador de un teléfono celular. Menos aún puede considerarse un impuesto, cuando la base imponible es tan específica.

El caso recuerda a la “oblea” que los automovilistas y propietarios de barcos tuvimos que pegar en el parabrisas, para mostrar que habíamos abonado el impuesto que durante la segunda mitad de la década de 1990 se creó para financiar un aumento a los salarios docentes.

El gobierno sigue necesitando dinero y grava “todo lo que se mueve”. Esta vez le tocó a los teléfonos celulares. ¿Por qué no hablaremos claro, alguna vez?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.061; Diciembre 8, 2009.

INGRESOS PUBLICOS EN NOVIEMBRE. ¿OIA?

Entre noviembre de 2008 e igual período de 2009 el total de la recaudación impositiva, aduanera y previsional aumentó 20,5%.

¡Al fin me traen una buena noticia! debe haber exclamado Cristina Fernández de Kirchner, a la luz del hecho de que desde marzo pasado la variación interanual de los ingresos públicos nunca había superado 20%.

El cuadro que acompaña a estas líneas es el publicado por la Subsecretaria de ingresos públicos.

En alguna de las primeras clases de cualquier curso de estadística descriptiva aprendemos que cuando promediamos algún conjunto de datos (niveles, variaciones, etc.), algunos quedan por encima del promedio, otros por debajo.

Pero cuando se observa el cuadro adjunto de este tan elemental principio se nota que los resultados de noviembre son, como decirlo, “raros”.

En efecto, siempre en la variación interanual, la recaudación por impuesto a las ganancias subió 19,3%, la del IVA 9,3% y la de derechos de exportación 22,1%. ¿Qué subió bien por encima? “Sistema de capitalización”, es decir, el residuo de las AFJP, “Otros impuestos”, etc.

Por eso los datos de noviembre lucen mucho mejores para el fisco, pero resultan de difícil interpretación como para poder identificar una tendencia.

Cuando los 11 primeros meses de 2009 se comparan con igual período del año anterior, la recaudación total aumentó 12,6% (3,8% neto de seguridad social), y en esta comparación la preocupante situación fiscal surge más claramente.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.061; Diciembre 8, 2009.

RECAUDACION TRIBUTARIA. NOVIEMBRE DE 2009. (1)
en millones de pesos

Concepto	Nov. '09	Nov. '08	Dif. % Nov. '09/ Nov. '08	Oct. '09	Dif. % Nov. '09/ Oct. '09	Ene-Nov'09	Dif. % Ene.-Nov.'09/ Ene.-Nov.'08
Ganancias	4.981,7	4.177,5	19,3	4.902,1	1,6	50.225,0	2,9
Ganancias DGI	4.754,7	3.890,8	22,2	4.683,5	1,5	48.059,0	4,8
Ganancias DGA	227,0	286,7	(20,8)	218,6	3,8	2.166,0	(26,6)
IVA	7.424,1	6.794,3	9,3	7.683,6	(3,4)	79.407,8	7,9
IVA DGI	5.024,4	4.531,1	10,9	5.255,2	(4,4)	55.780,0	22,1
Devoluciones (-)	363,0	510,0	(28,8)	350,0	3,7	3.371,0	(37,4)
IVA DGA	2.762,7	2.773,2	(0,4)	2.778,4	(0,6)	26.998,8	(18,9)
Reintegros (-)	250,0	300,0	(16,7)	340,0	(26,5)	1.921,0	(31,2)
Internos Coparticipados	648,1	520,2	24,6	554,3	16,9	5.990,3	17,6
Ganancia Mínima Presunta	83,6	55,5	50,5	80,0	4,5	1.137,7	21,9
Otros coparticipados	60,8	56,3	8,0	49,6	22,5	514,0	(5,8)
Derechos de Exportación	2.666,0	2.201,2	21,1	2.963,6	(10,0)	28.876,6	(14,6)
Derechos de Importación y Otros	715,0	784,0	(8,8)	744,8	(4,0)	6.968,4	(16,1)
Combustibles Ley 23.966 - Naftas	472,5	289,6	63,1	427,0	10,6	4.054,6	28,4
Combustibles Ley 23.966 - Otros	328,4	138,7	136,7	259,5	26,6	2.412,8	11,3
Otros s/combustibles (2)	372,1	253,9	46,6	371,1	0,3	3.553,5	16,4
Bienes Personales	121,9	70,0	74,1	424,4	(71,3)	3.641,0	17,7
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	1.745,4	1.706,9	2,3	1.769,5	(1,4)	18.527,4	4,1
Otros impuestos (3)	529,5	22,0	***	(40,4)	***	4.115,5	82,8
Aportes Personales	2.465,2	2.151,4	14,6	2.491,1	(1,0)	26.222,1	23,7
Contribuciones Patronales	3.216,0	3.149,4	2,1	3.558,4	(9,6)	37.400,2	23,5
Otros ingresos Seguridad Social (4)	602,7	568,5	6,0	598,3	0,7	6.319,7	7,8
Sistema de capitalización (-)	0,0	1.038,5	(100,0)	0,0	***	0,0	(100,0)
Rezagos, transitorios y otros SIJP (-)	90,2	(48,5)	***	80,0	12,8	676,7	16,4
Subtotal DGI	13.450,7	10.683,7	25,9	13.098,6	2,7	142.060,1	17,6
Subtotal DGA (5)	6.448,3	6.086,4	5,9	6.750,6	(4,5)	65.443,6	(17,2)
Total DGI-DGA	19.898,9	16.770,1	18,7	19.849,1	0,3	207.503,7	3,8
Sistema Seguridad Social	6.193,7	4.879,3	26,9	6.567,8	(5,7)	69.265,3	50,9
Total recursos tributarios	26.092,6	21.649,5	20,5	26.416,9	(1,2)	276.768,9	12,6
Total con capitalización y transitorios	26.182,8	22.639,5	15,7	26.496,9	(1,2)	277.445,7	7,9
Clasificación presupuestaria	26.092,6	21.649,5	20,5	26.416,9	(1,2)	276.768,9	12,6
Administración Nacional	12.752,5	10.668,3	19,5	12.310,3	3,6	131.849,9	1,3
Contribuciones Seguridad Social (6)	5.958,1	4.671,0	27,6	6.333,7	(5,9)	67.412,7	51,3
Provincias (7)	6.396,3	5.529,3	15,7	6.790,5	(5,8)	68.157,6	8,6
No Presupuestarios (8)	985,7	780,8	26,2	982,4	0,3	9.348,6	14,1

¿IMPORTACION Y EXPORTACION DE UN “MISMO PRODUCTO”?

Argentina prohibió la importación de juguetes de Brasil. Poco tiempo después Brasil prohibió la importación de juguetes de Argentina.

“Estamos iguales”, exclamó mi tía Carlota. Por otra parte, dado que los costos de transporte no son negativos y a menos que ambos países subsidien sus respectivas ventas al exterior; ¿cómo puede ser que “el mismo producto” se importe y se exporte simultáneamente?

Las líneas que siguen muestran que, contrariamente a lo que piensa mi tía Carlota, no es lo mismo que haya intercambio internacional de juguetes, a que cada país se abastezca localmente de dicho “producto”.

En 2008 la Academia Sueca de Ciencias le otorgó el premio Nobel en economía a Paul Krugman, por haber modelado observaciones que habían realizado Staffan Burenstam Linder (1931-2000) y Bela Balassa (1928-1991). El primero destacó que la estructura de las exportaciones de un país industrial reproduce la estructura de la demanda local, en tanto que el segundo observó que el crecimiento del comercio internacional posterior a la Segunda Guerra Mundial no había hecho desaparecer ningún sector productivo, ni afectado de manera apreciable la distribución del ingreso.

Cuando tenía 25 años, Krugman publicó una serie de monografías donde -a partir de los hechos mencionados- explicó que el grueso del aumento del comercio internacional ocurre entre países similares, y se refiere a los mismos “productos”, por la existencia de economías de escala (reducción del costo unitario a medida que aumenta el nivel de producción), diferenciación de los productos por parte de los demandantes y costos de transporte. Su ejemplo favorito es que Suecia importa y exporta “autos”, de la misma manera que hasta hace pocos meses Argentina importaba y exportaba “juguetes”.

A poco que se reflexione se observará que “autos”, como “juguetes”, no es un bien sino un tipo o una categoría de bien. De manera que el anuario de comercio exterior dirá que determinado país importa y exporta “autos”, cuando en realidad importa algunos modelos de autos y exporta otros modelos; de la misma manera que un país importa y exporta “juguetes”, cuando en realidad importa, digamos, soldaditos de plomo, y exporta, digamos, trencitos eléctricos.

¿Qué implicancias tiene que -para proteger sus fuentes de trabajo- Argentina prohíba las importaciones de juguetes de Brasil, y Brasil haga lo mismo con los juguetes argentinos? Que antes de las referidas medidas el fabricante argentino producía trencitos eléctricos “para todo el mundo”, aprovechando las economías de escala, y que el fabricante brasilero producía soldaditos de plomo, también “para todo el mundo”. Ahora, como consecuencia de las referidas prohibiciones, el fabricante argentino tendrá que reorganizar su fábrica, para elaborar menos trencitos y algunos soldaditos, y su colega de Brasil tendrá que hacer exactamente lo contrario.

¿Resultado? Juguetes más caros, tanto en un país como el otro, porque dejan de aprovecharse las economías de escala y consiguientemente aumentan los costos. En estas condiciones, la creación de fuentes de trabajo generado por las prohibiciones es un espejismo.

Los economistas estamos a favor de librecomercio pensando en los beneficios que genera la reasignación de recursos, hacia sectores más productivos. Sabiendo que, como nada en la vida es neutral, habrá ganancias y pérdidas, y un neto positivo.

Es comprensible, en estas condiciones, que los fabricantes de los productos que se ven perjudicados por la apertura económica, hablen muy mal de la mamá de los economistas, porque hay que ser muy magnánimo para aceptar de manera pasiva que cierre la fábrica que uno tiene, o resigne buena parte de las ganancias, en el nombre de algo tan etéreo como las “ganancias de eficiencia” que genera el comercio internacional.

Pero aquí estamos delante de un caso distinto. Porque como bien observaron Burenstam Linder y Balassa, el comercio internacional intrasector luce como pura ganancia, en el sentido de que los beneficios que surgen para cada oferente, al aprovechar las economías de escala, quedan dentro de las empresas.

A mí me conviene que en una ruta todos vayan por el carril derecho y yo por el izquierdo, pero como a los demás les va a convenir lo mismo, lo mejor para cada uno es que nadie se aproveche de la “ventajita”. Aquí lo mismo: la prohibición recíproca del comercio intrasectorial es lo que menos le conviene a los empresarios del sector, tanto de Argentina como de Brasil. ¿Y si en conjunto hablan con sus respectivas autoridades?

PETER L. BERNSTEIN
(1919 - 2009)

Nació en Nueva York, Estados Unidos. Su papá era consultor financiero. “Su familia sufrió la crisis de 1929 en carne propia. Su padre vendió la curtiembre familiar por un precio que nunca había soñado, invirtiendo lo que recibió en el mercado de valores, comprando acciones de otras compañías a precios que tampoco nunca había soñado. Cuando se produjo el crash bursátil, la familia casi desaparece... Nunca olvidó la lección. Por eso afirmaba que `eso que consideramos nuestra riqueza tiene un carácter mucho más disipado y transitorio que el que la mayoría de nosotros está dispuesto a admitir. Mejor considerar a las ganancias de capital como una suerte de préstamo que el prestamista -el mercado financiero- puede cobrárselo en cualquier momento, sin previo aviso’” (Zweig, 2009).

En la escuela primaria conoció a uno de sus amigos de toda la vida, Robert Heilbroner, con quien “durante 25 años tuvo la costumbre de almorzar el día antes de Navidad” (Uchitelle, 2009).

Estudió en el Harvard College.

Durante casi 70 años enseñó economía en el Williams College.

Durante 5 años trabajó en la banca comercial. También trabajó en el Federal Reserve Bank de Nueva York, y durante la Segunda Guerra Mundial en la Oficina de Servicios Estratégicos de Washington (“quiso ser piloto durante la guerra, pero no calificó por ser corto de vista”) (Zweig, 2009).

En 1951, a raíz de la presión familiar, se hizo cargo de la empresa que dejó su padre al fallecer, Bernstein-Macauley, Inc. A la que renunció en 1973, para fundar Peter L. Bernstein, Inc., donde publicó una newsletter.

En 1974 se convirtió en el primer editor del Journal of portfolio management.

“Al final de su vida dijo que durante décadas se había ganado la vida `diciéndole a la gente lo que ya sabía, y muy bien’” (Zweig, 2009).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Bernstein? “`Su contribución consistió en interpretar y comunicar la esencia de la teoría de los mercados eficientes’, afirmó William F.

Sharpe” (Uchitelle, 2009). “En el mundo de las inversiones, su nombre es tan conocido como el de Warren Buffett” (Zweig, 2009).

Es autor de El precio de la prosperidad: una evaluación realista del futuro de nuestra economía nacional, publicado en 1962; Introducción al gasto público, con R. Heilbroner, publicado en 1963; Introducción a moneda, bancos y oro, publicado en 1965; Economista en Wall Street: notas sobre la santidad del oro, el valor de la moneda, la seguridad de las inversiones y otras desilusiones, publicado en 1970; Administración de portafolios y mercados eficientes: relevancia teórica y aplicaciones prácticas, publicado en 1977; Teoría y práctica del manejo de portafolio de bonos, también publicado en 1977; Selección de valores y administración de portafolios activa, publicado en 1978; Inversión internacional, publicado en 1983; Ideas capitales. Los improbables orígenes del Wall Street moderno, publicado en 1992; El portátil MBA en inversión, publicado en 1995; Contra los dioses: la extraordinaria historia del riesgo, publicado en 1996; Administración de las inversiones, con A. Damodaran, publicado en 1998; El poder del oro: la historia de una obsesión, publicado en 2000; Casamiento sobre las aguas: el Canal Erie y la creación de una gran nación, publicado en 2005; y Desarrollo de ideas capitales, publicado en 2007. “Escribió lo mejor de su obra en los 20 últimos años de su vida” (Uchitelle, 2009).

“Adhirió y explicó la estrategia de inversión que se conoció como teoría de los mercados eficientes según la cual los inversores, en vez de elegir algunas acciones porque le parecen las mejores, diversifican cada vez más sus portafolios, utilizando sofisticado herramental matemático... Se pensaba que la mayor diversificación disminuiría el riesgo de colapso, aunque a Bernstein le preocupaba que el colapso pudiera ocurrir. Recomendaba aumentar las regulaciones, para prevenirlo... `Sin la corajuda determinación de un puñado de hombres convencidos de la prosperidad de una gran nación, no se hubiera construido el Canal Erie’, afirmó” (Uchitelle, 2009).

“Recomendaba arriesgar mucho con una pequeña porción de la riqueza, en vez de arriesgar poco con buena parte de la riqueza... Con el correr del tiempo se volvió más prudente con respecto a pronosticar el futuro, afirmando que equivocarse es parte del proceso inversor” (Zweig, 2009).

“Frederick R. Macaulay adoraba a Wesley Clair Mitchell como si fuera un Dios. Era gracioso verlos juntos, porque mientras Mitchell era bajo y elegante, Macaulay pesaba alrededor de 300 libras, siempre olía a tabaco y a veces a alcohol’, me contó Bernstein, amigo de Macaulay” (Poitras, 2007).

Poitras, G. (2007): “Frederick R. Macaulay, Frank M. Redington and the emergence of modern fixed income analysis”, en Poitras, G. y Jovanovic, F.: Pioneers of financial economics: volume 2, Edward Elgar.

Uchitelle, L. (2009): “Peter L. Bernstein, explainer of risks of stocks, dies at 90”, The New York Times, 8 de junio.

Zweig, J. (2009): “Risk-management pioneer and best-selling author never stopped insisting future is unknowable”, The Wall Street Journal, 13 de junio.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo País	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos
		Encuesta BCRA		Call	p/ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$	(us\$	
		Caja	P. fijo	bancos	1° línea	Libre	BCRA	Rofex*		Merval	Merval	por	libres	
		ahorro	7 a 59 d.	tasa fija	30 d.	(\$ por	(\$ por	(\$ por	(\$ por	(Líder)	(Argen- tina)	kilo	por	libres/ quin- tal)
	EMBI+	en \$	en \$	en \$	en \$	us\$)	us\$)	us\$)	us\$)					
	(puntos	(mensual, %)	(mensual, %)	(anual, %)	(anual, %)		Com. A	a fin de	a fin de					
	básicos)						3.500	mes	mes + 1					
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
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
Oct.09	706	0,04	0,94	9,28		3,8395	3,8264	3,8407	3,8563	2.180,75	1.597,26	3,367	0,88	16,39
Nov.09	717	0,04	0,88	9,01		3,8219	3,8113	3,8150	3,8320	2.231,82	1.571,04	3,448	0,90	17,09
2009														
Oct. 20	699	0,04	0,93	9,23		3,8400	3,8210	3,8220	3,8340	2.246,04	1.626,79	3,475	0,90	16,29
Oct. 21	703	0,04	0,94	9,03		3,8300	3,8203	3,8220	3,8370	2.257,28	1.619,06	3,475	0,91	16,44
Oct. 22	692	0,04	0,97	8,75		3,8300	3,8220	3,8230	3,8360	2.309,48	1.671,35	3,475	0,91	16,49
Oct. 23	692	0,04	0,94	8,86		3,8300	3,8202	3,8220	3,8340	2.295,88	1.666,58	3,443	0,90	16,49
Oct. 26	686	0,04	0,88	9,29		3,8300	3,8198	3,8220	3,8330	2.279,47	1.663,68	3,443	0,90	16,41
Oct. 27	675	0,04	0,95	9,21		3,8200	3,8208	3,8230	3,8330	2.255,26	1.665,21	3,361	0,88	16,33
Oct. 28	711	0,04	0,93	9,15		3,8300	3,8205	3,8230	3,8340	2.119,76	1.567,13	3,680	0,96	16,55
Oct. 29	707	0,04	0,95	8,92		3,8300	3,8208	3,8220	3,8300	2.206,49	1.612,66	3,680	0,96	16,60
Oct. 30	719	0,04	0,95	9,49		3,8300	3,8190	3,8190	3,8270	2.115,76	1.553,53	3,313	0,87	16,53
Nov. 2	715	0,04	0,90	8,99		3,8300	3,8192	3,8192	3,8230	2.145,47	1.569,87	3,313	0,87	16,64
Nov. 3	719	0,04	0,92	8,99		3,8300	3,8192	3,8230	3,8350	2.204,68	1.589,88	3,350	0,87	16,72
Nov. 4	728	0,04	0,90	8,98		3,8300	3,8172	3,8200	3,8310	2.242,54	1.610,62	3,411	0,89	16,69
Nov. 5	711	0,04	0,90	9,12		3,8300	3,8175	3,8210	3,8340	2.222,81	1.598,58	3,411	0,89	16,64
Nov. 6	738	0,04	0,90	9,12		3,8300	3,8175	3,8210	3,8340	2.222,81	1.598,58	3,411	0,89	16,64
Nov. 9	714	0,04	0,90	9,20		3,8300	3,8165	3,8180	3,8330	2.288,65	1.625,99	3,411	0,89	16,69
Nov. 10	729	0,04	0,91	9,07		3,8300	3,8155	3,8190	3,8340	2.279,69	1.612,87	3,496	0,91	16,69
Nov. 11	724	0,04	0,92	8,95		3,8200	3,8135	3,8180	3,8350	2.250,89	1.588,98	3,385	0,89	16,89
Nov. 12	725	0,04	0,85	8,90		3,8200	3,8123	3,8180	3,8360	2.219,28	1.573,78	3,385	0,89	16,85
Nov. 13	735	0,04	0,90	8,81		3,8200	3,8142	3,8200	3,8370	2.233,43	1.577,58	3,385	0,89	17,00
Nov. 16	704	0,04	0,85	9,10		3,8200	3,8145	3,8210	3,8370	2.294,64	1.598,62	3,385	0,89	17,15
Nov. 17	716	0,04	0,89	8,91		3,8200	3,8155	3,8190	3,8360	2.280,80	1.588,33	3,384	0,89	17,20
Nov. 18	712	0,04	0,87	9,01		3,8200	3,8122	3,8180	3,8350	2.265,56	1.570,51	3,404	0,89	17,26
Nov. 19	714	0,04	0,88	8,93		3,8200	3,8052	3,8120	3,8330	2.240,03	1.561,49	3,404	0,89	17,44
Nov. 20	710	0,04	0,86	8,87		3,8200	3,8031	3,8090	3,8320	2.231,50	1.562,72	3,474	0,91	17,40
Nov. 23	686	0,04	0,83	9,06		3,8100	3,7988	3,8030	3,8250	2.251,38	1.562,81	3,474	0,91	17,41
Nov. 24	700	0,04	0,86	8,90		3,8100	3,7995	3,8040	3,8250	2.247,87	1.560,95	3,556	0,93	17,39
Nov. 25	696	0,04	0,81	8,92		3,8100	3,8033	3,8060	3,8270	2.253,45	1.558,14	3,556	0,93	17,46
Nov. 26	696	0,04	0,86	8,82		3,8200	3,8052	3,8070	3,8280	2.156,99	1.487,79	3,556	0,93	17,50
Nov. 27	737	0,04	0,84	9,08		3,8200	3,8082	3,8090	3,8280	2.188,58	1.509,46	3,628	0,95	17,57
Nov. 30	758	0,04	0,85	9,48		3,8200	3,8102	3,8102	3,8350	2.147,25	1.484,32	3,628	0,95	17,60
Dic. 1	747	0,04	0,84	8,98		3,8200	3,8108	3,8360	3,8570	2.210,12	1.517,52	3,737	0,98	17,75
Dic. 2	764	0,04	0,81	9,17		3,8200	3,8123	3,8330	3,8550	2.220,61	1.518,69	3,717	0,97	17,63
Dic. 3	778	0,04	0,83	9,00		3,8200	3,8107	3,8290	3,8510	2.213,06	1.513,48	3,928	1,03	17,70

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

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y coloca- ciones us\$	Circulación monetaria	Cuenta corriente en \$ en el BCRA	Base monetaria	Cuenta corriente en US\$ en el BCRA	Letras y Notas del BCRA en \$	Letras y Notas del BCRA en US\$	Posición neta de pases	Pasivos finan- cieros totales
		\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
A fin de...									
2005	28.077	48.337	6.373	54.710	6.546	26.081	143	7.202	94.682
2006	32.037	59.222	20.844	80.066	7.378	39.679	55	1.370	128.548
2007	46.176	74.804	24.175	98.979	8.378	49.678	0	3.041	160.076
2008	46.386	84.086	25.363	109.449	17.196	36.585	0	8.643	171.873
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
Oct.09	46.277	82.563	25.356	107.919	27.225	42.547	0	11.338	189.029
Nov.09									
2009									
Oct. 13	45.575	84.669	23.535	108.204	30.186	40.737	0	8.292	187.419
Oct. 14	45.591	83.786	24.223	108.009	29.298	40.856	0	8.714	186.877
Oct. 15	45.583	83.058	24.671	107.729	29.127	40.856	0	9.637	187.349
Oct. 16	45.618	82.555	24.578	107.133	28.491	40.841	0	11.794	188.259
Oct. 19	45.688	82.245	22.545	104.790	28.587	40.841	0	13.499	187.717
Oct. 20	45.858	81.566	23.899	105.465	28.547	40.841	0	13.480	188.333
Oct. 21	45.947	81.145	26.009	107.154	28.384	41.159	0	12.291	188.988
Oct. 22	46.050	81.105	26.581	107.686	28.263	41.159	0	12.371	189.479
Oct. 23	46.048	81.105	25.525	106.630	28.136	41.159	0	12.405	188.330
Oct. 26	46.104	81.162	26.623	107.785	28.207	41.159	0	11.597	188.748
Oct. 27	46.181	80.978	27.192	108.170	28.243	41.159	0	11.174	188.746
Oct. 28	46.208	81.323	25.905	107.228	28.336	42.547	0	10.840	188.951
Oct. 29	46.305	82.027	26.026	108.053	28.344	42.547	0	11.030	189.974
Oct. 30	46.277	82.563	25.356	107.919	27.225	42.547	0	11.338	189.029
Nov. 2	46.346	83.237	27.848	111.085	27.973	42.547	0	8.568	190.173
Nov. 3	46.406	83.829	26.673	110.502	28.291	42.542	0	9.083	190.418
Nov. 4	46.480	84.858	25.479	110.337	28.566	43.096	0	8.995	190.994
Nov. 5	46.596	85.772	23.795	109.567	28.877	43.095	0	9.848	191.387
Nov. 9	46.781	85.916	23.640	109.556	28.699	43.090	0	10.511	191.856
Nov. 10	46.860	85.399	24.307	109.706	28.844	43.090	0	10.538	192.178
Nov. 11	46.878	84.895	24.316	109.211	28.851	43.868	0	10.225	192.155
Nov. 12	46.610	84.666	25.635	110.301	28.322	43.868	0	9.300	191.791
Nov. 13	46.692	84.368	25.285	109.653	28.227	43.868	0	9.979	191.727
Nov. 16	46.661	84.103	25.459	109.562	28.638	43.870	0	10.070	192.140
Nov. 17	46.761	83.457	24.334	107.791	28.453	43.870	0	11.628	191.742
Nov. 18	46.739	83.079	24.978	108.057	28.323	45.096	0	10.464	191.940
Nov. 19	46.782	83.092	26.731	109.823	28.177	45.096	0	9.187	192.283
Nov. 20	47.011	83.051	24.911	107.962	28.008	45.096	0	9.513	190.579
Nov. 23	47.176	83.041	24.435	107.476	27.857	45.096	0	10.209	190.638
Nov. 24	47.141	82.774	25.144	107.918	27.936	45.096	0	10.385	191.335
Nov. 25	47.177	82.801	26.435	109.236	28.074	45.225	0	9.132	191.667
Nov. 26	47.232	83.504	28.914	112.418	28.089	45.225	0	7.601	193.333
Nov. 27	47.081	84.184	26.986	111.170	27.786	45.225	0	8.863	193.044

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

CONTEXTO; Entrega N° 1.061; Diciembre 8, 2009

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total		Depósitos en pesos					Depósitos en dólares			Circulante en poder del público en pesos	
	Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Total	Cuenta corriente	Caja de ahorro	Plazo fijo		
			Total	Privado	Público							
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
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	329.460	255.720	210.650	39.365	32.945	42.008	84.785	11.794	14	4.838	6.131	73.740
Ago.09	333.292	259.999	213.561	39.750	33.219	40.552	88.639	12.057	12	4.937	6.336	73.293
Sep.09	339.263	265.951	218.750	40.523	35.803	40.841	90.647	12.246	4	5.162	6.332	73.311
Oct.09	340.226	266.392	221.046	41.120	35.011	40.999	92.986	11.812	6	4.836	6.226	73.834
Nov.09												
2009												
Oct. 13	338.866	263.798	217.856	40.994	32.348	41.123	91.537	11.964	6	4.965	6.239	75.068
Oct. 14	337.696	263.470	218.131	40.927	33.377	40.159	91.646	11.807	6	4.816	6.249	74.226
Oct. 15	338.763	264.806	219.517	41.226	34.614	40.221	92.255	11.794	6	4.808	6.260	73.957
Oct. 16	338.586	264.619	219.653	40.443	35.031	39.832	93.432	11.710	6	4.719	6.284	73.967
Oct. 19	337.654	264.241	219.278	41.236	33.831	39.665	93.315	11.709	6	4.789	6.142	73.413
Oct. 20	337.981	264.973	220.091	41.198	34.412	39.320	94.158	11.688	6	4.779	6.159	73.008
Oct. 21	340.180	267.263	222.460	41.325	36.664	39.160	94.230	11.698	6	4.778	6.142	72.917
Oct. 22	340.344	267.313	222.552	41.318	37.412	38.677	94.516	11.687	6	4.738	6.192	73.031
Oct. 23	340.113	266.862	222.108	40.745	37.186	38.780	94.797	11.685	7	4.745	6.203	73.251
Oct. 26	340.260	267.431	222.823	41.652	37.582	39.112	93.588	11.647	6	4.739	6.144	72.829
Oct. 27	340.509	267.908	223.283	41.838	37.985	38.934	93.986	11.682	6	4.750	6.150	72.601
Oct. 28	341.583	268.901	224.312	42.275	38.152	39.174	94.105	11.642	6	4.731	6.158	72.682
Oct. 29	343.857	270.976	226.429	42.491	38.233	40.751	94.293	11.631	6	4.709	6.192	72.881
Oct. 30	343.902	270.420	225.816	41.722	35.599	43.009	94.600	11.646	6	4.719	6.180	73.482
Nov. 2	343.701	269.613	225.036	42.656	33.771	43.454	94.062	11.639	6	4.731	6.113	74.088
Nov. 3	342.653	268.230	223.676	42.170	33.192	43.075	94.631	11.633	6	4.734	6.147	74.423
Nov. 4	343.600	268.493	223.908	41.751	32.478	44.083	94.709	11.641	6	4.730	6.138	75.107
Nov. 5	343.849	267.631	222.866	41.186	30.250	45.527	95.017	11.688	6	4.778	6.158	76.218
Nov. 9	342.732	266.332	221.582	42.300	29.935	43.177	94.223	11.684	6	4.781	6.083	76.400
Nov. 10	343.266	267.291	222.461	42.084	31.065	42.719	94.753	11.705	6	4.781	6.134	75.975
Nov. 11	343.785	268.025	223.384	42.462	32.497	41.753	95.145	11.686	6	4.768	6.166	75.760
Nov. 12	343.970	268.382	223.845	42.324	33.504	41.380	95.122	11.659	6	4.741	6.167	75.588
Nov. 13	343.259	267.649	223.184	41.868	33.707	41.039	95.169	11.640	6	4.725	6.165	75.610
Nov. 16	342.425	267.337	222.926	41.658	34.819	40.275	94.464	11.626	6	4.741	6.106	75.088
Nov. 17	341.660	267.097	222.510	42.215	34.127	40.413	94.749	11.672	6	4.776	6.115	74.563
Nov. 18	343.511	269.101	224.590	42.546	35.307	40.335	95.057	11.652	6	4.768	6.094	74.410
Nov. 19	344.357	269.814	225.326	42.336	36.465	40.648	95.213	11.646	6	4.770	6.100	74.543
Nov. 20	342.066	267.267	222.955	42.432	34.422	39.748	95.617	11.600	6	4.755	6.099	74.799
Nov. 23	341.658	267.293	223.070	43.115	34.119	39.241	95.452	11.607	8	4.769	6.043	74.365
Nov. 24	341.926	267.817	223.690	42.759	35.218	38.773	95.906	11.582	8	4.756	6.073	74.109
Nov. 25	343.977	269.789	225.631	43.687	35.911	39.289	95.663	11.590	8	4.765	6.056	74.188
Nov. 26	344.952	270.579	226.393	43.909	36.424	39.792	95.670	11.567	8	4.742	6.080	74.373
Nov. 27	345.906	271.195	227.032	43.242	36.100	41.030	95.696	11.561	8	4.739	6.076	74.711

* 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

INDICADORES ECONÓMICOS 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
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
Oct.09	1,5896	1,6199	1,4809	90,40	6,8272	1,738	3,25	0,59	9.856,41	2.122,85	10.064,00	1.044,86
Nov.09	1,5993	1,6608	1,4924	89,14	6,8274	1,729	3,25	0,51	10.238,21	2.144,70	9.638,46	1.125,17
2009												
Oct. 20	1,5974	1,6369	1,4935	90,77	6,8265	1,745	3,25	0,59	10.041,48	2.163,47	10.336,84	1.055,90
Oct. 21	1,5966	1,6597	1,5012	90,97	6,8273	1,725	3,25	0,59	9.949,36	2.150,73	10.333,39	1.062,30
Oct. 22	1,5967	1,6627	1,5035	91,29	6,8292	1,725	3,25	0,58	10.081,31	2.165,29	10.267,17	1.057,80
Oct. 23	1,5973	1,6307	1,5001	92,10	6,8285	1,713	3,25	0,58	9.972,18	2.154,47	10.282,99	1.056,00
Oct. 26	1,5957	1,6327	1,4872	92,21	6,8278	1,739	3,25	0,58	9.867,96	2.141,85	10.362,62	1.043,80
Oct. 27	1,5899	1,6373	1,4794	91,82	6,8296	1,739	3,25	0,58	9.882,17	2.116,09	10.212,46	1.036,80
Oct. 28	1,5871	1,6367	1,4700	90,82	6,8282	1,755	3,25	0,57	9.762,69	2.059,61	10.075,05	1.030,90
Oct. 29	1,5872	1,6540	1,4830	94,49	6,8280	1,731	3,25	0,57	9.962,58	2.097,55	9.891,10	1.046,60
Oct. 30	1,5899	1,6430	1,4708	90,10	6,8275	1,757	3,25	0,57	9.712,73	2.045,11	10.034,74	1.040,80
Nov. 2	1,5904	1,6389	1,4766	90,34	6,8279	1,757	3,25	0,57	9.789,44	2.049,20	9.802,95	1.054,00
Nov. 3	1,5834	1,6431	1,4722	90,35	6,8280	1,745	3,25	0,56	9.771,91	2.057,32	9.802,95	1.086,30
Nov. 4	1,5890	1,6565	1,4872	90,70	6,8270	1,728	3,25	0,56	9.802,14	2.055,52	9.844,31	1.087,20
Nov. 5	1,5936	1,6585	1,4872	90,65	6,8276	1,722	3,25	0,55	10.006,72	2.105,32	9.717,44	1.089,90
Nov. 6	1,5948	1,6614	1,4845	90,00	6,8273	1,719	3,25	0,55	10.006,72	2.105,32	9.717,44	1.093,90
Nov. 9	1,6026	1,6754	1,4994	90,05	6,8272	1,701	3,25	0,54	10.226,94	2.154,06	9.808,99	1.101,90
Nov. 10	1,6017	1,6734	1,4981	89,84	6,8268	1,717	3,25	0,54	10.246,97	2.151,08	9.870,73	1.101,70
Nov. 11	1,6032	1,6571	1,4978	89,88	6,8259	1,722	3,25	0,53	10.286,80	2.165,84	9.871,68	1.115,70
Nov. 12	1,5993	1,6585	1,4839	90,42	6,8266	1,739	3,25	0,52	10.197,09	2.149,02	9.804,49	1.107,10
Nov. 13	1,5983	1,6687	1,4915	89,70	6,8263	1,722	3,25	0,52	10.273,50	2.167,25	9.770,31	1.116,70
Nov. 16	1,6016	1,6825	1,4970	89,13	6,8270	1,710	3,25	0,52	10.406,96	2.197,85	9.791,18	1.039,20
Nov. 17	1,6009	1,6816	1,4873	89,33	6,8265	1,717	3,25	0,50	10.437,42	2.203,78	9.729,93	1.140,50
Nov. 18	1,6036	1,6739	1,4962	89,35	6,8270	1,717	3,25	0,50	10.426,84	2.193,12	9.676,80	1.142,70
Nov. 19	1,5982	1,6658	1,4915	89,04	6,8284	1,734	3,25	0,49	10.339,78	2.158,20	9.549,47	1.145,70
Nov. 20	1,6036	1,6502	1,4863	88,97	6,8278	1,732	3,25	0,48	10.320,20	2.146,79	9.497,68	1.148,70
Nov. 23	1,5982	1,6606	1,4958	89,04	6,8280	1,728	3,25	0,48	10.450,87	2.176,01	9.497,68	1.164,90
Nov. 24	1,5972	1,6580	1,4962	88,51	6,8305	1,735	3,25	0,47	10.428,80	2.167,59	9.401,58	1.165,10
Nov. 25	1,6027	1,6711	1,5132	87,36	6,8272	1,726	3,25	0,47	10.464,17	2.176,41	9.441,64	1.185,80
Nov. 26	1,6017	1,6508	1,5007	86,54	6,8265	1,750	3,25	0,47	10.464,40	2.176,05	9.383,24	1.185,80
Nov. 27	1,6104	1,6462	1,4959	86,52	6,8284	1,744	3,25	0,48	10.309,92	2.138,44	9.081,52	1.177,20
Nov. 30	1,6102	1,6447	1,5008	86,32	6,8271	1,754	3,25	0,48	10.344,84	2.144,60	9.345,55	1.178,60
Dic. 1	1,6112	1,6615	1,5083	86,74	6,8270	1,723	3,25	0,48	10.471,58	2.175,81	9.572,20	1.200,20
Dic. 2	1,6122	1,6637	1,5044	87,46	6,8263	1,723	3,25	0,47	10.452,68	2.185,03	9.608,94	1.213,80
Dic. 3	1,6118	1,6556	1,5068	88,20	6,8270	1,709	3,25	0,48	10.366,15	2.173,14	9.977,67	1.217,00