BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

INFORMATIVO SEMANAL

AÑO X - Nº 500 - 29 DE NOVIEMBRE DE 1991

1009
BIBLIOTECA
BOLSA DE COMERCIO DE
CORDOBA 1402
2000 - ROSARIO
SANTA FE
REP. ARGENTINA

•GRANOS Y SUBPRODUCTOS•
•TITULOS VALORES•

Contenido

AÑO X - Nº 500 - 29/11/91

Economía y Finanzas

Coyuntura 1

Artículo: **Comentario sobre el futuro de los bancos y el plan de convertibilidad** 2

Granos y Subproductos

Comentario 7

Noticias nacionales 17

Noticias internacionales 18

Disposiciones reglamentarias 19

Apéndice estadístico de precios

Precios de las cámaras arbitrales de cereales del país 21

Mercado disponible de la Bolsa de Comercio de Rosario 22

Cotizaciones de productos derivados 23

Volumen y contratos abiertos del Mercado a Término de Rosario 23

Mercado a término de Rosario 24

Mercado a término de Buenos Aires 25

Cálculo del precio FAS teórico 28

Tipo de cambio para la exportación 28

Precios internacionales 29

Apéndice estadístico agropecuario

JNG: Ventas y compras de exportadores 38

USDA: Oferta y demanda por país por cereal y oleaginosa 39

Valores

Reseña del mercado de valores de Rosario 45

Fondos de inversión 45

Resumen semanal de las operaciones registradas en Rosario 46

Información sobre sociedades con cotización regular 50

Servicios de renta y amortización de Bonos Externos y otros títulos 55

Editor

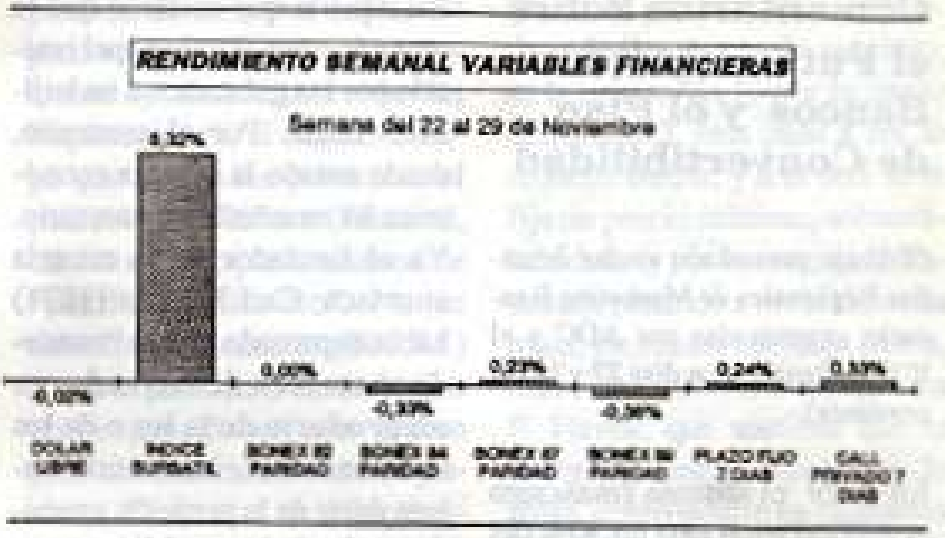
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
Director: CPN Rogelio T. Pontón
Suscripciones y Avisos: Dirección de Informaciones y Estudios Económicos (Int.: 283/8)

Córdoba 1402 (2000) Rosario, Argentina
Télex: 41894BOROS AR/ 41824BOLRO AR
Fax: (041) 241019
Teléfono: (041) 213471/8

Este Informativo Semanal es una publicación de la Bolsa de Comercio de Rosario y su material puede ser reproducido de manera total o parcial, citando la fuente. Registro de la Propiedad Intelectual Nº 186213.

BIBLIOTECA "BENJAMIN M. TAMBORINI"

En el Mes de Noviembre el Banco Central Compró 561,3 Millones de Dólares



Este viernes el dólar cerró a 9.910/9.913 australes y el call de las entidades privadas de primera línea a 19,0/20,5%. El índice Merval tuvo un incremento de 2,08%.

En la jornada el Banco Central adquirió 70,9 millones de dólares, acumulando en el mes un total de 561,3 millones. La Base Monetaria, que al día 27 de noviembre había alcanzado a 70,65 billones de australes, es probable que se incremente por la compra de dólares de los dos últimos días (122,7 millones) en 1,23 billones de australes, cerrando el mes en aproximadamente 71,9 billones.

Durante la semana las acciones líderes registraron una mejora de 8,7%, sin embargo, noviembre quebró la tendencia que exhibía la comercialización de títulos privados en el año al quedar con un resultado negativo del 14%. Las transacciones con títulos privados en el día de hoy totalizaron 19,3 millones de dólares, el volumen más bajo desde el pasado 25 de septiembre.

Según datos provisorios al día 25 de noviembre, la Tesorería de la Nación habría registrado un superávit operativo de casi 73 millones de dólares. Durante el mes de noviembre se ha computado el ingreso de u$s 260 millones correspondientes a la ampliación en las áreas centrales de petróleo (El Huemul, El Tordillo, Las Vizcacheras y Puesto Hernández). A su vez se han cancelado compromisos con el exterior por un importe de 254 millones.

Según el Registro Informativo Nº 95 (publicado por el Dr. Rodolfo Rossi) las reservas líquidas en poder del Banco Central pasaron de 2.439 millones de dólares en abril a 3.823 millones en octubre. El oro pasó de 1.536 millones a 1.457 millones. Las cuentas a cobrar de ALADI pasaron de 575 millones a 477 millones y el total de Bonex de 356 millones a 976 millones. En total, los activos en poder del Banco Central pasaron de 4.906 millones a 6.733 millones.

Porcentualmente, a fin de octubre, las reservas líquidas representaban el 56,8%, el oro el 21,6%, ALADI el 7,1% y los Bonex el 14,5%.

Al 25 de noviembre las reservas líquidas se incrementaron, hasta llegar a 4.435 millones (63%), mientras los Bonex disminuyeron a 707 millones (10%).

El mantenimiento de una alta relación de reservas disponibles/Base Monetaria, dependió de la venta de activos físicos públicos (áreas petroleras centrales y secundarias), como también de la colocación de Argenletras en el mercado de EE.UU. por 294 millones y de 288 millones originados en el ingreso del underwriting de la venta de acciones del ENTEL residual. También habría habido algunos adelantos de fondos del Banco Nación a empresas del rubro eléctrico, a cuenta de futuras privatizaciones.

Comentarios Sobre el Futuro de los Bancos y el Plan de Convertibilidad

(Trabajo presentado en las Jornadas Regionales de Marketing Bancario, organizadas por ADC y el ICC en Rosario, los días 27 y 28 del corriente).

En 1929 el sistema financiero argentino tenía casi un 30% del Producto Bruto Interno en depósitos de poca movilidad. Hacia 1940 el grado de monetización en nuestro país superaba el 50% de dicho PBI. A partir de esos años la inflación fue carcomiendo dicha monetización, hasta llegar a los últimos tiempos, de fuerte inflación, a ratios de niveles insignificantes. La razón de esto es muy sencilla: la inflación es un impuesto que percute sobre las tenencias monetarias de la población y al ser mayor hace que dicha base imponible se reduzca, como ocurre con cualquier impuesto. De ahí que sólo una política de estabilización de la moneda podrá permitir el aumento del mencionado ratio de monetización.

Desde un punto de vista de la economía, la base del ahorro está en las ganancias de las personas y de las empresas, ahorro que sólo es factible en un contexto de estabilidad monetaria. La doctrina imperante en nuestro país durante décadas fue aquélla que sostiene que la moneda es un simple papel emitido por los gobiernos a un bajísimo costo. Por el contrario, desde antaño la ciencia económica ha enseñado lo contrario. Ya el fundador de la escuela austríaca Carl Menger (1871) había expresado que la **"moneda es un bien de mercado, no un producto de la ley o de los funcionarios"**. Lo mismo cabría decir de la posición asumida por Ludwig von Mises en su importante obra **"Teoría del Dinero y el Crédito"** de 1912. En ésta, y a la busqueda de una fundamentación de que la moneda es un bien, había desarrollado su **teorema regresivo del dinero**. Hagamos algún comentario para entender correctamento esto.

Según la concepción subjetivista del valor económico, que prevaleció desde 1871, el llamado valor de cambio de los bienes, está determinado por la ley de utilidad marginal. La utilidad marginal proporcionada por el consumo de sucesivas dosis de un bien es decreciente y cuando existe un intercambio de un bien por otro, la utilidad marginal del bien que se recibe tiene que ser por lo menos igual o mayor a la utilidad marginal del bien que se entrega.

Una gran dificultad se presenta cuando dicha ley se quiere aplicar también al dinero, ya que éste es demandado no por la utilidad que nos proporciona en sí sino por la capacidad que tiene para adquirir otros bienes. En una palabra, estamos ante un **círculo vicioso** pues la utilidad marginal de la moneda depende del poder adquisitivo que tiene para comprar bienes. Si no conocemos de antemano dicho poder adquisitivo, ¿para qué vamos a demandar moneda? Este círculo impedía la aceptación de la teoría de la utilidad marginal en el campo monetario y afectaba la unidad de la ciencia económica.

La solución de dicho dilema fue lo que intentó hacer von Mises con el mencionado **teorema regresivo del dinero**. En un comienzo, el público demandaba bienes que eran utilizados para ser consumidos. Dichos bienes, cuando eran más líquidos y comercializables, comenzaron a utilizarse como "medio indirecto de cambio" y, reunían en sí las dos demandas: **para fines industriales o de consumo y para fines monetarios**. De ahí que no tiene sentido el hablar de moneda cuando ésta no es un bien. Es claro que el Estado puede crear un papel "de la nada" e imponerlo como dinero. Pero si es así, ¿dónde queda la libertad humana generadora del proceso de valorización de los bienes?

En un nuevo estudio titulado **"Reconstrucción Monetaria"** (1953), von Mises desarrolla un

simple modelo de "Reforma Monetaria en Ruritania", en donde, con claridad meridiana, muestra como se puede llevar a cabo un programa de conversión. Como base del mismo se tiene que dejar a la moneda fluctuar libremente, al mismo tiempo que se congela toda emisión. Cuando la moneda doméstica comience a revalorizarse, habrá llegado el momento de fijar el tipo de cambio, impidiendo que se revalorice aún más. A partir de aquí se deberá crear una caja de conversión que, ante la entrada de reservas (oro, divisas, etc.), debe emitir billetes y ante la salida de reservas debe contraer la circulación existente.

Jacques Rueff, partidario del "patrón oro" y de las monedas convertibles, en su obra "El Orden Social", de la década del '30, sentó las bases de toda política de convertibilidad.

Un tema que a Rueff le exigió muchas páginas fue la crítica que hizo al llamado sistema de "patrón cambio oro", régimen que permitía al país de moneda clave, después de la segunda postguerra EE.UU., el emitir dólares que iban a los bancos centrales de los países industriales (Francia por ej.), eran cambiados por la moneda doméstica e inmediatamente redepositados en el sistema estadounidense. Lo que era básico en el "sistema de patrón oro", contracción del circulante monetario en el país que padecía de una pérdida de oro, con caídas de precios, mejora de las exportaciones y disminución de las importaciones, al mismo tiempo que subían los precios en el país receptor del oro (Francia), era invalidado por el sistema de "patrón cambio oro". No se daba una contracción (EE.UU.) y una expansión (Francia), sino una expansión en este último país sin contracción en el primero. El sistema es inflacionario.

Hechas estas consideraciones, vamos a analizar el modelo aplicado en la Argentina. En principio debe ser defendido, pero creemos necesario realizar algunas aclaraciones:

1) La economía argentina, al comienzo del plan de convertibilidad, estaba bastante dolarizada. Hoy día, sobre un total de casi 21.000 millones de dólares de oferta monetaria (incluyendo australes y dólares), la mitad corresponde a la moneda estadounidense. A este respecto, las modificaciones del Código Civil introducidas con el plan (y que permiten la operatoria en dólares como moneda) condicionan al sistema. Cabría expresar si es posible la convivencia de dos monedas con tipo de cambio fijo, sin dar lugar a la llamada **ley de Gresham**, que sostiene que la moneda mala expulsa del mercado a la buena (en definitiva, y tal como mostró von Mises, la ley de Gresham es la aplicación de un problema de precios. A una moneda se le fija un precio máximo, se la infravalúa (y por lo tanto desaparece), ésta pasa a ser la moneda buena, y a la otra se le fija un precio mínimo, sobrevaluándola (y por lo tanto es abundante), pasando a ser la moneda mala. De existir cambios libres, más bien ocurriría lo que piensa F. Hayek, que sostiene que la moneda buena expulsa a la mala, como ocurre en cualquier mercado con bienes competitivos, donde el mejor desplaza al peor.

Si hasta ahora la ley de Gresham no se ha dado en nuestro país, se debe a que no ha existido un verdadero plan de convertibilidad, como mostraremos en el punto 3.

2) Del punto anterior se puede deducir que la cantidad de moneda en Argentina es indeterminada, ya que una importante existencia de dólares está en los "colchones" de los particulares, como así también en el exterior, y es difícil estimar su monto y en qué momento dichos dólares pueden activarse. Pero si tuviéramos un servicio estadístico mejor no necesariamente esto tendría que ser así. Con algún grado de precisión se podría conocer la oferta monetaria. En caso contrario la teoría cuantitativa del dinero sería prácticamente inútil, en el sentido de que nunca sabemos a cuánto asciende M (cantidad de moneda).

Pero hay que seguir profundizando este punto. Según F. Hayek, en su obra **"Desnacionalización de la Moneda"**, en un sistema donde perviven monedas competitivas, la llamada teoría cuantitativa del dinero (**M.V = T.P**) es completamente inútil ya que "si las distintas monedas en circulación dentro de la región no tienen un valor relativo constante, la suma de todo el circulante sólo puede derivarse del valor relativo de las monedas y carece de otro significado que no sea éste". Claro que se podría argumentar que, en el caso argentino, se ha fijado un tipo de cambio entre el austral y el dólar y, por lo tanto, un valor relativo constante entre ellos.

Sin embargo, y corrigiendo a Hayek, vamos a tratar de mostrar que la liquidez del sistema financiero puede alterarse a raíz del mecanismo introducido en nuestro país. El tipo de cambio de dos monedas, como el precio relativo de dos bienes, puede ser definido por la relación entre la oferta y la demanda de las mismas. En principio, y partiendo de una demanda monetaria constante, podríamos definir el tipo de cambio como la relación entre la cantidad de australes y la cantidad de dólares en el mercado.

En nuestro país la cantidad de australes es de 11.000 millones de dólares, los depósitos en dólares de 7.000 millones y los dólares en manos del público podrían ser de 3.000 millones. En total, 21.000 millones. Estas cifras son tentativas. Es importante recordar que las existencias de dólares de libre disponibilidad en el BCRA, llegan a 4.100 millones aproximadamente. Si le agregamos el oro (1.500 millones) llegamos a 5.600 millones, denotando un tipo de cambio en relación a la oferta en australes de casi 20.000 a 1.

Podríamos elaborar un modelo teórico. Si el BCRA compra todos los dólares en poder del mercado (10.000 millones), tendría que emitir 100 billones de australes. En este caso la oferta en australes pasaría a ser de 210 billones (al tipo de cambio actual, 21.000 millones de dólares).

Por el contrario, si el BCRA vende los 5.600 millones de dólares de sus reservas, la oferta monetaria en dólares en poder del público pasaría a 15.600 millones.

Se podría objetar nuestro razonamiento diciendo que quedarían 54 billones de australes sin absorber que deberían sumarse a la oferta en dólares y así tendríamos, como en el caso de la compra de dólares, 21.000 millones. Pero esto es irreal pues si el BCRA vende sus dólares y absorbe australes habría una contracción en el sistema financiero por la inversa del multiplicador bancario. Por otra parte, los australes que quedan sin absorberse, en poder del público, no tendrían ningún sustento. También se podría sostener que, al ser los encajes en dólares menores a los encajes en australes, la oferta en dólares (expansión secundaria) podría multiplicarse y llegar a una cifra muy superior. Pero aquí cabe objetar lo siguiente: si el BCRA vende sus reservas, ¿quién depositaría o dejaría sus imposiciones en el sistema de argendólares?

Como **conclusión** de este segundo punto podríamos decir que la cantidad de moneda es indeterminada. Comprando todos los dólares llegaríamos a una oferta total en australes de 210 billones (21.000 millones de dólares) y si se venden las reservas disponibles y el oro pasaríamos a una oferta de 15.600 millones de dólares. Es decir que queda claro que estamos en un camino que no tiene doble vía: si vamos para un lado ocurre una cosa, si vamos en sentido contrario, ocurre otra cosa distinta. Y esto está en contradicción con la convertibilidad, que precisamente es un camino de doble vía. La razón de esto es que las reservas cubren la Base Monetaria y no toda la oferta monetaria.

3) Como ya se expresó, el pa-

trón cambio oro desajustaba el buen funcionamiento de los flujos y reflujos de oro y la inflación aumentaba en el país receptor (Francia), sin disminuir en el país emisor (EE.UU.). Algo así puede ocurrir en Argentina. La balanza de cuentas corrientes es deficitaria, lo que tendría que dar lugar, en un verdadero sistema de convertibilidad, a la contracción de la circulación monetaria y a una deflación de precios. Por el contrario, la oferta monetaria conjunta aumentó, desde principios de abril a noviembre, entre 55% a 60%.

A través de la llamada "política monetaria" (vía entrada de dólares por privatizaciones, préstamos, etc.), no se deja funcionar al plan de convertibilidad, suponiendo que el fin que buscan las autoridades sea el que dicho plan funcione. Como puede observarse, es algo parecido a lo que ocurría en EE.UU. cuando, en el sistema de patrón cambio oro, reingresaban los dólares que habían salido, impidiendo la deflación en dicho país.

4) Hagamos algunos comentarios con respecto a la **Nueva Carta Orgánica del Banco Central**, aprobada por el Honorable Senado de la Nación.

Según el mencionado proyecto de ley, el Banco Central es una entidad autárquica del Estado Federal. Su misión primaria y fundamental es preservar el valor de la moneda, pero a renglón seguido, y a pesar de existir una ley de convertibilidad, se habla de que tendrá a cargo la **"formulación y ejecución de la política monetaria y financiera, en la cual no estará sujeto a órdenes, indicaciones o instrucciones de otros órganos del Estado"**.

También se menciona como otra de sus funciones **"la de regular la cantidad de dinero"**, lo que está en total contradicción con la convertibilidad, ya que en un sistema de este tipo el **"dinero es pasivo"**, o como dice Rueff, **"la moneda es sierva"**.

Entre las operaciones del Banco se menciona la de emitir billetes y monedas y el otorgamiento de redescuentos y de adelantos transitorios a las entidades financieras. También se dice que el BCRA podrá "comprar y vender a precios de mercado, en operaciones de contado y a término, títulos públicos y divisas **con fines de regulación monetaria y cambiaria"**.

Se menciona que podrá obtener créditos del exterior y realizar otras múltiples funciones que no creemos que apunten hacia una caja de conversión, tal como existió en el pasado. Al respecto de las reservas de divisas de libre disponibilidad, se manifiesta que hasta una **tercera parte** de ellas podrá ser mantenida como prenda común en forma de títulos públicos valuados a precio de mercado.

En este artículo intentamos mostrar los fundamentos teóricos que podrían estar detrás del plan económico en vigencia. Como manifestaba Lord Keynes, **siempre en los planes de los economistas prácticos perviven las enseñanzas de algún teórico economista, posiblemente ya fallecido.**

A tenor de la ley de convertibilidad, es nuestra impresión que el Gobierno ha buscado elimina la inflación. Ella es la que ha producido la distorsión de precios relativos, generadora de falsas inversiones, de pérdida de capacidad de ahorro y, en definitiva, de caída de la capitalización. Ella es la que ha provocado la disminución del salario real de los trabajadores al hacer que el capital per cápita fuera menor, con la consiguiente disminución de la productividad de la mano de obra. Pero es nuestra preocupación que tan meritorios objetivos se puedan empañar en busca de éxitos de corto plazo. Hasta el día de hoy la menor tasa de inflación se debe más a un dólar, salarios y tarifas congeladas que al funcionamiento de la convertibilidad. Si tenemos en cuenta que hay déficit de cuenta corriente, el sistema tendría que haber

perdido moneda con la consiguiente deflación de precios. Pero ello no ha ocurrido ya que, como hemos visto, la oferta monetaria creció en casi 60%. En el ínterin, la entrada de dólares por privatizaciones, préstamos, etc., ha permitido el mantenimiento del nivel de las reservas como garantes de la emisión monetaria.

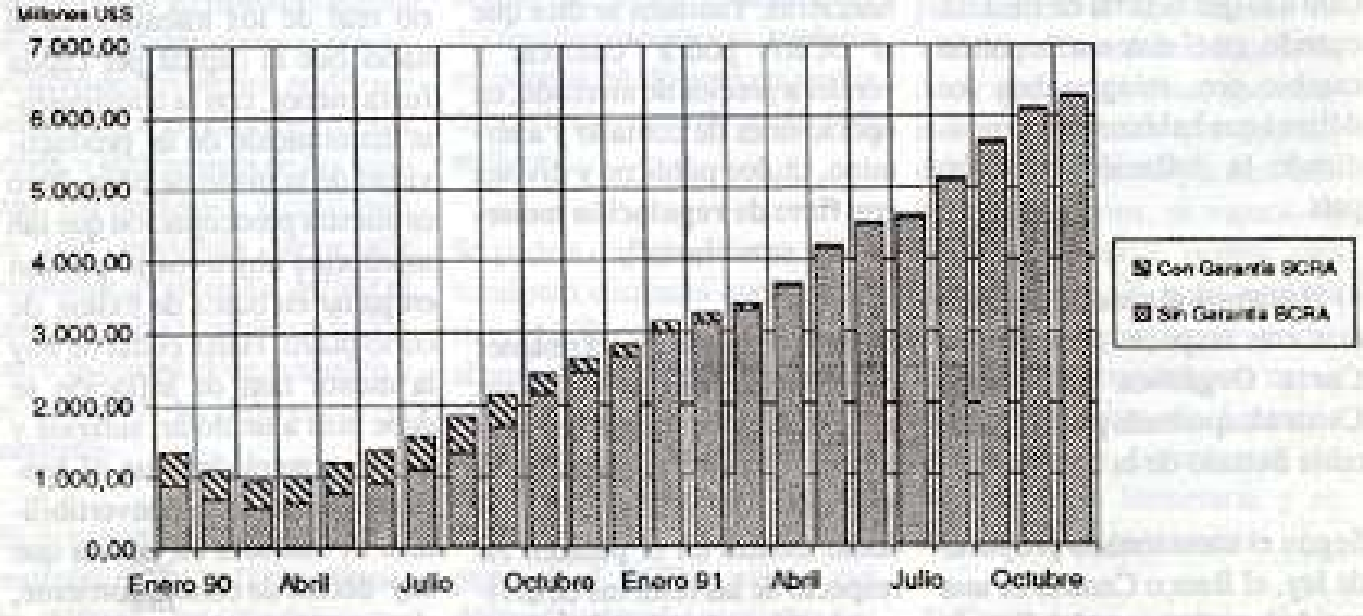
Es cierto que lo que ocurre en Argentina también se da en el plano internacional. Del excelente estudio de Philip Turner, **"Capital Flows in the 1980s: A survey of major trends"** (publicado por el Banco de Acuerdos Internacionales de Basilea, 1991), se pueden extraer los siguientes datos: la tasa de inflación de Inglaterra entre 1881 y 1913, durante la vigencia del patrón oro, fue de 0,1% de promedio anual. La tasa de interés de largo plazo fue de 2,7% y la de corto plazo de 2,8%, también en términos anuales.

Durante la vigencia del acuerdo de Bretton Woods (1950-1970), la tasa promedio de inflación fue de 4%, la tasa de interés de largo plazo de 5,6% y la de corto plazo de 4,4%, siempre en términos anuales.

Durante el período de tipos de cambios flotantes (1973-90), la tasa de inflación fue de 10,2%, la tasa de interés de largo plazo de 12% y la de corto plazo de 10,6%, también en promedio anual. Cifras parecidas son las que presenta EE.UU. En la década del '80 el flujo de fondos a nivel mundial ha sido realmente importante, especialmente por la colocación de bonos por parte de los Estados con presupuestos deficitarios.

Queda claro que cuando en el mundo hubo moneda verdaderamente convertible, la abundancia de capital, por el mayor ahorro, permitía tasas de interés muy bajas. Y aquel mayor ahorro era fruto de una rentabilidad positiva de los agentes. Sin esa base económica el mundo financiero se torna ficticio. Es por ello que creemos que el sistema financiero argentino podrá crecer, en compañía del mercado de capitales, siempre y cuando esa base económica esté asentada sobre los fundamentos sólidos de una moneda sana y convertible.

DEPOSITOS EN DOLARES EN EL SISTEMA FINANCIERO



Trigo

Los Primeros Lotes Cosechados dan un Rinde Promedio de 21,1 Quintales

En el mercado local el trigo disponible se cotizaba este viernes a 94.000 australes el quintal y a 95 dólares la tonelada, precio que se incrementaba a 95.000 y 96 para el que se entregará en enero pago contado y en la modalidad contra entrega. El trigo que se exporta desde Rosario, San Martín y San Lorenzo, pago contado con anticipo y para entregar en el mes de enero se cotizaba a 88 dólares. Este precio tiene un descuento con respecto al anterior de 8%, para el adelanto del dinero en aproximadamente un mes y medio.

Según algunas fuentes existe mucho volumen doméstico del cereal y en los últimos días se concretaron operaciones de exportación a Ecuador por 38.000 tn a entregar en diciembre y 14.000 a entregar en enero, a un valor FOB de aproximadamente 103/104 dólares la tonelada. También se concretaron ventas a Bolivia por 10.000 tn para entrega en el mes de diciembre y probablemente se concrete una venta a Colombia, en competencia con Canadá en una licitación que se realizará el día lunes. También se mencionaron ventas a Cuba por 22.000 toneladas.

Según datos de la JNG, a nivel nacional y al 22 de noviembre, se lleva levantado un 3,2% del área cosechable con rendimientos promedio de 21,1 quintales por hectárea. El atraso que se llevaba registrado hasta la semana pasada se redujo, con excepción de la provincia de Santa Fe y en el NOA y NEA donde las contínuas lluvias estaban atrasando la recolección al prolongarse el ciclo vegetativo, afectando la madurez comercial del grano. Según el mencionado informe, las sementeras evolucionan bien, aunque en la zona núcleo se observan lotes afectados con fusarium.

Como se recordará, la Junta estima una siembra de trigo de 4.703.110 ha. De ese total se han perdido 34.700 y se han cosechado 149.700. El tonelaje obtenido, hasta la fecha mencionada, era de 316.400 toneladas. A la misma altura del año pasado se habían recogido 229.900 ha, el 3,8% de la superficie cosechable, con rendimientos de 19,1 quintales y un tonelaje de 438.200 toneladas.

Del total sembrado en esta campaña, 2.760.200 ha se han implantado en la provincia de Buenos Aires, donde todavía la Junta no consigna ninguna recolección. En esta provincia el total sembrado ha caído con respecto a la campaña anterior en un 20%. Los dos distritos más importantes, por su superficie sembrada, son Tres Arroyos, con 622.000 ha, y Pigüé, con 450.000 ha. En tercer lugar está Tandil con 379.500 ha.

En la provincia de Córdoba se han sembrado 711.900 ha. con una caída con respecto al año anterior de casi 13%. A diferencia de lo que ocurrió en la campaña 90/91, cuando se perdieron 60.100 ha (7,4%), en esta campaña las pérdidas son escasas. Se han cosechado 71.800 hectáreas (10,1%) con rindes de 22,4 quintales por hectárea. En total el grano recogido asciende a 160.800 tn. La recolección está más avanzada que en el ciclo anterior.

En la provincia de Santa Fe la superficie sembrada asciende a 666.000 ha, con una caída con respecto al año anterior de casi el 29%. Hasta el día 22 se habían recogido 32.400 hectáreas (4,9%) con rindes de 23,9 quintales. A la misma altura del año pasado se habían recogido 95.600 ha (10,4%) con rindes de 21,6 quintales. Este año el grano obtenido asciende a 77.500 tn contra 206.500 tn del año anterior.

En la provincia de Entre Ríos la siembra ascendió a 81.800 ha, con una caída del 38% con respecto al ciclo anterior. Las pér-

didas de este año son menores (1,5%) en relación a las que se registraron el año pasado (9,1%). Al día 22 se llevaban recogidas 8.500 ha (10,5%) con rindes de 20 quintales y 17.000 tn obtenidas. La cosecha está más avanzada que en el ciclo previo.

En la provincia de La Pampa se sembraron 420.610 ha, con una caída con respecto a la campaña anterior del 42%. Hasta ahora no se han registrado pérdidas, a diferencia de lo ocurrido el año pasado cuando se perdieron 52.700 ha (7,2%). La Junta no consigna todavía ninguna recolección.

En las provincias restantes la superficie sembrada es de poca consideración. En Tucumán se implantaron 28.000 ha., con una caída con respecto al año anterior del 15%. En esta provincia se perdieron ya 3.000 ha (10,7%) y se han recogido 17.500 (70%). Los rindes son de 17 quintales y el grano obtenido de 29.800 tn. La recolección está atrasada con respecto al ciclo previo.

Según la información de Junta al 25 de noviembre se han declarado ventas al exterior de trigo pan por 1.481.550 toneladas. En estos días circuló la información de que las declaraciones previas de ventas al exterior que fija la ley 21.453, en el futuro no serían obligatorias. A este respecto, algunas fuentes han adelantado su malestar acerca de esta posible medida ya que se perdería la posibilidad de poder saber a ciencia cierta a cuánto asciende el grano comprometido con el exterior.

Según datos de la JNG, la exportación habría comprado al día 27 de noviembre 385.900 tn de la campaña nueva, con un avance semanal de 144.000 tn.

En el mercado de Chicago el lunes el trigo cerró más alto, obteniendo varios máximos contractuales durante la sesión debido a compras de casas comisionistas. Aunque los operadores estaban decepcionados

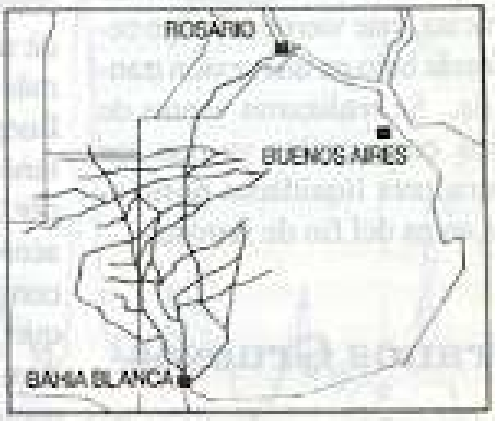
MARCET / 0835 / 5 / ASOC.

VOLVEMOS A LA CARGA.

Así es, desde ahora y por los próximos 30 años, unimos los puntos de nuestra red ferroviaria, a lo largo de los 5.200 km del sistema Rosario-Bahía Blanca.

Quienes conformamos FERROEXPRESO PAMPEANO S.A. hemos trabajado intensamente y lo seguiremos haciendo, para hacer del ferrocarril un medio eficiente y confiable.

Desde hoy, estamos al servicio de la producción y el crecimiento.



FERRO EXPRESO PAMPEANO

Primera Empresa Ferroviaria Privada del País.

Leandro N. Alem 1050, piso 10 (1001) Capital Federal
Tel.: 313-0993/1627 Fax: 313-9186

por la falta de anuncios sobre las asignaciones de los créditos GSM-102 a la URSS, el trigo estuvo alcista por los comentarios de que una gran parte del crédito sería para su compra. El martes cerró más bajo, luego de que el contrato marzo llegara a 3,70 dólares y provocara órdenes de venta con precio determinado. Una fuente de piso dijo que "estuvimos técnicamente sobrecomprados". Sin embargo, las razones fundamentales también contribuyeron con la caída, incluyendo la noticia de que Francia otorgó 2.000 millones de francos en una línea de crédito a la URSS. El miércoles cerró más alto por compras de último momento, sin que ninguna noticia fundamental justificara este comportamiento. Sin embargo, algunos operadores lo atribuyeron a los comentarios de que las asignaciones de la primera cuota del crédito a la URSS se anunciaría en ese día. Luego del feriado del jueves por el día de Acción de Gracias, este viernes el trigo cerró más bajo en una sesión tranquila. Se realizaron ventas de casas comerciales ya que los operadores liquidaron posiciones antes del fin de semana.

Granos Gruesos

Mejora en la Cotización Local

El maíz disponible a entregarse en las instalaciones circundantes a Rosario se negociaba este viernes a 114.000 australes el quintal y 115 dólares la tonelada, contra =A= 112.000 y u$s 113 del viernes pasado. En el mercado FOB, donde no se registraron mayores novedades, el maíz de la nueva cosecha a exportarse en el mes de abril cotizaba este viernes a alrededor de 100 dólares la tonelada.

Según información provista por la JNG, las declaraciones juradas de ventas al exterior de maíz de la cosecha 90/91 alcanzaban al 25/11 a 3.941.975 tn., en tanto que las de la cosecha nueva ascendían a 232.050 tn. Al día 29, los embarques acumulados de maíz de la cosecha vieja, según la misma fuente, eran de 3.704.700 tn. En cuanto al sorgo, las declaraciones juradas llegaban a 1.327.562 tn. y los embarques a 1.249.500 tn.

En el mercado de Chicago, el comportamiento de los futuros de maíz estuvo ligado una vez más a la situación soviética. Luego de un cierre variado el lunes, el martes cerró en baja por las desalentadoras noticias acerca de las conversaciones con las repúblicas soviéticas, que provocaban una incertidumbre que demoraría las asignaciones por producto del crédito estadounidense. Después de cerrar variado el miércoles, y luego del feriado del jueves por el día de Acción de Gracias, el viernes volvió a caer por dudas acerca de la estabilidad en la URSS, aunque con las posiciones cercanas más firmes por la falta de entregas contra el contrato noviembre.

Opciones de Maíz: Un Ejemplo Práctico

En sucesivos números de este informativo (487 al 490) nos dedicamos a condensar las principales características del mercado de opciones, que terminaron siendo la base una publicación que está a disposición de los suscriptores. No obstante, creemos de utilidad añadir un ejemplo práctico para ver qué parámetros utilizan los analistas para recomendar la toma de una determinada posición en opciones.

Recordemos que, al analizar los factores que influyen sobre el valor tiempo de una opción (el valor que toma la prima más allá de la diferencia entre el precio de ejercicio y el del futuro implícito, que es el valor intrínseco), hablábamos de la volatilidad del contrato implícito. En efecto, las primas de las opciones son más altas cuando la operatoria de los futuros es más volátil, o sea que hay mayor riesgo de variación de precios. Al existir dicho mayor riesgo, hay una mayor necesidad de protección del precio, por lo que el costo de obtener el seguro asociado con las opciones es

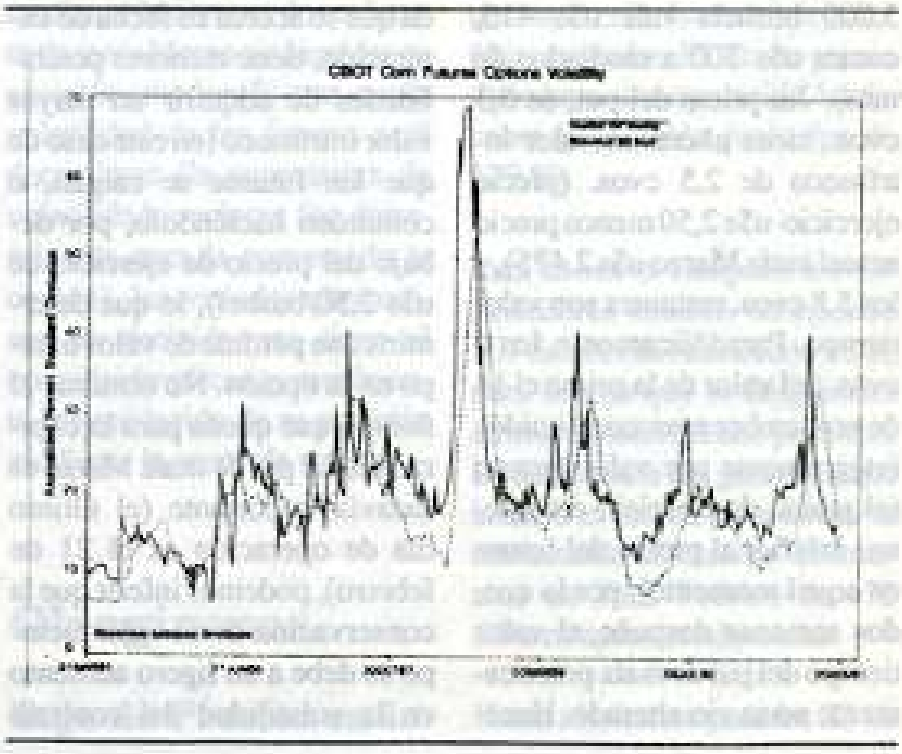
mayor y las primas serán más altas. Además, una opción tiene más posibilidad de incrementar su valor cuando los precios de futuros son volátiles que cuando permanecen relativamente estables. Así como esas condiciones de volatilidad pueden volver más atractiva la toma de un seguro mediante la compra de una opción, también influyen en la retracción de potenciales lanzadores.

La publicación estadonidense Shearson Lehman, del 14 de noviembre último, analiza la volatilidad implícita del contrato de maíz Marzo en el mercado de Chicago, que pasó del 28% a principios de agosto al 16% en la fecha indicada, definiendo esta medida como el desvío standard anualizado de los cambios porcentuales en los precios durante un período determinado. Esta caída en la volatilidad del contrato implícito produce, según los analistas citados, que las opciones se abaraten, al punto que una opción "at the money" (precio ejercicio = precio del futuro), cueste un 42% menos que tres meses atrás. Si el período de consolidación de precios vigente en ese momento terminara, o se quebrara la tendencia de los precios, se produciría un aumento en la volatilidad del contrato maíz Marzo (los cambios en los precios serían más bruscos), por lo que la compra de una opción podría ser rentable, teniendo en cuenta un potencial aumento de las primas.

Teniendo en cuenta la óptica bajista de los analistas citados para los fundamentales del maíz, recomendaban la compra de un put a un precio de ejercicio de u$s 2,50 el bushel, la cual debía considerarse prácticamente "at the money" pues a dicha fecha los futuros se negociaban a u$s 2,52 el bushel. Dicha opción costaba en ese momento u$s 0,06 el bushel, así que un contrato (5.000 bushels) hubiera demandado un gasto de u$s 300. A dicho precio de ejercicio, la opción carecía de valor intrínseco, así que los u$s 0,06 el bushel del valor de la prima deben atribuirse íntegramente al valor tiempo.

Otro elemento tomado por los analistas de Shearson es el "delta" o sensibilidad de la opción, la cual según sus cálculos estaría en el 40%. Este "delta" es la relación entre la variación de la prima de la opción como respuesta a un cambio en el precio del futuro implícito. Si el "delta" de esta opción de maíz marzo es de 0,40, eso significa que una variación de un centavo en el precio del maíz Marzo deparará un cambio de 0,40 cvos en la prima.

¿Qué hubiera pasado si un operador hubiera tomado la posición recomendada el 14 de noviembre? El día 29 de noviembre, dos semanas después, los futuros de maíz marzo cotizaban a u$s 2,475 el bushel, 4,5 centavos menos que al inicio de la posición. La prima del put maíz Marzo se ubicaba a u$s



0,083, contra los u$s 0,06 que valía el 14 de noviembre, o sea que registró una suba de 2,3 cvos, por bushel (el contrato de 5.000 bushels vale u$s 415, contra u$s 300 a mediados de mes). La prima del put, de 8,3 cvos., tiene ahora un valor intrínseco de 2,5 cvos. (precio ejercicio u$s 2,50 menos precio actual maíz Marzo u$s 2,475), y los 5,8 cvos. restantes son valor tiempo. Paradójicamente, los 6 cvos. del valor de la prima el 14 de noviembre eran constituidos íntegramente por valor tiempo (el precio de ejercicio era apenas inferior al precio del futuro en aquel momento), por lo que, dos semanas después, el valor tiempo del put de maíz prácticamente no se vio alterado. Hacemos hincapié en el hecho que hayan transcurrido dos semanas porque la opción es un activo erosionable, por lo que, a medida que se acerca su fecha de expiración, tiene menores posibilidades de adquirir un mayor valor intrínseco (en este caso de que los futuros se caigan, o continúen haciéndolo, por debajo del precio de ejercicio de u$s 2,50/bushel), lo que determina una pérdida de valor tiempo en la opción. No obstante el tiempo que queda para la expiración del put de maíz Marzo es todavía importante (el último día de operación es el 21 de febrero), podemos inferir que la conservación de su valor tiempo se debe a un ligero aumento en la volatilidad del contrato futuro, que se puede observar en el gráfico con las cotizaciones del Mercado de Chicago. De esta manera, las expectativas de los analistas sobre un incremento en la volatilidad del contrato futuro, podría estimular la suba de las primas, se estarían cumpliendo moderadamente. En otro orden de cosas, el "delta" del que hablamos más arriba también registró una mejora, pues si relacionamos la caída de 4,5 cvos. en el maíz Marzo con la suba de 2,3 cvos. en la prima del put para esa posición nos da una sensibilidad del 51% en las últimas dos semanas, mayor al promedio estimado anteriormente del 40%.

Ahora bien, veamos cuál sería

la posición de ese supuesto operador que compró un put de maíz Marzo a u$s 0,06/bushel el 14 de noviembre. Como vimos más arriba, por el contrato de 5.000 bushels por el que pagó u$s 300 en primas, de cancelar ahora su posición mediante la venta de puts estaría recibiendo u$s 415 (u$s 0,083 x 5.000 bushels), pero recordemos que a medida que se acerque el 21 de febrero (fecha de expiración de la opción) su tenencia irá perdiendo valor tiempo, y de no adquirir la misma valor intrínseco (que la cotización del maíz marzo siga bajando) al llegar a la fecha mencionada habrá incurrido en pérdidas. Su precio de equilibrio a la fecha de expiración será u$s 2,44 el bushel (u$s 2,50 precio de ejercicio - u$s 0,06 de prima de la opción). Si al 21 de febrero los futuros de maíz marzo quedaran inalterados a u$s 2,475/bushel, el valor del put sólo equivaldría a su valor intrínseco, de u$s 0,025/bushel, por lo que liquidando la operación sólo obtendría, u$s 125 por el contrato (u$s 0,015 x 5.000 bushels), con una pérdida de u$s 175 . Obviamente que si a esa fecha los precios del maíz hubieran subido, su pérdida quedará limitada a los u$s 300 que invirtió inicialmente.

La estrategia a seguir por dicho operador dependerá de que mantenga o no la opinión de mercado que tenía cuando estableció su posición hace dos semanas. Si dicho operador opina que los precios de maíz Marzo continuarán bajando, le conviene mantener su posición, y con más razón si cree que aumentará la volatilidad del contrato pues eso, como está dicho, valorizará la prima que compró. En cambio, si mantiene su expectativa de volatilidad, pero no tiene una visión definida sobre la tendencia de los futuros de maíz, puede constituir un straddle de compra, mediante la compra de un call al mismo precio de ejercicio al que había comprado el put. También manteniendo su expectativa de volatilidad, pero esperando una suba de los precios, la mejor alternativa puede ser la compra de un call, que puede ser constituida mediante la venta de un put que liquide el que ya posee y posterior compra de un call, o directamente mediante la compra de un futuro de maíz Marzo sin liquidar su posición anterior. Si cree que la volatilidad de los futuros será decreciente (la expectativa de volatilidad creciente fue determinante para la compra de la opción), las variadas alternativas de decisión que tiene el operador implican generalmente la liquidación de su posición mediante la venta de un put.

Oleaginosas

Baja de Precios en la Plaza de Soja Local

Al cierre de esta edición la soja quedó en la plaza local un 1% por debajo de los valores que mostrara el viernes de la semana anterior. Para el segmento dolarizado las firmas exportadoras ofrecían pagar u$s 194 por tn para la mercadería puesta San Lorenzo y San Martín. En el caso de las fábricas, con pago a los 4 días de entregada la mercadería, el precio ofrecido era el mismo.

Las operaciones con anticipo, entrega en mayo/junio, siguieron haciéndose a u$s 155 / tn, lo que representa una tasa de interés anual cercana a un 30% si se la compara con las transacciones que se efectúan en el Mercado a Término. Para soja mayo la última operación se pactó a u$s 178,60, en baja respecto de lo que se venía haciendo en las últimas ruedas. El último precio dado para una operación hecha sobre la posición junio fue de 179,80.

Para la nueva campaña los exportadores estaban ofreciendo 207 dólares en el mercado FOB, para la soja que se despachará en mayo/junio del año próximo. Deduciéndole los gastos en que incurre el sector para enviar la mercadería al exterior obtenemos un FAS Teórico de 178 dólares aproximadamente.

Hasta el viernes pasado, 22 de

noviembre, se habían sembrado 1,57 mill. ha. con soja (32,1% de la intención), de acuerdo al informe que elabora semanalmente la JNG. El organismo oficial también dio una primera estimación de área para el ciclo 1991/92, con el siguiente detalle:

Bs. Aires	1.180.000 ha	- 9,0%
Córdoba	1.220.200 ha	- 1,6%
Entre Ríos	53.500 ha	- 2,4%
La Pampa	24.000 ha	-20,0%
Santa Fe	2.025.000 ha	1,9%
Salta	135.000 ha	41,4%
Sgo.Estero	82.500 ha	13,8%
Tucumán	80.000 ha	- 3,6%
Chaco	70.000 ha	40,0%
Otras Prov.	26.300 ha	-14,6%
Total	**4.896.500 ha**	**- 0,9%**

En Santa Fe ya se ha implantado el 49,3% de la superficie de intención, en Córdoba el 25,3%, en Buenos Aires el 19,6% y en Entre Ríos el 11,4%.

En los diferentes distritos de Santa Fe el aspecto de lo sembrado es bueno, aunque se nota un principio de sequía en el de Cañada de Gómez; en el de Casilda se ha sembrado el 100% de la variedad de primera y en el de Venado Tuerto se ha implantado el 50% de esa misma clase de soja. En el distrito de Marcos Juárez, en Córdoba, se había implantado el 95% de la soja. En Buenos Aires, se había trabajado un 5% del área del distrito de Bolívar; un 20% de la de Junín; un 15% de la dedicada a la variedad de primera en Lincoln; un 50% de soja de primera en Pergamino; un 30% de soja en Pigüé.

Teniendo en cuenta que la superficie levantada, históricamente, sobre la efectivamente sembrada ha sido del 95/96% (promedio de los ciclos 79/80-88/89) y que el rinde (igual período que el mencionado) ha sido de casi 2 tn /ha., podemos decir que la producción se acercaría a 9,8 millones de toneladas. Estamos calculando un rinde superior al señalado ya que se destinaría una superficie mayor al cultivo de soja de primera.

Con un stock inicial de 300.000 toneladas, la oferta total ascen-

dería a 10,2 millones, de donde podrían derivar unas 7 mill. tn a la industria aceitera y unos 2,6 millones a la exportación de poroto.

Panorama Externo

En el vecino país de Brasil, y hasta el 15 de noviembre, se había sembrado un 29% de la intención de los agricultores, cuando la media histórica en campañas normales era del 34% a la misma altura del año. Esta disminución del ritmo de siembra muestra claramente las condiciones desfavorables en que está desenvolviéndose la siembra de la oleaginosa en Brasil. Aunque resulta prematuro hablar de condiciones de sequía, sí es evidente que las agotadas reservas de humedad del suelo necesitan un reabastecimiento que garantice que la fase germinativa y las etapas posteriores evolucionen normalmente.

Durante esta semana el Instituto de Estadísticas del Gobierno Brasileño (IBGE) dio a conocer una estimación de área de siembra para soja de 9,08 millones de ha. para la temporada 91/92, cifra que traduce una disminución del 2,85% frente al ciclo anterior. La caída obedecería a la baja de precios de la oleaginosa que, frente al maíz, sustenta una posición desfavorable, especialmente desde el punto de vista de los productores de los principales estados sojeros de Paraná, Santa Catarina y Río Grande Do Sul. Esta menor siembra en las regiones del sur brasileño estaría compensada parcialmente por un ligero incremento del área sojera de los estados del centro. La publicación de estos datos por parte de un organismo oficial y las últimas novedades en cuanto a las condiciones climáticas en que se está trabajando en la siembra de la soja plantean algunos interrogantes sobre los cálculos que se han dado para la producción por diversas fuentes. Oil World estaba estimando entre 17 y 17,5 millones de toneladas el USDA calculaba 17,5 millones y la revista brasileña Safras & Mercado una cosecha cercana a 18 millones.

En el Mercado de Chicago, luego de que la soja posición mayo tratara de tocar el nivel de 5,80 dólares por bushel, bajó fuertemente en la última rueda para quedar en el nivel de principios de la semana del 18 al 22. Durante la mayor parte de la semana la soja estuvo algo sostenida por las expectativas creadas entre los operadores sobre que una importante proporción de las asignaciones del paquete crediticio a la Unión Soviética se destinaría al aceite de soja. Esto influyó positivamente sobre este derivado del poroto y de allí se extendió a la rueda de soja. El que el USDA no anunciara finalmente los montos de las asignaciones determinó que la mayoría de los operadores liquidaran posiciones este viernes y provocara la baja de las cotizaciones.

Bantle Culasso S.A.

CEREALES - OLEAGINOSOS - MERCADO A TERMINO

Corrientes 878 - 4º Piso
Tel.: 214067 - 211301 - 211302 - 214098
Fax: 211302
(2000) Rosario (Santa Fe)
Argentina

CICLO SOBRE FUTUROS Y OPCIONES

Lunes 18 de noviembre - 18.00 hs.
- MERCADOS A TERMINO Y OPCIONES EN PRODUCTOS AGROPECUARIOS
  Cont. Daniel Miró - Consultor Privado

Martes 26 de noviembre - 18.00 hs.
- OPCIONES EN EL MERCADO DE GRANOS
  Sr. Edgardo H. Segura - Miembro de Merill Lynch & Co.

Martes 3 de diciembre - 18.00 hs.
- OPCIONES DE COMPRA Y DE VENTA DE TITULOS VALORES
  Lic. Victor L. Pérez Barcia - Director Ejecutivo del Instituto Argentino de Mercado de Capitales

Viernes 13 de diciembre - 18.00 hs.
- ESTRATEGIAS SOBRE OPCIONES EN TITULOS VALORES
  Lic. Simón Altkorn Monti - Economista Senior del Instituto Argentino de Mercado de Capitales

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO - Salón "Juan B. Cordiviola"
Inscripciones sin cargo en Secretaría (213471/78, int. 244)
- Cupos limitados -

La **Bolsa de Comercio de Rosario** pone a disposición de los interesados un folleto, de reciente edición, que compila los cuatro artículos publicados en los Informativos Semanales Nº 487, 488, 489 y 490 (30 de agosto; 6, 13 y 20 de setiembre) sobre el tema de las **"Opciones de futuros agrícolas"**.

El trabajo está disponible en las oficinas de la Dirección de Informaciones y Estudios Económicos a un valor de A 50.000 por ejemplar.

Autarquía para el INTA

El gobierno central restituyó íntegramente la autarquía contemplada en su ley orgánica al INTA, liberándolo de "innumerables trabas y condicionamientos impuestos por años de reglamentarismos que limitaban sus accionar".

La medida está contenida en el Decreto 2379/91 en cuyos considerandos se señala que "el dictado de esta norma legal establece una real y concreta desregulación en el manejo institucional".

El decreto posibilita disponer la venta de bienes muebles, rezagos y bienes inmuebles, ingresando al organismo el producto de las mismas; contratar la provisión de bienes, servicios y ejecución de obras.

Acuerdan Cambios para la Comercialización de Granos

El Certificado Argentino de Calidad que emite la Junta Nacional de Granos (en liquidación) para los embarques al exterior no será ya obligatorio y podrá ser extendido por la actividad privada.

Por otra parte, la operatoria con granos bajo el régimen de la resolución 1825 de ese organismo dejará de ser amparada por el Estado a partir del 2 de enero próximo y se la sustituirá por mecanismos que instrumente la actividad privada.

Así fue resuelto durante una reunión que mantuvo el secretario de Agricultura, Ganadería y Pesca, Marcelo Regúnaga, con los presidentes de la Sociedad Rural Argentina, Confederaciones Rurales Argentinas, Coninagro, Federación Agraria Argentina y de las bolsas de cereales de Buenos Aires, Rosario y Bahía Blanca, antes de que se conociese el nuevo decreto sobre desregulación.

En cuanto a las cartas de porte, para el traslado de mercadería, sería de responsabilidad del remitente (como antes) y la DGI efectuaría el control al igual que con la facturación en general, pero no será obligatorio comprarlas en un organismo.

Al igual que en el caso anterior falta, sin embargo, definición sobre los Formularios 1116 A, B y C de operaciones internas con los productores, ya que no está claro si se seguirá con los actuales, o deberán ser cambiados con la nueva facturación.

Aunque no se trató específicamente, el tema de la información seguiría centralizado en agricultura (el organismo cuenta con un acuerdo reciente entre el INTA y la NASA sobre información satelital), pero se podría agregar datos de otras fuentes institucionales.

Finalmente, respecto a los elevadores portuarios que manejaba la JNG, uno de los temas más espinosos, aunque Agricultura ya cuenta con un proyecto en el cual se venden o concesionan todos los puntos, habrían surgido contratiempos inesperados.

Básicamente, el esquema consideraba la privatización total o de gestión de todos ellos, reservando el esquema de "uso público" para las unidades 6 y 7 de Rosario, Bahía Blanca, Quequén, Buenos Aires y San Nicolás, además de algunas terminales portuarias estratégicas del noroeste y nordeste del país donde la actividad, en caso contrario, podría convertirse en monopólica.

Trabajo en el Alto Paraná

Autoridades de la Argentina y del Paraguay dieron por concluida la primera etapa de trabajo prevista en el Programa Alto Paraná (PAP) que comprende un tramo de 650 km desde Corrientes hasta Iguazú.

Esta primera fase correspondió al tramo entre la capital correntina y la ruta de Yacyretá de 250 km donde se efectuaron derrocamientos, tareas de balizamiento y dragado para dejar un canal librado de 10 pies de profundidad y facilitar el tránsito fluvial.

Oil World Prevé una Cosecha de Colza Récord

Las importantes cosechas de la CEE y Canadá elevarán la producción de colza mundial de la campaña 1991/92 a un récord de 26,983 millones de toneladas de los 25,534 millones del ciclo anterior, informó la publicación Oil World.

El aceite y la harina de colza tendrán una mayor participación en el mercado.

La utilización de aceite de colza en 1991/92 (octubre/septiembre) fue fijada en 9,26 millones de tn versus 8,76 millones en 1990/91 mientras que la utilización de harina de colza subiría a 14,74 millones de los 14,02 millones.

"El aceite de colza está conquistando nuevos mercados debido a los atractivos precios y al importante descuento en relación al aceite de soja en Europa y en el mercado mundial," dijo Oil World.

Oil World prevé que la utilización de aceite de colza aumente 110.000 tn en la CEE, a un récord de 1,55 millones de tn en 1991/92 mientras que la demanda estadounidense podría llegar a 315.000 de las 289.000 tn de la campaña anterior. También se prevé un aumento de las importaciones y del consumo en la URSS, Argelia, Marruecos, Méjico, Japón, Australia y Turquía.

La utilización de harina de colza de la CEE subiría a 4,29 millones de tn en 1991/92 de los 4,01 millones en 1990/91, con subas también previstas en Europa Oriental, Estados Unidos y China.

Oil World proyecta la producción de aceite de colza 1991/92 en 9,26 millones de tn (8,74 millones en 1990/91) y la producción de harina de colza en 14,75 millones (13,98 millones).

Cae el Ingreso de Canadá

Los ingresos agrícolas de Canadá en los primeros nueve meses de 1991 han disminuido, informó el gobierno y los productores del oeste de Canadá demandaron 600 millones de dólares más en ayuda de emergencia.

El ingreso agrícola desde enero a septiembre totalizó 15.000 millones de dólares, un 6% menos que el año previo.

La deuda agrícola canadiense a fines de 1990 alcanzó un récord de 23,9 mil millones de dólares, un 6% más alta que el nivel registrado en 1989 de 22,6 mil millones, informó la oficina de estadísticas de Canadá.

Las asociaciones agrícolas canadienses del Oeste viajaron a Ottawa para demandar al gobierno más dinero además de los 700 millones de dólares que el gobierno federal ya ha prometido en ayuda para los productores del oeste en esta campaña.

El ingreso agrícola neto total declinó en Canadá un 7%, a 4,6 mil millones de dólares en 1990, pese a la cosecha de granos récord y a un incremento de los stocks retenidos por los productores.

Los productores canadienses demandan que se ponga fin a la guerra mundial de subsidios de granos que ha ocasionado la baja de los precios.

Productores Franceses Prevén una Producción de Maíz de 12,3/12,5 Millones

Los productores franceses estiman la producción de maíz de Francia para la actual campaña 1991/92 (julio/junio) en 12,3/12,5 millones de tn, casi un 35% más en relación a los 9,3 millones de tn del año pasado.

La estimación es mayor que la de la ONIC de 12 millones de toneladas.

Pero este aumento del pronóstico prácticamente no cambia la producción de maíz de la CEE, sólo en unas 100.000 toneladas en relación a las estimaciones de principios de la campaña y un 17% mayor a los 22,2 millones de tn del año pasado.