

CONTEXTO

Entrega N° 1.064

Dic. 29, 2009

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Como me gusta decir en esta época del año, aproveche los próximos días para recargar las pilas, porque se viene un año políticamente muy pero muy activo, y un año económico donde la cercanía o lejanía de las acciones específicas del Poder Ejecutivo, van a ser importantes para saber cómo nos va a ir a cada uno de nosotros. ¡Feliz año nuevo!

CLAVES

♦ Redrado envió a sus asesores legales el decreto que toma parte de las reservas del BCRA para pagar servicios de la deuda pública en 2010. ¿Está pensando resistir la medida, o cuidarse las espaldas frente a futuros juicios? ¿Cómo hará ahora el gobierno argentino para seguir sosteniendo que el BCRA es una entidad autónoma, y evitar que los fondos buitres se cobren con las reservas del Central?

♦ Néstor Kirchner quiere que en 2010 el PBI real crezca 7%. Para lo cual ordenará inyectar fondos “en las calles”. En su tumba Keynes debe estar diciendo: “Néstor, no me mires a mí buscando respaldo intelectual”.

ME PREGUNTO

¿Por qué tanta alharaca con las elecciones de 2011, si en función de todo lo que va a ocurrir en nuestro país, faltan siglos para volver a votar?

SEMAFOROS

ROJO

☹ La calidad de las estimaciones preliminares del PBI de Estados Unidos es de terror: hace pocos días dijeron que en el tercer trimestre habían crecido 3,5% anualizado, luego dijeron 2,8% y ahora 2,2%. Guillermo Moreno va a tener que tomar cartas en el asunto.

AMARILLO



VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Escandaloso fallo judicial
- ♦ Derechos especiales de giro. ¿Ingreso fiscal?
- ♦ Alcance y procedimiento en coparticip. de impuestos
- ♦ Lula respaldó a Obama, luego de Copenhague
- ♦ Pronósticos para 2010 y 2011 en países seleccionados
- ♦ Poder político, insumo en la lógica empresarial
- ♦ James Stemble Duesenberry

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Fui juzgado en ausencia y fui condenado a muerte en ausencia. Pido ser fusilado en ausencia”. Brendan Behan.

COMO LO VEO

“Cuando a Ronald Tuck, director del departamento, le comentaron que uno de los jóvenes profesores se iba a casar con una alumna, exclamó: ‘bueno, al menos a uno de nuestros estudiantes le gusta lo que tenemos para ofrecer’”.

(Fuente: Giles, T. y Marsh, J.: “In Memoriam. Ronald Tuck, 1912-2007”, Journal of agricultural economics, 58, 3, setiembre.

Como me gusta decir en esta época del año, aproveche los próximos días para recargar las pilas, porque se viene un año políticamente muy pero muy activo, y un año económico donde la cercanía o lejanía de las acciones específicas del Poder Ejecutivo, van a ser importantes para saber cómo nos va a ir a cada uno de nosotros. ¡Feliz año nuevo!

Néstor Kirchner, más keynesiano que Keynes

El ex presidente “en funciones” no sólo ordenó que en 2010 el PBI real crezca 7%, sino que además planteó la forma en que debe lograrse tan ambiciosa meta.

Lo que hay que hacer es inyectar fondos “en la calle”.

Milton Friedman solía analizar en clase el efecto de un aumento de la cantidad de dinero sobre la economía, imaginando que los billetes caían desde un helicóptero. Supongo que nunca pensó que Néstor Kirchner aplicaría su propuesta de manera literal.

Néstor Kirchner sabe que, por más civilizada que haya sido la cena que la semana pasada hubo entre Cristina Fernández de Kirchner y algo más de medio centenar de empresarios, el panorama inversor para el año que está por comenzar no es auspicioso.

Y como en el corto plazo unos componentes de la demanda global se pueden compensar con otros (y en el largo plazo estamos todos muertos), entonces imagina que el PBI real crecerá porque se fabricarán y venderán menos tornos o tractores, pero más hamburguesas, gaseosas y -por qué no- cuadernos escolares, si generalizamos los subsidios al consumo, multiplicamos las tarjetas para que los pobres accedan a ciertos consumos, etc.

Si emitiendo dinero y aumentando el gasto público las economías pudieran crecer, más allá de la reactivación, entonces Argentina sería un país desarrollado. Pero ésta no es una consideración relevante para el matrimonio, quien se está preparando para llegar, aunque sea “con muletas”, a completar su período.

En ausencia de financiamiento genuino intentará estirar todo lo que pueda la piolita del gasto público en consumo. Pero como los argentinos no nos chupamos el dedo, miramos con atención cómo disminuyen las reservas disponibles y aumenta el número de pesos con los cuales se las puede comprar. Hay que ser muy poco profesional para no anticipar inflación, pérdida de reservas y devaluación, de aquí en más. Con qué intensidad, con qué velocidad, sólo lo sabe Dios.

¿Y entonces?

2010 es una categoría que sólo tiene entidad para los periodistas que no saben qué preguntar, y los argentinos que tienen que llenar formularios para enviar a sus respectivas casas matrices. Cuando me preguntan por 2010 respondo, exagerando un poquito, que “no sé qué va a pasar esta semana, no me pregunte por el próximo año”.

Preparémonos para un año políticamente muy activo, y para un año económico donde habrá tensión debido a la pasión expansionista del ex presidente Kirchner, en medio de una realidad fiscal crecientemente complicada. Chochos los productores de soja, donde llovió mejor que el año pasado, y quienes le venden a Brasil, si sigue creciendo. El resto pensando que 2010 será un típico año de fin de período político.

Pero de todo esto hablaremos a partir de la semana que viene. Ahora, lo único que corresponde decirle es

¡Feliz año nuevo para usted y los suyos!

CONTEXTO; Entrega N° 1.064; Diciembre 29, 2009.

ESCANDALOSO FALLO JUDICIAL

El lunes 21 de diciembre pasado el juez federal Norberto Oyarbide sobreseyó a Néstor y Cristina Kirchner en la causa que se les seguía por “enriquecimiento ilícito”.

Quien formuló la denuncia encontraba sospechoso que el patrimonio de la presidenta de la Nación y su marido, ex presidente y actual diputado de la Nación, haya aumentado 158% en 2008 y 572% desde 2003.

El juez Oyarbide basó su fallo en un informe presentado por el Cuerpo de Peritos de la Corte Suprema de Justicia, los cuales encontraron que “la documentación estaba en regla”.

A la luz del fallo, dirigentes políticos de la oposición pidieron el juicio político del juez Oyarbide, y por esas casualidades de la vida le tocó (por sorteo) encargarse del asunto a la ultrakircherista Diana Conti.

El juez de la Corte Suprema Carlos Fayt dijo una perogrullada importante. Este es un fallo de primera instancia, faltan la segunda y la Corte. Claro que, después de esto, te quiero ver.

El juez Oyarbide podrá respaldar su sentencia en un informe de peritos, y estos en la documentación que tuvieron delante de sí. Lo cual no quiere decir que el fallo no sea un escándalo, porque independientemente de lo que diga la documentación, no hay forma “santa” de explicar tan descomunal aumento patrimonial, y menos por parte de personas que ocuparon los puestos más altos del Poder Ejecutivo.

Aprendí hace mucho tiempo que las vacas no vuelan, por lo que cuando escucho decir que las vacas vuelan no aprendo nada de las vacas y mucho de quien habla. Lo mismo me ocurrió el otro día, sobre el patrimonio del matrimonio Kirchner y el juez Oyarbide.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.064; Diciembre 29, 2009.

DERECHOS ESPECIALES DE GIRO. ¿INGRESO FISCAL?

Según la presidenta de la Nación, las cuentas públicas fueron superavitarias en noviembre pasado.

Como consecuencia de que entre los ingresos se contabilizó una “transferencia corriente” por \$ 4.113,8 M., al parecer contrapartida de los derechos especiales de giro (Degs) que Argentina recibió hace poco, a raíz de la decisión del G 20 de aumentar en u\$s 250 MM. el stock existente.

Nueva manifestación de “contabilidad creativa”. Los derechos especiales de giro -la moneda de cuenta del Fondo Monetario Internacional- no pertenecen al Estado, y mucho menos al gobierno de turno, para que financie gasto público.

Fueron creados a fines de la década de 1960, suplementando la liquidez generada por el oro y los dólares americanos que circulan fuera de Estados Unidos, para financiar desequilibrios externos, no desequilibrios fiscales.

¿Cómo puede ser que se atrasen los pagos, y se tiren las remesas a las provincias, cuando el servicio de la deuda se pagará con reservas del Banco Central, y encima la contrapartida en pesos de los Degs recibidos se transfiere al Tesoro? Porque en Argentina el gasto público no deja de aumentar (registró una suma de 37% entre noviembre de 2008 e igual mes de 2009). ¡Y nadie espera que deje de crecer en 2010, cuando el ex presidente Néstor Kirchner acaba de afirmar que el año entrante el PBI real tiene que crecer 7% (sic), inyectando fondos “en la calle”.

En estas condiciones la aparición de monedas -y cuasi monedas- para financiar los desequilibrios públicos, es sólo cuestión de tiempo.

¡Animo!

ALCANCE Y PROCEDIMIENTO EN COPARTICIPACION DE IMPUESTOS

26 senadores nacionales, afiliados a partidos de la oposición, visitaron a 3 miembros de la Corte Suprema de Justicia, portando un documento firmado por 34 (o 35) senadores nacionales, referido a la coparticipación federal de impuestos.

¿Hay que modificar la ley, o hay que aplicar “bien” la existente? La reforma constitucional de 1994 dispuso que en un plazo no mayor de 2 años se dictara una nueva ley de coparticipación. Cosa que hasta ahora no ocurrió. De repente ocurre en 2010, a raíz del cambio en la composición del Congreso.

¿Qué quiere decir que hay que aplicar “bien” la legislación existente? Bien lejos estamos de cuando hacia fines de la primera mitad de la década de 1930, se inauguró el sistema para coparticipar la recaudación de los recientemente creados impuestos a los réditos y a las ventas, así como los unificados impuestos internos. Y cuando digo bien lejos no estoy significando simplemente algo en el sentido del calendario, sino en el sentido de que las sucesivas modificaciones de la legislación le hicieron perder el carácter automático a las remesas, aumentando el poder discrecional de los funcionarios a cargo del gobierno nacional.

La tentación de utilizar políticamente el poder discrecional del nuevo régimen de coparticipación probó ser irresistible, por parte de la actual conducción política nacional. Dando lugar a situaciones dramáticas. Hace algunos días el gobernador de Córdoba anunció en la Corte Suprema de Justicia que si el gobierno nacional no abonaba antes de mediados de diciembre la deuda que tenía con la provincia, ésta emitiría cuasimonedas (“leales”) para pagar... salarios y jubilaciones. Finalmente, a cuenta gotas, la plata llegó.

Naturalmente que los legisladores que visitaron a los jueces de la Corte quieren volver a la automaticidad en las transferencias, para evitar la humillación a la que tienen que someterse los gobernadores, quienes para poder pagar los salarios y las jubilaciones provinciales, tienen que afirmar públicamente que la continuidad en el poder de Néstor y Cristina Kirchner es “lo que necesita el país”.

Los jueces, tal como era de esperar, les respondieron que las leyes las hacen en el Congreso, de manera que lo que tiene que ocurrir es un cambio en la legislación.

Ahora bien, la realidad no existe solamente dentro del sector público, en sus niveles nacional, provincial y municipal. Porque también existe el sector privado.

Dato importante, porque la pulseada por los impuestos que deben coparticiparse o no, no puede plantearse exclusivamente entre el presidente de la nación, los gobernadores y los intendentes, sino que también debe incluir a los contribuyentes impositivos.

El caso de las retenciones a la exportación de productos primarios es muy claro al respecto. Durante el conflicto con el campo uno de los caballitos de batalla de la dirigencia agropecuaria era que de los campos ubicados en determinado municipio salían ingresos públicos por “x” pesos, pero sólo retornaba vía coparticipación una porción muy pequeña de ellos. En estas condiciones productores agropecuarios, dueños de actividades que se desarrollan en las ciudades rodeadas de productores agropecuarios (ejemplo: vendedores de autos), y autoridades locales, marchaban juntos contra el gobierno nacional.

Los impuestos al comercio exterior no son coparticipables. Nunca me cansé de explicarles a los dirigentes agropecuarios que ellos debían pelear para que los impuestos a la exportación fueran eliminados, o reducidos sustancialmente, no que fueran coparticipados. Porque el día que se dispusiera la coparticipación, los gobernadores y los intendentes de las jurisdicciones rodeadas de productores de productos primarios dejarían de ser abogados de la reducción impositiva, para convertirse en administradores de ingentes recursos. Y ahí sí que esos impuestos no desaparecerían nunca.

Entiendo -y aplaudo- el interés de algunos legisladores para reducir la discrecionalidad en materia impositiva. Pero la modificación de la legislación no puede implicar simplemente modificar el listado de los impuestos coparticipables.

¡Animo!

LULA RESPALDO A OBAMA, LUEGO DE COPENHAGUE

La “cumbre” de Copenhague terminó con un documento que sostiene que el calentamiento global es “un problema grave del planeta”, sin fijar ni metas cuantitativas ni plazos para la reducción de los gases. En buen romance, la reunión fue al... gas.

No sorprendentemente. El premio Nobel en economía 2009 fue compartido por Oliver E. Williamson y Elinor Ostrom. Esta última mostró, a través de un conjunto de trabajos empíricos, que en determinadas situaciones un “club de usuarios” puede plantear reglas de juego, y hacerlas cumplir, para que los recursos de uso común no se deterioren.

No es el caso de la degradación de la atmósfera, a través de la generación de gases. A cada uno de los países le conviene que los demás hagan el esfuerzo para disminuir el problema, pero no él. Pero como todos los países están en la misma situación, nadie hace nada... hasta que las consecuencias de la inacción resultan evidentes.

El sentido de estas líneas es subrayar el hecho de que el presidente de Brasil salió a respaldar a su colega de Estados Unidos, como consecuencia de las críticas que éste recibió a raíz del resultado de la cumbre de Copenhague.

Para entender me gusta imaginar la escena. Lula trata a Obama como un tío a un sobrino: con mucho cariño, mucha comprensión y dándole el beneficio de la duda. Después de todo el “veterano” Lula le está diciendo al “novato” Obama, que tiene que aprender a ser presidente, sin dejarse atosigar por las críticas.

En la escena, poco importa que uno presida a Brasil y el otro a Estados Unidos. La prueba está en cómo Barack Obama recepciona los dichos del presidente Lula. ¿Cómo no pretender que aquel viva encandilado por éste?

El ángel, el sentido de la oportunidad, el “toque”, etc., no pueden reemplazar la importancia relativa de los países según su PBI total o por habitante. Pero ayudan a acercar, o a alejar, a los presidentes de los países.

¡Animo!

PRONOSTICOS PARA 2010 Y 2011 EN PAISES SELECCIONADOS

El pasado 17 de diciembre el banco J. P. Morgan actualizó sus pronósticos macroeconómicos para medio centenar de países. El cuadro que acompaña a estas líneas sintetiza los nuevos pronósticos, y también presenta los realizados a mediados de setiembre pasado.

En la síntesis de tapa el Morgan afirma que “una reactivación sincronizada y sólida comenzó durante el tercer trimestre de 2009”, agregando que “las retroalimentaciones positivas son claves para que la reactivación continúe de manera sostenida durante 2010. Las referidas retroalimentaciones deben darse entre los mercados financieros, la confianza y el gasto de los consumidores y las empresas. Aunque el estímulo fiscal va a disminuir durante 2010, continuará el estímulo monetario. El próximo paso, actualmente verificable, es la reactivación de los gastos de las empresas. La reactivación, de cualquier manera, será menos rápida que las verificadas luego de otras recesiones fuertes. Junto a lo cual cabe esperar una muy baja tasa de inflación, y por consiguiente el mantenimiento de las tasas nominales de interés”.

En el plano numérico y con respecto a lo que pensaba hace 3 meses, el banco Morgan mantuvo su pronóstico de recuperación para 2010, tanto en el promedio de los países desarrollados como en el de las economías emergentes. Aumentándolo en los casos de Argentina (en setiembre pensaba que en 2010 el PBI real crecerá 2,5%, ahora piensa que aumentará 4%) y Brasil (en setiembre pronosticaba un aumento de 5% en su PBI real, ahora cree que subirá 6,2%), revisándolo hacia abajo en los casos de México (de 5% a 3,5%) y Venezuela (de 2,5% a 1%).

Seguimos en un mundo sin inflación, excepto Venezuela. El Morgan espera que en dicho país en 2010 los precios al consumidor aumenten 35% y 44% en 2011.

En una palabra y de manera congruente con el esquema de error tipo I, error tipo II, hay que tomar decisiones sobre la base de que, en materia de crisis internacional, lo peor ya pasó.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.064; Diciembre 29, 2009.

PRONOSTICOS PARA 2010 Y 2011 EN PAISES SELECCIONADOS

País	PBI (variación, en %)			Precios al consumidor (variación, en %)			Cta. corr. balance de pagos (% del PBI)		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
(pronósticos del 18 de setiembre de 2009)									
Argentina	-4,5	2,5		7,0	10,2		1,1	2,1	
Brasil	0,0	5,0		5,1	4,5		-1,6	-2,4	
Chile	-1,5	5,0		1,5	2,5		-1,1	-2,2	
Colombia	-0,5	3,0		3,5	3,9		-2,7	-2,3	
México	-6,5	5,0		5,3	3,5		-1,3	-0,9	
Perú	1,0	5,5		2,9	1,7		-3,4	-3,4	
Venezuela	-1,5	2,5		29,0	35,0		0,5	1,6	
Estados Unidos	-2,4	3,2		-0,4	1,6		-2,7	-2,2	
Japón	-5,6	2,2		-1,3	-1,9		2,9	3,3	
Alemania	-4,6	3,6							
Francia	-1,9	2,7							
Inglaterra	-4,2	2,1		2,1	1,9		-2,6	-2,4	
China	8,4	9,5		-0,6	3,0		6,8	6,7	
India	6,0	7,5		8,2	6,0		-2,5	-2,6	
Corea del Sur	-0,8	4,0		2,8	3,1		4,1	1,6	
Rusia	-8,5	5,0		12,1	9,3		4,5	4,9	
Prom. desarroll.	-3,3	2,8		-0,1	0,9		-1,0	-0,6	
Prom. emergente	0,5	5,9		4,0	4,6		2,8	2,4	
(pronósticos del 17 de diciembre de 2009)									
Argentina	-4,0	4,0	3,0	6,0	8,0	10,0	1,0	2,0	0,7
Brasil	0,1	6,2	4,0	5,1	4,5	4,7	-1,5	-3,2	-4,0
Chile	-1,7	5,0	5,0	1,5	1,8	2,7	2,1	0,3	-1,9
Colombia	-0,5	3,0	4,0	4,5	4,0	3,9	-2,4	-3,2	-4,0
México	-7,0	3,5	2,5	5,4	4,7	4,0	-1,5	-1,2	-1,1
Perú	1,0	5,5	6,0	3,1	1,7	2,3	-0,8	-1,3	-2,1
Venezuela	-2,7	1,0	2,5	29,0	35,0	44,0	2,0	3,5	5,5
Estados Unidos	-2,4	3,4	3,1	-0,4	1,7	1,0	-2,9	-3,0	-3,3
Japón	-5,3	1,9	1,9	-1,3	-1,8	-1,0	3,1	3,1	2,4
Alemania	-4,7	3,3							
Francia	-2,2	2,9							
Inglaterra	-4,6	1,6	3,1	2,2	2,1	1,9	-2,5	-3,1	-3,3
China	8,6	9,5	9,3	-0,6	2,8	2,5	6,5	6,1	5,4
India	6,8	7,8	8,3	10,8	6,5	7,0	-1,0	-1,9	-1,8
Corea del Sur	0,2	4,9	4,1	2,8	3,3	3,5	5,3	2,1	0,6
Rusia	-8,5	5,0	5,0	11,7	6,9	6,8	4,7	3,8	3,3
Prom. desarroll.	-3,4	2,7	2,8	-0,1	1,1	0,9	-0,9	-0,8	-1,0
Prom. emergente	0,7	5,9	5,7	4,2	4,5	4,6	3,0	2,1	1,5

FUENTE: J. P. Morgan, World financial markets

CONTEXTO; Entrega N° 1.064; Diciembre 29, 2009.

PODER POLITICO, INSUMO DE LA LOGICA EMPRESARIA

El martes 22 de diciembre pasado la presidenta de la Nación invitó a cenar en la residencia de Olivos a algo más de medio centenar de empresarios.

No hubo, como en años anteriores, entusiasmo por conseguir alguna invitación al convite, aunque tampoco se conocieron rechazos a la referida invitación (algunos de los “capitanes de la industria”, como se los denominaba en otra época, enviaron a sus “representantes”, por no estar en Buenos Aires como consecuencia de la proximidad de las fiestas).

Nadie esperaba que en la ocasión Cristina Fernández de Kirchner anunciara que tanto ella como su marido, desde el 25 de mayo de 2003 no hicieron otra cosa que meter la pata en su relación con los empresarios. Por el contrario, lo que esperaban -que fue lo que escucharon- fue una ratificación del “rumbo”, particularmente de la importancia que la intervención estatal tiene en el funcionamiento de las empresas privadas en nuestro país.

Ningún empresario va a mostrar su desacuerdo con el poder político de turno, declinando una invitación a cenar con la presidenta de la Nación, en la residencia presidencial, o diciendo de viva voz que no está de acuerdo con lo que dice o hace la titular del Poder Ejecutivo, o algún miembro del equipo económico.

Y no lo va a hacer porque, perdón por la perogrullada, los empresarios utilizan la lógica empresarial, no la lógica política, deportiva, académica o religiosa.

En la lógica empresarial el poder político es un “insumo”, como la energía, el personal y las materias primas necesarias para producir y vender el producto con el cual comen el empresario y su familia.

En su carácter de insumo, se “compra” en función de la necesidad y también del precio.

¿Qué le cuesta al empresario aplaudir una barbaridad, en vez de señalar públicamente que se está por cometer un error muy costoso? A juzgar por los resultados, los empresarios piensan que las barbaridades que comete el Poder Ejecutivo individualmente les van a impactar muy poco, al menos con relación a lo que le puede ocurrir si, al señalar su discrepancia con las autoridades de turno, les cae una inspección impositiva, no pueden comprar o vender al exterior, etc.

¡Qué barbaridad!, dice mi tía Carlota. Pero porque califica al accionar empresario desde una lógica ajena al mismo.

Contexto, por el contrario, interpreta el accionar empresario desde su propia lógica. Y por consiguiente registra que, en base a este accionar, los empresarios seguirán tratando de existir, y por consiguiente de producir, vender, etc., cualquiera sea el color del gobierno presente, y también de los gobiernos futuros.

Esta es una gran noticia. Me encanta comer pizza. Menos mal que mi pizzero favorito opera con lógica empresaria, porque esto quiere decir que -más allá de sus simpatías y antipatías políticas- podré seguir comiendo pizza, independientemente del color político del gobierno de turno. Si mi pizzero favorito estuviera ferozmente politizado, yo dejaría de comer pizza cada vez que su partido político favorito perdiera las elecciones.

Por eso los mismos empresarios que fueron “menemistas de la primera hora” y luego fueron “kirchneristas de la primera hora”, dentro de un tiempo serán “---istas, también de la primera hora”.

Oféndase, si quiere, al leer estas líneas. Están destinadas a entender, no a justificar.

JAMES STEMBLE DUESENBERY

(1918 - 2009)

Nació en Princeton, Estados Unidos.

Estudió en la universidad de Michigan, donde se doctoró en 1948.

Enseñó en la universidad de Michigan, entre 1939 y 1944, y en la de Harvard a partir de 1946. Dirigió su departamento de economía entre 1972 y 1977, retirándose de la universidad en 1989.

Entre 1966 y 1968 fue miembro del Consejo de Asesores Económicos (CEA) del presidente Lyndon Johnson, y entre 1969 y 1974 presidió el directorio del Federal Reserve Bank de Boston. Al respecto tengo la siguiente anécdota personal: Richard Abel Musgrave, profesor de finanzas públicas en Harvard, utilizaba eficazmente la ironía. Cuando Duesenberry, con licencia en el CEA, pasó por Harvard, en un seminario lo presentó en los siguientes términos: “está con nosotros James Duesenberry, quien se referirá al estado de la economía de Estados Unidos. No sé si se trata del honorable [como denominan en Estados Unidos a los altos funcionarios] Duesenberry, quien nos presentará una perorata oficialista, o el profesor Duesenberry, quien realizará un análisis objetivo del estado de la economía”. Pues bien, habló Duesenberry, se produjo el acostumbrado intercambio de opiniones, cerrando Musgrave de la siguiente manera: “agradecemos al honorable Duesenberry su visita a la universidad de Harvard”.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Duesenberry? Porque en Ingreso, ahorro y la teoría del comportamiento del consumidor, publicado en 1949, sugirió que el consumo de un período no solamente depende del ingreso del período, sino también de si en períodos anteriores el ingreso fue superior al del período corriente. “En Ingreso..., basado en su tesis doctoral, buscó verificar empíricamente la función consumo de John Maynard Keynes, en base a encuestas de hogares y series de tiempo. Al no obtener resultados satisfactorios con respecto a esta última categoría, mejoró la estimación introduciendo en el análisis una variable adicional, el mayor ingreso del período anterior, abriendo el camino para las posteriores teorías basada en el ciclo vital (Franco Modigliani) e ingreso permanente (Milton Friedman)” (Beaud y Dostaler, 1995).

Es también autor de Ciclos y crecimiento económicos, publicado en 1958; Casos y problemas en economía, con L. E. Preston, que viera la luz en 1960; Moneda y crédito: impacto y control, publicado en 1964; Necesidades de capital en la década de 1970, con B. Bosworth y A. S. Carron, publicado en 1975; Dinero, bancos y economía, con T. Mayer y R. Z. Aliber, publicado en 1981.

“Dedicó buena parte de su vida al estudio del ciclo económico. Sus escritos referidos a formación de precios y salarios, comportamiento de la inversión y flujos financieros, están destinados a desarrollar un modelo del ciclo económico suficientemente simple como para que resulte comprensible, pero a la vez suficientemente complicado como para incorporar los efectos sectoriales y dinámicos que consideraba relevantes... Según él, los ciclos podían ser entendidos como el resultado de shocks aplicados a un sistema de ecuaciones diferenciales, que tenían oscilaciones decrecientes” (Mehrling, 1997).

“Jugó un rol de liderazgo en la construcción del primer modelo econométrico de la Brookings Institution... Consideraba que el rol de dichos modelos consistía en mejorar la comprensión del funcionamiento macroeconómico. Perdió interés en el proyecto, cuando los referidos modelos comenzaron a utilizarse para pronosticar... Dudaba mucho de la eficacia de cebar la bomba y hacer sintonía fina, vía políticas monetaria y fiscal. Las referidas políticas no pueden prevenir los shocks, que son el disparador del ciclo. Los gobiernos podrían disminuir las oscilaciones, adoptando un punto de vista de largo plazo, mejorando las instituciones... Su idea de que los ciclos económicos debían su existencia a la lenta evolución de los cambios institucionales, para adaptarse a los diferentes shocks, constituyó un genuino desafío para la investigación científica” (Mehrling, 1997).

“Durante el apogeo de la teoría del crecimiento económico intentó integrar el crecimiento y el ciclo económicos” (Beaud y Dostaler, 1995).

Beaud, M. y Dostaler, G. (1995): "Duesenberry, James Stemble", Economic thought since Keynes, Routledge.

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

Mehrling, P. (1997): "Duesenberry, James Stemble", en Glasner, D.: Business cycles and depressions. An encyclopedia, Garland Publishing.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos
	País	Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$ libres por kilo)	(us\$/ libres/ quintal)
	EMBI+	Caja	P. fijo	bancos	1° línea	Libre	BCRA	Rofex*						
	(puntos básicos)	ahorro	7 a 59 d. en \$ (mensual, %)	tasa fija en \$ (anual, %)	30 d. en \$ (anual, %)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)	(\$ por us\$)					
							Com. A 3.500	a fin de mes	a fin de 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
2009														
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
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
Dic.	4	744	0,04	0,81	8,93	3,8200	3,8072	3,8270	3,8510	2.174,47	1.498,33	3,928	1,03	17,51
Dic.	7	778	0,04	0,81	8,96	3,8200	3,8065	3,8200	3,8480	2.173,00	1.502,36	3,928	1,03	17,75
Dic.	8	778	0,04	0,81	8,96	3,8200	3,8065	3,8200	3,8480	2.173,00	1.502,36	3,928	1,03	17,75
Dic.	9	768	0,04	0,81	9,08	3,8200	3,8008	3,8140	3,8350	2.162,63	1.499,66	4,002	1,05	17,70
Dic.	10	776	0,04	0,81	8,77	3,8200	3,8015	3,8170	3,8420	2.179,60	1.510,55	4,010	1,05	17,72
Dic.	11	733	0,04	0,82	8,78	3,8200	3,8002	3,8270	3,8610	2.177,63	1.515,18	3,872	1,01	17,88
Dic.	14	690	0,04	0,77	9,05	3,8200	3,8068	3,8250	3,8620	2.216,54	1.541,80	3,872	1,01	17,98
Dic.	15	679	0,04	0,81	8,79	3,8300	3,8153	3,8240	3,8530	2.214,91	1.546,75	3,863	1,01	17,87
Dic.	16	689	0,04	0,80	8,93	3,8300	3,8108	3,8290	3,8670	2.229,65	1.551,53	3,916	1,02	17,75
Dic.	17	721	0,04	0,79	9,07	3,8300	3,8130	3,8410	3,8810	2.225,48	1.564,24	3,981	1,04	17,64
Dic.	18	711	0,04	0,78	8,99	3,8300	3,8205	3,8330	3,8680	2.215,45	1.560,11	3,883	1,01	17,63
Dic.	21	690	0,04	0,80	9,26	3,8300	3,8127	3,8240	3,8640	2.216,40	1.556,85	3,883	1,01	17,60
Dic.	22	671	0,04	0,79	9,10	3,8300	3,8063	3,8140	3,8570	2.241,09	1.563,68	3,698	0,97	17,54

* 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	47.072	84.958	25.967	110.925	26.314	45.225	0	9.403	191.867
2009									
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
Nov. 30	47.072	84.958	25.967	110.925	26.314	45.225	0	9.403	191.867
Dic. 1	47.132	85.715	28.642	114.357	27.568	45.225	0	5.875	193.025
Dic. 2	47.341	86.721	28.137	114.858	27.635	44.987	0	5.595	193.075
Dic. 3	47.307	88.272	27.142	115.414	27.621	44.987	0	4.962	192.984
Dic. 4	47.218	89.896	25.801	115.697	29.456	44.987	0	4.774	194.914
Dic. 7	47.292	91.122	24.129	115.251	29.569	44.987	0	5.509	195.316
Dic. 9	47.354	91.291	24.329	115.620	29.507	44.343	0	5.998	195.468
Dic. 10	47.446	91.420	24.302	115.722	29.496	44.343	0	6.149	195.710
Dic. 11	47.555	91.523	27.581	119.104	29.463	44.343	0	7.274	200.184
Dic. 14	47.582	91.577	29.273	120.850	28.537	44.343	0	5.901	199.631
Dic. 15	47.717	91.152	29.783	120.935	30.289	44.343	0	5.765	201.332
Dic. 16	47.982	91.158	29.230	120.388	30.181	44.506	0	6.627	201.702
Dic. 17	47.888	91.755	27.217	118.972	30.135	44.506	0	8.339	201.952
Dic. 18	47.946	92.602	24.725	117.327	29.284	44.506	0	9.687	200.804

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

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total	Total	Depósitos en pesos					Depósitos en dólares			Circulante en poder del público en pesos	
	Depósitos y Circulante	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	340.220	266.387	221.039	41.116	35.005	41.003	92.985	11.812	6	4.836	6.226	73.833
Nov.09	343.397	268.418	223.970	42.512	33.846	41.416	95.088	11.631	7	4.754	6.107	74.979
2009												
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	342.784	266.374	221.624	42.300	29.946	43.177	94.226	11.684	6	4.781	6.083	76.410
Nov. 10	343.268	267.271	222.441	42.084	31.070	42.719	94.756	11.705	6	4.781	6.134	75.997
Nov. 11	343.772	268.018	223.377	42.462	32.497	41.753	95.148	11.686	6	4.768	6.166	75.754
Nov. 12	343.816	268.224	223.690	42.325	33.503	41.380	95.125	11.658	6	4.741	6.167	75.592
Nov. 13	343.061	267.475	223.014	41.868	33.707	41.039	95.172	11.639	6	4.725	6.165	75.586
Nov. 16	342.293	267.206	222.791	41.658	34.819	40.275	94.467	11.627	6	4.741	6.106	75.087
Nov. 17	341.639	267.033	222.446	42.223	34.119	40.413	94.752	11.672	6	4.776	6.115	74.606
Nov. 18	343.440	269.003	224.492	42.546	35.307	40.335	95.060	11.652	6	4.768	6.094	74.437
Nov. 19	344.347	269.804	225.316	42.336	36.465	40.648	95.216	11.646	6	4.770	6.100	74.543
Nov. 20	341.988	267.199	222.883	42.432	34.424	39.748	95.620	11.601	6	4.755	6.099	74.789
Nov. 23	341.558	267.204	222.978	43.118	34.138	39.241	95.455	11.608	8	4.769	6.043	74.354
Nov. 24	341.820	267.718	223.572	42.761	35.221	38.773	95.909	11.587	8	4.756	6.073	74.102
Nov. 25	343.849	269.687	225.525	43.689	35.914	39.289	95.666	11.591	8	4.765	6.056	74.162
Nov. 26	344.816	270.472	226.286	43.908	36.420	39.799	95.705	11.567	8	4.740	6.081	74.344
Nov. 27	345.761	271.079	226.916	43.265	36.126	41.042	95.765	11.561	8	4.741	6.079	74.682
Nov. 30	345.918	270.624	226.564	43.492	33.544	42.546	95.298	11.534	8	4.730	6.016	75.294
Dic. 1	346.892	270.950	226.840	44.254	32.788	44.072	94.971	11.547	8	4.748	6.031	75.942
Dic. 2	347.550	270.740	226.627	44.786	32.170	44.578	94.353	11.548	8	4.747	6.029	76.810
Dic. 3	347.881	269.900	225.806	44.029	31.568	45.280	94.045	11.543	9	4.751	6.041	77.981
Dic. 4	350.553	271.025	225.269	43.090	30.240	46.721	94.121	11.978	8	5.200	6.039	79.528
Dic. 7	349.863	269.305	223.744	43.250	30.178	45.474	92.961	11.927	8	5.165	5.993	80.558
Dic. 9	349.376	268.897	223.347	44.043	30.963	44.236	92.076	11.924	8	5.138	5.987	80.479
Dic. 10	349.805	269.415	223.946	44.075	32.656	43.713	91.694	11.903	8	5.124	5.987	80.390
Dic. 11	354.100	273.568	228.228	44.199	37.510	43.178	91.492	11.869	8	5.096	6.019	80.532
Dic. 14	353.547	273.225	228.898	44.722	39.126	42.145	90.318	11.604	8	4.836	5.954	80.322
Dic. 15	355.033	274.978	229.079	45.470	39.038	42.929	89.715	11.984	8	5.184	5.987	80.055
Dic. 16	355.344	275.276	229.454	45.610	39.277	43.670	88.793	11.964	8	5.209	5.950	80.068
Dic. 17	356.069	275.302	230.001	46.238	38.457	44.614	88.992	11.828	8	5.086	5.988	80.767
Dic. 18	355.994	274.326	229.603	45.854	38.201	44.767	88.711	11.677	8	4.921	5.972	81.668

* 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
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York	Tokio	(Nueva	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	York, us\$/onza)
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												
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
Dic. 4	1,6082	1,6451	1,4851	90,41	6,8270	1,725	3,25	0,48	10.388,22	2.194,35	10.022,59	1.163,00
Dic. 7	1,5905	1,6441	1,4820	89,53	6,8291	1,721	3,25	0,48	10.390,11	2.189,61	10.167,60	1.161,20
Dic. 8	1,5932	1,6294	1,4709	88,40	6,8275	1,758	3,25	0,47	10.390,11	2.189,61	10.167,60	1.142,20
Dic. 9	1,5930	1,6261	1,4729	87,89	6,8276	1,771	3,25	0,46	10.337,05	2.183,73	10.004,72	1.121,90
Dic. 10	1,5917	1,6271	1,4729	88,20	6,8266	1,766	3,25	0,45	10.405,83	2.190,86	9.862,82	1.125,50
Dic. 11	1,5915	1,6249	1,4621	89,12	6,8276	1,757	3,25	0,45	10.467,80	2.189,60	10.107,87	1.115,20
Dic. 14	1,5863	1,6309	1,4654	88,62	6,8282	1,744	3,25	0,45	10.499,84	2.211,34	10.105,68	1.123,50
Dic. 15	1,5808	1,6271	1,4533	89,65	6,8280	1,754	3,25	0,45	10.452,08	2.201,05	10.083,48	1.123,90
Dic. 16	1,5825	1,6330	1,4529	89,80	6,8280	1,750	3,25	0,45	10.441,12	2.206,91	10.177,41	1.136,40
Dic. 17	1,5709	1,6154	1,4341	89,94	6,8286	1,791	3,25	0,44	10.318,77	2.182,66	10.163,80	1.100,80
Dic. 18	1,5713	1,6153	1,4342	90,40	6,8280	1,783	3,25	0,43	10.332,07	2.211,75	10.142,05	1.108,90
Dic. 21	1,5689	1,6049	1,4282	91,19	6,8285	1,785	3,25	0,42	10.413,61	2.237,87	10.183,47	1.095,60
Dic. 22	1,5635	1,5968	1,4253	91,84	6,8281	1,782	3,25	0,42	10.464,93	2.252,67	10.378,03	1.087,80