

## AGO 2019

*Ernest Hemingway*, (1899 -1961) mítico escritor estadounidense, su estilo de vida y su obra ejercieron una gran influencia en los escritores estadounidenses de la época y muchas de sus obras están consideradas como clásicos de la literatura en lengua inglesa.



**INSTITUTO DE  
ECONOMIA**

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS / UNICÉN

**FCE**

UNICEN

**ECONOMICAS**

# Editorial

Estimados lectores.

La mayor incertidumbre derivada del resultado de las elecciones PASO, con un colapso de los mercados en términos de estampida de ventas de activos argentinos y una nueva depreciación del dólar en forma vertical, pasando de la zona de \$45 a la zona de \$60 puede llevarnos a que nos preguntemos, “¿me tiene que importar lo que pase con los mercados financieros? ¿son relevantes para nuestro crecimiento?”.

Estos interrogantes son abordados en mi nota inicial de este newsletter desde un punto de vista de la macro y política local. Asimismo, en mi nota de la guerra comercial de China y Estados Unidos y en el análisis del contexto externo más amplio de Guillermina Simonetta estos cuestionamientos vuelven a estar presentes, porque no sólo afecta al potencial de crecimiento de nuestro país lo que pase con los mercados financieros a nivel local, sino también a nivel internacional en la determinación de flujos de inversiones.

Alejandro Bricker nos comparte en esta edición una interesante visión sobre emprendedores y PYMES y en la sección local entrevistamos a Inés Di Nápoli, CEO de Surco Fértil e i.PUMA.

Terminamos este news como siempre atendiendo una consulta de lectores y con cuadros y gráficos explicativos de la coyuntura, esperando que estos análisis y variables sean de utilidad para nuestro público.

Saludos cordiales.



**DR. SEBASTIAN AUGUSTE**  
Director Instituto de Economía

---

El Instituto de Economía es un centro de investigación dependiente de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires. Desde su creación en 2009, el Instituto ha estado ligado al desarrollo económico local, colaborando con los municipios de la zona y el sector privado.

---

## **DIRECTOR**

SEBASTIÁN AUGUSTE

## **STAFF**

SANTIAGO BARRAZA

CECILIA FUXMAN

SERGIO GUTIÉRREZ

DANIEL HOYOS MALDONADO

ANA LEGATO

PATRICIA LAURA RÁBAGO

MARÍA DEL CARMEN ROMERO

SEBASTIÁN RAMÓN

SANDRO JOSÉ GUIDI

MARIO RAVIOLI

MARIO SEFFINO

VERÓNICA BAZTERRICA

GUILLERMINA SIMONETTA

## **BECARIO**

LORENA LUQUEZ

## **SECRETARIA EJECUTIVA**

PIERINA FRONTINI

---

Las opiniones vertidas en esta publicación son de exclusiva responsabilidad de quienes la emiten y no representan necesariamente el pensamiento del Instituto de Economía, de la Facultad de Ciencias Económicas, la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires o sus autoridades. Los contenidos de esta publicación pueden ser reproducidos parcialmente siempre que el extracto vaya precedido por una referencia completa al Instituto de Economía, FCE, UNICEN, seguida de la fecha de publicación del documento.

En nuestra Web: <http://www.econ.unicen.edu.ar/ie/> puede suscribirse a este Newsletter.

Para consultas o comentarios, escribir a [instituto\\_economia@econ.unicen.edu.ar](mailto:instituto_economia@econ.unicen.edu.ar).

## Escriben en este número



**Dr. Sebastián Auguste**

*Doctor en Economía por la Universidad de Michigan, Ann Arbor, EE.UU. y Licenciado en Economía de la Universidad de Buenos Aires.*

*Es Director del MBA de la Universidad Torcuato Di Tella y Director del Instituto de Economía en la UNICEN.*



**Lic. Guillermina Simonetta**

*Licenciada en Economía (UBA). Especialista en mercado de capitales (UBA-MERVAL-IAMC).*

*Es Asesora y analista de mercados. Investigadora Visitante del Instituto de Economía, UNICEN.*



**Dr. Alejandro Bricker**

*Doctor en Administración (UNICEN), Master en Administración de Negocios (UNICEN) y Master en Ingeniería de la Innovación (UniBo).*

*Profesor adjunto del Dpto. de Administración e investigador en el Centro de Estudios de Administración (FCE-UNICEN).*

## Sumario

### **P4 - Macri vs Fernandez, Fernandez vs Macri**

Por Sebastián Auguste

### **P7- Contexto internacional complicado (y a nivel local mejor ni hablar)**

Por Guillermina Simonetta

### **P10- Emprender, éxito y cucarachas.**

Por Alejandro Bricker

### **P13- La Guerra Comercial China-EE.UU.**

Por Sebastián Auguste

### **P16- Agricultura de precisión. Un caso de éxito de desarrollo tecnológico aplicado al agro.**

Entrevista a Inés Di Nápoli, CEO de i.PUMA y de Surco Fértil

### **P19- Usted pregunta, IECON responde**

### **P21- La coyuntura en gráficos**

### **P24- Cuadro de variables financieras al cierre del mes.**

# Macri vs Fernandez, Fernandez vs Macri

Por Sebastián Auguste

En mi nota del mes pasado “¿Qué se dice en las mesas?” hablaba de mi percepción sobre lo que veía en los mercados. Un favoritismo por Macri que se notaba en el desempeño de bonos y acciones a medida que, según las encuestas, se acortaba la brecha con Fernández. Hablábamos de la desconfianza que muchos operadores tenían en Fernández y en la falta de precisiones de este candidato en materia de política económica. Todo esto que mencionamos se terminó reflejando el día después de las PASO, con la caída abrupta del precio de acciones y bonos, y el salto del dólar. ¿Qué



pasó puntualmente? Ese optimismo por Macri tuvo un shock de realidad en las PASO al ver el gran apoyo a Fernández y las muy elevadas probabilidades de ser el próximo presidente. El mercado tomó muy mal el resultado, no lo esperaba, y por ende las caídas fueron abruptas. La caída del lunes post PASO fue la segunda más grande registrada en un mercado de valores del mundo en la historia.

En estos días di muchas entrevistas radiales, que enojaron a Macristias y Kirchneristas por igual, todo un récord. Por el lado de los kirchneristas más acérrimos les molestó mucho que yo diga que la caída del lunes post PASO se debe a las altas chances de que sean gobierno nuevamente. Muchos de ellos me decían que en realidad la caída había sido por Macri. Pero esto no tiene fundamento académico. Cuando Macri anunció que iba a ser presidente y no había Plan V, las bolsas no colapsaron. Y cuanto Macri repuntaba en las encuestas, la bolsa subía. Y cuando Alberto ganó de una forma imprevista, colapsaron. Esto es bastante gráfico y claro como para negarlo.

Ahora la pregunta es, ¿me tiene que importar lo que pase con los mercados financieros? ¿son relevantes para nuestro crecimiento? ¿acaso no estarán reflejando que ellos estarán peor pero no el pueblo? Primero hay que entender que los mercados somos todos. Que el precio de una acción, si bien hay profesionales que se dedican a analizarla y compran y venden, lo validamos todos también. Y si bien muchos no invierten directamente en activos financieros, lo hacen indirectamente al tener depósitos en bancos, o seguros. Por lo que todos somos el mercado. Hay quienes dijeron que el lunes post PASO fue una movida estratégica de los mercados en contra de los Fernández. Me parece un argumento muy poco serio. A ningún inversor le gusta perder 60% de su riqueza en un día para darle un castigo, una señal a los Fernández. Además, todos validamos lo que pasó, sobre todo con el dólar, porque la gente no salió en forma masiva a vender dólares a 45 cuando su cotización llegó a 60.

Los mercados son entidades anónimas pero que también votan. No están en los padrones, pero muestran sus ideas y votan con los precios. Un amigo empresario me decía esto bien claro, Macri tiene mi voto a pesar de las cosas que no hizo bien, pero ojo, tiene mi voto como ciudadano, pero no como inversor. Esto es bien claro, podemos votar de dos maneras distintas, y la segunda, como inversor, es lo que refleja el mercado. Muchos inversores no votaron a Macri, porque la lluvia de inversiones no llegó, pero lo que nos mostró el lunes negro, es que estos inversores claramente no están haciendo fila para invertir con los Fernández. Esto es un problema para nuestro país, porque para crecer se necesitan inversiones, y no queda claro quién las hará.

Los mercados se equivocan, aunque poco. Los movimientos de la bolsa suelen anteceder a los problemas económicos. Esto es así porque quienes están detrás de las decisiones grandes son profesionales que miran números finos. Lo que ellos miran es el desempeño futuro. En el caso de las acciones, los beneficios que generarán a futuro, y si se piensa que esos beneficios en dólares serán más bajos, la acción vale menos en dólares hoy. En el caso de los bonos del gobierno, lo que miran los inversores es la capacidad de repago. Si creen que no hay voluntad de pago, o que las condiciones son más adversas para que el gobierno argentino pueda pagar, castigan el precio de estos bonos hoy.

Claramente la falta de definiciones de Alberto Fernández es algo que los mercados no perdonaron, porque le tienen mucho temor a las políticas de Cristina. El segundo gobierno de CFK fue muy malo en lo económico, por un montón de razones que el propio Alberto Fernández ha explicado muy bien. Pero esta sociedad entre el kirchnerismo y un Alberto crítico, y un Massa que jamás iba a volver, es algo que aparentemente convenció al público argentino, a los votantes, pero no a los inversores.

Post PASO, nosotros, los argentinos de a pie, necesitamos que haya menos volatilidad y más precisiones. Ya en la nota anterior reclamaba por más claridad en las propuestas de Alberto, ahora lo hace el mercado a los gritos, exigiendo. Alberto puede decir que es un problema de Macri, que es quién gobierna, pero esto no es cierto, ya que lo que Macri haga o deje de hacer ahora repercutirá en la economía que Fernández reciba, y seguro no quiere recibir una bomba que estalle en sus manos.

Ahora lo otro que pasó post lunes negro fueron las medidas de Macri, que también desconcertaron a muchos. Fueron medidas que se conocen en la jerga como “políticas de ingreso” que buscan reactivar el mercado interno a través de darle más ingreso de bolsillo a los hogares. Macri no venía haciendo esto, y de pronto lo hace, ¿por qué?

Yo lo que leo es que Macri apostó por ordenar las cuentas macrofiscales luego del duro invierno 2018 esperanzado que esto, sumado al buen desempeño del campo y la obra pública, reactivaran la economía. Este esperado repunte se estaba haciendo rogar y no asomaba. Además, el contexto internacional había empeorado aún más, con un Brasil entrando en recesión y una América Latina que creció tan solo 2% en los 4 años de Macri (cuando en los 4 de Néstor Kirchner la región había crecido 23.5%). Las políticas de ingreso que ejecutó Macri post PASO atentan contra el acuerdo fiscal del FMI y conducen a un tipo de cambio más alto y más inflación. Pero lo cierto es que el tipo de cambio ya era más alto ese lunes negro. En otras palabras, el voto del mercado post PASO le dio el espacio a Macri

para que pueda hacer estas medidas. Macri habrá pensado: “Si ya el mercado castiga a la Argentina con un dólar a 60 porque prevén más inflación a futuro, entonces actuemos en forma conducente”. El dólar no iba a bajar, y los precios saltaron casi tan rápido como el dólar, lo que muestra una vez más como todos validamos lo que el mercado pensaba, porque sino las empresas no hubiesen remarcado como lo hicieron a partir del propio lunes. Las medidas de ingreso, por otro lado, eran necesarias porque el salto del dólar y los precios pegan en nuestro bolsillo.

Desde esta óptica, Macri se disfrazó de Fernández y tomó un montón de medidas que yo sospecho Alberto pensaba implementar, como la baja del IVA a los alimentos, y las otras medidas. Esto implica tener que renegociar condiciones con el FMI, pero en este contexto el FMI, que venía siendo un tanto intransigente, se verá forzado a ser más flexible, porque también está expuesto por el monto que prestó a la Argentina y por las condiciones económicas que avaló y empujó, que no fueron conducentes al crecimiento que Macri necesitaba para ganar las elecciones. ¿Qué hará Alberto si gana? Así como Macri se disfrazó de Alberto, Alberto se tendrá que disfrazar de Macri, y esta es la paradoja de nuestro país. Alberto tiene dos opciones a esta altura. Una es seguir las políticas de Cristina, las que él tanto repudió (como controles de precios, tipos de cambio múltiples, controles de capitales, etc. etc.) Estas políticas no conducen a buen puerto, de eso no tengo dudas. La otra opción es hacer lo que Macri dijo iba a ser, paradójicamente con la ventaja que Alberto tiene más chances de pasar por el Congreso medidas poco simpáticas para sindicatos. Alberto ya algo deslizó sobre esto. La pregunta ahora es política: si Alberto se disfraza de Macri, ¿Qué pasa en su alianza con el Kirchnerismo? La alianza entre Alberto, Masa, los gobernadores del peronismo federal y el kirchnerismo, desde esta óptica, tendrá una colisión que me parece pasará más temprano que tarde. El silencio de Alberto seguramente tiene que ver con esto, con demorar conflictos para después de las elecciones generales. Pero es un arma de doble filo, porque si no da precisiones la incertidumbre seguirá siendo alta. Pero además si da precisiones puede perder votantes, o bien darle espacio al oficialismo al revelar su estrategia. Esto nos conduce a que la volatilidad seguirá alta hasta las elecciones, el nuevo valor del dólar llegó para quedarse, y deberemos estar muy atentos a lo que suceda en el día a día.



<https://www.lanacion.com.ar/politica/los-dilemas-que->

# Contexto internacional complicado (y a nivel local mejor ni hablar)

Por Guillermina Simonetta

Y cuando pensábamos que lo peor de la crisis había pasado, se genera un nuevo foco de preocupación, y esta vez no podemos echarle la culpa a algún efecto contagio exógeno, creo que ningún sociólogo podría hacerse realmente un entendimiento de lo que pasa por la mente de los argentinos como sociedad... El resultado de las elecciones PASO del domingo fue devastador para los mercados (y obviamente tendrá su impacto en la economía real cuando se midan los números, en especial en la inflación y en la retracción del consumo, tanto por decisión de consumidores como por la suspensión por parte de empresas en general de ventas de muchísimos productos tras la

escalada del 30% inicial del dólar) ya que con los números de las primarias se exacerbó la incertidumbre en el marco de una recesión con inflación que no logró revertirse.

No obstante, como se escuchó en la conferencia que brindó el economista Claudio Zuchovichi en el marco de charlas por el aniversario de la Cámara de Comercio de Tandil, “gane quien gane todos al día siguiente tendremos que levantarnos para trabajar.” Como la volatilidad local seguirá en pugna en estas semanas, proponemos en esta nota un foco en variables de contexto externo que condicionarán parte del escenario macroeconómico de la siguiente gestión. Así que pongamos ese tema de SUMO de fondo (“mejor no hablar de ciertas cosas”).

Tanto la guerra comercial entre China y Estados Unidos, los precios de los commodities y las consecuencias de dos trimestres consecutivos de baja en el PBI de Brasil son cuestiones que no pueden soslayarse de corto plazo y que condicionan un contexto exterior complejo.

En el marco de la **disputa comercial entre las dos principales potencias del mundo**, el temor se incrementó en agosto por una potencial guerra de monedas. Entre 2015 y 2016 las autoridades chinas gastaron cerca de mil millones de dólares en intentar evitar que se debilitara el yuan por debajo del valor de intercambio de siete yuanes por cada dólar. Si un país compra grandes cantidades de su propia moneda, esto tiene el efecto de fortalecer su valor en los mercados de divisas internacionales. Lo que ocurrió a comienzos de agosto es que esa acción no se observó y no hubo tal intervención, y el yuan se deprecia frente al dólar. En este sentido, la moneda de China ya se habría devaluado, si no fuera por el hecho de que el Banco Popular había estado interviniendo hasta hace poco. Los efectos de una guerra



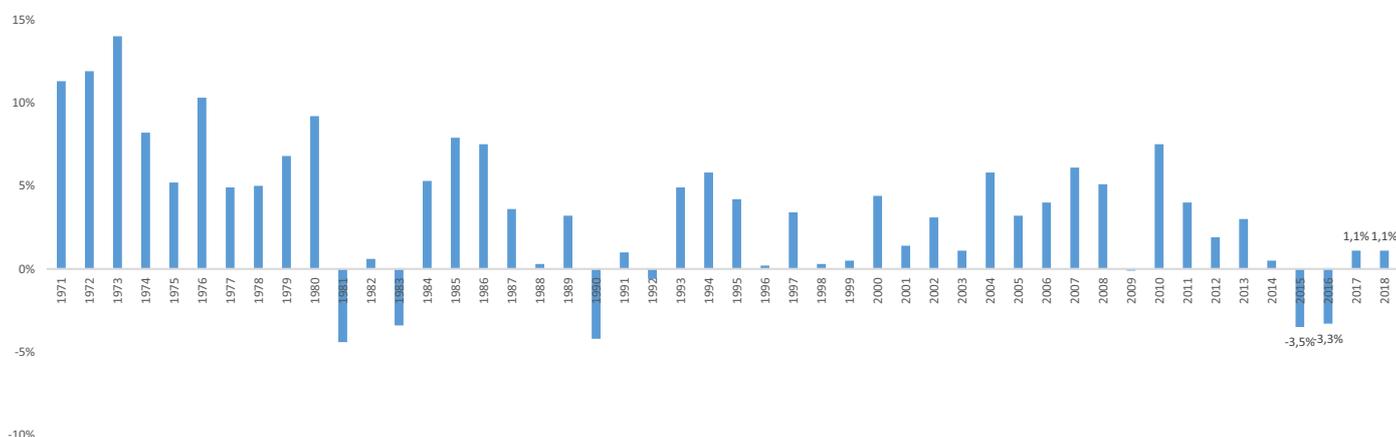
<https://web.america.inversorglobal.com/>

comercial y cambiaría entre China y Estados Unidos no serían menores para el resto del mundo en caso de agravarse la tensión entre ambos, en especial si ambas potencias no logran tasas de crecimiento significativas. Los economistas ven la decisión de dejar fluctuar la moneda como un arma en la batalla económica entre Estados Unidos y China. Esto se produjo después de que Donald Trump prometiera imponer aranceles del 10% sobre importaciones chinas por valor de US\$300.000 millones, en el último episodio de la pelea comercial entre ambos países. Esto ya está dejando en el plano cambiario un impacto global, con los bancos centrales de Nueva Zelanda, India y Tailandia reduciendo las tasas de referencia oficiales como lo había hecho antes Estados Unidos. Estas bajas de tasas internacionales no tienen un efecto positivo sobre emergentes, ya que no implican que los capitales migren en búsqueda de mayores retornos porque a su vez se ha incrementado la aversión al riesgo y la búsqueda de refugio, con el consecuente impacto de subas de primas de riesgo país y subas del dólar frente a las monedas de la mayoría de los mercados emergentes.

La realidad es que, aunque se consiga el diálogo y se disipe el temor de una guerra de monedas, las diferencias insoslayables entre el modelo de producción chino y el norteamericano, hacen que cada vez que los números macro no cierran resurja la batalla. Pero la lectura no es tan simple, ya que muchas empresas americanas se instalan en Asia para abaratar costos de producción: días atrás se conoció una investigación publicada por el periódico The Guardian que mostraba como cientos de niños en China trabajan de noche para fabricar el asistente de voz Alexa de Amazon, iniciativa del gigante tecnológico taiwanés Foxconn para cumplir con las metas de producción.

**Segundo frente de preocupación: Brasil.** Con respecto al país vecino, y nuestro principal socio comercial, la mayoría de los analistas han reducido a la mitad sus expectativas de crecimiento para Brasil y ahora creen que una expansión económica significativa no comenzará hasta 2020. La recesión de dos años en 2015 y 2016 hizo que la economía brasileña se contrajera casi un 7%, mientras que la recuperación de los dos años siguientes fue de apenas un 1.1% cada año. En el comienzo de este año las perspectivas de reformas de fondo llevaron a esperar un aumento del PBI de 2.5% en 2019, sin embargo, las expectativas se han recortado a la mitad y ya Brasil lleva dos trimestres consecutivos de baja en su producto bruto interno, lo cual se conoce en la jerga como “recesión técnica”.

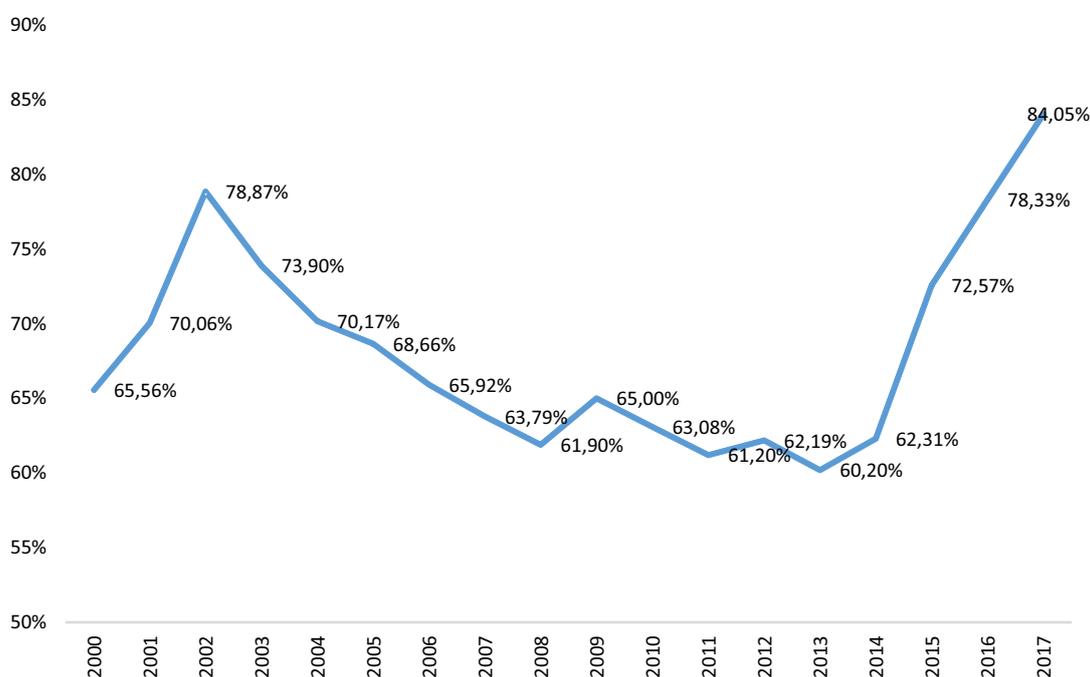
### TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PBI DE BRASIL HASTA 2018



Asimismo, el problema del desempleo no ha sido resuelto, con una tasa de desocupación del 12.7% (13.4 millones de desocupados) y 28.3 millones de personas laboralmente subutilizadas.

La causa de este problema la conocemos muy bien en nuestro país: y es básicamente, **gastar más allá de los ingresos**. Desde 2013 uno de los principales termómetros de la economía de Brasil ha sido el déficit fiscal. Durante los años de auge, Brasil tenía una deuda que era del 51% del tamaño de su economía. El creciente déficit fiscal elevó el nivel de deuda ubicándose actualmente por encima del 80%. Las proyecciones oficiales indican que sin reformas el ratio se elevaría en 2023 a 102.3%.

### RATIO DEUDA/PBI DE BRASIL



La intervención política y la corrupción de la petrolera Petrobras es también un reflejo de esta problemática, que no solo encontramos presente en Brasil, sino en muchas empresas estatales o mixtas de la región, tanto de esta época como de la historia. Actualmente las principales petroleras latinoamericanas están en situación crítica: los problemas se hicieron más evidentes entre 2014/2016 cuando los precios internacionales del crudo pasaron de casi USD100 por barril a la zona de USD 30-26. Aunque la crisis se arrastra desde hace años, lo cierto es que problemas como la caída persistente en la producción, los escándalos de corrupción y el intervencionismo estatal, sumados a esas bajas de los precios del petróleo, han complicado la situación de la brasileña Petrobras al igual que la mexicana Pemex, y la venezolana PDVSA, las compañías de mayor envergadura en la región. El endeudamiento y el mal manejo comercial han sido factores que han agudizado la situación crítica, pero el eje ha estado en que estas empresas estatales han sido utilizadas como herramientas políticas, lo cual hace que en épocas buenas se trasforman en una fuente más de financiamiento de políticas... esperemos que nuestra reserva de vaca muerta y las inversiones que se puedan canalizar no tengan de cara a la nueva gestión un camino similar...

# Emprender, éxito y cucarachas.

Por Alejandro Bricker

Cuando buscamos la definición de éxito en el buscador de Google, lo primero que nos encontramos es:

1. Resultado, en especial feliz, de una empresa o acción emprendida, o de un suceso.
2. Cosa que supone un éxito o resultado feliz.
3. Aceptación de una persona o una cosa por parte de gran cantidad de gente.
4. Circunstancia de obtener lo que se desea en el ámbito profesional, social o económico.

Ahora bien, ¿cómo se entiende o se define el éxito en el mundo emprendedor? En muchas ocasiones, en este contexto en particular, el éxito se vincula con ofrecer un producto o servicio que logra una “aceptación por parte de gran cantidad de gente” y genera un resultado especialmente “feliz” en la valuación de la empresa.



Fuente foto: <https://www.nobbot.com/general/granjas-de-cucarachas/>

Si bien no es la única definición posible, muchos programas públicos y privados de fomento de la actividad emprendedora se basan en esta forma de ver al éxito emprendedor. Es por esto que se suelen mostrar como emprendedores exitosos, a nivel global, a Steve Jobs (Apple), Bill Gates (Microsoft), Mark Zuckerberg (Facebook), Jack Ma (Alibaba); y, más cerca, a fundadores de las empresas tecnológicas argentinas actualmente valuadas en más de mil millones de dólares: Marcos Galperín (MercadoLibre), Roberto Souviron (Despegar), Alec Oxenford (OLX), Martín Migoya y Guibert Englebienne (Globant) y, más recientemente, Matías Woloski y Eugenio Pace (Auth0).

En esta línea, en el mundo emprendedor (con fuerte influencia desde el mundo de las finanzas, como comentaba Guillermina Simonetta en una nota del ieNEWS 67) se ha conformado una especie de zoológico en base a las distintas metáforas que se utilizan para clasificar a los emprendimientos y empresas en función de su valor, tamaño, velocidad en la que escalan, flexibilidad, etc. Algunas de estas metáforas inclusive refuerzan la idea de éxito planteada en el párrafo anterior. Por ejemplo, seguramente las ideas de ser un unicornio o una gacela son más aspiracionales para la mayoría que las de ser un ratón o una cucaracha... pero, si nos despojáramos de esos nombres, ¿seguiría siendo así?

Para no irnos por las ramas, definamos rápidamente esos 4 animales del mundo emprendedor:



**Unicornios:** empresas jóvenes que logran alcanzar una valuación superior a mil millones de dólares (hay quienes las consideran unicornios hasta tanto logren alcanzar el equilibrio -y luego evolucionan en otro animal-, por lo que serían empresas que sobreviven gracias a las inyecciones de dinero de sus inversores y no aun de sus propios resultados). Generalmente plantean modelos de negocios innovadores (disruptivos en varios casos), altamente escalables y que requieren de tiempo para poder ser validados (de ahí la necesidad de financiar el déficit inicial).



**Gacelas:** empresas (de cualquier tamaño y edad) que crecen a gran velocidad y en forma continua por varios años. Generalmente basan su crecimiento en la innovación (en sentido amplio) y son bastante flexibles. Esta última característica ayuda a que este tipo de empresas tengan mayores probabilidades de sobrevivir en el tiempo que otras. Algunas de estas gacelas podrían evolucionar en unicornios.



**Cucarachas:** empresas pensadas rentables desde el inicio (no necesitan que algún fondo de inversión las financie -pero tampoco los rechazarían). Cuidan su modelo de negocio de modo de poder generar rápidamente una rentabilidad necesaria para mantener la empresa en funcionamiento. Tratan de tener procesos eficientes y cuidan especialmente a sus clientes y proveedores (ya que son sus fuentes de financiación naturales). Crecen gradual y progresivamente, sobreviviendo sin números ostentosos y sin llamar mucho la atención. Para estas empresas la flexibilidad y la eficiencia son más importantes que el tamaño.



**Ratones:** Firmas pequeñas (hasta 9 personas). Si bien generalmente las empresas nacen como ratones, las que se quedan en esta categoría son las que sobreviven sin crecer (y, posiblemente, tampoco busquen crecer).

Por otra parte, también es importante evaluar cuántas son las empresas que componen cada grupo y comprender cuál es el impacto de cada tipo de empresas en nuestra economía.

En Argentina hay sólo 5 empresas que entran en la clasificación de unicornio (y que además integran el 0,6% de las empresas que son grandes). MercadoLibre, la más grande entre los unicornios tecnológicos y con mayor valuación a nivel nacional (en febrero de este año llegó a valer más que la suma de 6 bancos e YPF juntos), declaró en junio de este año tener alrededor de 4700 empleados en Argentina (de un total de 7500 en la región), y su balance arrojó para el primer trimestre de este año una ganancia bruta de 237 millones de dólares.

Por su parte, la gacelas son un porcentaje muy pequeño del total de empresas de nuestro país. Según el último dato disponible, solo el 0,55% de las empresas argentinas eran gacelas en 2016.

Es decir que, considerando que pueda haber alguna gacela grande, tenemos cerca del 99% de las empresas que no entran en esas categorías. El 99% de nuestros emprendedores/empresarios no tiene mucho que ver con los ejemplos de éxito que mencionamos al inicio y, sin embargo, generan alrededor del 60% del empleo privado del país. Es más, muchos de ellos no se sienten identificados con esos modelos y aun así se consideran (y son) exitosos. También es muy probable que muchos sean dueños de empresas ratones o cucarachas.

Por otra parte, hay analistas que pronostican una no muy lejana caída de los unicornios (similar a cuando explotó la burbuja de las .com). Ellos creen que en lugar de reflejar el valor real, las valuaciones de los Unicornios se inflan mediante intrincadas rondas de financiamiento, y que más temprano que tarde esas valuaciones se harán insostenibles. Entonces, ¿dónde pueden los inversores encontrar inversiones razonablemente seguras que sobrevivan?

En línea con este planteo, una de las conversaciones que se da actualmente en el mundo de los inversores tiene que ver justamente con la posibilidad de invertir más en cucarachas. Profundizar un poco sobre la metáfora puede ayudar a entender por qué el aumento en el interés por este tipo de empresas. En la tabla se pueden ver algunas de las características de las cucarachas y de los emprendimientos o empresas cucaracha:

Cucaracha	Emprendimiento Cucaracha
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Puede comer CUALQUIER COSA para sobrevivir</li> <li>• Sobrevive a casi todo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se adapta a los entornos cambiantes del mercado</li> <li>• Tienen capacidad para generar rápidamente en un flujo de caja positivo</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Puede vivir más de un mes sin comida</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se basan en un modelo de ingresos sólido y clientes de pago</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vive hasta una semana sin cabeza (muere por falta de agua)</li> <li>• Se espera que sobreviva a una explosión nuclear</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mantienen bajos los salarios y los gastos (¡la meta es vivir otro día!)</li> <li>• Sobreviviría a una guerra comercial por contar con un producto o servicio real</li> </ul>

Estas características hacen a este tipo de empresas atractivas para algunos inversores porque, aunque los rendimientos futuros de esas inversiones sean menores, son más seguros y sostenibles en el tiempo.

Considerando todo lo anterior (y con la idea de la sábana corta en mente), ¿debería el Estado enfocarse en promover el surgimiento de un nuevo unicornio o favorecer el desarrollo de muchas cucarachas? Sin que esto implique que los unicornios no deban ser respaldados (porque también es verdad que generan un importante derrame en sus propios ecosistemas), pero al momento de evaluar prioridades, se debería tener en cuenta que este tipo de empresas va a encontrar los medios para desarrollarse en el mercado (ángeles inversores, capitales de riesgo, etc.), mientras que las cucarachas y los ratones generalmente no tienen esas posibilidades.

Retomando la idea del inicio, el éxito es entonces algo muy subjetivo y relativo, y no debería utilizarse una única forma de interpretarlo como la base para la formulación de políticas públicas de fomento a la actividad emprendedora. Para gran parte del 99% de nuestros emprendedores/empresarios, posiblemente sea la cuarta definición la que más se acerca a explicar lo que para ellos es el éxito: obtener lo que el emprendedor desea en el ámbito profesional, social y económico. Y, lamentablemente, en el escenario económico actual, el hecho de no fundirse (sobrevivir como una buena cucaracha) podría ser considerado por muchos como un “éxito”.

# La Guerra Comercial China-EE.UU.

Por Sebastian Auguste

El conflicto comercial entre los Estados Unidos y China es bien llamado como “guerra” porque es muy costosa tanto para los dos que se pelean como para el resto de los países del mundo que se ven afectados, y porque no puede ser explicada solamente desde lo económico, sino que como toda guerra tiene también su origen en conflictos políticos y de poder.



<https://www.alainet.org/es/articulo/195773>

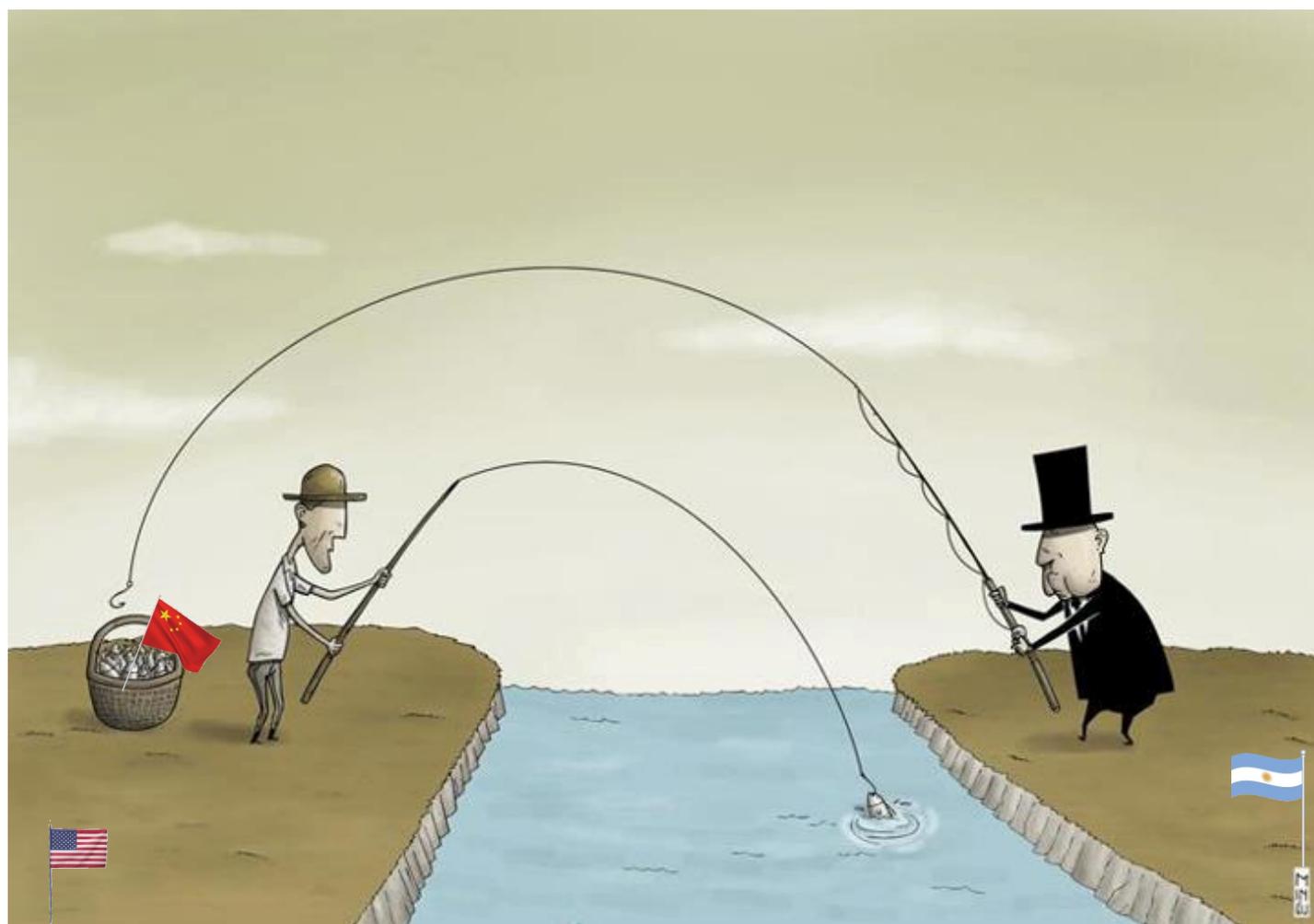
La hegemonía en el poder mundial de los Estados Unidos desde la segunda guerra mundial y en particular desde la caída del muro de Berlín hoy se ve desafiada. Por virtudes de otros y defectos de propios, el poder hoy está más fragmentado, y China es un emergente robusto que quiere ser escuchado. Por el lado económico, donde personalmente me siento más cómodo para explicar lo que sucede, hay verdades a medias y mitos que se han usado para justificar el conflicto. Por el lado de los Estados Unidos, se utilizó el argumento del déficit comercial bilateral y la manipulación de la moneda por parte del gobierno chino, para mantenerse competitivamente en forma artificial a su economía. El déficit comercial es innegable, pero lo de la manipulación de la moneda es más complejo. El argumento es que China mantiene su moneda depreciada respecto al dólar, y al no dejarla apreciarse, favorece el déficit comercial. Esto está muy debatido en el ambiente académico, ya que también es cierto que China tiene una alta tasa de ahorro, y que la gran propensión a ahorrar de China, y a la vez la gran propensión a gastar de los Estados Unidos, también explican parte de este desempeño de su moneda. No es claro que China realmente esté manteniendo barata su moneda en forma artificial.

Respecto al déficit comercial bilateral, se deben analizar dos cosas. En primer lugar el déficit es de el comercio de bienes y servicios, y no tiene en cuenta la balanza de capital. Esto es muy importante, porque lo que ha pasado en la última ola de globalización es que muchas empresas, como Apple, movieron sus fábricas a China, pero los productos se siguen diseñando en los Estados Unidos. Cuando uno compra un iphone está comprando materiales hechos en China y servicios hechos en los Estados Unidos. Ahora por la forma en la cuál se registran las transacciones, los americanos cuando

compran un Iphone lo importan de China, lo que genera el déficit comercial. Pero por otro lado, Apple debe pagarle a la gente que desarrolla en los Estados Unidos, y para eso hace transferencias desde lo que recauda en el exterior por la venta de celulares hechos en China. Esto se refleja en la cuenta capital, pero en realidad hay implícita una exportación de servicios, ya que los servicios de desarrollo de los nuevos Iphones están en todos los Iphones del mundo. Este aspecto ha sido bastante discutido en la academia y sabemos que el déficit comercial es engañoso, porque hay una parte de la historia oculta. Ahora, lo que también pasó en esta última ola de globalización es que la manufactura de muchas empresas se localizó en China buscando salarios bajos, y se quedó en los Estados Unidos la parte de mayor valor agregado, la de investigación y desarrollo. Esto implicó en los Estados Unidos un rebalanceo del empleo y del poder adquisitivo de los americanos. Los que competían con los chinos, perdieron, y esta fue la base de votantes de Trump. Pero por otro lado, la costa este y oeste, más relacionada con estas actividades económicas que ganaron con la globalización se vieron beneficiadas y votaron mayormente en contra de Trump. Desde esta lógica de poder local, Trump se debe a sus votantes, y el déficit comercial con China es algo que a ellos les preocupa. Desde el punto de vista económico, el proteccionismo para que esos puestos vuelvan a los Estados Unidos no parece ser el mejor camino. Por el contrario, los Estados Unidos debería fortalecer su capital humano en estas áreas de investigación y desarrollo donde hay tanta demanda, y que hoy muchas veces la suple con mano de obra internacional (los doctorados están llenos de extranjeros). El proteccionismo puede ser pan para hoy y hambre para mañana. Entonces desde el lado de los Estados Unidos se podría pensar que Trump no está siendo visionario en su pelea al ser populista y perseguir un resultado cortoplacista que su público quiere pero que no ayuda a la economía del país en el largo plazo. Esta es una interpretación. Ahora lo otro que hay que tener en cuenta en la guerra comercial es la lucha por derechos de propiedad y patentes. Los Estados Unidos le exige a China cambios estructurales. Este es uno de los motivos encubiertos de peso en la guerra comercial. Este reclamo por mejores derechos de propiedad es de larga data, pero hoy Trump tiene el apoyo popular para embarcarse en una guerra comercial para exigir esos derechos. Desde esta óptica se podría decirse que Trump está siendo estratégico, usando la excusa del déficit para dar pelea en algo más importante. Detrás de los derechos de propiedad está la productividad de las economías y el crecimiento económico, y está el poder. A China justamente lo que le cuesta es ceder en este frente, porque mayores derechos de propiedad implicará para este país perder poder global.

Entendiendo que lo que está detrás de la guerra comercial no es un mero hecho de desbalance comercial, es claro que la resolución es compleja. Ambos hasta ahora han dado muestras de estar dispuestos a apostar fuerte para no dar el brazo a torcer en lo relevante, en lo que está de fondo. Para los países que ven esta crisis de afuera pero que se ven afectados es difícil tomar parte. En el caso puntual de la Argentina, el país tiene déficit comercial con ambos países, China y los Estados Unidos. En ambos casos ha tenido problemas para insertar productos en dichas economías, por restricciones arancelarias y para arancelarias. Se podría pensar el conflicto como una potencial ganancia para el país en las negociaciones bilaterales, a pesar de que el mencionado conflicto genere un ambiente macroeconómico adverso. Es decir, el país podría pelear con China para insertar productos que

agreguen más valor para nuestra economía. Por ejemplo China ha estado reticente a comprar aceite de soja y prefiere los porotos de soja para hacer la molienda en su país. Esto no beneficia a la Argentina, pero si China va a dejar de comprar soja a los Estados Unidos, dependerá más de la nuestra y eso nos da más poder de negociación. En la Argentina se utiliza un dicho que dice “a río revuelto, ganancia de pescadores”. En este caso puntual, el río revuelto lo general el conflicto, y la ganancia para la Argentina dependerá de cuán estratégica sea para negociar con las partes, sabiendo que el río revuelto le da más poder. A la Argentina le ha costado mucho al inserción internacional. Su elevada volatilidad hace muy difícil su inserción, ya que las subas y bajas del dólar hacen muy difícil la planificación de largo plazo. Además, los gobiernos han estado mucho más atentos a las vicisitudes internas, a apagar incendios económicos, que a pensar en abrir mercados. Esta guerra comercial cae en un mal momento interno para la Argentina, con unas elecciones presidenciales donde parece jugarse más que un simple cambio de color político, sino una forma de hacer política y de gobernar, y una forma de encarar la economía. Lamentablemente, no es un contexto interno propicio para aprovechar las potenciales ventajas del río revuelto.



<http://babushkarock.com/politikon-a-rio-revuelto-ganancia-pescador/>

# Agricultura de precisión. Un caso de éxito de desarrollo tecnológico aplicado al agro.

En esta edición de agosto tuvimos el gusto de entrevistar a Inés Di Nápoli, CEO de i.PUMA y de Surco Fértil, dos empresas de suma importancia para el desarrollo del sector agropecuario, con clientes en nuestra ciudad y en el resto del país, que ofrecen servicios y herramientas a la vanguardia del desarrollo que están mostrando las nuevas tecnologías.



<https://infoagro.com.ar/>

Surco Fértil es una compañía que brinda servicios vinculados a la agricultura de precisión y desarrolla herramientas tecnológicas útiles para productores agropecuarios. Estas herramientas generan valor y le permite al productor mejorar su toma de decisiones en el manejo de sus suelos y cultivos. Surco fértil busca brindar a través de la tecnología dinamismo, rapidez y utilidad para las empresas agropecuarias.

Estas herramientas generan valor y le permite al productor mejorar su toma de decisiones en el manejo de sus suelos y cultivos. Surco fértil busca brindar a través de la tecnología dinamismo, rapidez y utilidad para las empresas agropecuarias.

## **IECON: ¿qué es i.PUMA?**

**Inés:** i.PUMA es una start up que nació dentro de Surco Fértil como una plataforma web diseñada para visualizar, almacenar y gestionar toda la información generada durante el proceso productivo. Tiene como objetivo facilitar la digitalización de los procesos productivos.

Hoy la mayoría de los clientes tienen cultivos extensivos (trigo, soja, maíz, maní) pero la versatilidad del sistema permite adaptarse a diferentes procesos productivos, pudiendo ser también intensivos. En tanto y en cuanto se dispone de datos digitalizados, que los mismos clientes suben a la web, esos datos pueden integrarse con todas las variables que hacen al desarrollo de los cultivos y transformarse en información útil para facilitar la toma de decisiones.

## **IECON: ¿cuándo se creó la empresa?**

**Inés:** Surco Fértil nace en 2004 proveyendo muchos servicios para el sector agropecuario y en 2007/2008 migra a servicios vinculados a la agricultura de precisión. Por medio de la innovación abierta, Surco Fértil comparte conocimientos y desarrolla soluciones tecnológicas en conjunto para acelerar la evolución de la productividad agropecuaria.

En ese contexto, al generarse cada vez más información como, tablas de excel con datos de

producción, sensores de maquinarias, de estaciones meteorológicas, imágenes satelitales, etc., muchísimos datos quedaban en carpetas separadas, lo cual hacía imposible la utilización de tantos datos sueltos, provenientes de distintas fuentes; muchos terminaban almacenados en computadoras, pero no estaban integrados en un sistema y, por lo tanto, no se utilizaban de manera integrada. Eso generó la necesidad de generar un sitio para el **almacenaje de datos provenientes de distintas fuentes por parte de los clientes**, y que tuviese la posibilidad de integrar dichos datos para aportar conocimientos. Así surgió i.PUMA. Al final de cada campaña, cada cliente podía con esta herramienta realizar su análisis con la información integrada y aprendiendo de sus propios datos.

i.PUMA empezó con un Producto Mínimo Viable (PMV) en 2014-2015 que fue evolucionando con el aporte de clientes y con distintas herramientas que se fueron generando. Uno de esos clientes con sede en Tandil, fue Vireyes Agropecuaria. Desde sus inicios fue de suma utilidad, aportó mucha ayuda y feedback para mejorar el producto porque les aportaba valor. Luego con clientes nuevos y las demandas de mercado la plataforma fue evolucionando.

El modelo de negocio ha ido cambiando porque en sus inicios el sistema estaba pensado para almacenar la información, pero en la actualidad se están incorporando módulos de inteligencia artificial **(IA) de Data mining, y machine learning (ML)** de manera tal de generar procesos automáticos que permitan a los clientes tomar decisiones en tiempo real, es decir en el desarrollo de la campaña y no al final de cada campaña como estaba planteado en los inicios de la plataforma.

El desarrollo tecnológico actual redundante en que estas herramientas estén en evolución permanente, de mejora continua por el propio desarrollo de la tecnología y las necesidades de los clientes, siempre surgen nuevas inquietudes, cosas que mejorar, en ese proceso evolutivo se están incorporando esas nuevas tecnologías de automatización de procesos, para que el sistema de reporting agregue valor en la toma de decisiones rápidas y para tener escenarios predictivos.

**IECON. Ustedes están localizados en Mar del Plata y tienen clientes muy importantes en la región pampeana, pero el sistema podría adaptarse para otros países?**

**Inés:** Si, estamos en Mar del Plata, con un equipo de 8 personas en i.PUMA. Es un producto escalable a cualquier región, de hecho, se están haciendo contactos actualmente en España. Como tanto el software y las imágenes satelitales corren en cualquier parte del mundo, se adapta a procesos productivos que no son los tradicionales en nuestro país, por ejemplo, el caso que les comento de España es de producción de almendros.

i.PUMA es una plataforma amigable y autogestionable. Esto quiere decir que más allá que Surco Fértil provea servicios agropecuarios, el sistema permite terciarizar esos servicios, como es el caso de monitoreo de cultivos, mapas de productividad, por mencionar algunos. Cada cliente es libre de contratar a Surco Fértil o no. Los datos son un agregado fundamental de valor, pero son propiedad del cliente, cada cual tiene autonomía para cargar y descargarlos en todos los formatos que necesite. Y en esta época donde los datos empiezan a ser muchas veces uno de los activos más importantes de las empresas, no es un punto menor. i.PUMA no comercializa ni vende los datos. Se busca mantener el concepto de privacidad de información del cliente.

## IECON: como toda start up en crecimiento ¿cómo están encarando el proceso de conseguir financiación?

**Inés:** i.PUMA es una startup que está abierta a nuevos inversores, para ello se ha constituido una Sociedad Anónima, separando i.PUMA de Surco Fértil y hoy estamos trabajando por un lado con **aceleradoras de startups**, que deriva en un proceso de vinculación con inversores; es una línea más lenta pero que puede vincularnos con capitales de importancia y suma asimismo mentoring del ecosistema emprendedor; y por el otro lado, con **inversiones de nuestros propios clientes**, que encuentran potencial en el producto por su utilización, y se transforman así en socios accionarios de i.PUMA. Un incentivo adicional que encuentran nuestros clientes es que este tipo de inversiones son deducibles del impuesto a las ganancias por el monto invertido, lo cual no es un dato menor que suma atractivo. encuentran potencial en el producto por su utilización, o sea con acciones de i.PUMA. Un incentivo adicional que se encuentra es que este tipo de inversiones son deducibles del impuesto a las ganancias por el monto invertido, lo cual no es un dato menor que suma atractivo.

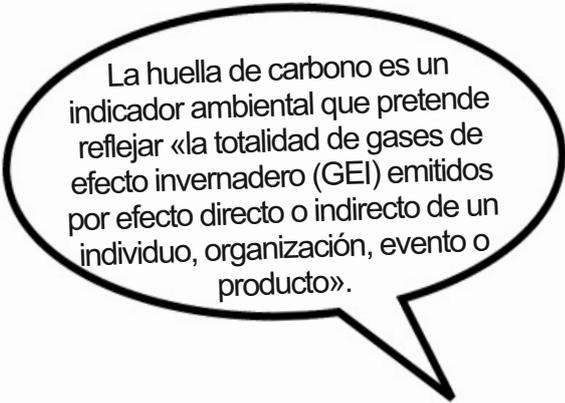
*Una aceleradora de startups es una institución cuyo objetivo principal es el de impulsar las primeras fases de una startup. ... A diferencia de las Incubadoras, las aceleradoras de startups solo invierten en aquellas startups que están en pleno desarrollo, ayudándolas a través de procesos de mentoring y asesoramiento.*

*A fines del año pasado se conoció en los medios que el Mercado Argentino de valores y Aceleradora Litoral firmaron un acuerdo para potenciar el financiamiento de startups, el programa A2 Capital Market.*

En la actualidad i.PUMA tiene clientes pagando por el servicio por un agregado de 180.000 hectáreas, con empresas clientes de muy diferente perfil lo cual pone en evidencia la versatilidad de la plataforma.

Por mencionar otro ejemplo, Cargill es cliente y todos los productores de cebada para Cargill tienen la posibilidad de realizar el seguimiento de sus lotes con índices de vegetación a través de i.PUMA. Desde otro ángulo, tenemos como cliente un productor de maní en Córdoba, PRODEMAN, que integra una producción en más 30.000 hectáreas, cuyo destino principal es la exportación y necesitan contar con la trazabilidad de los lotes y registrar distintas prácticas que son auditables.

Asimismo, los cambios de regulación que están surgiendo en lo relativo al cuidado del medio ambiente nos han llevado a encarar un proyecto con diferentes empresas para que i.PUMA también sea de utilidad en el registro de prácticas tendientes a la captura de carbono.



La huella de carbono es un indicador ambiental que pretende reflejar «la totalidad de gases de efecto invernadero (GEI) emitidos por efecto directo o indirecto de un individuo, organización, evento o producto».



**iPUMA**  
Control agrícola inteligente

**Dinamizar las soluciones tecnológicas para potenciar la productividad del sector agropecuario, ese es el eje de i.PUMA y desde el Instituto de Economía de la UNICÉN felicitamos esta evolución de la empresa y apostamos a que siga en franco crecimiento.**

# Usted pregunta, IECON responde



*Lo invitamos a enviarnos su consulta antes del 10 de cada mes para que nuestro equipo pueda darle una respuesta a sus consultas.*

*[instituto\\_economia@econ.unicen.edu.ar](mailto:instituto_economia@econ.unicen.edu.ar)*



**Juan Martín:** La llegada de la última boleta de gas ha sido terrible, sin embargo escucho que a pesar de las subas de tarifas que sufrimos estos años aún no se han eliminado los subsidios, ¿es eso así?

**IECON:** Si es así, aún persisten grandes transferencias a las empresas de energía en forma de subsidios. Según datos del Instituto Argentino de Energía “General Mosconi”, en junio de 2019 la producción de petróleo aumentó 2.7% en términos interanuales, y 3% en el acumulado de los 12 meses. La producción de petróleo convencional (que representa un 83% de la producción) se redujo 3.2% en los últimos 12 meses mientras que la producción no convencional, Shale oil, se incrementó 54.2%. La producción de Gas convencional (equivalente a 61% del total de la producción total) se redujo 9% en los últimos 12 meses mientras que la producción de gas no convencional, liderada por el Shale Gas, se incrementó 39% representando el 39.7% del total. La producción convencional y la variante no convencional Tight, que ocupan el 80% de la producción, disminuyeron a un ritmo de 8.4% anual. Por esto, el aumento de la producción de gas natural se explica enteramente por el Shale Gas que representa el 20% de la producción nacional. Los subsidios energéticos devengados aumentaron 147.5% (por un total de \$39,404 millones) en el acumulado a mayo de 2019 respecto a igual periodo del año anterior según datos de ASAP: CAMMESA recibió \$ 23,338 millones, IEASA \$ 24,887 millones, y el Plan Gas (Resolución N° 46 MINEM) \$ 7,934 millones.

Los subsidios otorgados a CAMMESA sugieren que existe un aumento en subsidios generales a pesar de la derogación y traspaso a las provincias de la Tarifa Social Eléctrica. Los aumentos en las transferencias a CAMMESA e IEASA pueden explicarse principalmente por dos factores: por la devaluación de la moneda y su impacto en los combustibles utilizados para generar energía eléctrica y para consumo interno, típicamente Gas Natural; y por el aumento en el precio del gas importado de Bolivia. Por otra parte, el total de subsidios destinado a la producción no convencional de gas natural (los ítems “Resolución 46” e “incentivos a la producción...”) suman \$ 9,017 millones, incrementándose 257% respecto del año anterior y representando el 13% del total de subsidios energéticos.

**TRANSFERENCIAS PARA GASTOS CORRIENTES (SUBSIDIOS, MILLONES DE \$)**

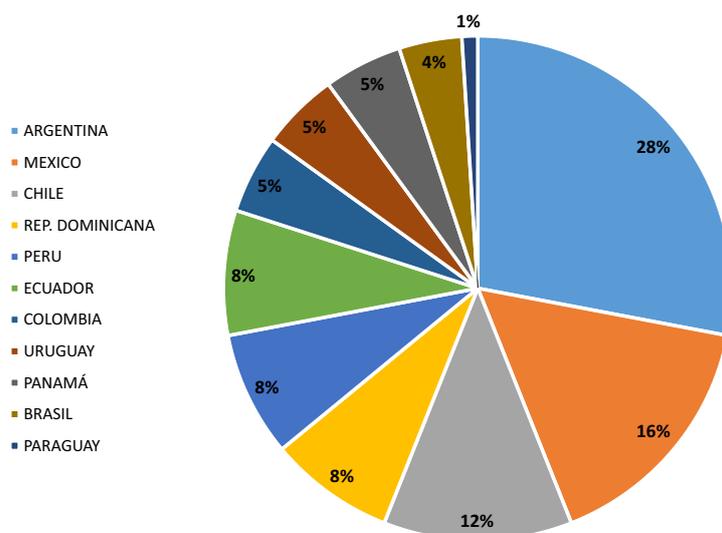
Fuente: IAE en base a ASAP

	Acumulado mayo 2019	Acumulado mayo 2018	Diferencia \$	% variación acumulado
<b>SECTOR ENERGÉTICO</b>	<b>66124</b>	<b>26720</b>	<b>39404</b>	<b>147,5%</b>
<b>CAMMESA</b>	<b>23338</b>	<b>16666</b>	<b>6672</b>	<b>40,0%</b>
Incentivos a la producción de Gas Natural (Ex plan gas)	1083	228	855	375,0%
Fondo Fid. para consumo GLP y red de Gas Natural	3131	2862	269	9,4%
<b>EBY</b>	<b>3149</b>	<b>286</b>	<b>2863</b>	<b>1001,0%</b>
Plan Gas no Convencional Resolución MINEM N° 46/2017	7934	1217	6717	551,9%
<b>IEASA (Ex ENARSA)</b>	<b>24877</b>	<b>2294</b>	<b>22583</b>	<b>984,4%</b>
Compensación distribuidoras de Gas	1487	1321	166	12,6%
<b>Otros Beneficiarios sin discriminar</b>	<b>1125</b>	<b>1846</b>	<b>-721</b>	<b>-39,1%</b>

# La Coyuntura en gráficos

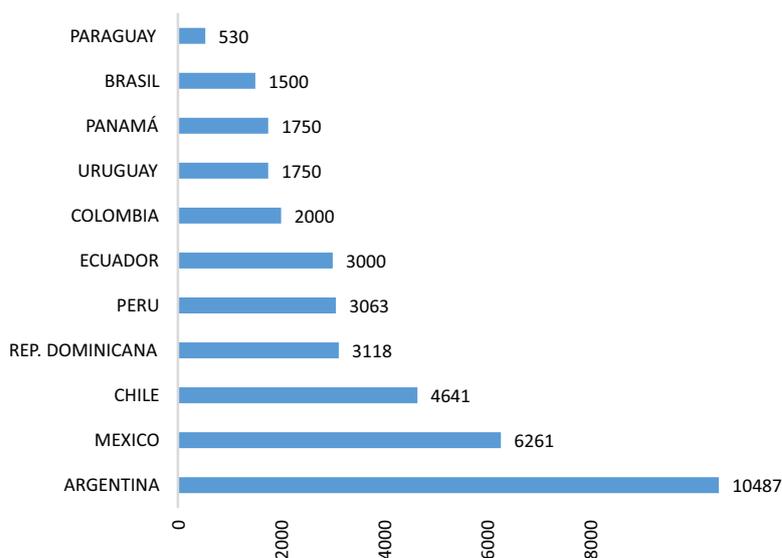
## EMISIONES DE DEUDA SOBERANA EN AMÉRICA LATINA EN 2018 DATOS DEL OBSERVATORIO DE COYUNTURA INTERNACIONAL Y POLÍTICA EXTERIOR

Porcentaje representativo a cada país sobre un total de 38100 millones de dólares.



## CANTIDAD EMITIDA POR CADA PAÍS DE DEUDA EN 2018 EN MILLONES DE DÓLARES SOBRE UN TOTAL DE 38100 MILLONES DE DÓLARES.

Datos del Observatorio de Coyuntura Internacional y Política Exterior

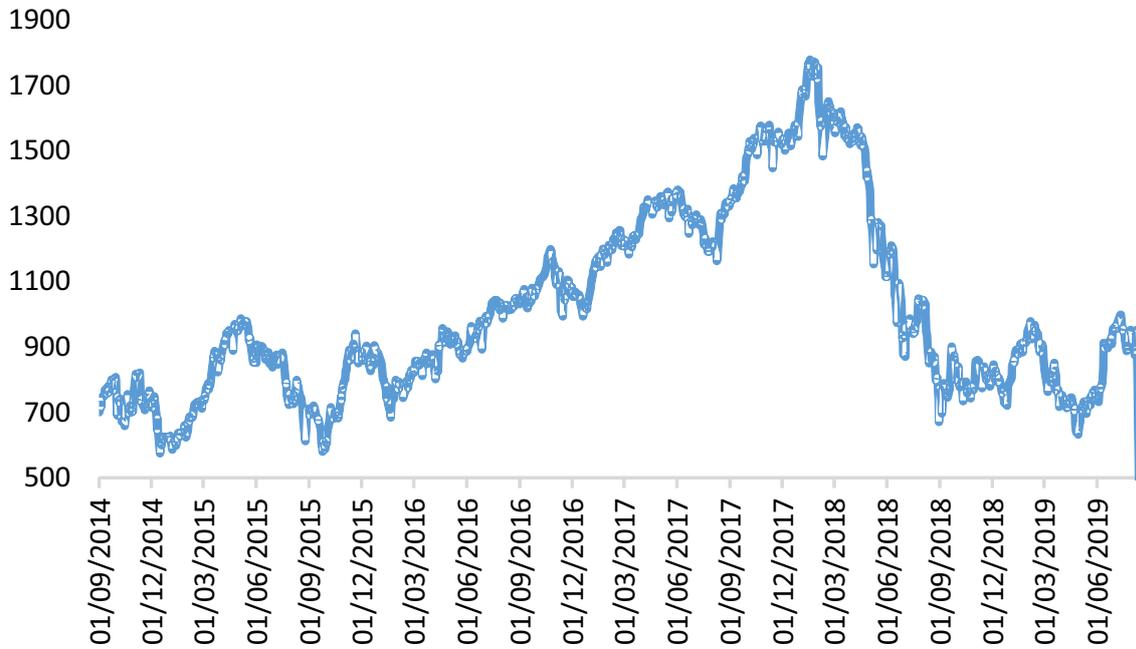


**TASA DE DESEMPLEO EN PAÍSES EMERGENTES 2015-2018. VARIACIÓN  
(EN PUNTOS PORCENTUALES)**

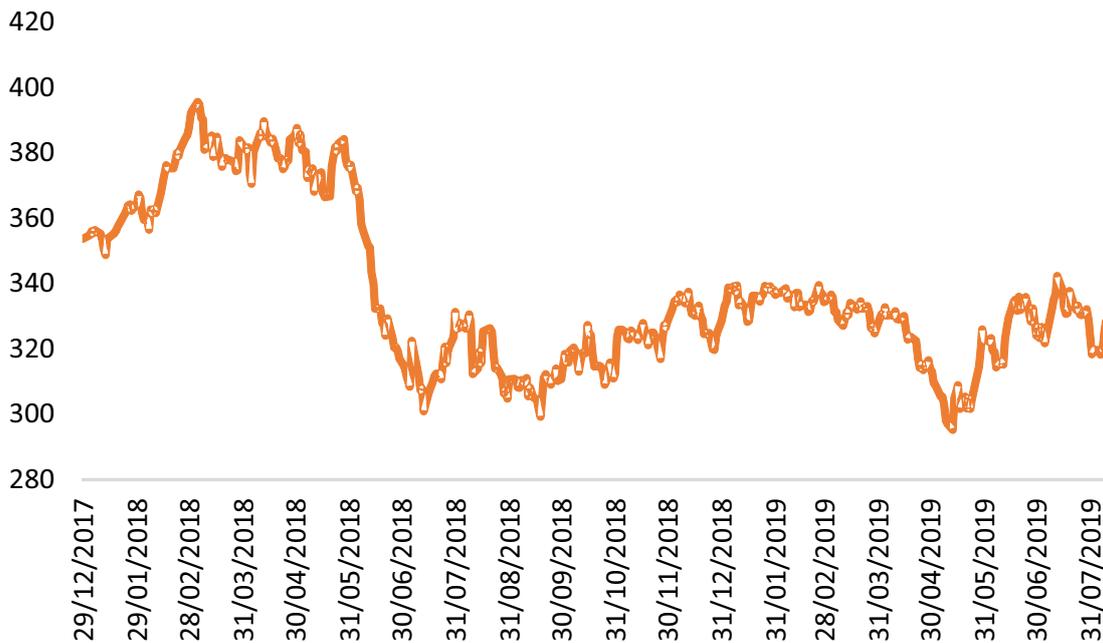
PAIS	2015	2016	2017	2018	VARIACION %
BRASIL	6.8	11.6	12.8	12.5	5.7
SUDAFRICA	25.4	26.7	27.5	29.1	3.7
ARGENTINA	6.5	8.5	8.4	9.5	3
JORDANIA	13.1	15.3	15.4	15.4	2.3
PARAGUAY	6.5	7.7	8.3	8.1	1.6
TRINIDAD Y TOBAGO	3.5	4	4.9	5.1	1.6
ARGELIA	11.2	10.2	12	12.3	1.1
IRAN	11.1	12.4	12.1	12.1	1
PANAMÁ	4.5	5.2	5.5	5.4	0.9
PAKISTAN	3.6	4.2	4.4	4.5	0.9
ECUADOR	4.7	5.9	5	5.5	0.8
COLOMBIA	9	9.3	9.4	9.7	0.7
BOTSUANA	17	17.1	17.4	17.6	0.6
TURQUÍA	10.2	10.8	10.8	10.8	0.6
PERU	4.4	5.2	5	5	0.6
URUGUAY	7.8	8.2	8.3	8.3	0.5
CHILE	6.2	6.5	6.7	6.7	0.5
EL SALVADOR	6.5	6.9	6.8	6.9	0.4
SINGAPUR	3.8	4.1	4.3	4.2	0.4



**ÍNDICE MERVAL EN DÓLARES -  
DEFLACTADO POR TIPO DE CAMBIO MINORISTA AL 12-08-2019**



**EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LA SOJA EN CHICAGO EN DÓLARES POR TONELADA AL 08-08-2019**



**CUADRO DE VARIABLES FINANCIERAS AL 16/08/2019**

<b>VARIABLES FINANCIERAS</b>	<b>16/08/2019</b>	<b>VARIACION YTD - 2019</b>
DÓLAR OFICIAL EN ARGENTINA - VENTA	57	<b>46,79%</b>
DÓLAR EN BRASIL (VS.REAL)	4,005	<b>3,20%</b>
RIESGO PAÍS -EMBI+ ARGENTINA JPMORGAN	1.858	<b>127,42%</b>
INDICE S&P MERVAL (ARGENTINA)	30403	<b>0,37%</b>
DOW JONES (USA)	25886	<b>10,97%</b>
BOVESPA (BRASIL)	99805	<b>13,56%</b>
SOJA . MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	318,67	<b>-2,84%</b>
MAIZ. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	146,06	<b>-0,64%</b>
TRIGO. MERCADO INTERNACIONAL USD POR TONELADA	172,97	<b>-5,99%</b>
PETROLEO WTI -USD POR BARRIL	54,81	<b>20,70%</b>
ORO - USD POR ONZA	1523,6	<b>18,32%</b>
TASA BADLAR ENTIDADES PRIVADAS EN \$	57,56%	<b>19,30%</b>
PLAZO FIJO 30 DÍAS EN \$	58,00%	<b>18,37%</b>