



 Editorial

2.000 ediciones del Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario

En esta edición, el Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario alcanza su publicación número 2.000. Con el reconocimiento a quienes dirigieron, apoyaron, gestionaron, y escribieron esta historia, presentamos un racconto de lo vivido.

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

 Commodities

40 años en la comercialización de granos en Argentina

Mario Acoroni

El presente artículo destaca los hechos salientes de la comercialización de granos, el contexto en el que éste se desarrolló y los cambios vividos en el Mercado Físico de Granos de la BCR en los últimos 40 años.

 Commodities

¿Cómo evolucionó el comercio internacional de granos en los últimos 40 años?

Federico Di Yenno - Alberto Lugones - Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

En estas cuatro décadas se desintegró la URSS y Rusia emergió como proveedor clave de granos, al tiempo que China se erigió como principal demandante y Argentina como exportador líder de subproductos de soja, reconfigurando el comercio global de alimentos.

 Economía

Idas, vueltas y tendencias: la economía argentina de las últimas 4 décadas

Guido D'Angelo - Desiré Sigauco - Javier Treboux

40 años de economía argentina, en 10 minutos de lectura.





Editorial

2.000 ediciones del Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario

En esta edición, el Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario alcanza su publicación número 2.000. Con el reconocimiento a quienes dirigieron, apoyaron, gestionaron, y escribieron esta historia, presentamos un racconto de lo vivido.

Su historia se remonta al 7 de mayo de 1982, cuando por decisión del entonces presidente de la Bolsa de Comercio de Rosario, el señor José A. Zambruni, y el apoyo de una Comisión Asesora, conformada por los señores Hugo H. Borgia, Vicente Listro, Adolfo Oyenard y Jorge R. Quaranta, viera la luz el primer ejemplar del Informativo Semanal. En ese entonces, en medio de la Guerra de Malvinas y mientras la moneda nacional, el Peso Ley 18.188, se devaluaba desde \$11.950 a \$14.000 por dólar el [Informativo Semanal N° 1](#) destacaba a la Unión Soviética como principal cliente externo de Argentina (rol que hoy cumple la República Popular China), a la vez que analizaba al sector agrícola de la India, que daba subsistencia al 75% de la población y representaba más de la mitad de su PIB. Hoy de él depende el 58% y la agricultura representa el 18% de la economía india.

El 19 de octubre de 1987, a instancias del Cont. Cabanellas, la Mesa Ejecutiva de la Bolsa de Comercio de Rosario decide que el cargo de Director del Informativo Semanal sea desempeñado en lo sucesivo por el entonces Director de Información y Estudios Económicos, **Cont. Rogelio Pontón**. Rogelio se iniciaba así en un rol desde el cual fue capaz de difundir sus vastos conocimientos e inspirar a varias generaciones. Su curiosidad por explicar el mundo que nos rodea, su sentido crítico y su vocación por enseñar han marcado a fuego a cada uno de los que tuvimos en esos más de 25 años el honor de trabajar con él.





Cont. Rogelio Tomás Pontón

Director del Informativo Semanal desde 1987 hasta su partida física en 2013, fue un destacado economista argentino que tuvo a su cargo, durante casi 30 años, la Dirección de Informaciones y Estudios Económicos de la Bolsa de Comercio de Rosario. Fue también Rector de la Universidad del Centro Educativo Latinoamericano (UCEL) y Decano en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de dicha casa de estudios. Era, además, muy conocido por sus estudios sobre la relación entre ciencia y religión.

El 29 de noviembre de 1991, trascurrida casi una década de su primera publicación, salía a la calle el [Informativo Semanal N° 500](#), cuya publicación coincidía con la implementación del nuevo Plan de Convertibilidad. Entre los principales hitos presentes en aquella entrega destacan el inicio de la cotización de la cebada cervecera y los primeros rindes promedio relevados para el trigo 1990/91 que ascendían a 2,1 toneladas por hectárea. Como referencia, la productividad promedio de las últimas cinco campañas se ubicó una tonelada por hectárea por encima de esta marca.

Ya en el nuevo milenio, y prácticamente coincidiendo con la última fase de vigencia de la convertibilidad, el 29 de junio de 2001 se publicaba el [Informativo Semanal N° 1.000](#), que convocaba a aquellas personas que habían creado su correo electrónico a suscribirse para recibir la publicación digital en su casilla. Hoy, invitamos a quienes lo deseen a recibir la información por WhatsApp enviando un mensaje al +54 9 341 563-2493.

El 4 de marzo de 2011 salió de imprenta el [Informativo Semanal N° 1.500](#), proyectando una recaudación anual promedio por derechos de exportación del agro de US\$ 5.200 millones en el período 2005 al 2010. Para el 2021 se estima que la agroindustria aporte cerca de US\$ 8.500 millones por el mismo concepto (ver [Informativo Semanal N° 1.989](#)). En ese entonces, la soja alcanzaba un valor excepcional de US\$ 533 por tonelada, similar a lo que está ocurriendo hoy, mientras que se destacaban a Estados Unidos, la Unión Europea y Australia como los principales exportadores globales de trigo, podio que hoy encabeza Rusia, seguido por Estados Unidos y la Unión Europea.

En el 2013, cuando lamentamos la partida física del eterno Maestro Rogelio Tomás Pontón, el "equipo de la DlyEE" lo recordaba públicamente con [afectuosas palabras](#). En privado, seguimos trayéndolo a nuestra memoria en cada reunión, con incontables anécdotas. Había una única persona capaz de relevar a Rogelio en el timón de la DlyEE, y era el **Dr. Julio Calzada**, quien con su forma tenaz, metódica y generosa es casi tan veloz para detectar errores como para elogiar los logros del equipo.





Dr. Julio Calzada

Director del Informativo Semanal del 2013 a la fecha, es Doctor en Economía por la Universidad Nacional de Rosario. Ha realizado estudios de Posgrado con el Instituto de Cooperación Iberoamericana de Bilbao, España, la Escuela de Administración Pública John F. Kennedy de la Universidad de Harvard y la IAE Business School de la Universidad Austral. Se desempeña también como Profesor Adjunto Ordinario de la cátedra Finanzas y Evaluación de Proyectos de Inversión en la Facultad de Ciencias Exactas, Ingeniería y Agrimensura de la UNR.

Hoy celebramos las 2.000 ediciones con un equipo de profesionales más numeroso y el Informativo Semanal instalado entre las fuentes de consulta obligadas sobre el sector agroindustrial argentino. Como muestra, sólo en el año 2020 se publicaron un promedio de 7 notas al día en medios periodísticos nacionales y regionales replicando información publicada por el semanario. Sin embargo, el mérito no es sólo de quienes hoy formamos parte del Departamento de Información y Estudios Económicos de la Bolsa de Comercio de Rosario, sino también de quienes nos precedieron en este recorrido. Destaca aquí la figura de Patricia Bergero que está presente en la elaboración del Informativo Semanal desde su primera edición. Con su profundo conocimiento de los mercados y su impetuoso *emprendedurismo* se ha convertido en un pilar para el equipo.

Patricia Bergero

Subdirectora del Departamento de Información y Estudios Económicos e integrante del Consejo Directivo de ASAGIR, ingresó a la Bolsa de Comercio de Rosario en 1979. Colaboró en la elaboración de los Informativos Semanales desde su 1ra edición, siendo una de las principales impulsoras de sus sucesivas modernizaciones y mejoras ejecutadas en las últimas décadas. Con su pluma y trayectoria ha realizado una marcada contribución a la profesionalización del Boletín.





El Informativo Semanal ha recorrido un largo camino desde el teletipo y la máquina de escribir, los discos de 5 1/4, las corridas a imprenta, el llenado de interminables planillas estadísticas, la primera computadora personal y la irrupción de internet; desde la pila de revistas para repartir los lunes a la publicación en formato web (¡y sin límite de caracteres!), el envío por correo electrónico y la posterior difusión por redes sociales. Detrás de esta historia podríamos mencionar a muchas personas, como Andrea Estelles, Leonel Calleia, y todos aquellos que los precedieron en la IyEE. De este camino nos habla la persona que más tiempo ha pasado en el "detrás de escena", Marcela Della Siega, en [esta entrevista](#).



Sorteando las distancias y las restricciones que impone la pandemia, quienes actualmente tienen a su cargo la redacción de los artículos que componen el Informativo Semanal desean hacer llegar su agradecimiento por el constante apoyo de los Cont. Mario Acoroni y Javier Cervio, así como también de quienes formaron parte de las distintas Comisiones Directivas que fijaron el rumbo de la Bolsa de Comercio de Rosario durante las últimas cuatro décadas.



“ Nuestro grupo de WhatsApp se llama “Dream Team”, y es una gran síntesis de lo que se siente formar parte de este equipo. Las ganas de conocer, analizar y proyectar con la mayor precisión posible la realidad económica del país, siempre en un clima de camaradería, apoyo y colaboración, explican en gran parte la raíz del éxito en sostener esta publicación en el tiempo. Encaramos esta labor persiguiendo siempre la excelencia y con la motivación de contribuir a enriquecer el conocimiento y el debate público de los temas en boga. Representa un orgullo para cada uno de nosotros ver materializado nuestro trabajo cada semana en el reconocido Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario, y contribuir a que la publicación continúe siendo una valiosa fuente de consulta de libre acceso para todos aquellos que quieren interiorizarse en los pormenores en la actividad de la región. ”

Staff actual del Departamento de Información y Estudios Económicos

**Lic. Emilce Terré**

Jefa del Departamento de Información y Estudios Económicos, tiene a cargo la definición de contenidos y posterior edición del Informativo Semanal.

**Lic. Desiré Sigauco**

Analista Senior del Departamento de Información y Estudios Económicos, colabora en la edición de artículos del Informativo Semanal.

**Javier Treboux**

Analista Semi-Senior del Dpto. de Información y Estudios Económicos, colabora en la elaboración de artículos estructurales y la definición de contenidos coyunturales.

**Lic. Guido D'Angelo**

Joven Profesional del Dpto. de Información y Estudios Económicos, tiene a su cargo la elaboración de análisis coyunturales y colabora en la elaboración de artículos estructurales.

**Lic. Federico Di Yenno**

Analista referente del Departamento de Información y Estudios Económicos, tiene a cargo la coordinación de las labores de modelización y proyección.

**Lic. Bruno Ferrari**

Analista Semi-Senior del Dpto. de Información y Estudios Económicos, colabora en la elaboración de artículos estructurales y la definición de contenidos coyunturales.

**Alberto Lugones**

Analista Junior del Dpto. de Información y Estudios Económicos, colabora en la elaboración de artículos estructurales y coyunturales.

**Lic. Tomás Rodríguez Zurro**

Joven Profesional del Dpto. de Información y Estudios Económicos, tiene a su cargo la elaboración de análisis coyunturales y colabora en la elaboración de artículos estructurales.

Sin pretender ser una lista exhaustiva de todas las personas que a lo largo de estos casi 40 años de historia realizaron muy valiosas contribuciones al semanario, y entre quienes se cuentan analistas y directivos de entidades y empresas socias de la BCR, queremos brindar un especial reconocimiento a algunos de los colaboradores más habituales. Si bien todas las áreas que componen la Bolsa de Comercio de Rosario directa o indirectamente brindan su colaboración para que cada viernes el Informativo Semanal llegue en tiempo y forma, el apoyo técnico del staff de la Comisión de Transporte, con el



recordado Luis Palermo, Alfredo Sesé y Pablo Ybañez es parte indispensable del recorrido diario, así como también los artículos elaborados por Carina Frattini, Secretaria de la Comisión de Desarrollo Regional; Cristián Russo, Sofía Corina y Marina Barletta de GEA, y los informes de la Dirección de Títulos, bajo la coordinación de Laura Rodríguez de Santis. Al mismo tiempo, la contribución del área de Laboratorio y Cámara Arbitral, la Biblioteca de la institución, el Departamento de Capacitación, el área de Tecnología e Innovación, la Gerencia de RRHH y los Departamentos de Comunicación y de Prensa y Redes Sociales, con la coordinación de Nicolás Pawlusiak, han significado una mejora invaluable al contenido de los informes.

Por supuesto que el reconocimiento actual del Informativo Semanal se explica también por el camino recorrido, por lo que no queremos dejar de agradecer a aquellos que formaron parte del staff permanente del Departamento de Información y Estudios Económicos, compartiendo sus mensajes para la ocasión.



Recuerdo con nostalgia los sonidos del tecleo apurado en las máquinas de escribir los días viernes para poder terminar el Boletín a tiempo. Y los lunes temprano encontrar, al llegar, las pilas de Semanales impresos, listos para ser repartidos. ¡Pensar que ahora puedo leer el Informativo el mismo viernes a la tarde en Ginebra, gracias al progreso de la tecnología! Siento un gran orgullo de haber participado en este proyecto, que hoy a 2.000 semanas de su inicio, sigue dando sus frutos con análisis oportunos y profundos sobre los temas que afectan al sector. A pesar de los 30 años que pasaron y de la distancia, me sigo sintiendo parte del equipo. Aprovecho esta oportunidad para felicitar a todos aquellos que con su esfuerzo diario lo hacen posible y brindo por 2.000 Semanales más!

Ivo Sarjanovic



“

Trabajar con Rogelio Pontón en el Informativo Semanal me marcó para siempre. Descubrí que tenía vocación académica, se me despertó la curiosidad por entender cómo funcionaba el mundo, y entendí que debatir ideas (y hasta discutir las apasionadamente) podía ser enriquecedor.

Eugenio Giolito



”

“

Formar parte del equipo de Informaciones y Estudios Económicos de la BCR que escribe el Informativo Semanal fue importante para mi formación profesional y personal por compartir tantas horas en la investigación para transmitir el conocimiento de los mercados en el que nos formó a todos Rogelio Pontón, pilar de la publicación y referente en el estudio de todos los aspectos relevantes para el sector agrícola. Recuerdo las largas charlas y trabajo hasta tarde los viernes con el equipo para que la publicación esté disponible para quienes nos seguían y nos utilizaban como referentes sobre la variada temática que se trata en el mismo. Llegar a las 2.000 ediciones en un logro de todos los que formamos parte en algún momento del Informativo, felicitaciones y por muchas publicaciones más...

Lorena D'Angelo

”





“

Siempre sentí un privilegio haber sido parte del Informativo Semanal de la BCR. Representaba un desafío cada semana que me motivaba a investigar, dudar, imaginar y aprender de grandes profesionales, como nuestro querido profesor, el Sr. Rogelio Pontón.

Belén Collatti



”

“



Siempre agradecida a la Bolsa de Comercio de Rosario por su gran aporte en mi formación y por lo momentos compartidos en el trabajo diario del Informativo Semanal.

Daniela Reale

”



“

Participé de unas 200 ediciones de esta publicación, generalmente escribiendo de granos. Es apenas 10% de toda la historia del Informativo, pero me alcanzó para ver casi de todo: soja Chicago arriba de US\$ 600 y debajo de US\$ 330, mercados libres y con cupos de exportación, cosechas récord y sequías... Recuerdo con cariño el ojo crítico y audaz de Rogelio Pontón y la espera de los ejemplares en papel al lunes posterior. ¡Todavía conservo la última versión impresa!

Guillermo Rossi



”

“



Participar del Informativo es uno de los puntos más destacados y positivos que recordaré de forma indeleble de mi paso por BCR. La redacción de comentarios sobre mercados y artículos informativos fue siempre un enorme desafío profesional y una de las actividades más gratificantes en lo personal. Los viernes por la tarde eran sinónimo de ansiedad aguardando el cierre del mercado para completar la redacción (¡siempre esperando que un cambio de último momento en los precios no altere las líneas ya escritas!) y el visto bueno de Rogelio, un premio al trabajo realizado. Visto desde la perspectiva del tiempo, no puedo más que felicitar al Informativo Semanal en sus 2.000 ediciones y a todo su equipo, y agradecer profundamente haberme permitido ser parte de esta Historia viva de la BCR y sus Mercados.

Leandro Fisanotti

”

“

Durante los casi tres años que formé parte del equipo de la Dirección de Información y Estudios Económicos de la Bolsa de Comercio de Rosario, colaborar en la redacción y edición del Informativo Semanal representó participar en un medio de referencia, permitiéndome interactuar y aprender de las voces más especializadas del ámbito de los mercados agrícolas y de capitales a nivel regional y nacional. Recuerdo con afecto a todo el equipo de la DIyEE y agradezco por el rol que ocuparon en mi desarrollo personal y profesional.

Nicolás Ferrer



”

“

Orgulloso y agradecido. Así me siento cuando reflexiono sobre mi paso por Informativo Semanal y la DIyEE.

Por todo lo aprendido, desde antes de comenzar a trabajar, cursando el Programa de Formación, hasta el último día en la oficina. Por la emoción y orgullo de mi familia al ver mi nombre y mi trabajo asociado a una institución de prestigio. Y principalmente, entre tantas cosas, por compartir el día a día con personas de primera categoría, en lo humano y lo profesional, que forman un verdadero equipo de trabajo del cual tuve la fortuna de haber sido parte.

Blas Rozadilla



”



“

Comencé a trabajar en la BCR en el 2017, finalizando mi 4° año de cursado de Licenciatura en Economía. Tuve la suerte de incorporarme en el Depto. de Informaciones y Estudios Económicos, un lugar soñado para un futuro economista. Es mucho lo que podría destacar de mi paso por la institución, pero lo que querría enfatizar es la calidez de las personas que trabajan allí. Detrás de cada edición del Informativo hay un gran equipo dando lo mejor de sí para que cada viernes información de primera calidad pueda quedar al alcance de todos. Tras cada artículo hay experiencias, aprendizajes, risas y anécdotas. A todas esas personas aprovecho para dar las gracias, ¡y a seguir por miles de ediciones más!

Franco Ramseyer

”



Para finalizar, gracias a quienes semana a semana eligen informarse a través de nuestros reportes. Sepan que es un orgullo formar parte de su abanico de información, y que continuaremos trabajando duro para satisfacer sus más altos estándares de calidad. Con el objetivo de continuar mejorando, lo invitamos a llenar [esta encuesta](#). Esperamos que el futuro nos siga encontrando juntos.



Leonel Calleia

MERCADO FÍSICO



Luis Palermo



Alfredo Sesé

TRANSPORTE

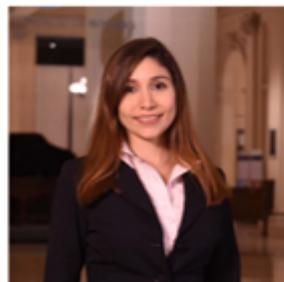


Pablo Ybañez



Carina Frattini

REGIÓN CENTRO





Verónica Linlaud

BIBLIOTECA



Laura Rodríguez de Sanctis

Cristian Russo

GEA



Jimena Riggio

Marina Barletta



Patricio Brentan

Sofía Corina



Ariel Noguera

Constanza Margarit

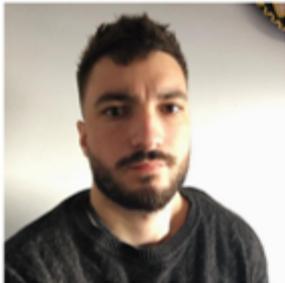
REDES



Silvio Divanni

MERCADO DE CAPITALES

LABORATORIO



Santiago Alarcón

DISEÑO GRÁFICO



Cecilia Carletti

TECNOLOGÍA



Diego Viruega



Sofía Guoglielmi

INNOVACIÓN



Ingrid Drago



Nicolás Pawlusiak

PRENSA



Valeria Chiesa



Mabel Quiroz



Ma. Laura García

CAPACITACIÓN



Emilia Testa





 Commodities

40 años en la comercialización de granos en Argentina

Mario Acoroni

El presente artículo destaca los hechos salientes de la comercialización de granos, el contexto en el que éste se desarrolló y los cambios vividos en el Mercado Físico de Granos de la BCR en los últimos 40 años.

Para comprender mejor los cambios vividos en el sistema de comercialización de granos en Argentina, es necesario comenzar por un breve repaso del marco legal y los controles oficiales imperantes en nuestro país. Las políticas gubernamentales deben interpretarse siempre en las circunstancias y el entorno de su formulación e implementación. En este sentido, la aparición en nuestro país de organismos estatales de comercialización en la década de 1930 se dio en un marco de notable caída de la demanda y de los precios internacionales y generalización de prácticas proteccionistas en el mundo. Argentina exportaba por entonces alrededor del 50% de la cosecha de trigo, el 90% de la de lino y el 80% de la cosecha de maíz, pero en el término de cuatro años su valor se desplomó de u\$s 1.000 millones en 1928 a la tercera parte en 1932.

Ese contexto condujo a las autoridades nacionales en 1933 a la creación de una Junta Reguladora de Granos, organismo dependiente del Banco Nación. Ésta asignaba precios sostén para todo el trigo, maíz y lino que se le ofreciese, para luego vender esos stocks a los exportadores en función del precio internacional. Su campo de actuación se amplió en 1944, cuando el ente pasó a llamarse Junta de la Producción Agrícola y extendió su alcance a todos los productos agropecuarios. Durante el gobierno justicialista de 1946-55 sus funciones pasaron al Instituto Argentino de Promoción del Intercambio (IAPI), repartición que ejerció el monopolio de las operaciones de exterior.

El Estado pasó entonces a actuar como comprador exclusivo en el comercio de granos, básicamente de trigo, eliminándose la libre formación de precios. En 1946 se prohibió la operatoria de los Mercados a Término y la fijación de precios de pizarra de las Cámaras Arbitrales de Cereales; también se procedió a expropiar los elevadores terminales de las empresas exportadoras. En 1953, el IAPI dictó una reglamentación de compras de cereales y oleaginosos a productores, por intermedio de cooperativas y acopiadores autorizados, pero dejando fuera de esa operatoria a los corredores de cereales. Así se decretó la eliminación de la actividad del corretaje, reemplazado por un mecanismo burocrático.

Con la caída del gobierno justicialista, el IAPI fue intervenido y en octubre de 1956 se creó por decreto la Junta Nacional de Granos (JNG). El organismo fue diseñado para participar en el mercado en un marco de comercio mixto, abandonando

Pág 14





el carácter monopólico que existía anteriormente. También se autorizó la reapertura de los Mercados a Término y de las Cámaras Arbitrales de Cereales.

En 1963 se dicta el Decreto-Ley 6698/63, conocido desde entonces como Ley de Granos. Esta norma regulaba la organización, funciones y actividad comercial de la Junta Nacional de Granos, el control del comercio, la clasificación de los granos, el funcionamiento de elevadores, silos e instalaciones. Se generalizó el régimen de pérdida de identidad para el depósito y embarque de granos, y se reglamentaron los certificados de depósito que podían expedir los elevadores.

La JNG intervenía en el comercio de granos interno y externo cuando el Poder Ejecutivo lo dispusiera. También podía suscribir acuerdos y convenios internacionales de compraventa con estados extranjeros. La participación de la Junta en el mercado variaba en función de los precios internacionales y los acuerdos bilaterales que impulsaba el Estado. El intervencionismo alcanzó un nivel extremo entre 1973 y 1976, años en los que la comercialización de granos estuvo nuevamente monopolizada por la JNG.

Entrando ahora al período analizado, a partir de comienzos de los '80, la memoria nos remonta a uno de los serios problemas que enfrentaba el país para la exportación de su producción de cereales y oleaginosos: las reiteradas e interminables filas de camiones y vagones que se agolpaban en tiempos de cosecha en los principales puertos –Rosario sin dudas entre ellos–, administrados por la JNG. Eso ocurría por la necesidad de acopiadores, cooperativas y productores de entregar rápidamente los granos cosechados para poder percibir el importe de sus ventas. Las inacabables congestiones motivaban permanentes interrupciones en la recepción de mercaderías, con el consecuente costo de demoras a afrontar por el vendedor.

Por otra parte, los cierres de los puertos comprometían no sólo la rotación de la mercadería en los elevadores terminales, sino también el cumplimiento de los compromisos de embarque. Era otra razón más para que se calificara a los nuestros como "puertos sucios".



Hitos del Comercio de Granos (1928-1976)



Surgió entonces una normativa que brindó una salida rápida y práctica al problema: la Resolución "I" N° 1825 de la JNG, dictada en 1977 y mejorada en los años siguientes. Su objetivo fue muy simple, independizar el pago de la entrega de la mercadería. A tal efecto, la JNG pasó a garantizarles a los exportadores el cumplimiento de las entregas por parte de los vendedores, de manera que aquéllos pudieran pagar sus compras aún sin haber recibido la mercadería. Los acopiadores, cooperativas y productores, previa constitución de garantías reales o personales y con un costo del 3% o del valor de la operación, podían obtener un Certificado 1825 extendido por la JNG sobre su mercadería depositada o en tránsito y cobrar anticipadamente el importe de sus ventas.

La JNG, por su parte, como administradora de los elevadores en los principales puertos, entregaba mercadería recibida en depósito al exportador que acreditara tener los granos comprados y pagados, mediante la presentación de un Certificado 1825. Hecho esto, la JNG cargaba los barcos despachados por el exportador, lo que posibilitaba que los buques se sucedieran en el orden de su llegada a rada.

Por entonces, la JNG intervenía en el mercado, fundamentalmente de trigo, compitiendo con los exportadores y molinos harineros, adquiriendo normalmente en los meses próximos a la cosecha la mercadería a precio sostén para asegurar el abastecimiento del mercado interno. Luego, a partir de abril de cada año, vendía el trigo estoqueado a los molinos harineros mediante operaciones de oferta pública (remates) que se llevaban a cabo en las Bolsas de Comercio de Rosario y de Cereales de Buenos Aires.



La JNG adquiría directamente a los productores, únicamente en instalaciones oficiales, los productos que le ofrecieran en venta a los precios sostén deduciendo los gastos de administración. Abonaba el 90% del precio, deducido el flete a puerto y demás gastos que correspondieran, dentro de los 10 días hábiles, y el saldo a los 90 días del primer pago.

Asimismo, adquiría granos a acopiadores y cooperativas siempre que los vendedores pagaran a los productores el precio de sostén menos los gastos de administración que la JNG les autorizara. La JNG también efectuaba compras en economías no pampeanas (NOA y NEA principalmente) de otros productos, como soja, girasol, cártamo, maíz y sorgo, para estimular la producción en esas regiones.

Las operaciones de compra de la JNG se formalizaban en formularios oficiales y se registraban en las Bolsas de Comercio de Rosario y de Cereales de Buenos Aires.

Independientemente de las compras oficiales, en el mercado podían pactarse libremente operaciones entre vendedores y compradores, habitualmente con intervención de un corredor, a los precios acordados entre las partes. Las entregas se pactaban en instalaciones propias del comprador o en depósitos o elevadores de servicio público. A comienzos de los '80, la cosecha anual de los principales granos (trigo, maíz, sorgo, soja y girasol) totalizaba alrededor de 30 millones de toneladas, de los cuales unos 20 millones se exportaban.

Un acontecimiento ocurrido en diciembre de 1979 marcó el comercio internacional de nuestro país en los siguientes años. La Unión Soviética invadió Afganistán y, en respuesta, los EEUU, presididos por James Carter, decidieron impulsar el embargo comercial de cereales demandados por los soviéticos. La administración norteamericana convocó a los grandes productores mundiales de granos (Argentina, Australia, Canadá y la Comunidad Económica Europea) para poner en marcha el boicot en repudio a las acciones militares de la URSS. El gobierno argentino decidió asumir una posición pragmática: condenó la invasión soviética, pero rechazó el embargo y dejó librado al mercado y a los exportadores privados la decisión final de incrementar sus ventas a Moscú. Terminó firmando un acuerdo por cinco años, comprometiéndose a vender un mínimo de 4 millones de toneladas anuales de maíz y sorgo, y medio millón de toneladas de soja. Para 1981, las exportaciones de granos a ese mercado pasaron a representar un 42% del total de ventas al exterior. Durante 1979 las exportaciones a la URSS habían sido de alrededor de 400 millones de dólares, en tanto que para 1982 superaron los 3.100 millones.

El gobierno de Raúl Alfonsín (1983-1989) continuó con la política de derechos de exportación a los productos y subproductos agrícolas para engrosar los ingresos fiscales, aunque fue reduciendo progresivamente las alícuotas a lo largo de su gestión, pero manteniendo un amplísimo diferencial arancelario en favor de los productos elaborados (más de 12% en el complejo soja). Hacia 1987 eliminó totalmente las retenciones al trigo y al maíz, aunque debió volver a imponerlas en febrero de 1989, cuando la crisis hiperinflacionaria sacudió la economía de su gobierno. Lo hizo en el marco del denominado Plan Primavera, lo que generó el rechazo y protestas por parte del sector agropecuario, que se manifestó en el acto de apertura de la Exposición Rural de Palermo de ese año ante la presencia del Primer Mandatario. Puede verse un cuadro resumen con la evolución de las alícuotas de derechos de exportación sobre productos de la agroindustria en este [link](#).

No hay que olvidar que, además de las retenciones que pesaban sobre las ventas al exterior, el tipo de cambio estaba desdoblado en comercial y financiero, por lo que las divisas ingresadas por exportaciones se liquidaban a un tipo de cambio significativamente más bajo, fijado discrecionalmente por el Poder Ejecutivo.





El resto de la década de 1980 marcó el retiro paulatino del Estado del comercio de granos. En aquellos años, la Junta sólo mantuvo una participación destacada en el mercado de trigo, hasta el cese total de su intervención en la campaña 1989/90, cuando se liberó el registro de exportaciones de trigo y los molinos tuvieron que proveerse del cereal directamente en el mercado. La disolución definitiva de la JNG se dispuso el 31 de octubre de 1991 por el Decreto N° 2284/1991.

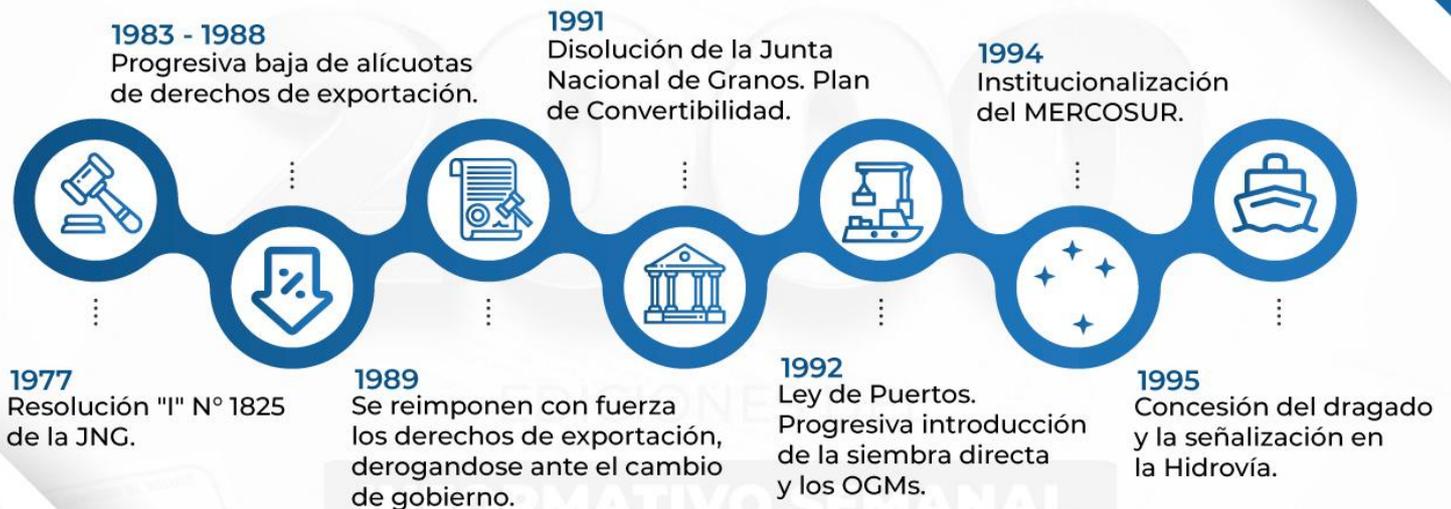
Un hecho trascendental para la comercialización en esa década fue la multiplicación de las terminales de embarque granarias. Desde 1979, a través de una modificación de la Ley de Granos, se permitió a los exportadores tener sus embarcaderos y, consecuentemente, a partir de 1981 se instalaron sobre el Paraná los puertos de Cargill, Nidera, Punta Alvear (de Cía. Emiliana y Productos Sudamericanos) y, más adelante, los de Terminal 6, Louis Dreyfus, Tradigrain, ACA, etc.. En 1992 con la sanción de la ley de Puertos, esos embarcaderos pasaron a tener un reconocimiento legal como puertos privados.

Por su parte, algunos elevadores operados por la ex-Junta fueron concesionados al sector privado. Asimismo, a solicitud de las provincias en cuyos territorios se situaban puertos de propiedad del Estado, el Poder Ejecutivo Nacional les transfirió a título gratuito el dominio y la administración (en el caso de los puertos de Buenos Aires, Rosario, Bahía Blanca, Quequén y Santa Fe, la transferencia se efectuó a condición de que, previamente, se hubieran constituido entes públicos no estatales que tomaran a su cargo la administración).

Se inició así un fenómeno inédito al escalonarse terminales sobre el Paraná, principalmente en torno a la ciudad de Rosario, y en menor medida en algunos puntos del litoral atlántico. Las inversiones se sucedieron y la capacidad de embarque de granos del país creció rápidamente, dotando de mayor eficiencia a la operatoria portuaria y contribuyendo a disminuir drásticamente los costos de elevación por tonelada embarcada.



Hitos del Comercio de Granos (1977-1995)



Paralelamente, desde mediados de la década del '80, la soja se convirtió por volumen en el principal producto agrícola, y el complejo sojero provocó cambios notorios en la estructura de las exportaciones nacionales. Los cereales y las carnes, que durante muchísimo tiempo fueron los principales rubros del comercio exterior, desde 1985 fueron desplazados por el complejo soja, que pasó a liderar las exportaciones de origen agropecuario.

El aumento de la producción sojera trajo consigo un hecho de singular importancia para la economía argentina, para el desarrollo del hinterland de Rosario y, lógicamente, para el desenvolvimiento de los mercados de granos: el crecimiento de una poderosa industria aceitera.

Saltando a la década de los '90, la misma no empezó de la mejor manera para el país. A la hiperinflación de mayo de 1989, que obligó a Alfonsín a adelantar las elecciones nacionales, en las que triunfó Carlos Menem, continuó un período de absoluta inestabilidad económica. El año 1990 se inició en un clima de angustiosa incertidumbre. Feriados bancarios y cambiarios, precios disparados y la cotización del dólar sin rumbo volvieron a colocar al país al borde de una nueva hiperinflación. Ante tal situación, el gobierno asumido un año antes decidió cambiar el endeudamiento interno de corto plazo, por uno externo y de largo plazo. Pero para ello dispuso suspender el reintegro de los depósitos a plazo fijo y las cuentas de ahorro, y sustituirlos por títulos de la deuda externa Bonex 89. Por eso, se conoció la medida como "Plan Bonex".



En marzo de 1991, con la asunción como Ministro de Economía de Domingo Cavallo, se aprobó la Ley de Convertibilidad, que incluía la creación de una nueva moneda nacional, el peso convertible, que entraría en vigencia el 1 de enero de 1992. Bajo este sistema, el Banco Central estaba obligado a respaldar con sus reservas una relación de cambio en la que un dólar estadounidense tenía el mismo valor que un peso. Desde entonces, se logró reducir la espiral inflacionaria y restaurar la estabilidad financiera tras años de convulsión, mientras que el PIB registró un importante crecimiento, revirtiendo la contracción en la que se encontraba desde 1988.

En el mismo mes de marzo, con la firma del Tratado de Asunción por parte de Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay, se crea el Mercosur, aunque los antecedentes de la integración regional se remontaban a 1985. Desde entonces comienza un período de crecimiento del intercambio comercial dentro de la región. Entre 1994 y 1997 se firma el Protocolo de Ouro Preto, se aprueba el Arancel Externo Común y se institucionaliza el Mercosur como una unión aduanera imperfecta.

Entrando en aspectos referidos al comercio de granos, en la última década del siglo pasado tuvo lugar en Argentina la aparición de los organismos genéticamente modificados (OGMs) de soja, maíz, girasol y algodón. Las principales características introducidas fueron la tolerancia a herbicidas y la resistencia a insectos. Esto implicó un abaratamiento de los costos de producción y la consecuente expansión del área cultivada.

Y aquí cabe agregar la introducción de una práctica agrícola que tuvo en nuestro país su máxima expresión: la siembra directa, que permitía producir sin degradar el suelo, mejorando en muchos casos las condiciones físicas, químicas y biológicas del mismo. Además, posibilitaba un uso más eficiente del agua, alcanzando niveles productivos altos con estabilidad y en armonía con el ambiente.

En materia de transporte y logística, la Bolsa de Comercio de Rosario impulsó decididamente el concesionamiento de las tareas de dragado y señalización del canal de navegación troncal del Paraná, en el tramo comprendido entre Santa Fe y la zona de aguas profundas del Río de la Plata. La iniciativa contó con el apoyo de entidades privadas y del gobierno santafesino, logrando finalmente que el Poder Ejecutivo Nacional lanzara la licitación internacional y se adjudicara en 1995.

Ese hecho constituyó un hito de singular significación para la economía nacional y en particular para el interior del país. Efectivamente, las mejoras en la navegación se tradujeron en menores fletes marítimos, favorecieron ampliamente la operatoria de los puertos de fluviales y permitieron que las cargas ganaran competitividad, todo ello en beneficio del productor.

La posibilidad de que los buques zarparan al exterior con mayores volúmenes de carga, evitando en buena medida las costosas operaciones de completamiento de bodegas en puertos de aguas profundas o mediante procesos de top off en el Río de la Plata, tuvo un directo beneficio para los productores de bienes exportables, principalmente de materias primas agrícolas y manufacturas de origen agropecuario, que constituían el renglón principal de nuestros embarques fluviales.

Otro punto relevante de esa época fue la generalización del uso de silos-bolsa en las zonas de producción, sumando capacidad de almacenaje de granos a las tradicionales estructuras de tipo permanente, metálicas o de hormigón. Esto posibilitó, principalmente, que el productor pudiese manejar los tiempos de venta de su producción, a un costo relativamente bajo, además de beneficiarse con un ahorro de fletes, ya que evitaba contratar transporte en las épocas pico.





En materia tributaria, durante la gestión de Carlos Menem (1989-1995 y 1995-1999), se eliminaron los derechos de exportación sobre todos los cereales, de la mano de una política de total apertura de la economía. Sólo la soja y el girasol continuaron alcanzados por una alícuota del 3,5% a lo largo de toda la década del '90, con un diferencial arancelario de 1% en favor de las harinas y aceites.

Con la disolución de la JNG en 1991, la liberación del comercio de granos y la casi desaparición de las retenciones, durante los '90 creció notablemente la actividad del Mercado Físico de Granos de la BCR. Como siempre, allí los contratos se negociaban en forma privada entre las partes, sin condiciones predeterminadas, ni garantía institucional de cumplimiento de las obligaciones (riesgo de contraparte). Los contratos se pactaban para ser cumplidos mediante la entrega de la mercadería disponible o a fecha (forward); y, en cuanto al precio, se negociaban a precio hecho o a fijar. Las operaciones concertadas generalmente se instrumentaban en boletos de compraventa que se registraban en la Bolsa, lo que daba derecho a las partes a solicitar la intervención de la Cámara Arbitral de Cereales en caso de conflictos. Los precios de pizarra fijados por la Cámara Arbitral de Rosario se mantuvieron como referencia del mercado nacional.

En cuanto a los mercados de futuro, en los '90 mostraron signos de recuperación. Existían desde la primera década del siglo XX dos mercados organizados: el Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX) y el Mercado a Término de Buenos Aires S.A. (MATBA). Luego de una época de oro hasta los años '30, tuvieron una fuerte caída en su operatoria. Atravesaron períodos de elevada volatilidad y escasez de negocios, pero ambos mercados subsistieron a lo largo de los años. En 1991-92 tuvieron una significativa recuperación de la mano de la liberación del comercio de granos y de la negociación, compensación y liquidación de los contratos en dólares, producto de la convertibilidad. La tendencia se sostuvo hasta el año 2001, cuando la crisis del sistema financiero, la pesificación de la economía y la salida de la convertibilidad produjeron una caída abrupta en los volúmenes negociados.

Con el propósito de combatir la evasión fiscal y las operaciones irregulares, la AFIP dictó en 1998 la Resolución General N° 129, que estableció un régimen de retención para el impuesto al valor agregado, aplicable a la comercialización de granos no destinados a la siembra, y creó el Registro Fiscal de Operadores en la Compraventa de Granos y Legumbres Secas. Esa resolución facultaba a las Bolsas autorizadas por el Poder Ejecutivo Nacional para actuar en el comercio de granos a emitir una certificación por cada operación de compraventa registrada, en la que constara que el vendedor y el corredor, en su caso, estaban inscriptos en el Registro Fiscal, que habían presentado la documentación exigida, y que los firmantes contaban con facultades suficientes para ejercer la representación de cada una de las partes. Ese servicio brindado por las Bolsas se pasó a denominar "servicio de oblea" y estuvo vigente hasta el 2009.

Un suceso que impactó en el mercado de granos a fines de la década fue la caída de la Federación Argentina de Cooperativas Agrarias (FACA), una cooperativa de segundo grado fundada en 1947, que llegó a contar con 143 cooperativas de primer grado asociadas. A comienzos de los '90 vivió una crisis financiera que se acentuó en 1999. En noviembre de ese año se presentó en concurso preventivo e inició un proceso de reorganización para reducir costos, venta de inmuebles e intento de un acuerdo con sus acreedores para evitar la quiebra. El proceso fracasó y en el 2000 se decretó la quiebra de FACA.

Durante el segundo semestre de 2001, la economía nacional entró en una pendiente indefinida. A medida que las posibilidades de default iban creciendo, se retroalimentaban los temores de los ahorristas de no poder recuperar su dinero en los bancos. Se dudaba de la capacidad de las entidades financieras de devolver los depósitos. La desconfianza, agravada por la posibilidad de devaluación y la reaparición de la inflación, impulsó la intención masiva de retiro de dinero de los bancos, la fuga de capitales y la búsqueda de refugio en el dólar. El "corralito" bancario fue una política de





bancarización forzosa que pretendió contener el pánico, pero no sirvió. El 20 de diciembre de 2001 tuvo lugar un levantamiento popular que finalizó con la renuncia a la presidencia de Fernando de la Rúa. El año 2002 transcurrió en el marco de una de las crisis económicas más graves de la historia nacional.

Se quebró el sistema de convertibilidad y se destruyó el crédito bancario. La impresionante devaluación distorsionó los precios relativos, de modo tal que los servicios y salarios quedaron muy bajos (medidos en dólares), mientras que las importaciones y las exportaciones se encarecieron, ahondando el empobrecimiento general de la población.

Recién a mediados de ese año se estabilizó la emisión y se dio curso a una política monetaria con una flotación relativamente limpia del tipo de cambio. El valor del dólar, que había llegado a \$ 4, desde entonces, inició su declinación.

Con motivo de la caída de la convertibilidad y la impactante devaluación de la moneda nacional, se multiplicaron las demandas ante la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR por parte de vendedores de granos con contratos forwards pactados en pesos, que reclamaban el ajuste de precios por devaluación. Ese año 2002 la Cámara tuvo que fallar en una gran cantidad de expedientes.

Ese mismo año, mediante una escisión societaria, Rofex crea Argentina Clearing S.A. para actuar como cámara compensadora de todas las operaciones registradas en el mercado. Asimismo, lanza la cotización de futuros de dólar y con eso inicia su División de Derivados Financieros que en pocos años tuvo un sorprendente desarrollo.

Las retenciones a las exportaciones (DEX) hicieron su reaparición en febrero de 2002. Las autoridades justificaron la medida por la grave situación que atravesaban las finanzas públicas y para atenuar el efecto de las modificaciones cambiarias sobre los precios internos. Inicialmente, las alícuotas fueron de 10% para trigo y maíz y de 13,5% para soja y girasol (los productos procesados pagaban sólo 5%). Luego, en abril de ese año, los porcentajes subieron a 20% en cereales y 23,5% en oleaginosas, respectivamente, mientras que harinas y aceites de soja y girasol comenzaron a tributar un 20%. Hacia 2007, durante el último año de la presidencia de Néstor Kirchner (2003 – 2007), el Ministerio de Economía y Producción incrementó las alícuotas en cuatro puntos porcentuales para la soja, quedando, de esta forma, en 27,5% para el grano y 24% para los subproductos. A días de finalizar su mandato, Kirchner volvió a modificar el esquema, fijando para el maíz un derecho de exportación del 25% y para el trigo del 28%, mientras que las alícuotas de girasol y soja se incrementaron hasta 32 y 35%, respectivamente.

A partir de 2006 y hasta 2008, los precios internacionales de las *commodities* agrícolas alcanzaron niveles récords. Se sumaron varios factores: una demanda mundial que superaba la oferta de varios productos, un crecimiento del consumo de China y países del sudeste asiático, la suba del petróleo que aumentó el interés por los combustibles alternativos (biocombustibles) de interés en niveles cercanos a cero y la consecuente migración de capitales buscando mayores retornos, la actuación de los fondos especulativos que encontraron en las materias primas agrícolas un refugio para sus inversiones, entre otras. Todo esto generó una burbuja de precios que treparon a niveles desconocidos, pero que comenzaron a deteriorarse cuando los principales actores que impulsaron las subas se retiraron del mercado a raíz de la crisis.

El 2008, ya en la gestión de Cristina Fernández de Kirchner (2007-2011 y 2011-2015), pese a los muy buenos precios internacionales, fue un año particularmente aciago para toda la cadena agroindustrial debido a las nuevas cargas fiscales y controles discrecionales por parte de los organismos públicos.





En marzo, tuvo lugar una nueva modificación en el esquema de retenciones, conocido como la Resolución 125. No obstante que la situación fiscal era sólida y el tipo de cambio había permanecido estable por varios años, el gobierno diseñó un sistema móvil de retenciones para trigo, maíz y los complejos de soja y girasol, que en el momento de su anuncio elevaba la carga tributaria hasta niveles insólitos (48,7% para la soja; 28,8% para el trigo; 36,4% para el maíz y 41,2% para el girasol). Su aplicación motivó la paralización de la comercialización granaria por aproximadamente 120 días. Luego del prolongado conflicto con el campo, el Senado resolvió volver atrás con la Resolución N° 125 y el Ministerio de Economía restableció el régimen de derechos de exportación fijos, con los aranceles vigentes a marzo del 2008.

En mayo de ese mismo año, por Resolución N° 543 de la ONCCA se creó el ROE Verde (Registro de Operaciones de Exportación), que pasó a funcionar como un régimen de licencias de exportación con autorización previa, con ineludible acreditación del contrato de venta externa en firme. El ROE Verde implicaba el acortamiento de los plazos entre el momento de autorización de la operación y la nominación del embarque, contrariando los usos y costumbres del comercio internacional de granos. También exigió un encaje productivo exportador y cálculo del remanente exportable. Esto supeditó la apertura o cierre de ventas al exterior, por medio de resoluciones para el trigo y maíz únicamente, a formas de cálculo que fueron variando tanto en lo que respecta al cupo que le correspondía a cada empresa como a la forma de su determinación para la cosecha presente o la futura.

Por resolución de la ONCCA se creó el Registro Único de Operadores de la Cadena Comercial Agropecuaria (RUCA), que convirtió al registro en una matrícula para ejercer el comercio y sujetó la autorización a la discrecionalidad de un funcionario. Las sanciones pasaron a aplicarse sin sumario previo.

El protagonismo cobrado en la primera década de este siglo por las *commodities* agrícolas debido al ingreso de China e India al mercado mundial y al auge de los biocombustibles, conformaron un panorama sumamente positivo para el país en cuanto a proyección económica. Sin embargo, el escenario fue extremadamente complejo en términos políticos y sociales. Lo que constituía una oportunidad de crecimiento inmejorable para el país por la suba de las *commodities* en el mundo, era expuesto por algunos sectores de la sociedad y por funcionarios del gobierno como una amenaza para "la mesa de los argentinos".

Al asumir Mauricio Macri (2015-2019), las retenciones a las exportaciones se eliminaron para maíz y trigo, y en el caso de la soja y subproductos se planteó un esquema de reducción de un 0,5% mensual a partir de enero de 2017. Además, existía un diferencial de 3 puntos porcentuales entre la oleaginosa y la harina y el aceite. Ese diferencial se eliminó y en septiembre de 2018 el gobierno suspendió la reducción progresiva de retenciones, estableciendo un esquema de DEX de \$3 y \$4 por dólar FOB exportado.

Cuando se inició la gestión de Alberto Fernández en diciembre de 2019, los DEX para soja y subproductos quedaron en un 30% (18% fijo más 12% que era el límite del esquema de septiembre de 2018), mientras que para los cereales (trigo y maíz) quedó en un 12%.

En marzo de 2020, el Poder Ejecutivo, haciendo valer la facultad concedida por el Congreso Nacional de aumentar los DEX a la soja y derivados en hasta 3 puntos porcentuales, los llevó hasta el 33%, aunque prometió implementar un sistema de compensaciones para aquellos productores sojeros que comercializaran hasta 1.000 toneladas anuales. También dispuso bajas al girasol y algunas producciones regionales.





El Mercado Físico de Granos de la BCR continuó funcionando conforme las prácticas habituales. No obstante, a partir de 2002, la BCR puso en marcha un sistema a través del cual los contratos de compraventa pasaron a instrumentarse por medios electrónicos, eliminando el soporte papel como base para la registración de la voluntad de las partes. La firma digital se pasó a generar utilizando una tarjeta inteligente que contiene la clave privada del usuario. Este nuevo servicio, denominado "Confirma", reportó importantes beneficios no sólo a las empresas que lo utilizaran, sino al sistema en general, dado que se redujeron los costos operativos y se agilizó la operatoria comercial, permitiendo un mejor aprovechamiento de los recursos disponibles.

Vale hacer notar que, en octubre de 2004, cristalizando una labor de las Cámaras Arbitrales de Cereales que demandó varios años, todos los sectores e instituciones intervinientes en la cadena de comercialización aprobaron las Reglas y Usos del Comercio de Granos.

También hay que resaltar la fusión de los dos mercados de futuros de nuestro país, concretada en julio de 2019, fecha a partir de la cual comenzó a funcionar Matba Rofex S.A. con sede en la ciudad de Rosario.

Hitos del Comercio de Granos (2000-Actualidad)



INFORMATIVO SEMANAL

Algunos comentarios finales:





En la primera década de este siglo se hicieron más visibles diversos cambios que se venían advirtiendo desde hacía años en la producción agropecuaria argentina y en el sistema de comercialización propiamente dicho, los que impactaron en el proceso de formación de precios de referencia en los mercados de concentración. Estos cambios, por ejemplo, dieron lugar a la adopción bastante generalizada de la entrega de granos en depósito o en condiciones a fijar precio, el canje de granos por insumos, bienes o servicios, y el crecimiento de los negocios directos (sin actuación de intermediarios) que no pasaban por los mercados institucionalizados.

En primer lugar, el auge de la agricultura de escala y las innovaciones en las formas de producción y gestión de la empresa agrícola, derivaron en una concentración del número de explotaciones, con aumento de las áreas sembradas, acompañando una tendencia ya evidenciada en otros países. Simultáneamente, ese fenómeno de concentración condujo a que la agricultura argentina pasase a realizarse mayoritariamente en tierras arrendadas y a un incremento en la cantidad de propietarios rentistas. La comparación de los datos de los Censos Nacionales Agropecuarios de 1988, 2002 y 2018, muestra que las explotaciones agropecuarias cayeron de 420.000 en 1988, a 333.500 en 2002 y a 250.000 en el último censo realizado. Es decir que, en el término de 30 años, las explotaciones agropecuarias se redujeron en un 40%.

Otro fenómeno claramente perceptible fue el notable avance que evidenció el sector de contratistas rurales que prestan servicios a la producción. Un elevado porcentaje de la siembra, fumigación y cosecha de granos pasó a estar a cargo de contratistas, que invierten sumas importantes en maquinaria agrícola y prestan servicios en toda la geografía nacional. En el Censo de 2018 se identificaron 31.312 prestadores de servicios de maquinaria agrícola.

Un factor a tener en cuenta al estudiar los cambios en los mercados de concentración es la fuerte integración vertical que se observa entre los eslabones de las cadenas de valor, entendiendo por tal el establecimiento de relaciones estrechas y estables entre los distintos eslabones que componen una cadena productiva. Esa integración puede darse aguas arriba, hacia la producción (p.e. exportadores o procesadores que cuentan con plantas de acopio y explotaciones propias), como aguas abajo, hacia el consumidor final (p.e. grandes productores que suman a sus actividades la industrialización y exportación de sus cosechas).

Finalmente, otro hecho destacable en el comercio de granos en los últimos 15 años fue el surgimiento de la figura del denominado "correacopio", que envuelve una estrategia empresarial llevada a cabo por corredores, que simultáneamente actúan en la compraventa de granos como acopiadores a través de empresas del mismo grupo societario. De esta manera, los correacopios se desempeñan como *traders* (tomando posiciones propias a su riesgo, con el propósito de obtener diferencias favorables) y como *brokers* (intermediarios a comisión).

Ha corrido mucha agua bajo el puente en los últimos cuarenta años. Argentina ha mostrado un papel preponderante en la producción de productos primarios y agroindustriales, contribuyendo ampliamente al desarrollo económico y social de nuestro país. Así lo evidencian unas pocas cifras: las cosechas de los cinco granos principales (trigo, maíz, sorgo, soja y girasol) hace 40 años rondaban no más de 30 millones de toneladas, de las cuales 20 millones iban a exportación; en la actualidad se producen aproximadamente 130 millones de toneladas, con exportaciones por 90 millones. Es decir, que ambos rubros se cuadruplicaron.

El conjunto de sectores que integran el ecosistema agroindustrial ha acrecentado su importancia en materia de creación de valor, generación de empleo y provisión de divisas. Cuenta con ventajas competitivas debido tanto a factores naturales como tecnológicos, lo que le permite ubicarse entre los principales productores y exportadores a nivel mundial en ciertos productos, como alimentos, biocombustibles y biomateriales.





También ha quedado demostrado, en el período analizado, que toda intervención del Estado en el mercado de granos con el objetivo de desvincular los precios de los alimentos en el mercado doméstico de la volatilidad de los precios internacionales ha tenido y tiene consecuencias sumamente negativas, conspirando contra las inversiones en la actividad agroindustrial y consecuentemente contra la producción, sin cumplir con el propósito de mantener bajos los precios internos.

Finalmente, para que la Argentina pueda capturar las oportunidades que el mundo le abre como proveedor de alimentos en cantidad, precio y calidad, se requiere un marco de seguridad jurídica y económica para estimular las inversiones y la desregulación de los mercados para fomentar la libre competencia entre sus actores.





¿Cómo evolucionó el comercio internacional de granos en los últimos 40 años?

Federico Di Yenno - Alberto Lugones - Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

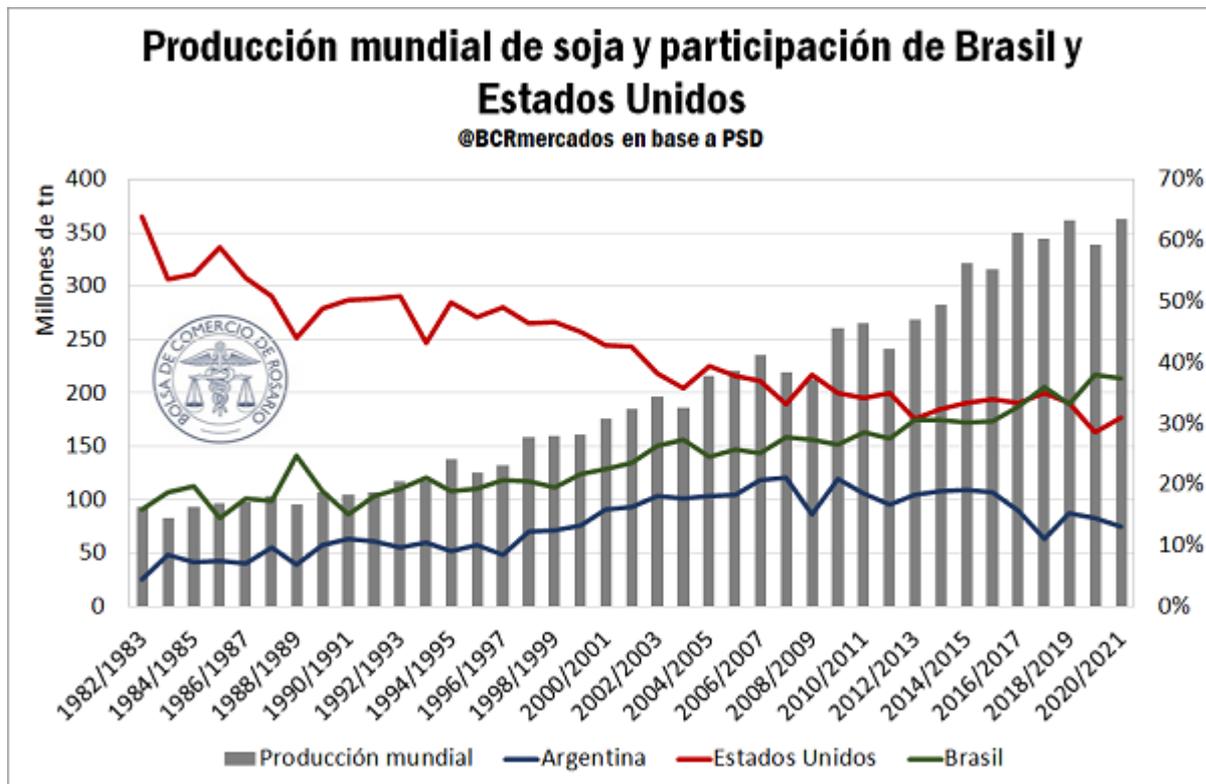
En estas cuatro décadas se desintegró la URSS y Rusia emergió como proveedor clave de granos, al tiempo que China se erigió como principal demandante y Argentina como exportador líder de subproductos de soja, reconfigurando el comercio global de alimentos.

La primera edición del Informativo Semanal publicado por la Bolsa de Comercio de Rosario fue en el 7 de mayo del 1982. Desde aquel entonces hasta la fecha, el mundo ha cambiado enormemente, a tal punto que la configuración del mapa político y económico global es uno radicalmente diferente al que se presentaba hace 39 años. Para tomar noción y solo por citar algunos ejemplos, aún existía la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS), por lo que Rusia no existía como tal y el Muro de Berlín seguía en pie; la Unión Europea, si bien ya se encontraba consolidada como mercado común tenía apenas 10 países miembros, cuando hoy son 27, y la conformación de una unión monetaria no estaba aún en los planos, por lo que el Euro estaba lejos de ser una realidad. Por último, China, hoy la segunda principal economía del mundo que aporta el 16% del PBI mundial (en 2019), era en aquel entonces la octava economía y sólo representaba un 1,7% del PBI global.

Queda claro que el mapa geopolítico se ha reconfigurado en los últimos 39 años, y el sector agrícola y agroindustrial no ha sido la excepción. El mundo ha sido testigo de una verdadera revolución productiva, y de la mano de innovaciones y desarrollos tecnológicos ha logrado que la producción de bienes agrícolas se duplique con creces en ese lapso de tiempo. Esto ha ocurrido no sólo en el plano productivo, sino también en el comercio mundial de bienes agroindustriales.

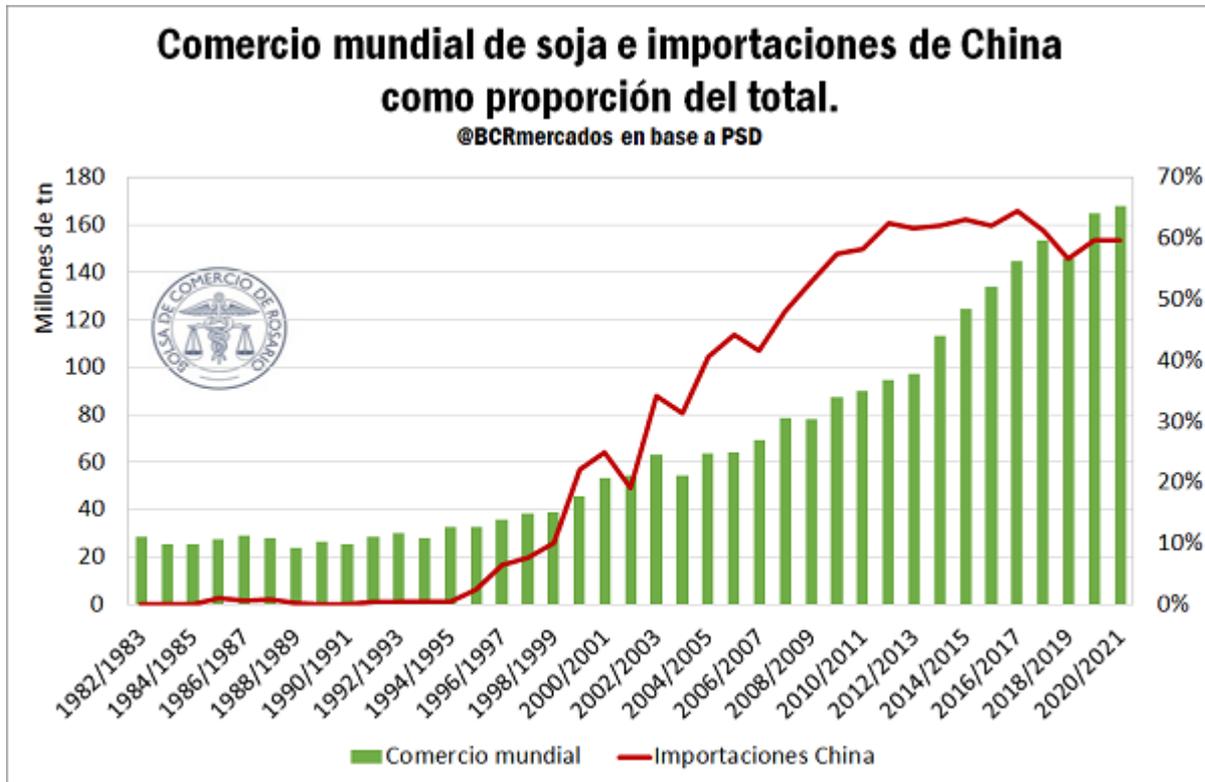
Durante este período de tiempo, la soja se ha consolidado como uno de los principales cultivos, acaparando un área de 128 M ha a nivel global. Tal como se puede apreciar en el gráfico siguiente, la producción entre 1982 y el 2021 se multiplicó casi por cuatro, pasando de 93 Mt a 363 Mt en esta campaña. Pero además, en ese período hubo una reconfiguración de los principales países productores. Hacia principios de la década del '80, Estados Unidos era, indiscutiblemente, el principal país productor de la oleaginosa. Acaparaba el 64% de la producción mundial, es decir unas 59 Mt. Sin embargo, a medida que pasaron los años, Brasil fue incrementando el tonelaje producido, hasta llegar a ser el principal productor sojero del mundo, desplazando al país norteamericano de la cima del podio. De hecho, en la actual campaña, nuestro país vecino aportaría un 37% de la producción mundial, mientras que Estados Unidos daría cuenta del 31%. Argentina, en tanto, aportaba un 4% de la producción total hacia principios de los '80, mientras que hoy representa un 13%. Sin embargo, fue la campaña 2009/10 en la que Argentina obtuvo su mejor marca relativa, con un 21% del total.



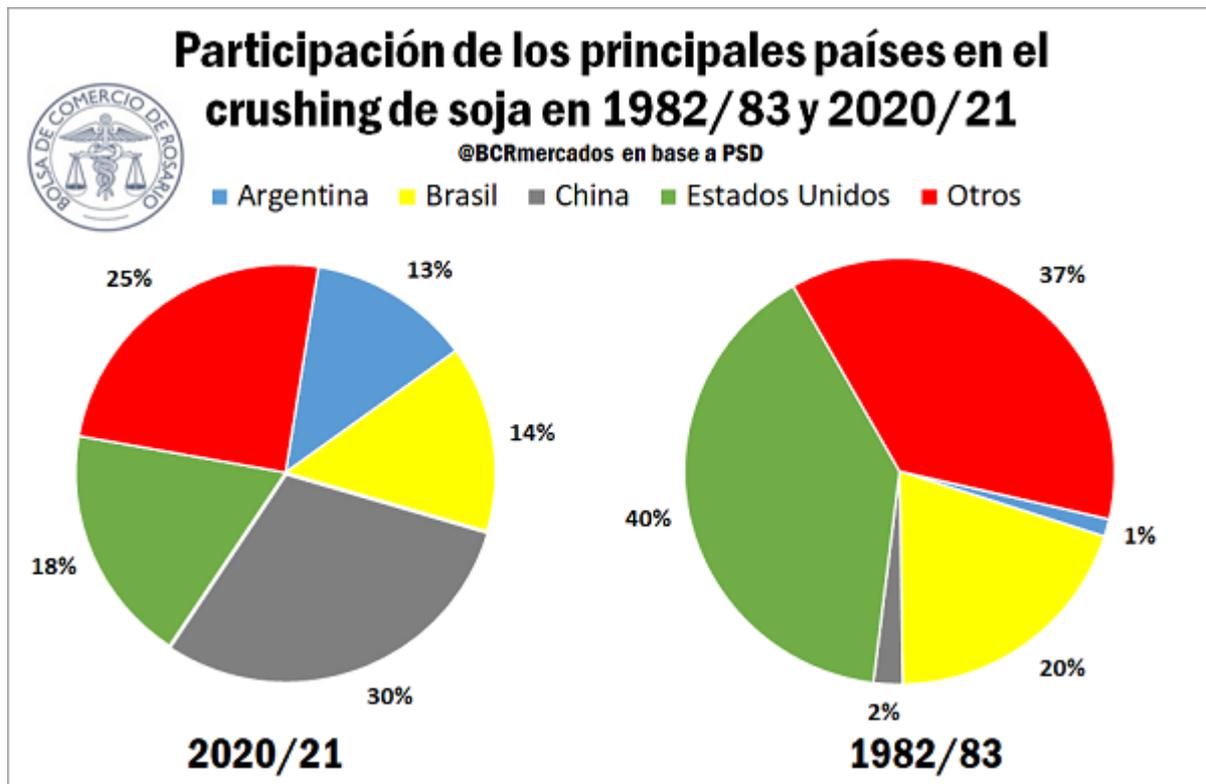


Pero la producción no es el único que se ha multiplicado en las últimas cuatro décadas. De hecho, lo que ha ocurrido con el comercio es incluso más impactante. Entre 1982 y el corriente año, el comercio mundial de soja se multiplicó por seis, pasando de unas 28,5 Mt a unas 170 Mt. En cuanto a los principales países exportadores, la situación es análoga a lo observado en el plano productivo. Hacia principios de la década del '80, Estados Unidos era el principal exportador y desde sus puertos se despachaban el 86% de los granos comercializados a nivel mundial, mientras que Argentina y Brasil representaban un 5% cada uno. En la actualidad, en tanto, Brasil también ha desplazado a Estados Unidos de la primera posición en el ranking y, en la corriente campaña, un 50% de toda la soja comercializada en el mundo será exportada por el gigante sudamericano, mientras que las exportaciones estadounidenses representarán un 36% y la soja argentina dará cuenta de un 4%.

Lo que ocurre del otro lado, es decir, del lado de los países importadores, es una clara muestra de cómo ha cambiado el panorama mundial. China, que se ha convertido en una superpotencia, ha crecido a una tasa promedio anual del 9,4% en los últimos cuarenta años. A medida que crecía, un mayor número de personas salía de la pobreza y pasaba a formar parte de la clase media: según datos del Banco Mundial, la proporción de la población que vivía con US\$ 1,90 por día en 1990 era del 66,3%, mientras que en 2016 era de apenas el 0,5%. Esto ha conducido a un fuerte aumento de la demanda de todo tipo de bienes, incluidos los bienes agrícolas. Además, el gigante oriental se unió a la Organización Mundial del Comercio en 2001, integrándose de lleno al sistema económico global. Estos dos fenómenos en conjunto han impulsado la demanda china de soja: hacia principios de los '80 las importaciones de la oleaginosa por parte de China representaban apenas el 0,1% del volumen total, mientras que en la actualidad, el 60% de los granos tienen como destino al país asiático.



En lo que refiere a la industrialización de la soja, la situación también ha evidenciado un profundo cambio en los últimos 39 años. En 1982 se procesaron a nivel global 76 Mt, de las cuales el 40% se procesaron en Estados Unidos, el 20% en Brasil, el 2% en China y apenas el 1% en Argentina. En la actualidad, se proyecta que se industrialicen 322 Mt de granos a nivel mundial en la corriente campaña, lo que indicaría un aumento del 324% en cuatro décadas, la mayor parte de la cual será procesada en China (30%), seguido de Estados Unidos (18%), Brasil (14%) y Argentina (13%).

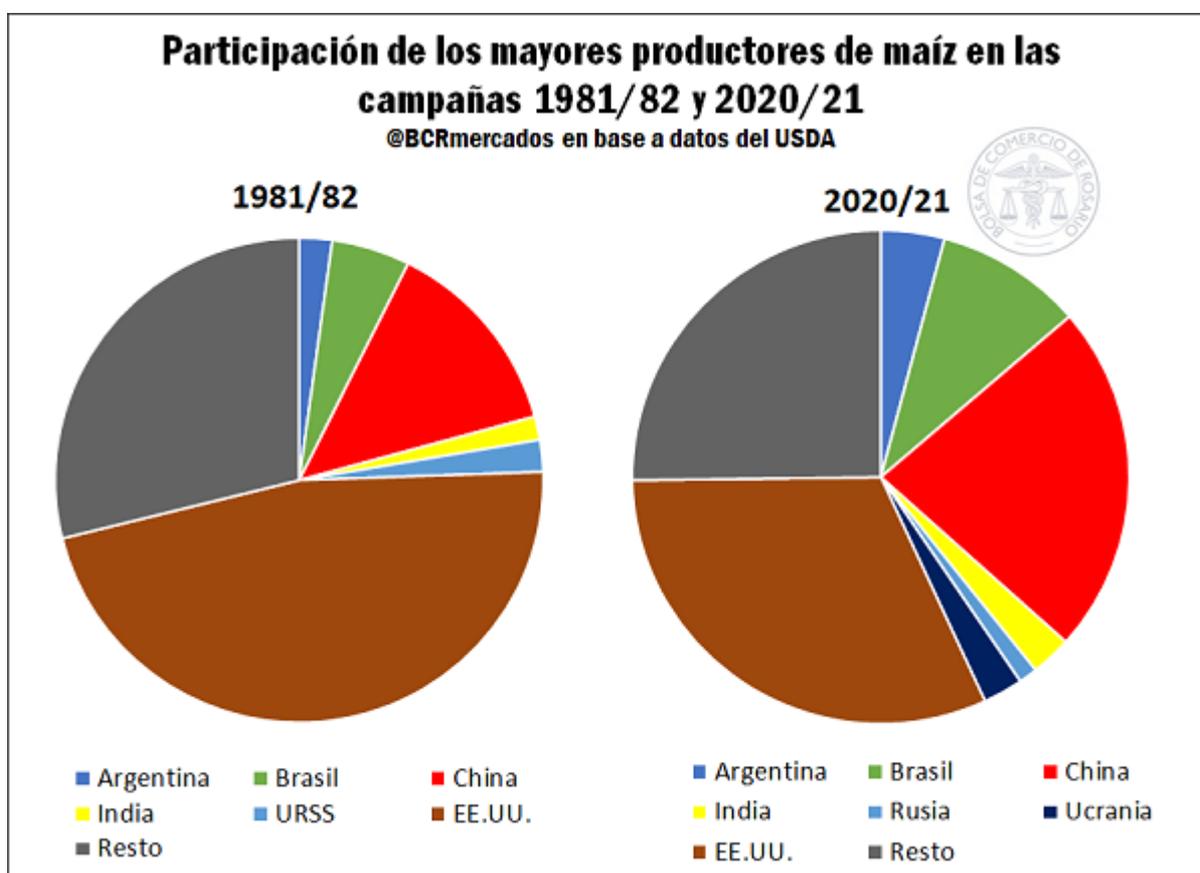


Por último, otro aspecto a remarcar acerca de los derivados de soja es que, si bien se procesa mayor volumen en los mencionados países, en la actualidad éstos tienen una fuerte demanda interna que absorbe la mayor parte de la producción, a diferencia de lo que ocurre en nuestro país, con un perfil netamente exportador en el complejo sojero. Las exportaciones argentinas de aceite de soja representan un 49% del volumen total comercializado a nivel mundial, muy por encima del 9% de Brasil y Estados Unidos y del 1% de China. Por el lado de la harina/pellets de la oleaginosa, en la actual campaña Argentina daría cuenta del 41% del total exportado a nivel mundial, superando también a Brasil (25%) y Estados Unidos (19%). Pero esto no fue siempre así. Hacia principios de los '80, Argentina apenas representaba el 2% del total de las exportaciones mundiales de aceite, mientras que EEUU acaparaba el 22% y Brasil el 22%. Una situación análoga es la que se observa en las exportaciones de harina/pellets de soja: hace cuatro décadas Argentina representaba sólo el 1% del total comercializado, y el gran grueso lo exportaba Estados Unidos (40%) y, en menor medida, Brasil (19%).

En cuanto a la producción de cereales, el maíz ha avanzado de manera abrumadora como el segundo mayor cultivo en cuanto a producción internacional, sólo superado por la caña de azúcar. Entre 1982 y 2019 el tonelaje de granos amarillos producidos a nivel mundial pasó de casi 450 millones de toneladas a 1.150 millones de toneladas, lo cual representa un aumento del 156%, según datos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO, por sus siglas en inglés).

Los mayores productores de maíz a nivel internacional en mayo de 1982 (campaña 1981/82) eran Estados Unidos y China; lo cual se mantiene en la actualidad. No obstante, las participaciones sobre la producción mundial de ambas naciones han variado, principalmente la del país norteamericano, la cual pasó de representar el 47% del maíz mundial (206 millones de toneladas) en dicha campaña, al 32% (360 millones de toneladas) en el ciclo 2020/21, una caída en 15 puntos porcentuales. En sentido contrario, China pasó de producir el 15% del maíz mundial al inicio del periodo (59 millones de toneladas) a alcanzar una participación del 23% sobre el total (261 millones de toneladas).

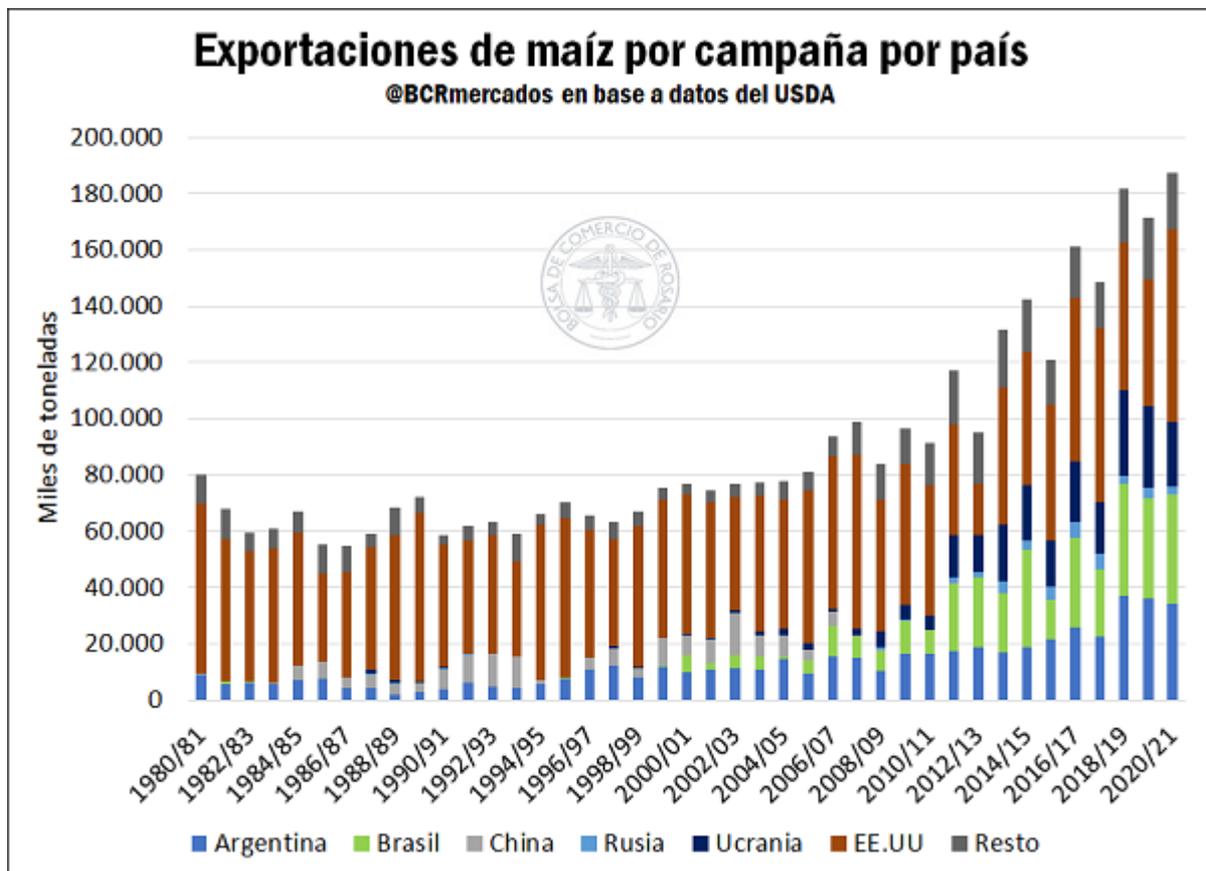
En la campaña 1981/82, Brasil apareció como el tercer mayor productor mundial, similar posición en la que se encuentra hoy día. Sin embargo, su producción pasó de casi 23 Mt hace casi 39 años atrás, a 109 Mt para el ciclo 2020/21 y su participación evolucionó del 6% al 10% de la producción mundial. Argentina, pudo duplicar su participación en este período (de un 2% a un 4% entre las campañas citadas), mientras que su producción paso de 9,5 Mt a 47 Mt estimadas para el actual ciclo comercial.



En cuanto al comercio internacional, si bien Estados Unidos ha sido históricamente el máximo exportador, su consumo interno ha ido aumentando año a año (en buena parte por la industria productora de etanol que absorbe este grano como insumo), las exportaciones norteamericanas han ido mermando en cuanto a participación, ya que a inicios de la década de

los 80's los envíos al exterior de este país representaban más del 70% del comercio internacional del maíz y, actualmente, la participación promedio de las últimas 5 campañas ha sido del 34%, con lo cual su papel dentro del comercio se ha disminuido.

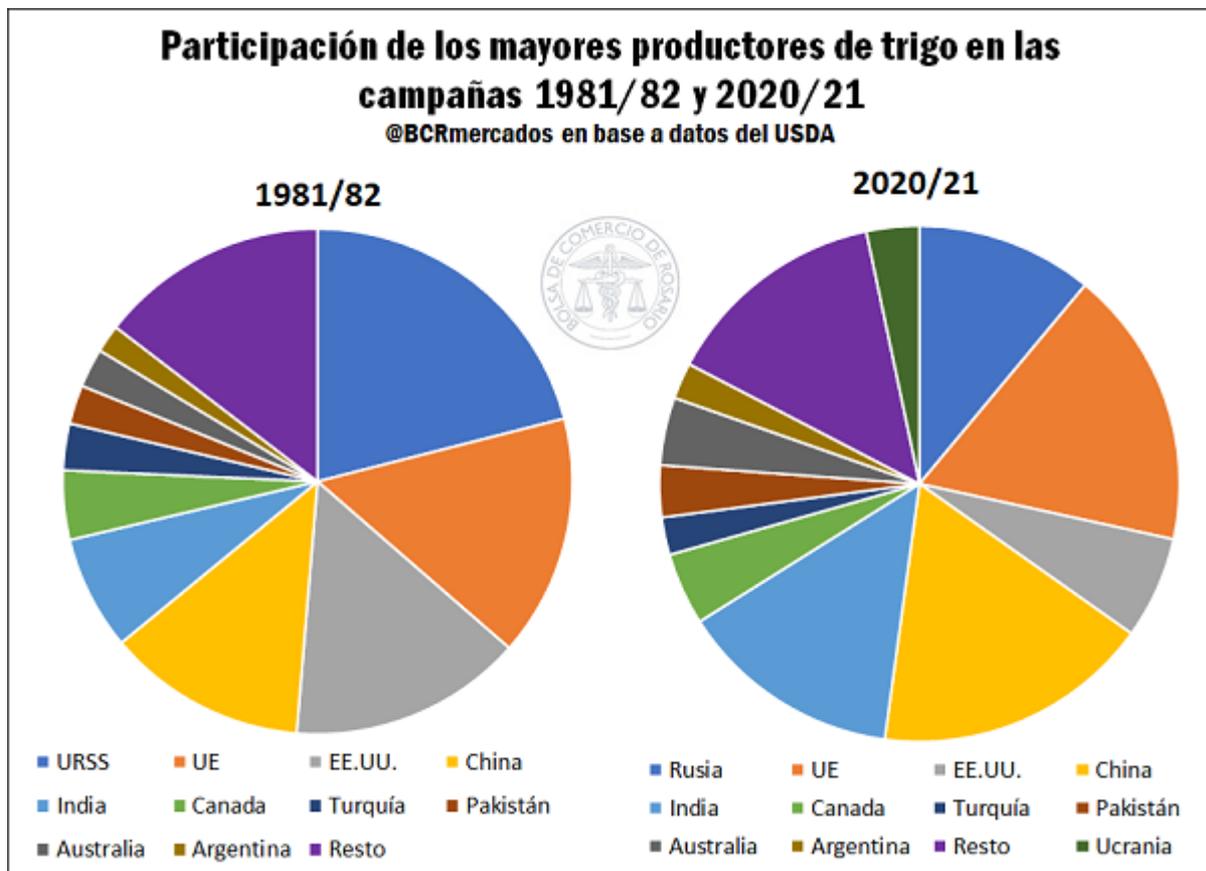
Por otra parte, Argentina y Brasil han aumentado muy significativamente su rol dentro del comercio de este cereal, principalmente el último de estos países. En este sentido, el país carioca pasó de representar menos del 1% del comercio internacional con exportaciones menores al millón de toneladas a principios de la década de 1980 a significar el 20% de las exportaciones mundiales con cerca de 34 Mt en el promedio de las últimas 5 campañas. Por su parte, Argentina ha pasado de exportar cerca de 6 Mt a 31 Mt promedio para el último lustro. Este incremento llevó a nuestro país a representar el 18% de las toneladas comercializadas internacionalmente.



Por el lado de la demanda, en los primeros años de los 80's las exportaciones encontraban destino entre varios países de la región europea, más específicamente aquellos que conformaban el EU-15, secundada por la ex URSS y poco más atrás Japón. Estas 3 regiones importaban en conjunto aproximadamente el 75% de las importaciones mundiales. Al llegar la campaña 2020/21, se espera que los principales compradores sean China, México, Japón, la Unión Europea y Vietnam, concentrando entre estos 5 destinos poco más del 46% del comercio internacional. Se debe destacar la caída en la

concentración que ello devela, mientras que, además, se debe remarcar el gran incremento en el tonelaje comercializado que se ha presentado a lo largo de este tiempo.

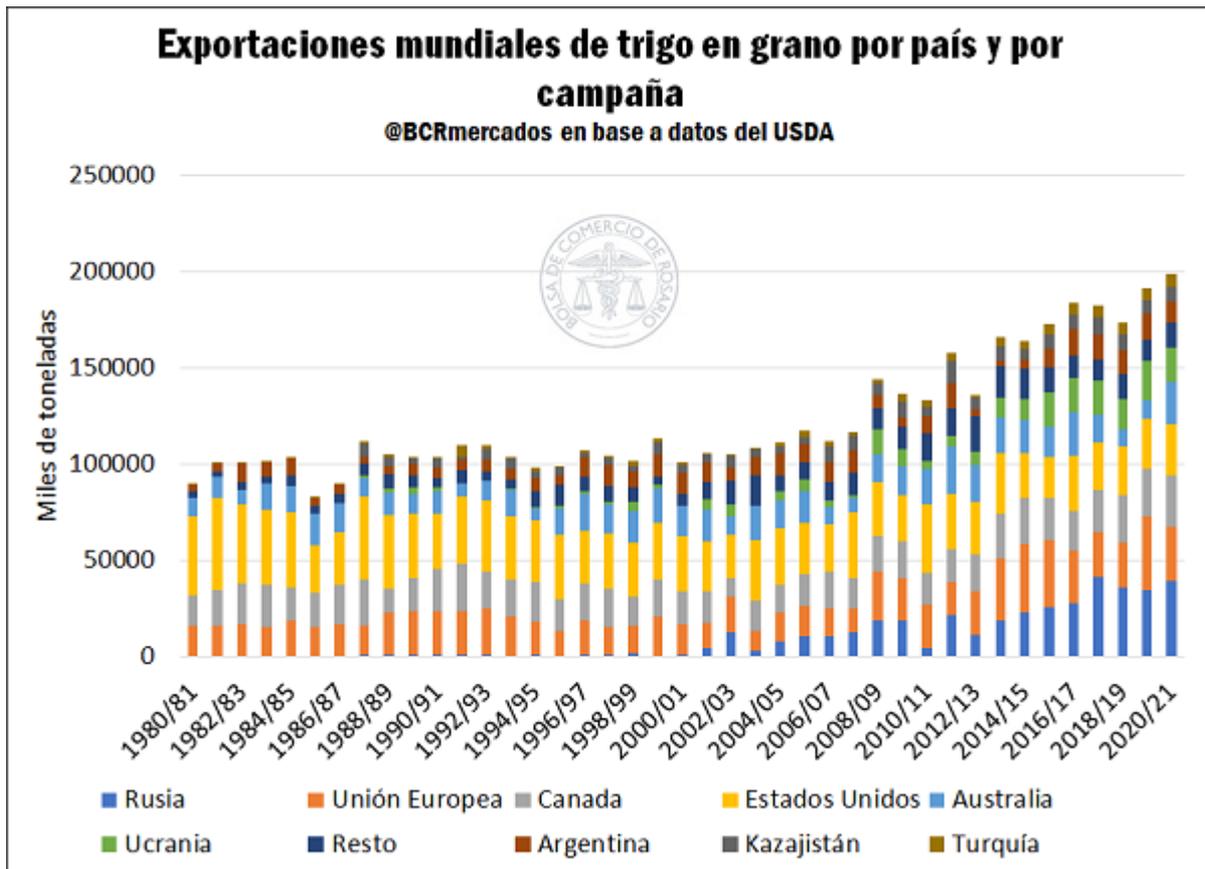
En cuanto al trigo, el USDA estima que la producción mundial ascenderá en esta campaña a las 776 millones de toneladas. Este registro se encuentra un 74% por encima de los registros que se tenían en la campaña de 1981/82. Si bien, el tonelaje representaría un incremento menor al que tuvo el maíz, la producción de este ciclo sería récord histórico para el trigo a nivel mundial. De esta generación, los principales productores son la Unión Europea, China, India, Rusia y EE.UU., mientras que los mayores exportadores del cereal en la campaña 2020/21, según las estimaciones del USDA, en orden de importancia serán: Rusia, la Unión Europea, Canadá, EE.UU. y Australia; a pesar de que hace casi 39 años los mayores exportadores eran EE.UU., Canadá, la Unión Europea, Australia y Argentina.



El desempeño del comercio internacional del trigo llevó a que los volúmenes por poco se duplicaran. El tonelaje en la campaña 1981/82 llegó a ubicarse en los 97 Mt, según datos del USDA, mientras que en el ciclo 2020/21 este mismo ente estimó que la campaña alcanzaría las 191 Mt.

La participación dentro de las exportaciones mundiales, nuevamente se vislumbra una merma en la proporción que representa EE.UU., cuando en el comienzo del período suponía el 46% de las exportaciones y a final del mismo se espera

que registre el 13% del total comercializado. Por su parte, Rusia, que previamente integraba la URSS, abastece al mercado internacional con el 20% de los granos, cuando en el ciclo 1981/82, apenas representaba el 0,5% del comercio. Asimismo, Ucrania, también país ex URSS, otorgará el 8% del mercado. Por otra parte, la Unión Europea, logró mantener en el tiempo una elevada participación dentro de los exportadores de trigo, con un 16% del volumen hace 39 años, y con un estimado de 14% en la campaña actual. En sintonía con lo sucedido en el mercado del maíz, Argentina logró incrementar en los últimos años la porción del comercio internacional de trigo que representa, pasando del 3,6% al comienzo de la década de 1980, a un 5,8% estimado para este ciclo 2020/21.



En el lado de la demanda, se encuentran, por un lado, importadores históricos como el caso de Egipto, Brasil, China y Japón que mantuvieron una demanda firme a lo largo de todo el periodo e incluso, en los primeros dos casos, hoy en día importan más que al comienzo. Por otro lado, se presenta la enorme reversión de Rusia, que, de ser importador de 15 Mt en los primeros años de su formación como país, pasó a ser el mayor exportador de trigo a nivel mundial. Asimismo, debe destacarse el papel de países como Bangladesh, Indonesia, Filipinas y Argelia, que multiplicaron varias veces los tonelajes en estos 39 años.



Del análisis de la evolución de los mercados internacionales de granos, desde la publicación del primer ejemplar del informativo semanal hasta la actualidad, puede distinguirse una tendencia que es inequívocamente compartida por cada uno de estos commodities agrícolas, y ese es el salto incremental de las cantidades producidas y comercializadas en el mundo lo que permitió alimentar a una población mundial creciente y proveer de insumos a cadenas industriales alimenticias y la producción de biocombustibles alrededor del mundo.

Argentina hasta el año 2008 pudo incrementar su participación en la producción mundial de soja. Sin embargo, a partir de dicho año, el resto de los países supo aprovechar las mejoras tecnológicas y expandir la producción de la oleaginosa, reduciéndose la participación de nuestro país. Como contraparte, la industrialización ha tenido un fuerte desarrollo en estos últimos años siendo Argentina el principal proveedor mundial de subproductos como harina de soja y aceite, al mismo tiempo que ha logrado desarrollar una pujante industria de biodiesel. El perfil neto exportador del complejo soja contrasta con Estados Unidos y Brasil que consumen una mayor parte del mismo internamente volcando la oferta en la producción de carnes, tanto para el mercado doméstico como para la exportación. Viendo el recorrido de los demás países a lo largo de estos 40 años se evidenciaron políticas estables a largo plazo que apoyaron al sector permitiendo exportar a diferentes destinos y ganando nuevos mercados. El sector ganadero tiene un potencial enorme en la Argentina no sólo por el aporte de divisas necesarias sino también por los puestos de trabajos que podría generar el sector.

En el caso de los cereales, la Argentina ha dado un paso importante en los últimos 6 años mejorando su participación en la producción de maíz y trigo a nivel mundial. Aun así, mirando los últimos 40 años se ha perdido importancia relativa respecto a otros actores del mercado que ya se encontraban vigentes en su momento y nuevos actores del mercado como lo son Rusia y Ucrania. La producción argentina creció a un menor ritmo sin tener algún otro sector que haya superado al sector agroindustrial en materia de competitividad y exportaciones.

Las experiencias en el mercado mundial de granos muestra la importancia de tener políticas consistentes a largo plazo, una buena aplicación de políticas fiscales adecuadas, sistemas impositivos más progresivos y mecanismos tributarios menos distorsivos que permitan hacer crecer a la economía en el largo plazo, mejorando no solamente el PBI per cápita, el bienestar de sus habitantes, los ingresos de los sectores bajos y medios distribuyendo el crecimiento y el bienestar hacia todos los individuos de una nación.





 Economía

Idas, vueltas y tendencias: la economía argentina de las últimas 4 décadas

Guido D'Angelo – Desiré Sigauco – Javier Treboux

40 años de economía argentina, en 10 minutos de lectura.

Desde el año 1982 han pasado por la gestión pública [13 presidentes](#) y [33 ministros de economía](#), de múltiples y muy variadas concepciones de la economía. Asimismo, nuestro país experimentó en este lapso 4 cambios de signo monetario.

A continuación, damos cuenta de algunos tópicos a considerar a la hora de entender a la macroeconomía argentina en los últimos años

Sobre inflaciones y monedas

El Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario tuvo su origen en el albor de los **años '80**, un momento de convulsión política y económica en Argentina.

En mayo de 1982, había pasado apenas un año desde la salida del régimen de micro devaluaciones pautadas por la "tablita" del entonces Ministro de Economía José Alfredo Martínez de Hoz, el gobierno de facto ya había dado inicio al conflicto bélico con el Reino Unido en la disputa territorial por las Islas Malvinas, y estaba próxima a desatarse la crisis de deuda latinoamericana.

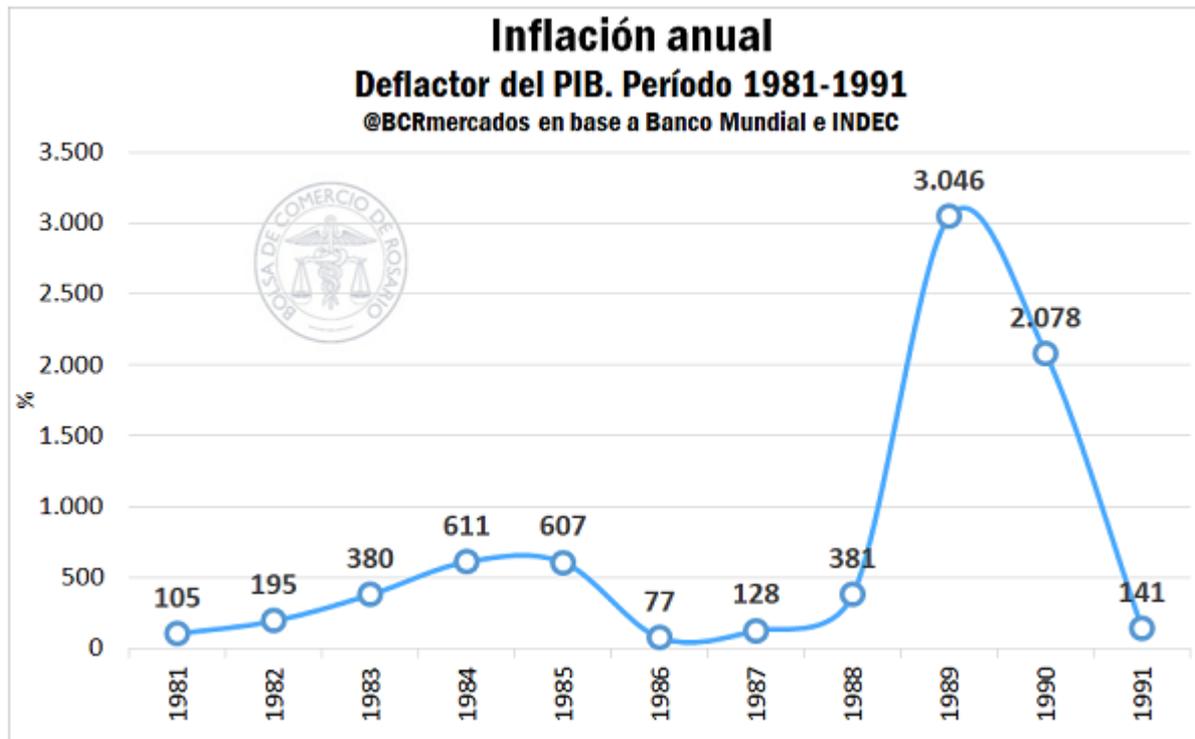
En un contexto de elevada deuda externa y creciente pérdida de valor y confianza del peso ley, se introdujo una nueva moneda nacional en junio de 1983: el peso argentino. Al mes siguiente, cuando Argentina entraba en el tercer default de su historia por deudas bancarias, caería la dictadura militar y a fines de aquel año era elegido democráticamente el presidente Dr. Raúl Alfonsín. Hasta mediados de 1985 la política monetaria sostuvo un tipo de cambio fijo con devaluaciones periódicas y en junio de aquel año se instaura el Plan Austral que implicaba tipo de cambio fijo con convertibilidad y desagio (depreciación del peso argentino frente al Austral a una tasa de inflación anterior a la entrada en vigor del plan). Si bien esta herramienta fue notoriamente distorsiva para los contratos, logró controlar la inflación hasta entrado 1986.

La estrategia de control monetario fue sabotada por la política extremadamente laxa del Banco Central para con los bancos provinciales. Ante el fracaso del Plan Austral, se lanzó a mediados de 1987 el Plan Primavera que propuso un sistema crawling-peg (mini devaluaciones semanales) y se sostuvo hasta diciembre de 1989. Pero en junio de 1989, ya con las reservas internacionales extremadamente debilitadas, el presidente Dr. Raúl Alfonsín anticipó la entrega de poder

Pág 36



al presidente electo Dr. Carlos Menem. En julio de aquel año la economía nacional experimenta un proceso hiperinflacionario y en diciembre la nueva administración lanza el Plan Bonex, que inmovilizaba los depósitos bancarios privados canjeándolos por bonos públicos.



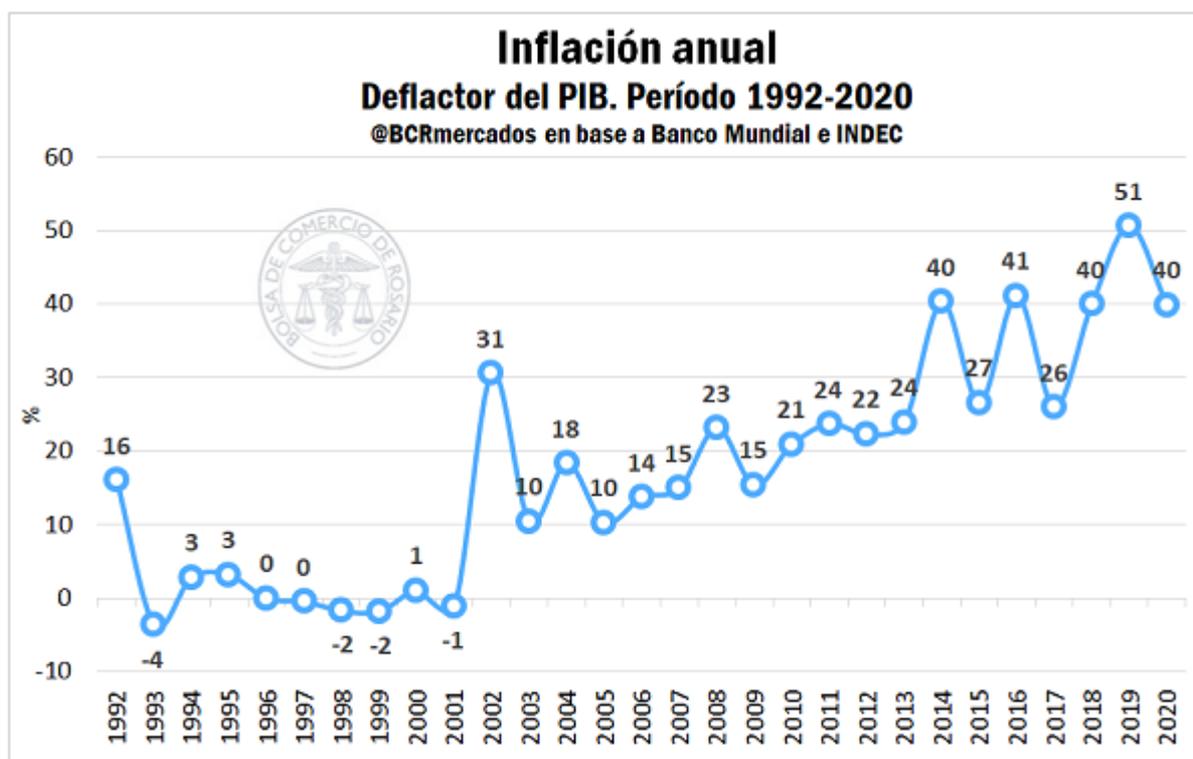
La década de los '90

comenzó entonces con las turbulencias derivadas de la crisis del Plan Bonex y un sistema de flotación administrada que llevó al país a tener tasas de inflación mensuales del orden del 30% a inicios de 1991. El ministro de economía Domingo Cavallo propuso con un tipo de cambio desdoblado en función de las reservas del BCRA, que contemplaba movimientos hacia arriba en el tiempo que respondían a la tasa de expansión monetaria contra las reservas internacionales. Esta estrategia no logró generar confianza y en marzo de 1991 tuvo lugar una corrida bancaria. Se revela entonces la contundente preferencia de dólares por sobre la moneda nacional (el Austral) y consecuentemente se opta por adoptar un sistema de convertibilidad.

En abril entra en vigencia un nuevo signo monetario nacional, el Peso, y se fija una tasa de cambio preestablecida entre éste y el dólar de uno a uno; es decir, US\$ 1 = AR\$ 1. El programa tuvo un impacto positivo en las expectativas de la población y logró contener la inflación, aunque el país perdía poder de maniobra en política monetaria. En 1993 Argentina, junto con otros países latinoamericanos con problemas similares de deuda externa, ingresa al Plan Brady. Este programa ideado por el Secretario del Tesoro de Estados Unidos instrumentó que los bancos tengan bonos de los países

deudores como garantía de su deuda. Los bancos vendieron estos bonos a sus clientes y así cobraron las acreencias de los países Latinoamericanos.

En este punto, sin embargo, los bonos se habían revalorizado y Argentina no estaba en posición de recomprarlos. Muchos de los fondos tenedores de aquellos bonos comprarían luego las empresas públicas privatizadas durante esta década. En los años '90, no obstante, se encadenaron una serie de crisis regionales y mundiales como la del tequila (1995), la crisis financiera asiática (1997), la del rublo ruso (1998) y la del real brasileño (1999), ante las que el programa de convertibilidad argentino no sucumbió. Sin embargo, ello no fue exento de costos. A septiembre de 1999 la economía nacional acumulaba cinco trimestres consecutivos con recesión y desempleo, y el déficit fiscal había crecido fuertemente en el año. El 10 de diciembre de 1999 asume la presidencia el Dr. Fernando De la Rúa, prometiendo mantener la convertibilidad peso-dólar como parte de su plataforma política.



El cambio de década otra vez encontró al país en una posición muy delicada con un aumento en la deuda pública y sus intereses. A inicios de los años 2000, se ejecutaron dos fuertes planes, el primero una rebaja de los sueldos públicos y un aumento del impuesto a las ganancias a las altas categorías, el segundo, un rescate financiero internacional que se denominó "El blindaje". El gobierno no mostraba fortaleza política ante la crisis, lo que se acentuó con la renuncia del vice-presidente hacia finales de año. En julio de 2001, ya nuevamente con el Dr. Domingo Cavallo en el Ministerio de Economía, se impulsó el proyecto de ley de "déficit cero" pero, en vez de ser interpretado como una ley de responsabilidad fiscal, el mercado lo entendió como el fin del crédito externo para el país, por lo que comenzó una feroz corrida contra los depósitos bancarios y los títulos públicos. La corrida fue frenada provisoriamente tras un acuerdo con el



FMI, aunque se desbocó luego de la derrota en las elecciones legislativas de la coalición gobernando. En ese momento se instauró el "corralito", un congelamiento de depósitos bancarios de privados.

El Dr. De la Rúa presentó su renuncia y se sucedieron 5 presidentes en 11 días. Llegando a 2002 se declaró el default de la deuda externa de la Argentina por decisión del presidente Dr. Adolfo Rodríguez Saá. Se abandonó formalmente la convertibilidad en enero de 2002, en el medio de una severa crisis financiera. En un contexto de alta incertidumbre política y financiera, el tipo de cambio nominal se disparó. La estabilización del mercado de divisas se inició hacia julio de 2002. El BCRA introdujo algunos controles en las transacciones y promovió una estrategia de intervención activa, vendiendo y comprando dólares en el mercado. Mantener el tipo de cambio real estable y competitivo, jugaría un rol crucial en la recuperación del producto y el empleo, y en la mejora de los equilibrios fiscal y comercial.

Luego de la presidencia del Dr. Eduardo Duhalde, asume el nuevo presidente electo el Dr. Néstor Kirchner. En esa etapa, y en el medio del default de la deuda pública externa y saliendo de la fuerte recesión post-convertibilidad, Argentina empezó a experimentar uno de los procesos de mayor crecimiento económico de su historia, a tasas del 8,5% anual acumulativo. Los precios de los *commodities* ayudaron, cuando alcanzaron en 2008 un "boom" que elevó el valor de nuestros principales productos exportables, explicando parte de la expansión. Un aspecto negativo del proceso fue la aceleración de la inflación que empezó a experimentarse a partir de 2005. A medida que la economía se recuperaba, la inversión privada cobraba fuerza. Así, el desempleo se redujo del 17,3% al 7,9% entre 2003 y 2008.

En el año 2007 asume la Presidenta Dra. Cristina Fernandez de Kirchner. A partir de 2008, comenzó un período de devaluación progresiva de la moneda, en un esquema de corte *crowling-peg*, aunque sistemáticamente por debajo de los números de inflación, lo que llevó a una progresiva apreciación del tipo de cambio. El impacto de la crisis financiera internacional de 2008-09, sumado al conflicto interno con el sector agropecuario y la sequía que afectó la cosecha, impactó fuertemente en el producto interno nacional.

En el comienzo de la **segunda década del nuevo milenio**, la merma constante de divisas, y los problemas para mantener el tipo de cambio como ancla nominal se hicieron cada vez más evidentes. A partir de 2011 comenzó a limitarse cada vez más la compra de divisas y hacia noviembre de 2012 estaba instaurado el llamado "cepo" cambiario, limitando las compras de particulares y empresas. Esto generó un desdoblamiento de hecho, con brechas del dólar oficial con el paralelo que alcanzaron hasta el 100%. El sistema mostró en enero de 2014, una elevación de la tasa de cambio oficial por encima de los \$ 8. Hacia marzo de ese año, la política monetaria giró hacia un corte más ortodoxo, elevando la tasa de interés y retirando circulante, lo que alivió la presión sobre el tipo de cambio. Entrado julio de 2014 se presentó la imposibilidad de lograr un acuerdo con los *holdouts*, bonistas que no ingresaron a los canjes de deuda de 2005 y 2010. Aquel año la inflación, que venía escalando, superó el 40% anual, una barrera que franquearía nuevamente en 2016, 2018 y 2019.

En 2017, durante la presidencia del Ingeniero Mauricio Macri, se levantaron las restricciones a la compra de dólares y se instauró un sistema de Metas de Inflación, con una política fiscal que debía tender a achicar el déficit limitando el gasto fiscal, con el único objetivo de mantener controlada a la inflación. El fuerte incremento del stock de Leliq, que alcanzó prácticamente valores de otra base monetaria, generó el miedo de nueva corrida al dólar, y obligó a elevar drásticamente las tasas de interés. Frente a lo que parecía un default inminente, y luego de una contundente devaluación en pocos días, Argentina cerró un cuantioso acuerdo con el FMI para pagar deudas a acreedores privados. En septiembre de 2019, y ante la inminencia de un cambio próximo en el Poder Ejecutivo, el gobierno anunció nuevas restricciones a la compra de dólares que duraría hasta nuestros días.





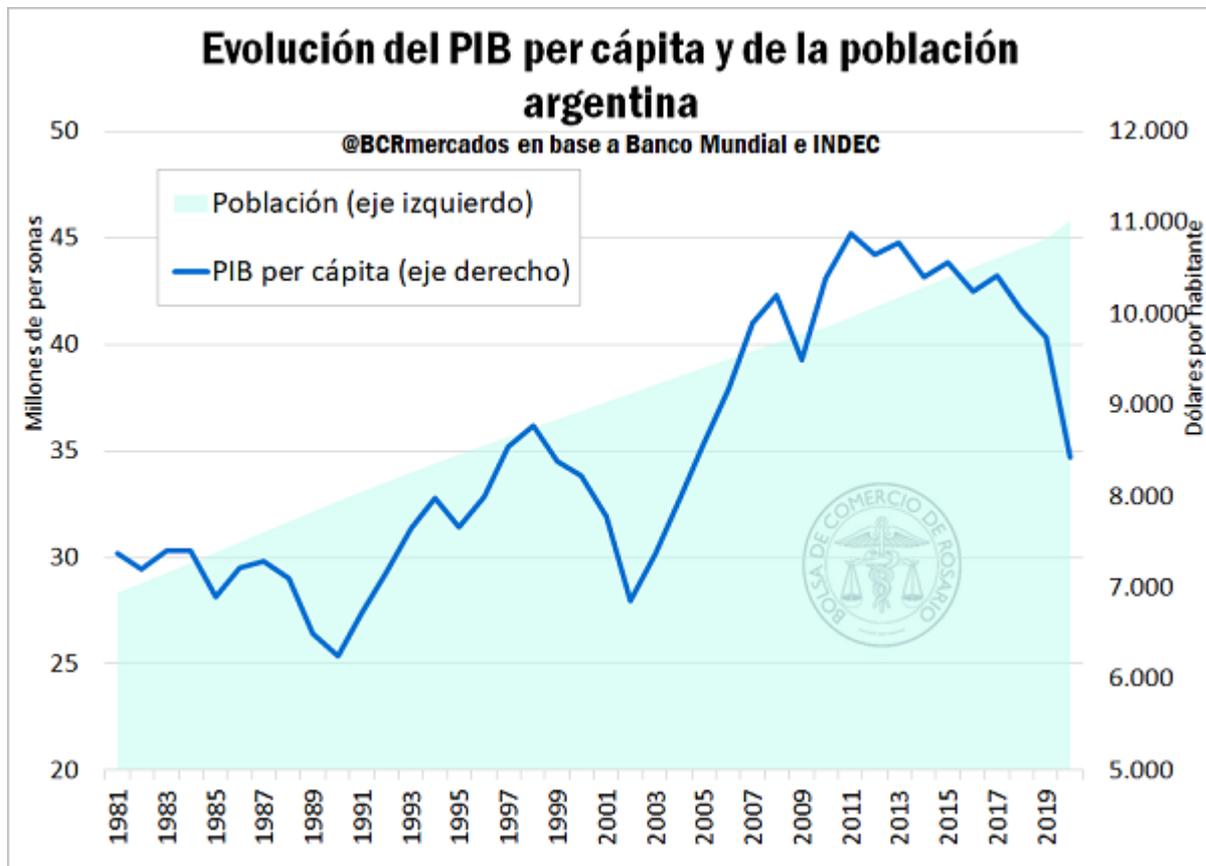
En diciembre de 2019 asume la presidencia el Dr. Alberto Fernández y, tras meses de negociación, Argentina efectuó el canje de la deuda pública externa con fondos de inversión e inversores en general. Esto fue complementado con un programa de esterilización de pasivos monetarios vía Lebac. El 2020 estuvo marcado por la crisis económica que continuó su curso, y que se agravó con la irrupción hacia el mes de marzo de la pandemia de COVID-19 que, con las limitaciones de circulación y actividad, generó mayores presiones sobre una economía debilitada.

Más allá de las oscilaciones ascendentes y descendentes, el fenómeno inflacionario en Argentina se instaló en una meseta alta. Este contexto ha probado resultar nocivo para los niveles de crecimiento requeridos, condicionando al mismo tiempo el desarrollo económico del país.

Las irrupciones al proceso de crecimiento

Con una evolución poblacional a un ritmo constante de crecimiento, la economía argentina se ha encontrado con procesos de crisis económica de enorme impacto en estos últimos 40 años. A pesar de este crecimiento oscilante, el Producto Interno Bruto (PIB) por habitante o per cápita llegó a su máximo en 2011, próximo a los U\$S 11.000. Desde entonces, sucesivas tensiones en lo internacional y lo local, tanto en aspectos políticos como económicos, han impedido continuar con un proceso de crecimiento sostenido en la década que acaba de finalizar.

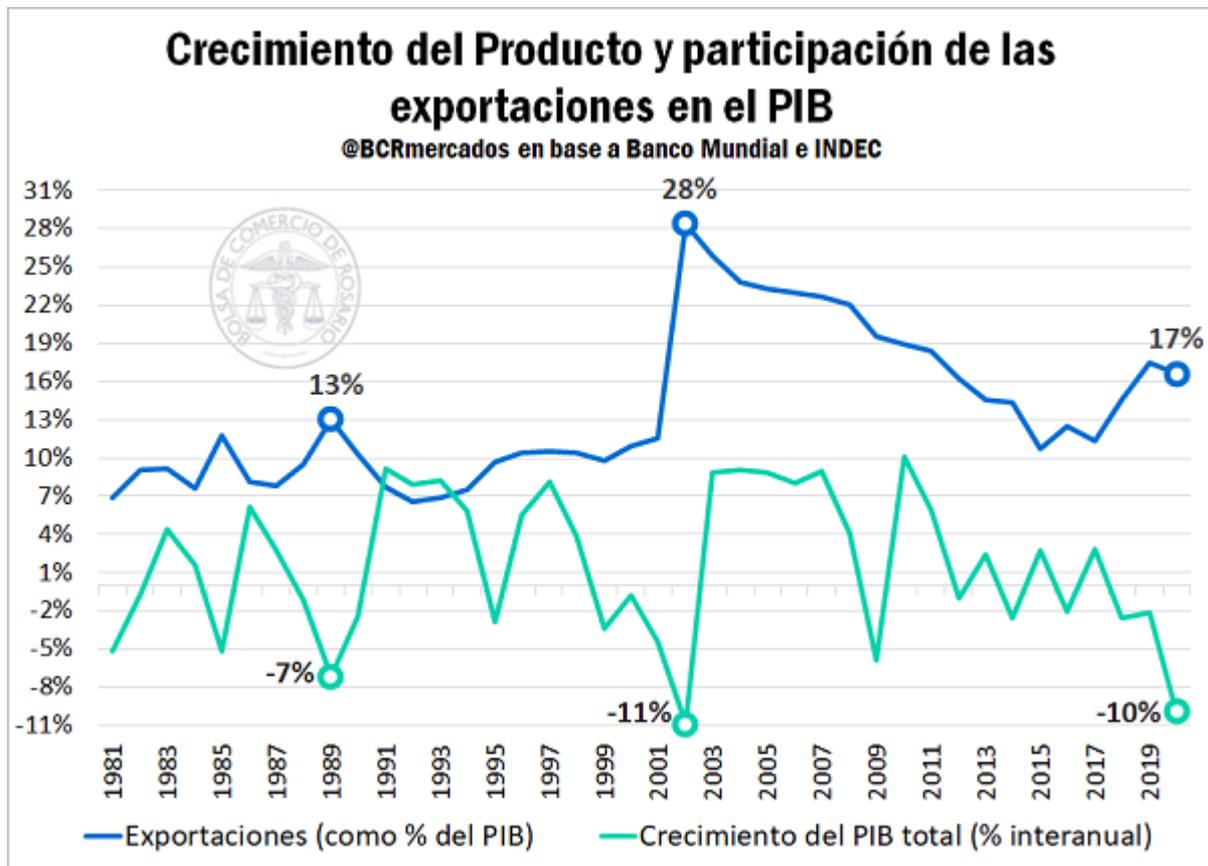




Como corolario de esta compleja década, el año 2020 trajo aparejada a la pandemia global del coronavirus, que implicó en Argentina y en el mundo fuertes crisis económicas. En este marco, el último año finalizó con niveles de PIB per cápita similares a los del año 2005. Más allá que muchas de las aristas de la economía y la sociedad no son captados por esta variable (que es meramente el resultado de dividir el PIB total por la población total), no caben dudas que el crecimiento del mismo es un elemento clave para pensar en la mejora del bienestar social, la reducción de la pobreza y la construcción de un proceso de desarrollo económico.

En busca del auge exportador perdido

Las exportaciones muestran una participación cercana al 14% del PIB total, en el promedio de estos últimos 40 años. Marcados procesos de crecimiento económico dentro de este período no se han visto acompañados por una suba en la misma magnitud de las exportaciones. En este marco, los importantes auges de la participación exportadora en el PIB se deben no a auges del comercio exterior, sino a las caídas de peso que ha experimentado nuestra economía.



A lo largo de estos 40 años, no caben dudas que ha corrido mucha agua bajo el puente. En vistas del desempeño económico que se ha detallado, hoy más que nunca son necesarios puentes y acuerdos en pos de devolver a nuestro país a una senda de crecimiento económico sostenido, en un camino donde progresivamente se llegue a una estabilidad macroeconómica consistente en el tiempo.



Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 29/04/21

Plaza/Producto	Entrega	29/4/21	21/4/21	29/4/20	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	20.520	19.680	12.700	↑ 4,3%	↑ 61,6%
Maíz	Disp.	20.060	19.760	7.986	↑ 1,5%	↑ 151,2%
Girasol	Disp.	41.990	41.770	16.000	↑ 0,5%	↑ 162,4%
Soja	Disp.	31.000	31.560	13.710	↓ -1,8%	↑ 126,1%
Sorgo	Disp.	19.590	20.230	8.980	↓ -3,2%	↑ 118,2%
FUTUROS MATBA nueva campaña		US\$/t				
Trigo	dic-21	218,5	213,0	159,5	↑ 2,6%	↑ 37,0%
Maíz	abr-22	189,0	186,0	120,0	↑ 1,6%	↑ 57,5%
Soja	may-22	316,0	315,5	216,5	↑ 0,2%	↑ 46,0%

* Precios pizarra o estimados por Cámara Arbitral de Cereales de Rosario para mercadería con entrega enseguida, pago contado, puesto sobre camión y/o vagón en zona Rosario. ** Valores conocidos en la plaza para descarga diferida y pago contra entrega en condiciones Cámara.





Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME

29/04/21

Producto	Posición	29/4/21	22/4/21	28/4/20	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	271,0	261,0	193,6	↑ 3,8%	↑ 40,0%
Trigo HRW	Disp.	253,0	245,3	174,4	↑ 3,1%	↑ 45,1%
Maíz	Disp.	276,4	256,1	119,2	↑ 7,9%	↑ 131,9%
Soja	Disp.	566,8	563,4	303,5	↑ 0,6%	↑ 86,7%
Harina de soja	Disp.	465,8	465,2	310,6	↑ 0,1%	↑ 50,0%
Aceite de soja	Disp.	1454,8	1378,3	557,8	↑ 5,6%	↑ 160,8%
ENTREGA A COSECHA		US\$/t				
Trigo SRW	Jul '21	267,9	190,8	176,9	↑ 40,4%	↑ 51,4%
Trigo HRW	Jul'21	255,2	161,3	172,4	↑ 58,2%	↑ 48,0%
Maíz	Sep'21	224,6	134,8	132,7	↑ 66,6%	↑ 69,3%
Soja	Sep '21	498,4	343,1	319,9	↑ 45,3%	↑ 55,8%
Harina de soja	Sep '21	452,3	327,8	341,0	↑ 38,0%	↑ 32,6%
Aceite de soja	Sep '21	1152,3	683,6	625,9	↑ 68,6%	↑ 84,1%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,05	2,20	2,55	↓ -6,8%	↓ -19,5%
Soja/maíz	Nueva	2,22	2,54	2,41	↓ -12,8%	↓ -7,9%
Trigo blando/maíz	Disp.	0,98	1,02	1,62	↓ -3,8%	↓ -39,6%
Harina soja/soja	Disp.	0,82	0,83	1,02	↓ -0,5%	↓ -19,7%
Harina soja/maíz	Disp.	1,69	1,82	2,61	↓ -7,2%	↓ -35,3%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,42	0,40	0,29	↑ 3,2%	↑ 43,1%





Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

29/04/21

Origen / Producto	Entrega	29/4/21	22/4/21	29/4/20	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	254,3	254,3	259,7	↑ 0,0%	↓ -2,1%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	313,6	305,8	232,5	↑ 2,6%	↑ 34,9%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	318,7	308,7	225,8	↑ 3,2%	↑ 41,1%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	269,1	259,8	215,9	↑ 3,6%	↑ 24,6%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	265,0	259,0	227,0	↑ 2,3%	↑ 16,7%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	250,0	245,0	211,0	↑ 2,0%	↑ 18,5%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	218,5	218,5	179,5	↑ 0,0%	↑ 21,7%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	274,1	265,2	149,4	↑ 3,4%	↑ 83,5%
BRA - Paranaguá	Cerc.	316,1	285,2		↑ 10,8%	
EE.UU. - Golfo	Cerc.	288,4	288,4	132,7	↑ 0,0%	↑ 117,3%
UCR - Mar Negro	Cerc.	284,0	270,0	171,0	↑ 5,2%	↑ 66,1%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	270,0	270,0	148,0	↑ 0,0%	↑ 82,4%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	314,2	297,8	169,7	↑ 5,5%	↑ 85,2%
CEBADA						
ARG - Neco/BB	Cerc.	280,00	280,00	210,00	↑ 0,0%	↑ 33,3%
FRA - Rouen	Cerc.	243,17	241,77	171,12	↑ 0,6%	↑ 42,1%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	550,6	557,8	316,9	↓ -1,3%	↑ 73,8%
BRA - Paranaguá	Cerc.	553,8	554,1	325,0	↑ -0,1%	↑ 70,4%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	596,8	589,0	331,6	↑ 1,3%	↑ 80,0%





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XXXVIII - N° Edición 2000 - 30 de Abril de 2021

Panel de Capitales

Pág 46

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330

iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar

 @BCRmercados



Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
De 1 a 30 días	31,73	32,34	271.770.641	164.349.467	449	318
De 31 a 60 días	31,55	32,89	321.332.022	236.922.811	766	518
De 61 a 90 días	32,77	33,35	333.280.422	267.990.173	591	526
De 91 a 120 días	33,41	33,97	471.567.786	416.448.018	728	538
De 121 a 180 días	33,41	34,40	635.981.389	489.792.124	904	767
De 181 a 365 días	34,42	35,01	882.067.248	481.979.821	930	715
Total			2.915.999.509	2.057.482.414	4.368	3.382
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	34,57	34,52	2.813.535	11.687.538	14	37
De 31 a 60 días	34,25	34,90	16.505.040	26.539.632	28	24
De 61 a 90 días	33,26	37,60	17.402.711	4.717.133	12	5
De 91 a 120 días	33,24	35,00	19.896.990	1.872.135	14	4
De 121 a 180 días	34,52	35,35	8.170.575	43.262.626	11	20
De 181 a 365 días	34,43	35,63	39.318.651	68.664.869	32	43
Total			104.107.503	156.743.932	111	133
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	40,70	39,91	514.720.821	463.298.791	169	186
De 31 a 60 días	42,35	41,28	389.137.341	392.206.357	285	283
De 61 a 90 días	35,29	40,94	828.657.379	693.444.184	170	179
De 91 a 120 días	40,05	41,02	188.771.134	496.971.658	53	140
De 121 a 180 días	42,56	40,86	32.340.939	233.366.149	35	41
De 181 a 365 días	36,62	33,92	66.131.071	92.266.486	26	22
Total			2.019.758.684	2.371.553.625	738	851
MAV: CAUCIONES						
Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	32,48	32,06	32.768.421.760	24.209.373.492	5.453	4.625
Hasta 14 días	34,67	34,76	15.206.272	58.212.275	41	93
Hasta 21 días	35,00	34,15	40.000	3.648.450	1	12
Hasta 28 días	-	-	-	-	-	-
Mayor a 28 días	35,60	34,97	93.332.714	91.708.047	58	50
Total			32.877.000.746	24.362.942.265	5.553	4.780





Mercado de Capitales Argentino

29/04/21

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	50.065,20	6,24	50,87	-2,27					
		en porcentaje							
S&P Merval	\$ 50.065,20	6,24	50,87	-2,27	-	-	-	-	-
Aluar	\$ 46,60	7,87	59,59	-1,27	0,51	0,63	-	3,05	481.207
Frances	\$ 138,80	7,64	27,51	-10,83	1,24	1,01	7,06	8,35	223.599
Macro	\$ 216,30	12,63	12,22	-4,84	1,20	1,01	4,57	8,35	339.910
Byma	\$ 640,00	1,60	126,96	5,56	0,84	0,93	17,66	5,30	37.280
Central Puerto	\$ 32,50	3,17	21,72	-9,47	1,13	0,49	7,10	6,37	462.066
Comercial del Plata	\$ 2,43	1,67	48,93	-2,41	1,04	0,83	7,58	6,47	2.391.128
Cresud	\$ 85,65	2,88	143,29	36,17	0,72	0,63	3,83	7,40	336.626
Cablevision Ho	\$ 283,00	9,90	-28,99	-33,18	0,91	0,83	-	6,47	24.989
Edenor	\$ 27,50	0,73	65,17	-3,85	1,05	0,53	-	-	120.818
Grupo Galicia	\$ 119,20	9,36	46,04	-5,21	1,37	1,01	6,49	8,35	2.032.177
Holcim Arg S.A	\$ 127,75	-0,78	84,49	7,94	1,11	1,11	15,77	7,89	36.190
Loma Negra	\$ 185,35	2,83	131,41	2,55	0,91	-	-	-	146.746
Mirgor	\$ 1.587,50	3,96	152,41	-0,36	0,82	0,82	52,17	52,17	4.917
Pampa Energia	\$ 86,70	0,58	87,06	11,65	0,90	0,83	7,62	6,47	383.216
Grupo Supervielle	\$ 55,40	6,74	46,14	-11,36	1,35	-	7,42	-	259.501
Telecom	\$ 147,35	2,75	-8,62	-25,07	0,60	0,60	-	-	195.308
Tran Gas Norte	\$ 36,95	4,38	54,60	-11,71	1,35	1,09	-	17,36	220.668
Tran Gas del S	\$ 142,35	5,92	41,08	-7,05	0,84	1,09	34,71	17,36	47.493
Transener	\$ 23,75	3,49	8,70	-18,80	1,18	1,18	2,54	2,54	330.467
Ternium Arg	\$ 56,20	9,77	101,43	21,51	0,76	0,63	6,10	3,05	815.890
Grupo Finan Valor	\$ 23,90	4,60	78,36	-17,73	1,02	0,93	15,89	5,30	459.477





Títulos Públicos del Gobierno Nacional 08/04/21

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN PESOS + CER						
Boncer 21 (TC21)	427,00	0,35	-1,34	0,75	2,50%	NULL
Bocon 24 (PR13)	689,00	1,77	1,78%	1,58	2,00%	15/4/2021
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	1.985,00	5,03	8,17%	5,98	5,83%	30/6/2021
Par \$ Ley Arg. (PARP)	760,00	2,77	10,16%	5,98	1,77%	30/9/2021
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	1.050,00	0,96	10,33%	10,69	3,31%	30/6/2021
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	91,70	1,33	47,92%	0,52	18,20%	NULL
Bono Octubre 2023 (TO23)	55,00	-	58,08%	1,53	16,00%	17/4/2021
Bono Octubre 2026 (TO26)	38,80	1,04	58,70%	1,92	15,50%	17/4/2021
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	98,00	60,66	47,22%	0,89		3/7/2021

** Corte de Cupón durante la semana.*

Mercado Accionario Internacional 29/04/21

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	33.922,16	-0,37%	39,32%	10,82%	34.256,75
S&P 500	4.188,15	0,19%	43,81%	11,51%	4.218,78
Nasdaq 100	13.875,24	-0,47%	54,17%	7,66%	14.073,48
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	6.990,94	0,74%	18,45%	8,19%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	15.214,61	-0,41%	40,09%	10,92%	15.501,84
IBEX 35 (Madrid)	8.841,00	2,56%	27,70%	9,49%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.299,17	0,66%	37,77%	13,47%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	119.770,67	-0,63%	48,77%	0,63%	125.323,53
Shanghai Shenzhen Composite	3.446,86	-0,79%	20,52%	-0,75%	6.124



Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO
Variables macroeconómicas de Argentina
29/04/21

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 93,500	\$ 93,075	\$ 91,958	\$ 66,835	39,90%
USD comprador BNA	\$ 92,500	\$ 92,250	\$ 91,922	\$ 63,750	45,10%
USD Bolsa MEP	\$ 152,200	\$ 145,640	\$ 91,848	\$ 112,661	35,10%
USD Rofex 3 meses	\$ 98,900		\$ 87,703		
USD Rofex 8 meses	\$ 117,400		\$ 87,605		
Real (BRL)	\$ 17,36	\$ 17,09	\$ 77,66	\$ 12,18	42,53%
EUR	\$ 113,03	\$ 111,82	\$ 75,12	\$ 73,15	54,52%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-					
		74,905			
Reservas internacionales (USD)	40.257	40.070	39.679	43.751	-7,99%
Base monetaria	2.468.922	2.511.460	2.447.033	1.858.122	32,87%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	6.970	6.445	5.338	12.142	-42,59%
Títulos públicos en cartera BCRA	5.647.595	5.615.267	5.571.590	3.825.418	47,63%
Billetes y Mon. en poder del público	1.563.879	1.569.192	1.560.355	1.171.436	33,50%
Depósitos del Sector Privado en ARS	5.465.273	5.477.762	5.380.122	3.583.144	52,53%
Depósitos del Sector Privado en USD	15.927	15.965	15.917	17.851	-10,78%
Préstamos al Sector Privado en ARS	2.899.822	2.862.896	2.872.974	2.063.734	40,51%
Préstamos al Sector Privado en USD	5.480	5.385	5.242	8.471	-35,31%
M ₂ /2	707.524	698.499	659.980	522.231	35,48%
TASAS					
BADLAR bancos privados	33,06%	31,13%	33,56%	17,38%	15,69%
Call money en \$ (comprador)	33,50%	33,50%	32,50%	14,00%	19,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	32,48%	32,06%	25,08%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	38,29%	36,88%	39,58%	55,76%	-17,47%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 63,70	\$ 61,43	\$ 60,55	\$ 18,84	238,11%
Plata	\$ 26,11	\$ 26,17	\$ 24,02	\$ 15,02	73,83%

/1 RIN = Reservas Internacionales - Cuentas Corrientes en otras monedas - Otros Pasivos.

/2 M₂ = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista



Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 29/04/21

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	IV Trimestre	-4,3	-4,3	-1,1	
EMAE /1 (var. % a/a)	feb-21	-2,6	-2,2	-2,2	
EMI /2 (var. % a/a)	feb-21	2,9	4,2	-0,4	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	mar-21	4,8	3,6	3,3	
Básicos al Productor (var. % m/m)	mar-21	3,3	5,3	0,4	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	mar-21	2,2	5,0	1,4	45,9
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	IV Trimestre	45,0	42,3	47,2	-2,2
Tasa de empleo (%)	IV Trimestre	40,1	37,4	43,0	-2,9
Tasa de desempleo (%)	IV Trimestre	11,0	11,7	8,9	2,1
Tasa de subocupación (%)	IV Trimestre	15,1	13,4	13,1	2,0
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	mar-21	5.720	4.775	4.383	30,5%
Importaciones (MM u\$s)	mar-21	5.320	3.713	3.154	68,7%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	mar-21	400	1.062	1.229	-67,5%

/1EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

