

CONTEXTO

Entrega N° 1.077

Mar. 30, 2010

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Sobre inflación el Poder Ejecutivo juega con las palabras: “reacomodamiento de precios, tensión de precios”, etc. Más importante para las decisiones, no está adoptando medidas para reducir, pero en serio, el aumento sistemático del nivel general de los precios. Los argentinos tenemos mucha experiencia al respecto.

CLAVES

- ♦ Moyano, ambivalente sobre inflación. El jueves dijo que “la realidad es la única verdad”, el viernes que “la inflación controlada no es mala”. ¿Qué lo habrá hecho recapacitar?
- ♦ Empleo privado cayó 2,5% en el último trimestre de 2009, en base a los aportes al sistema previsional.
- ♦ SEC aprobó el canje con los holdouts. También canje de Boden 2012 por otro título. ¿Fondos frescos?
- ♦ El 20.IV La Haya “falla” sobre Botnia. ¿Alguien piensa que ordenará relocalizar la planta?

ME PREGUNTO

¿Cómo es posible que un gobierno que tiene ideas tan contundentes sobre el Proceso, mantenga al frente de la embajada ante Estados Unidos al director de un diario que durante los 6 primeros meses del gobierno militar racionalizó todo lo que estaba pasando?

SEMAFOROS

ROJO



AMARILLO



VERDE

☺ Acuerdo entre Estados Unidos y Rusia para reducir 30% sus respectivos arsenales nucleares.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ La inflación, más allá de las palabras
- ♦ Se viene el canje. ¿Y después?
- ♦ Coparticipación imp. a débitos y créditos bancarios
- ♦ ¿Techo a tasas de tarjetas de crédito?
- ♦ Baradero: escalada que terminó en tragedia
- ♦ Trabas a importación y salario real
- ♦ Carlo Pietro Giovanni Guglielmo Tebaldo Ponzi

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“Si sus padres no hubieran tenido hijos, es muy probable que usted tampoco tenga”. Clarence Day.

COMO LO VEO

“Estar genéricamente en contra de los mercados sería casi tan raro como estar genéricamente en contra de las conversaciones entre los individuos (aún cuando algunas sean detestables y causen problemas a otros, o incluso a los mismos que conversan). La libertad para intercambiar palabras, bienes o regalos no necesita una justificación defensiva en base a sus efectos favorables, aunque distantes: forma parte del modo en que los seres humanos viven en sociedad y se interrelacionan”.

(Fuente: Sen, A. K.: Desarrollo y libertad, Planeta, 2000).

Sobre inflación el Poder Ejecutivo juega con las palabras: “reacomodamiento de precios, tensión de precios”, etc. Más importante para las decisiones, no está adoptando medidas para reducir, pero en serio, el aumento sistemático del nivel general de los precios. Los argentinos tenemos mucha experiencia al respecto.

Fuerte aumento de las importaciones

No es noticia que un perro muerda a un hombre, es noticia que un hombre muerda a un perro.

Me acordaba de este principio porque, de la mano de la ministra Giorgi y el secretario Moreno, uno espera que se pongan muchas trabas al ingreso de mercaderías del exterior (las importaciones en 2009 no cayeron simplemente por la recesión interna, sino también por la aplicación creciente de licencias no automáticas de importación).

Por eso sorprendió que entre febrero de 2009 de igual mes de 2010 el valor de las importaciones de mercaderías hubiera subido 30%, motivando que el superávit comercial del mes cayera a u\$s 600 M.

Más importante todavía, llamó la atención que durante el primer bimestre del año en curso el valor de las importaciones hubiera superado en 23% al registrado en el primer bimestre de 2009, por el aumento de las compras al exterior de todo tipo de productos. Y que en términos de volúmenes, también se verificara un aumento generalizado, excepto en combustibles y lubricantes. En efecto, el volumen de los bienes de capital importados subió 25%, el de los bienes intermedios 19%, y el de los bienes de consumo (que incluye automotores de pasajeros) 28%.

FIEL y el empleo público

La Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL) se caracteriza por encarar estudios empíricos sobre cuestiones relevantes, que rematan en publicaciones fácilmente entendibles.

En el número de marzo de 2010 de su mensuario Indicadores de coyuntura incluyó un cuadro estadístico, desagregando el empleo genuino en privado y público, del cual surge que entre 2002 y 2009 mientras el empleo privado aumentó 21%, el empleo público subió 43%.

¿Qué le hubiera ocurrido a la tasa de desocupación durante el período en consideración, si el empleo público no hubiera aumentado nada, o sólo a igual ritmo que la población? Típico ejercicio de historia contrafáctica, que permite analizar la palpable reducción de la tasa de desocupación, en términos de creación de puestos de trabajo en un sector y en el otro.

Los resultados son contundentes. Si entre 2002 y 2009 el empleo público hubiera permanecido constante en términos absolutos, la tasa de desocupación (que en 2002 fue de 25,8% de la fuerza laboral), hubiera caído a 16,6%, y no -como lo hizo- a 10,9%; y si hubiera crecido como la población, hubiera caído a 15,7%.

En una palabra, la reactivación económica verificada a partir de 2003 creó empleo privado, pero el proporcionalmente mucho mayor crecimiento del empleo público explica una parte importante de la caída en la tasa de desempleo.

El euro a 1,32 por dólar

Cuando “el mundo financiero” se asusta cae el precio del euro en términos de dólares, cuando se le pasa el susto se revalúa el euro en términos de dólares.

Lo que está ocurriendo con la economía (y particularmente con las finanzas públicas) de algunos países que utilizan el euro como moneda, hace que nuevamente la gente “vuele hacia la calidad”.

El mundo no es exclusivamente financiero. La revaluación del dólar con respecto al euro es bienvenida para todo europeo que tiene que colocar sus mercaderías y sus servicios en el exterior.

¿Y entonces?

“Entretenidísima” la controversia de si estamos o no frente a un problema inflacionario. Entretenidísima para los extranjeros, y para los locales que no tienen nada que hacer. Altamente preocupante para quienes tienen que tomar las decisiones.

Porque más allá del esgrima verbal no se ve al Poder Ejecutivo -quien tiene responsabilidad por generar resultados, más allá de los debates- adoptando medidas para reducir, pero en serio, el aumento del nivel general de los precios.

La economía vuelve a reactivarse, luego de la crisis de fines de 2008-2009 (la cual no aparece en las estadísticas oficiales, cuya estructura analicé en el número anterior de **Contexto**), porque la vida sigue y porque algunos huyen del dinero comprando bienes.

Sorprendería gratamente que los K dejaran de ser K mientras estén en el gobierno. No adopte decisiones en base a esta hipótesis.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.077; Marzo 30, 2010.

LA INFLACION, MÁS ALLA DE LAS PALABRAS

Lila Archideo me enseñó en la UCA, en 1960, que el nominalismo es una corriente filosófica que confunde la realidad con las denominaciones que los seres humanos creamos para referirnos a ella (en la “tomista” UCA el nominalismo no era mirado con buenos ojos).

Transmito esta importante idea explicándole a los alumnos que la realidad no es la estimación de la tasa de desocupación, sino los seres humanos que buscan trabajo y no encuentran; de la misma manera que la realidad no es el informe sobre las ventas, sino las ventas... o la falta de ventas. Las encuestas, los informes, sirven en tanto y en cuanto permiten entender la realidad, pero para eso hay que “traspasar” el papel donde fueron publicados, para llegar a... la realidad.

De todo esto me estaba acordando cuando leí que para el ministro de economía no hay inflación sino “reacomodamiento” de precios, “tensión” de precios, etc. El secretario general de la CGT, Hugo Moyano, lo cruzó con una importante obviedad, como que en los supermercados los precios aumentan sin cesar, pero a las 24 horas “recapacitó” y afirmó que “la inflación controlada no es mala”.

Juegan con las palabras, “pensando” de manera nominalista. Pero como bien dijo Moyano, antes de recoger el barrilete, “la realidad es la única verdad”, por lo cual repite las barbaridades que en la materia sigue diciendo el oficialismo, pero plantea demandas de aumento de los salarios nominales, que nada tienen que ver con la estimación de la inflación... que hace el INDEC. No es fácil ser aliado del gobierno en Argentina 2010.

Enredarse en un debate “nominalista” es entrar en el juego del oficialismo, quien no está haciendo lo que tiene que hacer. Porque quien tiene la “mala suerte” de detentar una responsabilidad ejecutiva, no tiene más remedio que actuar, además de argumentar.

¿Qué está haciendo el Poder Ejecutivo en materia inflacionaria, además de negar el hecho e insistir que las estimaciones del INDEC son transparentes, y reflejan la realidad? Aumentando el gasto público primario 37% interanual, pensando en aumentar la asignación “universal” por hijo, festejando que una inmobiliaria haya equipado 3 camiones con sistema de frío, para vender pescado en el Gran Buenos Aires “a precios populares”.

Los argentinos (salvo los muy jóvenes) tenemos mucha experiencia inflacionaria, como para saber que con esto no llegamos ni a la esquina.

Esta es la razón por la cual, más allá de las palabras ministeriales, actuamos en consecuencia. Los depósitos privados en pesos siguen sin aumentar, quienes compran dólares no reducen las reservas brutas del Banco Central, porque éste le vende a las instituciones financieras en el segmento futuro del mercado cambiario, algunos huyen del dinero adquiriendo bienes durables (que el oficialismo interpreta como nuevo “crecimiento” de la economía argentina, etc.).

Contexto no hace pronósticos numéricos (los colegas tampoco, hacen conjeturas condicionadas, que modifican cada vez que aparece un nuevo hecho, es decir, muy frecuentemente en Argentina 2010), sino que ayuda a tomar decisiones. Por eso enfatiza el hecho de que cuando aumenta la tasa de inflación, tanto la verificada cuando se la calcula en serio, como la esperada, se reduce el horizonte decisorio. Si alguien le viniera a comprar hoy el producto que usted vende, para entregar y pagar, digamos, en agosto próximo; ¿qué precio cotizaría?

Que el gobierno siga con el nominalismo (¿con qué cara los funcionarios que sostienen que “el INDEC mide bien”, o que “no hay inflación sino reacomodamiento de precios”, mirarán a sus familiares, o a sus alumnos si son profesores?), pero esto no modifica la realidad. La realidad es la inflación que avanza, sin medidas concretas para atacarla.

¡Animo!

POSDATA: ¿no es irónico que este gobierno siga insistiendo en el “modelo productivista”, y retrase el tipo de cambio real como en los mejores períodos que critica sin cesar? El BCRA acaba de informar que “el tipo de cambio multilateral” (el que tiene en cuenta no sólo el dólar sino también otras monedas, como el euro) no se está descolocando. Mal uso de la idea de un promedio, que maldita la gracia que le hace a quien vende en el resto del mundo en dólares, y está sintiendo la presión de los costos internos.

CONTEXTO; Entrega N° 1.077; Marzo 30, 2010.

SE VIENE EL CANJE. ¿Y DESPUES?

Contexto sostiene que, desde el punto de vista práctico, el actual gobierno comenzó el 25 de mayo de 2003 y no el 10 de diciembre de 2007.

Por consiguiente cabe preguntar: ¿qué llevó a las actuales autoridades, las cuales en 2005 le dieron a los tenedores de títulos públicos defaulteados, la opción de canjearlos por otros títulos, a reabrir el canje? No, ciertamente, un acto de misericordia.

Piensen, o “compraron”, el argumento de que reabrir el canje posibilitará volver a conseguir fondos en el mercado voluntario de deuda, es decir, poder emitir nuevos títulos, que serán comprados con “plata fresca”.

Si lo que los asesores le dicen al gobierno es que sin reapertura del canje, es imposible volver al mercado voluntario de deuda, muy probablemente tengan razón (más allá de que - deberían decir las actuales autoridades- les dimos la opción en 2005, y no la tomaron).

Pero si lo que los asesores le dicen al gobierno es que, como consecuencia de la reapertura del canje, seguramente van a conseguir fondos frescos en el mercado voluntario de deuda, aparecen los interrogantes.

Quienes conjeturan en base a la trayectoria general de este gobierno, lo que hizo con el INDEC, las AFJP, la energía, la carne vacuna, etc., sostienen que nadie le va a prestar dinero fresco. Mientras que quienes conocen el funcionamiento de los mercados de títulos públicos, por el contrario, dicen que los operadores han comprado y compran bonos de todo tipo... si la tasa de interés es suficientemente atractiva. Se trata de una cuestión empírica.

El Poder Ejecutivo dice que quiere captar fondos frescos pagando “un dígito” de tasa de interés, es decir, no más de 9,9% anual. Siempre le puedo hacer creer a un mal informado que estoy pagando esa tasa, cuando en realidad pago más, si coloco los bonos con descuento. Ejemplo: emito un título de \$ 100 de valor nominal, que al cabo de un año al tenedor le pagará \$ 100. Parecería que la tasa que abono es 0%. Pero si a quien me lo compra se lo entrego por \$ 90, la verdadera tasa de interés dejó de ser 0%.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.077; Marzo 30, 2010.

COPARTICIPACION IMPUESTO A DEBITOS Y CREDITOS BANCARIOS

Si usted fuera hoy gobernador de una provincia; ¿presionaría a “sus” legisladores para que votaran a favor de una ley que coparticipara la recaudación del impuesto a los débitos y créditos bancarios?

La respuesta que surge espontáneamente es: obviamente, porque de esa manera conseguiría más fondos para su provincia, sin tener que pasearse por Olivos con los pantalones bajos.

Nótese que este argumento opera aunque la modificación bajo análisis no le agregue fondos a las provincias, si en represalia a su dictado el gobierno nacional decide disminuir en la misma cantidad las transferencias que actualmente les está enviando (recuerde que en el referido mecanismo de transferencias, el poder discrecional del gobierno nacional es significativo). Aunque muy probablemente afecte la distribución de fondos entre provincias en manos de gobernadores afines, y el resto.

Pero; ¿es la respuesta espontánea una buena respuesta? Más precisamente, y a la luz de las penurias económico financieras de buena parte de las provincias (que implica dificultad para abonar los salarios públicos); ¿qué pasa si el Congreso aprueba la referida ley, la presidenta de la Nación la veta, y los gobernadores no consiguen los 2/3 necesarios para insistir, o lo logran muchos meses después y en el “mientras tanto” se producen disturbios en algunas capitales de provincias?

Este es el “nivel” en el que se plantea hoy el dilema referido a la coparticipación del impuesto a los débitos y créditos bancarios.

El dilema también lo tenemos los contribuyentes impositivos no kirchneristas, a quienes por una parte nos encantaría introducir automaticidad (y consiguientemente reducción de clientelismo) en la relación financiera entre Nación y Provincias, pero por la otra sabemos que desde el momento en que la recaudación de dicho impuesto sea coparticipada, terminará el sustento político para su futura derogación.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.077; Marzo 30, 2010.

¿TECHO A TASAS DE TARJETAS DE CREDITO?

En la Cámara de Diputados se acaba de presentar un proyecto de ley para que los bancos no puedan cobrar, en el financiamiento de las tarjetas de crédito, una tasa de interés que sea superior al doble de la que le abonan a los depositantes a plazo fijo.

Ya que los diputados de la Nación se quieren meter con las entidades financieras; ¿por qué no comienzan por entender la operatoria financiera actual, a la luz de las “señales” que el público recibe del Poder Ejecutivo?

El oficialismo se llena la boca con la necesidad de que los bancos otorguen crédito a la producción, que estiren los plazos para que los deudores puedan comprar maquinaria y pagarla con el producido de su funcionamiento. Naturalmente que cuando las autoridades del Banco Central se reúnen con industriales (deudores, o potenciales deudores), se felicitan mutuamente (algunos por convicción, otros por conveniencia).

La realidad es que, por el estilo K y sobre todo por el aumento de la tasa de inflación (con perdón del ministro de economía), el horizonte decisorio se achica cada vez más. Vivimos el día a día.

En todos los lugares del mundo (con la excepción de países como Corea del Norte, Cuba y Zimbabwe), las instituciones financieras cumplen 2 roles importantes: organizan el sistema de pagos y cobros e intermedian entre los ahorristas (creados por Dios para tener más plata que ideas) y los empresarios (a quienes les ocurre exactamente lo contrario).

En Argentina, desde 2002, las instituciones financieras cumplen de manera satisfactoria la primera tarea, pero de manera muy defectuosa la segunda. Porque los depósitos son básicamente transaccionales, y se sabe desde hace siglos que cuando los depósitos transaccionales fondean créditos a largo plazo, en algún momento “se arma”.

Por eso, en Argentina 2010, se habla mucho, pero la realidad es que en el plano de la intermediación financiera las entidades descuentan cheques, financian el descubierto y el saldo de las tarjetas de crédito.

Y como también en los bancos hay que pagar la luz, los salarios de los empleados, etc., además de ganar plata los dueños, cobran por consultar el saldo, extraer fondos de un cajero y saludar al portero de la institución.

Ponerle un techo a la tasa de interés de las tarjetas de crédito es una nueva invitación a que los costos bancarios, a pesar de la reducida operatoria, se repartan entre quienes no utilizan tarjetas, o las utilizan -como fueron diseñadas originalmente- para juntar las compras del mes y pagar una sola vez, en vez de andar con efectivo a cada momento (la distinción entre tarjeta de compra y de crédito es fundamental).

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.077; Marzo 30, 2010.

BARADERO: ESCALADA QUE TERMINO EN TRAGEDIA

Los jóvenes debían llevar el casco puesto cuando andaban en moto.

Los jóvenes debían haberse detenido cuando la policía de tránsito se los indicó.

Los policías de tránsito debían haberlos perseguido con un megáfono, para indicarles que se detuvieran. Eventualmente seguirlos hasta que pararan.

Los padres de los jóvenes debían haber sido reprendidos por la autoridad de tránsito, por dejar que sus hijos anden en moto sin casco.

Los malvivientes (según el intendente) o la población (según los diarios) no debían haber incendiado oficinas públicas, como consecuencia del accidente (o no accidente) que le costó la vida a los jóvenes.

Debían, debían, debían...

La tragedia de Baradero es la suma de las barbaridades que estamos viviendo.

Los jóvenes creen que usar casco cuando se anda en moto es “de maricón” (5% de las motos empadronadas en la referida ciudad, están en el depósito municipal por alguna clase de infracción), y también creen que es “de maricón” obedecer a una orden de detención. Los policías, cansados de ser sobrepasados, reaccionan... transformando una infracción de tránsito en un par de muertes (asesinatos, para algunos). Y como si esto fuera poco, incendio de oficinas públicas.

Sigamos en la joda. Pero sepamos que no es gratis. Mucha gente está muriendo en nuestro país, como consecuencia de este tipo de dinámicas.

¡Animo!

CONTEXTO; Entrega N° 1.077; Marzo 30, 2010.

TRABAS A IMPORTACIONES Y SALARIO REAL

En un país donde la soja crece “sola” y las zapatillas se fabrican “con la mano”, la apertura económica puede generar una mejora en el sentido de que con las mismas dotaciones factoriales y tecnología en uso, aumenta potencialmente el nivel de producción (la frontera de posibilidades de producción se desplaza hacia la derecha o hacia arriba, decimos los economistas), pero al mismo tiempo los asalariados podrían estar peor que antes, porque el cambio en la estructura de la producción disminuye la demanda de trabajo.

Esto lo intuyó Wolfgang Friedrich Stolper, y en el jardín de su casa de Cambridge se lo comentó a un talentosísimo joven de entonces, Paul Anthony Samuelson. El primero aportó la idea, el segundo la técnica gráfica, y ambos generaron “Protección y salarios reales”, que publicaron de manera conjunta en 1941 (el trabajo era tan famoso entre mi generación, que bastaba decir “Stolper-Samuelson” para saber de qué estábamos hablando).

El trabajo de Stolper y Samuelson resultó revolucionario porque antes se creía que la protección arancelaria sólo podía beneficiar a factores productivos específicos, no competitivos. Por consiguiente ocupa un lugar destacado dentro de lo que se denomina la moderna teoría del comercio internacional real (por oposición a monetaria). Teoría que medio siglo después sería completada con la “nueva” teoría del comercio internacional, surgida -entre otros- de los trabajos de Paul Krugman.

A raíz de lo dispuesto por el ministerio de Industria y Servicios en marzo de 2010, importa subrayar que el argumento de Stolper y Samuelson se refiere a un arancel de importación generalizado, no a uno aplicado a cierto tipo de productos y mucho menos a determinadas variedades de productos.

¿Qué impacto tiene sobre el poder adquisitivo de los asalariados, que el gobierno fije un precio mínimo (en este caso de u\$s 13,38 por par) a la importación de zapatillas de China?

Los derechos de importación pueden ser específicos y ad valorem. Los primeros son sumas fijas (tantos dólares por unidad, tantos dólares por tonelada, etc.), mientras que los segundos son proporcionales al valor importado. Carlos Díaz Alejandro mostró, a lo largo de la historia argentina, como fluctuó la protección por la demora de las autoridades en modificar los derechos de importación específicos, ante cambios en los precios internos.

La inflación, un fenómeno local a partir de 1946, indujo el paulatino abandono de los derechos específicos, a favor de los derechos ad valorem.

Pero como todo en la vida, esta sustitución generó otros problemas. Porque mientras en el caso de los derechos específicos el importador sólo puede “meter la mula” subestimando cantidades, en el caso de los derechos ad valorem lo puede lograr subestimando precios o, como se dice habitualmente, subfacturando.

Ejemplo: un producto que en realidad se compró a u\$s 1, y que debería pagar 50% ad valorem de derecho de importación, termina pagando 25% (sobre el verdadero valor) si el importador liquida lo que tiene que abonar, en base a una factura según la cual el producto fue adquirido en el exterior a u\$s 0,50.

Para evitar la subfacturación el ministerio de Industria y Comercio acaba de colocar un derecho de importación específico.

¿Cuál es la relación entre esta medida y el poder adquisitivo de los asalariados? Un impuesto específico castiga proporcionalmente más a las variedades más baratas de los productos, que a las más caras; de la misma manera que una multa por exceso de velocidad le “duele” más a un pobre que a un rico. Consiguientemente, se dejarán de importar zapatillas baratas, mucho más que zapatillas caras.

¿Qué harán los productores locales, ante la falta de competencia importada? Aumentarán los precios, y consiguientemente disminuirá el poder adquisitivo de todos los asalariados. Ellos jurarán que no, como lo hicieron quienes arman teléfonos celulares en Tierra del Fuego, pero no es lo que terminó ocurriendo.

Lo que está ocurriendo en China desde el último cuarto del siglo XX, esto es, la incorporación de la quinta parte de la población mundial al siglo XXI, es un proceso que llegó para quedarse. La respuesta creativa al desafío chino consiste en correr a los chinos desde adelante, fabricando productos -o variedades- que ellos todavía no elaboran, una dinámica continua porque ellos también aprenden a hacer cosas nuevas.

Si hacemos esto, podremos aprovechar las ventajas del comercio. Si no lo hacemos, competiremos con los chinos en lo que ellos tienen ventaja. En estas condiciones se “salvarán” los puestos de trabajo de los fabricantes de zapatillas baratas, pero se comprometerá el poder adquisitivo del resto de los asalariados.

CONTEXTO; Entrega N° 1.077; Marzo 30, 2010

CARLO PIETRO GIOVANNI GUGLIELMO TEBALDO PONZI

(1882 - 1949)

Nació en Lugo, Italia.

En 1903 llegó a Boston, Estados Unidos, según su propio testimonio, 'con u\$s 2,50 en el bolsillo y u\$s 1 M. en esperanzas'. Durante algunos años trabajó en la Costa Este del país, como lavacopas y mozo (fue echado del restaurante por robarle a los comensales).

En 1907 migró a Montreal, trabajando en el Banco Zarossi, especializado en operar con la colonia italiana. Llegó a gerente del banco. La institución entró en dificultades, como consecuencia de lo cual Luigi Zarossi huyó a México con buena parte de los fondos depositados... Ponzi falsificó una firma, por lo cual estuvo preso durante 3 años.

En 1911 decidió volver a Estados Unidos, pero involucrado con la inmigración italiana ilegal, durante 2 años estuvo preso en Atlanta.

A la salida de la cárcel viajó a Boston, donde inicialmente trabajó en el almacén de su suegro. Un día recibió una carta enviada por una empresa española preguntándole por un catálogo que estaba confeccionando. La misiva incluía un 'Cupón de respuesta internacional' (IRC), para abonar el envío de retorno. Nunca lo había visto, pero inmediatamente se dio cuenta del 'negocio': los cupones eran comprados en los países de origen, y cambiados por estampillas del otro país. Si los valores eran diferentes, se podía arbitrar. Pues bien, luego de la Primera Guerra Mundial los valores eran muy diferentes (mucho más baratos en Italia que en los Estados Unidos). Pidió prestado dinero, que envió a sus parientes de Italia, para que compraran cupones (prometía una tasa de interés de 50% a 45 días, y de 100% a 90 días).

En 1920 fundó la 'Compañía de cambio extranjero de la vieja colonia', para promover el esquema. Contrató empleados a quienes les pagaba grandes comisiones para captar fondos, tanto en Nueva Inglaterra como en Nueva Jersey. Comenzó depositando los fondos en el Hanover Trust Bank de Boston (luego de depositar u\$s 3 M. terminó controlando el banco). Vivía lujosamente.

La operatoria generó sospechas, pero a un periodista especializado en cuestiones financieras le hizo juicio por difamación y se lo ganó. El Boston Post contactó a Clarence Barron, analista financiero, para que analizara dicha operatoria. Este verificó que Ponzi ofrecía

fantásticas tasas de retorno, pero él no invertía en su propia empresa. También notó que para cubrir las inversiones realizadas en la Securities Exchange Company, era necesario que 160 millones de cupones estuvieran en circulación, cuando en realidad circulaban 27.000.

Ponzi contrató a un asesor publicitario, William Mc Masters, quien en julio de 1920 encontró que aquel simplemente le estaba robando a Pedro para pagarle a Pablo. El Boston Post le ofreció u\$s 5.000 por la historia. Hubo una nueva corrida, que Ponzi pudo parar.

Joseph Allen, Comisionado bancario de Massachussets, afirmó que aunque las actividades de Ponzi no eran ilegales, sus retiros de fondos podrían poner al sistema bancario de Boston a sus pies. Consiguientemente le ordenó al Hanover que no pagara más cheques de la cuenta principal de Ponzi. El 11 de agosto se produjo el crash y un día después fue nuevamente preso. Sentenciado a 5 años en prisión, fue puesto en libertad luego de 3 años y medio.

Como nunca había obtenido la ciudadanía norteamericana, el gobierno intentó deportarlo en 1922. En 1925 viajó a Tampa, se afeitó la cabeza, se dejó crecer el bigote y trató de salir del país como marinero, rumbo a Italia. Pero fue descubierto, pasando en una prisión de Estados Unidos 7 años más (por otros cargos, había sido sentenciado a 9 años adicionales de prisión). Puesto en libertad en 1934, regresó a Italia.

Eventualmente migró a Brasil, donde consiguió trabajo en la línea aérea estatal italiana. Murió en la pobreza, trabajando ocasionalmente como traductor. En 1948 estaba prácticamente ciego.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Ponzi? Porque su caso muestra que la historia de los seres humanos que estafan a otros seres humanos, prometiéndoles pagar astronómicas tasas de interés, no comenzó con Bernard Madoff. Dentro de algunos años la historia mostrará que tampoco terminó con él.

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

INDICADORES ECONÓMICOS DE ARGENTINA																							
Fecha	Riesgo	Tasas de Interés				Dólar				Acciones		Carne		Granos									
	País	Encuesta BCRA		Call bancos	p./ emp. 1° línea	Presente	refer.	futuro		Indice	Indice	(\$	(us\$										
		Caja	P. fijo					Libre	BCRA						Rofex*	Merval	Merval	(us\$					
		ahorro	7 a 59 d.					tasa fija	30 d.						(\$ por	(\$ por	(\$ por	(\$ por	(Líder)	(Argen-	por	libres	(us\$
		en \$	en \$					en \$	en \$						us\$)	us\$)	us\$)	us\$)	(Argentina)	kilo)	por	libres	libres/
(puntos básicos)	(mensual, %)	(anual, %)	(anual, %)		Com. A	a fin de	a fin de						quintal)										
						3.500	mes	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	1.631,57	1.116,09	3,276	0,874	16,539									
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	2.226,53	1.550,75	3,833	1,00	17,67									
Ene.10	704	0,04	0,80	8,95		3,8290	3,8053	3,8168	3,8493	2.344,10	1.640,21	4,027	1,05	17,56									
Feb.10	788	0,04	0,78	8,55		3,8725	3,8512	3,8539	3,8790	2.276,80	1.586,58	5,265	1,36	16,18									
2010																							
Feb.	9	813	0,04	0,80	8,47	3,8700	3,8427	3,8480	3,8750	2.233,74	1.558,24	5,403	1,40	16,17									
Feb.	10	791	0,04	0,80	8,50	3,8700	3,8458	3,8500	3,8760	2.239,37	1.569,60	5,331	1,38	16,24									
Feb.	11	777	0,04	0,80	8,35	3,8700	3,8502	3,8510	3,8770	2.280,96	1.592,75	5,331	1,38	16,22									
Feb.	12	794	0,04	0,75	8,57	3,8700	3,8537	3,8530	3,8790	2.273,41	1.590,38	5,691	1,47	16,16									
Feb.	15	794	0,04	0,79	8,59	3,8800	3,8577	3,8570	3,8790	2.276,83	1.586,31	5,691	1,47	16,13									
Feb.	16	797	0,04	0,80	8,30	3,8800	3,8612	3,8550	3,8840	2.301,09	1.589,69	5,659	1,46	16,05									
Feb.	17	788	0,04	0,74	8,52	3,8800	3,8557	3,8550	3,8820	2.320,67	1.607,48	5,404	1,39	15,88									
Feb.	18	787	0,04	0,77	8,53	3,8800	3,8582	3,8570	3,8840	2.334,44	1.609,89	5,404	1,39	15,76									
Feb.	19	782	0,04	0,76	8,49	3,8800	3,8587	3,8580	3,8810	2.334,44	1.609,89	5,391	1,39	15,76									
Feb.	22	785	0,04	0,78	8,70	3,8800	3,8608	3,8620	3,8810	2.346,73	1.608,12	5,391	1,39	15,96									
Feb.	23	826	0,04	0,79	8,46	3,8800	3,8677	3,8620	3,8770	2.296,63	1.576,29	5,391	1,39	16,05									
Feb.	24	805	0,04	0,79	8,71	3,8800	3,8595	3,8590	3,8770	2.292,22	1.572,64	5,596	1,44	16,13									
Feb.	25	809	0,04	0,77	8,63	3,8800	3,8617	3,8600	3,8800	2.211,70	1.556,45	5,596	1,44	15,99									
Feb.	26	792	0,03	0,74	8,83	3,8800	3,8598	3,8598	3,8800	2.221,38	1.561,56	5,293	1,36	15,94									
Mar.	1	776	0,03	0,77	8,78	3,8800	3,8597	3,8720	3,9010	2.265,14	1.591,21	5,293	1,36	15,82									
Mar.	2	769	0,04	0,78	8,80	3,8800	3,8578	3,8650	3,8940	2.285,72	1.604,87	5,237	1,35	16,06									
Mar.	3	770	0,04	0,76	8,71	3,8800	3,8543	3,8690	3,8940	2.291,32	1.598,38	5,478	1,41	16,04									
Mar.	4	764	0,04	0,77	8,86	3,8800	3,8563	3,8700	3,8940	2.284,26	1.592,29	5,478	1,41	15,87									
Mar.	5	750	0,04	0,75	8,87	3,8800	3,8573	3,8690	3,8910	2.298,74	1.606,41	5,429	1,40	15,84									
Mar.	8	750	0,04	0,78	8,64	3,8800	3,8595	3,8710	3,8930	2.308,41	1.608,62	5,429	1,40	15,91									
Mar.	9	709	0,04	0,78	8,68	3,8800	3,8618	3,8730	3,8940	2.319,14	1.616,64	5,616	1,45	15,80									
Mar.	10	722	0,04	0,78	8,69	3,8800	3,8615	3,8690	3,8910	2.332,22	1.624,37	5,600	1,44	15,74									
Mar.	11	723	0,04	0,79	8,56	3,8800	3,8588	3,8690	3,8910	2.332,17	1.625,58	5,600	1,44	15,66									
Mar.	12	710	0,04	0,78	8,69	3,8800	3,8597	3,8690	3,8900	2.359,97	1.644,32	5,801	1,50	15,61									
Mar.	15	719	0,04	0,76	8,63	3,8800	3,8618	3,8690	3,8890	2.351,35	1.647,76	5,801	1,50	15,61									
Mar.	16	720	0,04	0,77	8,67	3,8800	3,8628	3,8690	3,8900	2.379,02	1.664,51	5,592	1,44	15,77									
Mar.	17	705	0,04	0,79	8,64	3,8800	3,8613	3,8690	3,8880	2.382,38	1.671,57	5,604	1,44	15,80									
Mar.	18	685	0,04	0,76	8,53	3,8800	3,8622	3,8690	3,8870	2.372,87	1.676,49	5,604	1,44	15,76									
Mar.	19	678	0,04	0,72	8,56	3,8800	3,8668	3,8690	3,8850	2.381,10	1.693,62	5,604	1,44	15,72									
Mar.	22	677	0,04	0,75	8,47	3,8800	3,8638	3,8680	3,8830	2.413,67	1.719,50	5,604	1,44	15,76									
Mar.	23	669	0,04	0,77	8,54	3,8800	3,8635	3,8670	3,8800	2.439,33	1.757,71	5,881	1,52	15,64									
Mar.	24	655	0,04	0,77	8,54	3,8800	3,8635	3,8670	3,8800	2.439,33	1.757,71	5,881	1,52	15,46									
Mar.	25	644	0,04	0,77	8,59	3,8800	3,8658	3,8670	3,8770	2.409,94	1.763,41	5,881	1,52	15,46									

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
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
Ene.10	48.129	94.052	27.266	121.318	28.573	42.680	0	16.124	208.695
Feb.10	47.758	92.721	23.739	116.460	26.492	44.161	0	18.710	205.823
2010									
Feb. 3	48.154	95.232	25.532	120.764	28.647	42.826	0	16.763	209.000
Feb. 4	47.987	95.659	24.809	120.468	28.462	42.826	0	17.014	208.770
Feb. 5	48.051	96.050	24.631	120.681	28.443	42.826	0	16.874	208.824
Feb. 8	47.892	96.117	24.468	120.585	27.904	42.826	0	16.917	208.232
Feb. 9	48.034	95.819	24.972	120.791	28.182	42.826	0	16.732	208.531
Feb. 10	48.062	95.285	26.652	121.937	28.074	43.124	0	15.338	208.473
Feb. 11	48.034	95.057	27.621	122.678	28.054	43.124	0	14.502	208.358
Feb. 12	48.037	94.650	27.560	122.210	28.047	43.124	0	15.048	208.429
Feb. 15	48.048	94.215	27.615	121.830	28.175	43.124	0	15.402	208.531
Feb. 16	48.016	93.441	27.208	120.649	27.868	43.124	0	16.475	208.116
Feb. 17	48.019	92.848	25.771	118.619	27.918	43.893	0	17.764	208.194
Feb. 18	47.939	92.429	25.418	117.847	27.857	43.893	0	18.431	208.028
Feb. 19	47.951	92.208	24.244	116.452	27.872	43.893	0	18.234	206.451
Feb. 22	47.905	92.133	23.960	116.093	27.793	43.893	0	18.457	206.236
Feb. 23	47.801	91.842	23.676	115.518	27.746	43.893	0	18.596	205.753
Feb. 24	47.773	91.715	22.783	114.498	27.823	44.161	0	19.395	205.877
Feb. 25	47.698	92.214	23.400	115.614	27.855	44.161	0	17.910	205.540
Feb. 26	47.758	92.721	23.739	116.460	26.492	44.161	0	18.710	205.823
Mar. 1	47.716	93.300	27.346	120.646	27.881	44.157	0	14.471	207.155
Mar. 2	47.714	93.573	28.633	122.206	27.800	44.157	0	12.875	207.038
Mar. 3	47.699	93.920	29.365	123.285	27.567	45.044	0	10.945	206.841
Mar. 4	47.727	94.622	28.085	122.707	27.842	45.044	0	11.527	207.120
Mar. 5	47.709	95.064	26.065	121.129	27.822	45.044	0	11.727	205.722
Mar. 8	47.659	95.350	25.200	120.550	27.512	45.044	0	12.498	205.604
Mar. 9	47.670	95.059	25.582	120.641	27.408	45.044	0	12.436	205.529
Mar. 10	47.632	94.603	25.807	120.410	27.251	45.424	0	12.505	205.590
Mar. 11	47.727	94.381	26.662	121.043	27.098	45.424	0	12.239	205.804
Mar. 12	47.834	94.034	26.690	120.724	27.187	45.424	0	12.860	206.195
Mar. 15	47.753	93.612	26.346	119.958	27.296	45.424	0	13.695	206.373
Mar. 16	47.835	92.829	25.987	118.816	27.171	45.424	0	14.931	206.342
Mar. 17	47.837	92.250	24.912	117.162	27.274	46.228	0	15.965	206.629
Mar. 18	47.823	92.011	27.273	119.284	27.338	46.228	0	15.647	208.497
Mar. 19	47.661	91.972	26.443	118.415	27.062	46.228	0	15.082	206.787

CONTEXTO; Entrega N° 1.077; Marzo 30, 2010

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Depósitos en pesos												
Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Cuenta corriente			Caja de ahorro	Plazo fijo	Total	Depósitos en dólares			Circulante en poder del público en pesos
			Total	Privado	Público		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	329.094	256.534	213.961	40.519	33.112	40.639	88.455	11.343	11	4.599	5.977	72.560
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	340.217	266.384	221.038	41.116	35.005	41.003	92.985	11.811	6	4.836	6.226	73.833
Nov.09	343.411	268.436	223.987	42.508	33.850	41.435	95.089	11.631	7	4.755	6.107	74.975
Dic.09	355.745	274.137	228.930	45.199	36.686	45.255	89.962	11.821	8	5.029	6.014	81.608
Ene.10	360.749	275.923	230.917	46.590	35.916	45.812	91.034	11.754	8	4.954	6.047	84.827
Feb.10	363.080	279.383	235.027	46.173	37.644	46.032	93.488	11.454	9	4.747	5.906	83.697
2010												
Feb. 3	362.252	277.643	233.461	46.597	34.665	47.540	93.291	11.446	9	4.745	5.898	84.609
Feb. 4	361.869	276.768	232.563	45.616	33.462	48.978	93.480	11.452	9	4.749	5.912	85.101
Feb. 5	363.558	277.708	232.890	45.239	34.168	48.611	93.774	11.581	9	4.878	5.913	85.850
Feb. 8	362.636	276.622	232.067	45.872	34.495	46.821	92.956	11.513	9	4.824	5.863	86.014
Feb. 9	362.852	277.334	232.802	45.710	35.644	46.292	93.392	11.507	9	4.812	5.894	85.518
Feb. 10	363.451	278.400	233.860	46.158	36.843	45.939	93.198	11.509	11	4.818	5.893	85.051
Feb. 11	363.791	279.176	234.594	45.953	37.889	45.659	93.402	11.520	11	4.797	5.916	84.615
Feb. 12	363.467	279.094	234.504	45.361	38.261	46.168	92.578	11.522	9	4.805	5.920	84.373
Feb. 15	363.315	279.581	234.825	46.424	39.337	44.811	92.155	11.535	9	4.819	5.881	83.734
Feb. 16	362.430	279.383	234.821	46.235	38.463	45.326	92.767	11.485	9	4.772	5.898	83.047
Feb. 17	360.921	278.252	233.690	46.453	37.885	44.895	92.899	11.485	9	4.775	5.899	82.669
Feb. 18	361.575	279.096	234.620	46.432	38.487	44.671	93.369	11.463	9	4.759	5.917	82.479
Feb. 19	361.599	279.115	234.681	46.012	39.143	44.600	93.419	11.452	9	4.744	5.909	82.484
Feb. 22	363.287	280.997	236.614	46.599	39.706	44.358	93.642	11.439	9	4.732	5.857	82.290
Feb. 23	364.363	282.462	238.323	46.205	41.413	44.537	94.199	11.376	9	4.664	5.908	81.901
Feb. 24	363.528	281.827	237.820	46.335	40.538	44.522	94.552	11.342	9	4.628	5.924	81.701
Feb. 25	364.678	282.914	239.136	46.463	40.634	45.512	94.791	11.283	9	4.580	5.922	81.764
Feb. 26	366.797	284.480	240.752	45.306	40.337	47.898	95.240	11.270	9	4.573	5.909	82.317
Mar. 1	366.396	283.500	239.699	46.251	37.831	48.914	94.539	11.289	9	4.596	5.839	82.896
Mar. 2	366.093	283.061	239.240	46.837	36.295	49.123	95.395	11.294	9	4.586	5.882	83.032
Mar. 3	365.940	282.409	238.553	45.904	35.507	49.189	96.539	11.303	9	4.590	5.902	83.531
Mar. 4	368.598	284.368	240.039	45.413	34.310	50.532	98.506	11.425	9	4.712	5.914	84.230
Mar. 5	365.595	280.449	236.097	44.485	30.796	50.697	98.796	11.431	9	4.718	5.915	85.146
Mar. 8	365.941	280.494	235.917	45.314	31.037	48.933	98.441	11.489	9	4.766	5.875	85.447
Mar. 9	368.920	283.968	239.398	45.387	32.490	48.249	101.218	11.487	9	4.772	5.894	84.952
Mar. 10	368.775	284.388	239.768	45.859	33.455	47.290	101.304	11.500	9	4.789	5.883	84.387
Mar. 11	369.187	285.178	240.639	46.065	34.743	46.540	101.561	11.479	9	4.776	5.909	84.009
Mar. 12	369.272	285.432	240.509	45.867	34.827	45.923	101.815	11.578	9	4.883	5.919	83.840
Mar. 15	368.947	285.659	240.732	46.573	35.924	44.824	101.458	11.579	8	4.885	5.835	83.288
Mar. 16	368.816	286.217	241.155	46.364	35.861	44.849	102.221	11.614	9	4.907	5.865	82.599
Mar. 17	368.233	285.980	240.817	46.905	35.214	44.508	102.536	11.640	9	4.924	5.877	82.253
Mar. 18	370.732	288.501	243.206	47.164	37.165	44.400	102.873	11.674	9	4.933	5.887	82.231
Mar. 19	371.190	288.701	243.359	46.878	37.579	43.939	103.278	11.686	9	4.941	5.896	82.489

* A partir de CTX N° 937, los depósitos en cuenta corriente (\$ y US\$) excluyen a las cuentas a la vista. Porque el BCRA ahora las incluye en la cuenta global: Otros depósitos.

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime	Libor	Nueva York		Tokio	
	(us\$ por unidad)			(unidades por us\$)			(anual, %)		Dow Jones	Nasdaq	Nikkei	
Promedios												
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	1,5677	1,3950	93,60	6,8319	1,996	3,25	1,11	8.885,61	1.844,71	9.341,88	974,04
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	1,6227	1,4576	90,00	6,8280	1,751	3,25	0,45	10.441,33	2.221,61	10.176,95	1.128,50
Ene.10	1,5649	1,6162	1,4275	91,13	6,8271	1,782	3,25	0,40	10.478,33	2.268,84	10.668,45	1.118,66
Feb.10	1,5381	1,5626	1,3684	90,15	6,8294	1,843	3,25	0,39	10.208,15	2.193,72	10.175,18	1.097,40
2010												
Feb. 9	1,5401	1,5711	1,3787	89,63	6,8270	1,847	3,25	0,39	10.058,64	2.150,87	9.932,90	1.078,20
Feb. 10	1,5438	1,5587	1,3731	90,03	6,8270	1,849	3,25	0,39	10.038,38	2.147,87	9.963,99	1.073,10
Feb. 11	1,5418	1,5699	1,3687	89,76	6,8356	1,850	3,25	0,39	10.144,19	2.177,41	9.963,99	1.093,10
Feb. 12	1,5328	1,5704	1,3620	90,07	6,8340	1,859	3,25	0,39	10.101,56	2.183,53	10.092,19	1.088,40
Feb. 15	1,5371	1,5659	1,3599	90,01	6,8300	1,859	3,25	0,39	10.099,14	2.183,53	10.013,30	1.088,40
Feb. 16	1,5379	1,5789	1,3770	90,15	6,8305	1,859	3,25	0,39	10.268,81	2.214,19	10.034,25	1.118,60
Feb. 17	1,5404	1,5673	1,3604	91,36	6,8350	1,828	3,25	0,38	10.304,48	2.224,84	10.306,83	1.115,70
Feb. 18	1,5313	1,5626	1,3616	91,25	6,8280	1,823	3,25	0,38	10.392,90	2.241,71	10.335,69	1.117,40
Feb. 19	1,5246	1,5459	1,3607	91,59	6,8350	1,805	3,25	0,40	10.392,90	2.241,71	10.335,69	1.123,50
Feb. 22	1,5309	1,5477	1,3594	91,15	6,8274	1,811	3,25	0,39	10.383,38	2.242,03	10.400,47	1.114,10
Feb. 23	1,5294	1,5418	1,3509	90,24	6,8287	1,827	3,25	0,39	10.282,41	2.213,44	10.352,10	1.103,30
Feb. 24	1,5315	1,5403	1,3536	90,19	6,8300	1,826	3,25	0,39	10.374,16	2.235,90	10.198,83	1.097,20
Feb. 25	1,5294	1,5265	1,3547	89,10	6,8278	1,831	3,25	0,38	10.321,03	2.234,22	10.101,96	1.107,60
Feb. 26	1,5326	1,5244	1,3633	88,85	6,8280	1,807	3,25	0,38	10.325,26	2.238,36	10.126,03	1.117,90
Mar. 1	1,5277	1,4986	1,3557	89,11	6,8265	1,798	3,25	0,38	10.403,79	2.273,57	10.172,06	1.119,70
Mar. 2	1,5287	1,4950	1,3607	88,81	6,8275	1,782	3,25	0,38	10.405,98	2.280,79	10.221,84	1.136,60
Mar. 3	1,5347	1,5101	1,3700	88,46	6,8260	1,790	3,25	0,38	10.396,76	2.280,68	10.253,14	1.143,00
Mar. 4	1,5371	1,5028	1,3579	89,14	6,8274	1,792	3,25	0,38	10.444,14	2.292,31	10.145,72	1.131,90
Mar. 5	1,5308	1,5132	1,3623	90,30	6,8275	1,787	3,25	0,39	10.566,12	2.326,35	10.368,96	1.134,20
Mar. 8	1,5316	1,5065	1,3633	90,29	6,8264	1,788	3,25	0,39	10.552,52	2.332,21	10.585,92	1.124,20
Mar. 9	1,5280	1,4992	1,3601	89,98	6,8263	1,782	3,25	0,39	10.564,38	2.340,68	10.567,65	1.121,00
Mar. 10	1,5287	1,4974	1,3655	90,55	6,8295	1,773	3,25	0,39	10.567,33	2.358,95	10.563,92	1.107,80
Mar. 11	1,5304	1,5058	1,3677	90,53	6,8266	1,700	3,25	0,39	10.611,84	2.368,46	10.664,95	1.109,20
Mar. 12	1,5373	1,5185	1,3765	90,47	6,8255	1,765	3,25	0,40	10.624,69	2.367,66	10.751,26	1.100,70
Mar. 15	1,5332	1,5052	1,3674	90,53	6,8260	1,765	3,25	0,40	10.642,15	2.362,21	10.751,98	1.106,90
Mar. 16	1,5339	1,5246	1,3765	90,33	6,8262	1,768	3,25	0,40	10.685,98	2.378,01	10.721,71	1.122,90
Mar. 17	1,5383	1,5318	1,3733	90,29	6,8261	1,765	3,25	0,40	10.733,67	2.389,09	10.846,98	1.124,20
Mar. 18	1,5344	1,5248	1,3610	90,37	6,8264	1,789	3,25	0,41	10.779,17	2.391,28	10.744,03	1.127,70
Mar. 19	1,5283	1,5014	1,3536	90,57	6,8266	1,799	3,25	0,42	10.741,98	2.374,41	10.824,72	
Mar. 22	1,5243	1,5094	1,3551	90,18	6,8267	1,800	3,25	0,43	10.785,89	2.395,40	10.824,72	
Mar. 23	1,5239	1,5044	1,3502	90,39	6,8263	1,779	3,25	0,43	10.888,83	2.415,24	10.774,15	
Mar. 24	1,5158	1,4872	1,3315	92,34	6,8267	1,802	3,25	0,43	10.888,83	2.415,24	10.774,15	
Mar. 25	1,5144	1,4820	1,3284	92,73	6,8280	1,812	3,25	0,44	10.841,21	2.397,41	10.828,85	