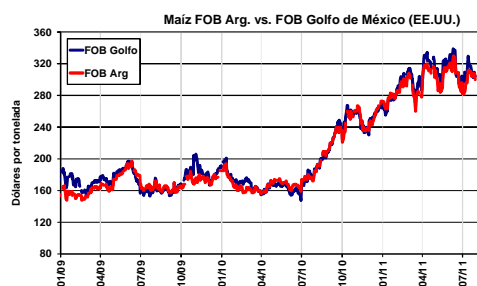




AÑO XXIX - N° 1520 - 5 DE AGOSTO DE 2011

## SIN MERCADO EN UNA PLAZA INTERVENIDA

Durante esta semana, el mercado local de trigo mostró poca actividad. Sólo hubo interés por cereal con descarga en San Martín en diciembre próximo y bajo condiciones de calidad bien específicas: 10,5% de proteína y PH78. .... Pág.9



## SÓLIDOS FUNDAMENTOS DAN SOSTÉN A LOS PRECIOS

La primera semana de agosto evidenció un comportamiento alcista para el cereal, en un mercado que continuó exhibiendo una importante volatilidad. Al igual que durante el transcurso del mes de julio, el clima fue el principal determinante ..... Pág.12

### Soja: Indicadores Comerciales al 27/07

	2010/11	Prom.5	2009/10
Producción	50,30	44,15	54,60
Compras totales	34,61	31,54	39,40
	69%	71%	72%
Precios por fijar	6,29	4,85	5,01
	13%	11%	9%
Precios en firme	28,32	26,69	34,38
	56%	60%	63%

Sobre datos de MAGyP y ONCCA. Cifras en millones de toneladas métricas.

## POCAS NOVEDADES, POCOS CAMBIOS EN LOS PRECIOS

En materia de precios, el mercado local estuvo relativamente ligado a los vaivenes del mercado externo, pero con poca actividad en general. Esa relativa ligazón tiene que ver con que las fuertes subas o las fuertes bajas no se trasladan ..... Pág.14

## BALANCE DEL BANCO CENTRAL

El Balance del Banco Central al día 23 de julio del corriente muestra reservas internacionales por 215.206 millones de pesos. De esas reservas hay ..... Pág. 2

## CONCRETANDO EL MERCOSUR

El Mercosur está integrado por Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay, y desde el año 2006 se suscribió un Protocolo de Adhesión mediante el cual Venezuela se constituyó ..... Pág. 3

## ¿LA CULPA ES DEL EURO?

Ante los problemas vividos por algunos países de la Comunidad Europea, como Grecia, España, Irlanda e Italia, se ha generalizado la crítica al euro, ..... Pág. 5

## EL BALANCE CAMBIARIO EN EL 1° SEMESTRE DEL 2011

El Banco Central de República Argentina acaba de publicar el balance cambiario del segundo trimestre del corriente año, por lo que ya se tienen las cuentas estadísticas del primer ..... Pág. 7

## LA IMPORTANCIA DE LOS ESTADOS DE ÁNIMO

Los mercados perciben que en el momento en que el crecimiento económico se muestra en desaceleración en Europa y EEUU, sus respectivos Gobiernos ..... Pág. 7

## LA CADENA DE GANADOS Y CARNES

A partir del presente Informativo, presentaremos un informe quincenal referente a la cadena de ganados y carnes. La tradicional ..... Pág. 8

## SE REINSTALA EL PÁNICO EN LA ESCENA FINANCIERA

Los analistas desde hace tiempo perciben que se transita por momentos difíciles en el mundo de las finanzas, originados en los problemas fiscales que persiguen a la eurozona y el débil ..... Pág. 28

## ESTADÍSTICAS

USDA: oferta y demanda por país de maíz (julio 2011) ..... 26  
USDA: oferta y demanda por país de soja (julio 2011) ..... 27

## BALANCE DEL BANCO CENTRAL

El Balance del Banco Central al día 23 de julio del corriente muestra reservas internacionales por 215.206 millones de pesos. De esas reservas hay que descontar las cuentas corrientes en otras monedas (encajes de los depósitos en dólares, que son un pasivo para el Banco Central), por 34.318 millones de pesos, restando 180.888 millones de pesos como reservas netas. Si tenemos en cuenta la paridad cambiaría de \$ 4,1395 = u\$s 1, consignada en el propio balance, tenemos 43.698 millones de dólares.

Cuando el Banco Central compra dólares lo hace emitiendo pesos, es decir está cambiando nuestra moneda por la moneda extranjera. Por otra parte, para disminuir la cantidad de circulante que hay en la plaza (es decir, secar la plaza) el BCRA coloca títulos propios (Lebac y Nobac). Es por eso que no es correcto informar la cantidad de reservas netas sin mostrar la contracara que está constituida por los pasivos monetarios.

Los pasivos monetarios son:

a) La base monetaria por 186.501 millones de pesos, compuesta por el circulante monetario por 144.635 millones de pesos, los cheque cancelatorios por 2,9 millones de pesos y las cuentas corrientes (encajes en pesos de los bancos en el BCRA) por

41.863 millones de pesos.

b) Los títulos emitidos por el BCRA (Lebac y Nobac) por 97.111 millones de pesos.

En total los pasivos monetarios ascienden a 283.612 millones de pesos. Tomando la paridad cambiaría mencionada más arriba de \$ 4,1395 = u\$s 1, tenemos 68.514 millones de dólares.

El desequilibrio entre reservas netas y pasivos monetarios es de -24.816 millones de dólares.

Es cierto, también, que el Banco Central tiene otros activos representados por los títulos públicos en su cartera. Estos suman 128.791 millones de pesos, pero la gran mayoría de esos títulos son intransferibles hasta fechas futuras. Veamos su composición:

Letra intransferible vencimiento 2016 por 39.450 millones de pesos.

Letra intransferible vencimiento 2020 por 9.053 millones de pesos.

Letra intransferible vencimiento 2020 por 18.139 millones de pesos.

Letra intransferible vencimiento 2021 por 31.063 millones de pesos.

Letra intransferible vencimiento 2021 por 8.781 millones de pesos.

Estas letras intransferibles suman en total 106.486 millones de pesos.

También hay que mencionar que el BCRA ha hecho adelantos transitorios al gobierno nacional por \$44.230 millones, pero que en el pasivo hay depósi-

## CONTENIDO

### MERCADO DE COMMODITIES

#### Granos. Apéndice estadístico de precios

Precios para granos de las Cámaras del país .....	16
Cotizaciones de productos derivados (Cámara de Cereales de Buenos Aires) .....	16
Mercado Físico de Granos de Rosario .....	17
Mercado a Término de Rosario (ROFEX) .....	18
Mercado a Término de Buenos Aires (MATBA) .....	20
Cálculo del precio FAS teórico a partir del FOB .....	21
Tipo de cambio vigente para el agro .....	21
Precios internacionales .....	22

#### Granos. Apéndice estadístico comercial

NABSA: Situación de buques en terminales portuarias del Up River del 02/08 al 24/08/11 .....	24
--	----

MAGyP: Compras semanales y acumuladas de la exportación y la industria y embarques por grano .....	25
USDA: Oferta y Demanda por país de maíz (julio 2011) .....	26
USDA: Oferta y Demanda por país de soja (julio 2011) .....	27

### MERCADO DE CAPITALES

Comentario de coyuntura .....	28
Apéndice estadístico	
Mercado de Valores de Rosario	
Reseña semanal de los volúmenes negociados .....	29
Resumen semanal de cheques de pago diferidos negociados .....	30
Operaciones registradas en el Mercado de Valores de Rosario .....	31
Análisis de las acciones negociadas .....	32
Análisis de los títulos públicos negociados .....	34

Director: Cont. Rogelio T. Pontón - Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

Córdoba 1402 - S2000AWV Rosario, Argentina - Tel.: (54 341) 421-3471 al 3478 - Internos 2284 al 2287

Contenido: diyee@bcr.com.ar - Suscripciones y avisos: diyee@bcr.com.ar

Este Informativo Semanal es una publicación de la Bolsa de Comercio de Rosario y su material puede ser reproducido de manera total o parcial, citando la fuente. **Registro de la Propiedad Intelectual N° 236.621.**

tos del gobierno nacional por 25.992 millones.

En resumen, el activo neto que el BCRA tiene con el gobierno nacional, no intransferible, asciende a 40.543 millones de pesos, es decir 9.794 millones de dólares. Es decir que el desequilibrio es de aproximadamente 15.022 millones de dólares, que se determina por la diferencia de 24.818 millones de dólares mencionados más arriba menos (-) 9.794 millones de dólares que son los títulos transferibles + los adelantos transitorios al gobierno nacional - los depósitos del gobierno nacional. Existen otras cuentas de menor importancia.

## CONCRETANDO EL MERCOSUR

El Mercosur está integrado por Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay, y desde el año 2006 se suscribió un Protocolo de Adhesión mediante el cual Venezuela se constituyó como Estado Parte. No obstante, este instrumento de adhesión aún no ha entrado en vigor.

Comencemos mostrando en forma resumida algunas estadísticas económicas de los cuatro países originarios. De todas maneras, la información estadística disponible al 2010 no es buena, existiendo mucha disparidad entre las distintas fuentes.

1)Brasil tiene alrededor de 191 millones de habitantes. Su PIB llega aproximadamente a 2,1 billones de dólares. Sus exportaciones superan los 202.000 millones de dólares.

2)Argentina tiene una población ligeramente superior a los 40 millones de habitantes. Su PIB es de alrededor de 450.000 millones de dólares y sus exportaciones llegan a 68.000 millones de dólares.

3)Paraguay tiene una población de 6,5 millones de habitantes. Su PIB es de alrededor de 18.000 millones de dólares. Sus exportaciones llegan a 7.000 millones de dólares aproximadamente.

4)Uruguay tiene una población de 3,5 millones de habitantes. Su PIB llega a 37.000 millones de dólares. Sus exportaciones ascienden a 6.800 millones de dólares.

5)Los cuatro países tienen una población cercana a los 241 millones de habitantes. El PIB del Mercosur estaría en alrededor de 2,65 billones de dólares. Las exportaciones de los distintos países (en parte intra Mercosur) es de alrededor de 284.000 millones de dólares.

6)Las disparidades económicas y sociales de los distintos países componentes son grandes.

Veamos ahora las relaciones comerciales de los países más importantes, que son Brasil y Argentina.

Las exportaciones totales de nuestro país hacia todo destino ascendieron el año pasado a 68.134 millones de dólares y las importaciones a 56.502 millones. A Brasil le vendimos 14.564 millones de dólares y le compramos 17.942 millones.

El saldo comercial de Argentina con respecto a Brasil ha sido el siguiente en los últimos años en millones de dólares:

2000	523
2001	935
2002	2.325
2003	- 45
2004	-2.018
2005	-3.960
2006	-3.740
2007	-4.025
2008	-4.415
2009	- 690
2010	-3.378

En los primeros cinco meses del corriente año el déficit fue de -1.489 millones de dólares contra un déficit de -830 millones en el mismo período del año pasado.

Si tenemos en cuenta que la moneda de Brasil se ha apreciado en los últimos tiempos, el superávit que registra este país en su balanza comercial con Argentina muestra un incremento de su eficiencia o una disminución de la eficiencia de nuestro país. Si Brasil llegase a devaluar el real el déficit comercial de Argentina se incrementaría.

Los datos anteriores, que reflejan el comercio exterior de ambos países entre sí, demuestran la necesidad de llevar a cabo algunas correcciones del Tratado de Mercosur porque, caso contrario, el Mercosur sería un sueño más que una realidad, pendiente siempre de los vaivenes de la política monetaria de los países componentes.

Para que el Mercosur sea una realidad y deje de ser un mero sueño, serían importantes diversas acciones, algunas de las cuales podrían ser las siguientes:

a)Como el nombre lo dice, un Mercosur es un mercado y en un mercado se facilitarían las operaciones de existir una moneda común. De todas maneras, reconocemos que en una primera etapa sería difícil una moneda común dado la gran disparidad en el valor de las monedas de los distintos países, pero sí podría instalarse una paridad fija entre las monedas de los 4 países componentes o un sistema de bandas como fue en su momento el Sistema Monetario Europeo en los años '80. En una segunda etapa se pasaría a una moneda única, pero para ello se deben cumplir una serie de requisitos fiscales. Recordemos que en el sistema de patrón oro, la mone-

da era el metal pero en los distintos países el valor de las monedas locales era distinto, aunque había una paridad fija con respecto al oro.

Como fundamentación histórica de esta propuesta, digamos que hasta el año 1999 Brasil y Argentina tenían sus monedas en una relación fija de 1 a 1 con el dólar estadounidense. En ese año Brasil devaluó el Real y esa devaluación descolocó el plan de convertibilidad existente en la República Argentina, la que siguió manteniendo la relación \$ 1 = u\$s 1, mientras en Brasil se necesitaron 2 y hasta 3 reales para comprar un dólar. Las exportaciones argentinas se vieron totalmente frenadas y el país entró en la profunda crisis del 2000-2001. A comienzos del 2002 nuestro país devaluó su moneda que a mediados de ese año se cotizaba a casi \$ 4 = u\$s 1. Posteriormente ocurrió algo llamativo, en Brasil se comenzó a apreciar el real mientras en Argentina la moneda también se apreciaba y llegaba a una relación de \$ 3 = u\$s 1. En los últimos tiempos Brasil siguió apreciando su moneda hasta una relación cercana a 1,50 reales igual a un dólar estadounidense, mientras en nuestro país el peso se ha ido depreciando pero más lentamente hasta llegar a un valor de \$ 4,14 = u\$s 1.

Algunos objetan las relaciones cambiarias fijas teniendo en cuenta que los países componentes del Mercosur tienen realidades distintas. Tener una relación cambiaria fija sería someterlos a un corset. Pero también dentro de Brasil y de Argentina las regiones tienen realidades distintas y en cada uno de esos países existe una moneda única. ¿O acaso son similares los problemas del nordeste brasileño o de los serrados de Mato Grosso a los existentes en Rio Grande do Sul o en San Pablo? ¿Es similar la situación en la Patagonia argentina, o en Salta y el Chaco con la realidad del conurbano bonaerense o con la Capital Federal? (ver el artículo que sigue sobre el euro y las claras opiniones vertidas por el Dr. Blasco Garma).

Los que objetan la existencia de relaciones cambiarias fijas lo hacen porque reclaman una política más flexible, pero lo que ha privado en los últimos doce años más que una política flexible fueron políticas contradictorias donde se ha pasado de un peso más apreciado que el real a un peso mucho más depreciado que la moneda brasileña.

De avanzar en un programa monetario común para los dos países, tendríamos que partir de los valores actuales de ambas monedas. Por ejemplo, la relación cambiaria actual es de R 1,5 = u\$s 1 y de \$ 4,14 = u\$s 1, la relación podría ser de 2,76 pesos por 1 real. Pero no tendríamos que relacionar ambas monedas solamente con el dólar sino con una

canasta de monedas.

Una comisión de expertos tendría que analizar el equilibrio monetario en ambos países. El mencionado equilibrio tiene que estar respaldado por las reservas genuinas de divisas y oro existentes en los balances del Banco Central de Brasil y del Banco Central de Argentina.

Las mencionadas reservas de los bancos centrales tendrían que expresarse también en una moneda virtual resultado de una canasta de monedas.

Después habría que ligar las respectivas monedas determinadas para ambos países con una canasta de monedas que estaría constituida por el dólar estadounidense, el euro, el yen y el oro. La moneda china, el yuan, no se introduciría todavía en esta canasta dado que todavía no es convertible a nivel internacional. Pero en el futuro, de hacerse convertible, también se introduciría. Todas estas monedas tendrían una participación ponderada dentro de la canasta.

La canasta sería virtual y diariamente se fijarían las relaciones entre las monedas componentes de la canasta de acuerdo con la ponderación mencionada más arriba. Esto daría lugar a un determinado índice que se utilizaría para corregir en forma conjunta el valor de ambas monedas manteniendo la paridad fija en la relación cambiaria entre el peso y el real.

Los dos países menores, Paraguay y Uruguay, podrían seguir con sus sistemas monetarios que tienen hoy día, aunque si vieran la oportunidad de incorporarse al sistema de Argentina y Brasil habría que facilitarles su ingreso.

b) Las geografías de los países del Mercosur, especialmente Brasil y Argentina, cubren grandes distancias y sus producciones, de gran volumen, tienen poco valor relativo. Es por ello que hay que habilitar medios de transporte que sean eficaces para el traslado de esas mercancías. En este sentido, las hidrovías y el ferrocarril deben tener prioridad. Esto sería importante no solo para el transporte hacia fuera del Mercosur sino, también, para el transporte intra Mercosur que muchas veces se realiza por la vía marítima exterior. Estos beneficios se palpan claramente si se habilita en toda su extensión la hidrovía del río Paraná. El río Paraná es la principal vía navegable que nos une a Brasil, Paraguay y Uruguay. Su acondicionamiento, especialmente en territorio brasileño-paraguayo, desde su inicio en Goiás hasta la represa de Itaipú sería fundamental. Lo mismo cabe decir del dragado y balizamiento del tramo argentina-paraguayo del Alto Paraná, del río Paraguay y del río Uruguay.

También sería muy importante facilitar las uniones ferroviarias entre los dos principales países y

también con los otros países menores y desburocratizar las aduanas entre los distintos países.

c) Crear un contrato de futuro de una de sus principales producciones como es la soja. Hoy sabemos de la importancia que tiene la soja para los distintos países que conforman el Mercosur: en esta última campaña la producción llegó a más de 133 millones de toneladas, superando a la producción estadounidense en alrededor de 43 millones. Dado que los mercados de futuros son los descubridores de los precios de muchas de las commodities, ¿por qué no crear un contrato de futuro de soja? Por otra parte, la creación de un contrato de este tipo se verá facilitada por la existencia de paridades monetarias fijas o, de contratos de futuro de las monedas locales.

d) Estudiar la legislación fiscal de los distintos países componentes buscando una unificación en los impuestos más importantes. Existen muchos estudios técnicos a este respecto. Los impuestos sobre los que habría que ponerse de acuerdo son: un IVA generalizado, impuesto a las ganancias, impuesto sobre los bienes personales, impuesto sobre algunos productos que se agotan, caso petróleo y gas, impuesto estadual del tipo de ingresos brutos, que tendría que tener una igual alícuota para todas las provincias y estados, y la eliminación de los impuestos distorsivos como son los impuestos a las exportaciones, a los débitos y créditos bancarios y a la circulación de mercaderías.

Es fundamental mantener el equilibrio presupuestario. Es una condición que no puede dejarse de lado, como lamentablemente ocurrió durante la década de los '90 en Argentina con grandes déficits, o como ocurre en la actualidad en algunos países de la Comunidad del euro.

## ¿LA CULPA ES DEL EURO?

Ante los problemas vividos por algunos países de la Comunidad Europea, como Grecia, España, Irlanda e Italia, se ha generalizado la crítica al euro, como el responsable de las mencionadas crisis. Contrasta con esta crítica un artículo publicado hace un tiempo en *Ámbito Financiero* por el Dr. Enrique Blasco Garma con el título "**El euro está condenado al éxito**", artículo que ya reproducimos parcialmente y que nos parece interesante para que los lectores de este Semanario tengan una visión equilibrada. Es un artículo fundamentado y de gran claridad.

Dice Blasco Garma: "Algunos comentaristas dictaminan el fracaso del euro y su desaparición con frases pegadizas. 'Dieciséis países con economías y productividades tan diferentes no pueden compartir la misma moneda', es un verso repetido en tono doctoral y gesto sabihondo. La frase es tan contagiosa y fácil de digerir que, de inmediato, los oyentes desprevenidos la comparten y hacen suya, sin más consideración".

"La falla lógica es similar a decir: ¿Cómo pretender que se mida con el mismo kilogramo a flacos y a gordos? Precisamente, la balanza existe para medir pesos diferentes de unos y otros sin inconvenientes. Usar la misma medida ofrece muchas ventajas y es el primer paso para entenderse. Justamente, las medidas están para comparar y, en el comercio, saber qué se entrega o se recibe".

"Lo mismo ocurre con el euro. Los intercambios económicos superaron al trueque mediante el uso de una medida de valor consensuada, la unidad de cuenta y de crédito. Poniéndose de acuerdo en un signo monetario, los humanos vencimos las limitaciones del trueque y ampliamos el ámbito y extensión de los intercambios. Podemos seleccionar más opciones, mejores productos y proveedores".

Sigue diciendo Blasco Garma que la moneda permite separar las compras de las ventas, en el tiempo y en el espacio. "Entonces, lo único necesario en los intercambios, con cualquier moneda, es que las partes ser pongan de acuerdo en el valor de la cosa intercambiada".

"Tantos euros por hora trabajada, por un kilo de pan, un auto o cualquier otra cosa. Los millones de transacciones diarias que se realizan en la eurozona confirman la vigencia de ese requisito. Es más, los intercambios crean tanto más valor cuanto más diferentes las capacidades y necesidades de las partes".

"Al acordar una moneda común, las (naciones) más rezagadas ganan y progresan más. Las más avanzadas reducen los costos de transacción y llegan a más clientes. Todos se benefician. El comercio desplaza a la guerra".

La última frase nos hace acordar lo que más de una vez se dijo de las consecuencias de las trabas al comercio internacional: 'Cuando las mercaderías no cruzan las fronteras las cruzan los ejércitos' y una serie de hechos históricos lo muestran, especialmente lo ocurrido en la década del '30. El comercio impone una mutua dependencia entre compradores y vendedores; ambos se necesitan y, por lo tanto, es un medio importante para lograr la paz. El mercado es catalaxia, palabra que significa 'hacer amigos a los enemigos'.

Sigue diciendo Blasco Garma que "el planteo de que Alemania no puede usar el mismo patrón que Grecia o Portugal (es decir el euro) es tan absurdo que nunca se planteó, durante la larga vigencia de los patrones monetarios metálicos, el oro o la plata. El mismo patrón se aplicó para todos los países del mundo sin dificultades de competitividad durante siglos. Las monedas del Imperio Romano se utilizaron en la mayor parte de Europa y en el Cercano oriente, en una superficie geográfica aún más amplia que la del euro, sin que nadie incurriese en la falacia de cuestionar si se pueden realizar intercambios entre personas de distinta productividad".

"Si Alemania es más productiva que Grecia, su gente ganará tanto más. La productividad tampoco es la misma en las distintas provincias argentinas o en los estados de EE.UU. No obstante, utilizan la misma moneda".

La diferencia de productividad no es un obstáculo al comercio doméstico e internacional. Ya en su obra de 1817, "**Principios de economía y tributación**", David Ricardo había desarrollado la ley de los costos comparados. Según este modelo, una nación más apta que otra en la producción de cualquier bien, también tenía que comerciar, vendiendo aquella mercadería para la cual tenía una mayor eficiencia relativa e importando los otros bienes.

Pero entonces, ¿por qué la crisis de algunas de las naciones de la zona del euro?

Recordemos que en Maastricht se habían fijado distintos criterios de convergencia que debían cumplir los países para ingresar a la zona del euro. Esos criterios eran los siguientes:

a) Tasa de inflación: no puede ser mayor que un 1,5% respecto a la media de los tres estados de la Eurozona con menor inflación (excluyendo aquellos que sufran deflación) durante el año precedente al examen para ser admitido.

b) El déficit presupuestario de las administraciones públicas no puede representar una cantidad mayor que el 3% del PIB al final del año precedente.

c) La Deuda pública no puede representar una cantidad mayor que el 60% del PIB.

d) Tipo de interés nominal a largo plazo no debe ser superior en un 2% a la media de los tres estados con menores tasas de inflación durante el año precedente al examen.

En un Semanario anterior publicamos algunas estadísticas sobre el punto c) de los criterios de convergencia y estos eran los resultados:

Según datos del Banco Central Europeo en su 'Boletín Mensual' del mes de abril del corriente año, la deuda pública de los países de la zona del euro evolucionó de la siguiente manera.

En 1999 la deuda pública en el conjunto de los países era de 71,9% del Producto Interno Bruto (PIB). En ese año, los países más endeudados eran Bélgica con 113,7% e Italia con una cifra similar. Le seguía Grecia con el 94% y porcentajes menores para otros países.

En el 2007, previo a la crisis internacional, el conjunto de los países tenía una deuda pública de 66,1%. Grecia encabezaba la lista con 105,0% e Italia le seguía con 103,6%. Bélgica había disminuido su deuda a 84,2% y para el resto de los países el porcentaje era menor. Alemania, el país económicamente más poderoso de la zona, tenía una deuda pública de 64,9%, un 4% por arriba de la existente en el año 1999.

Posteriormente, el mundo vivió la crisis del 2008 y 2009 y la deuda pública de los países de la zona del euro se había incrementado a 79,2%. El país que encabezaba la lista era Grecia con 126,8%, seguido de Italia con 116,0%, Bélgica con 96,2, Francia con 78,1% y Portugal con 76,1%.

La previsión para el corriente año (2011) es de 86,7% para el conjunto de los países. Grecia encabeza la lista con 150,2% seguido de Italia con 120,2%, Irlanda con 107,0% y Bélgica con 100,5. Portugal tiene una cifra que se estima en 88,8%. Alemania se prevé que estaría en 75,9% y sólo Estonia (9,5%) y Luxemburgo (19,6%) cumplen con el mencionado criterio fijado en Maastricht.

Para el año próximo (2012) se estima que el conjunto de los países va a tener una deuda pública promedio de 88,0%. La lista estaría encabezada por Grecia con 156,0%, seguido por Italia con 119,9%, Irlanda con 114,3%, Bélgica con 102,1 y Portugal con 92,4%.

Es decir que la razón de que algunos países entrasen en crisis tiene como primera respuesta el no cumplimiento con el mencionado criterio.

En segundo lugar, hay que mencionar que la inflación de dólares estadounidense de los últimos dos años ha implicado la apreciación artificial de las monedas de muchos países y la suba inflacionaria de muchas commodities.

No hay que echarle la culpa al euro si no se cumplen las reglas.

Una de las deducciones que sacamos del interesante artículo del Dr. Blasco Garma es que el mundo de la producción de bienes y el mundo monetario son dos caras de la misma moneda. Ambos se necesitan y mientras que en el mundo de los bienes debe estimularse la mayor producción, el mundo monetario debe fijar los límites a las fantasías.

## EL BALANCE CAMBIARIO EN EL 1º SEMESTRE DEL 2011

El Banco Central de República Argentina acaba de publicar el balance cambiario del segundo trimestre del corriente año, por lo que ya se tienen las cuentas estadísticas del primer semestre.

Recordemos que el balance cambiario muestra la entrada y salida efectiva de divisas durante el periodo considerado. Es un balance de caja, a diferencia del balance de pagos que incorpora las partidas devengadas.

El balance cambiario está compuesto de tres cuentas, que son:

Cuenta corriente cambiaria:

Esta cuenta está compuesta de varias subcuentas. En primer lugar tenemos la subcuenta de transferencias de mercaderías que en el primer semestre del año tuvo un saldo positivo de 9.251 millones de dólares (cobros por exportaciones de bienes por u\$s 38.580 millones y pagos por importaciones de mercaderías por u\$s 29.329 millones).

Una segunda subcuenta es la de servicios reales que dejó en el semestre un saldo negativo de -279 millones de dólares.

Una tercera subcuenta es la de rentas que dejó un saldo negativo de -3.933 millones de dólares. Esta subcuenta está formada por el saldo entre cobros y pagos de intereses que dejó un saldo negativo de -1.972 millones de dólares y por el saldo entre utilidades y dividendos enviados o cobrados que dejó un saldo deficitario de -1.960 millones.

Una cuarta subcuenta es la de otras transferencias corrientes que tuvo un saldo superavitario de 422 millones de dólares.

En resumen, la cuenta corriente cambiaria dejó un saldo superavitario de 5.461 millones de dólares.

Cuenta capital y financiera cambiaria:

Esta cuenta está compuesta de varias subcuentas. En primer lugar tenemos la inversión directa de no residentes que dejó un saldo superavitario de 1.571 millones de dólares.

La inversión de portafolio de no residentes dejó un saldo deficitario de -60 millones de dólares.

Los préstamos financieros y líneas de crédito dejaron un saldo superavitario de 3.150 millones de dólares.

Las operaciones con el FMI dejaron un saldo superavitario de 49 millones de dólares.

Los préstamos con otros organismos internacionales dejaron un saldo superavitario de 191 millones de dólares.

La formación de activos externos del Sector Privado No Financiero (SPNF) dejó un saldo deficitario de -9.801 millones de dólares.

La formación de activos externos del sector financiero dejó un saldo deficitario de -294 millones de dólares.

La compraventa de títulos valores fue deficitaria en -238 millones de dólares.

Otras operaciones del sector público fueron superavitarias en 220 millones de dólares.

Otros movimientos netos fueron deficitarios en -1.154 millones de dólares.

En total la cuenta capital y financiera cambiaria dejó un saldo negativo en -6.395 millones de dólares.

Cuenta de variación de reservas internacionales por transacciones:

Tuvo un saldo negativo de -934 millones de dólares.

Comentario: la mayor atención de este balance cambiario del primer semestre del año hay que fijarla sobre la formación de activos externos del SPNF que dejó un saldo deficitario de -9.801 millones de dólares. Esta subcuenta refleja la fuga de capitales. Si en el segundo semestre esta fuga se repite, todo el esfuerzo de las exportaciones se verían reducidos en alrededor de 20.000 millones de dólares. La fuga en todo el año pasado había sido de -11.410 millones de dólares.

Si el saldo de la balanza comercial se reduce, como estamos viendo comparativamente con el año anterior, la fuga de dólares repercutirá sobre las reservas que en forma neta (sin considerar los pasivos monetarios) están en poco más de 43.000 millones de dólares.

## LA IMPORTANCIA DE LOS ESTADOS DE ÁNIMO

*El siguiente es un artículo del Dr. Rodolfo Rossi, ex Presidente del BCRA:*

Los mercados perciben que en el momento en que el crecimiento económico se muestra en desaceleración en Europa y EEUU, sus respectivos Gobiernos se han comprometido con políticas de austeridad poco propicias al relanzamiento de la actividad económica. De ello deducen: política de austeridad y crecimiento débil: "cóctel explosivo". A falta de sostén del crecimiento, por la previsión de gastos públicos disminuidos, los estados verán su margen de maniobra reducido.

La misma puede ser una percepción válida, indudablemente. Pero no es completa.

El indicador de referencia para la deuda variable de EEUU (S&P 500) cayó el jueves 4 de agosto, por octava vez en nueve días, al nivel más bajo desde el 1° de diciembre de 2010. Las acciones de los mercados mundiales tuvieron su mayor caída desde Marzo de 2009. El Índice MSCI All Country World, de las acciones de los países desarrollados y emergentes, cayó un 3,7 %. Las acciones se desplomaron de Hong Kong a Londres, San Pablo y Buenos Aires.

En monedas, el Yen caía bruscamente, después de que el Banco Central de Japón interviniera para frenar su fortaleza. La semana pasada, el Banco Nacional de Suiza recortó, inesperadamente, las tasas de interés para frenar su alza. Sin embargo, recortó algunas pérdidas durante el día, en tanto que el Franco Suizo subía a medida que la fuerte demanda de los inversionistas por activos de refugio persistía, por los miedos de que la recuperación de la economía global perdiera fuerza. Los referentes Bonos del Tesoro de EEUU a 10 años, continuaron con su firmeza, atento su importante demanda y su rentabilidad bajó de 2,85 % hacia fines de Julio pasado, a 2,42 % en la fecha. Poco importó los problemas vigentes de Suiza, con la revalorización del Franco, ni los similares problemas de Japón, con su adicional endeudamiento del 252 % del PBI, ni el "sufrido Acuerdo" del 2 de Agosto pasado que permitió a EEUU evitar la suspensión de pagos de su endeudamiento. En definitiva, el Dólar estadounidense se revalorizó en el día el 1,56 %, afectando levemente al Euro -cuyo Banco Central apunta al alza de las tasas de interés- y mucho más, a los productos básicos, que ajustaron en baja 4 %, incididos principalmente por el petróleo.

Como en todo proceso de ajuste, con percepción de riesgo de recesión, faltó en EEUU efectivo (cash) y de allí la revalorización del Dólar aludida anteriormente.

Sin embargo, es de observar que la valoración del S&P 500, es actualmente la más barata desde Abril de 2009, un mes después de que el mercado alcista se iniciara. Y algo similar ocurre en la mayoría de los mercados emergentes.

En esta instancia, es conveniente recordar que la Reserva Federal (FED) tiene en consideración un adicional plan de estímulo monetario, para evitar la recesión. La FED concluyó la segunda ronda de la llamada "Flexibilización Cuantitativa (QE2)", a finales de Junio. Tal programa coadyuvó a impulsar un aumento del S&P 500, del 28 %, después de que se anunciara el 27 de Agosto de 2010.

No hay que dejar de considerar los esfuerzos de

los países del Euro que hicieron el "salvataje" reciente de Grecia, Portugal e Irlanda y su "efecto de demostración" para las economías de España e Italia, que quedó formalizado en el Acuerdo de Bruselas, del Jueves 21 de Julio pasado. También, es necesario recordar la esforzada solución del "límite de la Deuda pública" de EEUU concretada el reciente 2 de Agosto, en ambos casos con el compromiso de mejorar las cuentas fiscales, sin afectar el crecimiento económico.

En virtud de todo ello, es de percibir, que el estado de ánimo es fundamental para enfrentar con fuerza la adversidad y derrotarla. ¡Qué mal le hacen a la economía los agoreros!

La percepción personal, es que estamos en un mercado alcista de largo plazo, y que en ellos siempre existen intermitentes corrientes descendentes. Todo lo que se ha construido, en nuestro concepto, positivo y alcista, continúa existiendo.

Buenos Aires, jueves 4 de Agosto de 2011

## LA CADENA DE GANADOS Y CARNES

A partir del presente Informativo, presentaremos un informe quincenal referente a la cadena de ganados y carnes. La tradicional relevancia de la misma en la estructura económica de nuestro país, junto con los importantes cambios acontecidos en su seno en los últimos tiempos, justifican la necesidad de contar con información sistemática sobre la ganadería bovina y la industria de la carne.

El sector ganadero ha atravesado en los últimos lustros cambios estructurales, en el sentido que no es posible estudiar la realidad de hoy a la luz de verdades pasadas. Este nuevo paradigma impone la necesidad de incorporar otras variables a la hora de analizar la realidad del sector. Entre los principales cambios estructurales recientes se destacan: 1- el gradual desplazamiento de la actividad ganadera fuera del corazón de la Pampa Húmeda, 2- la transformación del sistema de engorde de pasturas con suplementación al engorde en confinamiento, 3- la inversión extranjera en la industria cárnica, 4- los nuevos sistemas de comercialización, y 5- la tendencia a una mayor elasticidad-precio en la demanda interna.

Respecto al desplazamiento geográfico de la actividad, a pesar de que la Pampa Húmeda (Buenos Aires, La Pampa, Córdoba, sur de Entre Ríos y sur de Santa Fe) continúa siendo la región con mayores existencias ganaderas, su carga de hacienda



ha caído en los últimos años a la vez que aumentaba en provincias extra-pampeanas (Salta, Santiago del Estero, San Luis, Corrientes, Chaco, Formosa, entre otras). Entre los motivos por los cuales se dio esta relocalización de la hacienda en el país, encontramos el incremento en la rentabilidad de la agricultura (principalmente granos gruesos) que, junto con los desincentivos a la capitalización de los rodeos, han provocado un efecto sustitución en el uso de la tierra favoreciendo el cultivo a expensas de la producción ganadera siempre que ello fuera posible. Una de las consecuencias es la caída en indicadores productivos claves, ya que la producción se realiza más eficientemente en área central del país.

En cuanto a la transformación del sistema de engorde, los feedlots han ido adquiriendo una participación cada vez mayor, de la mano de un cambio en las preferencias de los consumidores que se inclinan por una mayor terneza (grasa intramuscular) y de la política gubernamental de subsidios a la actividad. Mientras que otrora el método indiscutido de alimentación animal con el objeto de conseguir el peso suficiente para faenarlo se basaba en pasturas naturales suplementadas con granos, hoy una gran parte de la hacienda se termina en corrales antes ser llevados a las plantas industriales.

El tercer punto referente a la IED (inversión extranjera directa) en la industria hace referencia al incremento de la participación de capitales foráneos en las plantas frigoríficas durante la última década. Según un estudio del Sr. Marcelo Rossi citado por el diario La Nación el 07 de junio de 2011, el porcentaje de las exportaciones realizadas por frigoríficos de capital extranjero pasó del 27% en 2005 al 38% en 2010, a pesar de que las ventas al exterior cayeron un 51% en el mismo período, si se toman toneladas peso producto (sin hueso) y se dejan de lado los productos termoprocesados. En particular, dicho porcentaje de las exportaciones quedaron en manos de cinco grupos extranjeros: JBS y Marfrig de Brasil, Cargill (Finexcor) y Tyson Foods (Exportaciones Agroindustriales Argentinas) de Estados Unidos, y Carrefour (INC) de Francia.

En relación al siguiente punto, los cambios en el sistema de comercialización, es imperioso remarcar la transformación que ha significado para la cadena la aparición de mercados electrónicos de hacienda, entre los cuales nuestra Institución ha sido pionera al lanzar ROSGAN®. El mercado televisado ha traído muchos beneficios al mercado, principalmente por la difusión de precios competitivos, la congregación de una gran cantidad de compradores y vendedores, el ahorro en costos de transporte que permite al productor obtener mejores precios de

venta, y las ganancias en bienestar animal gracias a las menores distancias recorridas. Sin duda, éste es el puntapié inicial de una transformación sustancial en la forma de comprar y vender hacienda, que suma transparencia y acerca información muy valiosa a todos los participantes.

Finalmente, la tendencia a una mayor elasticidad-precio de la demanda de carne vacuna hace referencia a la observación que esta incipiente fase de retención que comenzara un año atrás (luego de una de las más bruscas liquidaciones de hacienda en la historia de nuestro país) trajo aparejada una muy fuerte caída del consumo. En lo que va del 2011, el consumo per cápita anual promedió los 55,4 kg según datos de CICCRA, lo cual representa una caída del 14,7% respecto al año anterior (se redujo 9,5 kilos) y del 20,17% respecto al máximo del 2009 (-14 kilos). Para dimensionar esta disminución, niveles tan bajos no se registraban desde la década de 1920. La merma en el consumo está fuertemente asociada a dos factores. En primer lugar, al incremento de los precios motivado por la estrepitosa caída de las existencias como consecuencia de una política que incentivó la faena por sobre la producción primaria, los efectos de la fuerte sequía del 2008 y la alta rentabilidad de cultivos agrícolas que compiten por el uso del suelo. En segundo lugar, la fuerte reacción del consumo ante el aumento del precio se vio facilitada por la mayor disponibilidad de productos sustitutos, especialmente carne aviar.

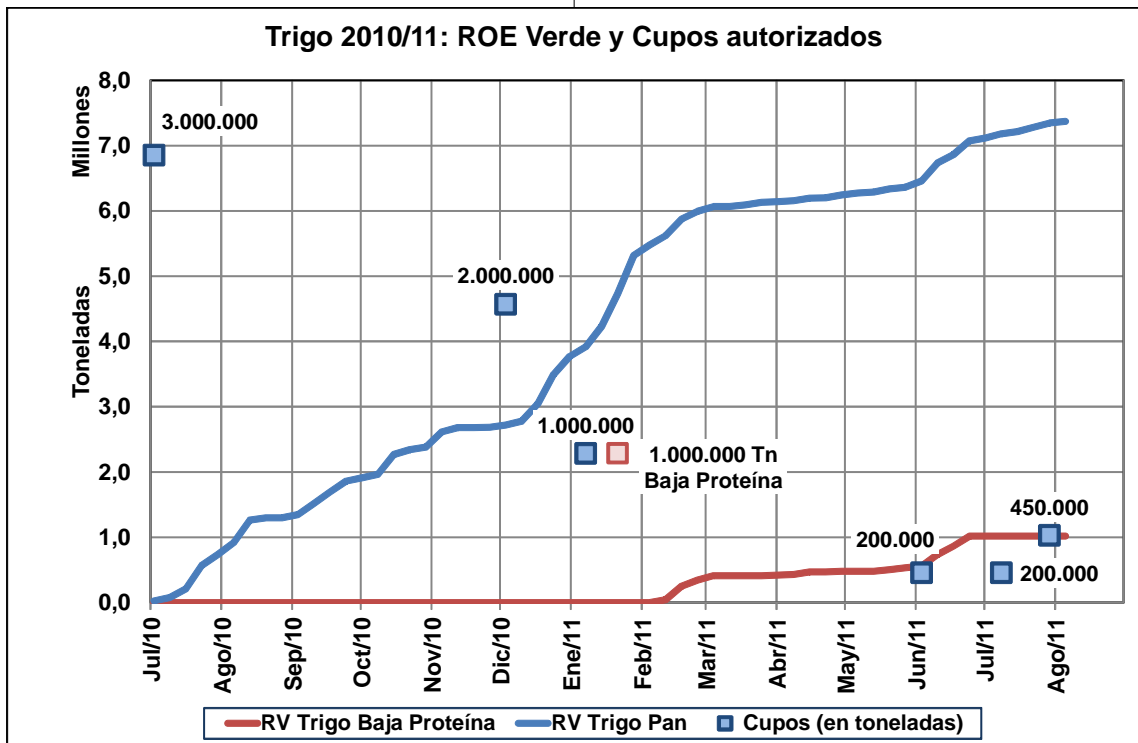
## TRIGO

### Sin mercado en una plaza intervenida

Durante esta semana, el mercado local de trigo mostró poca actividad. Sólo hubo interés por cereal con descarga en San Martín en diciembre próximo y bajo condiciones de calidad bien específicas: 10,5% de proteína y PH78. Luego que se dieran US\$ 170 entre martes y miércoles, los valores retrocedieron a US\$ 168 en la rueda del jueves y siguieron bajando a US\$ 165 el viernes. Ergo, la anticipación de las compras del 2011/12 es el único segmento que muestra algún precio.

Fuera de ello, el mercado de exportación de la actual campaña está inactivo, lo cual es comprensible ya que no habría compras pendientes para cubrir el cupo de ventas externas de este 2010/11.

Tal como puede verse en el gráfico adjunto, a lo largo de distintos momentos desde el 2010 se fueron autorizando cupos parciales de exportación, has-



ta ascender a los actuales 7,85 millones tn. De ese monto, 1,018 millón tn fue el autorizado para trigo de baja proteína:

Feb	342.000 tn
Mar	78.206 tn
Abr	60.000 tn
May	75.000 tn
Jun	462.928 tn

Los ROE Verde autorizados ascendían a 7,37 millones tn al 04/08, con lo que la exportación tiene comprado más trigo que los RV que tiene otorgados.

Hasta fines de julio la exportación tenía comprado 7,84 millones tn, mientras que ya se habían despachado 5,83 millones tn de trigo.

Si se agregan las compras de la molinería, calculando las adquisiciones en la última semana de julio, ya fueron negociadas 12 millones tn de trigo.

¿Quedaría aún trigo disponible para exportación?

Si se hacen cuentas rápidas...

Producción + stock	16,6 millones tn
- Compras exp/mol	12,0 millones tn
- Semilla	0,52 millones tn
= Resta	4,1 millones tn
- Uso molinero ago/nov	2,2 millones tn

(estimación uso molinero 6,3 millones - compras por 4,2 millones )

= Grano disponible (saldo exportable y stock final) 2,0 millones tn

Ahora bien, aunque pueda haber mercadería disponible para ampliar el saldo exportable, la discrecionalidad en el otorgamiento de ROE Verde agrega incertidumbre a una plaza profundamente sumergida en la incertidumbre, como es la de trigo. Ello, claramente, se extiende a la cosecha nueva.

Aunque es para una condición de calidad especial, los US\$ 165 por trigo de la próxima cosecha están muy lejos del FAS teórico calculado por el FOB. Se pueden tomar los precios de los mercados de futuros, que este viernes ajustaron en 171,50 y 172,30 dólares por tonelada para las posiciones diciembre y enero 2012, respectivamente.

Cualquiera sea el punto de comparación, el mercado doméstico está 40 dólares debajo del valor teórico que surge del FOB oficial, embarque nov/may. Éste retrocedió 5 dólares en esta semana, a US\$ 295, con un FAS teórico ubicándose en US\$ 211,75.

Mientras que oficialmente se trabaja con un área triguera 2011/12 de 4,7 millones de hectáreas, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires mantiene su estimación de 4,6 millones ha. Nuestra estimación, hecha por GEA - Guía Estratégica para el Agro, está más en torno a los 4,5 millones ha, con una fracción porcentual de disminución respecto de la tempora-

da precedente. Ya está casi cerrada la siembra de trigo, con condiciones favorables en general. Persisten, sin embargo, condiciones de sequía que están limitando el potencial de desarrollo en el su-doste bonaerense.

### Pese a perder fuerza, el cereal logró resistir

Llegado el mes de agosto, el trigo norteamericano muestra un importante nivel de avance. En lo que respecta a las variedades de invierno, si bien se observa un ligero retraso en los trabajos de recolección, cabe esperar que los mismos se intensifiquen durante los próximos días. Distinto es el caso del trigo alojado en las planicies del norte, cuyo desarrollo es más tardío, encontrándose mayormente en la etapa de espigado.

Respecto de este último, uno de los datos salientes de la semana fue el importante recorte que -cerrada la operatoria del lunes- efectuó el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) sobre la calidad de los cultivos. Puntualmente, el organismo indicó que el 70% del trigo de primavera se encuentra en estado bueno o excelente, mientras que la semana pasada dicha proporción había sido un 4% superior. Esta estimación, sumada al temor de que la demora en la siembra redunde en menores rendimientos, dio un fuerte empujón a los precios en los primeros días de la semana. Estos datos se sumaron al entusiasmo inversor que generó la solución al problema del límite de endeudamiento en Estados Unidos, factor que -en la semana precedente- había desalentado el mantenimiento de posiciones especulativas en todos los granos.

Tras comenzar el mes con dos jornadas de intensas subas, en las que la posición septiembre 2011 del trigo blando de Chicago se expandió hasta un 6,7% entre lunes y martes, el panorama semanal hizo un rápido viraje, pasando a tener tres sesiones consecutivas de pérdidas. De todos modos, el cierre

del viernes, de 249,5 dólares por tonelada en Chicago, estuvo casi un 1% por encima del alza de siete días antes. También fue el caso del trigo de primavera que se negocia en Minneapolis, aunque su ganancia semanal fue algo inferior, del 0,63%.

Diversos factores influyeron en la reversión del comportamiento alcista de principios del mes, siendo el desencadenante primordial una toma de ganancias. Esta última estuvo fundada no sólo en la rápida recuperación del precio en muy poco tiempo, lo que había dado lugar a la aparición de señales técnicas de sobrecompra, sino además, en el deterioro de la situación económica mundial, que impactó con fuerza sobre todos los mercados. La posibilidad de que la eurozona ingrese en una nueva recesión, sumada al débil cuadro que muestra la economía norteamericana fueron factores externos de indudable impacto sobre los productos agrícolas. Aun así, hubo varios elementos de sostén que deben destacarse.

En primer lugar, el clima seco sobre las áreas productoras en la segunda mitad de la semana permitió el normal desenvolvimiento de los trabajos de cosecha, lo que asegura la pronta obtención del grano.

De todos modos, a grandes rasgos, el clima ya no es un factor a temer en lo que respecta a la campaña de trigo. En cambio, el principal desafío que enfrenta la mercadería norteamericana es la persistente elusión que están haciendo los países importadores -entre los que se destaca Egipto- recurriendo mayormente al trigo ruso. Este último se negocia varias decenas de dólares por debajo del norteamericano, en función de su inferior calidad. En las últimas semanas, varios países se han volcado mayormente a este tipo de producto, con el consecuente efecto depresivo que se genera sobre el precio de las variedades más ricas en proteína, negociadas en los mercados norteamericanos de Chicago,

## Cereales: ROE Verde aprobados

Cifras en toneladas

Fecha de emisión	TRIGO				TRIGO BP	MAIZ		
	ROE 45	ROE 365	Dic-11	TOTAL	ROE 365	ROE 45	ROE 365	TOTAL
<b>Total 2010</b>	66.106	4.764.504		4.830.610		326.304	15.277.545	15.603.849
ENERO	43.912	1.559.917		1.603.829		3.354	2.007.718	2.011.072
FEBRERO	6.342	272.951		279.293	342.000	23.883	854.591	878.474
MARZO	15.619	55.460		71.079	78.206	63.208	2.447.899	2.511.107
ABRIL	4.194	38.860		43.054	60.000	25.650	986.572	1.012.222
MAYO	12.945	55.452		68.397	75.000	86.700	1.414.676	1.501.376
JUNIO	6.314	255.125		261.439	462.928	79.461	935.089	1.014.550
JULIO	4.029	303.816		307.845		177.200	503.996	681.196
01/08/2011	294	23.268		23.562			101.000	101.000
02/08/2011		934		934			68.323	68.323
03/08/2011				0		1.000	68.899	69.899
04/08/2011				0			67.020	67.020
<b>Total 2011</b>	93.649	2.565.783	0	2.659.432	1.018.134	460.456	9.455.783	9.916.239

Elaborado sobre la base de datos publicados por MAGyP (Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca).

Kansas y Minneapolis.

El nivel de exportaciones semanales norteamericanas, pese a la nueva morfología que presenta el mercado internacional de trigo con el reingreso de Rusia, sorprendió favorablemente a los analistas. En este sentido, el día jueves el USDA indicó que las ventas externas del país del Norte resultaron de 504.100 toneladas, cifra por encima de las expectativas, que las situaban entre 350.000 y 500.000 toneladas. Sin embargo, el valor reportado se encontró un 20% por debajo del promedio de las últimas cuatro semanas, un indicador del derrotero por el que están atravesando las mismas.

De cara a las próximas semanas, una parte importante de lo que ocurra en este mercado estará relacionado con la evolución del maíz, producto con el que existe la conexión de la alimentación animal. Es que en los últimos días se volvió a observar a este último cotizando por encima del trigo, por la situación de oferta más delicada que aquel atraviesa. En el caso de que, para racionar las existencias, el precio del maíz arbitre a la suba, el trigo podría encontrar en esta evolución un elemento de impulso para sus precios. Los operadores lo tienen bien en cuenta.

---

## MAÍZ

### Sólidos fundamentals dan sostén a los precios

La primera semana de agosto evidenció un comportamiento alcista para el cereal, en un mercado que continuó exhibiendo una importante volatilidad. Al igual que durante el transcurso del mes de julio, el clima fue el principal determinante de los incasantes vaivenes en las cotizaciones, pese a que buena parte de los estímulos adversos fueron consecuencia de la agitada semana que se experimentó en materia financiera.

En las últimas jornadas ha crecido el temor entre los analistas de que el agobiante calor que sufrieron las regiones maiceras termine redundando en una caída de los rendimientos. Tal es así que los datos dados a conocer el lunes sobre el estado de los cultivos en Estados Unidos lejos estuvieron de convencer a los participantes del mercado. En esa ocasión, el USDA dejó inalterada la proporción de maíz en estado bueno o excelente, situándola nuevamente en un 62%, cuando el grueso de los entendidos apostaba por un recorte. Esta publicación lejos estuvo de tranquilizar al mercado, ya que hacia

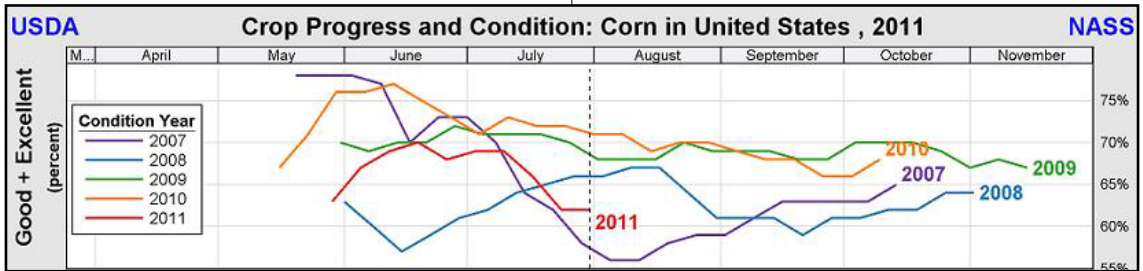
el martes un aluvión comprador llevó a las posiciones más cercanas de la curva de futuros a su máximo nivel de suba admitido.

De contarse con una situación de oferta más holgada, cabría esperar respuestas menos vehementes de los operadores ante la llegada al mercado de nuevos rumores y fundamentals. La manifestación más explícita del errático comportamiento de los precios ha sido el devenir observado en los últimos días: subas acumuladas que llegaron al 7% entre lunes y martes, mientras que en los días subsiguientes los pronósticos de clima menos caluroso -sumado al paralelo fortalecimiento del dólar- contribuyeron a deprimir los precios. En el agregado de la semana, se observó un movimiento alcista que alcanzó el 5,15%. Con este avance, el maíz se convirtió en el producto agrícola de mejor desempeño en Chicago.

Las altas temperaturas que soportaron los cultivos del cinturón maicero durante julio, mes que en el Estado de Iowa fue el más caluroso de los últimos 56 años, han introducido mucho nerviosismo entre los analistas del mercado. Con las actuales evidencias, la posibilidad de que se produzcan déficits en la producción norteamericana -hecho que imposibilitaría relajar la ajustada situación que experimentan las existencias globales- es un escenario que pocos se atreverían a descartar.

La última proyección del USDA para la producción norteamericana de maíz, correspondiente al mes de julio, fue de 342,15 millones de toneladas, con rindes promedio nacionales en torno a 99,6 qq/ha. Sin embargo, en la actualidad, el consenso mayoritario de los analistas se sitúa por debajo de esa estimación. La ola de calor que atravesaron las regiones productoras en el último tiempo ha sido, naturalmente, incorporada a la acción del precio: los mismos han verificado una expansión superior al 11% desde la publicación del último informe del organismo.

En sintonía con el ánimo pesimista en materia productiva, el día jueves la consultora Informa Economics expresó que espera una producción de 339,17 millones de toneladas aunque, vale aclarar, muchos entienden que sigue tratándose de una visión muy optimista. Sin ir más lejos, un extenso grupo de analistas entiende que los rindes podrían ser aún menores, situando sus estimaciones en valores próximos a 95,40 qq/ha. El próximo veredicto estará en manos del mencionado organismo gubernamental, puesto que el próximo jueves dará a conocer su tradicional informe de Oferta y Demanda, conteniendo las primeras estimaciones de rendimientos realizadas a campo.



Parte de las bajas que se observaron en la segunda mitad de la semana estuvieron explicadas en el pobre desempeño exportador de los Estados Unidos. En horas de la mañana local del jueves, el USDA señaló que las ventas externas del cereal habían alcanzado la decepcionante cifra de 758.600 toneladas, cuando el mercado había descontado que las mismas oscilarían entre 850.000 y 1.100.000. La cifra reportada fue la más baja de las últimas seis semanas.

No obstante, nuevamente hemos estado en presencia de un mercado afectado por el ánimo inversor. Tal es así que pasado el mediodía del jueves, al conocerse datos que introdujeron temor sobre las perspectivas de crecimiento mundial, se notó un impacto notorio sobre todas las commodities agrícolas cotizantes en el mercado de Chicago, aunque el maíz fue el que logró resistir mejor por lo delicada que es su situación.

Las acentuadas caídas en el precio del petróleo, producto que durante la semana perdió nada menos que un 9,4%, si bien ejercieron una clara presión, tampoco lograron llevar al maíz al terreno negativo en el agregado de la semana. Por lo tanto, vemos que el mercado cuenta con importantes factores de sostén para los precios, aunque la atención se concentra ahora en la información que dé a conocer el USDA el jueves próximo.

### Cupo adicional de 600.000 tn para esta campaña de maíz

Hasta el 27 de julio, los exportadores tenían adquiridas 12,35 millones de toneladas de maíz. Si bien tendrían más o menos cubierto el cupo acumulado de exportación que el Gobierno nacional ha ido liberando, en sus cálculos entra la posibilidad de un volumen mayor de exportación.

En una reunión de la mesa de maíz, el secretario de Comercio Interior habría comunicado a los exportadores que se liberaron 600.000 toneladas más del cereal. Como ha habido comunicaciones informales y trascendidos de prensa varios, se estima que el cupo liberado en total asciende a 11,6 millones de toneladas (en junio se había hablado de 1

millón de toneladas, pero sin mayores precisiones).

De todas maneras, la realidad es que la exportación está holgadamente comprada en este cereal.

De allí que ha habido poca actividad en la plaza local, con dos a tres participantes por la compra por día para todo lo que es cosecha presente; el resto se ha mostrado ausente.

Los valores por el maíz con entrega en septiembre se mantuvieron cerca de los US\$ 170 de la semana pasada en las primeras jornadas, para descender a US\$ 165 / 168 este miércoles. Los dos últimos días se escucharon valores de US\$ 165, con posibilidad de que haya habido mejoras hasta los US\$ 168 el día viernes ante un evidente mayor interés por parte de los compradores.

No todos los días hubo negocios por la cosecha nueva de maíz. Recién hubo valores de US\$ 175/177 para el pago y la entrega en marzo/abril al promediar la semana, para caer a US\$ 173, a tenor con lo que ocurría en el mercado referente de Chicago. Hubo dos días en los que se conocieron *forwards* julio'2012, mes para el cual se pagaron US\$ 175 la tonelada.

Estos valores muestran un importante descuento respecto de los precios teóricos que surge de deducir gastos de exportación y comercialización de los precios FOB.

El precio FOB oficial pasó de US\$ 300 el viernes pasado a US\$ 308 el martes y miércoles, para quedar en US\$ 305 este viernes. Con este precio, el FAS teórico para la presente campaña equivaldría a 231 dólares por tonelada. Esto es muy contrastante con valores de ajuste de Sep2011 en los mercados de futuros, que se ubicaron este viernes en US\$ 168 la tonelada.

El FAS teórico que surge del FOB para embarques de cosecha futura equivalía a US\$ 223 / 224 la tn, también con una gran brecha frente a los US\$ 173 de los *forwards*.

La cuestión es que el sector exportador, tal como se mencionó más arriba, se encuentra en una posición comercial muy holgada y sin certezas respecto de futuras liberaciones de cupo de ventas externas.

¿Cuánto maíz queda en mano de los oferentes

de maíz? Si a las compras declaradas por la exportación le sumamos el volumen que pueden tener comprado y/o utilizado las distintas industrias domésticas del cereal y los consumidores, y se lo deducimos de la oferta total tendríamos aún disponible para la comercialización 7,5 millones de toneladas.

De esos 7,5 millones de toneladas, cerca de 4 millones de toneladas serían para consumo interno, por lo que quedarían 3,5 millones de toneladas disponibles.

Pese a las caídas producidas sobre el final de la semana en el mercado de Chicago, la realidad es que el panorama se presenta favorable para Argentina como proveedor del mundo en este cereal.

De acuerdo con el último informe de GEA - Guía Estratégica para el Agro, que cubre la evolución de los cultivos para la zona núcleo, la intención de siembra es muy superior al año pasado.

“La precampaña de maíz por el momento está inquietada... por lo que deberá seguirse su evolución para definir si el área de intención de siembra alcanzará los aumentos cercanos al 20%...” Se notaba que había un enfriamiento en el mercado de insumos de pre-campaña, particularmente semillas. De todos modos, las bolsas de semilla vendidas superan a las de la campaña anterior para igual fecha.

El aumento de superficie se vio favorecido por los buenos resultados de la última cosecha, y por la intención de mantener un porcentaje mínimo de superficie cubierta con gramíneas en la rotación, sobre todo a partir de la caída en la superficie sembrada con trigo en la actual campaña.

## SOJA

### **Pocas novedades, pocos cambios en los precios**

En materia de precios, el mercado local estuvo relativamente ligado a los vaivenes del mercado externo, pero con poca actividad en general. Esa relativa ligazón tiene que ver con que las fuertes subas o las fuertes bajas no se trasladan de lleno en el mercado doméstico, que tiene su propia dinámica.

Durante la semana, y en distintos días, los precios se movieron dentro del rango de los \$1305 y los \$1340 por tonelada, alcanzando su máxima expresión durante las ruedas del martes y el miércoles. Sobre el viernes la condición de entrega de soja en fábricas se llegó a ofrecer hasta \$1320 para la compra, mientras que la oferta estaba pidiendo \$1330.

Tal como puede apreciarse en el cuadro de

indicadores comerciales de la tapa, hasta fines de julio estaba vendido 34,6 millones tn, lo que sería el 69% de la producción. Comparativamente, en la campaña pasada estaba colocado el 72%, en la 2008/09 un 77% y en la 2007/08 el 68%.

Considerando la oferta (producción más stock inicial) de soja de esta campaña, quedaría aún para negociar algo más de 16,5 millones de toneladas. De ese volumen tendría que deducirse el saldo exportable.

La soja de la nueva cosecha tuvo un desempeño volátil, copiando lo que pasaba en el mercado referente de Chicago. Desde los US\$ 315 para el pago y la descarga en abril/mayo2012 que se pagó el viernes para soja condición Cámara, se pasó a los US\$ 320 el día lunes. En ese día, las fábricas estuvieron a 2 dólares menos, en US\$ 318. Después de tocar los US\$ 320 en la rueda del martes para la condición fábrica, los precios empezaron a caer hasta la jornada del viernes. Mientras tanto, la exportación siempre estuvo pagando 2 dólares más, al pasar el lunes de US\$ 322 a los US\$ 315 del viernes.

Hay que decir respecto de este segmento del mercado que la negociación se da en un marco de fuerte puja por los precios, pero con un adelanto en la negociación respecto de anteriores temporadas. Las declaraciones de compras consignaban 1,73 millón de toneladas de soja 2011/12 ya negociadas, en comparación con cerca de algo menos de 1 millón de toneladas como promedio de los últimos 5 años.

En el mercado hay una cierta renuencia a vender. No aparece la oferta, y las pretensiones se ubican cerca de los US\$ 320 la tonelada.

Sin lugar a dudas, habrá que hacer un gran esfuerzo en términos de precios de soja para aumentar la superficie, o mantenerla, y competir con el maíz, que es el gran favorito para la próxima temporada. Este fenómeno no es sólo local sino que también se atestigua en países con perfil similar al nuestro, como Brasil y EE.UU. Segunda semana de presión sobre la oleaginosa

### **Segunda semana de presión sobre la oleaginosa**

La soja se dispone a comenzar un mes que se avizora clave en lo que respecta a su evolución. Es que una proporción nada despreciable del cultivo norteamericano, según informó el lunes el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), ya se encuentra transitando la etapa de formación de vainas. Esto significa que los avatares del clima serán el principal determinante del camino que sigan los precios durante las próximas semanas, en tanto que la actual ya ha dado algunas muestras en tal

sentido.

Los futuros agrícolas se han caracterizado en el último tiempo por mostrar una marcada volatilidad, acusando el impacto de diversos fundamentales, muchas veces "importados" desde la escena financiera. Naturalmente, la soja no se ha encontrado exenta a esa dinámica. En este sentido, la solución alcanzada al problema que tanto dolor de cabeza ocasionó sobre finales de julio, dado por la posibilidad de que Estados Unidos se encuentre imposibilitado a tomar nueva deuda, brindó cierto alivio al comenzar la semana, estimulando el ánimo inversor. Pero el optimismo duró poco, ya que hacia finales de la misma las noticias desfavorables convocaron a los grandes participantes a retirarse del mercado, con los fondos actuando como vendedores netos de sus posiciones previamente tomadas al tiempo que el dólar registraba los avances más importantes de los últimos meses.

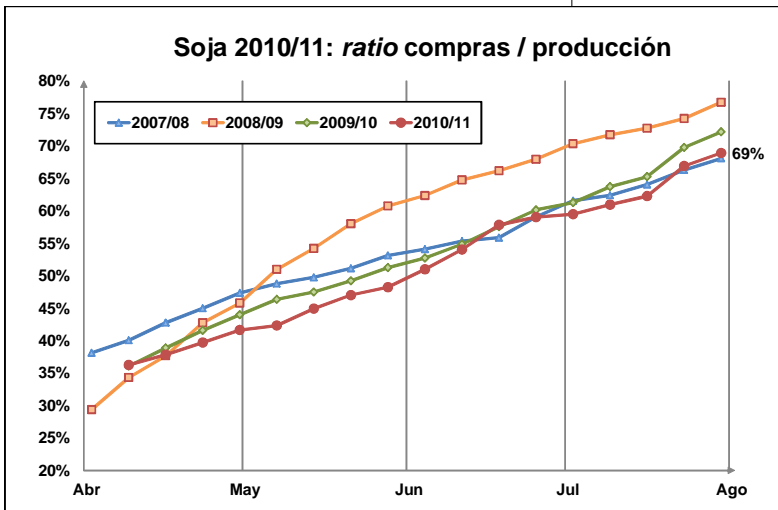
Adicionalmente, un determinante clave, que además irá ganando importancia con el correr de los días, es la evolución del clima. Las jornadas de intenso calor que castigaron a los cultivos que se alojan en las regiones agrícolas norteamericanas, que tanto daño -se estima- le han causado al maíz, también han hecho mella en la oleaginosa. Es así como el lunes, en horas de la tarde, pudo conocerse que la proporción de los cultivos en estado bueno o excelente es ahora un 60% del total, cifra recortada levemente tras informarse un 62% en la semana precedente. La situación se podría volver más apremiante aún en caso de que, tras el respiro que trajo el clima templado de los últimos días, el calor vuelva a impactar con dureza en la etapa crítica de desarrollo de los cultivos.

Cabe introducir la salvedad de que la soja presenta una hoja de balance menos ajustada que la de otros productos, como el maíz. De hecho, según informara el día martes la agencia especializada Oil World, se espera que las reservas globales de este producto hacia el 1 de septiembre sean suficientes para asegurar la demanda del próximo ciclo comercial. Sin embargo, tal aseveración se sostendrá en tanto y en cuanto lo que resta de la campaña de soja norteamericana se desenvuelva con normalidad, algo que la naturaleza -como cabe esperar- no puede asegurar.

La situación descrita brinda menos elementos de sostén a los precios cuando arriban noticias bajistas. Es por ello que, en una semana como la actual, en la que abundó el pánico, la oleaginosa y sus derivados fueron los productos más castigados. Para el caso puntual del poroto, la posición Noviembre 2011 -la de mayor negociación- del mercado de Chicago sufrió un retroceso del 1,56%, aunque los volúmenes negociados estuvieron por debajo de la media usual.

Los próximos días no estarán exentos de turbulencias para el mercado internacional de la soja. Buena parte de la atención se prestará a la actividad importadora de China, el principal demandante de este producto. Tal es así que, según se informará días pasados, se espera que el gigante asiático realice adquisiciones de soja norteamericana por 3,15 millones de toneladas en agosto, suma 34% inferior a la correspondiente al mismo período del año pasado. La débil demanda de harina forrajera desde el sector porcino y el desprendimiento que hizo el gobierno de una parte de sus reservas han contribuido a limitar las importaciones del poroto. En línea con esto debe analizarse la cancelación de un embarque de 550.000 toneladas concertado para el actual año de comercialización, y que el día martes fue aplazado para el ciclo 2011/12.

Sin embargo, las enormes fluctuaciones que han mostrado las cotizaciones en las últimas jornadas deben llamar a tomar cautela y no formular perspectivas arriesgadas. Después de todo, el 11 de agosto el USDA podría alterar la visión, relativamente más holgada, que se tiene sobre este mercado en su informe mensual de Oferta y Demanda.



**Cámaras Arbitrales de Granos**

Pesos por tonelada

Fecha Operación	29/07/11	01/08/11	02/08/11	03/08/11	04/08/11	Promedio	Promedio año	Diferencia año
Fecha Pizarra	01/08/11	02/08/11	03/08/11	04/08/11	05/08/11	Semanal	anterior *	anterior
<b>Rosario</b>								
Trigo duro							575,83	
Maíz duro							1.079,95	
Girasol								
Soja	1.305,00	1.310,00	1.327,00	1.330,00	1.308,00	1.316,00	1.134,06	16,0%
Mijo								
Sorgo			670,00	708,00		689,00	465,19	48,1%
<b>Bahía Blanca</b>								
Trigo duro								
Maíz duro								
Girasol	1.190,00	1.190,00	1.190,00	1.190,00	1.190,00	1.190,00	1.079,51	10,2%
Soja	1.310,00	1.310,00	1.320,00		1.300,00	1.310,00	1.141,10	14,8%
Mijo								
Sorgo								
<b>Córdoba</b>								
Trigo Duro							758,17	
Soja								
<b>Santa Fe</b>								
Trigo								
<b>Buenos Aires</b>								
Trigo duro								
Maíz duro								
Girasol	1.300,00	1.300,00	1.300,00	1.300,00	1.290,00	1.298,00	1.079,58	20,2%
Soja								
<b>BA p/Quequén</b>								
Trigo duro							765,70	
Maíz duro								
Girasol	1.195,00	1.195,00	1.195,00	1.195,00	1.195,00	1.195,00	1.082,35	10,4%
Soja	1.300,00	1.300,00	1.313,10	1.320,00	1.300,00	1.306,62	1.137,64	14,9%

\* Precios ajustados por el IPIB (Indices de Precios Internos Básicos al por Mayor) para Productos Manufacturados y Energía Eléctrica.

**Bolsa de Cereales de Buenos Aires**

Pesos por tonelada

Producto	01/08/11	02/08/11	03/08/11	04/08/11	05/08/11	29/07/11	Variación semanal
<b>Harinas de trigo (\$)</b>							
"0000"	2.300,0	2.300,0	2.300,0	2.300,0	2.300,0	2.300,0	
"000"	942,0	942,0	942,0	942,0	942,0	942,0	
<b>Pellets de afrechillo (\$)</b>							
Disponibile (Exp)	500,0	500,0	500,0	500,0	500,0	500,0	
<b>Aceites (\$)</b>							
Girasol crudo	3.780,0	3.780,0	3.780,0	3.780,0	3.780,0	3.780,0	
Girasol refinado	4.260,0	4.260,0	4.260,0	4.260,0	4.260,0	4.260,0	
Lino							
Soja refinado	3.850,0	3.850,0	3.850,0	3.850,0	3.850,0	3.850,0	
Soja crudo	3.360,0	3.360,0	3.360,0	3.360,0	3.360,0	3.360,0	
<b>Subproductos (\$)</b>							
Girasol pellets (Cons Dna)	580,0	580,0	580,0	580,0	580,0	580,0	
Exp. Maní (Export. Rosario)							
Soja pellets (Cons Dársena)	1.030,0	1.030,0	1.030,0	1.030,0	1.030,0	1.030,0	

(Dna) Dársena - (Cba) Córdoba - (Ros) Rosario - (Exp) Exportación - (Cons) Consumo.



**Mercado Físico de Granos de Rosario**

Pesos por tonelada

Destino / Localidad	Entrega	Pago	Modalidad	01/08/11	02/08/11	03/08/11	04/08/11	05/08/11	Var.%	29/07/11
<b>Trigo</b>										
Exp/SM	Dic	Cdo.	Prot. 10,5 / PH 78	u\$s	170,00					
<b>Maíz</b>										
Exp/GL	05/09 a 20/09	Cdo.	M/E	u\$s	170,00					
Exp/SM-AS	15/09 a 15/10	Cdo.	M/E	u\$s				165,00		
Exp/SM	Sep	Cdo.	M/E	u\$s	170,00	165,00		165,00		
Exp/Tmb	Sep	Cdo.	M/E	u\$s		165,00		165,00		
Exp/SM	Mar/Abr'12	Cdo.	M/E	u\$s	177,00	175,00				
Exp/PA	Mar/Abr'12	Cdo.	M/E	u\$s	177,00					
Exp/Tmb	Jul'12	Cdo.	M/E	u\$s	175,00		175,00			
<b>Sorgo</b>										
Exp/GL	C/Desc.	Cdo.	M/E		610,00	650,00	650,00	600,00	640,00	6,7%
Exp/SM	Sep	Cdo.	M/E		700,00	700,00	710,00	690,00	710,00	9,2%
<b>Soja</b>										
Fca/Tmb	C/Desc.	Cdo.	M/E		1305,00	1315,00	1320,00	1300,00	1300,00	0,0%
Fca/SM	C/Desc.	Cdo.	M/E		1305,00	1315,00	1320,00	1300,00	1300,00	0,0%
Fca/SL	C/Desc.	Cdo.	M/E		1305,00	1315,00	1320,00	1300,00	1300,00	0,0%
Fca/Ric	C/Desc.	Cdo.	M/E		1305,00	1315,00	1320,00	1300,00	1300,00	0,0%
Fca/VGG	C/Desc.	Cdo.	M/E		1305,00	1315,00	1320,00	1300,00	1300,00	0,0%
Fca/GL	C/Desc.	Cdo.	M/E		1305,00	1315,00	1320,00	1300,00	1300,00	0,0%
Exp/AS	Desde 15/08	Cdo.	M/E		1305,00	1315,00	1320,00	1300,00	1300,00	
Fca/SL	May'12	Cdo.	M/E	u\$s		320,00	318,00		310,00	
Fca/SM	May'12	Cdo.	M/E	u\$s		320,00	318,00		310,00	-1,6%
Fca/GL	May'12	Cdo.	M/E	u\$s		320,00			310,00	
Fca/Tmb	May'12	Cdo.	M/E	u\$s		320,00	318,00		310,00	-1,6%
Fca/Ric	May'12	Cdo.	M/E	u\$s		320,00	318,00			
Exp/SM-AS	May'12	Cdo.	M/E	u\$s	320,00	322,00	320,00	315,00	315,00	0,0%
<b>Girasol</b>										
Fca/Ricardone	C/Desc.	Cdo.	M/E		1300,00	1300,00	1300,00	1290,00	1270,00	-2,3%
Fca/Rosario	C/Desc.	Cdo.	M/E		1300,00	1300,00	1300,00	1290,00	1270,00	-2,3%
Fca/Junin	C/Desc.	Cdo.	M/E		1300,00	1300,00	1300,00	1290,00	1270,00	-2,3%
Fca/T.Lauquen	C/Desc.	Cdo.	M/E		1200,00	1200,00	1200,00			
Fca/SJ	C/Desc.	Cdo.	M/E		1300,00	1300,00	1300,00	1290,00	1270,00	
Fca/Deheza	C/Desc.	Cdo.	Flt/Cnflt		1300,00	1300,00	1300,00	1290,00	1270,00	-2,3%

(Exp) Exportación. (Fca) Fábrica. (Mol) Molino. (Cdo.) 97,5% Pago contado + 100% IVA, con la LP, y 2,5% con la LF. (Flt/Cnflt) Flete/contra-flete. (C/D) Con descarga incluida. (S/D) Sin incluir costo de la descarga. (C/E) Pago contra entrega. (M/E) Mercadería entregada. (E/Inm) Entrega inmediata. (F/E) Fecha de entrega. (Ros) Rosario (SL) San Lorenzo (SM) San Martín (SF) Santa Fe (Ric) Ricardone (PA) Punta Alvear (GL) General Lagos (AS) Arroyo Seco (VC) Villa Constitución (SN) San Nicolás (SP) San Pedro (SJ) San Jerónimo Sur. Precios en dólares convertibles a pesos según el dólar comprador Banco Nación vigente hasta la entrega. (\*) Valores ofrecidos, sin operaciones. (\*\*) retira de procedencia hasta 200 Km de Rosario.

**B O L S A   D E   C O M E R C I O   D E   R O S A R I O**

**Biblioteca Germán M. Fernández**

Horario de atención  
Correo electrónico  
Dirección  
Tel.

**Lunes a Viernes      10:00 a 14:00 hs**  
**bib@bcr.com.ar**  
Córdoba 1402, 1° Piso - S2000AWV Rosario  
(041) 213471/8 - Interno: 2235

**ROFEX. Precios de ajuste de Futuros**

Posición	Volumen	Int. Abierto	01/08/11	02/08/11	03/08/11	04/08/11	05/08/11	var.sem.	
<b>FINANCIEROS</b>		En \$ / US\$							
DLR082011	194.951	259.074	4,178	4,179	4,182	4,182	4,184	0,31%	
DLR092011	291.372	359.061	4,209	4,211	4,213	4,213	4,217	0,36%	
DLR102011	59.000	234.247	4,248	4,247	4,252	4,252	4,254	0,35%	
DLR112011	61.987	130.682	4,289	4,289	4,294	4,292	4,297	0,40%	
DLR122011	41.373	165.489	4,335	4,335	4,336	4,337	4,347	0,49%	
DLR012012	20.369	70.396	4,380	4,379	4,380	4,380	4,389	0,43%	
DLR022012	34.870	99.660	4,424	4,421	4,426	4,427	4,436	0,48%	
DLR032012	31.100	109.131	4,468	4,468	4,470	4,471	4,482	0,38%	
DLR042012	25.450	140.151	4,517	4,510	4,515	4,513	4,525	0,44%	
DLR052012	7.520	20.845	4,560	4,553	4,558	4,556	4,568	0,44%	
DLR062012	6.700	33.471	4,606	4,593	4,600	4,600	4,612	0,33%	
DLR072012	16.200	31.780	4,650	4,638	4,645	4,645	4,657	0,32%	
DLR102012	10	3.060	4,780	4,775	4,782	4,782	4,794	0,15%	
ECU092011	150	6.700	5,989	5,967	6,040	5,983	6,044	0,72%	
ECU122011	100	750	6,153	6,140	6,197	6,140	6,204	0,53%	
ORO122011	5.821	6.793	1.621,10	1.643,80	1.662,20	1.652,40	1.658,20	2,81%	
ORO022012	10						1.660,20		
ORO062012	1.187	1.929	1.624,90	1.647,60	1.667,50	1.655,60	1.661,20	2,77%	
RFX000000		665	4,1478	4,1476	4,1515	4,1530	4,1554	0,35%	
WTI112011	1.555	1312	96,77	96,00	94,10	89,70	89,96	-8,76%	
WTI052012	253	190	99,00	98,30	97,35	92,64	92,64	-8,19%	
<b>AGRÍCOLAS</b>		En US\$ / Tm							
ISR072011			317,20						
ISR092011	1.426	2963	323,20	326,10	324,80	320,50	320,00	-0,90%	
ISR112011	1.645	2946	328,90	331,70	330,90	326,40	325,50	-0,85%	
ISR052012	706	661	318,50	321,00	319,70	315,00	314,00	-1,57%	
ISR072012	4	4		322,00	320,70	316,00	315,00		
MAI000000		94	166,00	165,00	164,00	163,00	163,00	-1,81%	
MAI082011	34		166,00	165,00	164,00	163,00	163,00	-1,81%	
MAI042012	123	181	175,50	176,60	176,60	174,00	174,00	-0,57%	
SOF000000			319,00	322,50	322,00	317,30	315,70	-1,34%	
SOF082011	456	295	319,00	322,50	322,00	317,30	315,70	-1,34%	
SOF092011	340	988	323,60	327,00	326,00	321,00	321,20	-0,86%	
SOF102011			325,60	329,00	328,00	323,00	323,20	-0,86%	
SOF112011	77	268	329,50	332,50	331,40	327,00	326,70	-0,79%	
SOF042012			319,80	322,50	321,00	316,50	314,90	-1,59%	
SOF052012	26	1393	319,80	322,50	321,00	316,50	314,90	-1,59%	
SOJ000000		2584	320,00	323,50	323,00	318,30	316,70	-1,19%	
SOJ082011			320,00	323,50	323,00	318,30	316,70	-1,19%	
SOJ092011	38	114	324,60	327,50	326,00	322,30	321,20	-1,17%	
SOJ112011	42	277	331,00	333,00	332,10	328,00	327,00	-1,00%	
SOJ052012	236	1470	320,80	323,20	322,10	317,50	315,70	-1,65%	
TRIO00000		54	154,00	155,50	154,50	154,50	152,00	-2,25%	
TRIO92011		634	157,00	158,50	157,50	157,50	155,00	-0,96%	
TRI122011		65	167,00	168,00	168,00	167,00	168,00		
TRIO12012		309	168,00	169,00	169,00	168,00	169,00		
<b>TOTAL</b>	<b>805.131</b>	<b>1.690.686</b>							

**ROFEX. Ultimo precio operado de cada día en Opciones de Futuros**

Posición	Precio de Ejercicio	Tipo de opción	Volumen semanal	IA por posición <sup>1)</sup>	En US\$				
					01/08/11	02/08/11	03/08/11	04/08/11	05/08/11
<b>PUT</b>									
ISR112011	306	put	70	484			3,500		
ISR112011	310	put	72	467			4,500		
ISR052012	274	put	80	32		4,700			
ISR052012	282	put	60			6,500			
ISR052012	302	put	2	2			13,500		

**ROFEX. Ultimo precio operado de cada día en Opciones de Futuros**

En US\$

Posición	Precio de Ejercicio	Tipo de opción	Volumen semanal	IA por posición <sup>1)</sup>	01/08/11	02/08/11	03/08/11	04/08/11	05/08/11
<b>CALL</b>									
DLR012012	4,10	call	52	62					
DLR012012	4,51	call	52	62					
ISR112011	358	call	30	341	3,200		3,600		
ISR052012	350	call	66	42	8,500	9,000	10,000		
ISR052012	354	call	20	7	7,700				
ISR052012	358	call	2	2			8,000		
ORO022012	1.660	call	726						
ORO022012	1.740	call	726						

<sup>1)</sup> El interés abierto corresponde al día viernes. Nota: Los contratos de cereales son por 50 tn y los de oleaginosos son de 25 tn.

**ROFEX. Precios de operaciones de Futuros**

Posición	01/08/11			02/08/11			03/08/11			04/08/11			05/08/11			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
<b>FINANCIEROS</b>																
	En \$ / US\$															
DLR082011	4,180	4,175	4,178	4,180	4,176	4,179	4,182	4,179	4,182	4,182	4,181	4,182	4,181	4,181	4,181	0,22%
DLR092011	4,210	4,208	4,210	4,211	4,207	4,211	4,213	4,211	4,213	4,213	4,213	4,213	4,217	4,214	4,217	0,36%
DLR102011	4,248	4,248	4,248	4,245	4,243	4,244	4,252	4,249	4,252	4,253	4,249	4,253	4,255	4,254	4,254	0,35%
DLR112011				4,290	4,288	4,289	4,296	4,296	4,296	4,293	4,292	4,292				
DLR122011				4,336	4,330	4,336	4,339	4,336	4,336	4,337	4,336	4,337	4,350	4,344	4,350	0,55%
DLR012012	4,380	4,375	4,380	4,381	4,374	4,379				4,382	4,377	4,380	4,389	4,387	4,389	0,43%
DLR022012				4,422	4,415	4,422	4,426	4,424	4,426	4,430	4,427	4,427				
DLR032012				4,468	4,460	4,468	4,470	4,470	4,470	4,474	4,474	4,474	4,482	4,479	4,482	0,38%
DLR042012	4,517	4,515	4,517	4,510	4,507	4,510	4,515	4,509	4,515	4,513	4,513	4,513				
DLR052012				4,555	4,551	4,555	4,553	4,553	4,553							
DLR062012				4,593	4,587	4,593	4,600	4,600	4,600							
DLR072012				4,638	4,633	4,638				4,645	4,643	4,645				
DLR082012				4,684	4,675	4,680										
DLR102012				4,780	4,780	4,780										
ECU092011				5,967	5,967	5,967				5,983	5,983	5,983				
ECU122011				6,140	6,140	6,140										
ORO122011	1629,5	1611,4	1620,0	1643,8	1635,0	1643,8	1670,0	1658,3	1658,3	1680,0	1644,7	1652,4	1663,5	1651,5	1653,9	2,55%
ORO022012													1656,0	1656,0	1656,0	
ORO062012	1625,0	1624,9	1624,9	1644,0	1644,0	1644,0	1674,3	1666,8	1667,7	1680,8	1660,5	1660,5	1670,0	1656,0	1656,0	2,67%
WT1112011	99,26	95,65	96,77	97,28	94,70	96,00	94,54	93,80	94,10	93,09	90,54	90,68	89,96	88,61	89,96	-8,76%
WT1052012	101,35	98,91	99,00	99,33	98,30	98,30	97,50	96,17	97,35	95,93	92,41	92,64	92,64	90,81	92,64	-7,92%
<b>AGRÍCOLAS</b>																
	En US\$ / Tm															
ISR092011	323,00	321,00	322,80	326,50	322,20	326,10	325,70	324,50	324,80	322,80	320,50	320,50	320,50	318,00	320,00	-0,90%
ISR112011	328,90	328,00	328,90	331,80	328,00	331,60	331,10	330,00	330,90	328,60	326,10	326,40	326,00	323,00	325,50	-0,85%
ISR052012	318,80	317,80	318,30	321,00	317,50	321,00	320,00	319,50	319,70	317,80	315,00	315,00	314,50	312,50	314,00	-1,57%
ISR072012				322,00	322,00	322,00										
MAI082011	166,00	166,00	166,00	165,00	165,00	165,00										
MAI042012				180,00	176,60	176,60							174,00	174,00	174,00	
SOF082011	319,00	318,50	319,00	322,50	319,00	322,50	322,50	322,00	322,00	317,30	317,30	317,30	315,70	315,50	315,70	-1,34%
SOF092011	324,00	323,00	323,50	326,70	325,50	326,70	326,10	325,20	326,00	322,60	321,00	321,00	321,30	320,30	321,30	
SOF112011										329,00	328,00	328,00	326,90	324,90	326,70	-0,79%
SOF052012				322,50	322,30	322,50							316,10	316,10	316,10	-1,22%
SOJ092011				327,00	327,00	327,00	327,00	326,00	326,00	322,30	322,20	322,30				
SOJ112011	330,50	330,50	330,50	331,00	331,00	331,00	332,50	332,10	332,10	329,20	329,20	329,20	326,80	326,80	326,80	-1,48%
SOJ052012	321,00	320,00	320,70	323,50	320,80	323,10	322,50	321,90	322,00	320,00	318,00	318,00	316,50	315,60	315,70	-1,65%
807.229 Volumen semanal de contratos (futuros + opciones en piso y electrónico)										1.711.427			Interés abierto en contratos			

**MATBA. Ajuste de la Operatoria en dólares**

En toneladas

Posición	Volumen Sem.	Open Interest						var.sem.
			01/08/11	02/08/11	03/08/11	04/08/11	05/08/11	
TRIGO B.A. 08/2011			168,00	169,50	168,00	168,00	165,00	-1,79%
TRIGO B.A. 09/2011	5.000	344	171,00	172,50	169,00	169,00	166,00	-1,78%
TRIGO B.A. 12/2011		5	171,00	172,00	172,00	171,00	171,50	0,29%
TRIGO B.A. 01/2012	1.700	1.636	172,50	173,00	173,00	171,50	172,30	-0,12%
TRIGO B.A. 03/2012	100	100	183,00	183,50	183,00	181,50	183,20	0,11%
TRIGO B.A. 07/2012		62	192,50	193,00	193,00	191,50	192,50	0,16%
TRIGO B.A. 01/2013		1	177,00	181,00	181,00	181,00	181,00	2,26%
TRIGO Q.Q. 01/2012		10	98,00	98,00	98,00	98,00	98,00	
TRIGO ROS 09/2011	800	8	86,00	86,00	86,00	86,00	86,00	
TRIGO ROS 01/2012		5	95,50	95,50	95,00	95,00	95,00	-0,52%
MAIZ ROS 09/2011	900	28	169,00	173,00	169,00	168,00	168,00	-0,59%
MAIZ ROS 12/2011	7.600	673	170,50	173,80	173,50	170,00	173,00	1,17%
MAIZ ROS 04/2012	24.600	971	173,50	178,00	176,60	174,00	175,50	0,57%
SORGO ROS 08/2011		2	167,00	167,00	167,00	167,00	167,00	
SORGO ROS 09/2011		1	168,00	168,00	168,00	168,00	168,00	
SORGO ROS 04/2012		8	167,00	167,00	167,00	167,00	167,00	
SOJA I.W. 09/2011	1.000	38	103,50	103,50	103,50	104,00	104,00	0,48%
SOJA I.W. 05/2012			103,50	103,50	103,50	103,50	103,50	
SOJA Q.Q. 09/2011	600	31	98,00	98,00	98,00	98,00	98,00	
SOJA Q.Q. 05/2012		40	97,00	97,00	97,00	97,00	97,00	
SOJA ROS 08/2011	600		321,00	321,00	324,00	320,50	319,00	-0,47%
SOJA ROS 09/2011	13.700	901	325,50	327,30	327,00	321,00	320,00	-0,87%
SOJA ROS 10/2011	200	38	329,00	331,00	329,70	323,00	322,00	-1,38%
SOJA ROS 11/2011	37.600	2.664	330,50	333,50	332,50	328,50	326,50	-0,58%
SOJA ROS 01/2012	100	1			335,00	335,00	331,00	
SOJA ROS 05/2012	98.900	4.785	320,40	323,70	322,00	318,00	316,30	-0,53%
SOJA ROS 09/2012	600	6		329,00	329,00	329,00	321,00	
SOJA ROS 11/2012	100	1				327,00	325,00	
SOJA VIL 08/2011			85,00	85,00	85,00	85,00	85,00	
SOJA VIL 09/2011		113	85,00	85,00	85,00	85,00	85,00	
SOJA VIL 10/2011		50	85,00	85,00	85,00	85,00	85,00	
SOJA VIL 11/2011		210	86,00	86,00	86,00	86,00	86,00	
SOJA DAI 08/2011			87,00	87,00	87,00	87,00	87,00	
SOJA DAI 09/2011		5	87,00	87,00	87,00	87,00	87,00	
SOJA DAI 11/2011			88,00	88,00	88,00	88,00	88,00	
SOJA FRS 05/2012		3	99,00	99,00	99,00	99,00	99,00	

**MATBA. Ajuste de la Operatoria en pesos**

En toneladas

Posición	Vol. Sem.	Open Interest						var.sem.
			01/08/11	02/08/11	03/08/11	04/08/11	05/08/11	
Trigo BA Inm./Disp			700,00	705,00	700,00	700,00	690,00	-1,43%
Maíz BA Inmed.			695,00	700,00	690,00	690,00	690,00	-0,72%
Soja Ros Inm/Disp.			1.320,00	1.325,00	1.330,00	1.320,00	1.310,00	-0,38%
Soja Fáb. Ros Inm/Disp			1.320,00	1.325,00	1.330,00	1.320,00	1.310,00	-0,38%

**MATBA. Operaciones en dólares**

En toneladas

Posición	01/08/11			02/08/11			03/08/11			04/08/11			05/08/11			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
TRIGO B.A. 09/2011	171,5	169,0	169,0	172,0	170,0	170,0	169,0	169,0	169,0	168,0	168,0	168,0				
TRIGO B.A. 01/2012				172,0	172,0	172,0	172,5	171,5	171,5							
TRIGO B.A. 03/2012				182,0	182,0	182,0										
MAIZ ROS 09/2011							170,0	170,0	170,0							
MAIZ ROS 12/2011	172,0	170,0	172,0	176,0	174,5	176,0	174,0	173,0	174,0	172,0	170,0	172,0				
MAIZ ROS 04/2012	175,0	173,5	174,5	178,0	176,0	176,9	177,0	176,0	176,5	175,0	173,9	175,0				
SOJA I.W. 09/2011										104,0	104,0	104,0				
SOJA Q.Q. 09/2011							98,0	98,0	98,0							
SOJA Q.Q. 05/2012													97,0	97,0	97,0	
SOJA ROS 08/2011	321,0	321,0	321,0	321,0	321,0	321,0										
SOJA ROS 09/2011	326,0	324,5	324,5	327,5	324,5	327,2	327,5	325,5	326,0	323,0	321,0	322,5	320,0	320,0	320,0	-1,1%
SOJA ROS 10/2011				330,0	330,0	330,0										
SOJA ROS 11/2011	331,5	330,3	331,5	333,5	331,0	333,4	333,0	332,0	332,4	329,0	328,0	328,0	326,8	325,0	326,5	-0,6%
SOJA ROS 01/2012							335,0	335,0	335,0							
SOJA ROS 05/2012	321,3	320,2	320,8	323,7	320,0	323,0	323,0	321,0	322,4	319,5	317,5	317,5	317,0	314,7	316,3	-0,7%
SOJA ROS 09/2012				329,0	327,0	329,0										
SOJA ROS 11/2012										327,0	327,0	327,0				

## Cálculo del Precio FAS Teórico a partir del FOB

		embarque	01/08/11	02/08/11	03/08/11	04/08/11	05/08/11	sem.ant.	var.sem.
<b>Trigo Up River</b>									
Precio FOB	Spot		305,00	305,00	305,00	300,00	300,00	305,00	-1,64%
Precio FAS			219,27	219,27	219,28	215,59	215,60	219,29	-1,68%
Precio FOB	Aqo'11		295,00	v 295,00	v 300,00	v 300,00	295,00	300,00	-1,67%
Precio FAS			209,27	209,27	214,28	215,59	210,60	214,29	-1,72%
Precio FOB	Dic'11		v 290,00	v 295,00	v 295,00	v 295,00	v 295,00	v 300,00	-1,67%
Precio FAS			205,65	210,65	210,66	211,74	211,75	215,67	-1,82%
<b>Trigo baja proteína</b>									
Precio FOB	Aqo'11		v 290,00	v 290,00	v 290,00	v 290,00	v 290,00	v 290,00	
Precio FAS			207,03	207,03	207,04	208,35	208,36	207,05	0,63%
<b>Ptos del Sur</b>									
Precio FOB	Aqo'11		v 290,00	v 305,00	v 305,00	v 305,00	v 320,00	v 305,00	4,92%
Precio FAS			203,77	218,77	218,78	220,09	235,10	218,79	7,45%
<b>Brasil</b>									
Precio FOB	Ene'12		v 280,00	v 280,00	v 285,00	v 280,00		v 265,00	
Precio FAS			264,42	264,42	269,43	264,59		249,44	
<b>Uruguay</b>									
Precio FOB	Aqo'11		v 290,00	v 290,00	v 295,00	v 295,00	v 295,00	v 290,00	1,72%
Precio FAS			274,42	274,42	279,43	279,59	279,59	274,44	1,88%
Precio FOB	Ene'12		v 285,00	v 285,00	v 290,00	v 290,00	v 290,00	v 285,00	1,75%
Precio FAS			269,42	269,42	274,43	274,59	274,59	269,44	1,91%
<b>Maíz Up River</b>									
Precio FOB	Spot		301,00	308,00	308,00	303,00	305,00	300,00	1,67%
Precio FAS			227,55	232,99	233,00	229,12	230,72	226,60	1,82%
Precio FOB	Aqo'11		300,09	309,54	v 307,47	v 301,66	300,97	296,45	1,53%
Precio FAS			226,64	234,52	232,46	227,78	226,69	223,05	1,63%
Precio FOB	Set'11		300,09	309,54	v 307,47	v 301,66	302,35	296,45	1,99%
Precio FAS			226,64	234,52	232,46	227,78	228,07	223,05	2,25%
Precio FOB	Oct'11				v 315,34	311,60			
Precio FAS					240,34	237,72			
Precio FOB	Abr'12		290,34	301,07	300,78	296,35	296,64	283,45	4,65%
Precio FAS			216,90	226,06	225,77	222,46	222,36	210,06	5,86%
Precio FOB	May'12				301,56	297,33			
Precio FAS					226,56	223,45			
<b>Sorgo Up River</b>									
Precio FOB	Spot		209,00	219,00	219,00	215,00	215,00	206,00	4,37%
Precio FAS			156,16	164,16	164,17	161,35	161,05	153,76	4,74%
Precio FOB	Ago'11		v 209,15	v 220,96	v 211,02	v 216,03	v 215,74	v 202,94	6,31%
Precio FAS			156,31	166,12	156,19	162,39	161,79	150,70	7,36%
<b>Soja Up River / del Sur</b>									
Precio FOB	Spot		525,00	532,00	529,00	520,00	515,00	520,00	-0,96%
Precio FAS			324,91	329,39	327,41	321,72	318,48	321,62	-0,98%
Precio FOB	Set'11			v 530,87	v 528,75	v 518,56	v 515,16		
Precio FAS				328,25	327,17	320,28	318,64		
Precio FOB	Oct'11		c 524,34	c 530,87	c 527,65	518,92		523,33	
Precio FAS			324,26	328,25	326,06	320,65		324,95	
Precio FOB	May'12		v 520,49	v 526,09	v 526,09	511,39	508,18	v 517,82	-1,86%
Precio FAS			320,40	323,47	321,47	313,11	311,65	319,44	-2,44%
Precio FOB	Jun'12				522,51	513,60			
Precio FAS					320,92	315,32			
<b>Girasol Ptos del Sur</b>									
Precio FOB	Spot		620,00	600,00	600,00	600,00	600,00	620,00	-3,23%
Precio FAS			368,04	354,44	354,50	354,89	355,64	367,64	-3,26%

Los precios están expresados en dólares por tonelada. Spot: fuente SAGPyA

## Tipo de cambio de referencia

		01/08/11	02/08/11	03/08/11	04/08/11	05/08/11	var.sem.	29/07/11
Tipo de cambio	cprdr	4,1070	4,1080	4,1110	4,1130	4,1160	0,27%	4,1050
	vndr	4,1470	4,4180	4,1510	4,1530	4,1560	0,27%	4,1450
Producto	Der. Exp.							
Trigo	23,0	3,1624	3,1632	3,1655	3,1670	3,1693	0,27%	3,1609
Maíz	20,0	3,2856	3,2864	3,2888	3,2904	3,2928	0,27%	3,2840
Demás cereales	20,0	3,2856	3,2864	3,2888	3,2904	3,2928	0,27%	3,2840
Habas de soja	35,0	2,6696	2,6702	2,6722	2,6735	2,6754	0,27%	2,6683
Semilla de girasol	32,0	2,7928	2,7934	2,7955	2,7968	2,7989	0,27%	2,7914
Resto semillas oleag.	23,5	3,1419	3,1426	3,1449	3,1464	3,1487	0,27%	3,1403
Harina y Pellets de Trigo	13,0	3,5731	3,5740	3,5766	3,5783	3,5809	0,27%	3,5714
Harina y Pellets Soja	32,0	2,7928	2,7934	2,7955	2,7968	2,7989	0,27%	2,7914
Harina y pellets girasol	30,0	2,8749	2,8756	2,8777	2,8791	2,8812	0,27%	2,8735
Resto Harinas y Pellets	30,0	2,8749	2,8756	2,8777	2,8791	2,8812	0,27%	2,8735
Aceite de soja	32,0	2,7928	2,7934	2,7955	2,7968	2,7989	0,27%	2,7914
Aceite de girasol	30,0	2,8749	2,8756	2,8777	2,8791	2,8812	0,27%	2,8735
Resto Aceites Oleaginos.	30,0	2,8749	2,8756	2,8777	2,8791	2,8812	0,27%	2,8735

PRECIOS INTERNACIONALES

<b>TRIGO</b>												
US\$ / Tn	FOB Of (1)	FOB Arg		FOB Golfo Duro (2)		FOB Golfo Bldo (3)		CBOT (4)			KCBOT (5)	
	Emb.cerc.	Ago-11	Dic-11	Ago-11	Sep-11	Ago-11	Sep-11	Sep-11	Dic-11	Mar-12	Sep-11	Dic-11
05/08/2010	260,00	v300,00	282,50	299,40	301,20	303,40	303,40	288,72	299,56	300,57	286,61	292,12
Semana anterior	305,00	300,00	v300,00	320,90	328,60	276,70	293,90	247,11	263,00	274,39	281,83	291,38
01/08/11	305,00	295,00	v290,00	316,40	324,10	270,60	288,70	248,58	264,84	276,23	283,39	292,95
02/08/11	305,00	v295,00	v295,00	329,90	329,90	285,80	285,80	263,83	278,80	289,55	296,90	306,26
03/08/11	305,00	v300,00	v295,00	328,10	329,90	283,10	283,10	261,07	275,58	286,61	293,22	302,13
04/08/11	300,00	v300,00	v295,00	318,10	320,00	272,50	272,50	250,51	266,58	278,34	283,30	292,49
05/08/11	300,00	295,00	v295,00	321,61	323,44	271,54	271,54	249,49	265,66	279,35	286,70	295,24
Var. Semanal	-1,6%	-1,7%	-1,7%	0,2%	-1,6%	-1,9%	-7,6%	1,0%	1,0%	1,8%	1,7%	1,3%
Var. Anual	15%	-2%	4%	7%	7%	-11%	-11%	-14%	-11%	-7%	0%	1%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2/3) Precios FOB Puertos Golfo de México, EE.UU. (2) Trigo duro rojo de invierno N° 2, prot. 11%. (3) Trigo blando rojo de invierno N° 2. (4) Trigo rojo blando de invierno N° 2, entregado en depósitos autorizados por el mercado de Chicago. (5) Trigo rojo duro de invierno, entregado en depósitos autorizados por el mercado de Kansas.

<b>MAIZ</b>												
US\$ / Tn	FOB Of (1)	FOB Arg			FOB Golfo (2)			CBOT (3)				
	Emb.cerc.	Ago-11	Sep-11	Abr-12	Ago-11	Sep-11	Oct-11	Sep-11	Dic-11	Mar-12	May-12	Jul-12
05/08/2010	193,00	192,91	188,38	186,31	192,06	192,06	192,50	158,85	164,56	169,28	171,94	174,30
Semana anterior	300,00	296,45	296,45	283,45	302,10	301,70	301,70	262,00	263,28	268,30	270,66	272,53
01/08/11	301,00	300,09	300,09	290,34	301,70	301,50	301,50	268,20	269,97	274,99	277,35	279,12
02/08/11	308,00	309,54	309,54	301,07	315,50	313,50	313,30	280,01	281,78	286,31	288,08	289,46
03/08/11	308,00	v307,47	v307,47	300,78	311,40	310,40	310,20	277,94	280,70	285,62	287,39	288,87
04/08/11	303,00	v301,66	v301,66	296,35	306,60	305,60	305,70	273,12	276,17	281,19	282,96	284,34
05/08/11	305,00	300,97	302,35	296,64	306,29	305,30	306,29	272,82	276,76	281,88	283,85	285,03
Var. Semanal	1,7%	1,5%	2,0%	4,7%	1,4%	1,2%	1,5%	4,1%	5,1%	5,1%	4,9%	4,6%
Var. Anual	58%	56%	61%	59%	59%	59%	59%	72%	68%	67%	65%	64%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Precios FOB Puertos Golfo de México, EE.UU., para el maíz amarillo N° 3. (3) Maíz amarillo N° 3, a entregar en depósitos autorizados de Chicago.

<b>SORGO</b>				<b>COMPLEJO GIRASOL</b>								
US\$ / Tn	FOB Oficial (1)	FOB Arg	FOB Golfo (2)	Grano		Pellets		Aceite				
	Emb.cerc.	Ago-11	Oct-11	FOB Of (1)	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM(3)	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM (4)		
	Emb.cerc.	Ago-11	Oct-11	Emb.cerc.	Emb.cerc.	Ago-11	Ag/Dc11	Emb.cerc.	Ago-11	Sep-11	Oc/Dc11	En/Mr12
05/08/2010	140,00	137,20	161,00	380,00	140,00	140,00	247,22	950,00	960,00	965,00	1050,00	1070,00
Semana anterior	206,00	v202,94	273,50	620,00	182,00	180,00	231,94	1280,00	1285,00	1275,00	1340,00	1340,00
01/08/11	209,00	v209,15	269,20	620,00	182,00	180,00	225,88	1280,00	1275,00	1275,00	1355,00	1355,00
02/08/11	219,00	v220,96	269,20	600,00	172,00	180,00	225,99	1280,00	1282,50	1290,00	1350,00	1350,00
03/08/11	219,00	v211,02	284,30	600,00	172,00	175,00	217,72	1280,00	1275,00	1285,00	1360,00	1350,00
04/08/11	215,00	v216,03	277,80	600,00	172,00	175,00	215,22	1280,00	1282,50	1260,00	1350,00	1330,00
05/08/11	215,00	v215,74	277,80	600,00	172,00	175,00		1270,00	1265,00	1260,00	1290,00	1280,00
Var. Semanal	4,4%	6,3%	1,6%	-3,2%	-5,5%	-2,8%		-0,8%	-1,6%	-1,2%	-3,7%	-4,5%
Var. Anual	54%	57%	73%	58%	23%	25%		34%	32%	31%	23%	20%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Precios FOB Puertos Golfo de México, EE.UU., para el sorgo. (3) Origen argentino/uruguayo. CIF mercado de Rotterdam. (4) Crudo puesto en tanque en el noroeste de Europa.

<b>SOJA</b>												
US\$/ Tn	FOB Oficial (1)	FOB Arg		FOB Paranagua-Brasil		FOB Golfo (2)		CBOT (3)			TGE (4)	
	Emb.cerc.	Oct-11	May-12	Ago-11	Mar-12	Ago-11	Sep-11	Ago-11	Sep-11	Nov-11	GM	No-GM
											Ago-11	Ago-11
05/08/2010	425,00	395,26	395,26	424,39	402,25	434,52	425,20	387,65	380,21	378,10	457,60	540,93
Semana anterior	520,00	523,33	v517,82	527,74	520,39	534,70	532,10	497,61	495,50	498,71	586,77	690,86
01/08/11	525,00	c524,34	v520,49	528,47	521,40	531,20	528,30	499,27	497,24	500,46	570,91	695,51
02/08/11	532,00	c530,87	v526,09	535,73	529,11	537,10	537,70	504,50	503,40	506,98	554,17	675,11
03/08/11	529,00	c527,65	v526,09	532,05	527,46	533,80	533,80	501,19	501,10	504,50	583,84	698,58
04/08/11	520,00	518,92	511,39	522,96	518,92	523,60	523,60	492,10	491,00	494,30	570,41	682,51
05/08/11	515,00	508,18		520,11	514,78	518,65	519,02	489,25	487,97	490,91	554,08	684,00
Var. Semanal	-1,0%		-1,9%	-1,4%	-1,1%	-3,0%	-2,5%	-1,7%	-1,5%	-1,6%	-5,6%	-1,0%
Var. Anual	21%		29%	23%	28%	19%	22%	26%	28%	30%	21%	26%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Precios FOB de EE.UU. sobre Puertos Golfo de México. (3) Soja origen EE.UU. entregada en depósitos autorizados de Chicago. (4) Soja origen EE.UU. entregada en depósitos autorizados de Tokio, Kanagawa, Chiba y Saitama.

<b>PELLETS DE SOJA</b>												
US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg		FOB Paranagua-Br		CIF RTTDM - Br (2)		CIF RTTDM - Arg (2)		CBOT (3)		
	Emb.cerc.	Ago-11	Oc/Dc11	Sep-11	Oc/Dc11	Ago-11	Oc/Dc11	Jul-11	Oc/Dc.11	Ago-11	Sep-11	Oct-11
05/08/2010	350,00	355,05	352,07	358,35	352,62	396,00	394,00	379,00	379,00	345,68	333,00	325,62
Semana anterior	375,00	378,31	386,30	377,20	384,09	412,00	423,00	406,00	412,00	387,57	389,33	391,42
01/08/11	373,00	379,52	386,41	378,42	385,86	411,00	420,00	405,00	410,00	388,78	390,54	392,53
02/08/11	380,00	378,42	390,87	384,26	391,42	407,00	418,00	403,00	409,00	393,74	395,83	397,93
03/08/11	379,00	379,52	386,85	379,96	387,68	408,00	421,00	404,00	410,00	389,11	391,53	393,85
04/08/11	372,00	378,42	381,50	375,22	382,33	407,00	420,00	401,00	409,00	383,16	385,14	387,46
05/08/11	368,00	370,04	378,14	371,91	379,24	402,00	415,00	396,00	403,00	380,51	382,39	384,26
Var. Semanal	-1,9%	-2,2%	-2,1%	-1,4%	-1,3%	-2,4%	-1,9%	-2,5%	-2,2%	-1,8%	-1,8%	-1,8%
Var. Anual	5%	4%	7%	4%	8%	2%	5%	4%	6%	10%	15%	18%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Pellets de soja origen Brasil y Argentina puestos en Rotterdam. (3) Origen Estados Unidos puestos en depósitos autorizados de Chicago.

<b>ACEITE DE SOJA</b>												
US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg			FOB Paranagua-Br		CIF RTTDM (2)		CBOT (3)			
	Emb.cerc.	Sep-11	Oc/Dc11	My/J112	Sep-11	Oc/Dc11	Ago-11	Nv/En12	Ago-11	Sep-11	Oct-11	Dic-11
05/08/2010	914,00	908,51	920,64	920,64	932,77	940,48	775,00	780,00	909,61	912,92	916,67	925,93
Semana anterior	1242,00	1242,29	1236,49	1221,94	1245,60	1234,91	930,00	940,00	1226,85	1230,16	1234,57	1244,05
01/08/11	1256,00	1252,87	1245,97	1230,98	1253,98	1244,94	930,00	940,00	1237,87	1240,74	1245,15	1254,63
02/08/11	1279,00	1275,03	1265,00	1251,33	1274,48	1265,55	945,00	949,00	1258,60	1261,24	1266,09	1276,01
03/08/11	1267,00	1261,47	1250,23	1234,58	1259,27	1250,23	955,00	959,00	1240,74	1243,83	1248,02	1257,94
04/08/11	1245,00	1244,28	1230,61	1213,19	1242,07	1230,72	945,00	950,00	1216,49	1218,92	1223,10	1231,70
05/08/11	1243,00	1241,19	1221,86	1207,17	1235,68	1223,77	930,00	940,00	1210,32	1212,52	1216,27	1224,65
Var. Semanal	0,1%	-0,1%	-1,2%	-1,2%	-0,8%	-0,9%			-1,3%	-1,4%	-1,5%	-1,6%
Var. Anual	36%	37%	33%	31%	32%	30%	20%	21%	33%	33%	33%	32%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Aceite crudo desgomado holandés. (3) Origen Estados Unidos, entregado en depósitos autorizados de Chicago.

**Situación en puertos argentinos al 02/08/11. Buques cargando y por cargar.**

En toneladas

PUERTO / Terminal (Titular)	Desde: 02/08/11										Hasla: 24/08/11	
	TRIGO	MAIZ	SORGO	SOJA	PELLETS SOJA	HARINA SOJA	SUBPRODUCTOS	ACEITE SOJA	ACEITE GIRASOL	OTROS ACEITES	OTROS PROD.	TOTAL
<b>SAN LORENZO</b>	47.500	303.797	29.020	348.795	85.828	1.017.336	95.500	299.781	25.000			2.252.557
Timbues - Dreyfus		43.167		229.167		25.167		30.700				328.200
Timbues - Noble						109.900	14.000	53.000				176.900
Terminal 6 (T6 S.A.)		71.898	11.020	26.820	24.728	296.603	41.000					472.069
Alto Paraná (T6 S.A.)						125.150		122.866				122.866
Quebracho (Cargill SACI)		26.000		9.141	61.100	30.517	15.000	25.500	10.500			221.391
Nidiera (Nidiera S.A.)		15.517		11.667				16.000				108.700
El Tránsito (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)	15.000											15.000
Pampa (Bunge Argentina S.A.)	32.500	127.216	18.000	52.500		215.500	25.500	18.825	11.500			260.500
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)				19.500				32.890	3.000			250.390
Vicentin (Vicentin SAIC)								76.350		7.800		616.824
Akzo Nobel								50.450				163.000
San Benito						214.500						204.624
<b>ROSARIO</b>		128.900	20.000	137.000	38.000	208.774		25.900				7.900
Ex Unidad 6 (Serv.Portuarios S.A.)		50.000	20.000	93.000								218.300
Villa Gobernador Galvez (Cargill SACI)		7.900		44.000		110.174				7.800		23.000
Punta Alvear (Cargill SACI)		48.000			38.000	98.600						25.000
Terminal Dreyfus Gral. Lagos (Louis Dreyfus)		23.000										25.000
Arroyo Seco (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)		25.000										22.800
<b>SAN NICOLAS</b>		25.000						6.500				67.000
Puerto Nuevo				40.000		30.000						1.950
<b>SAN PEDRO - Elevator Pier SA</b>												1.950
<b>LIMA - Delta Dock</b>	27.000											712.627
<b>ZARATE</b>		1.950										36.500
Terminal Las Palmas		1.950										22.800
<b>NECOCHEA</b>	122.100	139.066		362.597	9.106	12.000		8.000	30.050		29.709	398.494
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)	76.600	99.960		192.226				8.000	30.050			50.050
Open Berth 1												218.583
TOSA 4/5		39.106		170.371	9.106							45.500
TOSA 6	45.500											602.700
<b>BAHIA BLANCA</b>	24.500	138.500	22.000	222.200		106.500	17.000	7.000	39.000		26.000	198.900
L. Piedrabuena / Toepfer Terminal	14.000	15.000		143.900		46.000	17.000	6.000	27.000			148.500
Galvan Terminal (OMHSA)	10.500	42.000				60.500		1.000	12.000			255.300
Cargill Terminal (Cargill SACI)		81.500	22.000	78.300								4.337.958
<b>TOTAL</b>	221.100	737.213	71.020	1.110.592	132.934	1.374.610	112.500	397.631	94.050	7.800	78.509	4.337.958
<b>TOTAL UP-RIVER</b>	47.500	457.697	49.020	485.795	123.828	1.226.110	95.500	376.131	25.000	7.800	6.000	2.894.381
<b>NUEVA PALMIRA (Uruguay)</b>				237.350								192.350
Navios Terminal				192.350								6.000
TGU Terminal				45.000								51.000

Elaborado sobre la base de datos de la agencia marítima NABSA

www.nabsa.com.ar



## Compras - Venta y Embarques del Sector Exportador

En miles de toneladas

Al 27/07/11		Ventas	Declaraciones de Compras			Embarques est.	
Producto	Cosecha		semana	Total comprado 1	Total a fijar 2	Total fijado 3	Acumulado (*) año comercial
<b>Trigo pan</b> (Dic-Nov)	11/12		17,5	599,6 (776,8)	103,4 (24,8)	(1,7)	
	10/11		160,3	7.838,5 (3.687,7)	393,6 (107,3)	136,8 (73,6)	5.826,5 (3.323,4)
<b>Maíz</b> (Mar-Feb)	11/12		93,3	882,9 (292,6)	64,6 (43,5)	6,3 (9,9)	
	10/11		118,8	12.347,3 (13.942,9)	913,2 (909,9)	394,3 (458,7)	8.961,2 (10.272,5)
<b>Sorgo</b> (Mar-Feb)	11/12			16,5			
	10/11		14,9	1.173,1 (1.110,5)	19,6 (102,3)	12,8 (40,2)	803,8 (723,4)
<b>Cebada Cerv. **</b> (Dic-Nov)	11/12	Sin datos	5,6	506,4 (47,2)	251,3 (40,1)	109,8 (12,1)	
	10/11		0,1	900,9 (429,5)	416,0 (359,5)	415,9 (265,0)	756,4 (249,9)
<b>Cebada Forr.</b> (Dic-Nov)	11/12		80,3	640,7	31,1	13,2	
	10/11		0,1	(393,1)	(18,2)	(16,8)	(393,0) 8,5
<b>Soja</b> (Abr-Mar)	11/12		160,5	1.727,4 (556,9)	432,8 (358,1)	117,7 (38,3)	
	10/11		259,6	13.351,9 (16.004,6)	3.456,4 (3.545,8)	1.600,1 (2.322,1)	4.651,4 (8.779,4)
<b>Girasol</b> (Ene-Dic)	10/11		1,1	186,6 (26,7)	33,5 (5,5)	13,7 (4,0)	

Nota: los valores entre parentesis corresponden a la cosecha anterior en igual fecha. (\*) Datos de embarque mensuales hasta MAYO y desde JUNIO es estimado por Situación de Vapores. (\*\*) Los datos de exportación corresponden al INDEC, hasta JUNIO.

## Compras de la Industria

En miles de toneladas

Al 20/07/11		Compras estimadas (*)	Compras declaradas 1	Total a fijar 2	Fijado total 3
<b>Trigo pan</b>	10/11	4.088,2 (3.729,6)	3.883,8 (3.543,1)	1.299,5 (877,0)	1.037,4 (721,7)
	<b>Soja **</b>	20.557,6 (22.147,5)	20.557,6 (22.147,5)	9.845,6 (12.273,9)	5.405,3 (8.426,0)
<b>Girasol</b>	10/11	2.613,0 (1.695,3)	2.613,0 (1.695,3)	1.042,5 (745,0)	680,4 (298,9)
	Al 01/06/11				
<b>Maíz</b>	10/11	1.257,4 (1.290,6)	1.131,7 (1.161,5)	252,6 (184,3)	86,2 (117,6)
	09/10	4.696,6 (3.178,9)	4.226,9 (2.861,0)	562,6 (544,2)	547,8 (534,9)
<b>Sorgo</b>	10/11	39,3 (50,7)	35,4 (45,6)	5,4 (3,7)	0,7 (1,6)
	09/10	216,4 (175,7)	194,8 (158,1)	22,4 (23,4)	8,1 (23,2)

(\*) Las compras del sector industrial, respecto de la capacidad instalada, resultan de computar las fábricas que representan: para trigo el 95 %, para maíz y sorgo el 90% y para soja y girasol el 100 %, en ambas cosechas. (\*\*) Datos actualizados. (1) Total comprado: compras efectuadas bajo cualquier modalidad. Incluye "a fijar". (2) Total a fijar: compras que involucran el compromiso de entrega de la mercadería pero sin haber pactado precio. (3) Total fijado: porción del rubro (2) a las que ya se les estableció precio.

Fuente: Datos procesados por la Dirección de Mercados Agroalimentarios según base ONCCA.

## Oferta y Demanda de Maíz por País

Proyección de: JULIO 2011

País o Región	Campaña	Stock			Oferta		Utilización		Stock	Relac.
		Inicial	Produc.	Import.	Total	Export.	Total	Final	3/	
<b>Argentina</b>	2010/11 (act.)	0,59	22,00	0,01	22,60	14,50	7,10	1,00	14,08%	
	2011/12 (ant.)	1,00	26,00	0,01	27,01	18,00	7,50	1,51	20,13%	
	2011/12 (act.)	1,00	26,00	0,01	27,01	18,00	7,50	1,51	20,13%	
	Variación 1/									
	Variación 2/	69,5%	18,2%		19,5%	24,1%	5,6%	51,0%		
<b>Sudáfrica</b>	2010/11 (act.)	5,17	12,00	0,03	17,20	2,00	10,60	4,59	43,30%	
	2011/12 (ant.)	4,59	12,50	0,03	17,12	2,00	10,80	4,32	40,00%	
	2011/12 (act.)	4,59	12,50	0,03	17,12	2,00	10,80	4,32	40,00%	
	Variación 1/									
	Variación 2/	-11,2%	4,2%		-0,5%		1,9%	-5,9%		
<b>Unión Europea</b>	2010/11 (act.)	5,04	55,47	7,30	67,81	1,00	61,90	4,91	7,93%	
	2011/12 (ant.)	4,91	59,29	5,00	69,20	1,00	64,20	4,00	6,23%	
	2011/12 (act.)	4,91	59,29	5,00	69,20	1,00	64,20	4,00	6,23%	
	Variación 1/									
	Variación 2/	-2,6%	6,9%	-31,5%	2,0%		3,7%	-18,5%		
<b>México</b>	2010/11 (act.)	1,39	20,90	8,00	30,29	0,10	28,70	1,49	5,19%	
	2011/12 (ant.)	1,49	24,50	9,20	35,19	0,30	32,10	2,79	8,69%	
	2011/12 (act.)	1,49	24,00	9,20	34,69	0,10	32,10	2,49	7,76%	
	Variación 1/		-2,0%		-1,4%	-66,7%		-10,8%		
	Variación 2/	7,2%	14,8%	15,0%	14,5%		11,8%	67,1%		
<b>Sudeste de Asia</b>	2010/11 (act.)	2,80	23,12	7,25	33,17	0,28	30,30	2,59	8,55%	
	2011/12 (ant.)	2,59	24,95	7,15	34,69	0,23	31,60	2,86	9,05%	
	2011/12 (act.)	2,59	24,95	7,15	34,69	0,23	31,60	2,86	9,05%	
	Variación 1/									
	Variación 2/	-7,5%	7,9%	-1,4%	4,6%	-17,9%	4,3%	10,4%		
<b>Brasil</b>	2010/11 (act.)	9,99	55,00	1,00	65,99	8,50	48,80	8,69	17,81%	
	2011/12 (ant.)	8,69	55,00	1,00	64,69	8,00	50,50	6,19	12,26%	
	2011/12 (act.)	8,69	55,00	1,00	64,69	8,00	50,50	6,19	12,26%	
	Variación 1/									
	Variación 2/	-13,0%			-2,0%	-5,9%	3,5%	-28,8%		
<b>China</b>	2010/11 (act.)	51,31	173,00	1,50	225,81	0,10	172,00	53,71	31,23%	
	2011/12 (ant.)	53,71	178,00	0,50	232,21	0,20	181,00	51,01	28,18%	
	2011/12 (act.)	53,71	178,00	2,00	233,71	0,20	182,50	51,01	27,95%	
	Variación 1/			300,0%	0,6%		0,8%			
	Variación 2/	4,7%	2,9%	33,3%	3,5%	100,0%	6,1%	-5,0%		
<b>FSU-12</b>	2010/11 (act.)	1,36	18,56	0,37	20,29	6,16	12,96	1,17	9,03%	
	2011/12 (ant.)	1,12	25,02	0,20	26,34	8,08	16,26	1,99	12,24%	
	2011/12 (act.)	1,17	25,10	0,20	26,47	7,96	16,46	2,05	12,45%	
	Variación 1/	4,5%	0,3%		0,5%	-1,5%	1,2%	3,0%		
	Variación 2/	-14,0%	35,2%	-45,9%	30,5%	29,2%	27,0%	75,2%		

1/ Relación actual estimación y anterior mismas campaña. 2/ Relación entre la presente campaña y la precedente. 3/ Relación entre el stock final y la utilización.

## Oferta y Demanda de Soja por País

Proyección de: JULIO 2011

País o Región	Campaña	Stock		Import.	Oferta		Utilización		Relac. 3/
		Inicial	Produc.		Total	Export.	Total	Stock Final	
<b>Argentina</b>	2010/11 (act.)	22,28	49,50		71,78	8,50	40,43	22,85	56,52%
	2011/12 (ant.)	22,15	53,00		75,15	11,80	41,65	21,70	52,10%
	2011/12 (act.)	22,85	53,00		75,85	11,30	41,65	22,90	54,98%
	Variación 1/	3,2%			0,9%	-4,2%		5,5%	
	Variación 2/	2,6%	7,1%		5,7%	32,9%	3,0%	0,2%	
<b>Brasil</b>	2010/11 (act.)	15,84	74,50	0,03	90,37	30,85	39,20	20,31	51,81%
	2011/12 (ant.)	19,42	72,50	0,05	91,97	34,00	40,50	17,47	43,14%
	2011/12 (act.)	20,31	72,50	0,05	92,86	34,00	40,50	18,36	45,33%
	Variación 1/	4,6%			1,0%			5,1%	
	Variación 2/	28,2%	-2,7%	66,7%	2,8%	10,2%	3,3%	-9,6%	
<b>China</b>	2010/11 (act.)	13,26	15,20	52,00	80,46	0,20	66,05	14,21	21,51%
	2011/12 (ant.)	15,21	14,30	58,00	87,51	0,30	72,50	14,71	20,29%
	2011/12 (act.)	14,21	14,30	56,50	85,01	0,30	71,60	13,11	18,31%
	Variación 1/	-6,6%		-2,6%	-2,9%		-1,2%	-10,9%	
	Variación 2/	7,2%	-5,9%	8,7%	5,7%	50,0%	8,4%	-7,7%	
<b>Unión Europea</b>	2010/11 (act.)	0,28	1,08	13,80	15,16	0,05	14,60	0,50	3,42%
	2011/12 (ant.)	0,50	1,10	13,30	14,90	0,03	14,40	0,47	3,26%
	2011/12 (act.)	0,50	1,10	13,30	14,90	0,03	14,40	0,47	3,26%
	Variación 1/								
	Variación 2/	78,6%	1,9%	-3,6%	-1,7%	-40,0%	-1,4%	-6,0%	
<b>Japón</b>	2010/11 (act.)	0,22	0,22	3,25	3,69		3,48	0,21	6,03%
	2011/12 (ant.)	0,22	0,22	3,40	3,84		3,60	0,25	6,94%
	2011/12 (act.)	0,21	0,22	3,40	3,83		3,59	0,25	6,96%
	Variación 1/	-4,5%			-0,3%		-0,3%		
	Variación 2/	-4,5%		4,6%	3,8%		3,2%	19,0%	
<b>México</b>	2010/11 (act.)	0,05	0,11	3,70	3,86		3,81	0,05	1,31%
	2011/12 (ant.)	0,05	0,11	3,75	3,91		3,84	0,07	1,82%
	2011/12 (act.)	0,05	0,11	3,75	3,91		3,84	0,07	1,82%
	Variación 1/								
	Variación 2/			1,4%	1,3%		0,8%	40,0%	

1/ Relación actual estimación y anterior mismas campaña. 2/ Relación entre la presente campaña y la precedente. 3/ Relación entre el stock final y la utilización.

**B O L S A   D E   C O M E R C I O   D E   R O S A R I O****Biblioteca Germán M. Fernández**

Horario de atención  
 Correo electrónico  
 Dirección  
 Tel.

**Lunes a Viernes      10:00 a 14:00 hs**  
**bib@bcr.com.ar**  
 Córdoba 1402, 1° Piso - S2000AWV Rosario  
 (041) 213471/8 - Interno: 2235

## SE REINSTALA EL PÁNICO EN LA ESCENA FINANCIERA

Los analistas desde hace tiempo perciben que se transita por momentos difíciles en el mundo de las finanzas, originados en los problemas fiscales que persiguen a la eurozona y el débil desempeño de la economía norteamericana. El reflejo de ello ha sido, en el transcurso de los últimos meses, la tendencia declinante que ha caracterizado a los principales índices accionarios de referencia internacional y el auge de productos que se emplean como reserva de valor. Sin embargo, nada hacía pensar que hechos propios de una crisis financiera fuera de control habrían de repetirse con la intensidad que lo hicieron en las últimas jornadas.

Los mercados mundiales tuvieron una semana al rojo vivo, con epicentro en el día jueves, que exhibió el comportamiento negativo más acentuado del año. El temor a que la eurozona caiga nuevamente en una recesión, arrastrando a gigantes como España e Italia, está más presente que nunca luego de que Jean-Claude Trichet -presidente del Banco Central Europeo- afirmara que "la incertidumbre es particularmente alta", reconociendo además que el crecimiento europeo se está desacelerando.

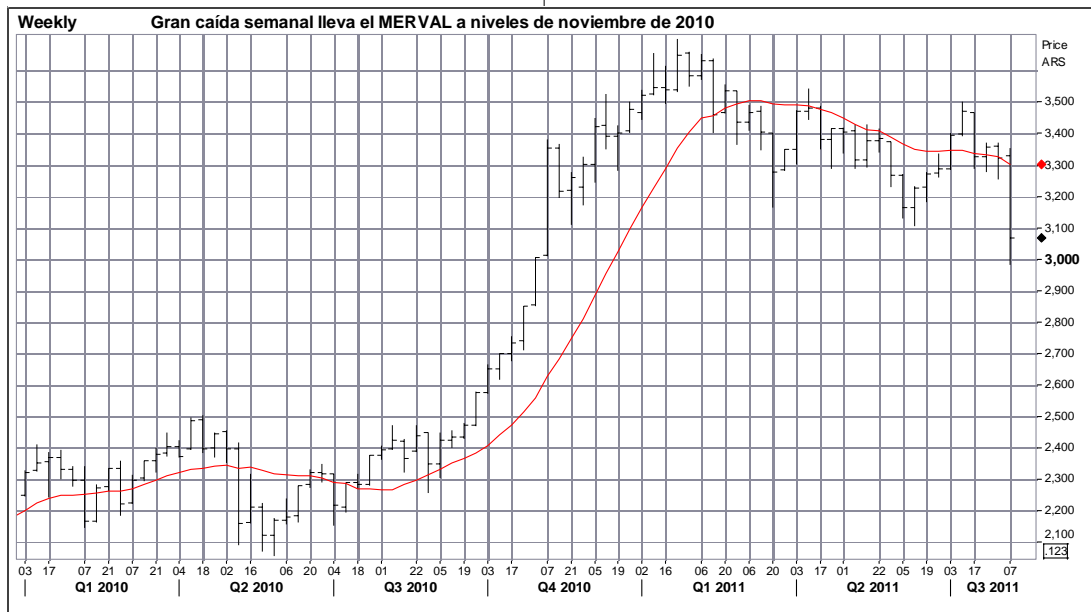
Pero el problema de fondo es la ausencia de instrumentos de política para salir de la presente coyuntura, habida cuenta de que las tasas de interés se encuentran en niveles excesivamente bajos y los

estímulos fiscales complican aún más las arcas públicas.

El panorama de situación que atraviesa el mundo, cuya resolución posiblemente demande mucho tiempo, esfuerzo y consenso, pone de manifiesto un corolario que destacan los manuales de economía y que muchos gobiernos no han hecho esmero en cumplir: la necesidad de alcanzar superávit fiscal y asegurar una tasa de interés levemente positiva. El incumplimiento de estos preceptos por parte de gobiernos -a menudo irresponsables- ha conducido a la economía mundial a un callejón de difícil salida. Tales preceptos básicos, lejos de encontrarse en decadencia, se ven fortalecidos en el actual escenario de crisis.

Tomando la referencia internacional que significa el índice Dow Jones Industrials, al día viernes se observa un descenso en nueve de las últimas once jornadas, derrotero en el cual se perdió un 10%. El jueves, por su parte, las caídas llegaron al 4,3%, siendo la peor sesión desde aquella debacle financiera que originara la caída del gigante banco de inversión Lehman Brothers en 2008. Naturalmente, se trató de la peor semana del año, llegándose al viernes a los 11.444,61 puntos, un cierre 5,75% inferior al alcanzado siete días antes. La abrupta caída llevó al terreno negativo las variaciones preliminares de 2011.

Hacia el final de la semana, no obstante, cifras alentadoras sobre el mercado laboral en Estados Unidos parecían poner paños fríos al escenario de pesimismo imperante. De hecho, se observó una li-



gera disminución en la tasa de desempleo, estimada ahora en 9,1%. Sin embargo, la respuesta fue tibia, ya que se aguarda por señales más contundentes.

El mercado local, por su parte, no pudo mantenerse aislado de las escenas de pánico que llegaban desde el exterior, tendencia reafirmada por datos puntuales que condicionaron al índice Merval. Las pérdidas semanales llegaron nada menos que al 7,65%. En particular, el gran perdedor de la semana fue Tenaris (TS), que registró un descenso de nada menos que el 15,2%, explicado en un decepcionante balance. La estrepitosa caída del precio del petróleo también contribuyó a generar presión sobre

este papel.

De cara a las próximas semanas es posible que el mercado local se vea condicionado por el escenario electoral que se avecina para Argentina, que comúnmente alienta a los inversores a mantenerse alejados a fin de no tomar grandes riesgos. El comportamiento del Merval sigue siendo bajista en lo que ha transcurrido del año, puesto que el viernes se alcanzó un cierre de 3.067,61 puntos, en baja 13% durante el transcurso de 2011. Posiblemente deba esperarse a que se aclare el panorama económico internacional para observar una reversión de esta tendencia.

### Volúmenes Negociados

Instrumentos/ días	01/08/11	02/08/11	03/08/11	04/08/11	05/08/11	Total semanal	Variación semanal
<b>Títulos Públicos</b>							
Valor Nom.	60.112,00	219.468,00		17.513,00	25.196	322.289,00	-63,77%
Valor Efvo. (\$)	60.844,32	222.617,76		31.302,83	25.450	340.215,32	-71,86%
Valor Efvo. (u\$s)							
<b>Acciones</b>							
Valor Nom.							
Valor Efvo. (\$)							
<b>Ob. Negociables</b>							
Valor Nom.							
Valor Efvo. (\$)							
<b>Opciones</b>							
Valor Nom.							
V. Efvo. (\$)							
<b>Cauciones</b>							
Valor Nom.	187	298	178	227	255	1.145,00	-8,91%
Valor Efvo. (\$)	9.195.524	17.337.770	13.912.524	11.159.998	13.169.201	64.775.016,36	-1,44%
<b>Totales</b>							
Valor Efvo. (\$)	9.256.368,23	17.560.387,56	13.912.523,60	11.191.300,53	13.194.651,76	65.115.231,68	-2,71%
Valor Efvo. (u\$s)							

## Mercado de Valores de Rosario S. A.

Córdoba 1402, Entrepiso  
S2000AWV - Rosario - Argentina  
Tel./Fax: +54 341 4210125 / +54 341 4247879

E-mail:

Gerencia: mervalger@bcr.com.ar  
Contaduría: mervalcont@bcr.com.ar  
Administración: mervaros@bcr.com.ar





**Cheques de Pago Diferido Negociados - Resumen**

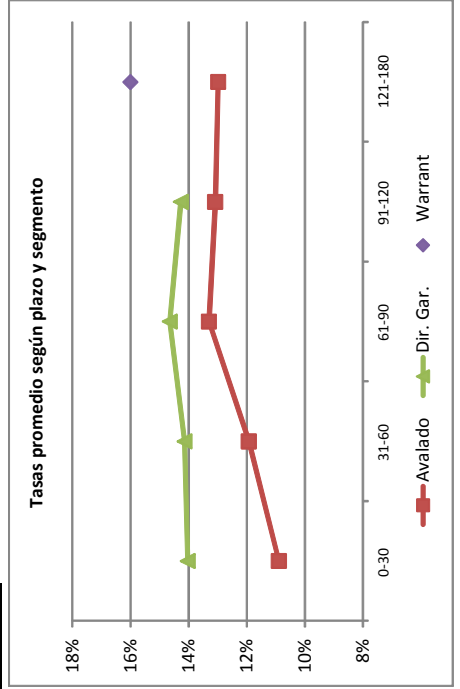
Plazo		Monto																	
		Avalado				Directo Garantizado				Directo No Garant.				Warrant		Tasa Promedio ponderado			
		Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior
0-30	353.297	281.022	95.889	11.245	83.786	130.028	-	-	-	-	10,90%	11,23%	14,03%	13,50%	-	-	-	-	-
31-60	234.161	72.202	126.477	312.826	685.620	381.780	-	-	-	-	11,93%	12,00%	14,14%	13,82%	-	-	-	-	-
61-90	127.060	250.529	73.365	89.435	310.282	222.901	-	-	-	-	13,30%	12,85%	14,65%	14,52%	-	-	-	-	-
91-120	276.714	383.000	144.894	283.249	234.681	181.666	-	-	-	-	13,08%	13,40%	14,27%	13,61%	-	-	-	-	-
121-180	400.923	607.500	-	-	-	-	450.123	315.028	315.028	12,98%	13,29%	-	-	-	16,00%	15,94%	-	-	-
180-365	1.665.056	482.825	-	-	-	-	-	-	-	13,12%	14,38%	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	3.057.212	2.077.078	440.624	696.755	1.314.368	916.375	450.123	315.028	315.028	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Plazo Prom. Pond.	Avalado		Directo Garantizado		Directo No Garant.		Warrant	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior
26.130,01	21.413,17	21.413,17	5.649,03	6.058,74	13.276,45	6.592,62	45.012,30	45.004,00
117	97	97	78	115	99	139	10	7

**Indices MERVAROS**

Segmento	<60 días		60-120 días		120-180 días	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior
Avalado	11,31%	11,39%	13,15%	13,18%	13,09%	13,78%
Directo Garantizado	14,09%	13,81%	14,40%	13,83%	-	-
Warrant	-	-	-	-	16,00%	15,94%

Tasas promedio ponderado por monto nominal de cheque.



**Análisis de Acciones del Mercado de Valores de Rosario**  
**Acciones Líderes**

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Fecha último Balance	Resultado Balance	Volatil. 10 días	Beta		Cotiz. Valor Libro	PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en \$
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.				empresal	sector		empresa	sector		
Aluar	ALUA	4,5	05/08/11	16,0	-3,9	31/12/10	810.410.810,0	33,8	0,9	1,0	1,9	12,1	12,4	152.072,0	8.646.350.000,00
Petrobras Brasil	APBR	65,0	05/08/11	-11,8	-6,4	31/12/10	-50.802.000,0	46,9	1,0	0,7	1,1	7,6	508,0	47.557,6	749.103.111.968,87
Banco Hipotecario	BHIP	2,2	05/08/11	31,0	-3,1	30/06/10	370.250.000,0	42,4	1,5	1,2	0,5	16,3	9,8	91.705,6	1.521.232.064,00
Banco Macro	BMA	13,4	05/08/11	-7,5	-9,8	31/12/10	20.832.140,0	49,3	1,2	1,2	1,9	7,8	9,8	265.060,2	7.909.973.100,89
Banco Patagonia	BPAT	4,8	05/08/11	8,9	-0,8	30/06/10	1.828.190,0	6,2	0,8	1,2	1,9	6,8	9,8	284.361,0	3.576.184.140,84
Comercial del Plata	COME	0,7	05/08/11	72,1	-7,4	31/12/10	-71.439.000,0	43,2	1,0	1,0	1,6	23,0	0,0	290.718,0	179.753.107,50
Cresud	CRES	6,5	05/08/11	19,7	-0,6	31/12/10	30.748.690,0	11,7	1,0	1,0	1,6	23,0	216,0	23.453,2	3.240.083.601,34
Edenor	EDN	2,0	05/08/11	53,8	-1,5	31/05/10	6.344.000,0	58,3	1,2	0,9	0,4	7,7	7,7	425.056,4	884.420.770,00
Siderar	ERAR	31,4	05/08/11	9,8	-6,0	30/06/10	507.832.590,0	40,9	0,9	1,0	1,1	5,9	12,4	95.026,0	10.910.519.409,40
Bco. Francés	FRAN	12,8	05/08/11	38,6	-5,2			42,2	1,3	1,2	1,8	5,6	9,8	151.133,0	6.865.424.716,80
Grupo Clarín	GGAL	17,5	05/08/11	46,3	-7,4	31/05/10	174.580.000,0	33,7	1,2	1,2	1,0	8,5		888,0	3.259.924.692,50
Grupo Galicia	GGAL	5,8	05/08/11	111,6	-2,7	30/06/10	30.193.140,0	39,6	1,4	1,2	2,3	12,3	9,8	964.834,4	5.569.075.128,60
Indupa	INDU	2,7	05/08/11	1,1	-10,5	31/12/10	4.947.000.000,0	42,1	0,9	1,1	0,6		41,4	31.389,0	1.097.850.442,90
IRSA	IRSA	5,2	05/08/11	19,1	-2,8	31/12/10	1.787.496.410,0	22,7	1,2	0,7	1,3	11,7	66,2	6.834,0	3.009.117.592,00
Ledesma	LEDE	8,4	05/08/11	111,1	-3,4	31/12/10	-116.278.220,0	28,8	0,7	1,0	3,0	18,7	216,0	54.301,6	3.696.000.000,00
Mirgor	MIRG	110,9	05/08/11	56,9	-6,7	31/12/10	1.840.000.000,0	35,5	1,3	0,7	2,0	107,1	36,9	3.409,4	212.928.000,00
Molinos Rio	MOLI	29,1	05/08/11	65,8	-6,1	31/12/10	10.072.000.000,0	27,5	0,5	0,7	6,3	18,4	36,9	15.389,2	7.324.987.664,50
Pampa Holding	PAMP	2,4	05/08/11	47,8	-2,5	31/12/10	102.236.000,0	43,2	0,9	0,9	1,1		7,7	1.509.229,8	3.632.342.295,96
Petrobras energía	PESA	8,3	05/08/11	45,5	2,8	31/12/10	162.600.000,0	31,2	0,4	0,7	0,8	2.017,5	508,0	192.353,4	8.410.121.355,30
Socotherm	STHE	4,7	14/03/11		-7,8	31/12/10	35.901.445.000,0	0,0	1,5	1,0			12,4	5.996,2	99.640.000,00
Telecom	TECO2	20,6	05/08/11	51,5	-2,8	31/12/10	1.017.298.000,0	34,0	1,0	0,7	1,5	9,3	8,2	306.082,4	9.216.438.207,80
TGS	TGSU2	3,0	05/08/11	70,5	-5,1	31/12/10	2.541.150,0	34,5	0,8	1,1	0,4	21,9	22,6	20.502,0	1.160.122.013,22
Transener	TRAN	1,4	05/08/11	50,5	-4,9	31/12/10	3.102.200,0	48,8	1,2	0,9	0,8	15,6	7,7	303.675,8	889.436.523,80
Tenaris	TS	81,6	05/08/11	1,7	-12,2			59,3	1,3	1,0	2,3	19,0	12,4	178.628,8	94.679.272.073,23
Alpargatas	ALPA	6,5	04/08/11	78,1	-6,5	31/12/10	248.433.690,0	22,4	0,9	0,7	1,3	13,4	9,8	8.690,8	455.023.458,50



**Acciones No Líderes**

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Fecha último Balance	Resultado Balance	Volatil. 10 días	Beta		Cotiz. Valor		PER	Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en \$
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.				empresal	sector	Libro	empresal			
Agronemial	AGRO	3,2	05/08/11	-13,5	-4,5	31/12/10	35.901.445.000,0	46,9	0,4	1,0	2,0	12,4	7.947,2	76.800.000,00	
Alto Palermo	APSA	21,6	05/08/11	143,6	-6,1	31/12/10	107.639.560,0	41,9	0,3	0,7	3,3	16,2	239,8	2.720.754.165,60	
Autop. Del Sol	AUSO4	1,0	05/08/11	-2,9	-2,9	31/12/10	-6.358.800,0	14,7	0,7	0,7	0,2	508,0	17.082,4	53.750.321,88	
Boldt gaming	GAMI	24,0	05/08/11	-6,1	-3,2	31/12/10	-74.031.000,0	23,1	0,6	1,2	8,1	7,7	3.453,8	1.080.000.000,00	
Banco Río	BRIO	11,4	04/08/11	68,6	-4,6	31/12/10	3.268.760,0	35,6	1,2	1,3	1,3	9,8	2.467,6	3.379.015.060,30	
Carlos Casado	CADO	6,2	05/08/11	-0,6	-1,1	31/12/10	1.229.335.000,0	22,7	0,5	0,7	3,9	66,2	5.218,4	352.616.079,18	
Caputo	CAPU	5,0	05/08/11	70,1	-7,7	31/12/10	-235.000,0	30,2	0,8	0,7	1,7	5,0	2.233,6	139.965.900,00	
Capex	CAPX	6,1	05/08/11	88,3	-3,8	30/04/10	4.629.750,0	49,7	1,2	1,2	3,0	66,2	7.555,8	1.096.793.920,20	
Carboclor	CARC	1,1	05/08/11	5,0	0,9	31/12/10	513.234.000,0	23,9	1,3	1,1	1,0	41,4	85.299,2	90.798.578,64	
Central Costanera	CECO2	4,5	05/08/11	62,5	-6,3	31/12/10	-80.296.000,0	26,4	1,0	0,9	1,3	7,7	11.955,8	661.447.701,00	
Celulosa	CELU	7,3	05/08/11	86,4	-8,8	31/12/10	377.954.000,0	41,3	1,7	1,0	1,7	816,4	16.236,6	731.801.834,00	
Central Puerto	CEPU2	19,0	05/08/11	144,3	-5,3	30/06/10	30.964.740,0	20,8	0,6	0,9	0,9	7,7	8.509,6	670.875.347,35	
Camuzzi	CGPA2	1,6	01/08/11	31,2	2,5	31/12/10	84.053.260,0	4,5	0,7	0,9	0,6	7,7	4.870,0	217.879.918,76	
Colorin	COLO	8,0	25/07/11	11,1	6,0	31/12/10	-38.896.560,0	23,8	1,0	1,1	2,4	41,4	1.008,6	44.464.432,00	
Comodoro Rivadavia	COMO	30,0				30/04/10									
Consultatio	CTIO	3,1	26/07/11	34,3	0,7	31/12/10	-2.311.610,0	18,0	0,5	0,7	1,5	66,2	12.418,2	1.168.556.107,50	
Distrib gas Cuyana	DGCU2	2,8	05/08/11	78,0	1,1	31/12/10	53.605.870,0	10,5	0,9	1,1	0,4	40,1	3.503,4	219.389.265,56	
Domec	DOME	4,6	31/01/11	-5,0	-5,0	31/12/10	12.870.000,0	0,0	0,7	0,8	2,1	2.987,0	870,6	64.400.000,00	
Dycasa	DYCA	6,2	04/08/11	36,2	-3,1	31/12/10	376.146.000,0	10,6	0,7	0,7	1,2	9,4	1.214,0	90.721.301,60	
Emdarsa	EMDE	1,9	20/07/11	-5,4	-13,2	31/03/10	67.932.090,0	0,0	0,8	0,9	0,7	7,7	883,2	903.169.365,92	
Esmeralda	ESME	13,5	04/08/11	19,8	-3,6	30/06/10	11.957.690,0	0,0	0,8	0,8	2,1	14,8	706,2	691.865.239,50	
Estrada	ESTR	3,9	22/07/11	49,3	-3,8	31/12/10	2.471.960,0	0,0	0,7	0,7	1,8	970,7	1.323,8	162.549.852,85	
Euromayor	EURO	3,3	17/05/10			30/06/10	32.416.950,0	0,0	0,4	0,7	159,8	8,6	66,2	9.586.636.181,28	
Ferrum	FERR	3,1	04/08/11	13,5	-8,7	31/12/10	469.134.000,0	19,8	0,1	0,5	1,1	2.484,0	3.567,8	287.326.236,78	
Fiplaso	FIPL	2,0	05/08/11	20,9	-2,9	31/12/10	-36.586.760,0	25,6	0,8	1,1	1,5	11,9	49.697,0	115.709.969,55	
Banco Galicia	GALI	14,0	05/08/11	216,1	2,9	30/06/10	7.276.150,0	37,1	0,1	1,2	3,0	9,8	1.093,0	7.872.571.700,00	
Garovaglio	GARO	4,0	05/08/11	68,8	-7,0	31/12/10	28.556.010,0	24,1	0,4	0,4	2,6	2,6	2.553,0	49.983.748,00	
gas Natural	GBAN	2,9	04/08/11	70,4	4,4	31/12/10	1.416.680,0	23,3	1,2	1,1	0,6	5,8	5.312,0	454.616.558,70	
Goffre	GOFF	1,8				30/04/10			0,6			37,5			
Grafex	GRAF	1,4	06/06/11	-8,2	-5,9	31/12/10	16.601.380,0	0,0	0,3	0,7	0,9	128,5	31.045,2	14.358.814,56	
Grimoldi	GRIM	10,7	04/08/11	48,9	-1,8	31/12/10	5.471.710,0	21,9	0,9	0,9	1,3	5,6	2.323,4	89.740.846,50	
INTA	INTA	1,3	05/08/11	48,6	-0,9	31/12/10	114.837.590,0	27,8	0,9	0,8	1,7	1.500,2	19.206,0	1.637.064.580,35	
Juan Minetti	JMIN	4,7	05/08/11	17,3	-6,7	31/12/10	13.754.750,0	48,5	0,9	0,8	1,0	13,4	11.190,8	91.552.263,60	
Longie	LONG	2,8	05/08/11			31/05/10			0,4	1,0	1,0	6,1			
Massuh	MASU	1,0	04/08/11	61,6	-9,1	31/12/10	6.344.000,0	30,0	1,4	1,1	0,3	22,6	32.017,2	221.976.771,00	
Metrogas	METR	7,5	05/08/11	104,9	-1,3	31/12/10	9.128.683.000,0	20,4	0,9	0,7	2,4	4,8	691,2	59.452.732,50	
Morixe	MORI	0,0	14/07/10			31/12/10	1.141.047.000,0	0,0	0,9	0,9	0,1	4,8		18.110.304,00	
Metrovias	MVIA	0,0				31/12/10	6.500.350,0	20,0	0,9	0,9	0,1	4,8		133.280.000,00	
G. Cons. Oeste	OEST	1,7	05/08/11	45,8	-4,5	30/06/10	118.445.980,0	16,5	0,7	0,7	0,9	1,2	4.991,6		
Pataonia	PATA	28,0	05/08/11	19,8	0,0	30/06/10	-1.729.350,0	13,2	0,8	0,7	2,1	37,5	662,0	1.367.000.964,00	
Quickfood	PATY	15,8	05/08/11	9,7	-2,8	31/12/10	5.790.000.000,0	45,9	0,7	0,7	1,4	28,1	2.756,8	338.429.774,80	

**Acciones No Líderes**

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Fecha último Balance	Resultado Balance	Volatil. 10 días	Beta		Cotiz. Valor Libro	PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en \$
		Precio	Fecha	1 año	1 sem.				empresal	sector		empresa	sector		
Petrak	PERK	1,2	05/08/11	43,9	-1,7	31/12/10	639.000.000,0	8,6	0,3	0,8	2,3	10,8	58,9	1.243,0	24.984.656,20
YPF	YPFD	165,3	05/08/11	6,4	-7,4	31/12/10	-42.651.260,0	30,8	0,4	0,7	3,4	1,2	508,0	14.548,8	64.994.939.043,25
Polledo	POLL	13,5	05/08/11	20,4	-13,2	31/12/10	-35.474.240,0	39,0	0,5	0,7	2,4	17,0		1.188.111,0	1.250.467.497,00
Petrol del conosur	PSUR	0,9	29/07/11	-1,7	-2,3			0,0	2,5		1,7	5,5		4.677,0	86.317.299,58
Repsol	REP	128,0	05/08/11	32,7	-5,9	31/12/10	23.825.560,0	24,1	0,9	0,7	1,1	5,6	508,0	177,2	138.442.941.102,23
Rigolleau	RIGO	35,9	04/08/11	75,0	-5,5	30/11/10	36.935.730,0	17,8			3,4			211,6	867.769.738,10
Rigolleau	RIGO5	11,9				31/12/10	1.601.169.000,0		0,3			18,6			
Rosenbusch	ROSE	2,0	05/08/11	10,7	-4,4	30/06/10	123.978.000,0	25,3	0,3		1,2	16,2		7.553,6	58.112.800,48
San Lorenzo	SAL	1,3	05/08/11	-27,8	0,0	00/01/00	0,0	23,2	0,4	0,5	0,5		37,5	4.327,4	41.534.018,50
San Miguel	SAMI	31,0	05/08/11	29,9	-6,1	31/12/10	-21.336.380,0	49,6	0,7	0,7	0,6	96,4	66,2	1.920,0	249.395.000,00
Santander	STD	38,5	05/08/11	-28,1	-10,6	31/12/10	201.020.000,0	35,7	0,8	1,2	0,7	7,6	9,8	7.007,2	314.460.254.050,02
Telefónica	TEF	91,0	04/08/11	-0,5	-4,2	31/10/10	133.081.390,0	27,8	0,5	0,7	2,9	7,1	8,2	320,6	392.064.181.046,69

**Análisis de Títulos Públicos del Mercado de Valores de Rosario**

Título	SIB	Vto. final	Próxima fecha de pago	Valor residual	Cotización (c/100VR)	Fecha de Cotización	Cupón	Interes corridos	Valor técnico (c/100VN)	Paridad	Tir	DM
En pesos												
Bocón Prov. 4°	PR12	03-Ene-16	05-Sep-11	43,72%	256,50	05-Ago-11	2,00	0,05	131,19%	0,855	0,10	1,84
Bocón Cons. 6°	PR13	15-Mar-24	16-Ago-11	100,00%	110,00	05-Ago-11	2,00	0,28	199,81%	0,551	0,10	6,12
Boggar 2018	NF18	04-Feb-18	05-Sep-11	65,20%	217,79	05-Ago-11	2,00	0,05	159,63%	0,890	0,05	3,19
Boden 2014	RS14	30-Sep-14	30-Sep-11	100,00%	167,43	05-Ago-11	2,00	1,32	184,10%	0,909	0,08	1,43
PAR \$	PARP	31-Dic-38	30-Sep-11	100,00%	56,60	05-Ago-11	1,18	6,44	197,06%	0,287	0,09	14,54
Discount \$	DICP	31-Dic-33	31-Dic-11	100,00%	161,00	05-Ago-11	5,83	1,98	442,07%	0,364	0,09	9,40
Bocón Prev. 4°	PRE 09	15-Mar-14	15-Abr-10	46,00%	190,10	05-Ago-11	2,00	0,13	94,43%	0,926	0,08	1,22
En dólares												
En pesos												
Bonar v \$	AJ12	12-Jun-12	12-Dic-11	100,00%	98,50	05-Ago-11	10,50	1,69	101,69%	0,969	0,15	0,71
Bonar 2013	AA13	04-Abr-13	04-Oct-11	100,00%	100,50	05-Ago-11	15,77	5,10	105,10%	0,956	0,15	1,27
Bonar 2014	AE14	30-Ene-14	31-Oct-11	100,00%	96,20	05-Ago-11	14,02	0,38	100,38%	0,958	0,16	1,81
En dólares												
Bonar VII	AS13	12-Sep-13	12-Sep-11	100,00%	455,75	05-Ago-11	7,00	2,88	102,88%	1,060	0,04	1,86
Bonar X	AA17	17-Abr-17	17-Oct-11	100,00%	95,00	05-Ago-11	7,00	2,20	102,20%	0,930	0,09	4,28
Boden 2012	RG12	03-Ago-12	03-Feb-12	12,50%	416,00	05-Ago-11	1,11	0,00	12,50%	0,995	0,01	0,98
Boden 2013	RA13	30-Abr-13	31-Oct-11	25,00%	410,00	05-Ago-11	0,57	0,03	25,03%	0,980	0,02	1,16
Boden 2015	RO15	03-Oct-15	03-Oct-11	100,00%	426,50	05-Ago-11	7,00	2,47	102,47%	0,996	0,07	3,35
Par US\$	PARA	31-Dic-38	30-Sep-11	100,00%	167,50	05-Ago-11	2,50	7,15	107,15%	0,441	0,09	12,52
Par US\$(NV)	PARY	31-Dic-38	30-Sep-11	100,00%	190,00	05-Ago-11	2,50	7,15	107,15%	0,424	0,09	12,31
Disc. US\$	DICA	31-Dic-33	31-Dic-11	100,00%	455,00	05-Ago-11	5,77	1,57	246,58%	0,441	0,10	8,37
Disc.US\$(NY)	DICY	31-Dic-33	31-Dic-11	100,00%	89,32	05-Ago-11	5,77	1,57	246,58%	0,894	0,03	11,32



## BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO



### Biblioteca "Germán M. Fernández"

La biblioteca de la Bolsa se encuentra abierta a la comunidad y está especializada en economía, particularmente en los mercados financieros, de derivados, bursátil, de dinero, de capital, de productos básicos y distintas áreas relacionadas, como bancos, impuestos, economía agraria, transporte y legislación en general.

#### SERVICIOS QUE PRESTA

- Catálogo automatizado de libros y artículos de revistas
- Bases de datos cooperativas
- Atención a consultas telefónicas y correo electrónico
- Servicio de Referencia
- Búsquedas bibliográficas
- Préstamo in situ
- Préstamo interbibliotecario
- Servicio de fotocopias
- Consulta de obras en formato multimedia
- Canje de publicaciones
- Acceso a Internet
- Acceso a recursos en línea
- Acceso a publicaciones electrónicas
- Alertas bibliográficos y de información legislativa

**Visítenos en:** [www.bcr.com.ar/Pages/Servicios/Biblio/biblioteca.aspx](http://www.bcr.com.ar/Pages/Servicios/Biblio/biblioteca.aspx)

**Horario de atención:** lunes a viernes de 10:00 a 14:00

**Contacto:** [bib@bcr.com.ar](mailto:bib@bcr.com.ar)

**Dirección:** Córdoba 1402 - 1<sup>er</sup> Piso - S2000AWV Rosario

**Tel.:** (0341) 421 3471/78. Int.: 2235 o 2214

CORREO ARGENTINO Sociedad Anónima 2000 - ROSARIO	FRANQUEO A PAGAR
	Cuenta N° 10663

IMPRESO