



Economía

Perspectivas de la economía mundial según el FMI: desaceleración en 2019 y repunte en 2020

Julio Calzada - Franco Ramseyer

De acuerdo al FMI, la tasa de crecimiento de la economía mundial caería en 2019 y comenzaría a recuperarse en 2020. Al no esperarse grandes variaciones ni en la economía mundial ni en China, no se espera subas importantes en el precio de la soja.

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro



Economía

Situaciones que pueden complicar a la economía mundial con posible impacto en el mercado de granos

Julio Calzada - Franco Ramseyer

Según la mirada del FMI, el devenir de la economía mundial dependerá en gran parte de la evolución de ciertos factores, que a su vez pueden impactar en los mercados de granos.



Commodities

Las primeras estimaciones para la campaña sojera 2019/20 del USDA en Sudamérica dejan una cosecha de 53 Mt en Argentina y de 124 Mt en Brasil

Blas Rozadilla - Emilce Terré

El USDA a través del GAIN emitió dos informes sobre los que se espera para la próxima campaña de soja 2019/2020 en Argentina y Brasil. Una cosecha esperada de 53 Mt en Argentina y de 124 Mt en Brasil y otras conclusiones importantes.



Commodities

En sólo una semana, se comprometieron ventas al exterior de maíz y del complejo soja por US\$ 1.500 millones

Franco Ramseyer - Emilce Terré

En la semana comercial que tuvo lugar entre el 22 y 26 de abril, se registró una gran cantidad de DJVE de maíz y productos del complejo oleaginoso, que equivaldría a US\$ 1.500 millones.



Commodities

Con una superficie de 6,4 M ha en trigo, Argentina busca sumarse al crecimiento productivo de los principales exportadores en la campaña 2019/20

Desiré Sigaudó - Emilce Terré

A pesar de los ajustados márgenes productivos, la superficie de trigo 2019/20 aumentaría en Argentina según el Servicio Externo del USDA, y nuestro país se sumaría así a los exportadores que aumentan su producción esta campaña.





 Economía

Perspectivas de la economía mundial según el FMI: desaceleración en 2019 y repunte en 2020

Julio Calzada - Franco Ramseyer

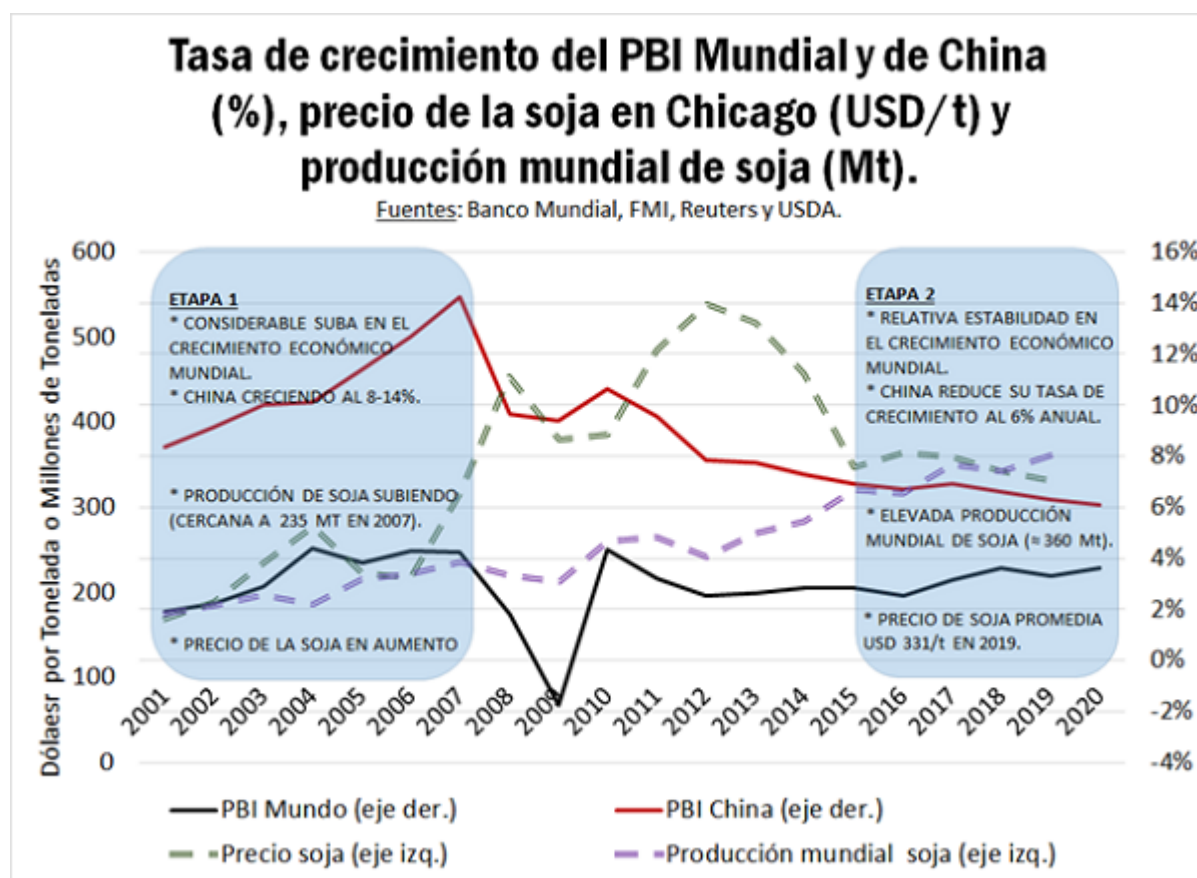
De acuerdo al FMI, la tasa de crecimiento de la economía mundial caería en 2019 y comenzaría a recuperarse en 2020. Al no esperarse grandes variaciones ni en la economía mundial ni en China, no se espera subas importantes en el precio de la soja.

Resumen

El día martes 2 de abril, el Fondo Monetario Internacional (FMI) dio a conocer su informe sobre "Perspectivas de la Economía Mundial", en el cual se analizan los movimientos más recientes en la actividad económica a nivel global, y también se desagrega el estudio en países desarrollados, por un lado, y emergentes o en vías de desarrollo, por el otro. A su vez, el reporte realiza pronósticos acerca de qué es lo que sucederá con las economías en los próximos años, indica cuáles son los principales riesgos a los que se enfrentan los países y, por último, efectúa sugerencias sobre distintas políticas que cada región o país deberían realizar para poder lograr un crecimiento económico sostenido.

El crecimiento de la economía mundial y de los diversos países, son temas importantes para la demanda internacional de cereales, oleaginosa y productos agroindustriales, especialmente para países como Argentina donde su balanza comercial está fuertemente influenciada por las exportaciones de este tipo de bienes. Esto puede comprobarse en el gráfico que se adjunta. Si se analiza para los últimos años la relación existente entre el crecimiento de la economía mundial y de la República Popular China con la evolución de los precios de la soja a nivel internacional, se pueden identificar dos períodos claramente definidos con una correlación positiva entre estas variables: Período 2001-2007 y el 2016 hasta el presente.





En primer lugar, el período 2001-2007 (Etapa N°1 del gráfico) se caracterizó por una aceleración del crecimiento económico del mundo y de China (llegó al 14% la tasa de crecimiento anual), lo que vino acompañado por aumentos importantes en el precio de la soja (favoreciendo a Argentina), tal como se muestra en el gráfico adjunto.

En segundo lugar, a partir del año 2016 y hasta el presente (Etapa N°2) comienza una etapa de relativa estabilidad y debilidad en las tasas de crecimiento económico del mundo (3,6%) y también de China (en torno al 6%), al tiempo que los precios de la soja se mantienen relativamente constantes (cerca de los 320/345 U\$S/t en Chicago) en un marco de fuerte aumento en 10 años de la producción mundial de poroto de soja.

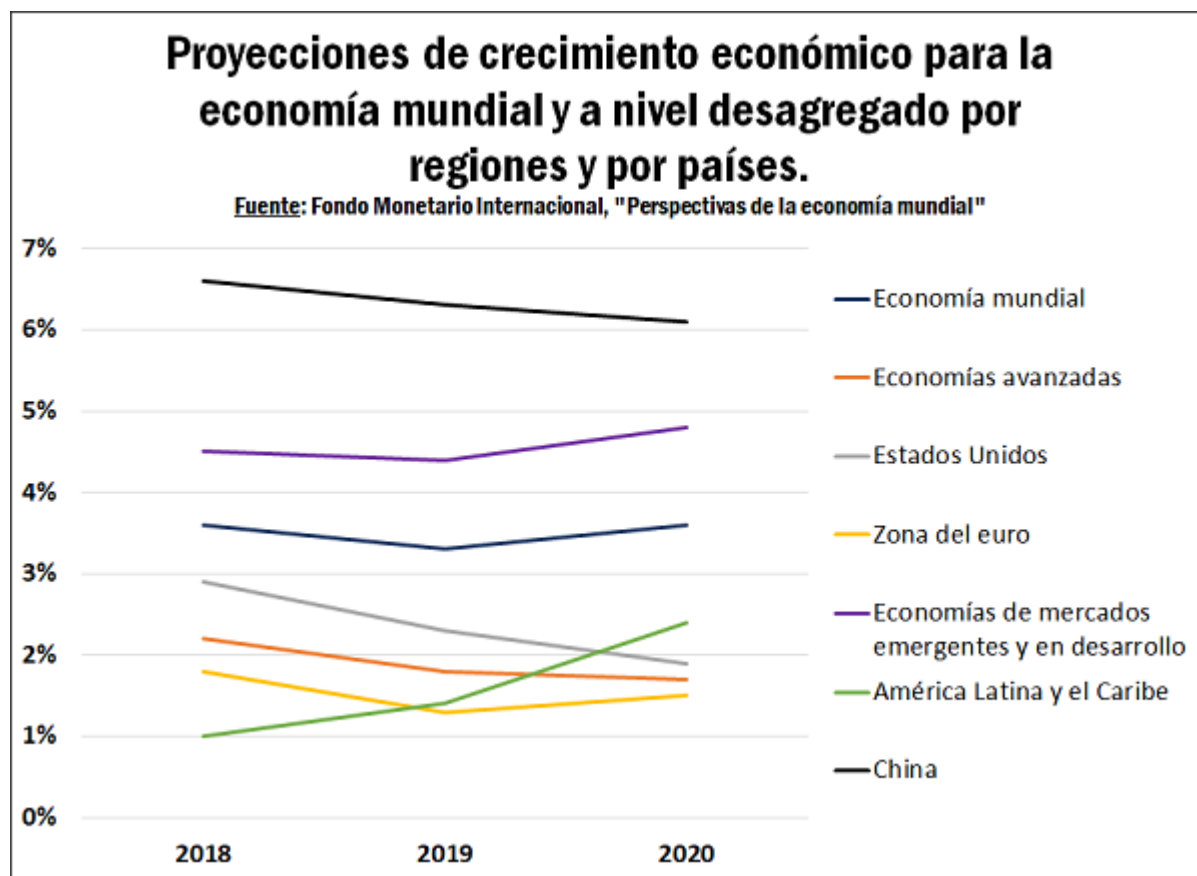
Teniendo en cuenta que los pronósticos de crecimiento económico mundial y de China para el año 2020 no exhiben grandes variaciones y se encuentran por debajo de las tasas de crecimiento anual evidenciadas en los años cercanos al 2007, resulta esperable que el precio internacional de la soja se mantenga relativamente constante en los próximos años, siempre y cuando no haya grandes sobresaltos en otras variables que puedan influir sobre el mismo (como lo fue la Guerra Comercial USA-China en el 2018).

Las principales conclusiones del informe del FMI para el período 2018-2020 fueron las siguientes:



1. La economía mundial disminuyó su ritmo de crecimiento en el 2018 y lo mismo sucedería en el 2019 por el conflicto comercial entre China y Estados Unidos y desaceleración en la Unión Europea. Aceleraría su ritmo de crecimiento a partir del año próximo, alcanzando una tasa de incremento en el producto del 3,6% debido a políticas económicas favorables que estimularían el consumo y producción en China, un mejor clima en los mercados financieros mundiales y una gradual estabilización en mercados emergentes con dificultades macroeconómicas tales como Argentina y Turquía.
2. Para las economías de mercados emergentes y en desarrollo, el FMI estima un crecimiento anual de 4,4% en 2019 y 4,8% en el año 2020. Un buen dato que incluye a Argentina.
3. China crece a tasas del 6% anual, cuando en el 2007 lo hacía al 14%. Esto es negativo para el precio internacional de la soja, la demanda china de cereales y oleaginosas y el crecimiento del comercio internacional. No se esperan grandes cambios en la tasa de crecimiento para el 2020.
4. Para América Latina se espera un repunte del crecimiento para el año en curso y el siguiente: 1,4% en el 2019 y 2,4% en 2020.
5. No son muy buenas las perspectivas para las economías avanzadas. El FMI espera que el crecimiento de las economías avanzadas se desacelere de 2,2% en 2018 a 1,8% en 2019 y a 1,7% en 2020. El crecimiento de la Zona Euro se reduciría de 1,8% en 2018 a 1,3% en 2019, con un repunte leve para llegar al 1,5% en 2020. Recordemos que la Unión Europea es el principal comprador de Harina/pellets de soja argentino. Estados Unidos también sufriría una desaceleración en el 2020.





En síntesis: en las predicciones del FMI para el 2020, no hay presunciones que la economía mundial pueda crecer fuertemente y traccionar mayores demandas de granos, harinas y aceites. Puede haber otros factores que impacten en los precios, pero no serían las mayores tasas de crecimiento del producto a nivel mundial y de los países compradores.

Nota completa

El informe del martes 2 de abril de 2019 del Fondo Monetario Internacional (FMI) titulado "Perspectivas de la Economía Mundial" indica lo siguiente:

Nota N°1: La economía mundial disminuyó su ritmo de crecimiento en el 2018 y lo mismo sucedería en el 2019 por el conflicto comercial entre China y Estados Unidos y desaceleración en la Unión Europea.

En líneas generales, el informe del Fondo Monetario Internacional indica que la economía mundial habría disminuido su ritmo de crecimiento en el año 2018, y esta disminución se intensificaría en 2019. Luego del fuerte impulso que tuvo la economía mundial en el año 2017 y comienzos de 2018, a partir del segundo semestre del año pasado se produjo una



desaceleración que responde a diversos motivos, entre los que se destaca el conflicto comercial entre China y los Estados Unidos, las dos mayores economías del planeta. También indica que la Unión Europea perdió ímpetu por un debilitamiento en la confianza de los consumidores y las empresas, y por situaciones puntuales en algunos de los países miembros, como la adopción de nuevas normas sobre emisiones en Alemania, que afectaron la producción automotriz, o una caída en la inversión de Italia por el aumento de las primas de riesgo de los bonos soberanos. Al mismo tiempo, también en el segundo semestre de 2018, se tensaron las condiciones financieras en los mercados emergentes, y más adelante en las economías avanzadas. Estas debilidades estarían persistiendo en el primer semestre de 2019, a pesar de que hay algunos indicios más favorables, como un mayor optimismo en los mercados por la relación comercial entre China y Estados Unidos, o señales de que la Reserva Federal estadounidense podría orientarse hacia una política monetaria menos rígida.

Nota N°2: La economía mundial aceleraría su ritmo de crecimiento a partir del año próximo, alcanzando una tasa de incremento en el producto del 3,6% debido a políticas económicas favorables que estimularían el consumo y producción en China, un mejor clima en los mercados financieros mundiales y una gradual estabilización en mercados emergentes con dificultades macroeconómicas tales como Argentina y Turquía.

En relación a lo que se espera a futuro, el FMI estima que el crecimiento mundial se desacelere de 3,6% en 2018 a 3,3% en el presente año. En el segundo semestre de 2019 el mundo volvería a tomar impulso, y ya en 2020 lograría ubicarse nuevamente en una tasa de 3,6%. Este repunte estaría incentivado por los siguientes factores:

- a) políticas económicas que estimularían el consumo y producción en China,
- b) un mejor clima en los mercados financieros mundiales,
- c) la resolución de algunos inconvenientes en la zona euro y,
- d) lo que es de particular importancia para nuestro país, una gradual estabilización en mercados emergentes con dificultades macroeconómicas tales como Argentina y Turquía.

Luego de 2020, en el mediano plazo las tasas de crecimiento de la economía mundial se estabilizarían en torno al 3,6% anual, liderada por un contundente crecimiento que está previsto para China e India y su creciente peso en el ingreso mundial. Las economías emergentes y en desarrollo presentarían un crecimiento cercano al 5% anual (aunque con considerables diferencias entre países), mientras que los países avanzados tendrían tasas menores, ya que se enfrentan a dificultades para aumentar la productividad laboral y a un envejecimiento de la población que reduce la expansión de su fuerza de trabajo.

A pesar de que las perspectivas a nivel global se muestran favorables, existen numerosos riesgos que podrían modificar este escenario. Las mayores amenazas vienen dadas por:

- 1. la posibilidad de que las negociaciones entre China y los Estados Unidos no lleguen a buen puerto – lo que desencadenaría un efecto dominó en las cadenas de valor a nivel mundial –
- 2. que la salida del Reino Unido de la Unión Europea se lleve a cabo sin un acuerdo entre las partes, lo que podría desatar vulnerabilidades financieras al fomentar un espíritu de aversión al riesgo en los inversores.
- 3. En el mediano plazo, se destaca también la posibilidad de que el cambio climático y las discrepancias políticas entre países o dentro de los mismos puedan llegar a reducir el producto potencial mundial.





Nota N°3: ¿Qué perspectivas de crecimiento económico prevé el FMI para las economías de mercados emergentes y en desarrollo? El FMI estima un crecimiento anual de 4,4% en 2019 y 4,8% en el año 2020.

El crecimiento económico de los países emergentes y en vías de desarrollo se desaceleraría levemente en 2019 respecto al año anterior, impulsado en las recientes políticas para reducir la deuda en China, que han frenado la inversión, un ajuste en Argentina y Turquía para estabilizar las variables financieras y macroeconómicas, y tensiones geopolíticas en Oriente Medio.

Por estos motivos, el FMI estima un crecimiento anual de 4,4% en 2019, por debajo del 4,5% del año 2018. Esta estimación fue revisada a la baja respecto al informe pasado, cuando se había calculado una tasa de 4,7% para el presente año. Pese a esto, la proyección indica que las condiciones irían mejorando en el transcurso del presente año, a medida que se apliquen medidas de estímulo en China para fomentar la actividad económica, y Argentina y Turquía comiencen lentamente a estabilizarse. Como resultado de estos procesos, el crecimiento del 2020 alcanzaría el 4,8% anual.

En el corto plazo, las economías emergentes y en desarrollo se enfrentarán a un entorno desafiante, caracterizado por la desaceleración de las economías avanzadas, los conflictos comerciales, el endurecimiento gradual de las condiciones financieras y perspectivas moderadas para el precio de los *commodities* en los próximos años, lo que no resulta alentador para nuestro país en particular y su complejo agroindustrial.

A mediano plazo, el crecimiento se estabilizaría en torno al 4,8% anual (con grandes diferencias entre países). A su vez, la participación de las economías emergentes y en desarrollo en el crecimiento mundial aumentaría de 76% en 2019 a 85% en 2024. Esto es por el efecto combinado de un mayor peso de este grupo en el PBI mundial y porque estas economías crecerán a una tasa mayor a las de los países avanzados.

A continuación se desarrolla un análisis con mayor desagregación para el caso de China, por su importancia en la economía mundial, y de América Latina.

Nota N°4: China crece a tasas del 6% anual, cuando en el 2007 lo hacía al 14%. Esto es negativo para el precio internacional de la soja, la demanda china de cereales y oleaginosas y el crecimiento del comercio internacional. No se esperan grandes cambios en la tasa de crecimiento.

El gigante asiático adoptó en marzo de 2018 una estricta normativa a nivel nacional para reducir los niveles de endeudamiento de sus gobiernos locales, limitar la intermediación financiera "paralela" y buscar un crecimiento que sea sostenible. Esto produjo una reducción de la inversión, principalmente en infraestructura. Por lo tanto, el crecimiento de China se redujo de 6,8% en el primer semestre de 2018 a 6,0% en el segundo (terminando el año con un crecimiento anual de 6,6%). Las perspectivas son que el crecimiento del gigante asiático continúe debilitándose durante los años 2019 y 2020, ubicándose en 6,3 y 6,1% anual, respectivamente. Recordemos que en el 2007, la tasa de crecimiento de este país oscilaba en el 14%. La baja en el crecimiento en 12 años es muy importante. Y esto impacta en la demanda de granos y oleaginosas de China y en la economía mundial en general. En el 2007 el precio de la soja se ubicaba en niveles elevados: 515 U\$S/tn precio FOB Golfo de México. Hoy dicho valor se sitúa en 335 U\$S/tn. El menor crecimiento chino no ayuda a reactivar a la demanda internacional de granos.

Como indicamos anteriormente, según la Agencia EFE, en marzo de 2018 China dispuso medidas para reducir su endeudamiento y evitar una "crisis financiera sistémica", restringiendo las vías de financiación de los gobiernos locales y





bajando la presión impositiva. Para controlar los niveles de endeudamiento de los Gobiernos locales se dispuso que los mismos sólo podrán en el futuro financiarse a través de emisiones de bonos en los mercados de renta fija. Se procedió a prohibir el endeudamiento por otras vías, como los préstamos bancarios

Además de controlar el volumen de deuda, la República Popular China fijó entre los retos del año 2018 "bajar los impuestos, aumentar el gasto y reducir el déficit".

Los indicadores de endeudamiento de los gobiernos locales son realmente increíbles: el volumen de deuda de China al cierre de 2017 era de 29,95 billones de yuanes (4,60 billones de dólares), lo que supone un porcentaje del 36,2 % respecto a su Producto Interior Bruto (PIB).

En el ámbito fiscal, en el 2018 dispuso China reducir en 800.000 millones de yuanes (119.000 millones de dólares) los impuestos a empresas y ciudadanos, para beneficiar sobre todo al sector manufacturero y de transportes y ayudar a las empresas con un menor nivel de ingresos y beneficios. En relación al déficit fiscal, el Gobierno fijó el objetivo del año 2018 en el 2,6 % del PIB.

Nota N°5: ¿Qué perspectivas de crecimiento económico prevé el FMI para América Latina? Se espera un repunte del crecimiento para el año en curso y el siguiente: 1,4% en el 2019 y 2,4% en 2020.

Para Latinoamérica, se espera un repunte del crecimiento para el año en curso y el siguiente. La tasa se ubicaría en 1,4% en el 2019 y alcanzaría el 2,4% en 2020. Posteriormente, se asentaría en torno al 2,8% en el mediano plazo.

Según el FMI en Argentina la economía se contraería durante el primer semestre de 2019, como resultado de políticas más restrictivas que tienen por objetivo estabilizar las variables financieras y macroeconómicas. Esto produciría inicialmente un debilitamiento de la demanda interna, pero luego prevé un repunte para el segundo semestre del año a medida que el ingreso real se vaya recuperando y la buena campaña agrícola dé un fuerte empuje a la economía. A mediano plazo, es decir, luego de 2020, se prevé que el crecimiento de Argentina se ubique en torno al 3,5% anual. Respecto al informe de octubre de 2018, las proyecciones de crecimiento para nuestro país han sido revisadas al alza. No obstante ello, el informe indica que esperan también que las crecientes expectativas de inflación y el aumento de los salarios nominales generen mayores presiones inflacionarias en 2019 de las previstas en el informe de 2018.

Nota N°6: ¿Qué perspectivas de crecimiento económico prevé el FMI para las economías avanzadas, Unión Europea y Estados Unidos? No muy buenas. El FMI espera que el crecimiento de las economías avanzadas se desacelere de 2,2% en 2018 a 1,8% en 2019 y a 1,7% en 2020. El crecimiento de la Zona Euro se reduciría de 1,8% en 2018 a 1,3% en 2019, con un repunte leve para llegar al 1,5% en 2020. Estados Unidos también sufriría una desaceleración en el 2020.

En los países con economías avanzadas hubo una pérdida de ímpetu en el año 2018 respecto al anterior. La Unión Europea perdió impulso por distintos factores que tuvieron lugar en varios de los países miembros. En tanto, catástrofes naturales provocaron una reducción de la actividad en Japón durante el tercer trimestre del año pasado. La excepción a esta tónica bajista fue Estados Unidos, donde el elevado nivel de empleo y la fuerte competencia permitieron que la economía fluya activamente, aunque la inversión se habría morigerado en el segundo semestre de 2018.

La proyección del FMI es que el crecimiento de las economías avanzadas se desacelere de 2,2% en 2018 a 1,8% en 2019 y, posteriormente, a 1,7% en 2020. En comparación a lo que el Fondo había proyectado en el informe de octubre, estas estimaciones resultan menores tanto para el 2019 y 2020. Refleja una cierta pérdida de optimismo por parte de los





analistas del fondo. A mediano plazo, se proyecta que el crecimiento de estos países se ubicaría en 1,6% en 2022 y se mantendría en ese nivel en los años subsiguientes. Si bien se prevé un moderado repunte de la productividad a mediano plazo (por el avance de la digitalización y la automatización de procesos) esto se vería contrarrestado por el envejecimiento de la población, que limitaría el crecimiento de la fuerza laboral.

En lo concerniente a la Unión Europea, la economía del bloque se desaceleró más de lo previsto por diversos motivos, entre los que se encuentran la adopción de nuevas normas sobre emisiones de automóviles en Alemania que afectó fuertemente la producción de vehículos en dicho país, las elevadas tasas de interés con su consecuente caída de la inversión en Italia, las manifestaciones y protestas callejeras en Francia, que provocaron caídas en las ventas y el consumo y la creciente posibilidad de que el Brexit se produzca sin la mediación de un acuerdo entre las partes.

En consecuencia, el Fondo prevé que el crecimiento de la Zona Euro se reduzca de 1,8% en 2018 a 1,3% en 2019 y repunte levemente 1,5% en 2020. El crecimiento previsto para este año es 6 puntos porcentuales menor al que se estimaba en el informe de octubre pasado, y esta revisión a la baja responde a los motivos expuestos en el párrafo anterior.

Respecto de la economía estadounidense, la misma transitó por un período de buena actividad económica en el año 2018, gracias al elevado nivel de empleo y a una dinámica competitiva entre empresas, sumado a un considerable estímulo fiscal. Esta distensión fiscal aumentará el déficit de cuenta corriente de los Estados Unidos, lo que podría llegar a agravar las tensiones comerciales y desatar un endurecimiento más rápido de las condiciones de financiamiento mundial, perjudicando a las economías emergentes, principalmente a aquellas que enfrentan saldos deficitarios en su balanza de pagos. Para 2019 se espera que este impulso se vaya desacelerando a 2,3% y la merma se intensificaría aún más en 2020, a 1,9%, ya que en este último año algunas disposiciones fiscales comenzarían a revertirse.

Nota N°7: 2001-2007 y 2016-2019, dos períodos con una posible relación entre la tasa de crecimiento de la economía mundial, la tasa de crecimiento de China y el precio internacional de la soja.

Para concluir, se analizará gráficamente la relación existente entre el crecimiento de la economía mundial y de la República Popular China con la evolución de los precios de la soja a nivel internacional en los últimos años. En líneas generales, es esperable que el crecimiento económico mundial traccione al alza los precios como resultado de un aumento de la demanda, propio de una mayor actividad económica y de un mejor nivel de vida de los habitantes de las economías en crecimiento. Asimismo, se analiza puntualmente el caso de China por ser este país el mayor demandante de poroto de soja a nivel mundial, tanto por el lado de las importaciones como así también del consumo. Por el lado de los precios, se toma como referencia la cotización de los futuros de soja más cercanos en el mercado de Chicago.

Se distinguen dos etapas en las cuales se observa una correlación positiva entre las tasas de crecimiento económico y la evolución de los precios.

En primer lugar, se advierte que el período 2001-2007 estuvo caracterizado por una aceleración del crecimiento económico del mundo y de China, lo que vino acompañado por aumentos considerables en el precio de la soja. En este lapso, la economía de China pasó de crecer del 8,3% a una tasa de 14,2%. En tanto, el PBI mundial avanzó de una tasa del 1,9% anual a 4,2%. Al mismo tiempo, los precios del poroto de soja tuvieron un considerable aumento en este tiempo, pasando de promediar USD 168/t en 2001, a USD 317/t en 2007, es decir, una suba del 88%.





En el período que va desde 2008 a 2015 no se evidencia una fuerte correlación entre las tasas de crecimiento de las economías y los precios de la soja, a pesar de que sí se registra una importante disminución de precios coincidente con la crisis financiera que azotó a la economía mundial a fines de 2008 y comienzos de 2009. La fuerte suba de precios de los años 2011 y 2012 no puede ser explicada por una aceleración del crecimiento económico, sino que estuvo más bien influenciada por la considerable merma en la producción mundial de soja de dichos años, que también se ilustra en el gráfico. Luego, entre 2012 y 2015, los precios descendieron a medida que la producción mundial del poroto se fue recuperando.

Por último, se observa que a partir del año 2016 comienza una etapa de relativa estabilidad en las tasas de crecimiento económico del mundo y también de China, al tiempo que los precios de la soja se mantienen relativamente constantes, con leves disminuciones. Entre 2016 y 2018 el crecimiento económico de China prácticamente no tuvo variación: pasó de 6,8 a 6,7% anual, una ligera disminución. En tanto, el crecimiento de la economía mundial aumentó de 2,5 a 3,6%. Los precios de la soja acompañaron este aumento en el crecimiento de la economía mundial, pasando de promediar USD 347/t a USD 358/t entre estos años. Si se compara este período con años anteriores, se observa una mayor estabilidad, las variaciones de precios y de tasas de crecimientos son menos volátiles que en el pasado. Para 2020 el FMI estima que el crecimiento mundial se estabilice en torno al 3,6% anual, mientras que en el caso chino caería al 6,1%. Esto podría brindar señales de estabilidad al precio internacional de la soja, sin considerar otros factores que pueden influir sobre la misma. En el 2019, el precio de la soja en Chicago viene promediando USD 342 /t, retrocediendo 16 dólares respecto al año anterior, lo que resulta consistente con el análisis, teniendo en cuenta que tanto la economía mundial como la de China estarían disminuyendo su tasa de crecimiento en relación a 2018, y que la producción viene en aumento respecto a la campaña anterior.





 Economía

Situaciones que pueden complicar a la economía mundial con posible impacto en el mercado de granos

Julio Calzada - Franco Ramseyer

Según la mirada del FMI, el devenir de la economía mundial dependerá en gran parte de la evolución de ciertos factores, que a su vez pueden impactar en los mercados de granos.

El Fondo Monetario Internacional identifica una serie de situaciones que pueden complicar a la economía mundial y que podrían implicar que, en caso de concretarse, las estimaciones de crecimiento tengan que ser revisadas a la baja en los próximos informes de Perspectivas de la Economía Mundial. Ellos son:

1. Las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos de América y el aumento en las barreras arancelarias.
2. Amenazas puntuales en economías con importancia sistémica como es el caso de elevadas tasas de interés en Italia y el Brexit en el Reino Unido.
3. El posible aumento en las tasas de interés de referencia fijadas por la Reserva Federal de los Estados Unidos.
4. Riesgos de puedan existir ciberataques a la infraestructura financiera, lo que podría afectar gravemente los sistemas de pagos y los flujos de bienes y servicios.
5. La Incertidumbre Política y los conflictos geopolíticos en Oriente Medio y en Asia Oriental.
6. El cambio climático y su impacto sobre la producción agropecuaria.
7. La pérdida de confianza en las instituciones y en los partidos políticos.

Según la mirada del FMI, el devenir de la economía mundial dependerá en gran parte de la evolución de las negociaciones entre China y los Estados Unidos, las dos mayores economías del mundo. También se identifica como riesgo la probabilidad de que el nuevo tratado entre México, Estados Unidos y Canadá se someta a algún proceso de ratificación interna. Además, se analiza el riesgo de que Estados Unidos eleve los aranceles sobre todos los automóviles y repuestos importados, afectando a dicha industria. Todas estas contingencias, de cumplirse, podrían generar un aumento de las barreras arancelarias superior al previsto, lo que tendría consecuencias adversas sobre las cadenas de abastecimiento, el aumento de la productividad y la inversión.

Un segundo factor de riesgo viene dado por amenazas puntuales en algunas economías de importancia sistémica. En Italia, por ejemplo, un período prolongado de elevadas tasas de interés podría trabar la actividad económica de dicho país, con impacto sobre la Europa. Otra cuestión que resulta amenazante es la probabilidad de que el **Brexit** se produzca





sin mediar un acuerdo entre las partes, que tendría duras consecuencias sobre todo en el Reino Unido y en la Unión Europea, al elevar los costos del comercio.

Por el lado de los Estados Unidos, el riesgo predominante es que la Reserva Federal opte por elevar las tasas de interés de referencia en mayor medida de lo que espera el FMI, lo que podría provocar una apreciación del dólar, generando un potencial impacto negativo en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, como es el caso de Argentina, ya que se endurecerían las condiciones de financiamiento externo.

En tercer lugar, se mencionan otras vulnerabilidades financieras. No está descartado el riesgo de que puedan existir ciberataques a la infraestructura financiera, lo que podría afectar gravemente los sistemas de pagos y los flujos comerciales de bienes y servicios.

En cuarto lugar, se habla de la incertidumbre política. No hay certezas acerca de los programas de políticas que aplicarán los nuevos gobiernos y tampoco hay certidumbre en los países que se encuentran en procesos electorarios. Los conflictos geopolíticos en Oriente Medio y en Asia oriental se suman a los factores de riesgo. De acuerdo al Fondo, estos factores no constituyen una amenaza considerable analizándolos en forma aislada, pero una combinación de sucesos adversos podría tener efectos negativos sobre la economía y el comercio mundial.

Por último, el informe destaca los riesgos a mediano plazo, es decir, aquellos que tardarían un poco más en surtir efecto. Entre estos se encuentran el cambio climático y la pérdida de confianza en las instituciones y en los partidos políticos. El primero podría provocar fenómenos extremos de temperatura, precipitación y sequía, con graves consecuencias tanto humanitarias como económicas. El segundo factor, es decir, la pérdida de confianza, hace difícil que se puedan ejecutar reformas estructurales para estimular las economías y para combatir los riesgos mencionados.





Las primeras estimaciones para la campaña sojera 2019/20 del USDA en Sudamérica dejan una cosecha de 53 Mt en Argentina y de 124 Mt en Brasil

Blas Rozadilla - Emilce Terré

El USDA a través del GAIN emitió dos informes sobre los que se espera para la próxima campaña de soja 2019/2020 en Argentina y Brasil. Una cosecha esperada de 53 Mt en Argentina y de 124 Mt en Brasil y otras conclusiones importantes.

En las últimas semanas se publicaron nuevos reportes del **Global Agricultural Information Network (GAIN)** del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) sobre los complejos oleaginosos de Argentina y Brasil. El GAIN proporciona información sobre economía, productos y asuntos del sector agrícola de países extranjeros desde 1995 que probablemente tengan un impacto en la producción y el comercio agrícola de los Estados Unidos.

Los datos de producción, suministro y distribución publicados en los informes GAIN no son datos oficiales del USDA, pero representan estimaciones realizadas por los Agregados del **Foreign Agricultural Service** del USDA en cada uno de los países. Los datos oficiales se determinan después de analizar todos los informes en el extranjero y recurrir a fuentes adicionales, incluidos más de 1.500 documentos recibidos de fuentes privadas y públicas de todo el mundo, información meteorológica global y análisis de imágenes satelitales. Después de este análisis, los datos oficiales del USDA se publican en el Informe mensual de estimaciones de demanda y demanda agrícola mundial del USDA y en los informes de Producción, Mercado y Comercio mundiales de FAS.

I) Proyecciones del GAIN para la soja 2019/20 de Argentina

Dato N° 1: Cerca de 17,8 millones de hectáreas se sembrarían con soja dejando una producción de 53 millones de toneladas.





Los analistas del GAIN publicaron las primeras estimaciones para la próxima campaña de soja, de la que se espera un caída del 1 % en el área sembrada, a 17,8 millones de hectáreas, debido a la mayor competencia con el maíz. En la actualidad, se espera que los márgenes de maíz para la próxima temporada sean mayores que los de la soja de primera, lo que lleva a una pequeña reducción en el área proyectada para la oleaginosa. Además, los precios actuales son insuficientes para impulsar una expansión en el área. Basado en un rendimiento promedio esperado de 3 toneladas por hectárea, se proyecta que la producción disminuirá en un 3 % para contabilizar 53 millones de toneladas.

Según el reporte, los productores esperan un financiamiento adecuado la próxima temporada, sin embargo, dependerán menos de los bancos y trabajarán directamente con los proveedores de insumos, ya que las tasas de interés vigentes son demasiado altas. Debido a la volatilidad macroeconómica del país en el último año, las tasas de interés han aumentado a más del 60 % para los préstamos denominados en pesos. Si bien las tasas más bajas se ofrecen en préstamos denominados en dólares (alrededor del 5-10 %), los productores son reacios a tomar tales compromisos con el clima económico actual. De esta manera, los productores financian sus costos a través de acuerdos de canje en los que comprometen parte de su cosecha a cambio de insumos. Si bien los productores invertirán en los insumos necesarios (semillas, fertilizantes, herbicidas, etc.) para asegurar rendimientos más altos la próxima temporada, es muy poco probable que haya una recuperación de la inversión en bienes de capital, como maquinaria o compra de tierras. Las condiciones actuales de financiamiento hacen que los costos de endeudamiento sean demasiado altos para que se puedan hacer tales inversiones. Al mismo tiempo, existe un esfuerzo por parte de los productores agrícolas para reestructurar sus operaciones a fin de reducir los costos y asegurar una mayor eficiencia.

Desde el GAIN se destaca que los productores argentinos están entrando en la próxima campaña con una gran incertidumbre debido a las próximas elecciones presidenciales y a la evolución de las condiciones macroeconómicas. Durante la temporada 2018/19, experimentaron un aumento repentino de la inflación, una pronunciada devaluación del peso argentino y un aumento de los impuestos a las exportaciones por alrededor de 3 a 6 puntos porcentuales. Como resultado, los productores están ansiosos por ver cómo evolucionará la situación económica y política en los próximos meses, mientras intentan ajustar sus intenciones de siembra y comercialización para mitigar mejor el riesgo.

Los productores indican que si este declive económico continúa y/o si las chances de ganar de un candidato que no sea amigable con el sector agrícola se incrementan, pueden cambiar sus decisiones de siembra destinando una mayor superficie a la soja, lo que llevaría a un aumento neto en el área respecto a la temporada 2018/19. Para los productores argentinos, la soja es la principal elección de cultivo ante la adversidad al riesgo, ya que sus costos de producción son relativamente más bajos que los de los cultivos con los que compiten por el área, proporciona mayor liquidez y es una protección contra las cambiantes condiciones económicas. No obstante, en el sector se mantienen cautelosamente optimistas y esperan que las próximas elecciones no los afecten negativamente.

Dato N°2: Los stocks que se trasladarán a la oferta de la 2019/20 alcanzarán las 10,6 Mt, aumentando en relación al carry del ciclo previo en un 20 %.

Un dato que resulta interesante es la proyección para los stocks iniciales de la próxima campaña, es decir, los stocks finales del ciclo que estamos transcurriendo. Los analistas del GAIN prevén un aumento del 20 %, alrededor de 1,75 Mt, hasta las 10,6 Mt como resultado de la incertidumbre política y económica que incentiva el uso de la soja como cobertura frente al devenir de las condiciones macroeconómicas y de las próximas elecciones presidenciales. Los productores argentinos tienden a vender el maíz, el trigo y los otros cultivos poco después de la cosecha para cubrir los costos de producción y financiamiento, pero conservan la soja, si es posible. El informe explica que, en las últimas dos décadas, la





acumulación de stocks fue impulsada por los altos impuestos a la exportación, la volatilidad del tipo de cambio y la incertidumbre política, ya que la soja se convirtió en una fuente de ahorro (que puede liquidarse con relativa facilidad) y como un medio de protección contra la inestabilidad macroeconómica.

Este aumento en los stocks también se debe a la falta de precios lucrativos para alentar las ventas de los agricultores. Además, se plantea que si los precios en chacra permanecen por debajo de US\$ 220/t, esto incentivará un mayor almacenamiento de la soja, ya que los productores esperarán a que surjan mejores precios a medida que avanza la comercialización.

Sin embargo, más allá que los productores puedan desear suspender la venta de sus granos hasta la última parte del año, a muchos no se les dará esta oportunidad debido a las deudas derivadas de la sequía del año pasado y la necesidad de asegurar insumos para la campaña siguiente. Estos próximos meses serán clave ya que los precios globales de la soja y la situación política y económica del país determinarán el flujo de ventas de soja. Se estima que el 40 % de los productores podrán mantener su cosecha hasta un momento posterior, mientras que el 60 % deberán cubrir costos y cancelar deudas de inmediato. Para el caso de aquellos en condiciones de almacenar sus granos, se estima que venderán aproximadamente el 30 % de su producción para cubrir las deudas de largo plazo y los costos del año pasado, mientras que otro 30 % se utilizará para asegurar los insumos del próximo año. El 40 % restante será almacenado hasta que aparezcan mejores precios y/o mejores condiciones de comercialización. Varios productores esperan mantener hasta noviembre y obtener al menos US\$ 250/t, según refleja el informe.

Dato N°3: En Argentina se espera mayores exportaciones de poroto y menor *crushing* debido al esquema impositivo desfavorable para la industria.

Respecto al comercio internacional, se proyecta que las exportaciones argentinas de poroto de soja aumentarán un 4 % a 12,5 Mt en 2019/20, debido al mayor saldo exportable y a las condiciones comerciales actuales que están generando mayores retornos para las exportaciones de poroto en comparación con los productos derivados. Un factor determinante en este hecho es la reciente eliminación del diferencial del impuesto a la exportación entre el poroto de soja y sus subproductos. Este diferencial fue igual a 3 puntos porcentuales. Sin embargo, su eliminación ha afectado significativamente los márgenes de industrialización, disminuyendo la competitividad del sector. A pesar de esta disminución, el volumen de *crushing* proyectado para la próxima temporada se encuentra dentro de los niveles promedio históricos de la última década. Debido a esto se espera que el *crushing* caiga un 1 % en la campaña 2019/20 a 41 Mt.

Más allá de esto, se estima que las exportaciones de aceite y harina de soja aumenten en un 2 % en 2019/20 a 5,4 y 30,6 Mt, respectivamente. Este crecimiento está respaldado por la creciente demanda en la Unión Europea y el sudeste asiático.

Las importaciones de soja se han disparado desde 2016 después de que el gobierno argentino permitió la importación de soja extranjera para su posterior procesamiento en plantas locales. Originalmente, las industrias argentinas importaban grandes volúmenes de soja paraguaya debido a su mayor contenido de proteínas para, de esta manera, elevar el nivel general de proteínas de la harina de soja y el aceite. Sin embargo, esta dinámica cambió en 2018 debido a que la devastadora sequía de Argentina provocó una enorme disminución en los suministros de soja. Como resultado, las industrias locales se vieron obligadas a importar mayores volúmenes para cubrir el déficit y mantener el *crushing* en niveles relativamente normales. Argentina originó estas importaciones en Paraguay, Estados Unidos y Brasil. Si bien una





recuperación en la producción debería disminuir la necesidad de suministros extranjeros, aún se espera que las importaciones aumenten ya que las empresas del complejo confían en estos suministros para mantener bajas las tasas de subutilización de las plantas. Debido a esta recuperación de la producción, se pronostica una disminución del 10 % en las importaciones de 2019/20, para quedar en 4,5 Mt.

Evolución del balance de soja en Argentina. Datos en millones de toneladas (salvo aclaración).

Campaña	2017/18	2018/19e	2019/20p
Área sembrada (M ha)	18,50	18,00	17,80
Stocks iniciales	11,241	9,876	11,076
Producción	36,00	55,00	53,00
Importaciones	7,10	5,00	4,50
Oferta total	54,341	69,876	68,576
Exportaciones	3,52	12,00	12,50
Crushing	35,85	41,50	41,00
Uso para alimentación animal	5,10	5,30	5,40
Consumo doméstico total	40,95	46,80	46,40
Stocks finales	9,876	11,076	9,676
@BCRmercados en base a USDA GAIN			

II) Proyecciones del GAIN para la soja 2019/20 de Brasil

Dato N°1: Se reduce en Brasil el ritmo de expansión en el área sembrada

Los analistas del GAIN, también publicaron las primeras estimaciones para la próxima campaña de soja en Brasil. Según sus pronósticos, el área sembrada con soja para 2019/20 aumentará a 36,5 millones de hectáreas, una expansión de solo un 1 % en comparación con la temporada 2018/19. Aunque en los últimos cinco años el área sembrada promedió un crecimiento anual del 4 %, se espera que los productores brasileños se mantengan cautos la próxima temporada, dada la incertidumbre que rodea a la demanda de soja de China, que es, por amplia diferencia, el mayor consumidor mundial de soja, así como el mayor importador de soja brasileña.





Además, la mayor parte de la tierra cultivable disponible ya se ha aprovechado en los estados productores clave, y los aumentos de área más importantes estarían sujetos a grandes inversiones iniciales para convertir las tierras de pastoreo degradadas. Los productores han estado convirtiendo lentamente estas tierras en barbecho, pero es un proceso que requiere varios años de inversión antes de producir rendimientos adecuados.

Dato N°2: Los rindes se recuperan llevando la producción a 124 millones de toneladas, mientras que la demanda local impulsa la industrialización.

A pesar de este modesto pronóstico para la expansión del área sembrada, la producción de soja 2019/20 se proyecta en 124 Mt, un aumento del 9 % en comparación con la proyección de producción actual que el GAIN sostiene en 113,6 Mt para 2018/19, por debajo de la estimación oficial del USDA. Se proyecta un rendimiento de 34 qq/ha, que se aproximaría al promedio registrado en las dos temporadas anteriores. El rendimiento previsto implica un aumento del 8 % respecto a la estimación de la cosecha actual de 31,6 qq/ha, que se ha visto afectada negativamente por el clima adverso.

Respecto al sector industrial, se espera que 44 Mt de soja sean destinadas al procesamiento en el 2019/20, un aumento del 2 % contra 2018/19. El aumento pronosticado está en línea con la tasa promedio de expansión de los últimos cinco años, así como con las tendencias de la demanda interna para la alimentación animal y el mercado local de biodiesel en Brasil. No se pronostica que la demanda de exportación de productos procesados de soja sea un factor importante en el aumento del crushing. Se estima la producción de harina de soja en 2019/20 en 34,1 Mt, mientras se espera que el consumo doméstico de soja aumente un 4 % a 19 Mt. El informe del GAIN anticipa el crecimiento de la demanda doméstica para alimentación animal en base a conversaciones con productores de soja y ganado en el sur del país, donde se concentra una gran parte de la producción nacional de carne. Según se informó, la industria agrícola espera un crecimiento constante de la producción nacional de carne y, por lo tanto, mayor demanda de harinas proteicas.

Dato N°3: Crecimiento esperado en las exportaciones pero a la espera de definiciones en la relación comercial entre China y Estados Unidos

Las exportaciones de poroto de soja de Brasil a todo el mundo en 2019/20 se estiman en 75 Mt, casi un 9% más que en la campaña actual. Sin embargo, las exportaciones se mantendrán por debajo de los 84,15 Mt de la 2017/18. En la campaña pasada, la demanda china creció más del 20 %, alcanzando cerca de 70 Mt (del total de 84 Mt vendido), frente a los 54 Mt importadas durante 2016/17. Las importaciones de China desde Brasil fueron impulsadas a raíz de las tensiones comerciales entre el gigante asiático y Estados Unidos y los subsiguientes aranceles punitivos del 25 % que el gobierno chino impuso a las compras de soja estadounidense.

El pronóstico de exportación para 2019/20 se basa principalmente en la anticipación de un retorno a los patrones típicos de abastecimiento de soja por parte de China. Excluyendo la campaña previa, China importó alrededor del 75 % de la soja brasileña en los últimos años. Para comparar, en 2017/18, China compró el 85 % del volumen total de soja que Brasil exportó.





Evolución del balance de soja en Brasil. Datos en millones de toneladas (salvo aclaración).

Campaña	2017/18	2018/19e	2019/20p
Área sembrada (M ha)	35,15	36,00	36,50
Stocks iniciales	9,761	1,206	1,006
Producción	120,80	113,60	124,00
Importaciones	0,19	0,30	0,20
Oferta total	130,751	115,106	125,206
Exportaciones	84,15	69,00	75,00
Crushing	43,43	43,10	44,00
Uso para alimentación animal	1,97	2,00	2,50
Consumo doméstico total	45,40	45,10	46,50
Stocks finales	1,206	1,006	3,706

@BCRmercados en base a USDA GAIN

Si se resuelven las tensiones comerciales actuales con los Estados Unidos, el mercado local espera que la demanda de China también disminuya con respecto al nivel máximo alcanzado el año pasado, y quizás incluso caiga por debajo del 75 % del volumen total obtenido en los últimos años. La industria brasileña está observando de cerca los términos exactos del posible acuerdo comercial entre Estados Unidos y China. Además, se espera que la tasa de expansión de la demanda de soja de China se mantenga moderada en los próximos años. En otras palabras, en lugar de un aumento anual del 5 % en la demanda de soja china, la expansión podría estar cerca del 3 %.

Para la actual campaña comercial 2018/19 las estimaciones de exportaciones fueron reducidas a 69 Mt, casi un 20 % menos que en la temporada anterior. Esto se debe a una menor oferta total, a causa de una mala cosecha y a stocks remanentes de la temporada anterior casi inexistentes. En general, se proyecta que el suministro total de soja disminuirá en más de 15 Mt este ciclo comercial. La estimación de exportaciones también tiene en cuenta la expectativa del mercado local de que la demanda de China disminuirá en 2018/19 debido a la reanudación de las importaciones de soja de los Estados Unidos a lo que se suma el impacto de la peste porcina africana en las necesidades para alimentación animal.





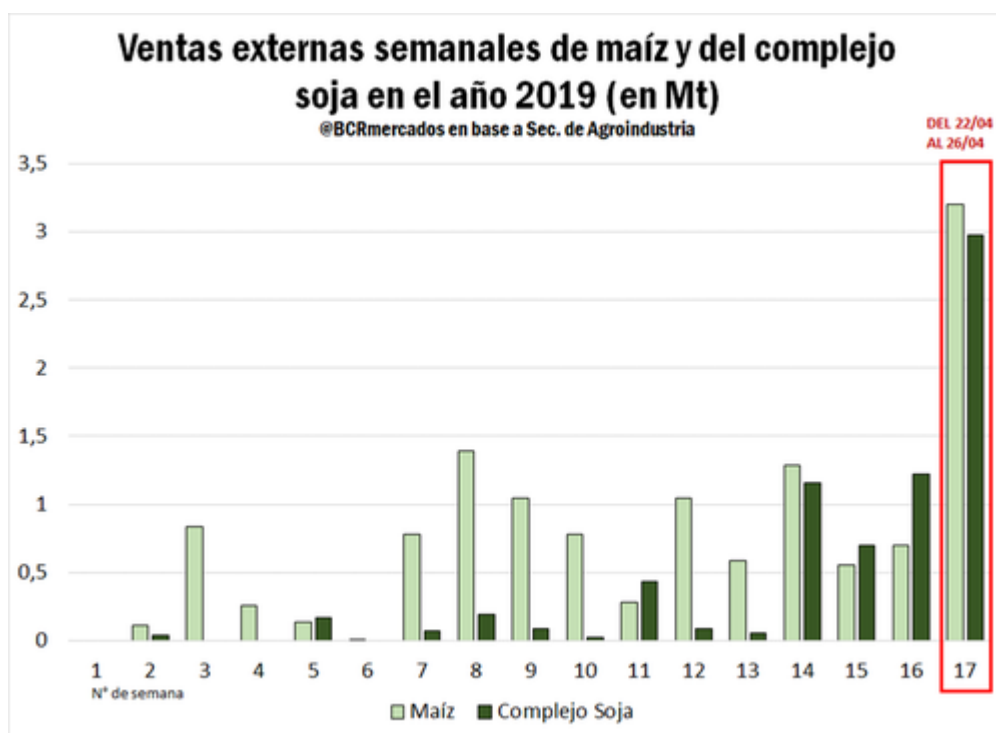
En sólo una semana, se comprometieron ventas al exterior de maíz y del complejo soja por US\$ 1.500 millones

Franco Ramseyer - Emilce Terré

En la semana comercial que tuvo lugar entre el 22 y 26 de abril, se registró una gran cantidad de DJVE de maíz y productos del complejo oleaginoso, que equivaldría a US\$ 1.500 millones.

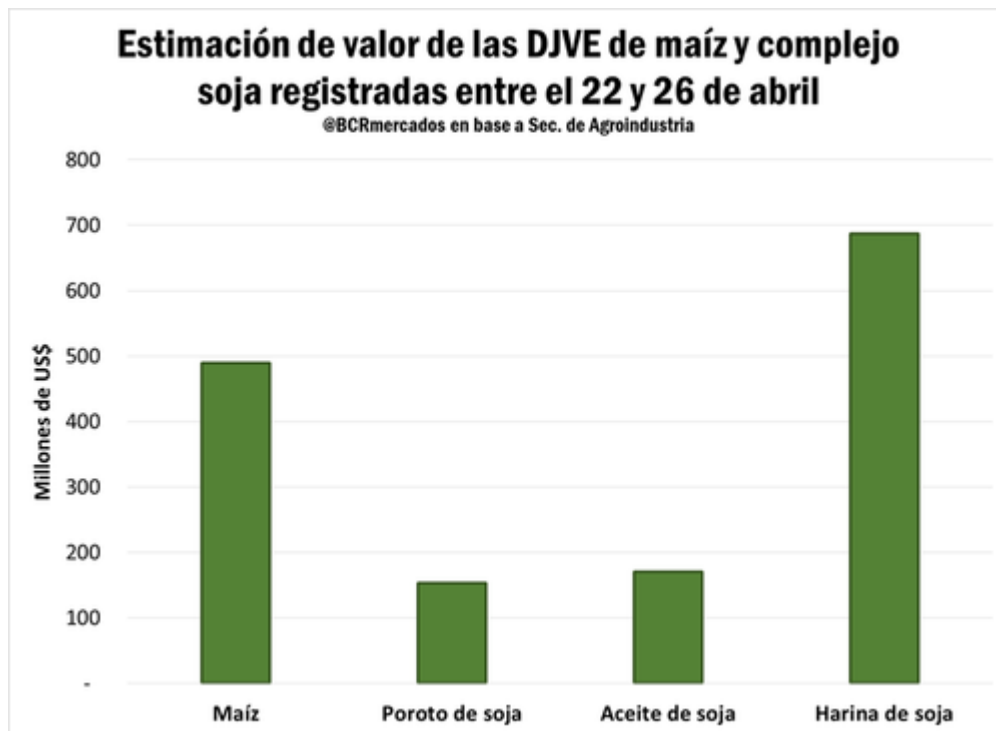
En la semana comercial transcurrida entre el lunes 22 y viernes 26 de abril, las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (DJVE) de maíz y del complejo soja dieron un notable salto en comparación a los valores que se venían observando. Por el lado del maíz 2018/19, se declararon ventas externas por 3,2 millones de toneladas, más del cuádruple que en la semana anterior, y más que duplicando a la segunda semana de mayores DJVE en lo que va del año, que había sido entre el 18 y 22 de febrero, con 1,4 Mt declaradas en aquella oportunidad. En lo que respecta al complejo oleaginoso (poroto, aceite y harina de soja sumados), las declaraciones de la semana pasada totalizaron 2,9 Mt, más del doble que en la semana previa (que con 1,2 Mt había sido hasta el momento la de mayores DJVE en lo que va de 2019). De este total, 2,2 Mt fueron ventas de harina de soja, 271 mil fueron de aceite, y 490 mil de poroto sin procesar.





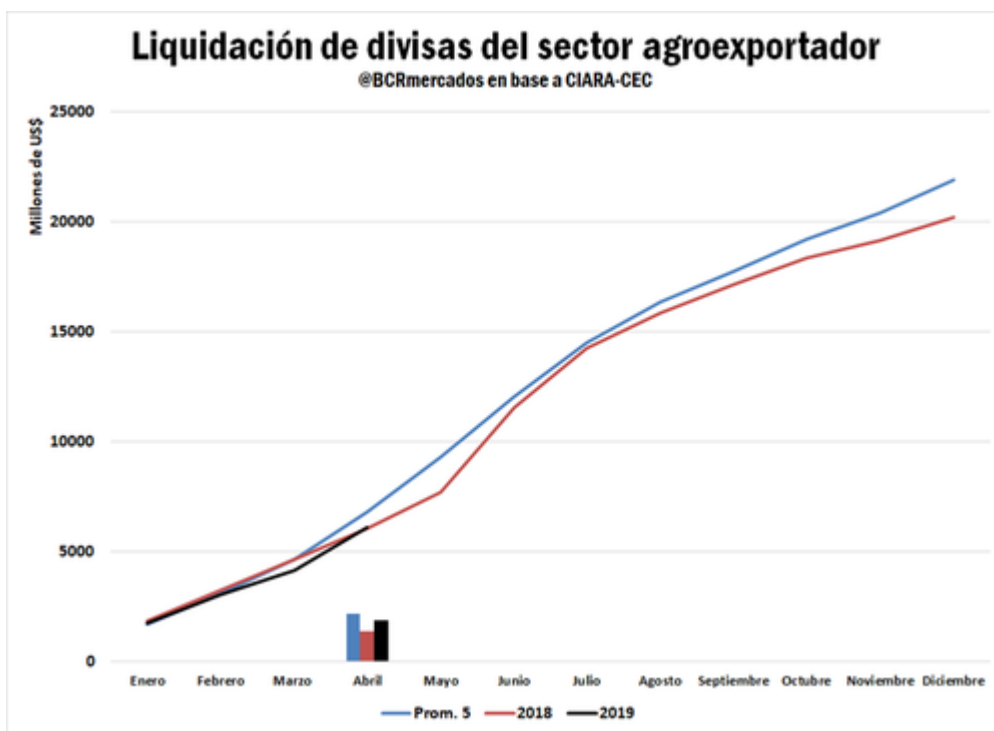
Tomando como referencia los promedios de los precios FOB oficiales para cada uno de estos productos en la semana analizada, se puede realizar una estimación del valor en millones de dólares estadounidenses de las DJVE mencionadas. Considerando precios FOB de 152,6 U\$S/t; 312,6 U\$S/t; 629,6U\$S/t y 310,8 dólares por tonelada para el maíz, poroto, aceite y harina de soja, respectivamente, se observa que entre el 22 y el 26 de abril se habrían realizado ventas de maíz por US\$ 489 millones, poroto de soja por US\$ 153 M, aceite de soja por US\$ 171 M y harina de soja por US\$ 687 M. Es decir, en sólo una semana, se habrían vendido al exterior US\$ 1.500 millones de dólares entre maíz y complejo soja, siempre hablando de mercadería correspondiente a la campaña 2018/19.





Por otro lado, CIARA/CEC anunciaron esta semana la liquidación de divisas del sector agroexportador correspondiente al mes de abril, que fue de US\$ 1.915 millones. De este modo, el monto liquidado desde comienzos de año asciende a US\$ 6.104 millones de acuerdo a estas instituciones. La liquidación de divisas del mes de abril resulta un 39,1% superior a la de abril de 2018. Si se compara con el promedio de los últimos 5 años para el mes de abril, está un 12,6% por debajo. En tanto, el acumulado entre enero y abril de 2019 supera por 0,8% al del año anterior, pero presenta una reducción del 10,7% en relación al promedio de los últimos 5 años.





En cuanto al desarrollo de negociaciones de granos gruesos en recinto de operaciones de la BCR, en esta última semana se observó un mayor dinamismo en las ofertas de compra por maíz. Por el lado del maíz disponible, los precios abiertos aumentaron respecto a la semana anterior, alcanzando el precio de pizarra los \$6.090/t el día jueves 02/05, una mejora semanal del 1,8% (de jueves a jueves), mientras que en el caso del cereal de la próxima cosecha 2019/20 no sólo mejoraron las ofertas de compra (la entrega marzo/abril 2020 alcanzó los US\$ 140/t, una mejora semanal de 5 dólares por tonelada) sino que además se sumó un nuevo participante a realizar ofertas abiertas en el mercado. Por el lado de la soja, los precios abiertos se deslizaron a la baja en el transcurso de la semana, ajustando los precios de cámara en \$ 9.150/t el día jueves 02/05, una importante caída semanal del 8,1% respecto a los \$9.950/t del jueves 25/04. Pese a estas mermas, sobre el final de la semana comenzó a verse un mayor nivel de actividad en relación a la anterior para las entregas cortas, gracias a que algunos compradores tenían capacidad logística para recibir mercadería con entrega inmediata, siendo un aspecto beneficioso para la comercialización con los productores locales. Cabe mencionar que la variabilidad en el frente cambiario modera la actividad comercial, ya que se hace difícil interpretar las señales de precios.

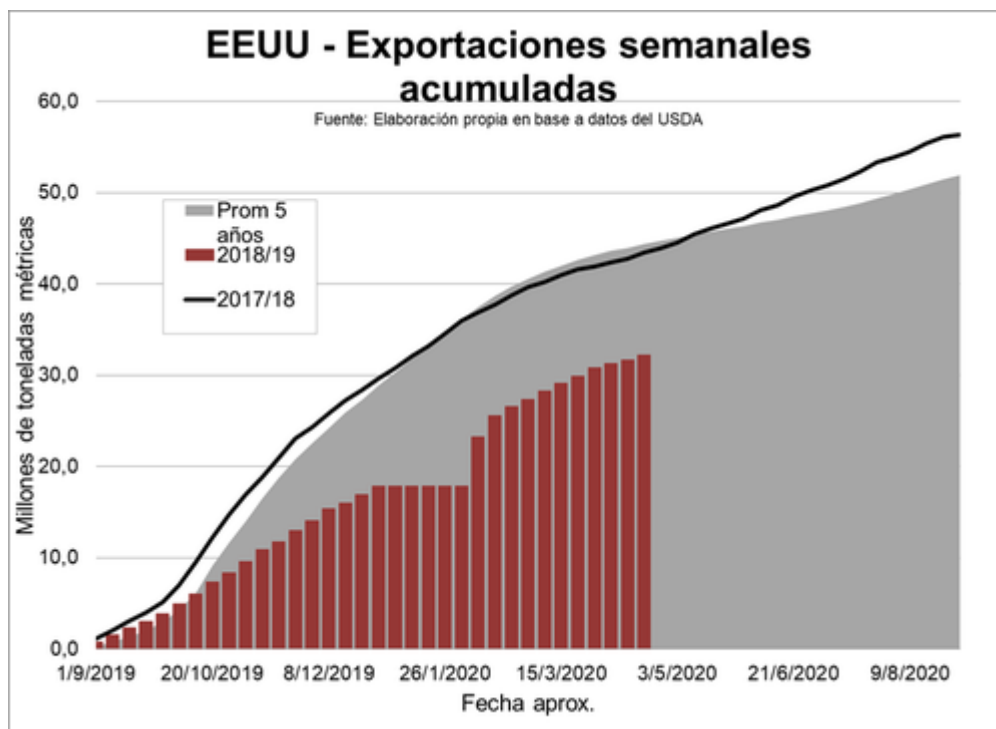
La información de compras proporcionada por la Secretaría de Agroindustria muestra que al 24 de abril se llevaban compradas 17 millones de toneladas de maíz 2018/19, es decir, un 35% de una producción estimada en 48 Mt. Este ratio de compras como proporción de la cosecha es muy similar al del promedio de los últimos 5 años, del 34%. En cuanto a la soja, los sectores industrial y exportador ya llevan compradas 16,9 Mt de una producción estimada en 56 Mt para la presente campaña. En este caso, la relación de compras sobre producto es del 30%, levemente por debajo del 32% que promedian los últimos 5 años, pero considerablemente inferior al 47% de la campaña pasada, cuando a esta misma altura del año los compradores ya habían comprado 16,6 Mt, intentando asegurarse la mercadería en un contexto en el que la





sequía amenazaba seriamente a la producción nacional. De cumplirse las estimaciones de 48 y 56 Mt para las cosechas de maíz y soja en la campaña en curso, todavía quedan 26,8 Mt de maíz y 32,4 Mt de soja para comercializar en el mercado doméstico hasta el próximo ciclo.

En el plano internacional, esta última semana trajo consigo grandes variaciones de precios tanto para la soja como para el maíz. Tomando como referencia los futuros más cercanos en el mercado de Chicago, se observa que en el caso de la soja, los precios tuvieron una caída semanal del 3,35%, ajustando el día jueves en USD 305,9/t, el valor más bajo desde septiembre de 2018. Esta caída responde a los amplios stocks de soja a nivel mundial. Por un lado, Brasil tendría la segunda mayor cosecha de soja en su historia, estimada en 115,4 Mt en una encuesta realizada por Thomson Reuters el viernes pasado. En tanto, Estados Unidos, en el marco del conflicto comercial con China, está teniendo problemas para comercializar sus stocks de soja, que crecen cada vez más. En el cuadro que se adjunta se exponen las exportaciones de soja de los Estados Unidos, las cuales afectadas por la Guerra Comercial con el gigante asiático han generado que los despachos externos estadounidenses presenten un notable rezago respecto a la campaña pasada y también al promedio de los últimos 5 años.



Por el lado del maíz, los futuros de Chicago tuvieron un incremento semanal de 4,17%, ajustando el día jueves en USD 142,5/t, como producto de condiciones climáticas adversas en gran parte del Cinturón Maicero estadounidense que demoran las plantaciones norteamericanas. El último reporte de progreso de cultivos de los Estados Unidos elaborado por el USDA mostraba que, al 29 de abril, las siembras de maíz cubrían el 15% del área intencionada, considerablemente por debajo del promedio de los últimos 5 años a esta misma altura, que es del 27%.





Commodities

Con una superficie de 6,4 M ha en trigo, Argentina busca sumarse al crecimiento productivo de los principales exportadores en la campaña 2019/20

Desiré Sigaudó - Emilce Terré

A pesar de los ajustados márgenes productivos, la superficie de trigo 2019/20 aumentaría en Argentina según el Servicio Externo del USDA, y nuestro país se sumaría así a los exportadores que aumentan su producción esta campaña.

Los precios domésticos del trigo han apuntado una tímida recuperación en la semana, aunque aún se encuentran muy por debajo de los registrados a la misma altura del año pasado. En el Mercado Físico de Granos de Rosario el valor del trigo recibió el soporte de la suba externa, aunque el volumen de actividad continúa siendo muy escueto. Los valores abiertos rondaron los US\$ 185/t, aunque se podía estirar a US\$ 190/t por grandes lotes. El valor de referencia de la CAC para las operaciones del día jueves 2 de mayo fue de \$ 8.470/t, \$ 140/t por encima del valor de la Cámara para el cereal el jueves anterior. En dólares, el precio pizarra se incrementó en US\$ 3,6/t en el periodo considerado, alcanzando los US\$ 189/t el jueves. En el mercado de futuros, el contrato ROFEX-MATba Mayo perdió terreno en la semana aunque logró recuperarse cerrando el día jueves 2 de mayo a US\$ 188/t, igualando el cierre del jueves anterior.

En cuanto al segmento diferido para trigo 2019/20 con descarga en diciembre los compradores ofrecían abiertamente US\$ 150/t, muy lejos aún de los US\$ 158,8/t que cotiza el futuro en MATBA hacia el cierre de la semana. Si bien los rumores de posibles cambios en el esquema de derechos de exportación que se escucharon la semana pasada han quedado atrás por el momento, persiste la incertidumbre por las condiciones en la que se comercializará el trigo nuevo a partir del mes de diciembre, máxime en un contexto de volatilidad macro y elecciones presidenciales mediente.

A los valores actuales, el margen promedio de producción se ve muy ajustado, especialmente en campos alquilados y zonas alejadas de los puertos. A raíz de ello, es probable que la tasa de crecimiento del área sembrada con el cereal merme en la nueva campaña, aunque persisten las razones agronómicas de peso que motivan su incorporación en los planteos productivos y se sustentan especialmente en la necesidad de optimizar el uso del agua en el suelo, fundamentalmente en aquellas áreas con excesos hídricos como son a la fecha los lotes del centro-oeste cordobés. En este contexto, el Servicio Externo del Departamento de Agricultura de Estados Unidos publicó en la semana sus perspectivas de oferta y demanda para el próximo ciclo previendo una suba marginal en el área sembrada a 6,4 millones de hectáreas, apenas 200.000 ha por encima del año anterior. Con ello, asumiendo rindes normales, el país aún se encuentra en carrera para alcanzar en la campaña 2019/20 la mayor producción de trigo de su historia, en torno a los 20,4 millones de toneladas de las cuales

Pág 24





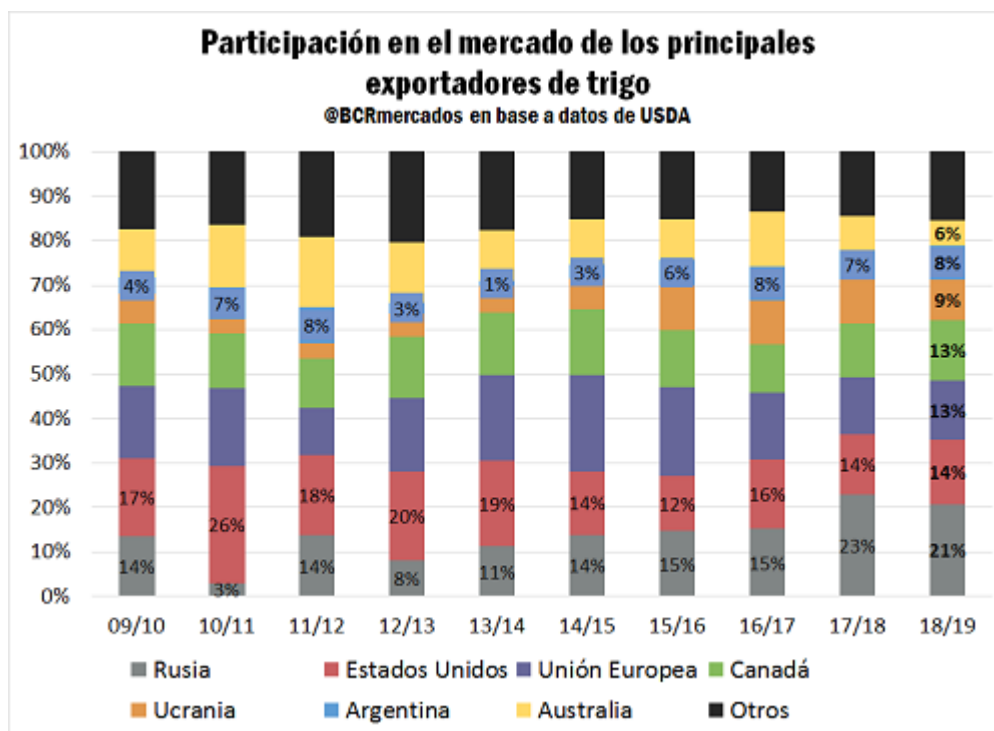
En el mismo informe el organismo destaca el perjuicio que ha traído la reincorporación de derechos de exportación de \$ 3 por dólar exportado sobre la industria molinera, que supone un sobre costo del 7% a las exportaciones de harina de trigo. A raíz de ello, desde septiembre las exportaciones del subproducto han caído más del 20%. Respecto a las perspectivas para la campaña próxima, las exportaciones de grano y harina alcanzarían un volumen equivalente a 14,5 Mt en la 2019/20, por encima de los 13 Mt estimados para la campaña actual. Brasil se mantendría como principal destino con la compra de entre 6 y 7 millones de toneladas, seguido por Argelia, Marruecos y otros países africanos.

Según la Secretaría de Agricultura argentina, en tanto, las ventas al exterior de trigo nuevo alcanzan los 785.000 toneladas de trigo pan al 30 de abril, un nivel sin precedentes para una fecha tan anticipada. Para la campaña actual, en tanto, los compromisos de despachos al exterior ascienden a 8,7 millones de toneladas, algo por debajo de los 9,1 que se habían vendido a la misma altura del año anterior pero superando aún los 7,8 Mt promedio de los últimos tres años.

En la línea de largada de las siembras 2019/20 en Argentina, a nivel mundial se proyecta un incremento de la demanda del 1,5%, aunque el aumento de la producción sería muy superior (4%) alcanzando 752 millones de toneladas según el Consejo Internacional de Granos.

Resulta particularmente relevante el desarrollo de las campañas en los principales países exportadores del cereal. Como se observa en el gráfico a continuación, Rusia es el país exportador líder, que viene aumentando su participación en el mercado y actualmente representa el 21% del comercio internacional. Si se agrupan las exportaciones rusas con los despachos de países satélites como Ucrania y Kazajistán, las exportaciones del Mar Negro cobran aún más importancia, volviéndose especialmente fuertes en los mercados de Asia y norte de África. El segundo mayor exportador es Estados Unidos, aunque recorre el camino adverso que la Federación Rusa, perdiendo participación en el mercado. La Unión Europea recorre una trayectoria similar, y Australia, a partir de las sucesivas sequías también perdió terreno en las últimas campañas en la arena internacional. Canadá, por su parte, es el cuarto mayor exportador de trigo y evidencia una performance relativamente estable. Finalmente, Argentina con el 8% del mercado y Ucrania con el 9%, vienen ganando participación en el mercado.

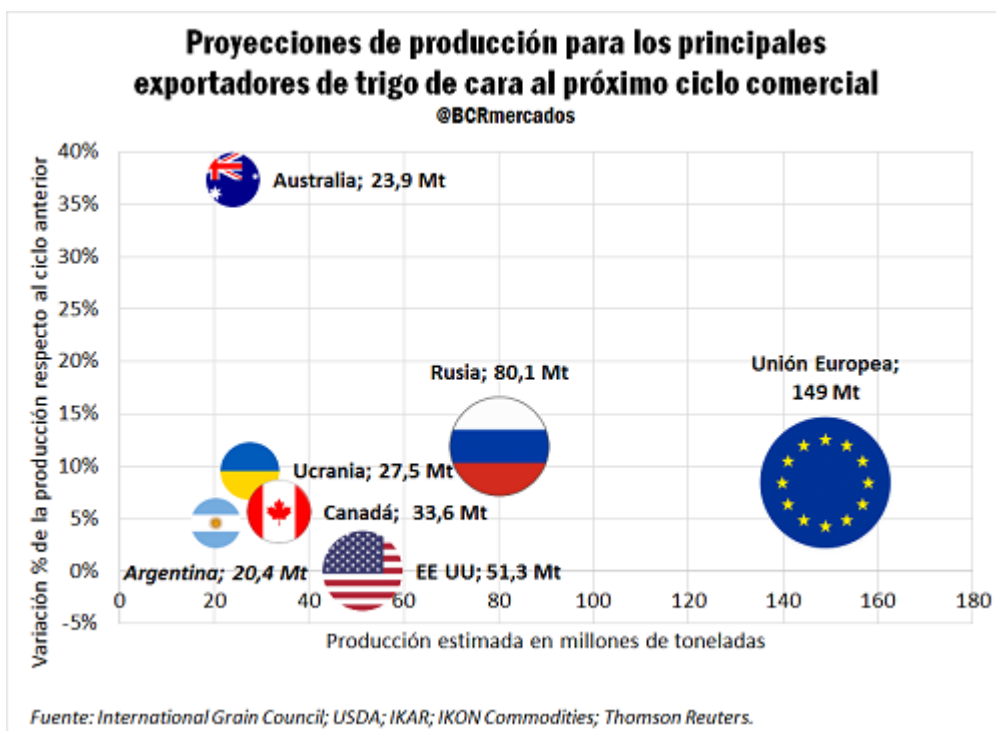




De cara a la próxima cosecha, el clima frío y seco de la última semana favoreció a los extensos cultivos de trigo de Eurasia. **Rusia**, el principal exportador de trigo del mundo, llevaba sembrado el 5% del trigo de primavera la semana pasada mientras que las perspectivas de rindes para el trigo de invierno son muy prometedoras gracias al clima favorable que tuvo lugar en la mayoría de sus zonas productivas. A partir de los mejores rindes esperados, el CIG elevó su estimación para trigo ruso a 79,5 Mt, mientras que la consultora local IKAR, estima una cosecha de 80,1 Mt, ambas por encima de la producción 2018/19.

En **Ucrania**, los pronósticos de lluvias para los próximos 10-15 días, podrían aliviar las condiciones excesivamente secas que comenzaban a levantar preocupaciones en aquel país. Las estimaciones del CIG suponen un aumento productivo del 10% hasta 27,5 Mt. Al este, también se esperan lluvias sobre el territorio de **Kazajistán**, que alcanzaría una producción de 14 Mt, que quedaría por debajo de las 15 Mt de la campaña 2018/19.





En **Estados Unidos**, el segundo mayor exportador global de trigo, el 62% del trigo de invierno estadounidense se encuentra en condiciones de buenas a excelentes, duplicando al 31% observada en iguales condiciones la campaña anterior y superando al promedio de las últimas 5 campañas del 44%. En Kansas, el segundo estado productor de trigo del país, el rendimiento promedio esperado tras un relevamiento de cultivos es 32 qq/ha. Los rindes están, en promedio, por encima de los de la campaña pasada como así también del promedio de las últimas 5 campañas, 26 qq/ha. El impacto productivo del óptimo desarrollo del trigo, sin embargo, está coartado por la menor superficie sembrada en el país. Las lluvias fueron protagonistas esta campaña en Estados Unidos, retrasando y reduciendo la siembra de trigo tanto de invierno como de primavera. En consecuencia, la producción estimada por el USDA es de 51,3 Mt, sin cambios respecto a la cosecha del año anterior.

La producción en la **Unión Europea** se proyecta en 149 Mt, un 8,3% por encima de la cosecha del año anterior. En la región norte del continente las condiciones favorables abultarían la cosecha del cereal, mientras que en los territorios de Francia, Alemania y Polonia se necesitan lluvias en los próximos días.

En cuanto al hemisferio sur, en el principal productor **Australia**, los agricultores comenzaron la semana pasada la siembra de trigo, que se extenderá durante las próximas 4-6 semanas. Por tercer año consecutivo Australia se enfrenta a una dura sequía que volverá a recortar la producción de trigo de este histórico exportador del cereal. Según datos del *Australian Bureau of Meteorology* las lluvias registradas en el país durante los últimos tres meses son menos de la mitad del promedio de precipitaciones. A partir de la sequía, en los últimos años Australia no fue capaz de abastecer a sus mercados habituales de Asia. En consecuencia, importantes consumidores como Indonesia, tuvieron que abastecer su demanda con mercadería del Mar Negro, principalmente de Rusia y Ucrania. No obstante la apremiante situación, el *Australian Bureau*



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XXXVI - N° Edición 1905 - 03 de Mayo de 2019

of Agricultural and Resource Economics and Sciences estima un aumento en el área sembrada de trigo este año del 20% respecto del año anterior, que fue la menor superficie sembrada en 20 años.

En este contexto, en el que los grandes exportadores de trigo fortalecen su producción, Argentina busca mantener su participación en el mercado internacional a través de la colocación de nuevos mercados con gran potencial de crecimiento, especialmente países africanos y México.

Pág 28

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

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

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

 @BCRmercados



Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

02/05/19

Plaza/Producto	Entrega	2/5/19	25/4/19	2/5/18	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	8.470	8.330	4.990 ↑	1,7% ↑	69,7%
Maíz	Disp.	6.090	5.980	3.800 ↑	1,8% ↑	60,3%
Girasol	Disp.	9.590	9.610	6.330 ↓	-0,2% ↑	51,5%
Soja	Disp.	9.150	9.960	6.725 ↓	-8,1% ↑	36,1%
Sorgo	Disp.	5.000	4.800	3.000 ↑	4,2% ↑	66,7%
FUTUROS MATBA nueva campaña		US\$/t				
Trigo	dic-19	158,8	160,7	190,0 ↓	-1,2% ↓	-16,4%
Maíz	abr-20	139,9	141,0	177,0 ↓	-0,8% ↓	-21,0%
Soja	may-20	228,0	236,9	324,0 ↓	-3,8% ↓	-29,6%

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





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

02/05/19

Producto	Posición	2/5/19	25/4/19	2/5/18	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	159,2	159,7	193,2 ↓	-0,3% ↓	-17,6%
Trigo HRW	Disp.	144,4	148,5	196,9 ↓	-2,8% ↓	-26,6%
Maíz	Disp.	142,5	136,8	155,9 ↑	4,2% ↓	-8,6%
Soja	Disp.	305,2	315,7	379,5 ↓	-3,3% ↓	-19,6%
Harina de soja	Disp.	322,3	337,3	440,9 ↓	-4,4% ↓	-26,9%
Aceite de soja	Disp.	600,3	609,3	669,5 ↓	-1,5% ↓	-10,3%
ENTREGA A COSECHA		US\$/t				
Trigo SRW	Jul '19	163,1	162,2	193,6 ↑	0,6% ↓	-15,7%
Trigo HRW	Jul '19	148,8	151,2	204,0 ↓	-1,6% ↓	-27,1%
Maíz	Sep '19	148,7	143,9	162,5 ↑	3,4% ↓	-8,5%
Soja	Nov '19	317,8	328,2	382,4 ↓	-3,2% ↓	-16,9%
Harina de soja	Dic '19	334,8	346,6	428,4 ↓	-3,4% ↓	-21,8%
Aceite de soja	Dic '19	622,1	632,7	690,7 ↓	-1,7% ↓	-9,9%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,14	2,31	2,43 ↓	-7,2% ↓	-12,0%
Soja/maíz	Nueva	2,14	2,28	2,35 ↓	-6,3% ↓	-9,2%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,12	1,17	1,24 ↓	-4,3% ↓	-9,9%
Harina soja/soja	Disp.	1,06	1,07	1,16 ↓	-1,1% ↓	-9,1%
Harina soja/maíz	Disp.	2,26	2,47	2,83 ↓	-8,3% ↓	-20,0%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,30	0,29	0,26 ↑	2,2% ↑	15,9%





Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

02/05/19

Origen / Producto	Entrega	2/5/19	26/4/19	4/5/18	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	220,0	220,0	205,0	0,0% ↑	7,3%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	206,8	208,4	266,6	-0,8% ↓	-22,4%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	194,1	195,6	230,1	-0,8% ↓	-15,6%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	203,8	201,0	182,6	1,4% ↑	11,6%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	216,0	221,0	215,0	-2,3% ↑	0,5%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	197,0	203,0	183,0	-3,0% ↑	7,7%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	223,0	223,0	179,5	0,0% ↑	24,2%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	153,0	152,1	192,4	0,6% ↓	-20,5%
BRA - Paranaguá	Cerc.	152,2				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	167,7	163,5	201,3	2,6% ↓	-16,7%
UCR - Mar Negro	Cerc.	170,0	171,5	165,0	-0,9% ↑	3,0%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	130,0	130,0	150,0	0,0% ↓	-13,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	167,5	164,0	171,6	2,2% ↓	-2,4%
CEBADA						
ARG - Neco/BB	Cerc.	240,00	240,00	180,00	0,0% ↑	33,3%
FRA - Rouen	Cerc.	186,19	186,19	189,82	0,0% ↓	-1,9%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	296,6	305,3	429,8	-2,9% ↓	-31,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	312,8	321,7	413,9	-2,8% ↓	-24,4%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	330,0	332,8	413,2	-0,8% ↓	-20,1%





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XXXVI - N° Edición 1905 - 03 de Mayo de 2019

Panel de Capitales

Pág 32

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

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

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

 @BCRmercados



Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
De 1 a 30 días	43,11	43,15	101.478.780	77.655.987	498	600
De 31 a 60 días	43,33	43,12	222.802.053	176.194.768	1.194	1.275
De 61 a 90 días	43,21	43,12	151.645.020	173.564.637	849	1.070
De 91 a 120 días	43,25	43,59	123.588.492	147.073.786	621	890
De 121 a 180 días	43,53	44,04	127.941.833	134.623.337	677	737
De 181 a 365 días	44,20	44,17	199.398.770	295.791.962	831	909
Total			926.854.948	1.004.904.477	4.670	5.481
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	52,48	51,17	9.326.881	8.283.544	20	34
De 31 a 60 días	53,51	50,45	459.306	2.126.184	4	20
De 61 a 90 días	56,00	49,72	72.646	1.217.363	2	12
De 91 a 120 días	-	45,00	-	37.252	-	3
De 121 a 180 días	-	45,00	-	22.928	-	2
De 181 a 365 días	-	60,00	-	485.372	-	1
Total			9.858.833	12.172.643	26	72
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	58,40	54,37	101.361.156	122.374.138	191	177
De 31 a 60 días	58,37	57,12	95.449.208	57.008.618	218	188
De 61 a 90 días	58,26	53,88	92.045.007	71.255.151	237	140
De 91 a 120 días	53,42	52,10	41.313.835	46.300.579	50	32
De 121 a 180 días	61,90	56,78	13.074.496	15.385.665	16	25
De 181 a 365 días	51,57	71,14	10.596.585	17.076.270	15	8
Total			353.840.288	329.400.422	727	570
MAV: CAUCIONES						
Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	51,13	49,16	799.209.444	485.657.034	5.882	1.741
Hasta 14 días	50,24	50,60	21.449.924	320.197.638	127	1.268
Hasta 21 días	51,00	-	1.742.494	-	8	-
Hasta 28 días	-	-	-	-	-	-
> 28 días	52,00	49,33	535.800	2.961.143	5	17
Total			822.937.661	808.815.815	6.022	3.026





Mercado de Capitales Argentino

02/05/19

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter- anual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	30.817,01	4,26	4,06	1,73					
MERVAL ARG	27.274,68	4,56	-4,12	-1,53					
en porcentaje									
Grupo Galicia	\$ 104,00	9,19	-14,48	0,68	0,99	0,90	10,32	7,89	1.486.751
Petrobras Brasil	\$ 333,50	-4,28	128,72	33,59	1,14	1,08	13,53	19,34	226.218
Supervielle	\$ 48,10	2,01	-55,13	-24,01	1,49	0,00	8,56	13,30	1.041.420
Banco Macro	\$ 197,20	5,99	2,33	20,28	0,95	0,90	8,26	7,89	168.509
YPF	\$ 610,25	-0,37	39,13	21,53	1,18	1,08	6,20	19,34	67.097
Pampa Energia	\$ 39,20	1,29	-16,15	-16,15	1,06	0,74			877.044
Central Puerto	\$ 37,75	12,86	22,33	13,36	0,79	0,79	3,31	3,31	909.642
ByM Argentinos	\$ 293,50	11,39	-16,96	-21,12	0,76	1,10	-	3,29	109.508
T. Gas del Sur	\$ 95,75	5,10	41,02	-4,42	1,09	1,10	6,58	3,29	252.452
Aluar	\$ 15,45	7,29	10,37	-10,69	0,89	0,85	9,12	10,31	639.612
Transener	\$ 40,05	3,09	-15,89	-11,10	1,13	1,13	5,83	5,83	758.669
Tenaris	\$ 600,10	-6,06	46,69	46,15	0,70	0,85	17,85	10,31	40.669
Siderar	\$ 11,70	4,46	-17,15	-7,11	0,98	0,85	3,98	10,31	1.569.695
Bco. Valores	\$ 5,80	7,65	-6,84	22,15	0,77	1,08	5,02	19,34	1.201.574
Banco Francés	\$ 123,40	5,97	-13,81	-12,33	1,16	0,74	7,86		115.269
T. Gas del Norte	\$ 54,10	5,25	-3,65	-4,33	1,12	1,10	-	3,29	444.065
Edenor	\$ 39,50	-0,75	-28,89	-22,47	0,87	0,43	8,16	4,08	323.216
Cablevisión	\$ 193,00	8,12	-51,68	-19,06	0,91	0,85	-	10,31	11.964
Mirgor	\$ 304,00	15,37	-49,10	-14,49	0,73	0,73	-		12.750
Com. del Plata	\$ 2,83	1,43	-27,25	-15,27	0,85	0,74	2,94		1.172.743





Títulos Públicos del Gobierno Nacional **02/05/19**

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 20 (AO20)	4.030,00	3,36	17,53%	1,25	8,00%	8/10/2019
Bono Rep. Arg. AA21	3.717,00	0,27	18,57%	1,70	6,88%	22/10/2019
Bono Rep. Arg. A2E2	3.545,00	0,42	16,82%	2,30	0,00%	26/7/2019
Bonar 24 (AY24)	3.985,00	3,10	18,10%	1,74	8,75%	7/5/2019
Bonar 2025	2.848,50	2,50	17,87%	3,79	5,75%	18/10/2019
Bono Rep. Arg. AA26	3.300,00	-	14,01%	4,91	7,50%	22/10/2019
Bono Rep. Arg. A2E7	3.300,00	-0,30	13,15%	5,29	0,00%	26/7/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.460,00	-0,22	15,21%	5,30	8,28%	30/6/2019
Discount u\$s L. NY (DICV)	4.800,00	-2,04	13,76%	5,51	8,28%	30/6/2019
Bonar 2037	2.920,00	1,07	13,16%	7,51	7,63%	18/10/2019
Par u\$s L. Arg. (PARA)	2.250,00	1,35	11,27%	9,08	1,33%	30/9/2019
Par u\$s L. NY (PARV)	2.375,00	-1,04	10,65%	9,27	1,33%	30/9/2019
Bono Rep. Arg. AA46	2.741,32	-	13,25%	7,89	7,63%	22/10/2019
Bono Rep. Arg. AC17	3.050,00	-5,43	11,18%	8,85	6,88%	28/6/2019
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)*	198,68	-6,72	51,99%	0,61	2,00%	4/5/2019
Boncer 20 (TC20)	171,30	-0,41	31,93%	0,83	2,25%	28/10/2019
Boncer 21 (TC21)	154,40	3,00	24,78%	1,90	2,50%	22/7/2019
Bocon 24 (PR13)	380,00	-5,00	24,96%	1,94	2,00%	15/5/2019
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	779,00	-0,76	13,89%	5,88	5,83%	30/6/2019
Par \$ Ley Arg. (PARP)	269,00	-0,37	13,78%	9,75	1,77%	30/9/2019
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	425,00	-3,41	13,67%	8,75	3,31%	30/6/2019
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	82,00	-	32,36%	1,70	18,20%	3/10/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	84,00	-	23,31%	2,87	16,00%	17/10/2019
Bono Octubre 2026 (TO26)	74,25	-	24,42%	3,71	15,50%	17/10/2019
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	100,00	-5,39	85,36%	0,54		1/6/2019
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	97,00	-6,88	70,57%	1,31		3/7/2019

* Corte de Cupón durante la semana.





Mercado Accionario Internacional

02/05/19

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	26.307,79	-0,58%	9,96%	12,78%	26.951,81
S&P 500	2.917,52	-0,30%	10,69%	16,38%	2.954,13
Nasdaq 100	7.724,06	-1,19%	16,25%	22,02%	7.851,98
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.409,62	-0,25%	-1,24%	10,13%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	12.385,20	0,57%	-2,40%	17,30%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.416,60	-0,94%	-6,20%	10,27%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.551,48	-0,32%	0,91%	17,35%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	95.527,62	-1,06%	12,99%	8,69%	100.438,87
Shanghai Shenzen Composite	\$ 3.078,34	0,01	0,00	0,23	6124,04





Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

02/05/19

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 44,748	\$ 43,478	\$ 42,653	\$ 21,749	105,75%
USD comprador BNA	\$ 43,800	\$ 42,900	\$ 41,900	\$ 22,700	92,95%
USD Bolsa MEP	\$ 45,054	\$ 44,460	\$ 42,991	\$ 22,954	96,28%
USD Rofex 3 meses	\$ 53,800				
USD Rofex 9 meses	\$ 68,000				
Real (BRL)	\$ 11,30	\$ 11,03	\$ 11,07	\$ 6,31	79,10%
EUR	\$ 49,84	\$ 48,90	\$ 48,10	\$ 26,67	86,87%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-04-2019

Reservas internacionales (USD)	72.559	76.894	68.043	61.185	18,59%
Base monetaria	1.287.873	1.317.300	1.284.127	1.021.051	26,13%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	39.712	43.672	34.306	48.493	-18,11%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.818.153	1.804.709	1.888.078	1.385.788	31,20%
Billetes y Mon. en poder del público	693.705	710.093	688.349	648.050	7,04%
Depósitos del Sector Privado en ARS	2.133.868	2.133.802	2.082.597	1.457.242	46,43%
Depósitos del Sector Privado en USD	30.108	30.023	29.864	26.360	14,22%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.509.083	1.492.146	1.518.221	1.473.491	2,42%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.931	15.837	15.821	16.491	-3,40%
M ₂ /2	603.796	497.368	520.151	268.188	125,14%

TASAS

BADLAR bancos privados	52,38%	46,75%	45,81%	23,19%	29,19%
Call money en \$ (comprador)	71,00%	67,00%	64,00%	32,00%	39,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	51,13%	49,16%	25,08%	32,18%	18,95%
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	81,65%	87,14%	71,78%	223,69%	-142,04%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 61,76	\$ 65,89	\$ 62,46	\$ 68,43	-9,75%
Plata	\$ 14,65	\$ 14,92	\$ 15,14	\$ 16,41	-10,75%

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

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





Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 02/05/19

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	IV Trimestre	-6,2	-6,2	4,5	
EMAE /1 (var. % a/a)	feb-19	-4,8	-5,8	5,3	
EMI /2 (var. % a/a)	feb-19	-9,7	-10,9	5,2	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	mar-19	4,7	3,8		
Básicos al Productor (var. % m/m)	mar-19	3,9	3,2	2,4	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	mar-19	2,6	1,4	1,8	43,2
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	IV Trimestre	46,5	46,7	46,4	0,1
Tasa de empleo (%)	IV Trimestre	42,2	42,5	43,0	-0,8
Tasa de desempleo (%)	IV Trimestre	9,1	9,0	7,2	1,9
Tasa de subocupación (%)	IV Trimestre	12,0	11,8	10,2	1,8
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	mar-19	5.136	4.464	5.406	-5,0%
Importaciones (MM u\$s)	mar-19	3.953	4.004	5.960	-33,7%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	mar-19	1.183	460	-554	-313,5%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

