UNIVERSIDAD ABIERTA INTERAMERICANA



Facultad de Ciencias Económicas

Sede Buenos Aires - Centro

Carrera: **Contador Público**

Trabajo Final de Carrera Título:

Mecanismos de intervención fiscal y su efectividad en la estabilidad de precios de las commodities: Un análisis en economías latinoamericanas.

Subtítulo:

El impacto del Fondo Estabilizador del Trigo en el precio interno del trigo en Argentina durante el período 2022-2024.

Estudiante: Franco Joaquin Rey

Agosto 2026

RESUMEN

La investigación abordó la dinámica de precios en el mercado del trigo argentino durante el período 2022-2024, un escenario condicionado por la inestabilidad local y el impacto del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. El trabajo se centró en evaluar la efectividad del Fondo Estabilizador del Trigo Argentino (FETA), un fideicomiso público implementado para subsidiar la harina destinada al consumo interno y mitigar el traslado de la variabilidad internacional a la canasta básica. Se planteó como objetivo principal determinar la incidencia real de esta herramienta fiscal en la moderación de los precios internos, analizando la relación que existe entre las políticas de protección del consumo de los hogares y la conservación de la competitividad del sector agroindustrial.

Se utilizó un diseño metodológico empírico, observacional ex post facto y de corte longitudinal retrospectivo. Mediante un enfoque principalmente cuantitativo, complementado con análisis documental, se procedió al relevamiento, organización y comparación de series estadísticas mensuales de precios provenientes de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario y de las cotizaciones internacionales del Chicago Board of Trade.

El análisis mostró que el precio interno del trigo se multiplicó por 5,46 en términos nominales, aunque esa suba fue producto del arrastre de la inflación general. Descontando el índice de precios de alimentos, el precio real cayó cerca del 39% y acompañó la tendencia descendente de la cotización internacional, que retrocedió con mayor intensidad. El punto más significativo surgió de comparar el precio interno con la paridad de exportación. Durante 2022, con el fondo en plena vigencia y el shock externo en su punto más alto, la pizarra se ubicó por debajo del FAS teórico oficial, con una brecha promedio del 96,2%; a partir de 2023 esa relación se invirtió por efecto de la sequía que redujo la oferta local. El precio del pan francés, en cambio,

se mantuvo mucho más estable que el cereal y creció un 6,5% por debajo del nivel general de precios. Se concluyó que el FETA resultó insuficiente al hacer frente a la inflación estructural, pero logró una contención parcial y transitoria del precio interno, que favoreció al consumidor y al mismo tiempo significó un costo implícito para el productor primario.

Palabras Clave: Fondo Estabilizador del Trigo, precios internos, política fiscal, mercado agroindustrial, paridad de exportación, Argentina.

ÍNDICE

Introducción **6**
1. Tema **9**
2. Pregunta **9**
3. Planteamiento del Problema **9**
4. Objetivos **11**
4.1. Generales 11
4.2. Específicos 11
5. Pertinencia **12**
5.1. Factibilidad 12
5.1.1. Simbólica 12
5.2. Ética 12
5.3. Relevancia 12
6. Estado del Arte **13**
6.1. Antecedentes sobre fondos estabilizadores 13
7. Marco teórico **17**
7.1. Conceptualización de Fondo Estabilizador 17
7.2. El fideicomiso público de afectación específica 20
7.3. Commodities y bienes primarios 21
7.4. Los derechos de exportación (retenciones) 22
7.5. Paridad de exportación y FAS teórico 23
7.6. El traslado de precios internacional-interno (pass-through) 24
7.7. Inflación estructural, deflactación y números índice 25
8. Diseño metodológico **26**
8.1. Hipótesis 26
8.2. Diseño de investigación 26
9. Abordaje **27**
9.1. Técnica e instrumento de recolección de datos 27
9.1.1. Técnica 27
9.1.2. Instrumento de Recolección 27
9.2. Recolección de datos 28
9.3. Análisis de datos 47
9.3.1. Estructura operativa y financiera del FETA 47
9.3.2. Efectividad de la medida frente a los shocks externos 48
9.3.3. Efectos sobre la rentabilidad y la competitividad del sector productivo 50
9.3.4. Incidencia sobre la canasta básica 51
9.3.5. Síntesis del análisis 52

10. Conclusión **54**
11. Referencias Bibliográficas **60**

Introducción

Argentina atravesó, durante el período comprendido entre 2022 y 2024, un escenario de alta volatilidad económica donde los precios internacionales de los granos impactaron de manera directa en el mercado interno. El trigo, como insumo básico de la canasta alimentaria y motor de la actividad agroindustrial, se ubicó en el centro de esta tensión entre producción, exportación y consumo, debido a una suba extraordinaria en su precio internacional, surgido a partir del nacimiento de la guerra entre Rusia y Ucrania, lo que generó una alteración significativa del comercio mundial. Adicionalmente a esto, el Estado argentino se encontraba situado en un contexto de debilidad fiscal y crecientes demandas sociales, debido a la pandemia de COVID-19. Los antecedentes de este fenómeno se vinculan con diversas experiencias de intervención estatal en los mercados de granos, en las que se buscó desacoplar los precios internos de las variaciones internacionales. Aunque estas medidas se aplicaron en distintas etapas de la historia argentina, sus resultados mostraron diferencias notables en eficiencia, equidad y sostenibilidad. En este caso particular, la creación del Fondo Estabilizador del Trigo Argentino (FETA) entre 2022 y 2024 representó una estrategia novedosa frente a un contexto nacional e internacional críticos.

Este trabajo surge de la necesidad de analizar el impacto de la aplicación del FETA sobre el precio interno del trigo durante el período mencionado. A partir de esto, el estudio de este fondo permite examinar cómo el Estado, mediante instrumentos fiscales específicos, busca garantizar la estabilidad de precios y proteger el poder adquisitivo de la población frente a cambios en los precios de materias primas, en este caso producido por un shock externo.

La importancia de abordar este tema radica en que el trigo impacta directamente sobre la canasta básica alimentaria, condicionando el poder adquisitivo de los hogares y la inflación general, además de que resulta uno de los granos más importantes en la República Argentina,

también para la exportación. Por ello, el análisis se centra en la problemática de conciliar dos objetivos en cuestión, la estabilidad de los precios internos y la competitividad del sector productivo. Se busca responder si la implementación del fondo estabilizador logró los fines propuestos y qué efectos concretos produjo sobre consumidores y productores. El propósito principal del trabajo es evaluar el impacto de esta política sobre el precio del trigo, tanto interno como internacional. Entre los objetivos específicos se plantea examinar la incidencia de la medida en los precios internos e identificar los beneficios y perjuicios para los distintos sectores involucrados. Para ello, en él se realizará un estudio analítico y crítico, empleando un enfoque cuantitativo respaldado por fuentes documentales, basado en el análisis de normativa, literatura académica e informes oficiales, complementado con técnicas de estudio comparativo y análisis estadístico de series de precios. El diseño de la investigación será de naturaleza empírica, utilizando una estrategia estructurada y un diseño observacional ex post facto. Más específicamente, el abordaje será cuantitativo de nivel analítico (subtipo caso-control) y longitudinal retrospectivo, ya que se trata de un análisis a lo largo de un período (2022-2024).

El alcance del estudio abarca el período de aplicación del FETA, con foco en el mercado interno argentino, hasta su derogación. No obstante, entre sus limitaciones se encuentra la disponibilidad de datos oficiales completos y la dificultad de aislar los efectos específicos del fondo frente a otros factores macroeconómicos, como la inflación estructural y la volatilidad cambiaria.

Por último, en sintonía con este análisis de contexto global y sus efectos locales, el tema a desarrollar se vincula directamente con la línea de investigación de la UAI: “Contexto global, emergentes organizacionales y desarrollo sostenible”. Esto se debe a que el análisis de un fondo estabilizador no solo implica estudiar un mecanismo económico, sino también reflexionar sobre

los desafíos que genera el contexto global, como el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, y cómo estos impactan en las políticas nacionales, los procesos productivos y la sostenibilidad de los sectores involucrados.

1. Tema

El impacto del Fondo Estabilizador del Trigo en el precio interno del trigo en Argentina durante el período 2022-2024.

2. Pregunta

¿Cómo impactó/influyó el Fondo Estabilizador del Trigo, en el precio interno del trigo, en Argentina, durante el período 2022-2024?.

3. Planteamiento del Problema

El mercado del trigo en Argentina constituye uno de los pilares fundamentales de la economía nacional, no solo por su peso en la balanza comercial y la generación de divisas, sino por su incidencia directa en el costo de la Canasta Básica Alimentaria. Históricamente, la volatilidad de los precios internacionales de las commodities ha representado un desafío para la estabilidad macroeconómica. El período 2022-2024, en cambio, combinó al mismo tiempo dos factores poco habituales, una escalada de precios globales impulsada por la guerra entre Rusia y Ucrania y un proceso inflacionario local estructural, con fuerte inercia.

En este contexto, el Estado Nacional de la República Argentina dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia (DNU) 132/2022, mediante el cual se dispuso la creación del Fondo Estabilizador del Trigo Argentino (FETA). Este mecanismo fue concebido como un fideicomiso público financiero y de administración, cuyo objetivo técnico era subsidiar el precio de la tonelada de trigo adquirida por los molinos harineros, bajo la premisa de que dicho beneficio se trasladaría al precio final del pan y derivados, protegiendo así el poder adquisitivo de los hogares.

A nivel regional, existen antecedentes significativos de mecanismos similares aplicados a otras commodities. En la literatura académica se destacan estudios como el de Tudela, Álvarez y

Samacá (2004) sobre el mercado de aceite de palma en Colombia, y el análisis de Owen (2004) respecto a la incorporación del Fondo de Estabilización de Precios del Azúcar en el mismo país. También se registran experiencias de fondos de estabilización en Chile, vinculados al cobre, en México, vinculados al petróleo, y, a nivel subnacional en Argentina, el caso de Neuquén, vinculado con los ingresos provenientes de la actividad hidrocarburífera. En el ámbito local, programas como "Precios Cuidados" intentaron abordar el consumo masivo desde la regulación, pero no existe documentación específica sobre el mercado del trigo, un sector cuya dinámica de precios y estructura de costos difiere de los casos mencionados.

A pesar de la magnitud de los recursos públicos comprometidos y de la especificidad técnica del diseño fiscal del FETA, aparecía una paradoja que motiva esta investigación. En términos nominales, mientras los precios internacionales de referencia del Mercado de Chicago (CBOT) mostraban una tendencia a la normalización tras el pico inicial del conflicto, los precios internos del mercado argentino (Bolsa de Comercio de Rosario) mantenían una trayectoria ascendente durante el bienio analizado.

Por eso, este trabajo busca probar la efectividad real de la estructura operativa y financiera del FETA como fideicomiso público de afectación específica. Para ello contrasta si la medida logró amortiguar los shocks externos (Pandemia y Guerra), comparando los precios internos con los internacionales, y si logró incidir positivamente en la canasta básica, analizando el comportamiento del precio del pan francés. Por último, se pretende evaluar si este intervencionismo estatal alteró la competitividad y rentabilidad del sector agroindustrial, aportando un conocimiento técnico-contable necesario para determinar si la ineficiencia de la política radicó en su propio diseño o en la incapacidad de absorber las distorsiones de una economía de alta inflación.

4. Objetivos

4.1. Generales

Determinar la incidencia del Fondo Estabilizador del Trigo en la moderación del precio interno del trigo en Argentina durante el período 2022-2024.

4.2. Específicos

- Analizar la estructura operativa y financiera del Fondo Estabilizador del Trigo, como fideicomiso público de afectación específica.
- Valorar la efectividad de la medida frente a shocks externos, como la guerra entre Rusia y Ucrania, mediante la comparación entre el precio interno del trigo y su precio internacional.
- Evaluar los efectos de la política sobre la rentabilidad del sector productivo y la competitividad del mercado agroindustrial, a partir del análisis de las diferentes campañas de trigo llevadas adelante durante los años en análisis.
- Ponderar la incidencia de esta política sobre la canasta básica, a partir del análisis de la evolución del precio del pan francés.

5. Pertinencia

5.1. Factibilidad

5.1.1. Simbólica

La presente tesis ha sido elaborada en el marco académico de la Universidad Abierta Interamericana.

5.2. Ética

Los datos que se pretenden utilizar para la elaboración de la presente tesis, son de acceso público, promovidos por organismos gubernamentales como el Gobierno de la República Argentina, el Banco Mundial, entre otros.

5.3. Relevancia

La presente investigación aporta valiosos elementos de análisis tanto para la ciencia económica como para la disciplina contable, permitiendo que desde ambas perspectivas se pueda analizar y comprender, si estos tipos de medidas, resultan efectivas o no a la hora de ser aplicadas, en qué situaciones pueden llevarse a cabo y qué parámetros se deben tener en cuenta a la hora de su aplicación, en este caso en países subdesarrollados.

6. Estado del Arte

6.1. Antecedentes sobre fondos estabilizadores

El relevamiento de antecedentes tiene dos objetivos. El primero es ubicar al Fondo Estabilizador del Trigo Argentino (FETA) dentro de la familia más amplia de instrumentos de intervención estatal sobre los mercados de commodities, y el segundo es delimitar el vacío documental que justifica esta investigación. La búsqueda de literatura no arrojó estudios previos que aborden específicamente un fondo estabilizador del trigo con las características técnicas del FETA, lo que confirma el carácter novedoso del objeto de estudio. Sí existe, en cambio, documentación sobre mecanismos similares, que difieren del caso argentino en tres puntos fundamentales: el objeto sobre el que operan (el precio de una commodity frente al ingreso fiscal), el beneficiario directo (el productor o exportador frente al consumidor final) y el diseño instrumental. De estos antecedentes pueden extraerse elementos conceptuales y metodológicos comparables, que se ordenan a continuación según su naturaleza técnica.

Un primer conjunto de experiencias corresponde a los fondos de estabilización de precios determinados para una commodity en particular y orientados a proteger el ingreso del sector productor o exportador. En esta línea, Tudela, Álvarez y Samacá (2004) analizaron el Fondo de Estabilización de Precios para el Palmiste, el Aceite de Palma y sus Fracciones en Colombia, creado con el objeto de estabilizar la cotización de dichos productos. Mediante la aplicación de un Sistema de Ecuaciones Simultáneas (SEE) y un Modelo de Vectores Autorregresivos (VAR), los autores estimaron que el mecanismo contribuyó a un incremento de las exportaciones de aceite de palma de entre 26,55% y 39,05% durante el período 1998-2003. En el mismo país, Owen (2004) estudió el Fondo de Estabilización de Precios del Azúcar, estructurado como un sistema de compensación que obligaba a los ingenios azucareros a ceder parte de los ingresos

obtenidos en mercados de precios elevados para compensar a quienes orientaban sus ventas hacia mercados menos favorables. El análisis concluyó que el escenario que generaba la menor pérdida para los productores azucareros era el de competencia perfecta. Ambos casos comparten un rasgo que los distancia del FETA, su finalidad última es la estabilización del ingreso productivo y la competitividad exportadora, no la protección del poder adquisitivo del consumidor interno.

Un segundo grupo, de distinta naturaleza, son los fondos de estabilización fiscal o anticíclicos, cuyo objeto no es el precio de un bien sino la estabilización del ingreso público frente a la volatilidad de los ciclos económicos. El Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) de Chile, constituido en 2007 a partir del antiguo Fondo de Estabilización de los Ingresos del Cobre con un aporte inicial cercano a los 2.580 millones de dólares, fue diseñado para estabilizar las finanzas del Gobierno Central ante cambios abruptos del ciclo, financiando déficits fiscales, aportes al fondo de reserva de pensiones y amortizaciones de deuda (Ministerio de Hacienda de Chile, 2007). De manera similar, el Fondo de Estabilización de Ingresos Presupuestarios (FEIP) de México, constituido en 2001 bajo la figura de un fideicomiso con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como fideicomitente y Nacional Financiera como fiduciario, fue concebido para moderar el impacto sobre las finanzas públicas, de los movimientos abruptos en los precios internacionales del petróleo. Tras la reforma de 2014, amplió su objeto desde los ingresos petroleros hacia los ingresos presupuestarios en sentido amplio, aunque sus reservas resultaron prácticamente agotadas durante la crisis sanitaria de 2019-2020 sin haberse reconstituido posteriormente (Clavellina Miller y Badillo Jiménez, 2023). A nivel subnacional argentino, la Provincia del Neuquén estableció mediante la Ley 3.269 el Fondo de Estabilización y Desarrollo del Neuquén, instrumentado también como fideicomiso e integrado con un porcentaje de las regalías hidrocarburíferas. Su estructura prevé un Subfondo

Anticíclico, destinado a amortiguar caídas en los ingresos corrientes y a asistir ante desastres o emergencias sanitarias, y un Subfondo de Desarrollo orientado a la diversificación productiva (Legislatura de la Provincia del Neuquén, 2020). El rasgo común de esta segunda familia es la lógica de ahorro intertemporal. Se acumulan recursos en las fases favorables del ciclo para sostener la posición fiscal en las desfavorables. El FETA comparte con estos instrumentos la forma jurídica del fideicomiso público de afectación específica, pero difiere en cuanto a su personalidad económica, dado que no opera como reserva contracíclica sino como subsidio directo a un eslabón privado de la cadena de valor, con el propósito de alterar el precio relativo de un bien de consumo.

Un tercer antecedente, más cercano al objetivo declarado del FETA, es la experiencia argentina en regulación directa de precios al consumidor. El programa Precios Cuidados, implementado desde fines de 2013 con un objetivo antiinflacionario, consistió en un acuerdo voluntario de precios sobre un conjunto de productos previamente convenidos, en el que el Estado asumió las tareas de difusión, negociación y control, procurando que dichos productos operaran como precios de referencia o ancla nominal del resto del mercado. El análisis del Centro de Economía Política Argentina (CEPA, 2018), referido al período octubre 2015-octubre 2018, es especialmente útil porque aporta una medición ex post del impacto sobre el consumidor. El estudio documentó que los aproximadamente cincuenta y ocho productos sostenidos en el programa desde 2015 registraron un aumento promedio cercano al 100%, frente a una inflación acumulada del orden del 108% para el mismo lapso, lo que evidencia una capacidad acotada del mecanismo para contener los precios por debajo del ritmo inflacionario. El mismo informe identificó un deterioro progresivo del programa, manifestado en la reducción de la variedad de la canasta, el reemplazo de marcas líderes por segundas marcas y la discontinuidad de la difusión y

los controles estatales. Si bien Precios Cuidados constituye el antecedente local más cercano en cuanto a su finalidad de protección del consumidor, su instrumentación difiere sustancialmente de la del FETA, ya que en este caso, este programa actúa sobre el precio final en góndola por la vía del acuerdo voluntario, mientras que el FETA interviene en eslabones superiores de la cadena, subsidiando un insumo intermedio, el trigo destinado a la molienda, a través de un fideicomiso financiado con derechos de exportación.

De estos antecedentes surge el vacío documental que sustenta la pertinencia de la investigación. Los tres grupos comparten una idea común, la intervención estatal para atenuar la volatilidad de precios o ingresos, pero difieren del caso argentino en sus elementos constitutivos. Los estudios enfocados en Colombia abordan la estabilización del ingreso productor y la competitividad exportadora de commodities no alimentarias de consumo directo; los fondos fiscales de Chile, México y Neuquén protegen la posición presupuestaria del Estado y no el precio de un bien para el consumidor; y el programa Precios Cuidados, pese a compartir el objetivo de cuidado del consumo, opera mediante acuerdos voluntarios en el último eslabón de comercialización y no a través de un subsidio fiduciario.

En consecuencia, no se registran antecedentes que aborden, desde una perspectiva técnico-contable, la efectividad de un fideicomiso público de afectación específica aplicado a un grano, que es a la vez insumo central de la canasta básica y producto estratégico de exportación, en un contexto influenciado por la existencia de un shock externo, la guerra entre Rusia y Ucrania, y un proceso inflacionario interno de carácter estructural. Es esta combinación, un grano que es alimento y producto de exportación a la vez, un instrumento que desacopla el precio interno del valor de referencia internacional y un doble shock simultáneo, la que define un

espacio de conocimiento no explorado y le da relevancia disciplinar al análisis del FETA durante 2022-2024.

7. Marco teórico

7.1. Conceptualización de Fondo Estabilizador

El Fondo Estabilizador del Trigo Argentino (FETA), según lo plasmado en el Decreto de Necesidad y Urgencia N.º 132 dictado por el Poder Ejecutivo Nacional el 19 de marzo de 2022, fue un fondo fiduciario público creado con el objeto de garantizar un patrimonio de afectación específica que contribuya a mitigar el alza del precio de la tonelada de trigo requerida por la cadena de molienda argentina, y de forma sucesiva, el aumento de los productos relacionados, tras el nacimiento del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. La medida se adoptó en un contexto de abrupta escalada de las cotizaciones internacionales de los granos, desencadenada por el estallido del conflicto a comienzos de 2022, y su finalidad última consistió en desacoplar el precio interno del trigo de su referencia externa, a modo de contener el traslado de esa suba al precio del pan y demás productos relacionados con el trigo, de consumo masivo (Poder Ejecutivo Nacional, 2022a).

Estos instrumentos pertenecen a una categoría más amplia, la de los fondos estabilizadores, analizada por distintos autores. Los fondos estabilizadores surgen como instrumentos económicos destinados a reducir la inestabilidad de los ingresos o de los precios en los mercados de productos primarios, mediante la compensación entre ciclos favorables y desfavorables, estableciendo un sistema de impuestos y subsidios móviles, calculados en función de la evolución del precio internacional (International Labour Review, 1962). En la misma línea, el General Agreement on Tariffs and Trade (1958) y Nurkse (1958) consideran que los

gravámenes a las exportaciones o los pagos compensatorios a los exportadores se ajustan para mitigar los efectos de las fluctuaciones del mercado mundial.

En una línea cercana, Joseph Stiglitz (1986), aunque no los nombra como tales, considera que los programas de mantenimiento de los precios agrícolas buscan estabilizar tanto los ingresos de los productores como los precios, pero no lo logran, porque esos ingresos dependen tanto del precio percibido como de la cantidad producida. Además, pone en evidencia que estos programas cuentan con otros fines y objetivos, y afirma que:

> Uno de los principales objetivos de los programas agrícolas es transferir recursos -subvencionar a los agricultores (y no solo a los agricultores pobres)- y no corregir un fallo del mercado. Estos programas están pensados para mantener oculta una gran parte de su coste: solo se refleja una parte del coste en el presupuesto del Estado; el resto es pagado por los consumidores en forma de unos precios más altos. (pp. 102-103)

Musgrave (1991), al igual que Stiglitz, no menciona a los fondos estabilizadores como tales, sino que presenta a la política presupuestaria como un medio para mantener un alto nivel de empleo, cierta estabilidad de precios y una tasa de crecimiento adecuada, atendiendo a los efectos sobre el comercio internacional y la balanza de pagos, postura que se vincula con los puntos de vista anteriores. Igualmente, hace hincapié en que por la dependencia internacional creciente, los impulsos de inestabilidad se pueden transmitir de un país a otro, (Musgrave, 1991, p.14), pudiendo relacionarlo directamente con el caso a tratar en este trabajo, haciendo referencia al conflicto bélico sucedido y su repercusión sobre la República Argentina. Por otro lado, a diferencia de los demás pensadores, Musgrave (1991), menciona a los fondos en fideicomiso

(Trust Funds), los cuales considera que desempeñan un papel especial en el sistema fiscal, aunque afirma lo siguiente:

> [..] Los fideicomisos pueden utilizarse como un elemento de evasión fiscal. [...] presencia de estos beneficios fiscales, los acuerdos para el establecimiento del fideicomiso resultan enormemente ventajosos para los propietarios de patrimonios importantes, y por lo tanto se usan de forma muy habitual. Aunque legalmente no hay nada que decir sobre este tipo de operaciones las implicaciones fiscales de los mismos deberían ser neutralizadas. (p.545)

En conjunto, los autores reseñados comparten una misma idea de fondo, estabilizar los precios o los ingresos de los productos primarios mediante la compensación entre ciclos favorables y desfavorables, sea a través de impuestos y subsidios móviles (International Labour Review, 1962; General Agreement on Tariffs and Trade, 1958; Nurkse, 1958), de programas de mantenimiento de los precios agrícolas (Stiglitz, 1986) o de la política presupuestaria y los fondos en fideicomisos como piezas del sistema fiscal (Musgrave, 1991). El FETA, sin embargo, se aparta del modelo clásico en un punto decisivo. No operó mediante impuestos y subsidios móviles aplicados sobre la propia cadena triguera en función del precio internacional, sino a través de un subsidio directo a un insumo intermedio, financiado con los derechos de exportación de otra cadena, la de la soja. Esta particularidad de diseño, dispuesta por el Decreto 132/2022 en el marco de la gestión de la entonces Secretaría de Comercio Interior a cargo de Roberto Feletti, no encuentra un antecedente teórico documentado que la explique como una vinculación conceptual directa, por lo que aquí se la interpreta como una variante local que combina el

espíritu de los fondos estabilizadores con la figura del fideicomiso público de afectación específica, conceptos que se desarrollan a continuación.

7.2. El fideicomiso público de afectación específica

El FETA se instrumentó a través de un fideicomiso público, figura clave para entender la naturaleza patrimonial del fondo. El contrato de fideicomiso, regulado en su origen por la Ley 24.441 (1994) y actualmente por los artículos 1666 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación (2014), da lugar a la constitución de un patrimonio separado tanto del fiduciante como del fiduciario, afectado al cumplimiento de un fin lícito determinado. Los bienes fideicomitidos conforman así un patrimonio de afectación autónomo, que queda exento de los acreedores particulares de cada una de las partes y que solo puede destinarse al objeto para el cual fue constituido (Código Civil y Comercial de la Nación, 2014, arts. 1685-1687).

Cuando quien constituye el fideicomiso es el propio Estado, se está frente a un fideicomiso público. La Administración, en su carácter de fiduciante, transmite bienes o afecta fondos públicos a un fiduciario para que éste los administre con el objeto de satisfacer un fin de interés general. La doctrina reciente sobre los fondos fiduciarios del Estado argentino ha señalado que esta clase de instrumentos, si bien permite dotar de agilidad y de una asignación específica a los recursos públicos, plantea también inconvenientes en materia de transparencia y control presupuestario, dado que opera fuera de los circuitos ordinarios de la administración financiera (Pertierra Cánepa, 2010).

En el caso del FETA, la arquitectura fiduciaria puede reconstruirse a partir de la propia resolución de constitución, la Resolución 355/2022. El fiduciante fue el Estado nacional a través de la Secretaría de Comercio Interior; el fiduciario, BICE Fideicomisos S.A.; los beneficiarios, las empresas de molienda que adhirieron al esquema; y el objeto, sostener un precio de referencia

de la harina destinada al mercado interno mediante compensaciones a los molinos. Por su condición de patrimonio de afectación específica, los fondos aportados, provenientes de los derechos de exportación, no se incorporaron al presupuesto general, sino que quedaron destinados de manera exclusiva al fin estabilizador previsto.

7.3. Commodities y bienes primarios

El trigo, objeto de esta investigación, es una commodity. Svampa (2013) emplea el concepto para definir a los productos indiferenciados cuyos precios se fijan internacionalmente, es decir, bienes de fabricación, disponibilidad y demanda mundial, con un rango de precios internacional y sin requerimientos de tecnología avanzada para su producción y procesamiento. En la tradición estructuralista latinoamericana, estos bienes coinciden con lo que Prebisch (1949) denominó como productos primarios, aquellos en cuya producción y exportación se especializan las economías periféricas, cuyo precio se determina en los centros de la economía mundial y cuya evolución, en el largo plazo, expresa el deterioro de los términos de intercambio. De esta condición se sigue que el precio interno de un bien primario exportable tiende a quedar atado a su cotización externa, en el caso del trigo la de la Bolsa de Comercio de Chicago, en la medida en que el productor local siempre conserva la alternativa de exportar.

La particularidad del caso argentino, y el núcleo del vacío que esta investigación aborda, se centra en la doble condición del trigo, el cual es una commodity de exportación, sujeta a las cotizaciones internacionales y a la política de derechos de exportación, y a su vez es el insumo básico de un alimento de consumo masivo, el pan, integrante de la canasta básica. Esa dualidad es la que otorga sentido a la intervención estatal analizada, en tanto el precio de exportación del grano y el precio interno del alimento entran en tensión.

7.4. Los derechos de exportación (retenciones)

Los derechos de exportación, conocidos en el uso corriente como retenciones, se definen como tributos aplicados en la aduana que gravan la venta al exterior de determinados bienes, tomando como base imponible las cantidades declaradas al precio internacional vigente (Allan, Corfield, O'Farrell y Freytes, 2024). Piermartini (2004) los analiza desde la teoría económica y señala que, al reducir el precio que percibe el productor local respecto del que obtendría en el mercado externo, disminuye la transmisión de las subas internacionales al mercado doméstico. Entre los fundamentos que habitualmente justifican su aplicación identifica la estabilización de los precios internos, el control de la presión inflacionaria y la obtención de recursos fiscales.

En el caso argentino, como economía latinoamericana, los derechos de exportación han constituido un componente estructural del sistema tributario (Cetrángolo y Gómez Sabaini, 2007). No obstante, Allan, T., Corfield, K., O'Farrell, J. y Freytes, C. (2024) agregan un matiz importante. Aun cuando las retenciones logran desacoplar el precio local del internacional, su efecto sobre el precio final de los alimentos es reducido, porque la materia prima representa una fracción menor del precio del bien elaborado. Los autores estiman que la incidencia del grano de trigo sobre el precio del pan ronda el 13% y que, asumiendo un traspaso total de los derechos de exportación al precio del grano, la alícuota vigente reduciría el precio del pan en apenas un 1,5% aproximadamente. Este resultado es directamente aplicable a la paradoja que la tesis examina.

En este punto, el diseño del FETA cuenta con la particularidad de que la carga del financiamiento no recayó sobre la cadena triguera sino sobre la sojera. De este modo, el productor de trigo no vio reducida su retribución por la vía de una retención específica sobre su producto, sino que el subsidio a la molienda se sostuvo con recursos provenientes de otro

complejo exportador, separando analíticamente el efecto sobre el precio interno del trigo del efecto sobre la rentabilidad del productor primario.

7.5. Paridad de exportación y FAS teórico

El segundo objetivo específico se articula en torno al valor FAS teórico, que conviene definir a partir de la fuente que lo elabora. La Bolsa de Comercio de Rosario (2021) define el FAS teórico del grano de la siguiente manera:

> "El FAS teórico GRANO, por lo tanto, es una construcción teórica del precio en el que la exportación del grano sin procesar estaría en paridad en función de una determinada estructura de costos, del precio de venta FOB y del precio de compra del grano en el mercado doméstico".

El precio FOB (Free On Board), a su vez, corresponde al valor de la mercadería puesta a bordo en el puerto de embarque. A partir de él, y según la misma fuente, el FAS teórico se obtiene deduciendo los derechos de exportación y los gastos de fobbing, comercialización y logística en que incurre el exportador. El resultado expresa la capacidad máxima de pago que la exportación puede ofrecer, puertas adentro, sin incurrir en pérdidas.

Conceptualmente, la relación puede expresarse como FAS teórico = FOB − derechos de exportación − gastos de exportación. Las series oficiales de FAS teórico las elaboran y publican organismos técnicos, como la Subsecretaría de Mercados Agropecuarios del entonces Ministerio de Economía (a través del MAGyP), una fuente institucional apropiada para el contraste cuantitativo.

Este concepto importa porque la brecha entre el precio de pizarra de la Bolsa de Comercio de Rosario y el FAS teórico es el indicador que permite determinar si el precio interno

se desacopló, y en qué magnitud, del valor de referencia de exportación. Un precio interno situado por debajo del FAS teórico revela que el mercado doméstico operó a valores inferiores a los que la exportación habilitaba, y sustenta la lectura del desacople que este trabajo examina.

7.6. El traslado de precios internacional-interno (pass-through)

El fenómeno que el FETA procuró interrumpir es el traslado de precios, o pass-through, entendido como el proceso por el cual una variación en el precio internacional de un bien se transmite al precio que rige en el mercado doméstico. La magnitud y la velocidad de esa transmisión no son uniformes, ya que dependen del grado de apertura del mercado, de la política comercial vigente y de la eventual coincidencia con shocks internos. En los mercados plenamente integrados, la denominada Ley de un solo precio tiende a igualar, salvo costos de transacción, la cotización local con la internacional (Rapsomanikis, Hallam y Conforti, 2003).

La literatura empírica ha ubicado a la Argentina entre las economías cuyos mercados internos de commodities se encuentran integrados con los mercados mundiales. Baffes y Gardner (2003), en su análisis de la transmisión de los precios mundiales a los mercados domésticos bajo reformas de política en países en desarrollo, incluyen a la Argentina, junto con Chile y México, entre los casos de mercados integrados, dato directamente pertinente para comprender por qué un shock externo como el de 2022 alcanzó al mercado local. Evidencia más reciente confirma y actualiza esta lectura. Emediegwu y Rogna (2024) hallan, para el trigo, una transmisión de shocks prácticamente inmediata entre los mercados internacionales y los locales de los países en desarrollo.

Este marco ayuda a encuadrar el hallazgo central del trabajo. Si la Argentina se encuentra integrada al mercado mundial, el shock internacional necesariamente alcanza al mercado interno. El análisis muestra que, durante 2022, en plena vigencia del FETA y en el pico de la tensión

internacional, el precio interno se mantuvo por debajo de la paridad de exportación, con una transmisión contenida, mientras que la posterior reversión de 2023-2024 no obedece a la política, sino a la restricción de oferta provocada por la sequía.

7.7. Inflación estructural, deflactación y números índice

El análisis cuantitativo se realiza en términos reales. Esa decisión metodológica se apoya en el plano económico, que explica por qué hay que descontar la inflación, y en el estadístico, que indica cómo hacerlo.

En el plano económico, la teoría estructuralista latinoamericana de la inflación ofrece el fundamento del primero. Olivera (1964, 1967) fundamentó la noción de inflación estructural, a partir de cómo el alza sostenida del nivel general de precios en las economías periféricas obedece a rigideces y desequilibrios propios de su estructura productiva, y no meramente a factores monetarios coyunturales. Esta perspectiva, anticipada por Sunkel (1958) para Chile y desarrollada para la Argentina por Diamand (1972) con la noción de estructura productiva desequilibrada, es central para este trabajo ya que implica que existe un componente inflacionario de raíz estructural que ningún subsidio sectorial acotado, como el FETA, puede neutralizar. Por eso es que un bien puede subir mucho en pesos y, al mismo tiempo, perder valor frente al resto de los precios de la economía. Entonces, la suba nominal no plasma exactamente el efecto de una política, por lo que para aislarlo hay que medir en términos reales.

En el plano estadístico, el INDEC (2022) define deflactar como el ejercicio de dividir un valor monetario, el monto por deflactar, por la variación del indicador de precios, para expresar ese valor monetario en términos reales, es decir, en términos de poder de compra. Sobre esa base, en este trabajo se multiplicó cada valor nominal por el valor del índice en el período base y se lo dividió por el índice de precios al consumidor del rubro alimentos (INDEC, 2019), por tratarse

del deflactor sectorialmente más apropiado para una cadena agroalimentaria y para construir números índice de base 100 que permiten comparar la evolución relativa de las distintas series con independencia de sus unidades originales (Lora, 2016).

8. Diseño metodológico

8.1. Hipótesis

La aplicación del Fondo Estabilizador del Trigo Argentino (FETA) entre 2022 y 2024, mediante el subsidio a los molinos harineros financiado con derechos de exportación a la soja, logró una estabilización parcial y transitoria del precio de la bolsa de harina para consumo interno, beneficiando primariamente a los consumidores al amortiguar el traslado total de la suba del precio internacional del trigo. Sin embargo, esta intervención generó una distorsión en la cadena de valor que se tradujo en una menor rentabilidad para el productor primario al desacoplar el precio interno del cereal del valor FAS Teórico.

8.2. Diseño de investigación

El diseño de la investigación es de naturaleza empírica, utilizando una estrategia estructurada y con un diseño observacional ex post facto. Además, el abordaje fue cuantitativo de nivel analítico (subtipo caso-control), con un componente documental complementario, y longitudinal retrospectivo, ya que se trata de un análisis a lo largo de un periodo.

9. Abordaje

9.1. Técnica e instrumento de recolección de datos

9.1.1. Técnica

La presente investigación se sustenta en una metodología de carácter fundamentalmente cuantitativo, apoyada en la técnica de análisis documental y estadístico. Dado el diseño observacional ex post facto, la recolección se orienta exclusivamente hacia fuentes secundarias de datos oficiales, criterio que garantiza la integridad de la base informativa y permite la contrastación de los hallazgos por parte de otros investigadores del área. El proceso de recolección se articula mediante el relevamiento de series estadísticas de precios nacionales de la Bolsa de Comercio de Rosario, contrastadas con las cotizaciones del Chicago Board of Trade. Se optó por estas fuentes debido a que proporcionan series históricas estandarizadas, indispensables para medir la volatilidad internacional sin depender de la subjetividad de los agentes. Para integrar la dimensión microeconómica, se recolectan los Índices de Precios al Consumidor (IPC) del INDEC, seleccionados específicamente para medir la evolución del precio interno del pan francés y su relación con el subsidio. Adicionalmente, se analizan los informes de las campañas de trigo provistos por la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca, perteneciente al Ministerio de Economía de la Nación. Estos informes fueron elegidos como principal fuente de análisis sectorial para medir la rentabilidad, el desarrollo y la competitividad del mercado agroindustrial a lo largo del período bajo estudio.

9.1.2. Instrumento de Recolección

Para el tratamiento sistemático de la información, se utiliza como instrumento principal una Matriz de Tabulación y Representación Gráfica de elaboración propia. Este instrumento ha sido diseñado para convertir las series de datos crudos en evidencia visual que permita

determinar la efectividad de la política fiscal mediante el estudio de comportamientos tendenciales. La matriz permite ejecutar, en primera instancia, la homogeneización y deflactación de los datos para asegurar que las comparaciones se realicen sobre valores reales.

Una vez procesados, el instrumento vuelca la información en gráficos de barras y de líneas de tendencia, los cuales constituyen el eje central del análisis. El análisis se centrará en la comparación de las pendientes y direcciones de las líneas de tendencia del precio internacional (CBOT), el precio interno del trigo (Rosario) y el precio final del pan francés. El objetivo técnico es determinar si dichas líneas presentan un comportamiento análogo, divergente o paralelo. Esta técnica de superposición permitirá verificar si el FETA logró amortiguar el impacto externo o si la tendencia interna fue neutralizada por la inercia inflacionaria.

Por otra parte, el instrumento incorpora un módulo dedicado al análisis comparativo de las campañas trigueras. A través de la representación gráfica de datos provenientes del Ministerio de Economía, se busca determinar si la rentabilidad del sector primario aumentó o disminuyó y si existió un mayor o menor desarrollo productivo durante la vigencia del fondo. Al cruzar las líneas de tendencia de precios con los indicadores de las campañas, el instrumento permitirá identificar si la intervención estatal alteró los incentivos del productor y la competitividad del mercado agroindustrial, y permite ir más allá del análisis de precios.

9.2. Recolección de datos

La recolección de datos se desarrolló en base a la técnica de análisis documental y estadístico definida en el apartado metodológico, orientada de manera exclusiva a fuentes secundarias de carácter oficial. El horizonte temporal abarca desde marzo de 2022, mes de entrada en vigencia del Fondo Estabilizador del Trigo Argentino (FETA), hasta abril de 2024, momento de su derogación formal. El período abarca así una serie longitudinal de veintiséis

observaciones mensuales. La totalidad de las variables se sistematizó en una matriz de tabulación de elaboración propia, que constituye el instrumento central de la investigación y a partir de la cual se construyeron los cuadros y gráficos que se presentan a lo largo de este apartado.

El precio interno del trigo se construyó a partir de los datos publicados por la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario, perteneciente a la Bolsa de Comercio de Rosario. Para cada mes se calculó el promedio simple de las cotizaciones diarias, expresadas en pesos por tonelada. La serie utilizada se compone de un 46,87% de precios de pizarra y un 53,13% de precios estimativos, conforme a la metodología informada por la propia entidad (Cámara Arbitral de Cereales de Rosario, 2024). Se introdujeron dos excepciones a este criterio. En diciembre de 2023 las cotizaciones diarias disponibles cubren diecinueve sesiones de operación y no reflejan de manera representativa el salto de precios posterior a la devaluación de ese mes, de modo que el promedio simple habría subestimado el valor efectivo del período. En abril de 2024, último mes de la serie, el registro diario relevado está incompleto. Debido a lo mencionado, para ambos meses se adoptó el precio promedio mensual publicado por la Bolsa de Comercio de Rosario en el Cuadro 3.1 de sus Anuarios Estadísticos 2023 y 2024 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2023, 2024a). Dichas excepciones se detallan a fin de garantizar la reproducibilidad de la serie.

El precio internacional del trigo, denominado “Trigo Chicago”, se obtuvo de las cotizaciones internacionales que publica la Bolsa de Comercio de Rosario, correspondientes a la posición más cercana del mercado de Chicago (Chicago Board of Trade). La cotización, expresada originalmente en centavos de dólar por bushel, se convirtió a dólares por tonelada mediante el factor de 36,7437 bushels por tonelada y se promedió a frecuencia mensual. La utilización de esta fuente, en lugar de un proveedor financiero secundario, obedece al criterio de consistencia institucional, ya que tanto el precio interno como el internacional provienen de la

misma entidad, fortaleciendo la comparabilidad de ambas series (Bolsa de Comercio de Rosario, 2024b).

El FAS teórico, utilizado como referencia de la paridad de exportación, se tomó directamente de la serie diaria oficial publicada por el Ministerio de Economía (columna “Trigo Pan”), expresada en pesos por tonelada, y se promedió a frecuencia mensual. Este valor es calculado por el propio organismo a partir del precio FOB, al que se le descuentan los derechos de exportación, vigentes en un 12% para el trigo durante todo el período analizado, y los gastos de fobbing y comercialización, expresándose en pesos al tipo de cambio oficial (Ministerio de Economía, 2024c). Por ese motivo resulta directamente comparable con el precio interno de pizarra y significa el parámetro adecuado para medir el grado de acoplamiento del precio doméstico al valor de exportación.

El tipo de cambio utilizado para las conversiones a dólares es el tipo de cambio nominal promedio mensual de referencia, correspondiente a la Comunicación “A” 3500 del Banco Central de la República Argentina, tomado directamente de la serie oficial publicada por dicha entidad (Banco Central de la República Argentina, 2024).

El uso del tipo de cambio oficial se relaciona directamente con la lectura del FAS teórico. Durante parte del período analizado rigieron esquemas cambiarios diferenciales para determinadas exportaciones agropecuarias, bajo los cuales el exportador liquidó una fracción de sus divisas a un valor superior al oficial. Como el FAS teórico se calcula al tipo de cambio oficial, en esos tramos el valor publicado expresa un piso de la capacidad de pago del exportador y no su nivel pleno. La serie no ha sido recalculada, tanto para conservar la comparabilidad con el precio interno de pizarra, expresado también en pesos al tipo de cambio oficial, como para no incorporar supuestos propios sobre la composición de la liquidación. En los meses alcanzados

por esos esquemas, entonces, la brecha pizarra/FAS informada se ubica por encima de la que surgiría de considerar la liquidación efectiva del exportador.

Los índices de precios al consumidor, en sus aperturas de nivel general y de la división de alimentos y bebidas no alcohólicas, ambos de cobertura nacional y base diciembre de 2016 igual a 100, se obtuvieron del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC, 2026a). El índice de alimentos se utilizó como deflactor de la totalidad de las series de precios, tomando como base el mes de marzo de 2022, con el propósito de aislar la evolución real de los precios del trigo y del pan respecto de la propia inflación del rubro alimentario.

El precio del pan se calculó mediante la serie de precio promedio del pan francés relevada por el INDEC (INDEC, 2026b). Dado que el organismo publica este precio de manera desagregada por región, el valor mensual se construyó como el promedio de las seis regiones estadísticas, Gran Buenos Aires, Pampeana, Noroeste, Noreste, Cuyo y Patagonia, a fin de obtener una referencia de alcance nacional y no sesgada hacia una jurisdicción en particular. El pan francés se adopta como indicador por tratarse del producto panificado de mayor incidencia en el consumo masivo y por contar con un relevamiento homogéneo y continuo a lo largo del período.

Los datos de las campañas trigueras, superficie sembrada y cosechada, producción y rendimiento, se obtuvieron de la Dirección de Estimaciones Agrícolas del Ministerio de Economía (Ministerio de Economía, 2024b). Se relevaron las campañas 2021/22 a 2024/25, de modo de comprender la campaña inmediatamente anterior a la creación del fondo, las dos coincidentes con su vigencia y la inmediatamente posterior a su derogación, buscando encuadrar el desempeño productivo del sector dentro y fuera del período de intervención.

Por último, la información relativa a la estructura operativa y financiera del FETA se relevó de tres fuentes. El diseño normativo del fondo surge de su norma de creación, el Decreto 132/2022, y de su extensión posterior mediante el Decreto 288/2023, ambos publicados en el Boletín Oficial. Las características del financiamiento se tomaron de la presentación institucional de la Secretaría de Comercio Interior (Ministerio de Economía, 2022). Los datos de ejecución, el monto aportado y desembolsado, y las empresas adheridas, provienen del informe de gestión de la Jefatura de Gabinete ante la Cámara de Diputados, reproducido por Infocampo (Morales, 2023).

A partir de las series nominales relevadas se construyeron, dentro de la matriz de tabulación, distintas columnas derivadas que conviene explicitar para garantizar la correcta interpretación del instrumento.

En primer lugar, las series de precios se expresaron en términos reales, con el objeto de depurar el efecto de la inflación. Para ello se empleó como deflactor el índice de precios al consumidor de la división de alimentos, tomando como base el mes de marzo de 2022. El valor real de cada mes se obtuvo multiplicando el valor nominal por el cociente entre el índice de alimentos del mes base y el del mes correspondiente:

> **Valor real** (mes t) = Valor nominal (mes t) × [IPC alimentos (marzo 2022) ÷ IPC alimentos (mes t)]

De este modo, los precios reales del trigo interno y del pan francés quedan expresados en pesos con el poder adquisitivo de marzo de 2022.

En segundo lugar, dado que las series se expresan en unidades heterogéneas como pesos por tonelada, dólares por tonelada y pesos por kilogramo, cada una se transformó en un número índice de base 100 en marzo de 2022, a fin de comparar su evolución relativa en un mismo plano:

$$\textbf{Índice}\ (\text{mes } t) = [\text{Valor (mes } t) \div \text{Valor (marzo 2022)}] \times 100$$

En tercer lugar, la brecha entre el precio interno y la paridad de exportación se calculó como el cociente, expresado en porcentaje, entre el precio de pizarra y el FAS teórico:

$$\textbf{Brecha pizarra/FAS}\ (\text{mes } t) = [\text{Pizarra (mes } t) \div \text{FAS teórico (mes } t)] \times 100$$

Un valor superior a 100 indica que el precio interno se ubicó por encima de la paridad de exportación, y uno inferior, por debajo.

Por último, el precio interno se expresó en dólares dividiendo el precio de pizarra en pesos por el tipo de cambio nominal promedio mensual de referencia (A3500) del mes correspondiente:

$$\textbf{Pizarra en dólares}\ (\text{mes } t) = \text{Pizarra en pesos (mes } t) \div \text{Tipo de cambio A3500 (mes } t)$$

A modo de verificación, el precio del trigo interno de abril de 2024, cuyo valor nominal fue de $187.790 por tonelada, multiplicado por el cociente entre el índice de alimentos de marzo

de 2022 y el de abril de 2024 (736,95 ÷ 6.590,09), arroja un valor real aproximado de $21.000 pesos de marzo de 2022. Ese valor, referido a los $34.399 del mes base, da el índice de 61 puntos que figura en la tabulación y en la Figura 2.

A continuación se presenta la matriz de tabulación que reúne las series de precios e índices del período (Tabla 1), el cuadro de paridad de exportación que confronta el precio interno con el FAS teórico oficial (Tabla 2) y el resumen de las campañas trigueras (Tabla 3).

Tabla 1.

Matriz de tabulación mensual de precios e índices del trigo y del pan, marzo 2022 – abril 2024.

Período	Trigo interno nom. ($/tn)	Trigo interno real ($/tn)	Internacional CBOT (USD/tn)	Pan francés nom. ($/kg)	Pan francés real ($/kg)	IPC Nivel General	IPC Alimentos	Interno real (Ind.100)	CBOT (Ind.100)	Pan real (Ind.100)
Mar-2022	34.399	34.399	413,28	224,17	224,17	676,1	736,9	100,0	100,0	100,0
Abr-2022	39.318	37.141	391,85	248,73	234,96	716,9	780,1	108,0	94,8	104,8
May-2022	44.113	39.909	419,22	259,68	234,93	753,1	814,6	116,0	101,4	104,8
Jun-2022	43.028	37.210	371,41	272,17	235,37	793,0	852,2	108,2	89,9	105,0
Jul-2022	41.474	33.830	296,41	286,59	233,76	851,8	903,5	98,3	71,7	104,3
Ago-2022	39.842	30.345	288,19	304,35	231,80	911,1	967,6	88,2	69,7	103,4
Sep-2022	43.492	31.033	314,44	316,46	225,81	967,3	1.032,8	90,2	76,1	100,7
Oct-2022	52.236	35.107	319,59	331,47	222,77	1.028,7	1.096,5	102,1	77,3	99,4
Nov-2022	56.952	36.978	298,39	349,47	226,91	1.079,3	1.135,0	107,5	72,2	101,2
Dic-2022	56.735	35.196	274,93	366,17	227,16	1.134,6	1.187,9	102,3	66,5	101,3
Ene-2023	56.243	32.679	273,60	379,02	220,22	1.203,0	1.268,3	95,0	66,2	98,2
Feb-2023	58.023	30.709	276,24	401,73	212,62	1.282,7	1.392,4	89,3	66,8	94,8
Mar-2023	58.296	28.217	252,60	427,23	206,79	1.381,2	1.522,5	82,0	61,1	92,2

Abr-2023	60.373	26.530	245,09	460,08	202,17	1.497,2	1.677,0	77,1	59,3	90,2
May-2023	68.831	28.587	227,70	505,70	210,02	1.613,6	1.774,4	83,1	55,1	93,7
Jun-2023	73.968	29.496	242,53	553,59	220,76	1.709,6	1.848,0	85,7	58,7	98,5
Jul-2023	73.052	27.544	248,94	587,13	221,38	1.818,1	1.954,5	80,1	60,2	98,8
Ago-2023	79.908	26.065	225,23	671,75	219,12	2.044,3	2.259,2	75,8	54,5	97,7
Sep-2023	86.210	24.593	211,53	764,86	218,19	2.304,9	2.583,4	71,5	51,2	97,3
Oct-2023	94.800	25.108	210,44	829,15	219,61	2.496,3	2.782,4	73,0	50,9	98,0
Nov-2023	113.510	25.992	206,76	953,77	218,40	2.816,1	3.218,4	75,6	50,0	97,4
Dic-2023	161.789	28.567	225,13	1.193,91	210,81	3.533,2	4.173,7	83,0	54,5	94,0
Ene-2024	180.784	26.513	220,58	1.428,26	209,46	4.261,5	5.025,0	77,1	53,4	93,4
Feb-2024	176.358	23.114	215,25	1.570,21	205,80	4.825,8	5.622,8	67,2	52,1	91,8
Mar-2024	170.689	20.236	199,14	1.723,46	204,33	5.357,1	6.216,0	58,8	48,2	91,1
Abr-2024	187.790	21.000	207,56	1.806,88	202,06	5.830,2	6.590,1	61,0	50,2	90,1

Nota. Valores nominales y reales (en pesos constantes de marzo de 2022, deflactados por el IPC de alimentos). Elaboración propia sobre la base de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario, la Bolsa de Comercio de Rosario y el INDEC.

Tabla 2.

Paridad de exportación: precio interno de pizarra frente al FAS teórico oficial, marzo 2022-abril 2024.

Período	Pizarra interna ($/tn)	FAS teórico oficial ($/tn)	Brecha pizarra/ FAS (%)	Pizarra (USD/tn)
Mar-2022	34.399	35.506	96,9	314,3
Abr-2022	39.318	38.440	102,3	346,9
May-2022	44.113	45.160	97,7	374,6
Jun-2022	43.028	48.470	88,8	350,6
Jul-2022	41.474	44.804	92,6	322,9
Ago-2022	39.842	45.183	88,2	294,5
Sep-2022	43.492	47.385	91,8	302,8
Oct-2022	52.236	52.930	98,7	342,3
Nov-2022	56.952	55.055	103,4	351,3
Dic-2022	56.735	55.739	101,8	328,1
Ene-2023	56.243	55.814	100,8	308,6
Feb-2023	58.023	56.954	101,9	302,4
Mar-2023	58.296	57.835	100,8	287,0
Abr-2023	60.373	60.727	99,4	278,8
May-2023	68.831	69.020	99,7	297,7
Jun-2023	73.968	72.797	101,6	297,3
Jul-2023	73.052	72.696	100,5	274,2
Ago-2023	79.908	83.779	95,4	248,1
Sep-2023	86.210	88.817	97,1	246,3
Oct-2023	94.800	85.837	110,4	270,8

Período	Pizarra interna ($/tn)	FAS teórico oficial ($/tn)	Brecha pizarra/ FAS (%)	Pizarra (USD/tn)
Nov-2023	113.510	73.079	155,3	320,8
Dic-2023	161.789	127.013	127,4	252,0
Ene-2024	180.784	159.819	113,1	220,9
Feb-2024	176.358	154.137	114,4	211,2
Mar-2024	170.689	148.734	114,8	200,7
Abr-2024	187.790	169.621	110,7	216,1

Nota. La brecha pizarra/FAS expresa el precio interno como porcentaje de la paridad de exportación. Un valor superior a 100 indica que el precio interno se ubicó por encima de la paridad, y uno inferior a 100, por debajo. El precio interno en dólares se obtuvo a partir del tipo de cambio nominal promedio mensual de referencia (Comunicación "A" 3500). Elaboración propia sobre la base de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario, el FAS teórico oficial del Ministerio de Economía y el Banco Central de la República Argentina

Tabla 3.

Campañas trigueras: superficie, producción y rendimiento, 2021/22 – 2024/25.

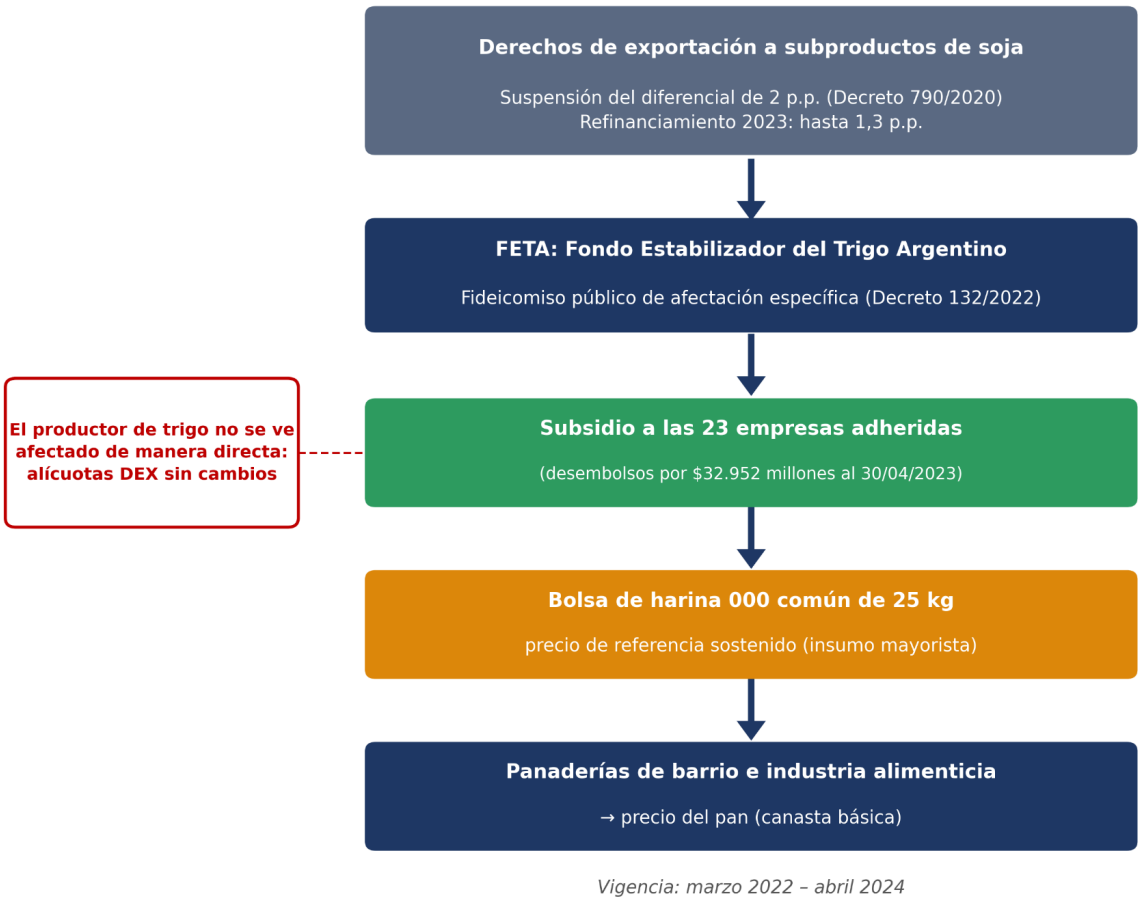
Indicador	**Unidad**	**2021/22**	**2022/23**	**2023/24**	**2024/25**
Superficie sembrada	miles de ha	6.750	5.907	5.917	6.550
Superficie cosechada	miles de ha	6.548	5.490	5.575	6.341
Producción	miles de t	22.150	12.556	15.853	18.510
Rendimiento	q/ha	33,8	22,9	28,4	29,2

Nota. Elaboración propia sobre la base de la Dirección de Estimaciones Agrícolas del Ministerio de Economía.

La representación gráfica de estas series se organiza en función de los cuatro objetivos específicos de la investigación. La Figura 1 sintetiza la estructura del fondo; las Figuras 2, 3 y 4 abordan la efectividad de la medida frente a los shocks externos; la Figura 5 corresponde al desempeño de las campañas; y las Figuras 6 y 7, a la incidencia sobre la canasta básica.

Figura 1.

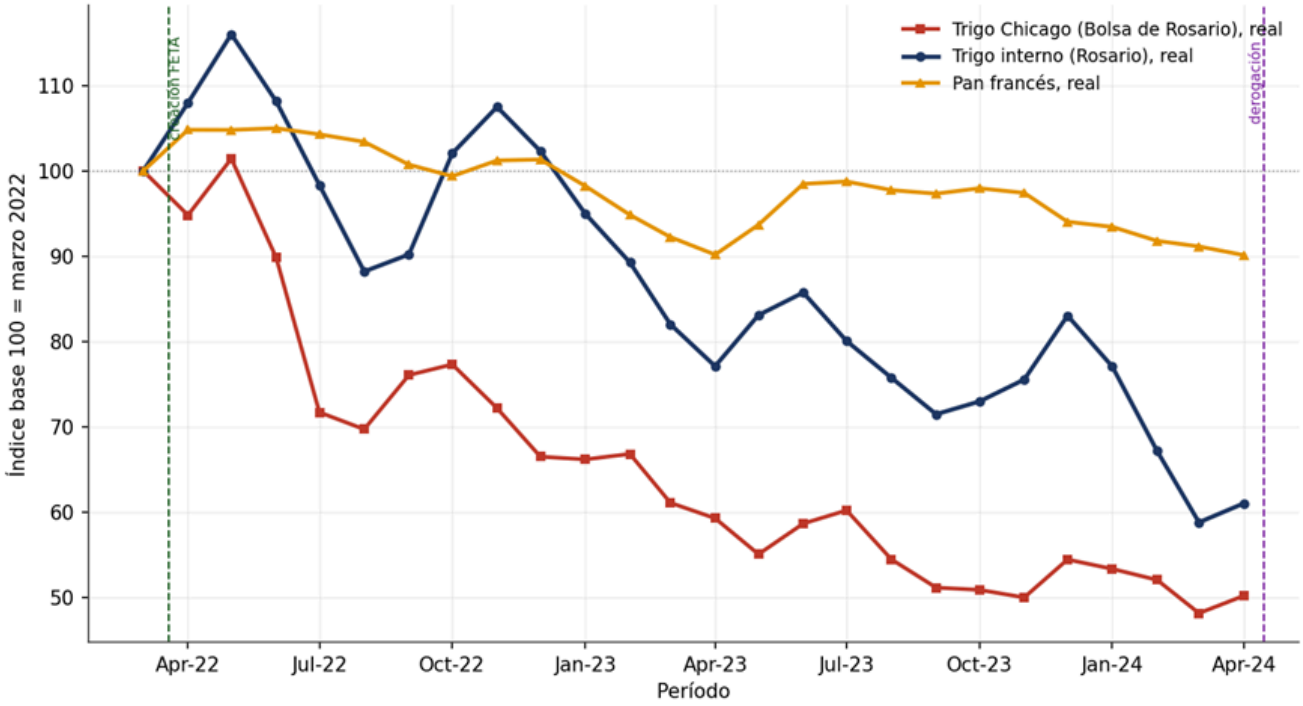
Estructura operativa y financiera del FETA.



Nota. Esquema del circuito de financiamiento y aplicación del fondo. Elaboración propia sobre la base del Decreto 132/2022 y la Resolución 355/2022.

Figura 2.

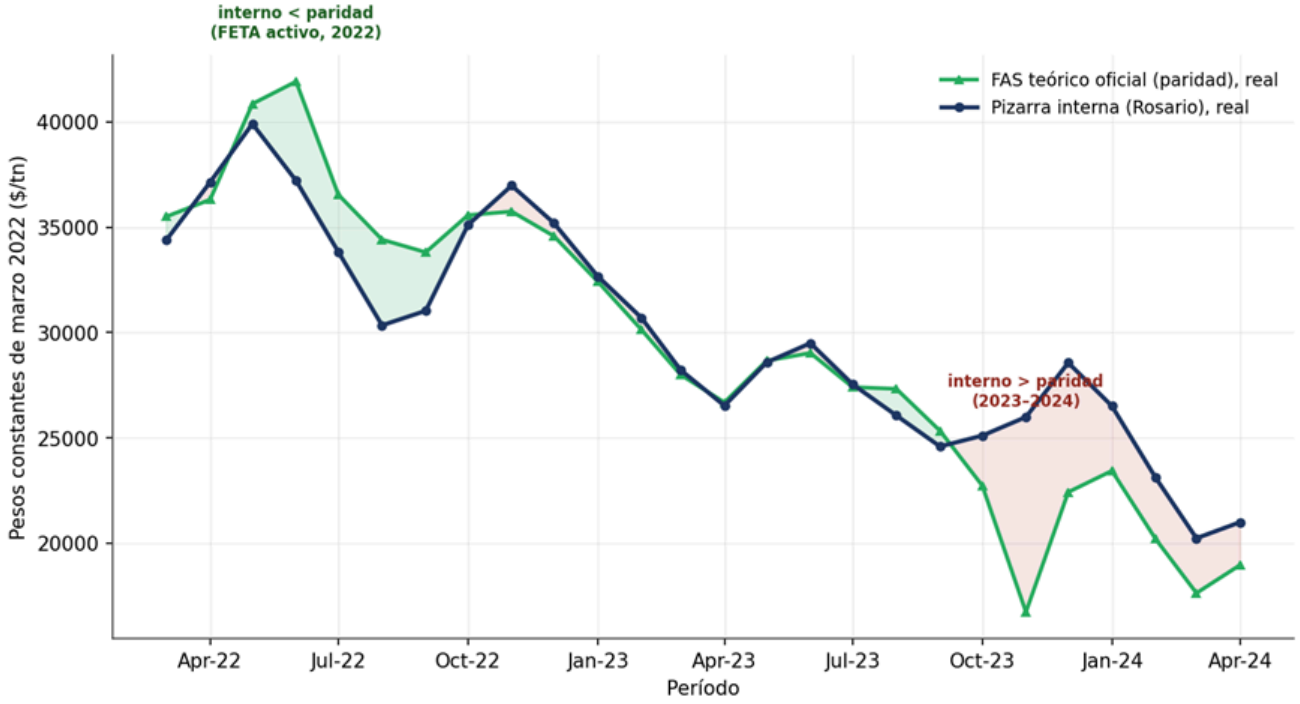
Trigo interno, Trigo Chicago y pan francés en términos reales (índice base 100 = marzo 2022).



Nota. Series deflactadas por el IPC de alimentos. Elaboración propia sobre la base de la Bolsa de Comercio de Rosario y el INDEC.

Figura 3.

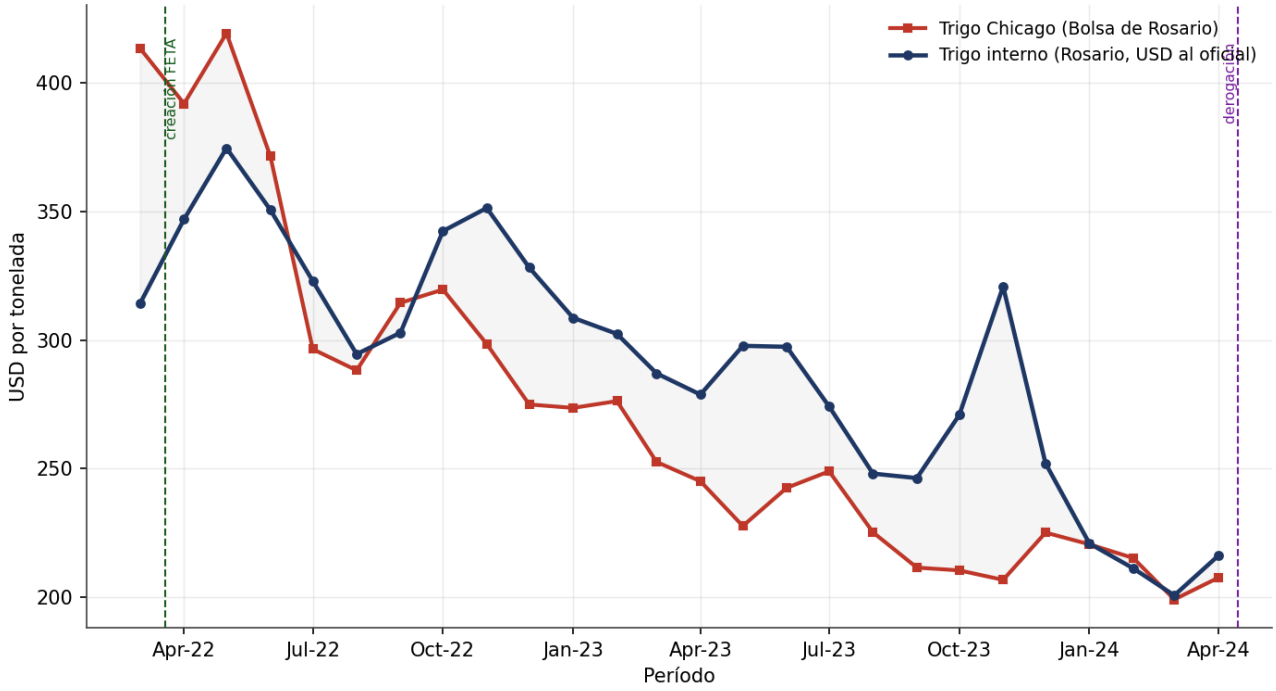
Precio interno de pizarra frente a la paridad de exportación (FAS teórico oficial), valores reales.



Nota. Pesos constantes de marzo de 2022. Elaboración propia sobre la base de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario y el FAS teórico oficial del Ministerio de Economía.

Figura 4.

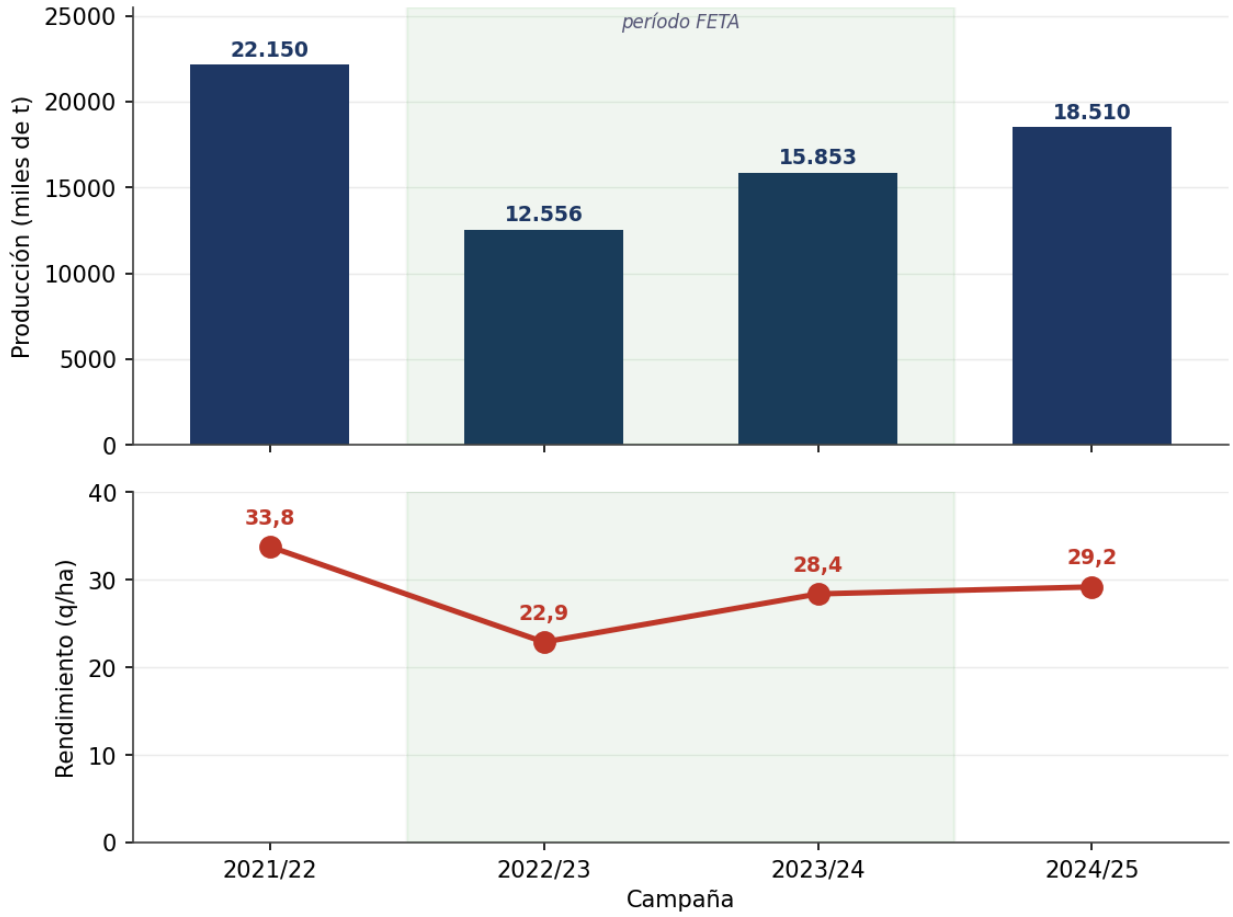
Trigo interno en dólares frente al Trigo Chicago, con tramo previo a la vigencia del fondo (enero 2021 – abril 2024).



Nota. El precio interno se convierte a dólares al tipo de cambio oficial (A3500). Elaboración propia sobre la base de la Bolsa de Comercio de Rosario y el Banco Central de la República Argentina.

Figura 5.

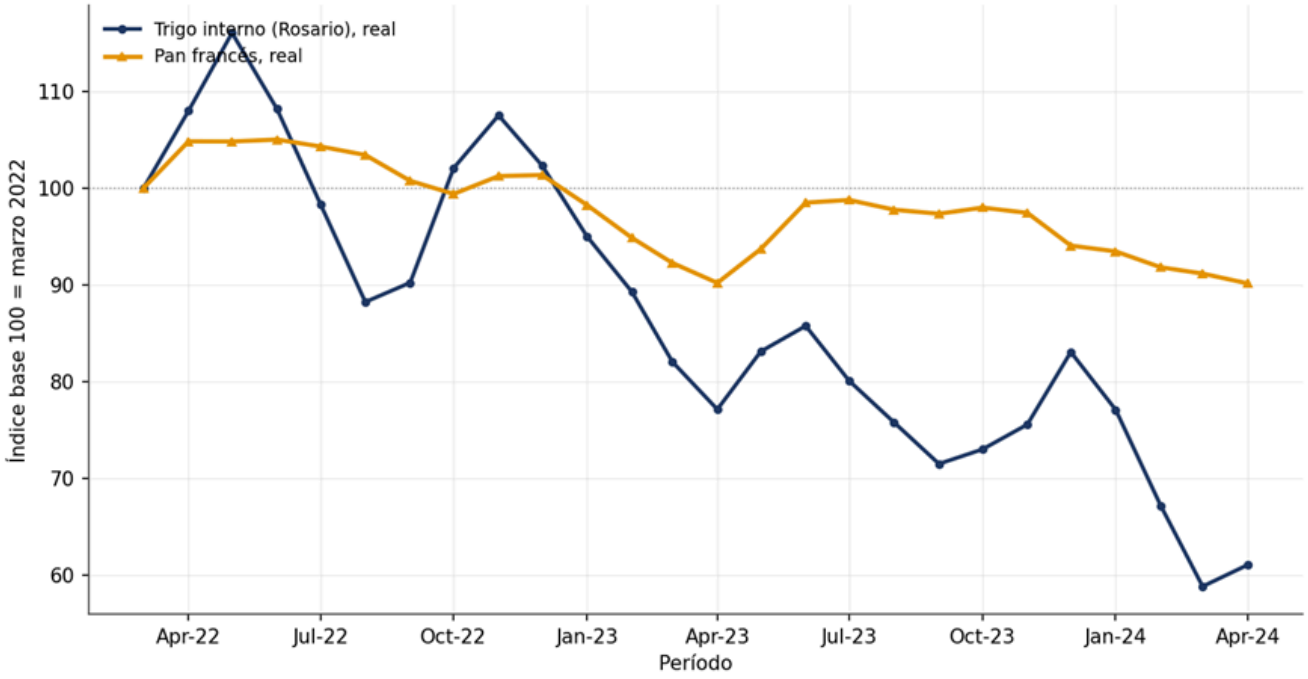
Producción y rendimiento del trigo por campaña, 2021/22 – 2024/25.



Nota. Elaboración propia sobre la base de la Dirección de Estimaciones Agrícolas del Ministerio de Economía.

Figura 6.

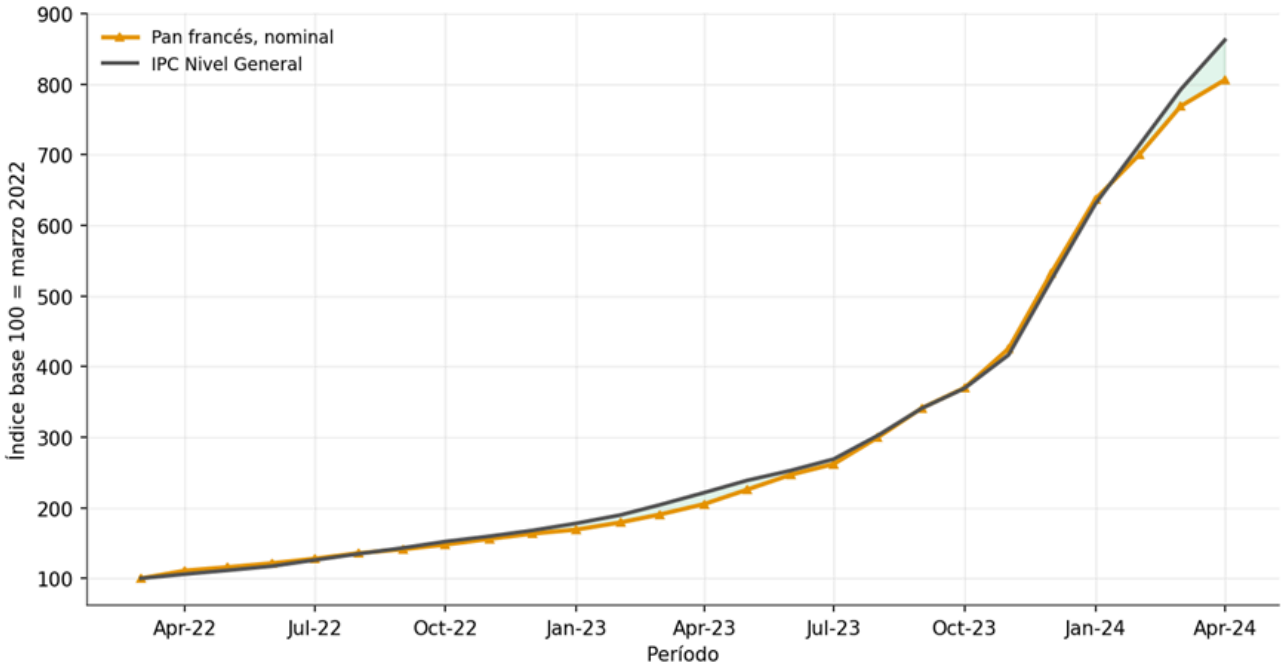
Pan francés frente al trigo interno en términos reales (índice base 100 = marzo 2022).



Nota. Series deflactadas por el IPC de alimentos. Elaboración propia sobre la base del INDEC y la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario.

Figura 7.

Pan francés nominal frente a la inflación general (índice base 100 = marzo 2022).



Nota. Elaboración propia sobre la base del INDEC.

9.3. Análisis de datos

Sobre la base de la información recolectada y sistematizada en el apartado anterior, el análisis se organiza en función de los cuatro objetivos específicos de la investigación: la estructura del fondo; su efectividad frente a los shocks externos; sus efectos sobre la rentabilidad y la competitividad del sector productivo; y su incidencia sobre la canasta básica.

9.3.1. Estructura operativa y financiera del FETA

El Fondo Estabilizador del Trigo Argentino se constituyó, mediante el Decreto 132/2022, como un fideicomiso público de afectación específica, esto es, un patrimonio separado destinado de manera exclusiva a un fin determinado, siendo el de este caso, sostener el precio interno de la bolsa de harina de trigo común tipo 000 destinada al consumo del mercado doméstico. Su rasgo estructural más relevante para este análisis es el mecanismo de financiamiento. El fondo no se nutrió de un tributo sobre la cadena triguera, sino de la suspensión transitoria del diferencial de dos puntos porcentuales de los derechos de exportación que gravaban a los subproductos de la soja, esquema que en 2023 fue refinanciado mediante la afectación de hasta 1,3 puntos porcentuales de esos mismos derechos.

De ahí surge una característica sumamente relevante. El productor primario de trigo no quedó alcanzado de manera directa por el financiamiento del fondo, porque las alícuotas de derechos de exportación del cereal no se modificaron. El costo fiscal de la política recayó, en términos formales, sobre el complejo exportador de la soja, once empresas, de las cuales ocho concentraban el 95% de las exportaciones del rubro (Ministerio de Economía, 2022), mientras que el beneficio se canalizó hacia los molinos harineros. Según el informe de gestión de la Jefatura de Gabinete ante la Cámara de Diputados, elaborado con datos del fiduciario BICE Fideicomisos S.A., al 30 de abril de 2023 el fondo había recibido aportes por $35.370,4 millones

y desembolsado $32.952 millones (el 93% de lo recaudado) entre las veintitrés empresas adheridas al esquema, con una fuerte concentración en las diez de mayor volumen (Morales, 2023). La Figura 1 sintetiza este circuito, en el que la transferencia se origina en los derechos de exportación de la soja, se canaliza a través del fideicomiso hacia los molinos y se materializa, finalmente, en el precio de la harina destinada a las panaderías y a la industria alimentaria.

Esta estructura anticipa la tensión central del trabajo. El fondo se financió con la soja y no con el trigo, pero esa elección no impidió que la política afectara el precio interno del cereal y, con él, la retribución del productor.

9.3.2. Efectividad de la medida frente a los shocks externos

El análisis de la efectividad de la política frente a la inestabilidad internacional surge de la comparación entre la evolución del precio interno y la del precio internacional del trigo, depurada del efecto de la inflación. En términos nominales, el precio interno del trigo se multiplicó por 5,46 entre marzo de 2022 y abril de 2024. Sin embargo, una vez deflactada la serie por el IPC de alimentos, el panorama se invierte. El precio interno real cayó hasta un índice de 61 puntos sobre una base de 100 en marzo de 2022, con una contracción real cercana al 39% (Figura 2). El precio internacional, por su parte, descendió con mayor intensidad, hasta un índice de 50 puntos, en un movimiento descendente que se inició tras el pico provocado por el estallido del conflicto entre Rusia y Ucrania a comienzos de 2022. El precio interno acompañó, así, la tendencia bajista internacional, aunque con menor profundidad.

La comparación más reveladora para la hipótesis, sin embargo, no es la del precio interno contra la cotización de Chicago, sino la del precio interno contra la paridad de exportación, representada por el FAS teórico oficial. Este parámetro indica el valor que la exportación habilita a pagar puertas adentro, una vez descontados los derechos de exportación y los gastos de

comercialización, y constituye la referencia correcta para determinar si el precio doméstico se desacopló o no de su valor de exportación. La Figura 3 y la Tabla 2 muestran ese contraste a través de la brecha pizarra/FAS.

Durante el año 2022, período de plena vigencia del fondo y de mayor tensión internacional, el precio interno se ubicó, en promedio, por debajo de la paridad de exportación, con un valor medio de la brecha del 96,2% y con siete de los diez meses relevados por debajo del 100%. Es decir, mientras el shock externo elevaba el valor de exportación, el precio interno se mantuvo contenido por debajo de aquel umbral, comportándose consistentemente con un efecto moderador sobre el mercado doméstico. A partir de 2023, en cambio, la relación se invierte. La brecha trepa a un promedio del 107,5% y alcanza, en 2024, un promedio del 113,3%, lo que refleja el traslado sostenido del precio interno por encima de la paridad de exportación. Este viraje, sin embargo, no se explica por la política de estabilización, sino por la severa sequía que afectó a la campaña 2022/23 y que, al reducir drásticamente la oferta doméstica, presionó al alza el precio interno por encima de lo habilitado por el mercado externo.

Dentro de ese tramo corresponde aislar el valor de noviembre de 2023, cuya brecha alcanza el 155,3%, muy por encima del promedio anual. Ese registro no expresa una situación de mercado sino un desfasaje cambiario. El tipo de cambio oficial de referencia se mantuvo prácticamente fijo hasta noviembre, en torno de los $354 por dólar, y saltó a unos $642 en diciembre. La pizarra en pesos anticipó esa corrección, mientras que el FAS teórico, calculado al tipo de cambio oficial, quedó rezagado y descendió incluso en dólares. Una vez producida la devaluación, la brecha se comprime al 127,4% en diciembre y retorna al 113% durante 2024. El dato de noviembre debe considerarse, entonces, como un producto del régimen cambiario y no como una señal de desacople atribuible a la política de estabilización.

La conversión del precio interno a dólares, contrastada con la cotización de Chicago (Figura 4), confirma esta lectura. Al inicio del período, el precio interno en dólares se situaba un 24% por debajo de la cotización internacional, 314 dólares por tonelada frente a 413, brecha que se fue cerrando hasta coincidir, hacia el final del período. La incorporación del tramo previo a la creación del fondo permite apreciar el contexto de escalada internacional sobre el que la medida fue concebida.

9.3.3. Efectos sobre la rentabilidad y la competitividad del sector productivo

El desempeño de las campañas trigueras (Figura 5 y Tabla 3) ofrece el marco para evaluar los efectos de la política sobre el sector primario. La campaña 2021/22, inmediatamente anterior a la creación del fondo, alcanzó una producción récord de 22,15 millones de toneladas, con un rendimiento de 33,8 quintales por hectárea. La campaña 2022/23, coincidente con el primer año pleno de vigencia del FETA, sufrió un derrumbe productivo, alcanzando apenas las 12,56 millones de toneladas con un rendimiento de 22,9 quintales por hectárea, atribuible a la mencionada sequía. La campaña 2023/24, todavía con el fondo vigente, mostró una recuperación parcial, con 15,85 millones de toneladas y un rendimiento de 28,4 quintales por hectárea, mientras que la campaña 2024/25, ya derogado el fondo, consolidó esa mejora, hasta las 18,51 millones de toneladas y 29,2 quintales por hectárea.

El colapso productivo de la campaña 2022/23 obedeció a un factor climático, no a la política de estabilización, y por lo tanto no puede imputarse al FETA. No obstante, la coincidencia temporal entre la vigencia del fondo y la peor campaña del período configura un escenario en el que la rentabilidad del productor se vio doblemente comprometida, en primer lugar por la caída de los volúmenes cosechados y en segundo por el comportamiento del precio. Como demostró el apartado anterior, durante 2022 el precio interno se ubicó por debajo del valor

de exportación, de modo que el productor percibió una retribución inferior a la que el mercado externo habilitaba. Este desacople, aun cuando el financiamiento del fondo no recayera de manera formal sobre el cereal, constituye un costo implícito para el sector primario, en línea con lo planteado por la hipótesis.

En cuanto a la competitividad, la información sectorial relevada en el informe de campaña permite incorporar, de manera complementaria, la evolución de la relación insumo/producto (Ministerio de Economía, 2024a). Entre febrero de 2023 y febrero de 2024, la relación del herbicida 2,4-D respecto del trigo aumentó un 65%, encareciendo ese insumo en términos del cereal, mientras que el glifosato la redujo levemente, en un 2,77%. Hacia febrero de 2024, en cambio, el precio en dólares de los fertilizantes bajó respecto de sus máximos (el fosfato diamónico un 34,5% y la urea un 40,6%). Esa caída, sin embargo, no implicó una mejora de la relación insumo/producto, ya que, medida contra el precio del trigo, esa relación se deterioró. El cuadro de costos del productor es, por ende, heterogéneo, y su deterioro no puede atribuirse solo a la política de estabilización.

9.3.4. Incidencia sobre la canasta básica

El último objetivo específico evalúa el traslado de la política al consumidor final, aproximado a través del precio del pan francés. El contraste entre la evolución real del pan y la del trigo interno (Figura 6) es el resultado más claro a favor de la hipótesis. Mientras el trigo interno real cayó hasta un índice de 61 puntos, el pan francés real se mantuvo notablemente más estable, en un índice de 90 puntos al cierre del período, con una contracción real de apenas el 10%. El producto final destinado al consumo masivo se comportó con mucha mayor estabilidad que la materia prima de la que deriva.

Esta estabilidad se confirma al comparar la evolución nominal del pan con la inflación general (Figura 7). A lo largo del período, el precio del pan francés creció un 6,5% por debajo del nivel general de precios, es decir, perdió posiciones en términos relativos dentro de la economía. Para una canasta básica fuertemente incidida por el pan, este comportamiento implica un alivio relativo para el bolsillo del consumidor, coherente con el objetivo declarado del fondo. El subsidio del FETA, sin embargo, se aplicó de manera directa sobre la bolsa de harina de trigo tipo 000, un insumo mayorista, y no sobre el pan. La mayor estabilidad del precio del pan debe interpretarse como el resultado de un traslado parcial del menor costo del insumo subsidiado hacia el producto final, y no como un efecto directo de la política sobre el precio de venta al público. Aun así, el hecho de que la contención del insumo se haya reflejado, por lo menos de manera atenuada en el producto de consumo masivo, es evidencia a favor de la efectividad de la herramienta en su propósito de proteger la canasta básica.

9.3.5. Síntesis del análisis

El conjunto de los datos analizados permite sostener la hipótesis planteada, con los grises que el propio análisis produce. El Fondo Estabilizador del Trigo Argentino logró una estabilización parcial y transitoria del precio interno. Durante la etapa de plena vigencia y de mayor tensión internacional, el precio interno se mantuvo por debajo de la paridad de exportación, y el precio del pan, producto final de la cadena, presentó una estabilidad real muy superior a la del cereal, en beneficio del consumidor. Al mismo tiempo, ese mismo desacople entre el precio interno y el valor de exportación, verificado durante 2022, significó un costo implícito para la rentabilidad del productor primario, que percibió una retribución inferior a la que el mercado externo proporcionaba. La posterior reversión de la brecha, a partir de 2023, tuvo una causa ajena a la política, la contracción de oferta que provocó la sequía. Esto confirma el

carácter transitorio del efecto estabilizador y refuerza la conclusión de que la herramienta fue eficaz mientras su plena vigencia coincidió con el shock externo que la había motivado.

10. Conclusión

En el presente trabajo se propuso determinar cómo impactó el Fondo Estabilizador del Trigo Argentino (FETA) en el precio interno del trigo entre 2022 y 2024, en un contexto marcado por el shock externo que provocó la guerra entre Rusia y Ucrania, el cual hizo subir con fuerza las cotizaciones internacionales de los granos, y por un proceso inflacionario interno de tipo estructural, dos hechos que ocurrieron de forma simultánea. La pregunta inicial partía de una contradicción, ya que, mientras el precio internacional se normalizaba después del pico de 2022, el precio interno argentino seguía subiendo en pesos. El análisis, basado en series oficiales de precios representadas en términos reales, permitió explicar eso y responder tanto sobre la forma jurídica y económica del fondo como sobre su efectividad real.

Sobre el objetivo general, la evidencia permite afirmar que el FETA reguló el precio interno del trigo, aunque de forma parcial y por poco tiempo. La discrepancia entre un precio interno que se multiplicaba en pesos y una referencia internacional que bajaba, desaparece cuando se descuenta la inflación, porque, medido en términos reales, el precio interno del cereal efectivamente cayó y siguió a la baja internacional, aunque con menos intensidad. La suba en pesos no mostraba una falla de la política, sino el peso de la inflación general, que un subsidio a un solo sector no podía frenar. Por eso la moderación atribuible al fondo debe interpretarse sobre valores reales y compararse con el parámetro correcto, la paridad de exportación, y no con la cotización de Chicago, ya que de lo contrario se llega a una lectura equivocada.

El primer objetivo específico buscaba analizar la estructura operativa y financiera del fondo. El FETA se constituyó como un fideicomiso público de afectación específica, es decir, un patrimonio separado que sólo podía usarse para sostener el precio de referencia de la harina destinada al consumo interno. Lo más particular de su diseño está en cómo se financió, ya que no

se nutrió de un impuesto aplicado a la propia cadena del trigo, sino de una parte de los derechos de exportación de la soja, que se transmitía a través del fiduciario hacia los molinos, como compensación. Esta estructura, con el Estado como fiduciante, una entidad financiera como fiduciario y los molinos como beneficiarios, marca un punto clave para entender los resultados, ya que el productor de trigo no cargó directamente con el costo de la política, sino que esta recayó formalmente sobre otra cadena exportadora. El fondo funcionó, entonces, como un subsidio a un eslabón intermedio, y no como un ahorro anticíclico ni como una regulación directa del precio final.

El segundo objetivo específico apuntaba a medir la efectividad de la medida frente a los shocks externos. El resultado más importante surgió de comparar el precio interno de pizarra con el FAS teórico oficial. Durante 2022, con el fondo en plena vigencia y la tensión internacional en su punto más alto, el precio interno se mantuvo por debajo de la paridad de exportación, y demuestra que el instrumento contuvo el traslado de la suba internacional al mercado local. En 2023 esa relación se invirtió y el precio interno pasó a ubicarse por encima de la paridad. Este cambio, sin embargo, no se explica por un desgaste de la política, sino por un factor ajeno a ella, que fue la fuerte sequía que golpeó a la campaña 2022/23 y que, al reducir mucho la oferta local, empujó el precio interno por encima de lo permitido por el mercado externo. La conclusión se ve entonces matizada por otros factores. El instrumento rindió únicamente en la ventana en que su vigencia se superpuso con el shock que buscaba contener. Su efecto fue transitorio y después quedó explicado sobre todo por una caída de oferta ajena a su diseño.

El tercer objetivo específico planteaba evaluar los efectos de la política sobre la rentabilidad y la competitividad del sector productivo, lo cual exige una lectura cuidadosa. La caída de la producción en la campaña 2022/23 se debió a la sequía y no a la intervención estatal,

así que no puede atribuirse al FETA. Ahora bien, el hecho de que durante 2022 el precio interno quedara por debajo de la paridad de exportación significó que el productor cobró menos de lo que el mercado externo habilitaba, y eso representa un costo indirecto para el sector, aunque el financiamiento del fondo no cayera sobre el cereal. Aparece así una disyuntiva que confirma la hipótesis. El mismo desacople que favorecía al consumo interno recortaba el precio que le llegaba al productor. Por otro lado, en cuanto a la relación entre el precio de los insumos y el del trigo, estos se movieron en direcciones distintas, así que no puede afirmarse que la política, por sí sola, haya deteriorado la competitividad del sector.

El cuarto objetivo específico buscaba examinar la incidencia de la política sobre la canasta básica a través del precio del pan francés, y aporta la evidencia más clara a favor de uno de los objetivos primordiales del fondo. En términos reales, el pan se mantuvo mucho más estable que el cereal del que proviene, y en pesos creció por debajo del nivel general de precios, significando un cierto alivio para el consumidor. Aun así, conviene hacer una lectura cuidadosa y particular. El subsidio se aplicó sobre la bolsa de harina, que es un insumo mayorista, y no sobre el pan, de modo que esa estabilidad hay que leerla como un traslado parcial del menor costo del insumo, y no como un efecto directo sobre el precio de góndola. El resultado coincide con lo anticipado en el marco teórico, porque, como el grano de trigo pesa poco en el precio final del pan, alrededor de un 13%, lo máximo que una política sobre el insumo puede contener del producto final es, por su propia naturaleza, limitado.

En su conjunto, la hipótesis se confirma, con los grises que el análisis fue mostrando. El FETA logró una estabilización parcial y transitoria del precio interno que benefició sobre todo al consumidor, al amortiguar el traslado completo de la suba internacional, y a la vez generó una tensión sobre lo que cobraba el productor, porque el precio interno se separó del valor de

exportación mientras el fondo estuvo plenamente vigente. El carácter transitorio del efecto, y su reversión posterior por causas ajenas a la política, dan lugar a concluir que la eficacia de la herramienta terminó dependiendo de que el momento de su aplicación coincidiera con el shock que buscaba contener.

Estas conclusiones deben leerse teniendo presentes las limitaciones del trabajo. La más importante es la dificultad de separar el efecto propio del fondo de otros factores que actuaron al mismo tiempo, sobre todo la inflación estructural, la volatilidad del tipo de cambio y la sequía, algo que impide determinar y mucho menos afirmar, una causa directa sin contar con un escenario de comparación, similar o igual, sin el fondo. A esto se suma la naturaleza de las fuentes, ya que la serie de precios internos mezcla cotizaciones de pizarra con precios estimados, y los datos de ejecución del fondo provienen, en parte, de fuentes secundarias. A ello se suma que el FAS teórico se calcula al tipo de cambio oficial, mientras que durante parte del período rigieron esquemas cambiarios diferenciales para las exportaciones agropecuarias, de modo que la paridad tomada como referencia expresa un piso y no el valor pleno de la capacidad de pago del exportador. Por último, el trabajo se limita a un solo instrumento, un solo grano y un solo país, algo que dificulta la comparación de este caso con otros similares, y obliga a ser prudente antes de extender las conclusiones a otros mecanismos u otras cadenas.

Estas mismas limitaciones dan lugar a las líneas de investigación que quedan pendientes y que pueden ser tenidas en cuenta en el futuro. La más relevante surge del propio comportamiento de las series de precios, porque, como la suba en pesos del precio del trigo estuvo dominada por la inflación general, sería valioso estudiar con más detalle cómo se relaciona esta política de estabilización con un proceso inflacionario estructural, y ver hasta qué punto una medida de esta índole puede sostener resultados cuando la inflación es alta y

persistente. Muy ligada a esto aparece una segunda línea, que es el rol del tipo de cambio. Como el FAS teórico y el paso del precio interno a dólares dependen del tipo de cambio, y el período tuvo fuertes distorsiones y una brecha cambiaria notable, un trabajo que incorpore los tipos de cambio efectivos podría determinar cuánto del desacople se explica por la política triguera y cuánto por la volatilidad del dólar. Por último, una tercera línea, invita a determinar quién recibió realmente el beneficio del subsidio, si el consumidor final o el molino que procesa la materia prima, algo que el marco teórico ya anticipa y que sería interesante medir.

El análisis deja, además, una recomendación técnica tanto para el diseño como para la evaluación de este instrumento o instrumentos similares. La evidencia analizada indica que la efectividad de una política que interviene sobre un insumo intermedio, con el objetivo de influir sobre un bien final, está limitada por el peso de ese insumo en el precio del bien, por lo tanto, medir ese peso debería ser un paso previo a definir la herramienta y sus metas. Del mismo modo, para evaluar este tipo de fondos conviene tomar como referencia la paridad de exportación, y no la cotización internacional. También conviene considerar, de forma explícita, la posibilidad de shocks de oferta externos e internos, debido a que dejarlos afuera puede llevar a atribuirle a la política efectos que no son suyos, o a negarle logros que sí alcanzó.

El Fondo Estabilizador del Trigo Argentino presenta un resultado en apariencia contradictorio, ya que el instrumento cumplió su función y, aun así, no fue suficiente. Contuvo el precio del trigo por debajo de la paridad de exportación mientras el shock externo estaba en su punto más alto, pero ese esfuerzo se diluyó en una cadena donde el grano representa apenas una fracción del precio del pan, y en una economía cuya inflación estructural no podía ser detenida por ninguna medida sectorial. De ahí surge el aporte central del trabajo: una política puede estar bien diseñada en lo técnico y aun así resultar insuficiente frente a la magnitud del problema que

enfrenta. Desde la disciplina contable, la investigación ofrece algo más que la evaluación de un fondo, muestra cómo la intervención del Estado sobre una commodity, que es a la vez alimento y producto de exportación, choca con límites que no dependen de su diseño. Entre lo que la herramienta prometía y lo que la economía permitió se abre una discusión que excede al trigo.

11. Referencias Bibliográficas

Allan, T., Corfield, K., O'Farrell, J. y Freytes, C. (2024). *Discutir los derechos de exportación: hacia un nuevo marco fiscal para el agro.* Fundar.

Baffes, J. y Gardner, B. (2003). *The transmission of world commodity prices to domestic markets under policy reforms in developing countries.* Journal of Economic Policy Reform, Taylor & Francis Journals, vol. 6, pages 159-180.

Banco Central de la República Argentina. (2024). *Tipo de cambio nominal promedio mensual de referencia - Comunicación "A" 3500 [Serie estadística]*. https://www.bcra.gob.ar

Bolsa de Comercio de Rosario. (2021). *Metodología de FAS teórico Exportación y FAS Teórico Industria*. Dirección de Informaciones y Estudios Económicos.

Bolsa de Comercio de Rosario. (2023). *Anuario Estadístico 2023.*

Bolsa de Comercio de Rosario. (2024a). *Anuario Estadístico 2024.*

Bolsa de Comercio de Rosario. (2024b). *Cotizaciones internacionales: Trigo Chicago [Serie de precios]*. https://www.bcr.com.ar/es/mercados/mercado-de-granos/cotizaciones/cotizaciones-internacionales-1

Cámara Arbitral de Cereales de Rosario. (2024). *Precios de pizarra del trigo [Serie de precios]*. Bolsa de Comercio de Rosario. https://www.cac.bcr.com.ar/es/precios-de-pizarra

Centro de Economía Política Argentina (CEPA). (2018). *Precios Cuidados: análisis de las características y modificaciones en el programa durante el período octubre 2015 - octubre 2018.* https://centrocepa.com.ar/documentos/informes/123-precios-cuidados-analisis-de-las-cara

cteristicas-y-modificaciones-en-el-programa-durante-el-periodo-octubre-2015-octubre-2018

Cetrángolo, O. y Gómez Sabaini, J. C. (2007). *La tributación directa en América Latina y los desafíos a la imposición sobre la renta.* CEPAL.

Clavellina Miller, J. L. y Badillo Jiménez, L. A. (2023). *Los Fondos de Estabilización en México. Evolución de los recursos del FEIP.* Centro de Investigación Económica y Presupuestaria (CIEP). https://ciep.mx/wp-content/uploads/2023/02/Los-Fondos-de-Estabilizacion-en-Mexico.-Evolucion-de-los-recursos-del-FEIP..pdf

Código Civil y Comercial de la Nación. (2014). *Ley 26.994*. Boletín Oficial de la República Argentina.

Diamand, M. (1972). *La estructura productiva desequilibrada argentina y el tipo de cambio*. Desarrollo Económico, 12 (45), 25-47.

Emediegwu, L. E. y Rogna, M. (2024). *Agricultural commodities' price transmission from international to local markets in developing countries*. Food Policy.

General Agreement on Tariffs and Trade. (October, 1958). *Trends in International Trade.*

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2019). *Metodología del índice de precios al consumidor (IPC) nacional, base diciembre 2016=100*. https://www.indec.gob.ar/ftp/cuadros/economia/metodologia_ipc_nacional_2019.pdf

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2022). *¿Cómo usar un índice de precios?*.

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2026a). *Índice de precios al consumidor (IPC): nivel general y división Alimentos y bebidas no alcohólicas, total nacional* [Conjunto de datos, base diciembre 2016 = 100]. https://www.indec.gob.ar

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2026b). *Precios promedio de productos seleccionados: pan francés, por región* [Conjunto de datos]. https://www.indec.gob.ar

International Labour Review. (1962). *Action by governments to stabilise primary commodity prices Vol.85(3), pp.207-247.*

Legislatura de la Provincia del Neuquén. (2020). *Ley 3269. Fondo de Estabilización y Desarrollo del Neuquén.* https://www.contadurianeuquen.gob.ar/wp-content/uploads/2021/06/LEY3269-Fondo-Anticiclico-de-Estabilizacion-y-Desarrollo-del-Neuquen.pdf

Ley 24.441. (1994). *Financiamiento de la vivienda y la construcción.* Boletín Oficial de la República Argentina.

Lora, E. (2016). *Técnicas de medición económica : metodología y aplicaciones en Colombia - Quinta edición*. Universidad Icesi.

Ministerio de Economía. (2022). *Feletti: "No podemos aceptar que los intereses de algunos sectores impacten sobre la mesa cotidiana de las y los argentinos"* [Comunicado de prensa]. Secretaría de Comercio Interior. https://www.argentina.gob.ar/noticias/feletti-no-podemos-aceptar-que-los-intereses-de-algunos-sectores-impacten-sobre-la-mesa

Ministerio de Economía. (2024a). *Campaña Trigo 2023/24: resultados del ciclo*. Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca. Ministerio de Economía de la República Argentina.

Ministerio de Economía. (2024b). *Estimaciones agrícolas: campañas de trigo 2021/22 a 2024/25 [Serie estadística]*. Dirección de Estimaciones Agrícolas. https://datosestimaciones.magyp.gob.ar

Ministerio de Economía. (2024c). *FAS teórico – Trigo Pan [Serie estadística]*. Dirección de Información y Estudios de Mercados. https://dinem.magyp.gob.ar

Ministerio de Hacienda de Chile. (2007). *Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)*. https://www.hacienda.cl/areas-de-trabajo/finanzas-internacionales/fondos-soberanos/fondo-de-estabilizacion-economica-y-social

Morales, E. (2023, 15 de junio). *En un año, el fideicomiso triguero repartió $35.000 millones: cuáles fueron los molinos beneficiados*. Infocampo. https://www.infocampo.com.ar/en-un-ano-el-fideicomiso-triguero-repartio-35-000-millones-cuales-fueron-los-molinos-beneficiados/

Musgrave, R. A. y Musgrave, P.B. (1991). *Hacienda Pública. Teórica y Aplicada. Quinta edición.*

Nurkse, R. (1958). *Trade Fluctuations and Buffer Policies of Low-Income Countries.*

Olivera, J. H. G. (1964). *La inflación estructural y el estructuralismo latinoamericano*. Estudios económicos, 3(5/6), 55–72.

Olivera, J. H. G. (1967). *Aspectos dinámicos de la inflación estructural*. Desarrollo Económico, Vol VII N° 27.

Owen, T. P. (2004). *Incorporación del Fondo de Estabilización de Precios del Azúcar en Colombia.*

Pertierra Cánepa, F. M. (2010). *El Fideicomiso al Servicio de las Políticas del Estado argentino; Análisis Comparativo Regional.* Documento de Trabajo N°429, UCEMA.

Piermartini, R. (2004). *The role of export taxes in the field of primary commodities*. Organización Mundial del Comercio.

Poder Ejecutivo Nacional. (2020). *Decreto 790/2020: Derechos de exportación.* Boletín Oficial de la República Argentina.

Poder Ejecutivo Nacional. (2022a). *Decreto 132/2022 [Decreto de necesidad y urgencia]: Créase Fondo Fiduciario Público. Boletín Oficial de la República Argentina, primera sección.* https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/260727/20220320

Poder Ejecutivo Nacional. (2022b). *Resolución 355/2022: Ministerio de Desarrollo Productivo Secretaría de Comercio Interior.* Boletín Oficial de la República Argentina.

Poder Ejecutivo Nacional. (2023). *Decreto 288/2023: Fondo Fiduciario Público*. Boletín Oficial de la República Argentina.

Prebisch, R. (1949). *El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas.* CEPAL.

Rapsomanikis, G., Hallam, D. y Conforti, P. (2003). *Commodity Market Review: Market Integration and Price Transmission in Selected Food and Cash Crop Markets of Developing Countries. Review and Applications*. Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO).

Stiglitz, J. E. (1986). *Economics of the Public Sector, 3rd edition.* Antoni Bosch, editor, S.A.

Sunkel, O. (1958). *La inflación chilena: un enfoque heterodoxo.* El Trimestre Económico, 25 (100).

Svampa, M. (2013). *"Consenso de los Commodities" y lenguajes de valoración en América Latina*. Nueva Sociedad, 244

Tudela, J. W., Álvarez, R. R. y Samacá, H. (2004). *Un Análisis Empírico Del Fondo De Estabilización De Precios En El Mercado De Aceite De Palma Colombiano.*