

La crisis financiera, su amplitud y alcances.

Desarrollos complementarios.

*PROINC - Programa de
Investigación en Cátedra
Heriberto H. Fernández*

*Profesores Sergio Olivo
y Nidia Ferri*

*XXXII JORNADAS DE SADAF
VAQUERÍAS, CÓRDOBA
Septiembre de 2012*

Evolución comparada :

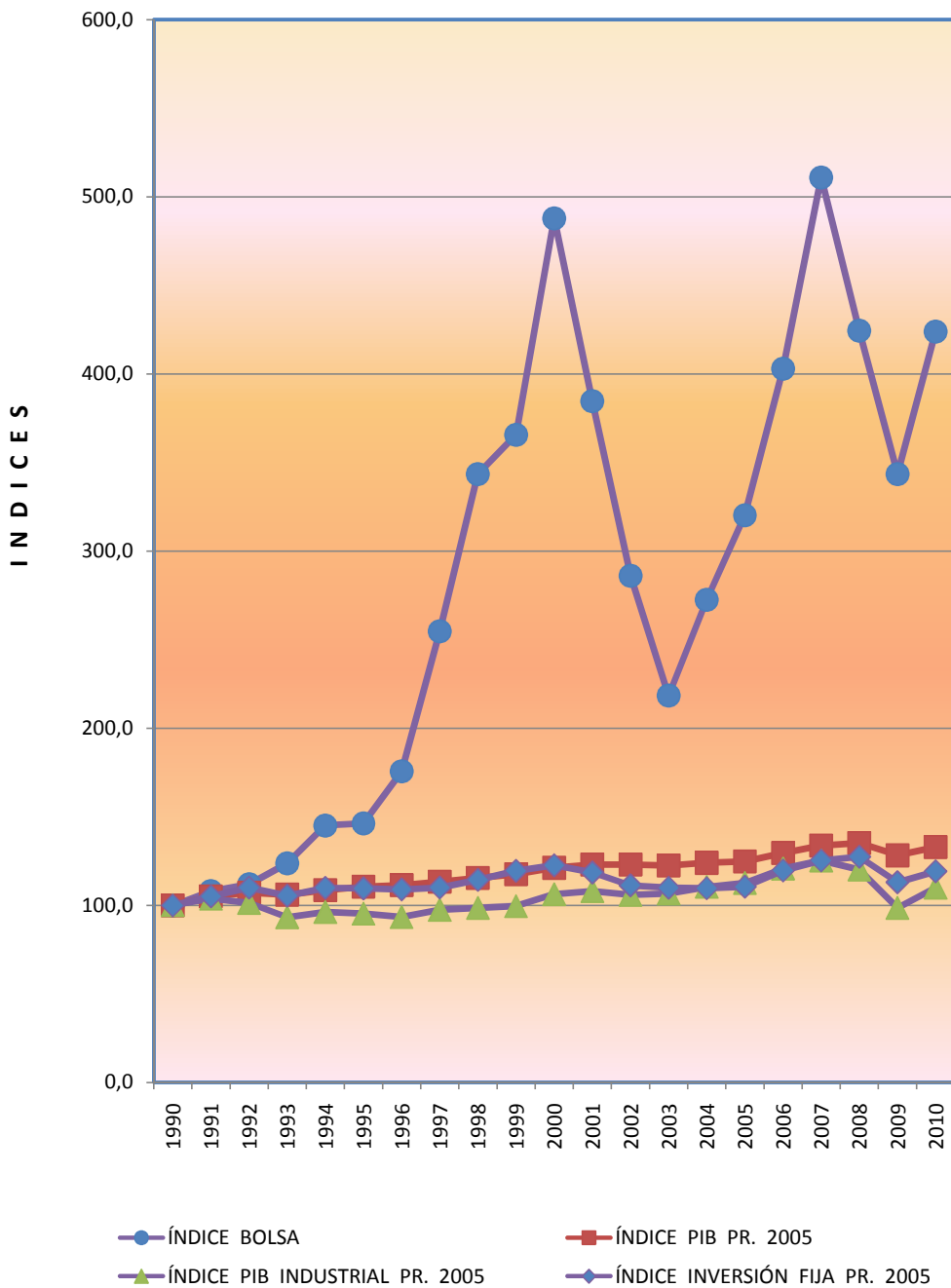
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL

Vs.

Cuentas Nacionales

EUROPA

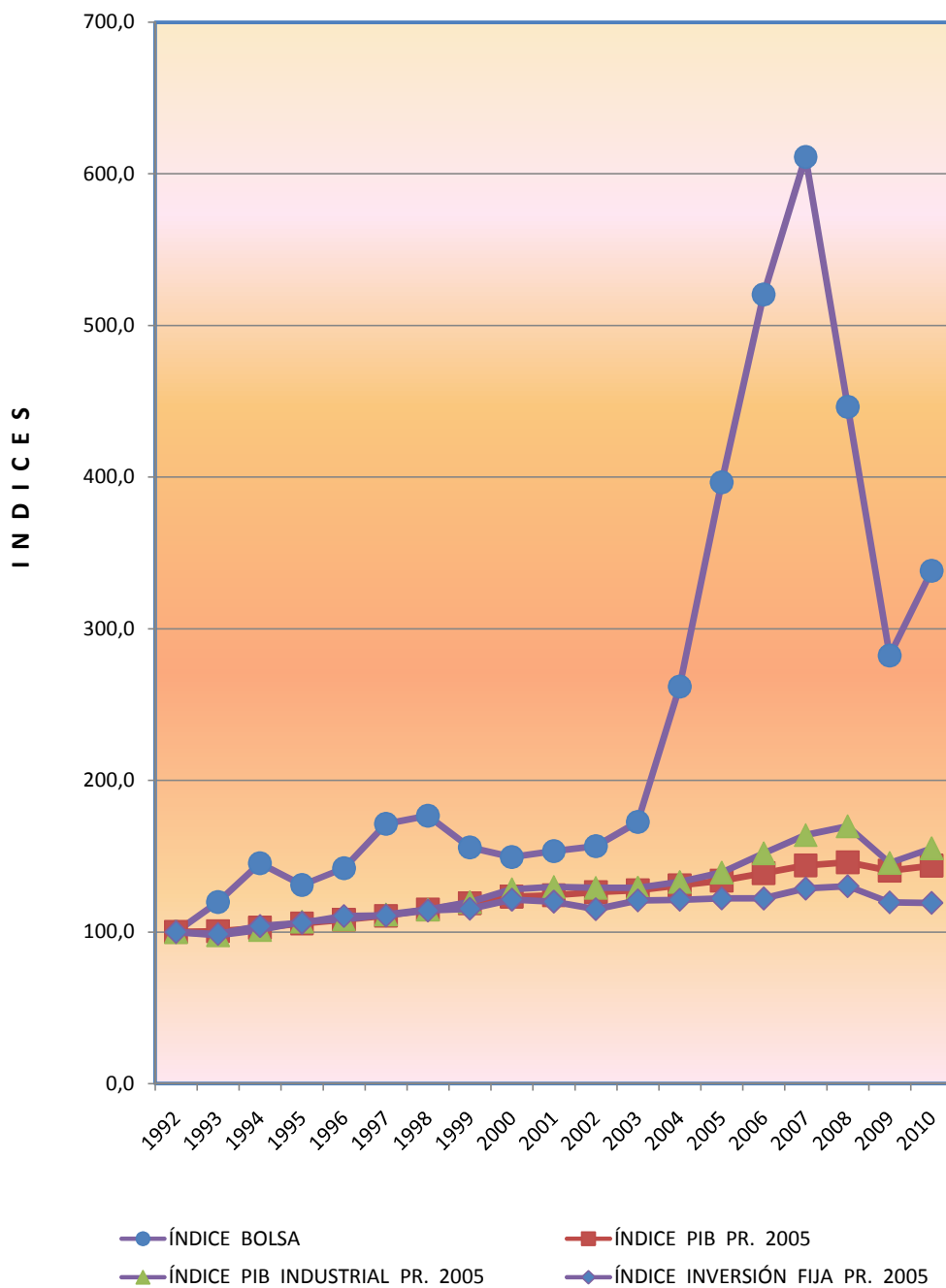
ALEMANIA : BOLSA DE FRANKFURT (DAX 30)
 (Media aritmética ponderada por capitalización)
 vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
 e Inversión Fija - 1990 / 2010



AÑO	ALEMANIA ÍNDICE DAX 30	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979				
1980				
1981				
1982				
1983				
1984				
1985				
1986				
1987				
1988				
1989				
1990	100,0	100,0	100,0	100,0
1991	108,1	105,1	103,7	105,1
1992	112,0	107,1	101,3	110,0
1993	123,8	106,0	93,2	105,5
1994	145,2	108,7	96,1	109,9
1995	146,4	110,5	95,3	109,6
1996	175,7	111,4	93,3	109,0
1997	254,7	113,3	97,4	110,1
1998	343,4	115,4	98,6	114,4
1999	365,7	117,6	99,5	119,5
2000	487,9	121,2	106,2	122,6
2001	384,8	123,0	108,0	118,6
2002	286,1	123,0	105,8	111,3
2003	218,5	122,5	106,6	109,9
2004	272,5	124,0	110,4	109,7
2005	320,2	124,8	112,7	110,6
2006	403,1	129,4	120,7	119,7
2007	510,9	133,7	125,3	125,3
2008	424,5	135,1	120,2	127,4
2009	343,5	128,2	98,5	113,1
2010	424,0	132,9	109,9	119,2
TASAS A.M.A (%)	7,49	1,43	0,47	0,88
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		5,97	6,98	6,55
PROYECCIÓN SOBRE-TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		6,78	9,28	8,11

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

**AUSTRIA : BOLSA DE VIENA (ATX 20)
vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
e Inversión Fija - 1992 / 2010**

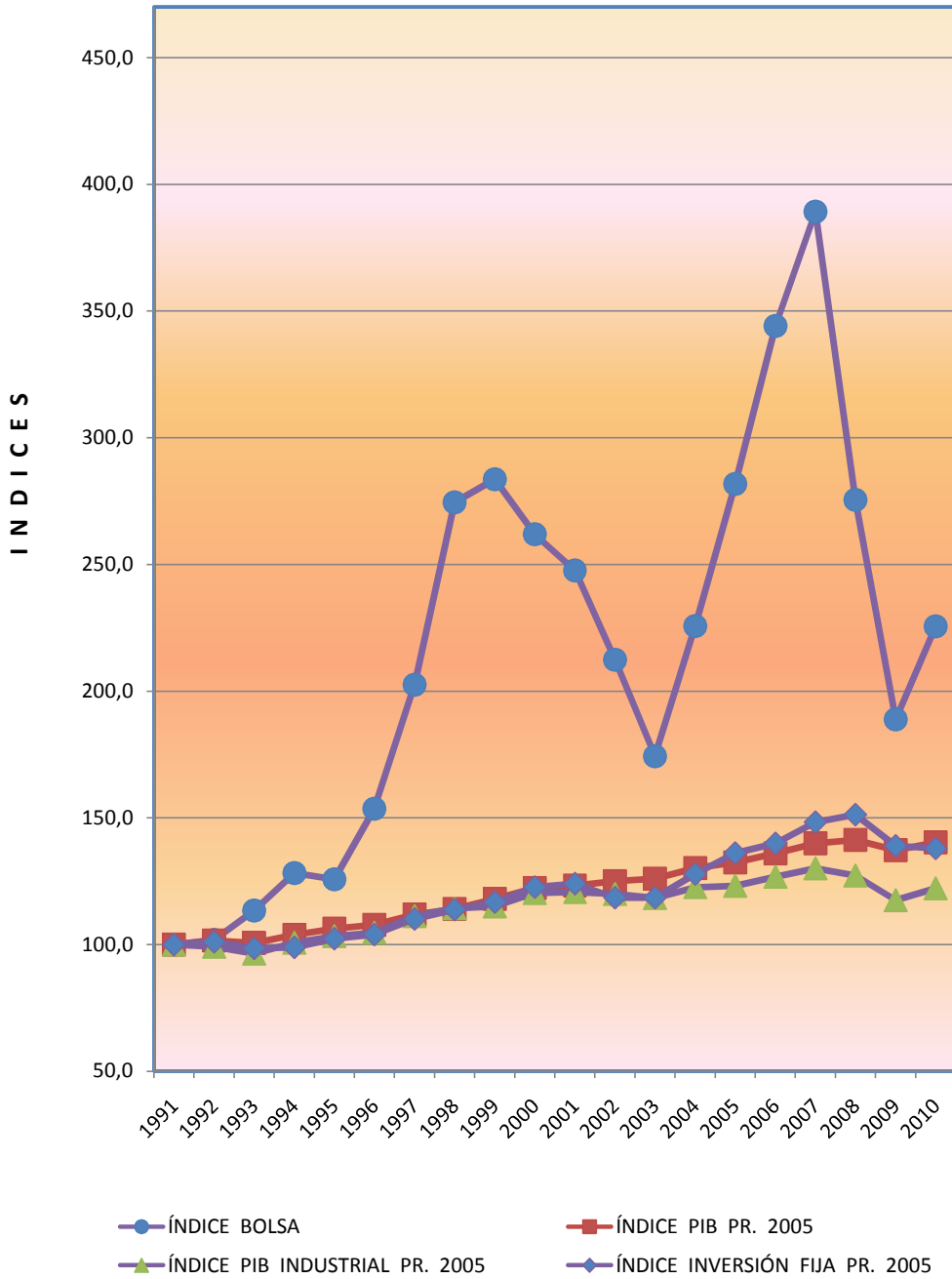


AÑO	AUSTRIA ÍNDICE ATX 20	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979				
1980				
1981				
1982				
1983				
1984				
1985				
1986				
1987				
1988				
1989				
1990				
1991				
1992	100,0	100,0	100,0	100,0
1993	119,6	100,4	97,9	98,7
1994	145,3	102,6	101,4	104,0
1995	131,0	105,5	106,9	106,1
1996	141,9	108,1	108,3	110,5
1997	171,2	110,6	111,6	110,9
1998	176,7	114,7	114,9	114,1
1999	155,7	118,8	119,8	115,3
2000	149,3	123,2	128,3	121,3
2001	153,2	124,2	129,8	120,0
2002	156,4	126,3	129,2	115,0
2003	172,5	127,4	129,3	120,8
2004	261,8	130,7	133,1	121,3
2005	396,5	133,9	139,2	122,1
2006	520,3	138,8	152,0	122,1
2007	611,1	143,9	164,0	128,6
2008	446,1	145,9	169,8	130,2
2009	282,3	140,4	145,6	119,6
2010	338,0	143,6	155,3	119,2
TASAS A.M.A. (%)	7,00	2,03	2,48	0,98
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		4,87	4,42	5,96
PROYECCIÓN SOBRE- TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		4,80	4,16	6,76

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

BÉLGICA : BOLSA DE BRUSELAS (BEL 20)
 (Ponderado por capitalización)

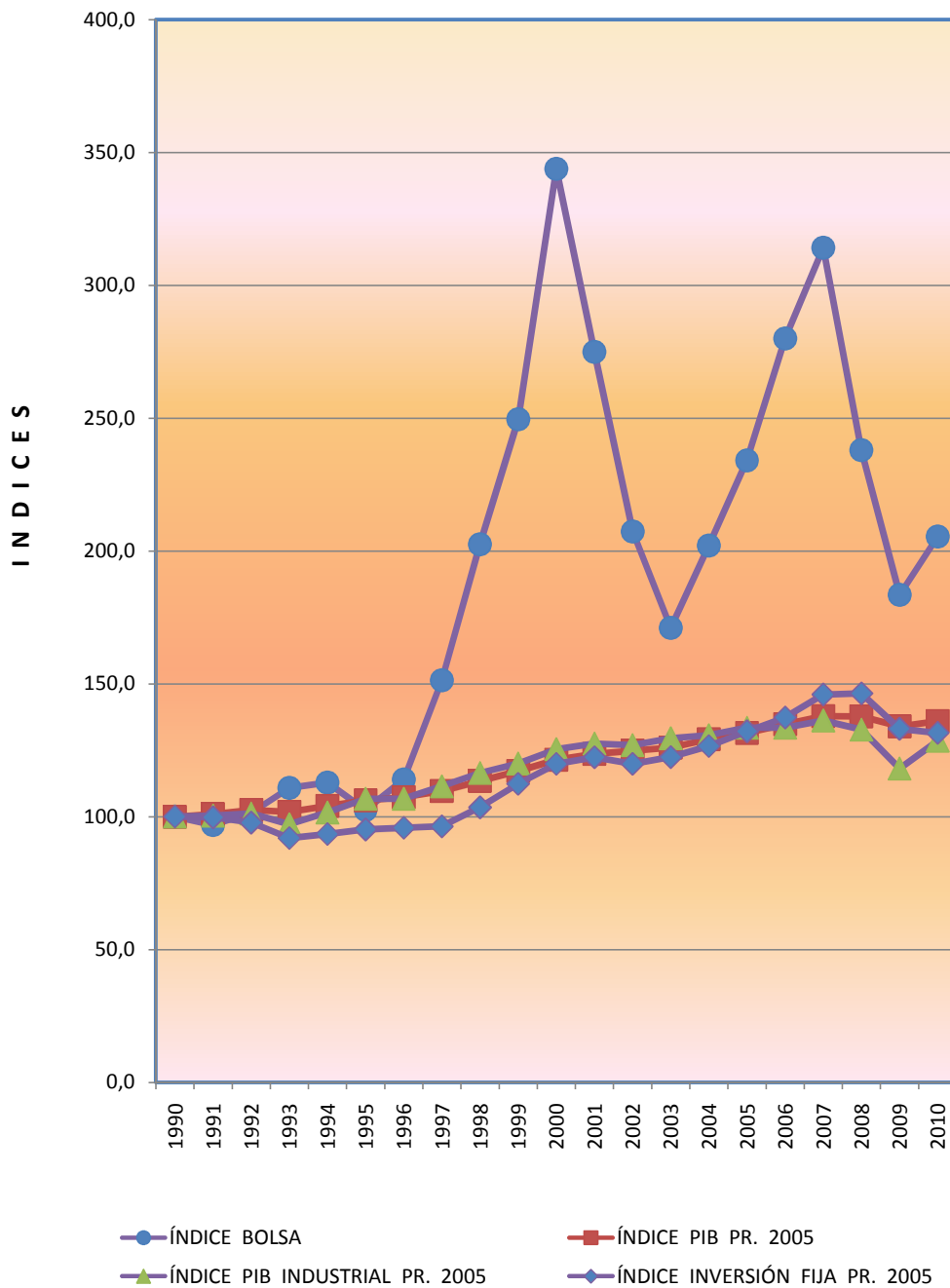
vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
 e Inversión Fija - 1991 / 2010



AÑO	BÉLGICA ÍNDICE BEL 20	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979				
1980				
1981				
1982				
1983				
1984				
1985				
1986				
1987				
1988				
1989				
1990				
1991	100,0	100,0	100,0	100,0
1992	101,8	101,5	99,1	101,1
1993	113,4	100,6	96,4	98,5
1994	128,2	103,8	100,7	98,9
1995	125,7	106,3	103,3	102,3
1996	153,6	107,8	104,6	103,9
1997	202,5	111,8	111,2	110,1
1998	274,5	114,0	114,3	113,8
1999	283,7	118,0	115,1	116,8
2000	261,9	122,3	120,3	122,7
2001	247,7	123,3	120,7	124,0
2002	212,4	125,0	119,9	118,4
2003	174,2	126,0	118,4	118,5
2004	225,7	130,1	122,6	127,9
2005	281,7	132,4	123,2	136,1
2006	344,1	136,0	126,8	139,9
2007	389,3	139,9	130,0	148,3
2008	275,5	141,2	127,2	151,3
2009	188,8	137,2	117,5	139,0
2010	225,6	140,3	122,1	138,0
TASAS A.M.A. (%)	4,37	1,80	1,06	1,71
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		2,53	3,28	2,62
PROYECCIÓN SOBRE-TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		2,28	2,90	2,35

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

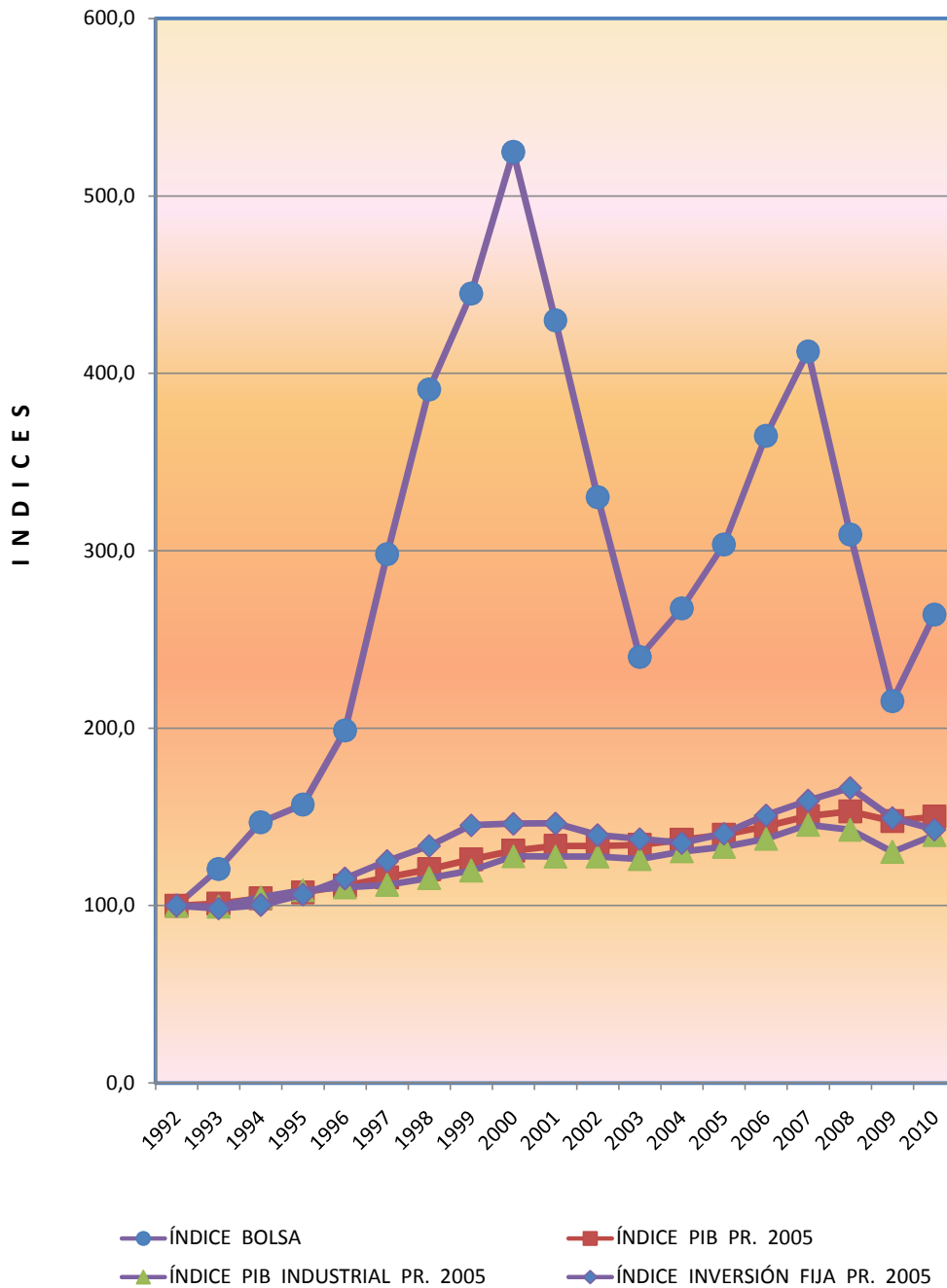
FRANCIA : BOLSA DE PARÍS (CAC 40)
 (Media aritmética ponderada por capitalización)
vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
e Inversión Fija - 1990 / 2010



AÑO	FRANCIA ÍNDICE CAC 40	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979				
1980				
1981				
1982				
1983				
1984				
1985				
1986				
1987				
1988				
1989				
1990	100,0	100,0	100,0	100,0
1991	96,9	101,0	100,4	99,7
1992	101,5	102,5	101,2	97,8
1993	110,8	101,8	97,1	91,9
1994	112,9	104,1	101,5	93,5
1995	102,5	106,3	106,8	95,2
1996	114,0	107,4	106,7	95,8
1997	151,3	109,7	111,4	96,3
1998	202,5	113,5	116,5	103,5
1999	249,5	117,2	120,0	112,3
2000	343,8	121,5	125,4	119,9
2001	275,0	123,7	127,5	122,3
2002	207,4	124,9	126,9	119,8
2003	171,0	126,0	129,5	122,4
2004	202,1	129,2	130,6	126,5
2005	234,1	131,6	133,4	132,1
2006	280,0	134,8	133,4	137,3
2007	314,2	137,9	136,2	146,0
2008	237,9	137,8	132,8	146,4
2009	183,5	134,0	118,1	133,1
2010	205,5	136,0	128,6	131,5
TASAS A.M.A. (%)	3,67	1,55	1,27	1,38
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		2,08	2,37	2,26
PROYECCIÓN SOBRE- TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		1,98	2,17	2,09

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

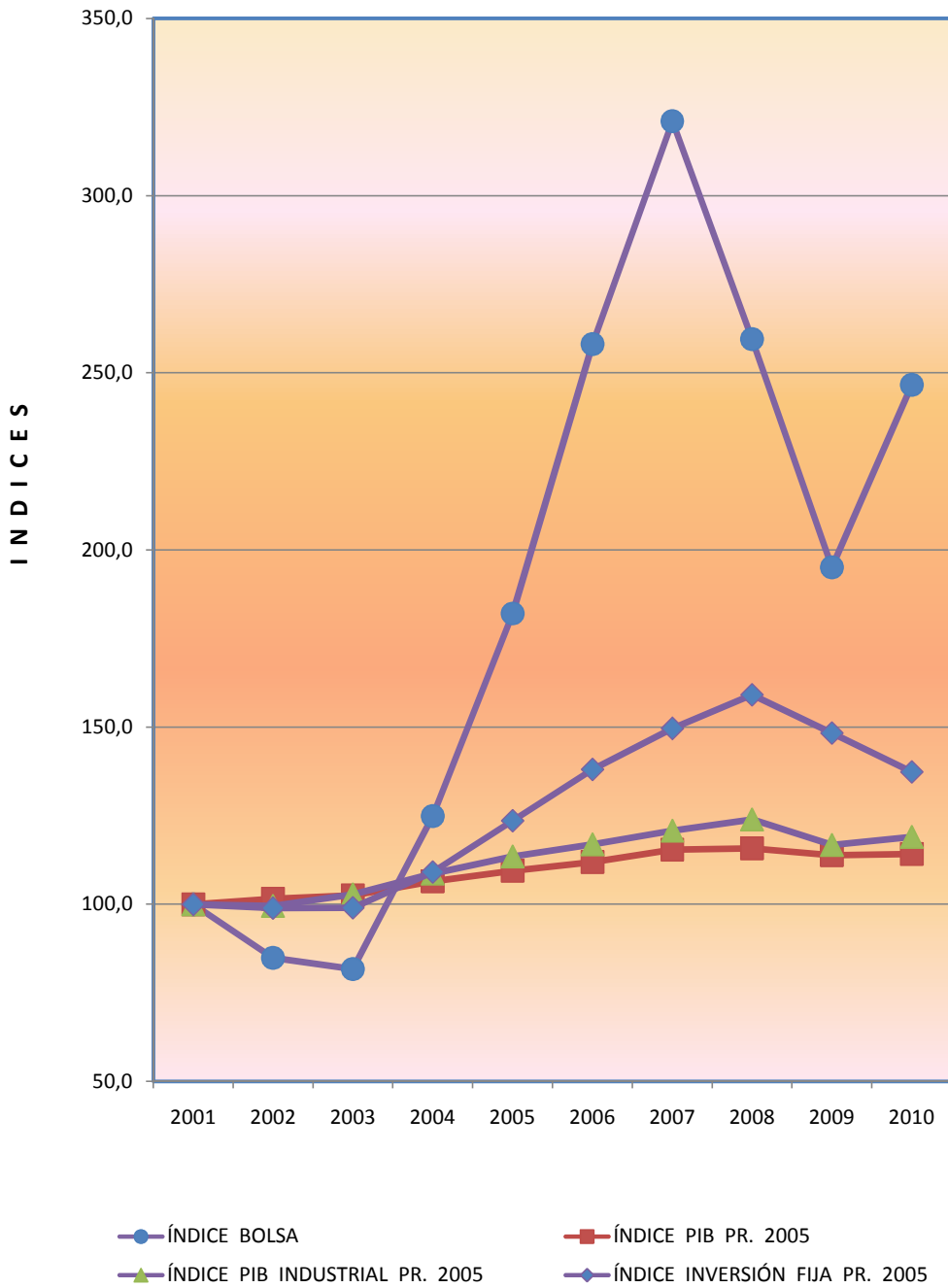
HOLANDA: BOLSA DE AMSTERDAM (AEX 25)
 (Media ponderada con factores de limitación)
vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
e Inversión Fija - 1992 / 2010



AÑO	HOLANDA ÍNDICE AEX 25 (AMSTERDAM EXCHANGE)	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979				
1980				
1981				
1982				
1983				
1984				
1985				
1986				
1987				
1988				
1989				
1990				
1991				
1992	100,0	100,0	100,0	100,0
1993	120,6	101,3	99,4	98,4
1994	147,1	104,3	104,7	100,4
1995	157,1	107,5	108,6	106,3
1996	198,9	111,2	110,2	115,3
1997	298,1	115,9	111,7	125,2
1998	390,9	120,5	115,5	133,7
1999	444,9	126,1	119,8	145,3
2000	524,8	131,1	127,8	146,1
2001	429,8	133,6	127,6	146,4
2002	330,2	133,7	127,7	139,7
2003	240,2	134,2	126,2	137,5
2004	267,5	137,2	130,6	135,4
2005	303,6	140,0	133,2	140,5
2006	364,7	144,7	137,7	150,9
2007	412,3	150,4	145,6	159,2
2008	309,2	153,1	142,9	166,4
2009	215,3	147,7	130,4	149,4
2010	264,1	150,2	139,8	142,8
TASAS A.M.A. (%)	5,54	2,29	1,88	2,00
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		3,18	3,60	3,47
PROYECCIÓN SOBRE- TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		2,81	3,21	3,08

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

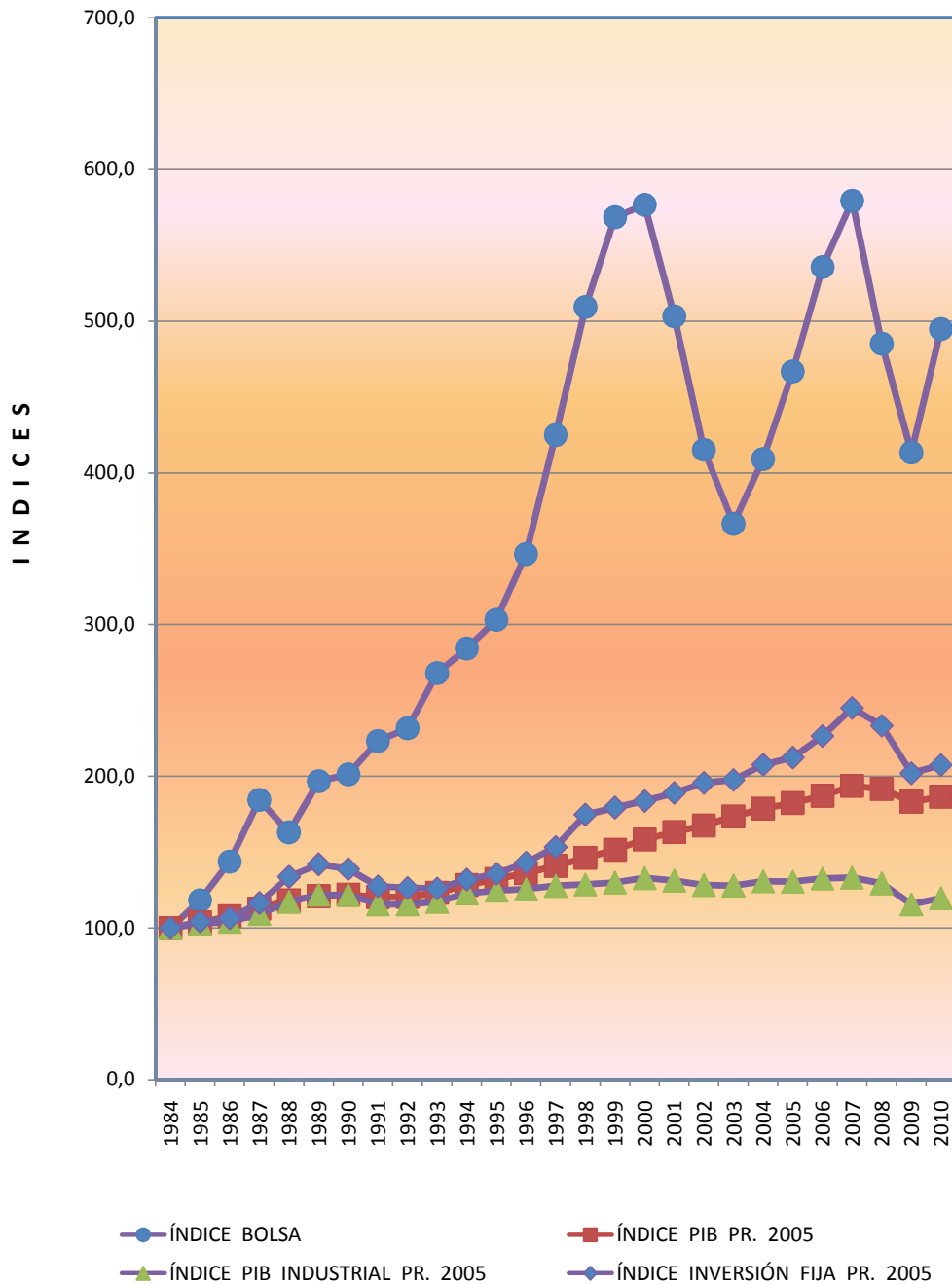
**NORUEGA : BOLSA DE OSLO (OSEAX)
vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
e Inversión Fija - 2001 / 2010**



AÑO	NORUEGA ÍNDICE OSEAX (OSLO STOCK EXCHAN-GE ALL SHARE INDEX)	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979				
1980				
1981				
1982				
1983				
1984				
1985				
1986				
1987				
1988				
1989				
1990				
1991				
1992				
1993				
1994				
1995				
1996				
1997				
1998				
1999				
2000				
2001	100,0	100,0	100,0	100,0
2002	84,9	101,5	99,5	98,9
2003	81,7	102,5	102,8	99,0
2004	124,9	106,5	108,6	109,1
2005	182,1	109,4	113,5	123,6
2006	258,1	111,9	116,9	138,1
2007	321,0	115,4	120,7	149,6
2008	259,5	115,8	123,9	159,1
2009	195,1	113,8	116,7	148,3
2010	246,6	114,2	119,0	137,3
TASAS A.M.A. (%)	10,55	1,49	1,95	3,59
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		8,93	8,43	6,72
PROYECCIÓN SOBRE- TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		16,81	14,46	8,56

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

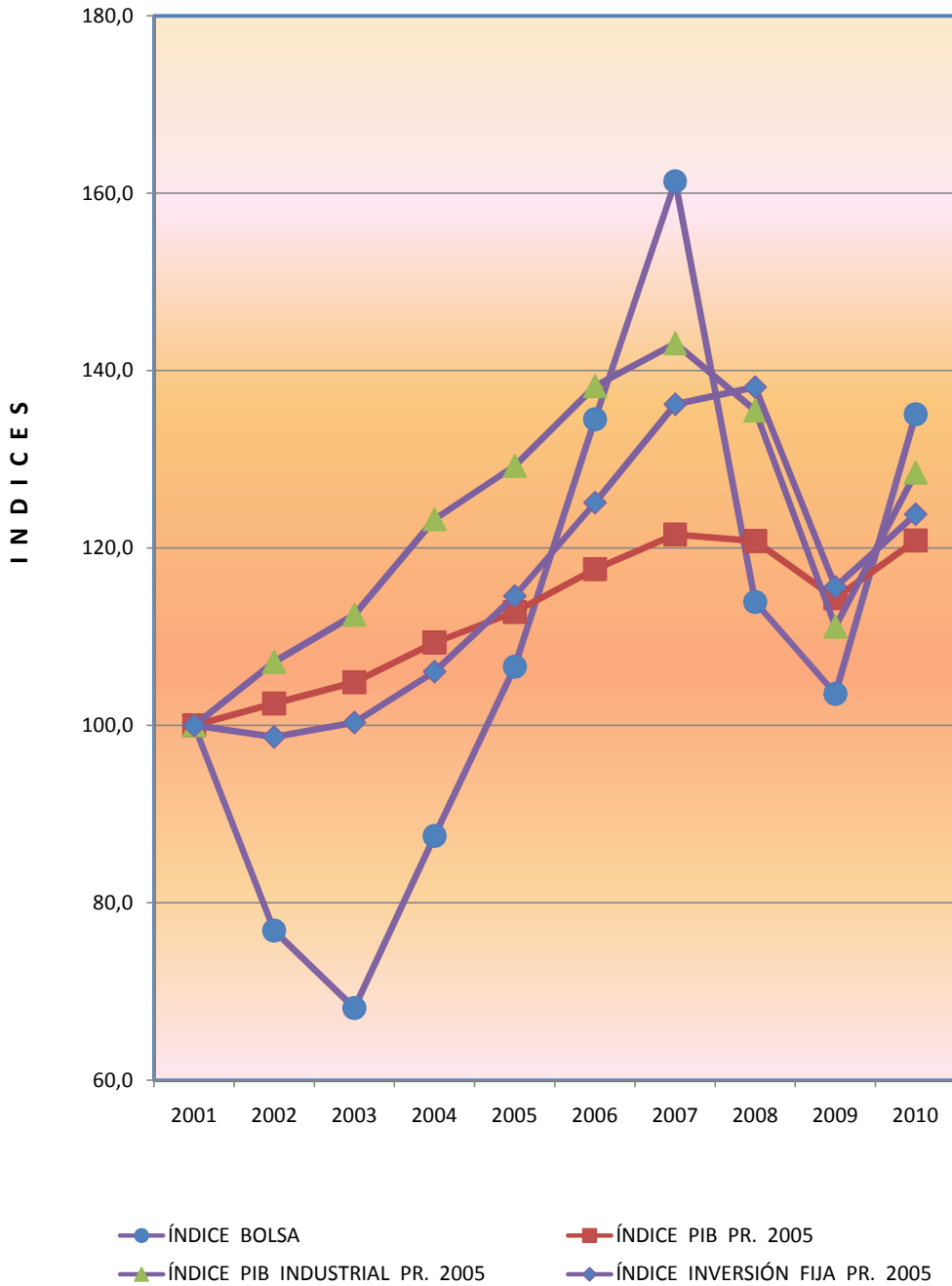
REINO UNIDO : BOLSA DE LONDRES (FTSE 100)
 (Media aritmética ponderada por capitalización)
 vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
 e Inversión Fija - 1984 / 2010



AÑO	REINO UNIDO ÍNDICE FTSE 100	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979				
1980				
1981				
1982				
1983				
1984	100,0	100,0	100,0	100,0
1985	118,2	103,6	102,9	104,2
1986	143,7	107,8	104,2	106,5
1987	184,3	112,7	109,2	116,5
1988	163,1	118,3	117,2	133,8
1989	196,8	121,0	121,8	142,0
1990	201,3	122,0	121,6	138,8
1991	223,1	120,3	115,5	127,6
1992	231,5	120,5	115,5	126,4
1993	268,0	123,1	117,2	126,1
1994	284,1	128,4	122,7	131,9
1995	303,1	132,3	124,5	135,8
1996	346,3	136,1	125,5	143,1
1997	424,8	140,8	127,7	153,3
1998	509,1	146,2	128,6	174,7
1999	568,3	151,6	130,0	179,4
2000	576,5	158,3	132,8	183,7
2001	503,0	163,3	131,1	189,0
2002	415,1	167,6	128,2	195,7
2003	366,4	173,6	127,9	197,6
2004	409,0	178,7	130,7	207,7
2005	466,8	182,4	130,5	212,3
2006	535,6	187,2	132,5	226,6
2007	579,3	193,7	133,1	245,1
2008	485,0	191,5	129,3	233,4
2009	413,3	183,1	115,5	202,0
2010	494,6	186,4	119,6	207,5
TASAS A.M.A. (%)	6,34	2,42	0,69	2,85
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		3,83	5,61	3,40
PROYECCIÓN SOBRE-TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		3,45	6,06	3,01

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

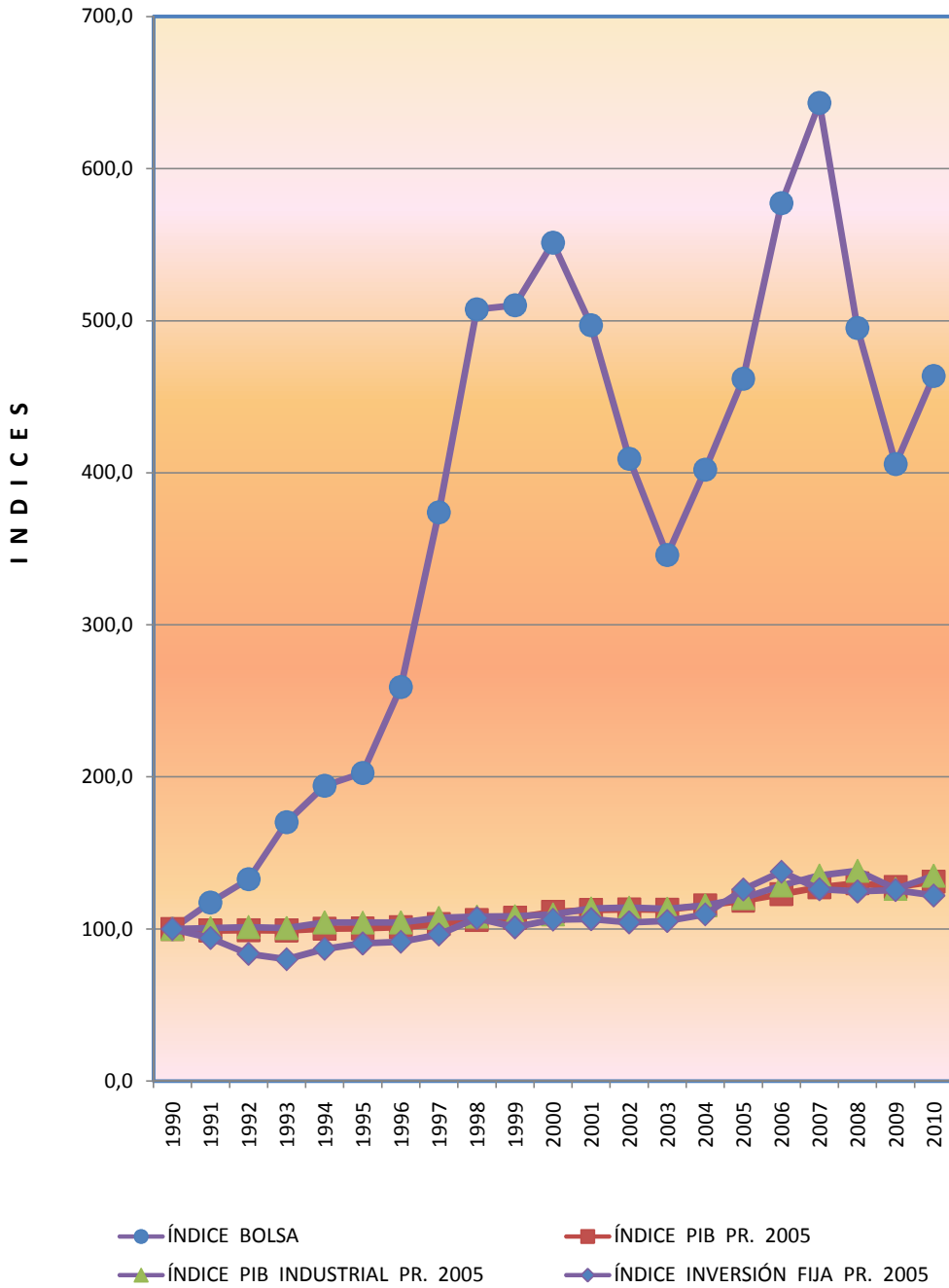
SUECIA : BOLSA DE ESTOCOLMO (OMX S 30)
 (Media ponderada por capitalización)
vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
e Inversión Fija - 2001 / 2010



AÑO	SUECIA ÍNDICE OMX STOCKHOLM 30	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979				
1980				
1981				
1982				
1983				
1984				
1985				
1986				
1987				
1988				
1989				
1990				
1991				
1992				
1993				
1994				
1995				
1996				
1997				
1998				
1999				
2000				
2001	100,0	100,0	100,0	100,0
2002	76,9	102,5	107,1	98,7
2003	68,1	104,9	112,5	100,3
2004	87,5	109,3	123,2	106,0
2005	106,6	112,8	129,3	114,6
2006	134,5	117,6	138,2	125,1
2007	161,4	121,5	143,1	136,2
2008	113,9	120,8	135,5	138,2
2009	103,6	114,3	111,1	115,6
2010	135,1	120,8	128,5	123,8
TASAS A.M.A. (%)	3,40	2,13	2,83	2,40
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		1,25	0,56	0,97
PROYECCIÓN SOBRE- TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		1,50	1,20	1,38

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

SUIZA : BOLSA DE ZÜRICH (SMI 20)
 (Media aritmética simple de la capitalización)
vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
e Inversión Fija - 1990 / 2010



AÑO	SUIZA ÍNDICE SMI 20 (SWISS MARKET INDEX)	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979				
1980				
1981				
1982				
1983				
1984				
1985				
1986				
1987				
1988				
1989				
1990	100,0	100,0	100,0	100,0
1991	117,4	99,1	100,7	94,1
1992	132,7	99,2	101,3	83,7
1993	170,2	99,0	100,7	80,2
1994	194,2	100,1	104,3	87,0
1995	202,6	100,5	104,2	90,5
1996	259,1	101,1	104,3	91,6
1997	374,0	103,2	107,3	96,4
1998	507,5	106,0	108,1	107,2
1999	510,1	107,3	108,5	101,1
2000	551,2	111,2	109,6	106,2
2001	497,0	112,5	113,5	106,5
2002	409,2	113,0	114,0	104,4
2003	345,9	112,7	113,3	105,2
2004	402,0	115,6	115,5	109,6
2005	461,8	118,7	120,2	126,0
2006	577,3	123,0	128,6	137,6
2007	643,1	127,4	135,1	126,1
2008	495,1	130,1	138,2	124,7
2009	405,7	127,7	126,4	125,6
2010	463,5	131,1	135,0	122,0
TASAS A.M.A. (%)	7,97	1,36	1,51	1,00
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		6,52	6,36	6,90
PROYECCIÓN SOBRE- TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		8,03	7,66	9,05

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

Evolución comparada :

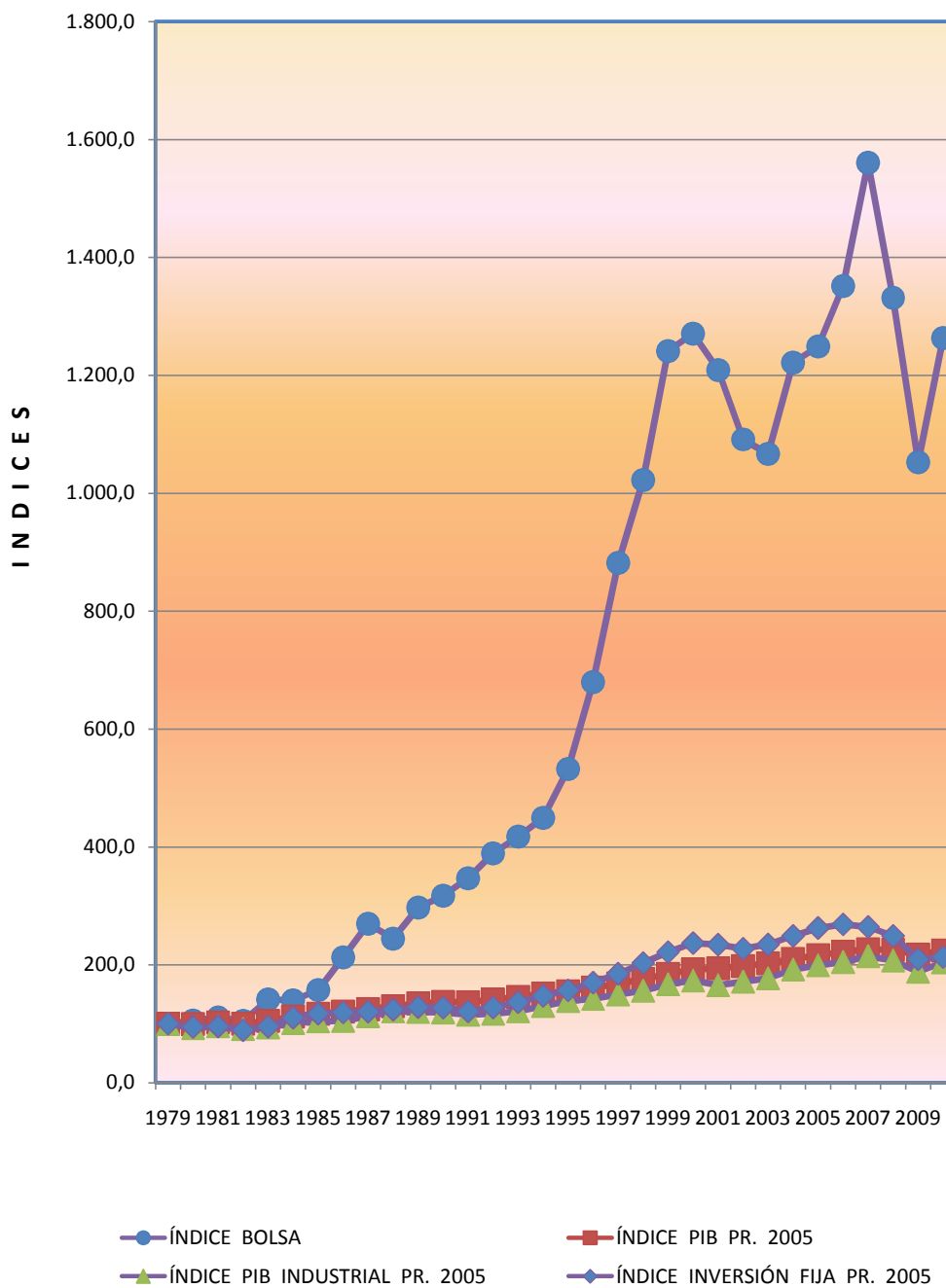
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL

Vs.

Cuentas Nacionales

ESTADOS UNIDOS

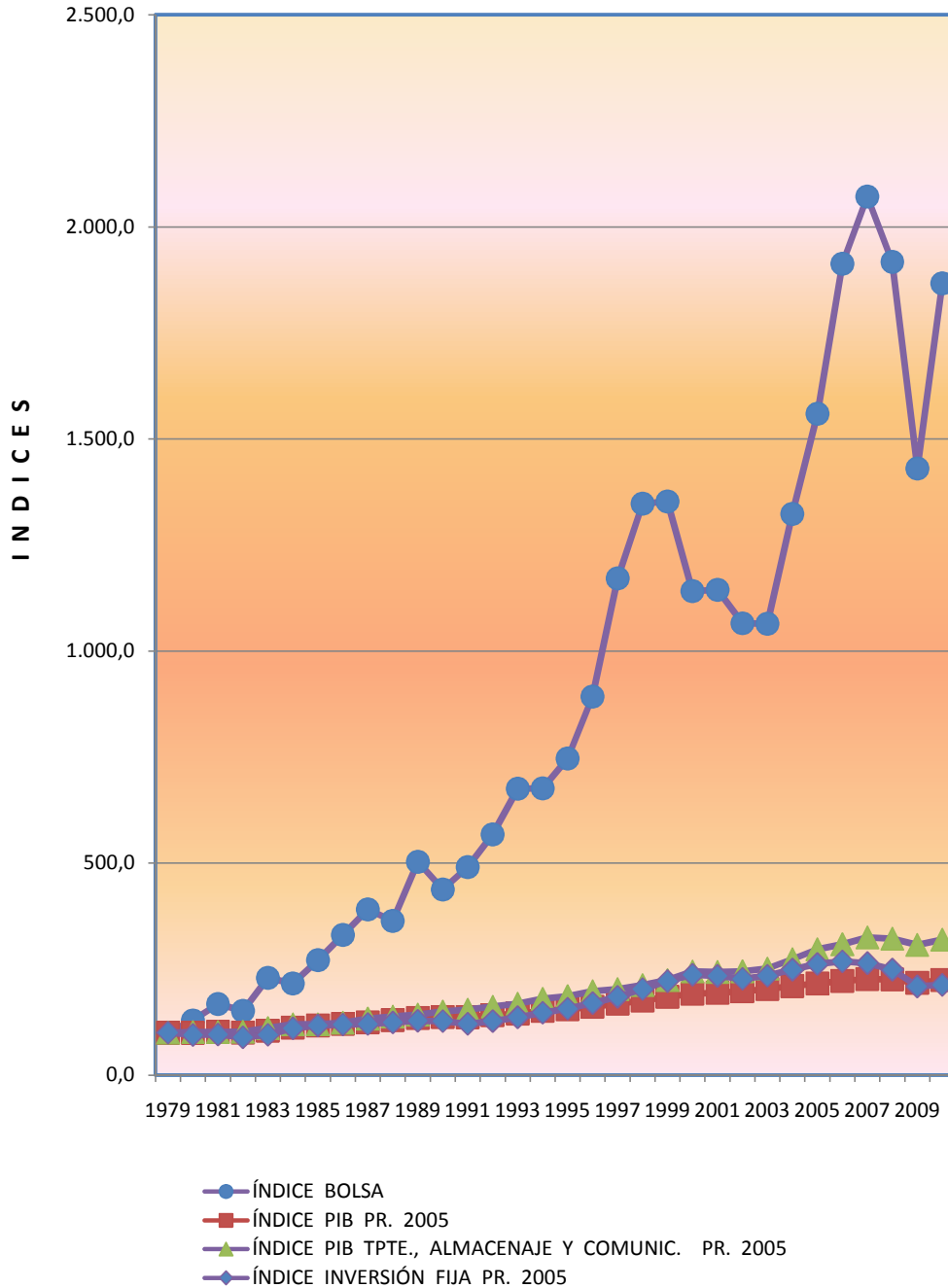
EE. UU. : DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE (DJIA 30)
(Promedio simple)
vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
e Inversión Fija - 1979 / 2010



AÑO	E. U. U. ÍNDICE DJIA (30)	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979	100,0	100,0	100,0	100,0
1980	105,5	99,7	93,2	94,5
1981	110,5	102,2	96,3	95,5
1982	104,8	100,2	91,4	89,0
1983	141,0	104,7	94,2	95,0
1984	139,6	112,3	101,7	110,4
1985	157,3	116,9	104,4	117,1
1986	212,4	120,9	105,3	119,1
1987	269,7	124,7	113,3	120,4
1988	244,1	129,9	121,3	124,2
1989	297,3	134,5	120,3	128,2
1990	317,3	137,0	119,3	127,3
1991	346,9	136,6	115,4	120,9
1992	388,9	141,3	117,5	127,4
1993	417,4	145,3	121,6	136,4
1994	449,3	151,3	130,5	147,3
1995	532,2	155,2	139,1	156,5
1996	679,7	161,0	142,5	169,7
1997	881,9	168,3	150,2	184,7
1998	1.022,1	175,7	156,3	203,0
1999	1.241,3	184,3	167,3	221,5
2000	1.270,7	191,9	173,6	236,7
2001	1.209,0	194,0	165,7	234,2
2002	1.091,3	197,6	171,9	227,1
2003	1.066,6	202,6	177,3	234,4
2004	1.221,6	209,7	192,4	249,0
2005	1.249,0	216,1	199,4	262,2
2006	1.351,2	221,9	205,0	268,4
2007	1.560,7	226,1	214,9	264,2
2008	1.331,6	225,3	207,6	248,9
2009	1.052,3	217,4	188,6	209,2
2010	1.263,5	223,9	204,5	212,9
TASAS A.M.A. (%)	8,53	2,63	2,33	2,47
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		5,74	6,05	5,91
PROYECCIÓN SOBRE- TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		6,31	6,95	6,66

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

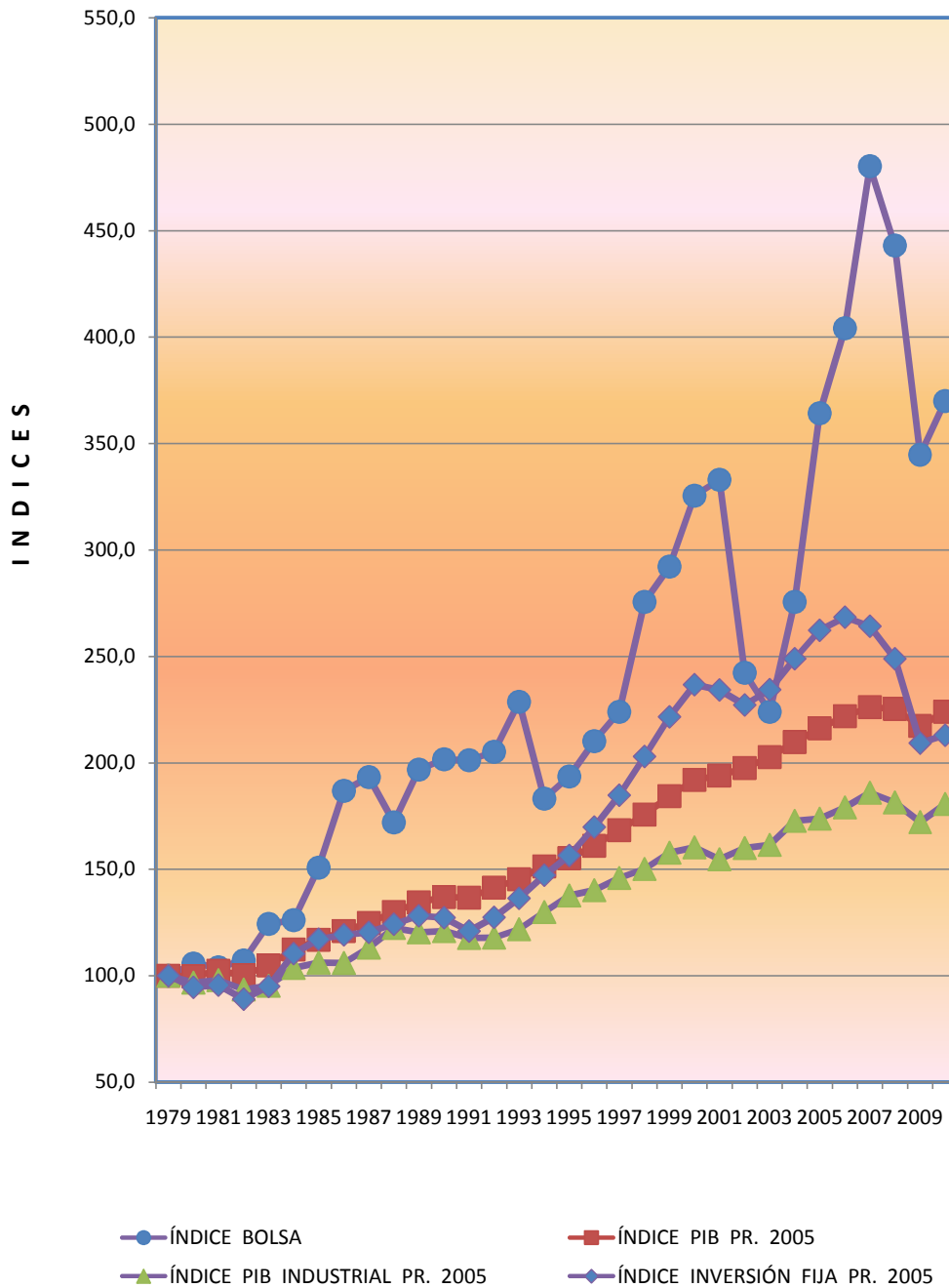
**EE. UU. : DOW JONES TRANSPORTATION AVERAGE
 (DJTA 20) (Transporte y Distribución) - (Promedio simple)
 vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
 e Inversión Fija - 1979 / 2010**



AÑO	E E. U U. ÍNDICE DJTA (20)	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE TPTE., AL- MACENAJE Y COMUN. PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979	100,0	100,0	100,0	100,0
1980	129,0	99,7	101,2	94,5
1981	167,6	102,2	101,6	95,5
1982	151,3	100,2	102,2	89,0
1983	229,1	104,7	110,9	95,0
1984	216,0	112,3	119,5	110,4
1985	271,2	116,9	119,7	117,1
1986	330,1	120,9	123,3	119,1
1987	390,9	124,7	133,0	120,4
1988	363,4	129,9	137,9	124,2
1989	502,7	134,5	142,5	128,2
1990	437,4	137,0	149,8	127,3
1991	490,6	136,6	154,0	120,9
1992	567,2	141,3	161,3	127,4
1993	675,4	145,3	168,3	136,4
1994	676,0	151,3	179,7	147,3
1995	746,2	155,2	186,0	156,5
1996	892,2	161,0	197,7	169,7
1997	1.171,1	168,3	202,7	184,7
1998	1.347,5	175,7	212,1	203,0
1999	1.352,4	184,3	223,7	221,5
2000	1.141,0	191,9	244,3	236,7
2001	1.144,1	194,0	243,4	234,2
2002	1.065,1	197,6	244,6	227,1
2003	1.063,8	202,6	250,9	234,4
2004	1.322,8	209,7	273,1	249,0
2005	1.559,5	216,1	296,6	262,2
2006	1.912,6	221,9	308,5	268,4
2007	2.071,3	226,1	324,5	264,2
2008	1.917,2	225,3	321,7	248,9
2009	1.430,0	217,4	307,0	209,2
2010	1.866,8	223,9	319,1	212,9
TASAS A.M.A. (%)	9,90	2,63	3,81	2,47
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		7,08	5,86	7,26
PROYECCIÓN SOBRE- TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		9,56	6,56	10,09

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

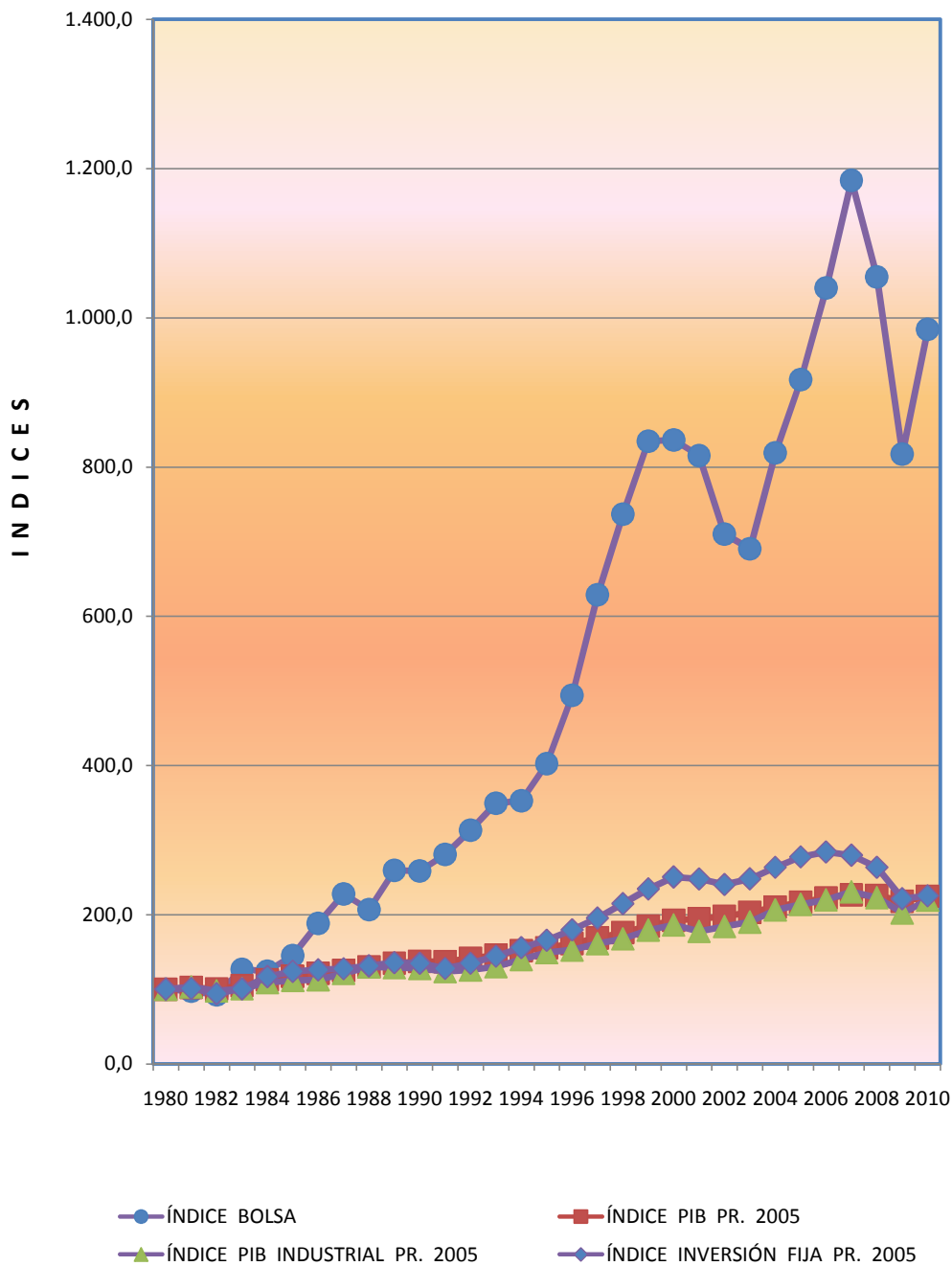
EE. UU.: DOW JONES UTILITY AVERAGE (DJUA 15)
 (Scios. básicos : Petróleo, Gas y Electricidad) - (Promedio simple)
vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
e Inversión Fija - 1979 / 2010



AÑO	E E. U U. ÍNDICE D J U A (15)	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE SCIOS. BÁSICOS Y OTROS PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979	100,0	100,0	100,0	100,0
1980	105,6	99,7	96,7	94,5
1981	103,9	102,2	98,0	95,5
1982	107,1	100,2	93,5	89,0
1983	124,4	104,7	95,2	95,0
1984	126,1	112,3	103,6	110,4
1985	150,8	116,9	106,1	117,1
1986	186,8	120,9	106,0	119,1
1987	193,3	124,7	113,2	120,4
1988	171,9	129,9	122,4	124,2
1989	196,9	134,5	120,4	128,2
1990	201,6	137,0	120,9	127,3
1991	201,1	136,6	117,7	120,9
1992	205,2	141,3	117,9	127,4
1993	228,6	145,3	121,8	136,4
1994	183,1	151,3	129,8	147,3
1995	193,6	155,2	137,7	156,5
1996	210,2	161,0	140,2	169,7
1997	223,9	168,3	145,9	184,7
1998	275,5	175,7	150,1	203,0
1999	292,1	184,3	157,8	221,5
2000	325,4	191,9	160,2	236,7
2001	333,0	194,0	154,7	234,2
2002	242,3	197,6	159,9	227,1
2003	223,9	202,6	161,5	234,4
2004	275,5	209,7	172,7	249,0
2005	364,2	216,1	173,7	262,2
2006	404,1	221,9	179,1	268,4
2007	480,2	226,1	185,9	264,2
2008	443,0	225,3	181,4	248,9
2009	344,7	217,4	172,2	209,2
2010	370,0	223,9	180,6	212,9
TASAS A.M.A. (%)	4,31	2,63	1,93	2,47
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		1,63	2,34	1,80
PROYECCIÓN SOBRE- TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		1,71	2,15	1,80

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

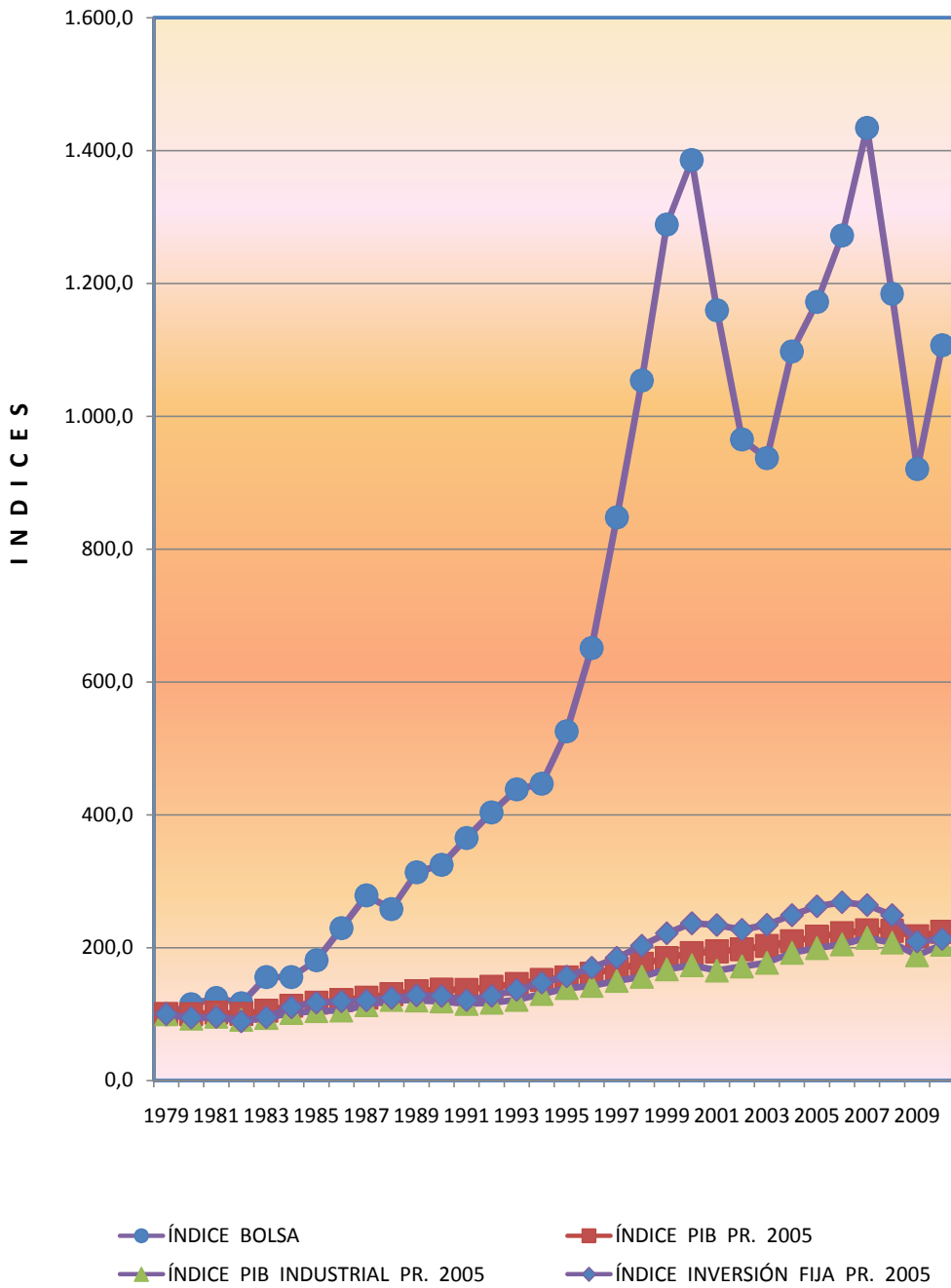
EE. UU. : DOW JONES COMPOSITE (DJC 65)
(Promedio simple)
vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
e Inversión Fija - 1979 / 2010



AÑO	E E. U U. ÍNDICE D J C (65)	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979				
1980	100,0	100,0	100,0	100,0
1981	97,7	102,5	103,3	101,1
1982	92,5	100,5	98,1	94,1
1983	126,5	105,0	101,1	100,6
1984	124,0	112,6	109,1	116,8
1985	145,0	117,2	112,0	123,9
1986	188,2	121,3	113,0	126,1
1987	227,6	125,1	121,5	127,4
1988	206,9	130,2	130,1	131,4
1989	259,2	134,9	129,1	135,6
1990	258,6	137,4	128,0	134,7
1991	280,8	137,0	123,9	127,9
1992	313,3	141,7	126,0	134,8
1993	349,3	145,7	130,4	144,3
1994	352,6	151,7	140,1	155,8
1995	402,4	155,6	149,2	165,6
1996	493,8	161,5	152,9	179,6
1997	628,6	168,8	161,1	195,4
1998	736,7	176,2	167,8	214,8
1999	834,4	184,8	179,5	234,4
2000	836,1	192,5	186,3	250,5
2001	815,4	194,6	177,8	247,8
2002	710,0	198,2	184,5	240,3
2003	690,5	203,2	190,2	248,0
2004	818,8	210,3	206,5	263,4
2005	917,2	216,8	214,0	277,5
2006	1.040,0	222,5	220,0	284,0
2007	1.184,2	226,8	230,6	279,6
2008	1.054,7	226,0	222,8	263,4
2009	817,2	218,0	202,4	221,4
2010	984,3	224,6	219,4	225,3
TASAS A.M.A. (%)	7,92	2,73	2,65	2,74
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		5,05	5,13	5,04
PROYECCIÓN SOBRE- TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		5,08	5,21	5,06

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

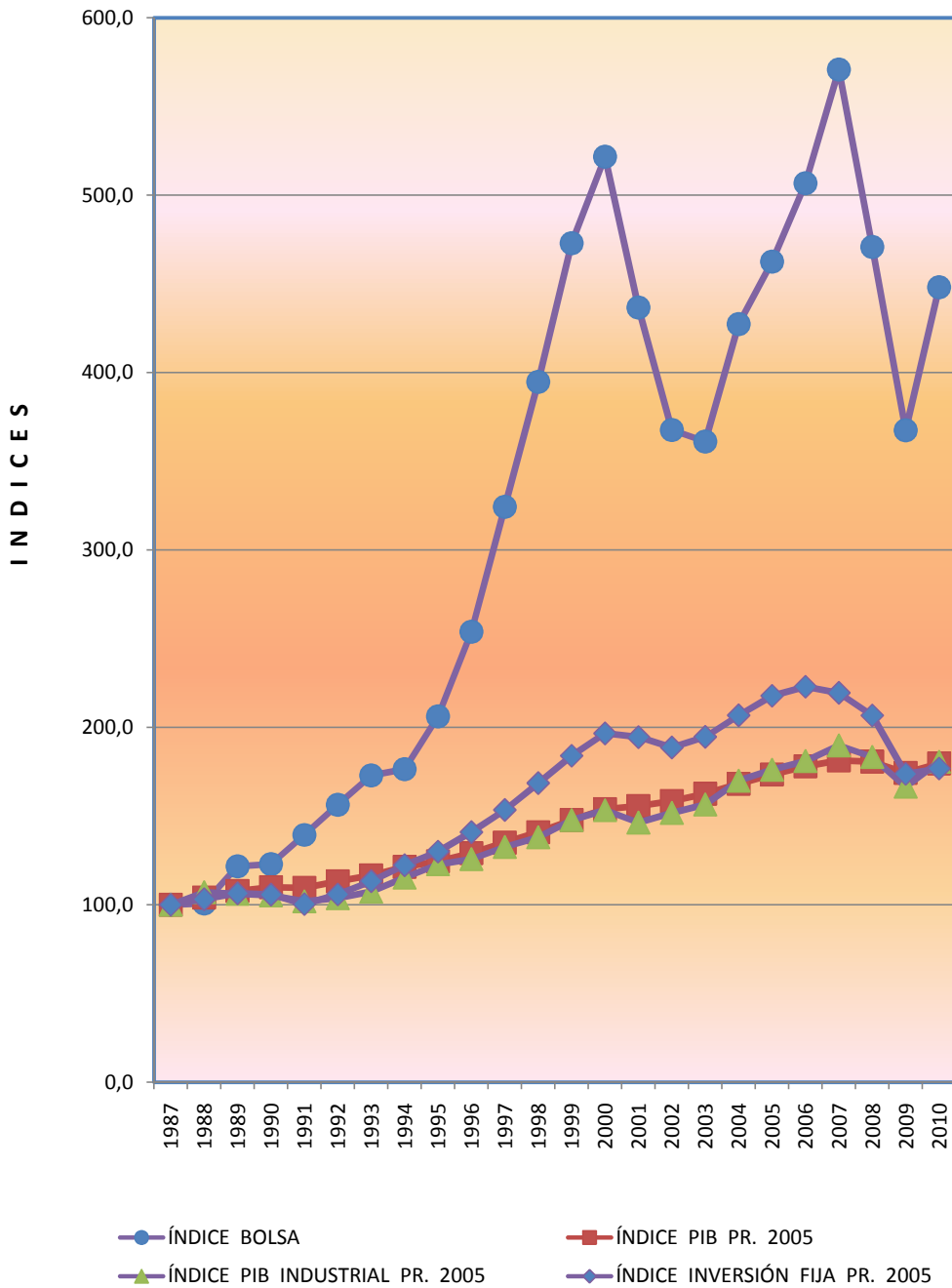
**EE. UU. : STANDARD AND POORS (S & P 500)
 (Media aritmética ponderada por capitalización)
 vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
 e Inversión Fija - 1979 / 2010**



AÑO	E E. U U. ÍNDICE S & P 500	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979	100,0	100,0	100,0	100,0
1980	115,3	99,7	93,2	94,5
1981	124,3	102,2	96,3	95,5
1982	116,2	100,2	91,4	89,0
1983	155,8	104,7	94,2	95,0
1984	155,8	112,3	101,7	110,4
1985	181,4	116,9	104,4	117,1
1986	229,5	120,9	105,3	119,1
1987	278,6	124,7	113,3	120,4
1988	258,1	129,9	121,3	124,2
1989	313,6	134,5	120,3	128,2
1990	324,9	137,0	119,3	127,3
1991	365,2	136,6	115,4	120,9
1992	403,6	141,3	117,5	127,4
1993	438,5	145,3	121,6	136,4
1994	447,0	151,3	130,5	147,3
1995	525,9	155,2	139,1	156,5
1996	651,0	161,0	142,5	169,7
1997	848,0	168,3	150,2	184,7
1998	1.053,9	175,7	156,3	203,0
1999	1.288,7	184,3	167,3	221,5
2000	1.385,7	191,9	173,6	236,7
2001	1.159,4	194,0	165,7	234,2
2002	965,0	197,6	171,9	227,1
2003	937,1	202,6	177,3	234,4
2004	1.097,7	209,7	192,4	249,0
2005	1.172,1	216,1	199,4	262,2
2006	1.272,3	221,9	205,0	268,4
2007	1.434,2	226,1	214,9	264,2
2008	1.184,5	225,3	207,6	248,9
2009	920,4	217,4	188,6	209,2
2010	1.106,8	223,9	204,5	212,9
TASAS A.M.A. (%)	8,06	2,63	2,33	2,47
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		5,29	5,60	5,46
PROYECCIÓN SOBRE- TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		5,48	6,03	5,78

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

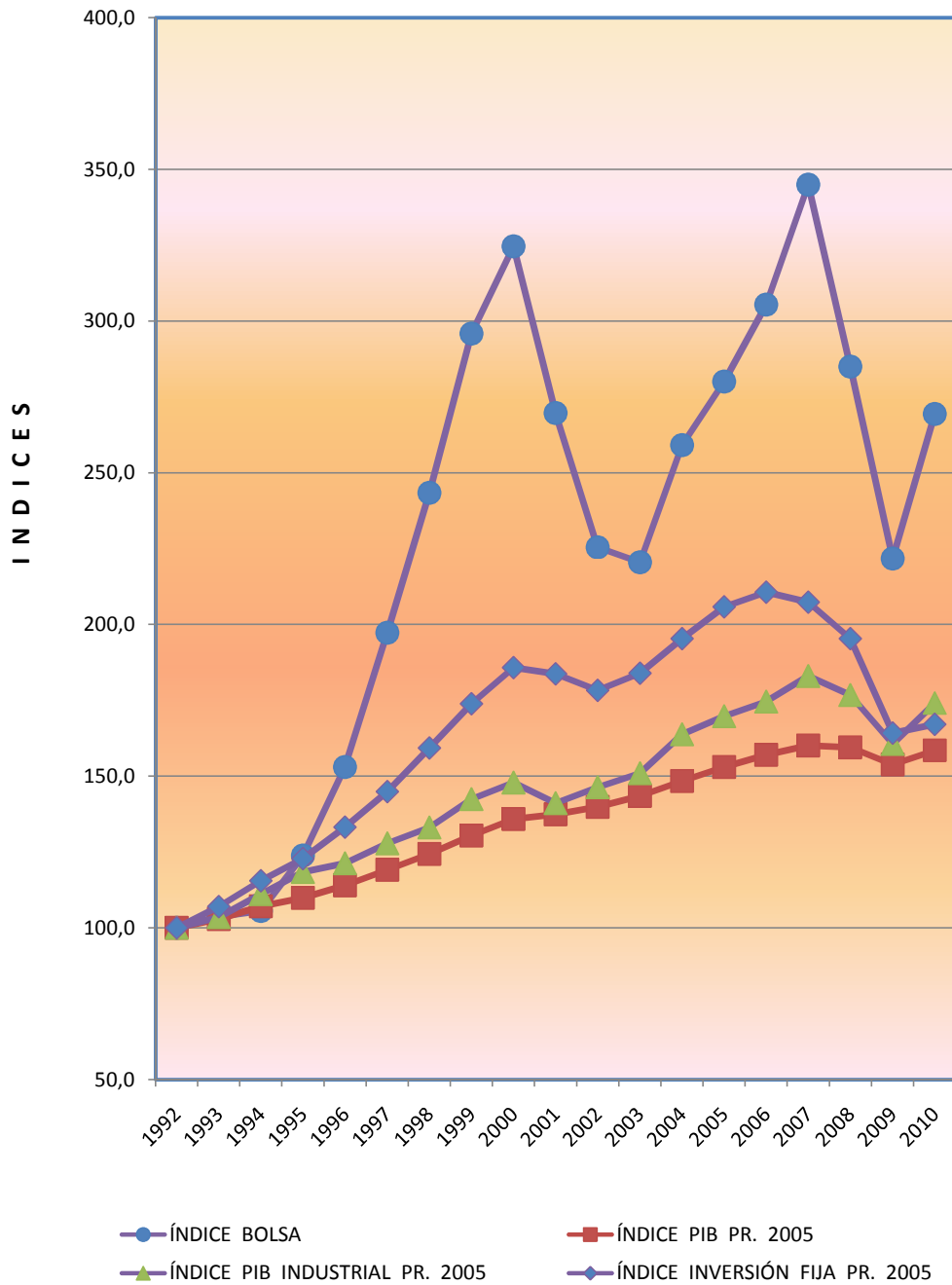
ESTADOS UNIDOS : RUSSELL 3000 (Total)
 (Ponderado por capitalización - Aprox. 98 % de capitaliz. de EE.UU.)
vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
e Inversión Fija - 1987 / 2010



AÑO	E E. U U. ÍNDICE RUSSELL 3000 (Total)	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979				
1980				
1981				
1982				
1983				
1984				
1985				
1986				
1987	100,0	100,0	100,0	100,0
1988	100,8	104,1	107,1	103,1
1989	121,7	107,8	106,2	106,4
1990	123,0	109,8	105,4	105,7
1991	139,4	109,5	101,9	100,4
1992	156,4	113,3	103,7	105,8
1993	172,8	116,5	107,3	113,3
1994	176,5	121,3	115,3	122,3
1995	206,1	124,4	122,8	130,0
1996	253,8	129,1	125,8	141,0
1997	324,3	134,9	132,6	153,4
1998	394,7	140,9	138,0	168,6
1999	473,0	147,7	147,7	184,0
2000	521,7	153,9	153,3	196,6
2001	436,6	155,6	146,3	194,5
2002	367,7	158,4	151,8	188,6
2003	361,1	162,5	156,5	194,6
2004	427,3	168,1	169,9	206,7
2005	462,5	173,3	176,0	217,8
2006	506,8	177,9	181,0	222,9
2007	570,8	181,3	189,8	219,4
2008	470,9	180,6	183,3	206,7
2009	367,4	174,3	166,5	173,7
2010	448,1	179,5	180,6	176,8
TASAS A.M.A. (%)	6,74	2,58	2,60	2,51
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		4,06	4,03	4,13
PROYECCIÓN SOBRE- TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		3,72	3,68	3,80

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

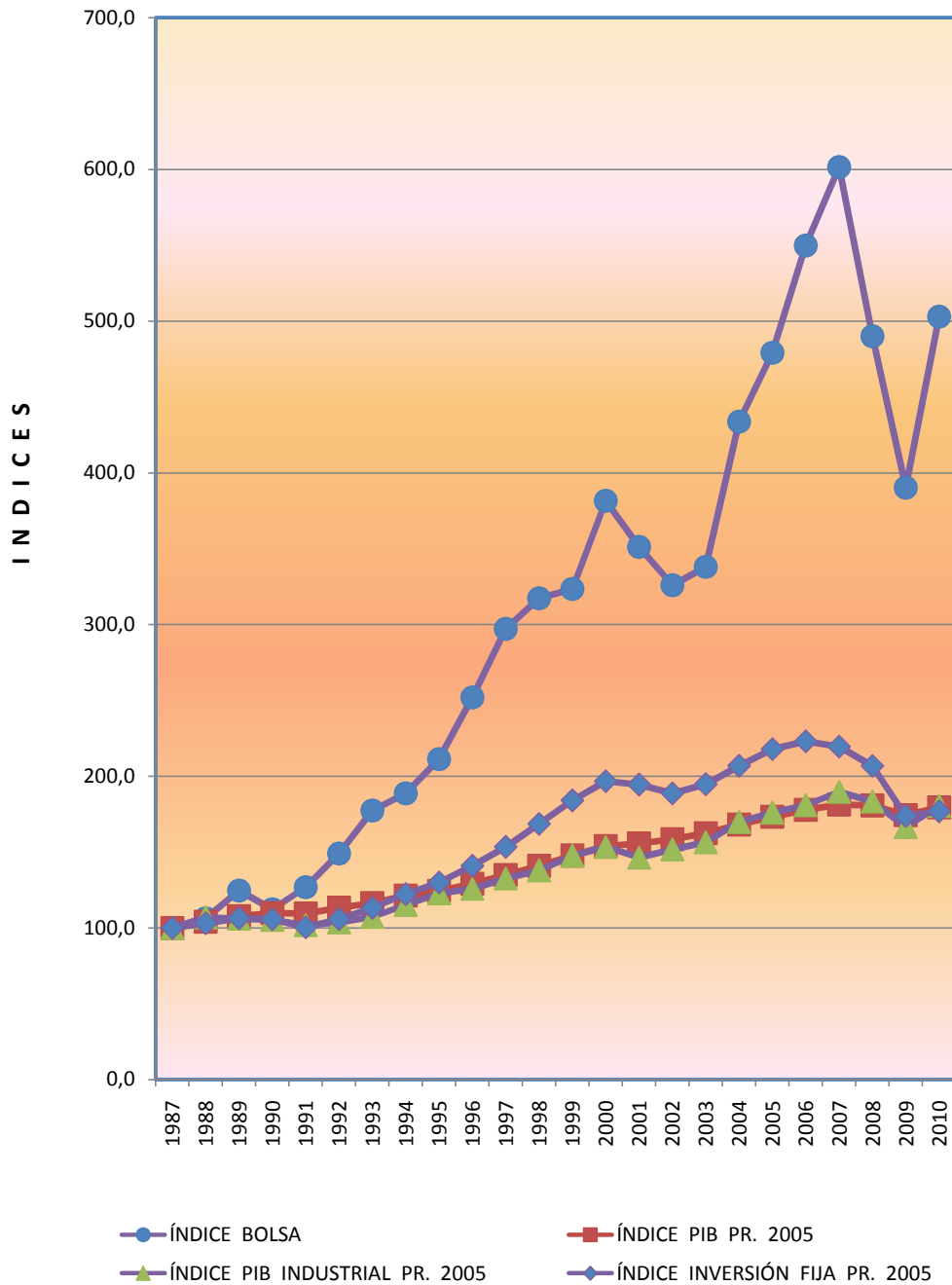
**ESTADOS UNIDOS: RUSSELL 1000 (Large Caps)
 (Ponderado por capitalización - Más de 90 % del Total)
 vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
 e Inversión Fija - 1992 / 2010**



AÑO	E. E. U. U. ÍNDICE RUSSELL 1000 (Large Caps)	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979				
1980				
1981				
1982				
1983				
1984				
1985				
1986				
1987				
1988				
1989				
1990				
1991				
1992	100,0	100,0	100,0	100,0
1993	103,8	102,9	103,5	107,0
1994	105,5	107,1	111,1	115,6
1995	123,8	109,8	118,4	122,8
1996	153,1	114,0	121,3	133,2
1997	197,3	119,1	127,8	144,9
1998	243,4	124,4	133,1	159,3
1999	295,8	130,4	142,4	173,8
2000	324,6	135,9	147,8	185,8
2001	269,7	137,4	141,1	183,8
2002	225,4	139,9	146,4	178,2
2003	220,5	143,4	150,9	183,9
2004	259,1	148,4	163,8	195,4
2005	280,0	153,0	169,8	205,8
2006	305,4	157,1	174,5	210,6
2007	345,0	160,1	183,0	207,3
2008	284,9	159,5	176,8	195,3
2009	221,8	153,9	160,6	164,2
2010	269,4	158,5	174,1	167,1
TASAS A.M.A. (%)	5,66	2,59	3,13	2,89
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		2,99	2,45	2,69
PROYECCIÓN SOBRE- TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		2,64	2,23	2,40

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

ESTADOS UNIDOS: RUSSELL 2000 (Small Caps)
(Ponderado por capitalización - Menos de 10 % del Total)
vs. PIB a precios constantes, Producto Industrial
e Inversión Fija - 1987 / 2010



AÑO	E E. U U. ÍNDICE RUSSELL 2000 (Small Caps)	ÍNDICE PIB PRECIOS 2005	ÍNDICE PROD. INDUSTRIAL PRECIOS 2005	ÍNDICE INVERSIÓN FIJA PRECIOS 2005
1979				
1980				
1981				
1982				
1983				
1984				
1985				
1986				
1987	100,0	100,0	100,0	100,0
1988	106,4	104,1	107,1	103,1
1989	124,6	107,8	106,2	106,4
1990	112,3	109,8	105,4	105,7
1991	127,0	109,5	101,9	100,4
1992	149,1	113,3	103,7	105,8
1993	177,5	116,5	107,3	113,3
1994	188,8	121,3	115,3	122,3
1995	211,4	124,4	122,8	130,0
1996	252,0	129,1	125,8	141,0
1997	297,1	134,9	132,6	153,4
1998	317,4	140,9	138,0	168,6
1999	323,5	147,7	147,7	184,0
2000	381,6	153,9	153,3	196,6
2001	351,3	155,6	146,3	194,5
2002	326,0	158,4	151,8	188,6
2003	338,0	162,5	156,5	194,6
2004	433,7	168,1	169,9	206,7
2005	479,3	173,3	176,0	217,8
2006	549,8	177,9	181,0	222,9
2007	601,6	181,3	189,8	219,4
2008	490,2	180,6	183,3	206,7
2009	390,2	174,3	166,5	173,7
2010	502,9	179,5	180,6	176,8
TASAS A.M.A. (%)	7,28	2,58	2,60	2,51
SOBRE-TASA A.M.A. : BURSÁTIL SOBRE CTAS. NACIONALES (%)		4,58	4,55	4,65
PROYECCIÓN SOBRE- TASA BURSÁTIL / REAL AL PERÍODO 1980 - 2012 (No. de Veces)		4,38	4,35	4,48

FUENTES : Información de Bolsa, bajada de Yahoo Finance.
Cuentas Nacionales : Datos de Naciones Unidas.

OTROS ASPECTOS DE LA ECONOMÍA

(expuestos en las Jornadas de 2011)

Fuente : nuestro ensayo

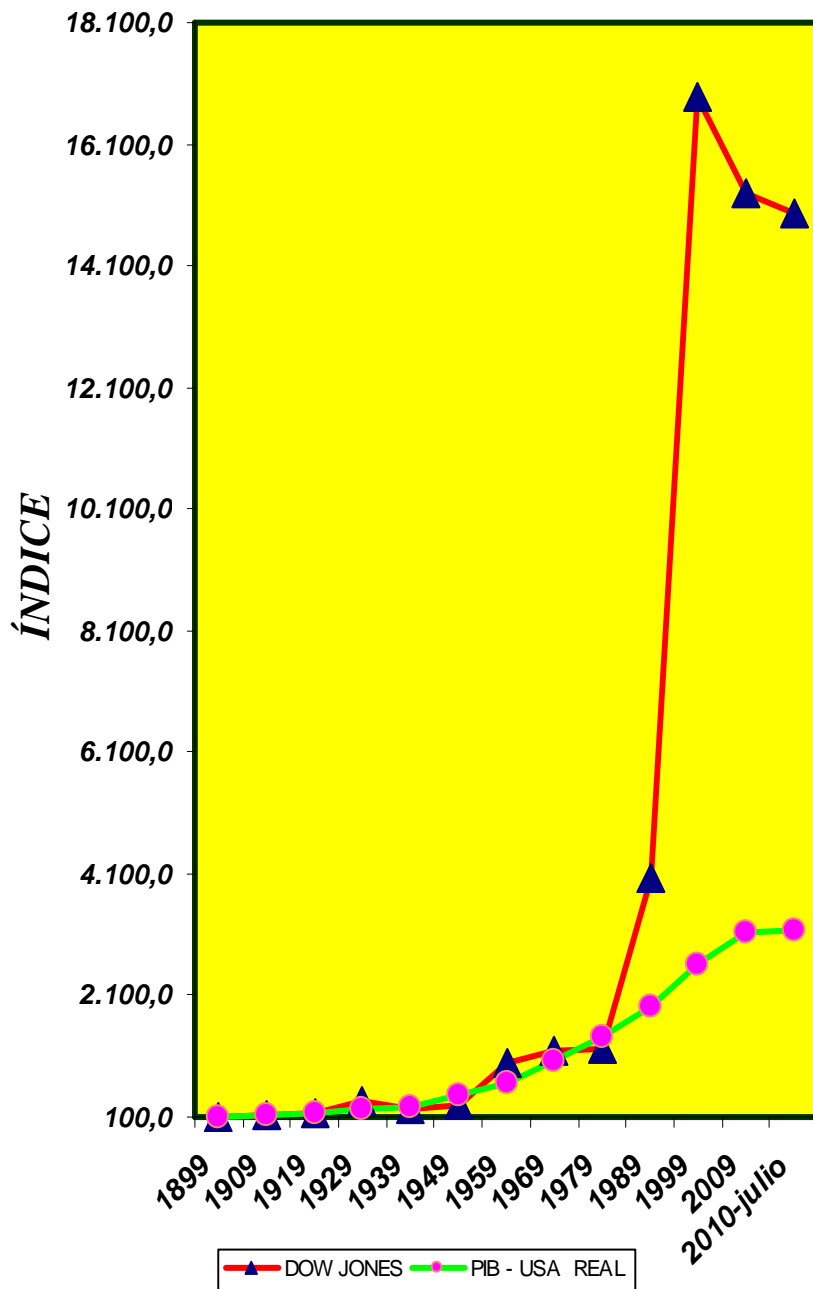
CRISIS FINANCIERA Y PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

CUADRO B - Evolución por década.

Tasa anual media acumulativa (en %)

<i>Década de los años :</i>	<i>Dow Jones</i>	<i>PIB USA a precios corrientes</i>	<i>PIB USA REAL</i>
1900 's	3,8	5,1	2,5
1910 's	0,9	9,3	2,8
1920 's	8,4	2,8	3,5
1930 's	-4,7	-1,2	0,9
1940 's	2,8	11,2	5,6
1950 's	13,0	6,6	4,1
1960 's	1,8	6,9	4,4
1970 's	0,4	10,0	3,2
1980 's	12,6	7,9	3,0
1990 's	15,4	5,5	3,2
2000 's	-1,0	4,3	1,9
2010-Julio	-2,2	2,6	0,9

GRÁFICO A - UN SIGLO DE EVOLUCIÓN DE LA BOLSA Y EL PBI - USA REAL



CUADRO D - Acumulado sobre 1929

Índice base 1929 = 100

AÑO	DOW	PIB USA CORRIEN TE	PIB USA REAL
1939	62,0	89,0	109,8
1949	82,1	257,9	188,8
1959	278,2	489,0	282,8
1969	331,4	950,2	436,2
1979	343,5	2.473,2	599,3

CUADRO E - Acumulado sobre 1979

Índice base 1979 = 100

AÑO	DOW	PIB USA CORRIEN TE	PIB USA REAL
1989	328,3	214,0	134,2
1999	1.370,8	365,1	184,1
2009	1.243,3	556,5	221,9
2010-julio	1.215,9	570,8	223,9

CUADRO F

TOTALES DE ACCIONES Y BONOS

En billones de U\$, a precios corrientes

AÑO	AMÉRICA	ASIA PACÍFICO	EUROPA ÁFRICA ORIENTE MEDIO	TOTAL GENERAL
1990	3,43	5,54	4,94	13,9
1995	7,7	9,44	10,22	27,36
2000	16,53	10,76	17,19	44,48
2005	20,13	21,21	26,44	67,78
2006	23,61	19,77	34,83	78,21
2007	25,11	32,71	39,89	97,72
2008	14,39	25,08	29,31	68,78
2009	20,28	31,35	39,17	90,81

FUENTE : WFE - World Federation of Exchanges.

CUADRO G – PIB MUNDIAL

1990 : 18,36 billones
de dólares corrientes.

1995 : 25,10 billones idem.

2008 : 60,56 billones idem.

2009 : 60,08 billones idem.

CUADRO H – EVOLUCIÓN DE LA RELACIÓN

ENTRE EL VALOR DE ACCIONES Y BONOS

Y EL PIB MUNDIAL

1990 : 75,7 %

1995 : 109,0 %

2008 : 113,6 %

2009 : 151,2 %

**CUADRO I - EE. UU. : RELACIÓN ENTRE AGREGADOS
MONETARIOS Y P B I**

(en miles de millones de U\$S, a precios corrientes)

AÑO	1) M 2	2) M 3 + Otros	3) PIB U S A	Rela- ción % 1) s/ 3)	Rela- ción % 2) s/ 3)
1980	1.604,80	2.396,80	2.788,10	57,6	86,0
1985	2.506,60	3.935,60	4.217,50	59,4	93,3
1990	3.290,50	5.040,30	5.800,50	56,7	86,9
1995	3.660,90	5.653,80	7.414,70	49,4	76,3
2000	4.944,50	9.384,90	9.951,50	49,7	94,3
2005	6.698,50	13.689,70	12.638,40	53,0	108,3
2006	7.097,90	14.506,0 ^(e)	13.398,90	53,0	108,3 ^(e)
2007	7.526,40	15.381,7 ^(e)	14.077,60	53,5	109,3 ^(e)
2008	8.267,50	16.896,3 ^(e)	14.441,40	57,2	117,0 ^(e)
2009	8.550,30	17.474,3 ^(e)	14.258,20	60,0	122,6 ^(e)
2010	8.624,30	17.625,5 ^(e)	14.623,90	59,0	120,5 ^(e)

Nota (e): Estimado, proyectando M3+Otros a igual tasa de variación anual que el M2.

FUENTES : Agregados monetarios: Board of Governors, Federal Reserve System.

PIB: Bureau of Economic Analysis.

CUADRO J

Hipótesis sobre la generación de la Crisis :

La actual crisis financiera y económica se origina en el fenómeno extraordinario de *"producción de activos financieros por medio de activos financieros"*, a una velocidad de crecimiento, dimensiones y alcance internacional sin precedentes.

Estas características de multiplicación de la liquidez a través de la creación de *"liquidez bursátil"* se han mantenido y acentuado a lo largo de las tres décadas transcurridas desde la gestación de estas políticas en los años setenta y su aplicación práctica a partir de los ochenta.

Pero la gran debilidad para la perduración del modelo reside en su manifiesta esterilidad en la producción de bienes reales. Es un proceso centrado en la finalidad de la acumulación y concentración del capital financiero, pero no en su reproducción y distribución reales.

CUADRO K :

EXCESO DEL DOW SOBRE EL PBI

Nivel del Dow en 2010 = 10.198,03

Nivel del Dow en 1979 = 838,74

> Evolución PBI USA a pr. corrientes

(relación 2010 sobre 1979) = 5,7076

> Dow requerido para alinearse con esta

evolución = 5,7076 x 838,74 = 4.787,16

> El Dow actual (mediados del 2010)

"debería bajar" un 53,1 %

> Evolución PBI USA REAL

(relación 2010 sobre 1979) = 2,2395

> Dow requerido para alinearse con esta

evolución = 2,2395 x 838,74 = 1.878,33

> El Dow actual (mediados del 2010)

debería bajar" un 81,6 %

CUADRO L :

***Las cuatro grandes
consecuencias negativas
del modelo económico vigente
internacionalmente
a partir de 1980 son :***

- 1) Baja capacidad de creación de riqueza real.**
- 2) Redistribución regresiva del ingreso.**
- 3) Licuación de los fondos de retiro.**
- 4) Destrucción de la moneda internacional líder.**

CUADRO M:

FÓRMULA DEL MODELO C. A. P. M.

$$R_i = R_f + \beta (R_M - R_f)$$

EJEMPLOS :

Veamos tres ejemplos sencillos, con betas iguales a 0,5 (defensiva), 1 (neutra) y 2 (agresiva) :

$$\begin{aligned} \text{Beta} = 0,5 : R_i &= 6,8 \% + 0,5 (8,4 \% - 6,8 \%) \\ &= 7,6 \% \text{ requerido} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Beta} = 1 : R_i &= 6,8 \% + 1 (8,4 \% - 6,8 \%) \\ &= 8,4 \% \text{ requerido} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Beta} = 2 : R_i &= 6,8 \% + 2 (8,4 \% - 6,8 \%) \\ &= 10,0 \% \text{ requerido} \end{aligned}$$

PIB USA REAL 1980-2010 : 2,6 % ANUAL

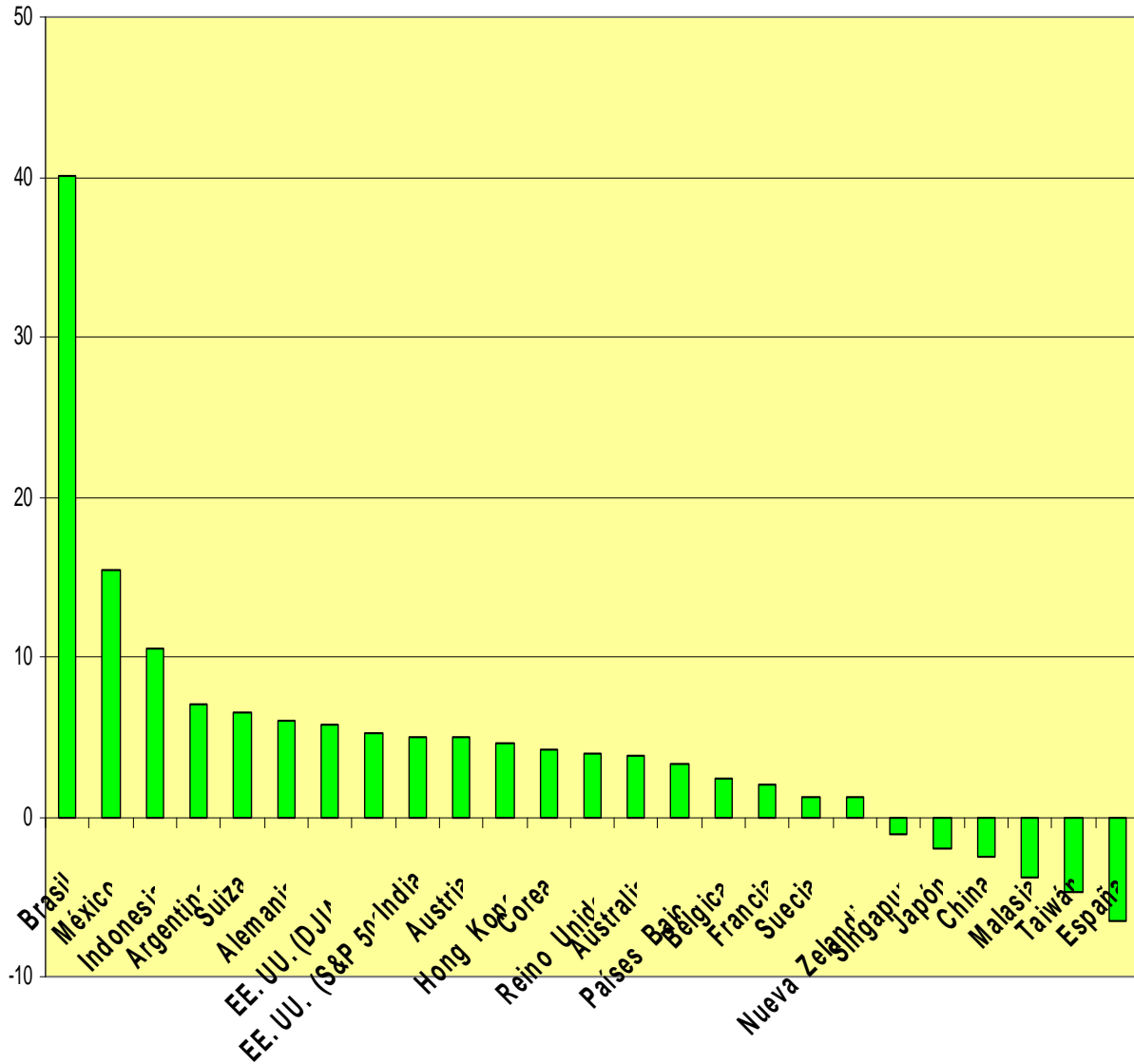
**INVERSIÓN FIJA USA REAL 1980-2010 :
2,5 % ANUAL**

(Fuente : USA - Bureau of Economic Analysis)

**CUADRO N - EVOLUCIÓN COMPARADA DEL CRECIMIENTO DE LOS
ÍNDICES BURSÁTILES CON EL CRECIMIENTO REAL DE LAS
ECONOMÍAS**

P A Í S	ÍNDICE BURSÁTIL DISPONIBLE DESDE	TASA ANUAL MEDIA ACUMULATIVA DEL PIB REAL EN EL PERÍODO	TASA ANUAL MEDIA ACUMULATIVA DEL ÍNDICE BURSÁTIL EN EL PERÍODO	SOBRE-TASA DE CRECIMIENTO DEL ÍNDICE BURSÁTIL SOBRE EL PIB REAL (Tasa Compuesta, Anual Media Acumulativa)
Brasil	1993	3,17	44,47	40,03
México	1991	2,51	18,26	15,37
Indonesia	1997	3,35	14,22	10,53
Argentina	1996	3,62	10,88	7,00
Suiza	1990	1,34	7,97	6,54
Alemania	1990	1,46	7,49	5,95
EE. UU. (DJIA)	1979	2,68	8,53	5,70
EE. UU. (S&P 500)	1979	2,68	8,06	5,25
India	1997	7,21	12,53	4,96
Austria	1992	1,96	7,00	4,94
Hong Kong	1986	4,45	9,26	4,60
Corea	1997	4,17	8,50	4,15
Reino Unido	1984	2,29	6,34	3,96
Australia	1984	3,37	7,34	3,83
Países Bajos	1992	2,22	5,54	3,25
Bélgica	1991	1,88	4,38	2,45
Francia	1990	1,58	3,67	2,06
Suecia	2001	2,11	3,40	1,26
Nueva Zelandia	2004	1,04	2,25	1,20
Singapur	1987	6,90	5,75	-1,07
Japón	1984	1,85	-0,21	-2,02
China	1997	9,88	7,04	-2,58
Malasia	1993	5,21	1,16	-3,85
Taiwán	1997	4,13	-0,71	-4,66
España	2006	0,10	-6,42	-6,51

GRÁFICO B
SOBRETASA BURSÁTIL SOBRE PIB REAL (EN %)



*CONSECUENCIAS DE LA
EMISIÓN PRIVADA DE DINERO
NECESIDAD DE MODIFICAR
LA CONCEPCIÓN DE LAS
CONTABILIDADES MONETARIAS NACIONALES*

EVOLUCIÓN DE LOS DERIVADOS OTC (EXTRABURSÁTILES) (MONTO DE LOS ACTIVOS SUBYACENTES)		
En billones de U\$S		Var. %
Dic. 2009	603,900	
Jun. 2010	582,685	-3,5
Dic. 2010	601,046	3,2
Jun. 2011	706,884	17,6
Dic. 2011	647,762	-8,4

**Fuente : B I S - Banco de Acuerdos
Internacionales.**

➤ **ESTIMACIÓN DE LA RELACIÓN ENTRE LA LIQUIDEZ MUNDIAL CREADA Y EL PIB MUNDIAL :**

❖ **PIB MUNDIAL 2011 : 69,9715 BILLONES DE U\$S CORRIENTES (BCO. MUNDIAL).**

❖ **ACCIONES Y BONOS : 2 VECES EL PIB MUNDIAL (140 BILLONES).**

❖ **DERIVADOS : (SÓLO OTC) 647,762 BILLONES 9,3 VECES EL PIB MUNDIAL.**

❖ **TOTAL LIQUIDEZ BURSÁTIL Y EXTRABURSÁTIL : 11,3 VECES EL PIB MUNDIAL. (88 POR CIENTO DEL TOTAL)**

❖ **OFERTAS MONETARIAS DE LOS PAÍSES : (LIQUIDEZ PRIMARIA : BCOS. CENTRALES MÁS LIQUIDEZ SECUNDARIA : DEPÓSITOS EN LOS BANCOS) : APROX. 1,5 VECES EL PIB MUNDIAL (SÓLO 12 POR CIENTO DEL TOTAL)**

❖ **RELACIÓN ENTRE EL TOTAL DE LA LIQUIDEZ MUNDIAL CREADA Y EL PIB MUNDIAL : 12,8 VECES EL PIB MUNDIAL**

Continuamos el análisis de estos temas el año próximo, en este mismo lugar y a esta misma hora . . . si no explota antes la crisis.

Gracias por su atención.