

CONTEXTO

Entrega N° 1.066

Ene. 12, 2010

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

“Por favor, arréglenme este escándalo que ustedes me armaron”, dijo Cristina Fernández de Kirchner en Olivos. Patética descripción de cómo se toman decisiones en este gobierno. Como dice **Contexto**, no pregunte por 2010, porque esto se define hora a hora.

CLAVES

♦ Como en el caso de la 125, lo que aparentemente lucía como algo “razonable”, generó tensión; como en el caso de la 125 el Ejecutivo, en vez de rebobinar, duplica la apuesta. Pero la debilidad política de los Kirchner hace que esta vez se encuentren con un Congreso y una Justicia distintas. Hay mucho en juego, tanto desde el punto de vista político como económico.

♦ (Antes del conflicto K - BCRA). Moyano no logra disciplinar a los gremios, detrás del proyecto “K2011”. En estas condiciones, ni el propio líder de los camioneros se va a disciplinar.

♦ La crisis muestra que alguna gente tiene clase, y otros que ni siquiera son “de cuarta”. Siempre ocurre.

ME PREGUNTO

¿Por qué la Presidenta de la Nación no reemplaza al desgastado Amado Boudou, por... Néstor Kirchner, y así la señal económica que emana del gobierno surge sin intermediarios?

SEMAFOROS

ROJO

☹ La ministra Giorgi defiende a capa y espada la producción manufacturera nacional, pero para firmar el DNU que echó a Redrado llegó a Buenos Aires desde... Punta del Este. ¿Y el empleo del sector turístico nacional?

AMARILLO



VERDE



EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Pulseada BCRA - K: contenido y forma
- ♦ Historia de las “pulseadas” BCRA - Minist. economía
- ♦ Recaudación 2009, un desastre
- ♦ Venezuela: tener reservas no alcanza
- ♦ Rudolf Albert Emil Havenstein

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Hay una sola diferencia entre los católicos y los judíos. Los judíos nacen con culpa, los católicos tienen que ir a la escuela para aprenderla”. Elayne Boosler.

COMO LO VEO

“Una broma muy recorrida advierte que para juzgar la presidencia de Barack Obama hay que aguardar primero a que asuma el poder”.

(Fuente: Cantelmi, M.: “La reaparición de Al Qaeda, otro mal trago para Obama”, Clarín, 2 de enero de 2010).

“Por favor, arréglenme este escándalo que ustedes me armaron”, dijo Cristina Fernández de Kirchner en Olivos. Patética descripción de cómo se toman decisiones en este gobierno. Como dice Contexto, no pregunte por 2010, porque esto se define hora a hora.

¿Y entonces?

Estoy escribiendo esta parte de esta entrega de **Contexto** con información de la mañana del domingo. Aclaro por la vertiginosidad que está tomando la realidad.

Las palabras que acabo de citar, y que según La Nación habría pronunciado la presidenta de la Nación el viernes pasado, son muy ilustrativas. ¿A quién se lo estaba diciendo? No a Amado Boudou, quien no estaba presente. ¿A su esposo, quizás? ¿Al jefe de gabinete?

A propósito de Boudou, quien desde el 8 de julio de 2009 ocupa el despacho del ministro de economía (porque, en sentido fundamental, el ministro de economía vive en Olivos), en estas horas enfrenta una situación más bien delicada. Porque en el mejor estilo K, de su cartera surgió la iniciativa que armó el batifondo (¿propuesta por los bancos que están asesorando en el nuevo canje de deuda?), porque está diciendo barbaridades de Redrado,

porque quiso “contratar” al “casi-siempre-listo” Mario Blejer, etc. Ya que estamos fantaseando; ¿qué tal si Redrado se queda en el BCRA, y Blejer reemplaza... a Boudou?

De la cuestión me ocupo en el resto de esta entrega de **Contexto**. A continuación puntualizo las implicancias desde el punto de vista decisorio.

Si la pulseada la ganan los Kirchner, y convierten al Banco Central en la Dirección nacional de financiamiento inflacionario del déficit fiscal, agarrate Catalina. Quiero decir, los pronósticos más pesimistas en términos de inflación, pérdida de reservas del BCRA y devaluación, van a quedar hechos un poroto al lado de la realidad. Tenemos mucha experiencia en Argentina, sobre la velocidad que a veces toman los acontecimientos (un ejemplo, 1975; otro ejemplo, 1989).

No estoy haciendo un pronóstico, porque no tengo cómo hacerlo. Pero es evidente que un país donde el total de la recaudación impositiva y aduanera crece 5%, y los gastos aumentan 35%, es un país con un flor de problema. Máxime si las autoridades voltean un obstáculo para su idea de reactivar el mercado interno “inyectando fondos en las calles”.

Por el contrario, si la pulseada la gana Redrado y el gobierno nacional se queda sin financiamiento voluntario, y también sin emisión “sin respaldo”, va a tener que hacer eso que dijo que nunca haría, porque sólo a los noventistas se les ocurre hacer. Ajustar.

Por eso, ni me pregunte ni se pregunte por 2010. Pregúntese por las próximas horas, o días. Argentina es un país acostumbrado a “hacer camino al andar”. Durante el año que se inicia, con más razón.

No subestime la cuestión inflacionaria, ni cuando compra, ni cuando vende, ni cuando contrata, ni cuando se compromete.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.066; Enero 12, 2010.

PULSEADA BCRA - K: CONTENIDO Y FORMA

La embestida del oficialismo contra el Banco Central podrá shoquear, indignar o enloquecer. Lo que no puede es... sorprender. Porque desde el punto de vista del contenido es totalmente consistente con lo que Néstor Kirchner pretende para 2010, y desde el de la forma es 100% estilo K.

Para entender lo que está ocurriendo, es fundamental separar el plano del contenido, del de la forma.

Contenido. En algún momento de diciembre de 2009 Néstor Kirchner (verdadero inspirador y ejecutor de la política económica) dijo que pretendía que en 2010 el PBI real creciera 7%, para lo cual iba a “inyectar fondos en las calles”.

Hasta ese momento eran “optimistas” los colegas que pronosticaban una recuperación del PBI, luego de la recesión de 2009, en base al aumento de las exportaciones a Brasil y China, dadas la recuperación de las referidas economías y la mejora del clima. En una palabra, el referido optimismo estaba basado en la recuperación de aquellos sectores cuya actividad estaba lejos de los Kirchner.

Pero sólo con esto el PBI real no puede crecer 7%, y además dicho crecimiento está focalizado. Cuando Néstor Kirchner habla de “inyectar fondos en las calles” está pensando en repartir fondos por doquier, para aumentar el consumo, y de paso “eliminar” los conflictos sociales, porque les otorga subsidios a los piqueteros amigos y no amigos, a los necesitados amigos y no amigos, y a cualquiera que pida, amigo o no amigo.

Esta afirmación fue confirmada por Amado Boudou, quien días más tarde afirmó que “aunque se consigan fondos voluntarios, igual se pagarán los compromisos de deuda pública con reservas, porque así los fondos conseguidos se podrán utilizar para financiar obras de infraestructura” (sic), y -ya con el conflicto abierto con el Banco Central- por el viceministro Roberto Feletti, quien afirmó que resulta necesario aumentar la demanda agregada interna.

Claro que si uno le dice al gobierno que la demanda privada -principalmente por inversión- se retrae precisamente por las “señales” que emanan del Poder Ejecutivo, los referidos funcionarios se hacen los otarios, como el asesino de sus padres que cuando iba a recibir la sentencia por lo que había hecho, pidió clemencia por ser... huérfano.

Como se explica en detalle en otra porción de este número de **Contexto**, Argentina es un país donde entre 2008 y 2009 los ingresos públicos (netos de seguridad social, para eliminar el efecto de la estatización de los fondos de las AFJP) aumentaron 5% y los gastos 35%.

En este contexto, ante la imposibilidad de conseguir fondos frescos en los mercados voluntarios de deuda, ante la creciente dificultad de conseguir fondos “rascando ollas” en el resto del sector público, el Poder Ejecutivo busca convertir al Banco Central en la Dirección nacional de financiamiento inflacionario del déficit fiscal.

Esta es la cuestión, desde el punto de vista del contenido. La esencia del problema es fiscal. Coordinar las políticas monetaria y fiscal, aquí y ahora quiere decir que el instituto emisor se baje los pantalones y financie -emitiendo- la chifladura en la cual el Ejecutivo ha convertido la política fiscal.

Forma. Perdón por el alto contenido erótico del ejemplo que sigue. Una pareja, “calentísima”, llega a un hotel. El conserje no les da la llave de la habitación, sino que insiste en que uno de los botones los acompañe hasta la puerta y la abra. Y resulta que el pibe busca la llave entre todas las que tiene, consulta con la mucama, llama por celular a la conserjería, mientras la pareja, como dije “calentísima”, sigue de pie frente a la puerta de la habitación... encima a la vista de todos. ¿Qué hacen el hombre y la mujer en dichas circunstancias, además de hablar mal de la mamá del botón y el conserje? Intentar abrir la puerta... a patadas.

Esto es lo que estamos viviendo desde el dictado del decreto 2.010, del 14 de diciembre de 2009, que dispuso que el Banco Central pusiera a disposición del Tesoro u\$s 6.500 M., para que los actuales tenedores de títulos, particularmente aquellos que participarán en el próximo canje, tuvieran la “certeza” de que el país honraría sus compromisos de deuda pública durante el año que acaba de iniciarse. En el mejor estilo K, Martín Redrado se enteró “por la televisión”.

¿A quién se le ocurrió el decreto 2.010? Hipótesis. ¿Qué tal si quienes están diseñando la operación de canje -o quienes los están asesorando- sugirieron el decreto, para enviarle una señal “positiva” a los mercados, y por supuesto fueron generosos con plata ajena... sin preguntarle al involucrado? Tan probable como que quienes diseñaron la resolución 125/08, deben haber pensado que de esa manera le daban “certidumbre” al productor agropecuario.

Pero al igual que en el caso de la 125, frente a una dificultad inesperada el estilo K lo único que sabe es duplicar la apuesta. Y entonces el ministro de economía, quien dejó de ser de cuarta para comenzar a ser “de octava”, le ofreció la presidencia del BCRA a Mario Blejer antes de que ésta estuviera vacante, y hasta por lo menos el viernes pasado sostenía que “para nosotros el próximo presidente del Central es Blejer”; la asociación de bancos presidida por Jorge Brito le recomendó a Redrado que renunciara (otra vez se vuelve relevante la afirmación de Lenin, quien dijo que “el día que quiera colgar a empresarios, va a venir uno de ellos a venderme la sogá”); y la presidenta de la Nación el 7 de enero de 2010 dictó el decreto 18, que dispuso remover del cargo a Redrado, exceptuar al Congreso de emitir un consejo al respecto y ordenar al procurador del Tesoro para que acusase judicialmente a Redrado. Más el “coro” de funcionarios y todo tipo de lacayos del oficialismo, que dijo una y mil barbaridades...

particularmente cuando, frente a la requisitoria periodística o de algún otro integrante del panel, se había quedado sin argumentos, no digo válidos sino siquiera opinables.

A todo esto Redrado se presentó a la justicia, y la jueza María José Sarmiento no solamente dictó una medida cautelar con respecto al decreto 2.010, sino que además repuso a Redrado en su cargo, quien el viernes pasado ¡volvió a su oficina en el Banco Central! ¡Qué pelotas! dijo Azucena, otra de mis tías (hermana de Carlota. A propósito: Carlota también lo pensó, pero no se atrevió a decirlo).

Así estábamos, luego de la lectura de los diarios del sábado pasado (en esta materia no sólo hay que fechar el día, sino la hora).

Dos escenarios básicos, completamente distintos, se abren para adelante. Primero, los K ganan la pulseada y finalmente Redrado es reemplazado por... (no importa por quien. ¡Y no me venga con que Blejer, en Argentina 2010, será quien “le ponga el pecho” a los K!). En este escenario, más allá de quien lo presida, el BCRA se convierte en la Dirección nacional de financiamiento inflacionario del déficit fiscal, emite todo lo que le pide el Tesoro, y la inflación se espiraliza. De la mano de la emisión viene la presión sobre las reservas del Banco Central y el tipo de cambio. ¿Cómo, cuándo? Sólo Dios sabe, pero hay que ser muy ingenuo para calcular que, en un año que arranca de manera tan salvaje desde el punto de vista político, la situación económica será calma o será predecible.

La otra alternativa es que, de la mano de la Justicia y el Congreso, Redrado (el nuevo Cobos) le gana la pulseada a los Kirchner. En cuyo caso la “política fiscal” del oficialismo se queda sin financiamiento, y tienen que... perdón por lo que voy a decir... ¡ajustar! Un gobierno debilitado tiene que hacer lo que nunca quiso hacer, y encima a regañadientes.

Contexto dijo que no podía hablar de 2010, sino del arranque de 2010. Lo dijo antes de todo esto. Ahora lo repite, con más razón todavía. El año que acaba de comenzar es un nuevo ejemplo del dicho de Machado, según el cual “se hace camino al andar”.

¡Animo!

Entre el 23 de setiembre de 2004 y el 7 de enero de 2010 transcurrieron 1.933 días. Esto coloca a Martín Redrado tercero en la lista de 53 ex presidentes del Banco Central según duración en el cargo, lista encabezada por Ernesto Bosch (3.764 días) y seguida por Roque Benjamín Fernández (2.006 días). 53 ex presidentes no quiere decir 53 personas distintas, porque Egidio Iannella presidió el Central en 3 oportunidades, y Alfredo Gómez Morales, Antonio Micelle, Enrique García Vázquez y Javier González Fraga en 2 oportunidades cada uno de ellos.

CONTEXTO; Entrega N° 1.066; Enero 12, 2010.

HISTORIA DE LAS “PULSEADAS” BCRA - MINISTERIO DE ECONOMIA

El encontronazo entre Néstor Kirchner (y sus “peones”, no importa el cargo que detenten formalmente) y Martín Redrado, presidente del Banco Central de la República Argentina, que se analiza en detalle en otra porción de este número de **Contexto**, no inaugura la historia de la tensión entre quien conduce el equipo económico y quien está al frente del instituto emisor.

El cuadro que acompaña a estas líneas muestra quienes estuvieron al frente del ministerio de economía (o denominación equivalente) y quienes al frente del BCRA, a partir de la fundación de éste, en 1935. Para facilitar la visualización, moví a los ministros de economía, y a los presidentes del Banco Central, para sincronizar el comienzo de sus gestiones. Los espacios en blanco debajo de cada nombre muestran que alguno de los ministros (o de los presidentes) acompañó a más de una persona, en el cargo comparativo (el “gran agujero en blanco” que aparece debajo de Ernesto Bosch, muestra que el primer presidente del Banco Central sobrevivió a varios cambios ministeriales, aunque en rigor de verdad con respecto a esa época nadie habla del BCRA de Bosch, sino del de Raúl Prebisch, su gerente general entre su creación y 1943).

Como regla general sólo se conocen algunos apellidos de ministros de economía, y menos aún de presidentes del Banco Central. En otros términos, la historia de los encontronazos no es una historia larga.

Sí podríamos hablar de episodios en los cuales uno le “encajó” al otro parte de la tarea que se suponía propia. Leyendo el cuadro y recordando de memoria:

Miguel Miranda y Alfredo Gómez Morales tuvieron más que ver con la política económica que Ramón Cereijo;

Félix Elizalde fue la persona clave en el equipo económico que colaboró con el presidente Illia, más que Eugenio Blanco y Juan Carlos Pugliese;

Adolfo Diz le “vendió” la tablita cambiaria a José Alfredo Martínez de Hoz;

Domingo Cavallo implementó la licuación de pasivos, a mediados de 1982, durante la gestión de José María Dagnino Pastore;

José Luis Machinea convenció a Juan Vital Sourrouille, a comienzos de febrero de 1989, de que no tenía sentido seguir vendiendo dólares y que por consiguiente había que “bajar la cortina”.

Hasta aquí registro casos en los cuales el Banco Central (en algunos casos por personalidad, en otros por función) le dio la letra al resto del equipo económico.

El plan de convertibilidad es un ejemplo donde el ministerio de economía le dijo al Banco Central lo que tenía que hacer. No digo que Roque Fernández se haya enterado por los diarios, sí que la iniciativa no le perteneció.

. . .

En por lo menos 3 oportunidades el presidente del Banco Central hizo conocer sus críticas y preocupaciones a la política económica vigente. El 19 de enero y el 8 de febrero de 1962, en las cartas enviadas por Eustaquio Méndez Delfino a Carlos Coll Benegas; el 18 de noviembre de 1971, en el discurso que Carlos Brignone pronunció en el Foro de la Libre Empresa; y el 25 de marzo de 1975, en el discurso que Ricardo Cairolí pronunció a propósito del 29 aniversario de la estatización de los depósitos, en 1946.

. . .

Los acontecimientos desatados en los últimos días son graves, pero para aquellos que -sin consultar una estadística sobre temperaturas- afirman que “nunca hizo tanto frío, o tanto calor, como ahora”, les recuerdo que en 1983 el juez federal de Río Gallegos, Federico Pinto Kramer, metió preso a Julio González del Solar, y que en 2001 -por iniciativa de Cavallo- el presidente de la Rúa echó a Pedro Pou.

. . .

Los distintos componentes de una misma política económica tienen que ser congruentes entre sí, por lo que no cabe pensar en la independencia mutua entre las políticas monetaria y fiscal (y menos aún, como sugiere una lectura superficial de la literatura de política macroeconómica de corto plazo, desarrollada en la época en que yo fui a la facultad). Los factores personales, y a veces las circunstancias, muestran quién lideró y quién acompañó, en materia de política económica a lo largo del tiempo. Lamentablemente todo indica que hoy el Poder Ejecutivo trata de convertir al Banco Central en la “Dirección Nacional de Financiamiento Inflacionario del Déficit Fiscal”.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.066; Enero 12, 2010.

RECAUDACION 2009, UN DESASTRE

El total de la recaudación impositiva, aduanera y de seguridad social fue en 2009 13,2% superior a la de 2008. Neto de seguridad social (para eliminar el impacto de la estatización de las AFJP), es decir, el total de la recaudación impositiva y aduanera fue en 2009 5% superior a la de 2008.

Desagregando, la recaudación por impuesto a las ganancias aumentó 3,6% y la de IVA 8,9%, en tanto que la recaudación por derechos de exportación cayó 11,1% y la de derechos de importación disminuyó 14,3%.

A la luz de estos números, y mirando la foto en la cual el ministro de economía y el titular de la AFIP, se reunieron con la presidenta de la Nación para analizar la evolución de los ingresos públicos, cabe preguntar: ¿de qué se ríen?

El pobrísimo comportamiento de la recaudación, junto al aumento de 35% en los gastos públicos, más la dificultad del gobierno para acceder al mercado voluntario de deuda, explica por qué el Poder Ejecutivo dispuso pagar con parte de las reservas del Banco Central los compromisos de deuda pública en 2010.

Como viene diciendo **Contexto** en las últimas semanas, el eje para entender lo que hoy está pasando en las políticas públicas, está en la determinación del ex presidente Néstor Kirchner, de que en 2010 el PBI real crezca 7%, “inyectando fondos en las calles”.

Con recaudación estancada y esta estrategia en materia de gastos, el panorama fiscal para 2010 luce muy complicado, y la tensión con el Banco Central totalmente entendible.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.066; Enero 12, 2010.

RECAUDACION TRIBUTARIA. DICIEMBRE DE 2009. (1)

en millones de pesos

Concepto	Dic. '09	Dif. %		Nov. '09	Dif. %		Ene-Dic'09	Dif. %	
		Dic. '08	Dic. '09/ Dic. '08		Dic. '09/ Nov. '09	Ene.-Dic.'09/ Ene.-Dic.'08			
Ganancias	5.327,3	4.822,9	10,5	4.981,7	6,9	55.552,3	3,6		
Ganancias DGI	5.119,1	4.585,2	11,6	4.754,7	7,7	53.178,0	5,4		
Ganancias DGA	208,2	237,7	(12,4)	227,0	(8,3)	2.374,2	(25,6)		
IVA	7.977,9	6.652,6	19,9	7.424,1	7,5	87.385,7	8,9		
IVA DGI	5.613,7	4.708,3	19,2	5.024,4	11,7	61.393,7	21,8		
Devoluciones (-)	360,0	505,0	(28,7)	363,0	(0,8)	3.731,0	(36,6)		
IVA DGA	2.724,3	2.449,2	11,2	2.762,7	(1,4)	29.723,1	(16,8)		
Reintegros (-)	530,0	100,0	430,0	250,0	112,0	2.451,0	(15,3)		
Internos Coparticipados	727,7	523,9	38,9	648,1	12,3	6.718,0	19,6		
Ganancia Mínima Presunta	75,0	54,8	36,8	83,6	(10,3)	1.212,7	22,8		
Otros coparticipados	59,8	50,4	18,7	60,8	(1,6)	573,8	(3,7)		
Derechos de Exportación	3.165,0	2.228,3	42,0	2.666,0	18,7	32.041,5	(11,1)		
Derechos de Importación y Otros	731,5	685,3	6,7	715,0	2,3	7.699,9	(14,3)		
Combustibles Ley 23.966 - Naftas	499,1	452,6	10,3	472,5	5,6	4.553,6	26,1		
Combustibles Ley 23.966 - Otros	437,3	343,8	27,2	328,4	33,2	2.850,2	13,5		
Otros s/combustibles (2)	635,9	519,0	22,5	372,1	70,9	4.189,5	17,3		
Bienes Personales	400,1	280,7	42,6	121,9	228,3	4.041,1	19,7		
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	2.034,0	1.700,9	19,6	1.745,4	16,5	20.561,5	5,5		
Otros impuestos (3)	142,9	192,1	(25,6)	529,5	(73,0)	4.258,4	74,3		
Aportes Personales	2.556,9	2.043,2	25,1	2.465,2	3,7	28.779,0	23,8		
Contribuciones Patronales	3.486,4	2.873,2	21,3	3.216,0	8,4	40.886,6	23,3		
Otros ingresos Seguridad Social (4)	612,0	546,3	12,0	602,7	1,5	6.931,7	8,1		
Sistema de capitalización (-)	0,0	102,6	(100,0)	0,0	***	0,0	(100,0)		
Rezagos, transitorios y otros SIJP (-)	177,2	125,7	41,0	90,2	96,3	853,9	20,8		
Subtotal DGI	14.717,3	12.770,6	15,2	13.450,7	9,4	156.777,4	17,4		
Subtotal DGA (5)	6.966,1	5.636,6	23,6	6.448,3	8,0	72.409,7	(14,5)		
Total DGI-DGA	21.683,4	18.407,2	17,8	19.898,9	9,0	229.187,1	5,0		
Sistema Seguridad Social	6.478,1	5.234,5	23,8	6.193,7	4,6	75.743,4	48,1		
Total recursos tributarios	28.161,5	23.641,6	19,1	26.092,6	7,9	304.930,5	13,2		
Total con capitalización y transitorios	28.338,7	23.870,0	18,7	26.182,8	8,2	305.784,4	8,8		
Clasificación presupuestaria	28.161,5	23.641,6	19,1	26.092,6	7,9	304.930,5	13,2		
Administración Nacional	13.637,9	11.485,5	18,7	12.752,5	6,9	145.487,8	2,7		
Contribuciones Seguridad Social (6)	6.232,1	5.031,3	23,9	5.958,1	4,6	73.644,8	48,5		
Provincias (7)	6.997,7	6.053,0	15,6	6.396,3	9,4	75.155,3	9,2		
No Presupuestarios (8)	1.293,9	1.071,9	20,7	985,7	31,3	10.642,6	14,9		

CONTEXTO; Entrega N° 1.066; Enero 12, 2010.

VENEZUELA: TENER RECURSOS NO ALCANZA

Debido a la crisis energética que asola a su país, el presidente Hugo Chávez no descartó la paralización total de empresas, para ahorrar energía. Chávez ordenó el cierre de empresas públicas mineras y siderúrgicas. También se aplicaron severos cortes de energía en centros comerciales, cines, bingos y restaurantes.

¿Qué está pasando? Que la sequía dejó sin agua al embalse del Guri, cuyas instalaciones hidroeléctricas generan 70% del consumo de energía eléctrica de Venezuela.

Si el problema es la sequía, la culpa la tiene... Dios, y no el socialismo bolivariano modelo siglo XXI.

Puede ser, y no soy un experto para desmentirlo.

Pero a primera vista resulta paradójico que quien tiene tanto petróleo en el subsuelo, no tenga energía eléctrica a flor de tierra.

Digo a primera vista porque la paradoja se explica por el hecho de que el petróleo en el subsuelo lo puso Dios, mientras que la energía a flor de tierra la genera el hombre, con turbinas, redes de transmisión y distribución, etc.

La implosión de la Unión Soviética mostró las consecuencias de diseñar un sistema económico ignorando el rol que los incentivos y los desincentivos juegan en la decisión humana. En Venezuela, bajo Chávez, parecen insistir para mostrar que lo que ocurrió en la Unión Soviética no tuvo nada que ver con su sistema de organización económica.

Claro que la sequía genera problemas, particularmente en un país que depende tanto de una represa para generar la energía eléctrica que consume. Pero; ¿qué señales recibieron quienes diseñaron este sistema, para que éste sea el resultado? ¿O también en este caso la culpa la tienen los Estados Unidos?

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.066; Enero 12, 2010

RUDOLF ALBERT EMIL HAVENSTEIN

(1857 - 1923)

Nació en Meseritz, Prusia. Su papá era abogado y funcionario público.

Estudió derecho en Heidelberg y Berlín.

A partir de 1876 trabajó en el sector público de Prusia. Inicialmente como juez, y desde 1890 en el ministerio de finanzas.

Entre 1900 y 1907 presidió el Banco Estatal de Prusia, y desde el 6 de enero de 1908 y hasta su fallecimiento el Reichsbank (Banco Central de Alemania).

¿Por qué los economistas nos acordamos de Havenstein? Por las peregrinas ideas que tenía sobre las causas de la inflación, y las consecuencias que esto tuvo sobre la hiperinflación alemana de 1923.

“En el verano [septentrional] de 1923 no había situación, por mala que fuese, que Havenstein no fuese capaz de empeorar... Creía firmemente que la cantidad de dinero no tenía nada que ver, ni con el nivel de precios, ni con la cotización del marco. Por consiguiente consideraba que su misión consistía en ser lo suficientemente hábil, y suministrar a sus compatriotas todos los marcos que reclamaban para compensar la continua erosión del poder de compra de su dinero” (Fergusson, 1975). Con típica eficiencia alemana, “al final del proceso alrededor de 2.000 funcionarios y empleados del Reichsbank estaban dedicados al trabajo de supervisión de las imprentas y fábricas de papel, y a escoltar el transporte del mismo y de los billetes. En 1923 estaban dedicados a la impresión de papel moneda 133 imprentas y 1.783 máquinas. Más de 30 fábricas de papel trabajaban a tiempo completo exclusivamente para el Reichsbank” (Schacht, 1953).

“El 15 de octubre de 1923 se emitió el decreto de establecimiento del Banco de Rentas, cuya apertura estaba prevista para el 15 de noviembre... A mediodía del 12 de noviembre el ministro de finanzas me ofreció el cargo de interventor de moneda del Reich, para encargarme la estabilización monetaria y la introducción del marco-renta [la nueva moneda]... Lo natural hubiera sido designar interventor de moneda al presidente del Reichsbank, pero el gobierno no

había podido convencer a Havenstein para que renunciara (había sido designado a perpetuidad)... Nunca entendí por qué no renunció. Era el mejor tipo de funcionario oficial de la época del Imperio, hombre de cualidades humanas relevantes las cuales, sin embargo, estaban limitadas por cierta obstinación en sus apreciaciones. Que fuera especialista de teoría económica nadie, ni él mismo, lo hubiera proclamado” (Schacht, 1953). “Tenemos que soportar la permanencia de Havenstein gracias a los Aliados. Fue un error de los ingleses presionar para que el Reichsbank fuese independiente, pero porque no pudieron imaginar que al otorgarle libertad de acción en vez de contener la emisión ocurriría exactamente lo contrario’, afirmó el periódico Vörrwärts” (Fergusson, 1975).

Perdón por la brutalidad, pero en aquellos momentos tan dramáticos Havenstein no renunció sino que hizo algo mejor: falleció. Efectivamente, el 20 de noviembre de 1923 dejó de existir, víctima de un ataque al corazón. Hjalmar Schacht lo reemplazó en el cargo, unificando las funciones de interventor de moneda y presidente del Reichsbank.

La de la autonomía del Banco Central con respecto al gobierno de turno es una cuestión muy discutida, en muchos países, particularmente en las últimas décadas. Fue puesta sobre el tapete en Argentina a fines de 2009-comienzos de 2010, a raíz de la decisión del Poder Ejecutivo de abonar con reservas del Banco Central los compromisos de deuda pública. Alemania 1923 es un ejemplo de los riesgos que plantea la autonomía del Banco Central, porque la insensatez se había alojado en la cabeza de la autoridad monetaria y no en el resto del gobierno. De ninguna manera éste parece ser el caso argentino actual.

Fergusson, A. (1975): Cuando muere el dinero, Alianza.

Schacht, H. (1953): La estabilización del marco, Instituto argentino de investigaciones y estudios económicos.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos
	País	Encuesta BCRA		Call	p./ emp.	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$ por kilo)	(us\$ por quintal)	
	EMBI+	Caja ahorro	P. fijo 7 a 59 d.	bancos tasa fija	1° línea 30 d.	Libre (\$ por us\$)	BCRA (\$ por us\$)	Rofex* (\$ por us\$)	Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argentina)				
	(puntos básicos)	en \$ (mensual, %)	en \$ (anual, %)	en \$ (anual, %)	en \$ (anual, %)	Com. A	a fin de mes	a fin de mes + 1						
Promedios														
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	1.185	0,04	0,98	10,49	21,27	3,7464	3,7321	3,7423	3,7771	1.631,58	1.116,12	3,276	0,874	16,539
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	0,00	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	9,00		3,8219	3,8113	3,8150	3,8320	2.231,82	1.571,04	3,448	0,90	17,09
Dic.09	714	0,04	0,80	9,11		3,8241	3,8070	3,8222	3,8548	2.226,58	1.551,10	3,833	1,00	17,67
2009														
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	8,89		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	9,05		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	8,91		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	9,07		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	8,75		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	8,97		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
Dic. 23	672	0,04	0,80	9,40		3,8200	3,7950	3,8050	3,8500	2.249,35	1.561,98	3,698	0,97	17,54
Dic. 24	666	0,04	0,81	8,99		3,8200	3,7937	3,8050	3,8500	2.249,35	1.561,98	3,698	0,97	17,54
Dic. 28	659	0,04	0,77	9,57		3,8100	3,7920	3,8010	3,8460	2.282,58	1.593,97	3,698	0,97	17,51
Dic. 29	662	0,04	0,79	9,41		3,8400	3,8157	3,8280	3,8660	2.318,39	1.637,52	3,698	0,96	17,56
Dic. 30	663	0,04	0,80	9,58		3,8300	3,8182	3,8182	3,8470	2.320,73	1.652,87	3,698	0,97	17,55
Dic. 31	660	0,04	0,81	9,68		3,8300	3,7967	3,8182	3,8470	2.320,73	1.652,87	3,698	0,97	17,55
2010														
Ene. 4	608	0,04	0,78	9,40		3,8200	3,7975	3,8260	3,8620	2.384,49	1.692,34	3,698	0,97	17,67
Ene. 5	613	0,04	0,80	9,15		3,8200	3,7978	3,8270	3,8590	2.401,75	1.703,56	4,032	1,06	17,72
Ene. 6	656	0,04	0,82	9,31		3,8300	3,8105	3,8350	3,8750	2.362,46	1.646,84	3,799	0,99	17,81
Ene. 7	651	0,04	0,83	9,05		3,8300	3,8030	3,8150	3,8470	2.389,45	1.677,34	3,799	0,99	17,78

* 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...									
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
2009	47.967	98.065	24.285	122.350	27.836	43.980	0	7.843	202.009
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
Dic.09	47.967	98.065	24.285	122.350	27.836	43.980	0	7.843	202.009
2009									
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
Dic. 21	47.922	93.654	24.975	118.629	30.354	44.506	0	8.975	202.464
Dic. 22	48.102	94.795	25.231	120.026	30.305	44.506	0	8.140	202.977
Dic. 23	48.156	96.362	24.549	120.911	29.328	44.622	0	7.530	202.391
Dic. 24	48.123	96.877	24.060	120.937	29.253	44.622	0	7.605	202.417
Dic. 28	48.184	97.325	25.251	122.576	29.466	44.622	0	6.716	203.380
Dic. 29	48.088	97.498	25.381	122.879	29.279	44.622	0	6.598	203.378
Dic. 30	47.815	98.008	25.354	123.362	28.064	43.980	0	7.012	202.418
Dic. 31	47.967	98.065	24.285	122.350	27.836	43.980	0	7.843	202.009

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

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												
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
2009	329.083	256.524	213.951	40.519	33.111	40.634	88.454	11.343	11	4.599	5.977	72.559
Jul.09	329.460	255.720	210.650	39.365	32.945	42.008	84.784	11.794	14	4.838	6.131	73.740
Ago.09	333.292	259.999	213.562	39.750	33.219	40.552	88.640	12.057	12	4.937	6.336	73.293
Sep.09	339.263	265.952	218.750	40.523	35.803	40.841	90.647	12.246	4	5.162	6.332	73.311
Oct.09	340.219	266.386	221.040	41.116	35.005	41.003	92.985	11.812	6	4.836	6.226	73.833
Nov.09	343.414	268.439	223.991	42.511	33.849	41.435	95.089	11.631	7	4.754	6.107	74.975
Dic.09	355.612	274.015	228.807	45.193	36.669	45.197	89.954	11.821	8	5.029	6.014	81.597
2009												
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	346.269	271.051	226.987	43.486	33.604	42.922	95.323	11.535	8	4.736	6.016	75.218
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	347.576	270.766	226.653	44.780	32.201	44.578	94.353	11.548	8	4.747	6.029	76.810
Dic. 3	347.886	269.900	225.806	44.029	31.568	45.280	94.045	11.543	9	4.751	6.041	77.986
Dic. 4	350.554	271.025	225.269	43.090	30.240	46.721	94.121	11.978	8	5.200	6.039	79.529
Dic. 7	349.862	269.305	223.744	43.250	30.178	45.474	92.961	11.927	8	5.165	5.993	80.557
Dic. 9	349.382	268.904	223.358	44.044	30.963	44.245	92.073	11.923	8	5.138	5.987	80.478
Dic. 10	349.785	269.399	223.930	44.077	32.668	43.714	91.694	11.903	8	5.124	5.987	80.386
Dic. 11	354.081	273.555	228.215	44.202	37.512	43.178	91.492	11.869	8	5.096	6.019	80.526
Dic. 14	353.538	273.211	228.884	44.725	39.137	42.145	90.318	11.604	8	4.836	5.954	80.327
Dic. 15	355.007	274.949	229.050	45.474	39.045	42.931	89.715	11.984	8	5.184	5.987	80.058
Dic. 16	355.325	275.260	229.442	45.656	39.265	43.687	88.817	11.963	8	5.209	5.951	80.065
Dic. 17	356.194	275.421	230.116	46.291	38.460	44.628	89.047	11.829	8	5.087	5.989	80.773
Dic. 18	356.216	274.534	229.807	45.912	38.208	44.800	88.802	11.678	8	4.921	5.974	81.682
Dic. 21	360.329	277.716	231.729	46.492	39.367	45.279	87.303	12.007	8	5.230	5.934	82.613
Dic. 22	361.261	277.778	231.971	46.096	39.073	46.402	87.784	11.960	8	5.175	5.990	83.483
Dic. 23	362.863	277.967	232.983	45.795	40.518	47.387	87.166	11.776	8	4.976	6.030	84.896
Dic. 24	363.364	278.437	233.560	45.563	41.666	47.326	87.362	11.748	8	4.948	6.022	84.927
Dic. 28	360.967	275.707	230.277	46.407	39.906	46.079	85.780	11.924	8	5.086	6.000	85.260
Dic. 29	362.116	276.828	231.155	46.498	39.550	46.345	86.664	11.894	8	5.044	6.074	85.288
Dic. 30	362.846	276.725	231.451	46.339	39.384	47.231	87.139	11.821	8	4.974	6.128	86.121
Dic. 31	361.805	275.972	230.709	46.077	38.362	47.645	87.435	11.818	8	4.978	6.127	85.833

* 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 Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)					
Promedios												
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
2009	1,5423	1,5676	1,3950	93,60	6,8319	1,996	3,25	1,11	8.885,62	1.844,72	9.341,70	974,04
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
Dic.09	1,5829	1,6221	1,4576	89,99	6,8279	1,751	3,25	0,45	10.441,39	2.221,67	10.174,87	1.128,50
2009												
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
Dic. 23	1,5607	1,5956	1,4332	91,67	6,8284	1,757	3,25	0,42	10.466,44	2.269,64	10.378,03	1.092,30
Dic. 24	1,5687	1,5953	1,4373	91,55	6,8280	1,757	3,25	0,42	10.466,44	2.269,64	10.378,03	1.105,30
Dic. 28	1,5674	1,6001	1,4378	91,64	6,8310	1,741	3,25	0,42	10.544,05	2.290,58	10.634,23	1.105,20
Dic. 29	1,5693	1,5895	1,4344	92,06	6,8294	1,743	3,25	0,43	10.545,41	2.288,40	10.638,06	1.098,30
Dic. 30	1,5620	1,5880	1,4339	92,36	6,8253	1,743	3,25	0,43	10.548,14	2.291,28	10.546,44	1.092,30
Dic. 31	1,5677	1,6159	1,4323	93,12	6,8280	1,743	3,25	0,43	10.548,14	2.291,28	10.546,44	1.096,80
2010												
Ene. 4	1,5676	1,6087	1,4409	92,58	6,8273	1,720	3,25	0,00	10.583,66	2.308,42	10.654,79	1.117,70
Ene. 5	1,5637	1,5998	1,4371	91,69	6,8272	1,731	3,25	0,00	10.571,87	2.308,71	10.681,83	1.117,20
Ene. 6	1,5613	1,6023	1,4415	92,35	6,8274	1,739	3,25	0,00	10.574,06	2.301,09	10.731,45	1.136,10
Ene. 7	1,5604	1,5927	1,4315	93,30	6,8277	1,745	3,25	0,00	10.606,86	2.300,05	10.681,66	1.133,10