



AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016



**ECONOMÍA**

**Gran preocupación por la grave emergencia hídrica en la provincia de Santa Fe**

JULIO CALZADA

La inusual emergencia hídrica que golpeó a la provincia de Santa Fe se ha convertido en una de las más graves de su historia. De las 13,6 M ha de su superficie, más de la mitad está bajo agua. Las pérdidas económicas en agricultura, lechería, ganadería bovina y otros ascenderían a U\$S 2.700 millones.

Página 2



**TRANSPORTE**

**Aumento del transporte de agro graneles en el Gran Rosario con respecto a 2014**

JULIO CALZADA y ALFREDO SESÉ

Los datos del 2015 muestran que habrían ingresado 1.602.000 camiones, 173.000 vagones ferroviarios, 2900 barcazas y 2169 buques. Habrían ingresado 100 mil camiones y 85 buques más que en el 2014. Urge la ejecución de obras viales y ferroviarias en la zona.

Página 4



**COMMODITIES**

**Por el Gran Rosario se embarcó 81% de los granos, aceites y subproductos del país**

JULIO CALZADA

Esto fue en el 2015. Los puertos más importantes fueron: T6, Cargill Quebracho y Renova, todos ellos al norte del Gran Rosario. Los mayores exportadores de Argentina fueron: Cargill, Vicentín y Bunge.

Página 7

**Cinco preguntas sobre granos dañados en soja**

SALVADOR ADAMO y ARIEL NOGUERA

La preocupación existente por el daño que el exceso de agua provocó en soja y, por lo tanto, su impacto en la comercialización, entre el Gerente de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario y el Jefe del Laboratorio Físico Comercial y Botánico del Complejo de Laboratorios de la BCR contestan un ABC de preguntas.

Página 10

**Abril de alta volatilidad y fuertes subas para los granos**

GUILLERMO ROSSI

La soja no detuvo su rally en la semana y finalizó abril con subas porcentuales de dos dígitos. Crece la preocupación por las pérdidas de rinde y calidad. Son quebrantos millonarios para los productores y un enorme dolor de cabeza para la industria. Tras las recientes alzas, el mercado queda expuesto a una potencial corrección bajista si la campaña de EE.UU. sigue adelante con buenas perspectivas. Mayo podría marcar la tendencia para el resto del año.

Página 11



**FINANZAS**

**El BCRA pone las cartas sobre la mesa, ¿el mercado qué hará?**

NICOLAS FERRER

La sensible toma de ganancias de lunes, tras efectivizado el pago a los holdouts, sentó la tónica para la semana. Sin embargo, lo más interesante es la definición del nuevo programa de política monetaria, el que pretende bajar las expectativas inflación a través del manejo de tasas de interés. ¿Por cuánto tiempo más comprará el mercado bajo dicho escenario de restricción de liquidez?

Página 15

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

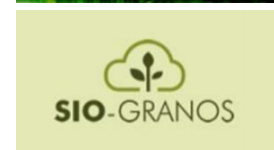
Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016



**ECONOMÍA**

**Gran preocupación por la grave emergencia hídrica en la provincia de Santa Fe**

JULIO CALZADA

**La inusual emergencia hídrica que golpeó a la provincia de Santa Fe se ha convertido en una de las más graves de su historia. De las 13,6 millones de hectáreas de su superficie, más de la mitad está bajo agua. Las pérdidas económicas en agricultura, lechería, ganadería bovina y otros ascenderían a U\$S 2.700 millones. Las pérdidas en soja son realmente cuantiosas.**

El jueves pasado, nuestra entidad emitió un comunicado de prensa manifestando la profunda preocupación y solidaridad de la Bolsa de Comercio de Rosario ante la inusual emergencia hídrica que golpeó a nuestra provincia de Santa Fe y que por su magnitud se ha convertido en una de las más graves de su historia. La entidad entiende que a nivel nacional aún no se ha alcanzado a magnificar la trascendencia del fenómeno y sus profundas consecuencias. De las 13,6 millones de hectáreas de la superficie total de Santa Fe, más de la mitad de esa superficie está bajo agua.

Por este evento se han visto perjudicados todos los sectores productivos: la lechería, la ganadería vacuna, la agricultura –especialmente el cultivo de soja–, las actividades porcina, avícola y apícola, los cultivos regionales de arroz, frutilla y caña de azúcar, la horticultura, en fin todos los rubros agropecuarios.

La BCR compartió el miércoles pasado una reunión en Rosario convocada por el Gobernador de Santa Fe, Miguel Lifschitz, para evaluar la situación, en la que participaron los ministros de la Producción, Luis Contigiani, y de Infraestructura y Transporte, José León Garibay, y entidades agropecuarias, como CARSFE, CONINAGRO, Sociedad Rural Argentina, Federación Agraria Argentina, Agricultores Federados Argentinos, ACSOJA y CASEM, entre otras.

El propósito del encuentro, además de compartir un diagnóstico de la emergencia, fue evaluar las medidas

adoptadas, como ser subsidios directos a productores lecheros y hortícolas, créditos a tasa subsidiada y con períodos de gracia para financiar deudas contraídas y encarar la próxima campaña; diferimiento y financiamiento de facturas eléctricas, implementación de un Fondo Rotatorio destinado a financiar la cosecha y siembra de caña de azúcar, etc. Pero, sin dudas, lo más urgente en este momento será el otorgamiento de créditos blandos para inundados a baja tasa de interés y en condiciones muy beneficiosas para que los productores intenten afrontar el nuevo ciclo productivo.

Hubo coincidencia en la necesidad de gestionar ante el gobierno nacional diversas soluciones que deberán ser extraordinarias e inmediatas, por la magnitud del daño producido por las inundaciones en la provincia de Santa Fe. Además, se requirió al Estado nacional un aporte extraordinario para la reconstrucción de rutas, caminos rurales, puentes y obras hidráulicas.

Las pérdidas sufridas por los excesos hídricos han sido estimadas –a nivel provincial- por la Confederación de Asociaciones Rurales de Santa Fe (CARSFE) en aproximadamente 2.700 millones de dólares. Se compone de la siguiente forma: 768 millones de U\$S en lechería, 689 millones de U\$S en ganadería bovina, 1017 millones de U\$S las pérdidas en agricultura y 250 millones de U\$S en otras producciones agropecuarias.

La situación ha afectado a dieciocho de los diecinueve departamentos santafesinos; pero, en particular, golpeó duramente a algunos distritos de los departamentos de General Obligado, San Javier, Garay, Las Colonias, Castellanos, San Cristóbal, San Justo, San Martín, Vera, 9 de Julio, San Jerónimo y Belgrano.

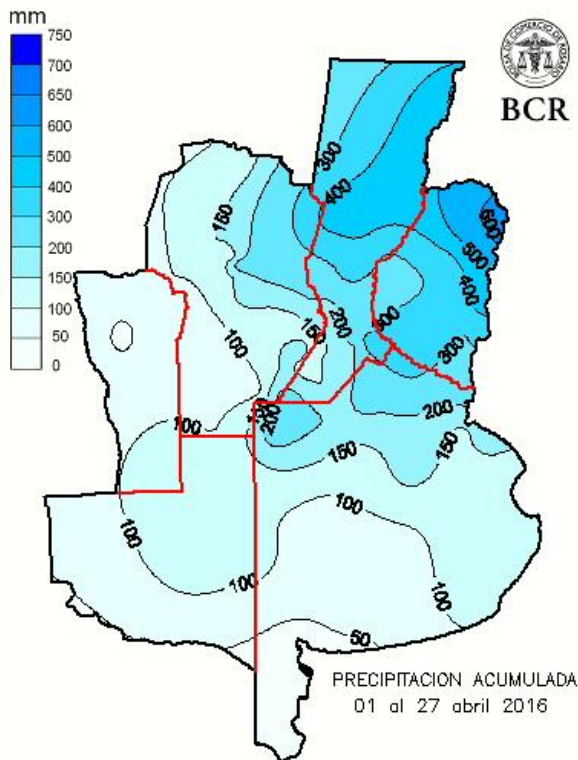
La Bolsa comparte que no se trata sólo de un problema económico. Existen graves y penosos efectos en el plano social y con consecuencias que no se agotarán en la coyuntura, sino que pueden perdurar en el futuro.

En el mapa adjunto elaborado con datos propios de GEA-BCR e información oficial pueden observarse las precipitaciones acumuladas en las provincias productoras de granos de la República Argentina desde el 1° al 27 de abril del corriente año. Como vemos hay precipitaciones acumuladas del orden de los 600-700



**AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016**

mm. En el caso específico de la provincia de Santa Fe, la zona centro-noreste es una de las más afectadas por este evento climático.



Elaborado con datos propios y públicos del SMN

Un importante exportador, en forma confidencial, ha estimado la caída en los rindes de soja y las pérdidas por calidad comercial en toda la Provincia de Santa Fe en el orden de las 3,4 millones de toneladas. Tengamos presente que en estas estimaciones la presencia de granos dañados se estima en % reduciendo el tonelaje final. La Confederación de Asociaciones Rurales de Santa Fe (CARSE) ha estimado la pérdidas provinciales en soja (rinde más calidad) en 3,8 millones de toneladas.

En su informe del día jueves pasado, GEA-BCR indicaba que en la zona núcleo relevada (centro-sur de la provincia de Santa Fe, Norte de Buenos Aires, Sur y este de Córdoba), los técnicos indicaban –luego del avance de las primeras cosechadoras a la finalización de las lluvias- que había una caída significativa en el nivel de productividad. La región centro sur de Santa Fe muestra

una disminución de un 24% en rindes, o sea alrededor de 10 quintales. A su vez, el sur este de Córdoba le sigue con un 21% en las bajas. Los departamentos santafesinos de Caseros y General López, muestran caídas más moderadas en el orden del 10%, al igual que el norte de Buenos Aires. En sojas de segunda, de momento se esperan menores niveles de daños porque se encontraba en etapas previas a la madurez comercial. Aclaramos que se computa en estos porcentajes solamente la caída en los rindes y no los daños comerciales por granos dañados.

Los granos dañados en la zona núcleo GEA-BCR varían entre un 5 y un 80%, siendo las más afectadas las variedades cortas de soja. Granos podridos, chuzos, livianos, brotados y húmedos, se suman a las pérdidas que se despliegan por desgrane y por las colas de las cosechadoras. Las plantas están en condiciones muy vulnerables y las pérdidas por desgrane pueden ir en aumento. De todas formas, se avanza contra toda adversidad sobre el 58% que falta por cosechar. El escenario de cosecha es el más difícil en la historia de la región. Entre barro y anegamientos, lentamente, las máquinas sorteando los caminos para ingresar a lotes con panoramas desoladores.

En relación a la calidad, según GEA- los mayores porcentajes de granos dañados en la región lo encabeza el área del centro sur de Santa Fe, con valores de entre 25 a 80%. Un escalón debajo está el sureste de Córdoba, que alcanza valores de 10 a 40%, y en el resto de la región núcleo los valores van 0 a 20%. La alta variabilidad de calidades se debe a las distintas fechas de siembra, la variedad, el manejo, como controles de chinches y enfermedades, y por supuesto, el relieve y los milímetros recibidos. Nuevamente vemos que los peores registros son los de la provincia de Santa Fe.

Por otra parte el Informe semanal de estimaciones agrícolas del 28/4/2016 del Ministerio de Agroindustria expresa en el caso de la provincia de Santa Fe se están produciendo importantes pérdidas que van a evaluarse gradualmente a medida que se puede acceder a las diferentes zonas. En muchas áreas la problemática es muy grave y delicada. En Cañada de Gómez, por ejemplo, las pérdidas son cuantiosas y se estima que la soja que restaba cosecharse esta casi en su totalidad



**AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016**

dañada (falta evaluar). Los lotes que aun así son cosechados tienen una avería en sus granos que va de 50% a un 100% y una humedad del grano por encima de la tolerancia de recibo, lo que dificulta la comercialización y el depósito de dichos granos, ya que ni los acopios ni los puertos lo están recibiendo. Otro inconveniente que se presenta es la falta de maquinaria para su cosecha, ya que parte de estas se encuentran en los campos sin poder salir por la falta de caminos y el resto se fue a otras zonas en busca de trabajo ya que lo que aquí resta cosechar está en malas condiciones y mucho optarán por no levantarla.

En Casilda, por ejemplo, sólo se ha podido avanzar, y aisladamente, en campos próximos a rutas pavimentadas o caminos mejorados. La transitabilidad de la mayoría de los caminos rurales es pésima por lo cual resulta imposible el traslado de la producción. Así mismo, es también dificultosa la instalación de silos bolsa en lugares secos, en función de las nuevas lluvias recibidas el día lunes. Tras la cosecha de un 60 por ciento del área de intención, los rindes comienzan a mostrar una caída relacionada con la postergación de su recolección que se extiende desde los 2 a los 6 quintales por hectárea en promedio. También se observan severos inconvenientes en la calidad de grano, siendo los ítems más relevantes los granos deformados y de bajo peso, humedad por encima del 16 por ciento, presencia de moho y en algunos casos brotados.

En Rafaela, otro caso puntual, el Ministerio prevé importantes daños con variable intensidad según zonas como pérdida de lotes total o parcial, caída de rindes y un desmejoramiento significativo de la calidad de los granos, ya que se reportan porcentajes de "dañado" que oscilan entre 25-70%.

Estos son algunas informaciones e indicadores que muestran como el evento climatológico ha afectado e impactado fuertemente en la provincia de Santa Fe y en sus hombres de campo. El nivel real de pérdidas se irá dilucidando a medida que transcurra la semana próxima con el avance de las tareas de cosecha. La situación en muchas zonas es desesperante y el desaliento de las poblaciones rurales va en aumento a medida que avanza la cosecha y se constatan los resultados negativos de la explotación. No es un problema de los

productores solamente. Esto tendrá un impacto fuertemente nocivo sobre economía rural y la vida social de las poblaciones de las localidades y ciudades del interior de la provincia de Santa Fe. Se requiere urgentemente la ayuda del Gobierno Nacional ante la magnitud de las pérdidas económicas y el grave impacto social sobre las comunidades agrarias que sin duda perdurará a lo largo del tiempo.



## TRANSPORTE

### Aumento del transporte de agro graneles en el Gran Rosario con respecto a 2014

JULIO CALZADA-ALFREDO SESÉ

**Sigue creciendo el transporte de agro graneles en el Gran Rosario. Los datos del 2015 muestran que habrían ingresado 1.602.000 camiones, 173.000 vagones ferroviarios, 2900 barcazas y 2169 buques. Habrían ingresado 100 mil camiones y 85 buques más que en el 2014. Urge la ejecución de obras viales y ferroviarias en la zona.**

Las estimaciones referidas al movimiento de granos, aceites y subproductos que llegaron en el año 2015 a las terminales portuarias y fábricas del Gran Rosario, ya sea para ser industrializados y/o exportados, muestran un importante incremento en el ingreso de camiones a dicha área portuaria, de aproximadamente 100.000 camiones adicionales respecto del año anterior. De acuerdo a nuestras estimaciones, en el 2015 habrían ingresado al Gran Rosario aproximadamente 1.602.000 camiones, 173.000 vagones ferroviarios y 2.900 barcazas. A este enorme movimiento de transporte debe sumarse la entrada de cerca de 2.169 buques que ingresan al Gran Rosario a buscar granos, aceites y subproductos y a cargar y descargar mercadería de distinta naturaleza y procedencia: fertilizantes, contenedores, minerales etc.

Recordemos los datos del año 2014. En ese período, de acuerdo a nuestras estimaciones y datos relevados, habrían ingresado al Gran Rosario aproximadamente 1.497.000 camiones, 173.000 vagones ferroviarios, 3.200





AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016

**Cuadro N° 1: Puertos y fábricas aceiteras del Gran Rosario, Argentina.  
Movimiento estimado de transporte de granos, aceites y subproductos en  
el 2015**

Rubro	Año 2015
<b>VOLUMEN DE MERCADERÍA</b>	
<b>Mercadería ingresada al Gran Rosario por todos los modos de transporte</b>	
Granos de origen argentino	54.043.649 t
Granos de origen extranjero por hidrovía	2.124.714 t
Subproductos de origen extranjero por hidrovía	1.168.707 t
Aceites vegetales de origen extranjero por hidrovía	520.276 t
<b>Total</b>	<b>57.857.346 t</b>
<b>Distinción de la mercadería ingresada por ferrocarril o barcazas</b>	
Granos de origen argentino por ferrocarril	8.646.984 t
Granos de origen argentino por barcaza	540.436 t
Granos, aceites y subproductos de origen nacional y extranjero que arribaron por barcaza	4.354.133 t
Granos de origen argentino que arribaron por camión	44.856.228 t
<b>CANTIDAD DE UNIDADES DE TRANSPORTE</b>	
<b>Cantidad de camiones con capacidad de carga de 28 t por unidad</b>	
Camiones a todo el Gran Rosario	1.602.008
Camiones a la zona norte del Gran Rosario	1.217.526
Camiones a la zona sur del Gran Rosario	384.482
<b>Cantidad de vagones con capacidad de carga de 50 t por unidad</b>	
Vagones ferroviarios a todo el Gran Rosario	172.940
<b>Cantidad de barcazas con capacidad de carga de 1500 t por unidad</b>	
Barcazas con mercadería de origen nacional y extranjero	2.903
<b>Cantidad de buques de ultramar ingresadas al Gran Rosario</b>	
Buques por carga de granos, aceites y subproductos y para la carga y descarga de mercadería de distinta naturaleza y procedencia (fertilizantes, azúcar, etc.)	2.169

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario con información de MINAGRI y otras fuentes

barcazas y 2.084 buques. En los últimos cuatro informativos semanales de la BCR del corriente año hemos analizado las magnitudes que habían alcanzado los embarques de granos, aceites y subproductos de la República Argentina durante el año 2015 y los despachos desde los Puertos del Gran Rosario (denominados también Puertos "Up River Paraná"). Remitimos a nuestros lectores a dichas notas.

Esas cifras de embarques nos permiten estimar que durante el año 2015 arribaron a las fábricas y Puertos del Gran Rosario cerca de 54 millones de toneladas, cifra que supera a la registrada en el año 2014 de aproximadamente 51,1 millones de toneladas. Estamos hablando de granos de origen argentino y de tres millones de toneladas más en el 2015 respecto del año

anterior. Esta mercadería ingresó utilizando camiones, convoyes ferroviarios y barcazas. En el 2015 habría llegado al Gran Rosario, granos, harinas y subproductos de origen boliviano y paraguayo por un total de 3.813.000 toneladas. Hay una importante caída en los últimos dos años de la mercadería que llega al Gran Rosario desde dichos orígenes. En el 2014 se habían recibido cerca de 4.386.000 toneladas. En el año 2013, la mercadería que había llegado desde estos países hermanos había ascendido a 5.458.063 toneladas. Esto significa que en el año 2015 ingreso casi 1.600.000 toneladas menos de estos productos que en el 2013. Parece obvio que parte de esta mercadería está siendo despachada a través de otros puertos tales como las terminales portuarias uruguayas (Nueva Palmira) o por red vial a los Puertos de Brasil.

En consecuencia, la llegada total de mercadería de distintas procedencias a los Puertos y fábricas del Gran Rosario para su industrialización y/o exportación habría ascendido en el año 2015 a 57,8 millones de toneladas, casi 2.300.000 toneladas más que en el año 2014.

Como muestra el Cuadro N°1, estimamos que en el 2015 el 16% de las 54 millones de toneladas de granos de origen argentino habrían arribado al Gran Rosario utilizando la red ferroviaria. Se trata de aproximadamente unas 8,6 millones de toneladas de cargas granarias. En el 2015, el sistema ferroviario argentino mostró en general una caída en las cargas transportadas por este modo. Recordamos que no existe información oficial desagregada de la CNRT (Comisión Nacional de Regulación de Transporte) respecto de los granos que arriban en convoyes ferroviarios al Gran Rosario, razón por la cual hemos adoptado el porcentaje del 16%, algo más bajo que el que habitualmente utilizamos en nuestras estimaciones (17%).





**AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016**

De esas 54 millones de toneladas de mercadería de origen argentino, habrían llegado al Gran Rosario en el año 2014 por barcaza (vía Río Paraná) cerca de 540.000 toneladas de granos. Esto representa aproximadamente el 1% del total de granos argentinos ingresados al "Up river Paraná".

Finalmente, de esas 54 millones de toneladas de granos argentinos que habrían accedido a las fábricas del Gran Rosario en el año 2015, por red vial habrían entrado aproximadamente unas 44,8 millones de toneladas. Esto representa aproximadamente el 83% del total de granos de origen argentino que accedieron a nuestra zona. Estimando que aproximadamente cada camión carga 28 toneladas de granos, el total de vehículos pesados que habría ingresado al Gran Rosario durante el año 2015 por las rutas nacionales A012, 33, 34, 9, 11 y otras rutas provinciales sería de 1.602.000 camiones. Debemos recordar que estos camiones entran y luego salen de las terminales portuarias y fábricas para retornar a sus puntos iniciales de procedencia. Es por ello que la cantidad total de viajes sobre el área geográfica del Gran Rosario realizado por vehículos pesados para el transporte de granos estaría en el orden de los 3.200.000 en el año.

Analicemos ahora –como siempre lo hacemos- la cantidad total de camiones que podrían haber ingresado a la zona norte y sur del Gran Rosario, a fin de evaluar los flujos de transporte hacia estas áreas. Desde el punto de vista metodológico, las terminales clasificadas en la categoría "Zona Sur del Gran Rosario" son aquellas localizadas sobre el Río Paraná hacia el sur de la propia ciudad de Rosario y también sobre dicho éjido urbano. Tal es el caso de Servicios Portuarios S.A. que opera la Unidad VI y VII, Dreyfus en General Lagos, Cargill en Punta Alvear y Villa Gobernador Gálvez y Toepfer en Arroyo Seco. Las de la "Zona Norte del Gran Rosario" son todas las situadas hacia el norte de la ciudad de Rosario y comprende los puertos localizados en los éjidos urbanos de las ciudades de San Lorenzo, Puerto General San Martín y Timbúes. Ellas son ACA, Vicentín y Molinos (San Benito) en la ciudad de San Lorenzo; Bunge (muelles Pampa y Dempa), Toepfer (El tránsito), Nidera, Cargill, y Terminal 6 S.A. en Puerto General San Martín; Dreyfus, Noble y Renova S.A. en Timbúes.

De acuerdo a nuestras estimaciones, en el año 2015 el 76% de los camiones se habrían dirigido a las fábricas y puertos de la zona norte del Gran Rosario, en tanto que el 24% restante tuvieron como destino la zona sur. Las estimaciones sobre los camiones que se dirigen hacia el norte y sur del Gran Rosario surgen de la información sobre la entrada de camiones con trigo, maíz, sorgo, soja y otros granos a las playas de los puertos y fábricas aceiteras, hasta las 6 de la mañana. Las fuentes de información que siempre utilizamos para estas estadísticas de ingreso diario de camiones son esencialmente dos: a) de lunes a viernes, se procesa la información publicada por la firma Williams Entregas S.A., la cual opera como entregador de cereales y b) los días sábado, se utiliza la información de Cerealnet ([www.cerealnet.com.ar](http://www.cerealnet.com.ar)).

En consecuencia, en el 2015 cerca de 1.217.000 camiones se habrían dirigido el año pasado hacia la zona norte del Gran Rosario y unos 384.000 vehículos pesados habrían tenido como destino los puertos y fábricas de la zona sur rosarina. En el 2014 nuestras estimaciones daban cifras menores: 1.154.000 camiones fueron hacia la zona norte del Gran Rosario y unos 336.000 vehículos pesados a zona sur.

Con relación al flujo ferroviario hacia el Gran Rosario, si se supone que cada vagón puede llegar a cargar -en promedio- 50 toneladas de granos, unos 173.000 vagones ferroviarios habrían entrado al Gran Rosario en el 2015 para traer las casi 8,6 millones de toneladas de granos que analizáramos más arriba. Esta cifra no difiere de la registrada en el año 2014. Es muy similar.

Reiteramos lo que siempre advertimos a nuestros lectores. Se solicita tomar con precaución nuestras estimaciones, ya que trabajamos una carencia marcada de información estadística y utilizando supuestos basados en opiniones de calificados expertos. Por ejemplo, hay cargas de aceites y subproductos que llegan al Gran Rosario por red ferroviaria. Esto podría hacer reducir nuestras estimaciones de flujo camionero. Pero como en nuestra estimación de 1,6 millones de camiones en el año (que circularían solamente de ida) por el Gran Rosario no estamos considerando otros movimientos de camiones tales como los que





**AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016**

transportan biodiesel a las refinерías de petróleo o aquellos que llevan aceites vegetales a plantas de biodiesel; consideramos –con alto grado de certeza– que esta cifra se condice con la realidad del tránsito vial en el área metropolitana del Gran Rosario para el negocio de granos, aceites y subproductos.

Recordamos además que circulan por el Gran Rosario otros camiones con combustibles, fertilizantes, contenedores y otras cargas que no han sido considerados en nuestro cómputo. En total, quizás estemos acercándonos a 2 millones de camiones que ingresan y salen del Gran Rosario cada año con casi 4 millones de viajes por año.

Con respecto a la cantidad de barcazas que habrían entrado al “up river Paraná” en el último año 2015, el transporte internacional de granos, harinas y aceites por barcazas fue de 3.813.000 toneladas. El transporte de cabotaje de granos habría ascendido a 540.000 toneladas. En consecuencia, la mercadería total que se habría transportado por la Hidrovía Paraná-Paraguay al Gran Rosario en el año 2015 habría estado cerca de las 4,3 millones de toneladas. Si consideramos que –en promedio– una barcaza puede transportar cerca de 1.500 toneladas, la cantidad de barcazas que habría llegado al Gran Rosario en el 2015 ascendería a 2.903. En el 2014 el tránsito de barcazas habría sido superior: 3.265 barcazas. La caída en el tránsito barcadero obedece a lo ya comentado: el menor flujo de mercadería transportada por la Hidrovía Paraná-Paraguay desde Paraguay y Bolivia con destino a las terminales portuarias del Gran Rosario.

Por último, el ingreso de buques a las terminales portuarias de la zona de Rosario (Rosario a Arroyo Seco) y San Lorenzo (San Lorenzo a Timbúes) durante el año 2015 ascendió a 2.169, es decir un 4% más que el año 2014 que había sido de 2084 buques. En consecuencia, en el 2015 habrían llegado al Gran Rosario 85 buques de ultramar más que en el 2014. Se incluyen los buques de ultramar que ingresan a dichos puertos, es decir que se excluyen a los que realizan viajes de cabotaje y a las propias barcazas. Asimismo, en ese total se computa el ingreso del buque a cada terminal, por lo tanto se cuenta por dos cuando el mismo buque (durante el mismo viaje) carga en dos terminales del Up River Paraná. También cabe señalar

que el total de buques ingresados incluye a aquellos que vienen a cargar o descargar otro tipo de cargas que no son granos, subproductos y aceites, tal como minerales, carga general, contenedores, etc.

Como podemos ver, sigue creciendo la entrada de camiones al Gran Rosario. Emerge como de gran necesidad y urgencia la pronta ejecución de obras de infraestructura vial y ferroviaria que necesita la zona y que se han ido demorando a lo largo del tiempo. La Bolsa de Comercio de Rosario, otras entidades empresarias, el Gobierno de la Provincia de Santa Fe y gran parte de los municipios y comunas de la zona han consensuado una propuesta de ejecución de obras viales y ferroviarias que ha sido elevada a las autoridades nacionales.



## COMMODITIES

### Por el Gran Rosario se embarcó 81% de los granos, aceites y subproductos del país

JULIO CALZADA

**Cerca del 81% de los embarques de granos, aceites y subproductos de Argentina salieron desde el Gran Rosario en el 2015. Los tres puertos más importantes de esa zona fueron: Terminal 6, Cargill Quebracho y Renova, todos ellos al norte del Gran Rosario. Los mayores exportadores de Argentina fueron: Cargill, Vicentín y Bunge.**

La República Argentina embarcó en el año 2015 desde todos sus puertos un total de 69,6 millones de toneladas de granos, aceites y subproductos. El año anterior, 2014, los despachos habían ascendido a 65,6 millones de toneladas, registrándose en consecuencia una suba interanual del 6%. Esto significa que se embarcaron por las terminales portuarias argentinas –en el último año– casi 4 millones de toneladas más que en el año 2014.

En el cuadro N°1 que se adjunta, se detallan los embarques realizados por todas las terminales portuarias argentinas en el período 2007-2015. Estas estadísticas incluyen también los despachos de granos,





AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016

**Cuadro N° 1: Evolución de los embarques de Granos, Aceites y Subproductos desde puertos argentinos de 2006 a 2013**

Año	Todos los puertos				Puertos del Up River /1				Participación del Up River			
	Granos	Sub produc	Aceites	Total	Granos	Sub produc	Aceites	Total	Granos	Sub produc	Aceites	Total
	(1)	(2)	(3)	(1)+(2)+(3)	(4)	(5)	(6)	(4)+(5)+(6)	(7)	(8)	(9)	(7)+(8)+(9)
2007	38,5	29,8	7,6	75,9	23,4	27,5	7,0	58,0	61%	92%	92%	76%
2008	37,9	27,9	6,4	72,1	24,0	25,5	5,7	55,2	63%	92%	90%	77%
2009	52,3	25,9	5,7	83,9	12,4	23,7	5,0	41,0	24%	91%	88%	49%
2010	38,4	29,1	6,0	73,5	25,6	26,1	5,3	57,0	67%	90%	88%	77%
2011	39,5	30,8	5,5	75,7	25,7	27,9	4,6	58,2	65%	91%	84%	77%
2012	41,7	26,4	5,0	73,1	27,4	23,8	4,1	55,3	66%	90%	81%	76%
2013	39,9	26,0	5,2	71,1	25,4	24,7	4,8	54,9	64%	95%	92%	77%
2014	31,3	29,3	5,0	65,6	20,5	27,8	4,8	53,1	65%	95%	97%	81%
2015	35,6	28,4	5,7	69,7	23,5	27,3	5,6	56,4	66%	96%	98%	81%

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base a datos del Ministerio de Agroindustria. Excepto donde especifique lo contrario, las cifras están expresadas en millones de toneladas. 1/ Terminales portuarias ubicadas entre

aceites y subproductos de otros orígenes (Paraguay o Bolivia por ejemplo). Esta mercadería llega a las terminales argentinas en barcazas, se las deposita en silos precintados que operan como un depósito fiscal, para luego proceder a cargarse en los buques de ultramar y efectuar el despacho hacia su destino final a lo largo de todo el planeta.

La causa principal del incremento en los embarques totales en el año 2015 respecto del 2014 obedeció al aumento en las exportaciones de granos y aceites, quienes mostraron un incremento interanual de 4,2 millones de toneladas y 761.000 toneladas, respectivamente. Estos incrementos compensaron la caída en los despachos de harinas proteicas durante el 2015 que pasaron de 29,3 millones de tn. en el 2014 a 28,4 millones el año pasado, lo que implica una caída interanual de 914.000 toneladas de harinas y pellets.

En los tres últimos informativos semanales emitidos por nuestra entidad hemos analizado, en sendas notas, los motivos específicos de las subas en los despachos al exterior de granos y aceites en el 2015, como así también las causas de la caída en los embarques de harinas y pellets el año pasado. Agradeceremos a nuestros lectores se remitan a dichos informativos si necesitan datos adicionales.

Si observamos el cuadro N° 1, veremos que los embarques de granos despachados desde los puertos argentinos en el año 2015 fueron de 35.560.051 toneladas, en tanto que los del año anterior habían

ascendido a 31.349.449 toneladas. Allí vemos el aumento citado de 4,2 millones de toneladas. Como se expresó anteriormente, los despachos totales de aceites vegetales al exterior desde Puertos Argentinos muestran en el año 2015 un total de 5.725.569 tn, cifra superior a los registros del 2014 cuando cerró en 4.963.592 toneladas.

Como se observa en el cuadro, el año record de embarques totales realizados por la República Argentina para su conjunto de terminales portuarias (sumando granos, harinas y aceites) fue el año 2007. Allí se despacharon 75.893.603 toneladas. A partir de dicho año, nuestro país no ha podido superar dicha cifra record. En el último año 2015, Argentina no ha podido superar la barrera de las 70

**Cuadro N° 2: Embarques desde terminales portuarias del Gran Rosario en 2015**

Terminal	Toneladas
<b>Rosario (RS)</b>	<b>13.719.778</b>
Serv.Port.- Ex U VI-VII	2.864.002
LDC-Gral. Lagos	3.653.233
Cargill-V.G.Gálvez	2.821.779
Toepfer-Arroyo Seco	2.448.413
Cargill-Punta Alvear	1.932.351
Guide	s.d
Serv. Port. Unidad III	n.c
<b>San Lorenzo (SL)</b>	<b>42.669.414</b>
ACA	2.691.838
Vicentín	4.034.958
Bunge-Pampa/Dempa	2.419.515
Nidera	2.903.820
Cargill-Quebracho	4.570.718
Molinos-San Benito	4.266.065
Terminal 6	8.007.574
LDC-Timbúes	3.423.128
Noble-Timbúes	3.569.735
Toepfer-El Tránsito	1.565.120
Akzo Nobel	729.197
Renova	4.487.746
<b>Total Gran Rosario</b>	<b>56.389.192</b>

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base a datos del Ministerio de Agroindustria. Las cifras están expresadas en toneladas.







**AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016**

millones de toneladas embarcadas.

El dato relevante del 2015 es que- al igual que lo sucedido en el 2014- se reafirma la gran importancia de las terminales portuarias del Gran Rosario para el despacho de las exportaciones de granos, Harinas y aceites. El cuadro N° 1 muestra que desde los Puertos del Gran Rosario (denominados "Up River") ubicados sobre el Río Paraná -desde la localidad de Arroyo Seco hasta la ciudad de Timbúes- se despacharon en el año 2015 cerca de 56,3 millones de toneladas de granos, subproductos y aceites (exactamente 56.389.192 tn). Los despachos desde las terminales del "Up River" (Gran Rosario) alcanzaron una participación record del 80,9% del total nacional. Si se analiza la evolución en los últimos nueve años en materia de embarques desde los Puertos Argentinos, puede observarse que el "Gran Rosario" mantiene una cierta estabilidad en su participación relativa en el total de embarques oscilando entre el 76% y casi el 81% del total.

Al hablar de Terminales portuarias "Up River" estamos computando las siguientes terminales: a) Servicios Portuarios Unidad VI y VII; Dreyfus en General Lagos;

Cargill en Punta Alvear y Villa Gobernador Gálvez; Toepfer en Arroyo Seco; ACA, Vicentín y Molinos (San Benito) en la ciudad de San Lorenzo; Bunge (Puertos Pampa y Dempa), Toepfer (El tránsito), Nidera, Cargill, y Terminal 6 en Puerto General San Martín; Dreyfus, Noble y Renova en Timbúes.

En el cuadro N°2 podemos evaluar la performance en materia de embarques de las terminales portuarias del Gran Rosario en el último año. El principal puerto fue Terminal 6 con 8 millones de toneladas embarcadas de granos, harinas y aceites. En segundo lugar, se ubicó la terminal de Cargill en Puerto General San Martín (Quebracho) con 4.570.718 toneladas. En la tercera posición se encontró la terminal portuaria del Grupo Vicentín-Oleaginosa Moreno- Glencore en Timbúes (RENOVA) con despachos en el orden de 4.487.000 toneladas. En cuarto lugar, figura la Terminal de Molinos en Puerto General San Martín (San Benito) con embarques de 4.266.000 toneladas.

Finalmente, resulta interesante evaluar cuáles fueron las firmas que mayores despachos de granos, harinas y aceites realizaron al exterior desde puertos Argentinos

en el año 2015. Como puede observarse en el cuadro N°3, Cargill fue la principal empresa que realizó embarques al exterior por vía marítima con un total de 7.468.000 toneladas. Habría embarcado cerca del 11% del total. En segundo lugar se ubica la empresa Vicentín con 6.092.000 toneladas, 9% del total. En tercer lugar aparece Bunge con 5.466.000 toneladas, con una participación del 8% del total. Completa el selecto grupo de los cinco principales despachantes al exterior y exportadores: Dreyfus y AGD. En el cuadro puede verse que este lote de cinco firmas tiene una participación conjunta en el total del 40%. Los diez principales exportadores, compuestos por Cargill, Vicentín, Bunge, Dreyfus, AGD, Nidera, Noble, ACA, Oleaginosa Moreno y Molinos muestran una participación del 63% del total. Y los quince principales despachantes de granos, harinas y

**Cuadro N°3: Principales firmas exportadoras argentinas que embarcaron granos, harinas y aceites en 2015**

Rank.	Exportador	Granos	Harinas	Aceites	Total	Part. s/total
1°	Cargill	2.931.398	3.793.479	743.677	7.468.554	11%
2°	Vicentín	563.764	4.600.831	928.234	6.092.829	9%
3°	Bunge	2.204.395	2.833.318	428.851	5.466.564	8%
4°	Louis Dreyfus Corp.	2.324.545	2.024.949	283.858	4.633.352	7%
5°	A.G.D.	609.846	3.263.712	359.479	4.233.037	6%
6°	Nidera	2.484.602	970.134	201.630	3.656.366	5%
7°	Noble	2.090.582	1.040.375	145.332	3.276.289	5%
8°	A.C.A.	2.864.737	151.040	62.947	3.078.724	4%
9°	Oleaginosa Moreno	585.009	2.031.189	458.993	3.075.191	4%
10°	Molinos Río De La Plata	320.126	2.149.396	482.270	2.951.792	4%
11°	A.D.M.	2.620.688	0	0	2.620.688	4%
12°	Toepfer	2.266.703	0	0	2.266.703	3%
13°	Cargill Paraguay	1.077.143	550.849	160.664	1.788.656	3%
14°	A.F.A.	1.409.839	186.800	88.796	1.685.435	2%
15°	Amaggi	1.207.046	0	3.760	1.210.806	2%
<b>Total General</b>		<b>35.560.051</b>	<b>28.397.593</b>	<b>5.725.569</b>	<b>69.683.213</b>	<b>100%</b>
<b>Cinco principales exportadores</b>					<b>27.894.336</b>	<b>40%</b>
<b>Diez principales exportadores</b>					<b>43.932.698</b>	<b>63%</b>
<b>Quince principales exportadores</b>					<b>53.504.986</b>	<b>77%</b>

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base a datos del Ministerio de Agroindustria. No incluye exportaciones por vía terrestre ni el contenedores. Excepto donde diga o contrario, las cifras están





AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016

aceites envían al exterior aproximadamente el 77% del total.



## COMMODITIES

### Cinco preguntas sobre granos dañados en soja

SALVADOR ADAMO – ARIEL NOGUERA

**La preocupación existente por el daño que el exceso de agua provocó en soja y, por lo tanto, su impacto en la comercialización, entre el Gerente de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario y el Jefe del Laboratorio Físico Comercial y Botánico del Complejo de Laboratorios de la BCR contestan un ABC de preguntas.**

La preocupación existente por el daño que el exceso de agua provocó en soja y, por lo tanto, su impacto en la comercialización, entre el Gerente de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario y el Jefe del Laboratorio Físico Comercial y Botánico del Complejo de Laboratorios de la BCR contestan un ABC de preguntas.

#### 1. ¿Qué son granos dañados en soja?

La Resolución ex-SAGyP N° 1075 del 12 de diciembre de 1994 y sus modificatorias, vigente actualmente Resolución N° 151 de la SAGPyA de 20 de febrero de 2008, define a los Granos dañados de la siguiente forma: Son aquellos granos o pedazos de granos de soja que presenten alteración sustancial en su color, forma y/o textura normal interna y externa, no debiéndose castigar como tales a aquellos granos que presenten solamente manchas o alteraciones en la superficie conservando su parte interna inalterada. A tales efectos, se considerarán granos dañados los siguientes:

- Brotado: Todo grano que haya iniciado manifiestamente el proceso de germinación.
- Fermentado y ardidado: Todo grano o pedazo de grano que presente un oscurecimiento manifiesto en más del CINCUENTA POR CIENTO (50%) de su parte interna, acompañado por una alteración en su estructura debida a un principio de descomposición.
- Dañado por calor: Todo grano o pedazo de grano

que presente una alteración en su coloración por acción de elevadas temperaturas de secado. Esta alteración se manifiesta con coloraciones marrones.

d) Granos quemados o "de avería": Todo grano o pedazo de grano que presente una alteración extrema en su coloración interna y externa por acción de elevadas temperaturas de secado y/o exposición al fuego. Tal defecto se manifiesta como un paso más avanzado que el descrito en el numeral 4.4.3. de la presente Norma, con coloraciones marrones oscuras a negruzcas, acompañadas por olor y sabor a tostado.

e) Podrido: Comprende todo grano o pedazo de grano totalmente deteriorado por procesos avanzados de descomposición.

#### 2. ¿Qué factores ambientales y de manejo inciden en su aparición?

Es larga la lista de factores que afectan la calidad comercial e industrial de los granos de soja, pero se pueden mencionar a algunos de los más importantes.

- Dentro de los factores ambientales, podemos mencionar como ejemplo: exceso de precipitaciones, que provocan fermentaciones y brotado de los granos, ataques de plagas (insectos, enfermedades), que también producen deterioro de los mismos.
- El manejo del cultivo puede impactar sobre la calidad de los granos, así como el manejo pos-cosecha, como las tareas de acondicionamiento que pueden determinar la presencia o ausencia de materias extrañas y/o granos quebrados, y el secado que puede provocar la presencia de granos dañados por calor y/o de avería.
- Estas tareas pos-cosecha, en el acondicionamiento, pueden influir en la calidad, conservándola o produciendo deterioro en el caso de prácticas incorrectas.

#### 3. ¿Qué problemas acarrea los granos dañados en la industrialización?

En cuanto a esto, la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario se encuentra organizando un encuentro con especialistas del sector industrial para canalizar interrogantes y despejar dudas respecto a los efectos negativos, si es que los hay, del grano dañado en el proceso de crushing. En las próximas semanas se difundirán las respuestas que dicha jornada brinde.





AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016

**De la Norma de calidad para la comercialización de soja -  
Norma XVII - S.A.G.P.y A. 151/2008**

Rubros	Base %	Tolerancia de recibo %	Rebajas
Granos dañados (brotados, fermentados, ardidos, dañados por calor, podridos)	5	5	Para valores superiores al 5,0% a razón del 1,0% por cada por ciento o fracción proporcional.

**4. ¿Qué castigo recibe el grano dañado de soja al ingresar a la comercialización?**

La norma de comercialización de la soja se rige por las denominadas bases estatutarias, donde existen base y tolerancias de recibo.

La tolerancia de recibo para los granos dañados es del 5%. En el caso de excederse de este valor, la partida puede ser rechazada por el comprador. En el caso en que el comprador quiera recibir la mercadería, este último rebajará sobre el precio, a razón del 1,0% por cada por ciento o fracción proporcional del exceso de la tolerancia de recibo.

**5. ¿Cuál es la incidencia en la actual campaña?**

En las últimas semanas hemos recibido muchas consultas sobre daños en soja fundamentalmente debido a las condiciones climáticas adversas que son público conocimiento; esto es, exceso de precipitaciones y condiciones de anegamiento, encharcamientos y/o alta humedad relativa ambiente etc.

Tal es así que para los días 27, 28 y 29 de esta semana, y a sala llena, la Cámara Arbitral de Cereales y el Complejo de Laboratorios de la BCR organizaron una Jornada Técnica de Evaluación de Defectos y Daños Comerciales. Esta actividad fue una respuesta a los numerosos pedidos de la cadena granaria. Resulta prematuro estimar un porcentaje del daño en la cosecha de soja en general, pero podemos afirmar que, en las jornadas realizadas, se observó una alta preocupación de toda la cadena agrocomercial (productores, acopios, cooperativas, comercializadores

intermediarios, industriales y exportadores) del grano de soja, por los daños presentes en la actual campaña.



**COMMODITIES**

**Abril de alta volatilidad y fuertes subas para los granos**

GUILLERMO ROSSI

La soja no detuvo su rally a lo largo de la semana y finalizó abril con subas porcentuales de dos dígitos, tanto en Chicago como en el mercado local. A medida que las condiciones permiten volver a los campos crece la preocupación por las pérdidas de rinde y calidad que se observan. Son quebrantos millonarios para los productores que generan también enorme dolor de cabeza para la industria. De todos modos, tras las subas recientes el mercado queda expuesto a una potencial corrección bajista si la campaña norteamericana sigue avanzando con buenas perspectivas. Mayo podría marcar la tendencia para el resto del año.

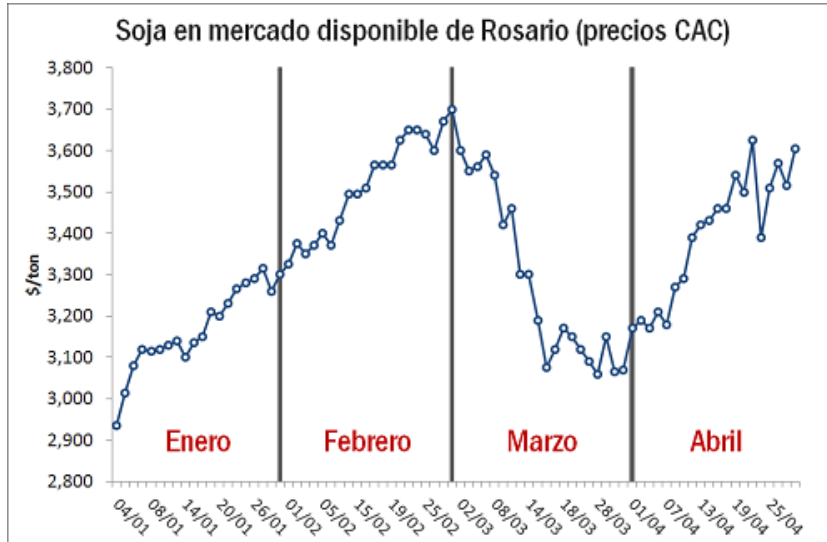
Los mercados agrícolas escalaron con fuerza a lo largo de abril, apuntalados por las pérdidas en la cosecha de soja de nuestro país y ante condiciones adversas para el maíz en Brasil, frente a una demanda externa que se mantiene fuerte tanto en granos forrajeros como aceites vegetales. Otras commodities –entre las que se destaca el petróleo- acompañaron la tendencia positiva con fuerte acción compradora de fondos especulativos. En posiciones cercanas de Chicago, la soja finalizó el mes con ganancias del 12,1%, mientras que en maíz las subas fueron del 11,2%.

La tendencia externa fue inducida en buena medida por el comportamiento positivo del mercado local. Los precios de la oleaginosa en Rosario tuvieron un inusual repunte a lo largo de abril, con subas de más de \$ 500/ton en plena época de recolección. En términos porcentuales, la ganancia fue superior al 15%. Los futuros se acoplaron al movimiento del mercado disponible, con una revalorización de u\$s 28/ton en los contratos de soja Fábrica con vencimiento en noviembre de Rofex. El spread mayo-noviembre, que rondaba los u\$s 22/ton en los últimos días de marzo,





AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016



cayó recientemente a sólo u\$s 14/ton.

El mercado internacional de granos cuenta ahora con dos elementos que marcarán el rumbo de los próximos meses. En primer lugar, se detecta una sostenida revalorización del maíz frente al trigo, que debería incidir en los planes de siembra del año próximo. Adicionalmente, entre las oleaginosas se advierte que la harina recuperó participación en el valor del crush, fundamentalmente porque que se avizora difícil que Argentina pueda cumplir con las proyecciones de molienda que se habían formulado antes de la cosecha. De todos modos, el mercado internacional de aceites sigue muy tirante –principalmente en palma y colza, y en menor medida soja- y esta ecuación podría revertirse en los próximos meses.

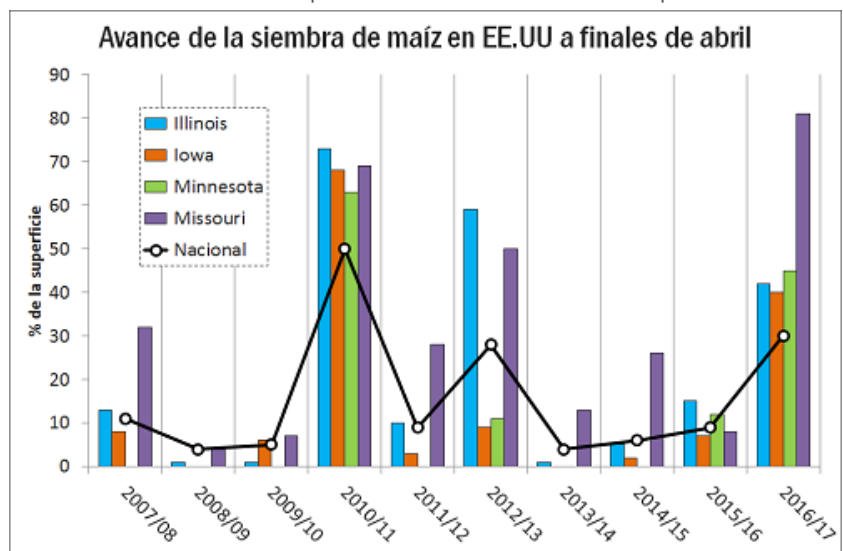
Los productores de Estados Unidos son los más ampliamente favorecidos con la coyuntura actual. En Sudamérica los stocks de trigo, soja y maíz son más ajustados que en igual período de 2015. Ante esta situación, durante los próximos meses el país del Norte tendrá amplios saldos exportables para colocar en los mercados de importación, a precios sostenidos. Contribuye con ello la reciente debilidad del dólar frente al resto de las monedas, tendencia que se

acentuó tras el comunicado que emitió la Reserva Federal esta semana indicando que la tasa de interés de referencia permanecerá sin cambios durante los próximos meses.

La siembra en Estados Unidos avanza al ritmo más acelerado de los últimos años, sin problemas climáticos de magnitud que a la vista puedan alterar las decisiones de los productores. Igualmente, se cree que en las últimas semanas el movimiento de los precios motivó un corrimiento del área de intención en favor de la soja, que ha ganado rentabilidad en algunas zonas del medio oeste. Cuando todavía faltan varias semanas para el cierre de la

ventana óptima de maíz, analistas privados estiman que el lunes el USDA informará un progreso en la implantación cercano al 50% a nivel nacional, frente a 30% el domingo pasado. De ser el caso, los farmers habrían sembrado alrededor de 1,1 M ha diarias durante estos siete días. El adelanto es particularmente notable en el corazón del cinturón maicero, en los estados de Missouri, Illinois, Iowa y Minnesota. En soja, por su parte, la siembra cubriría el 10% de la superficie, también con cierto adelanto frente al promedio.

La empinada tendencia reciente de los precios hace



12 / 20

VOLVER





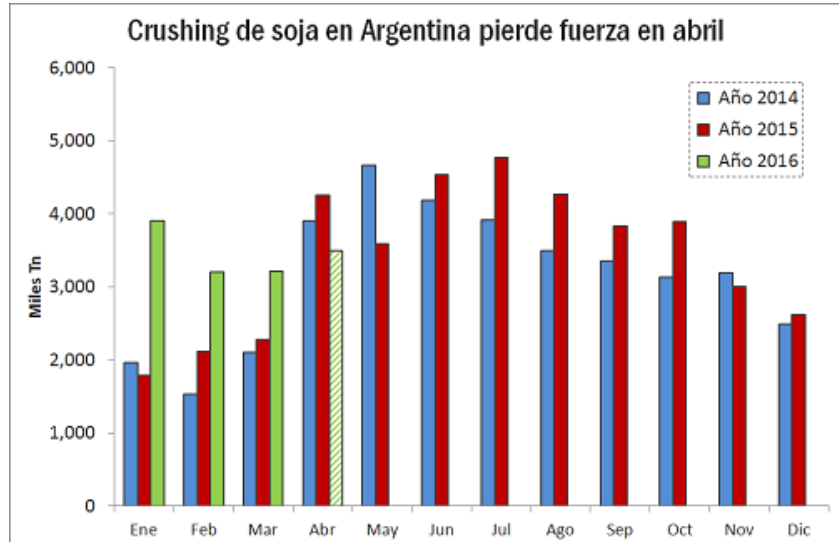
**AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016**

pensar en una posible corrección en las próximas semanas, o al menos en un mercado más estable, que muestre a las fuerzas de oferta y demanda en relativo balance. Todo dependerá de que no aparezcan mayores evidencias de deterioro en la cosecha sudamericana y que China continúe con fuerte presencia en el mercado. El crecimiento interanual en las importaciones del gigante asiático al primer trimestre de 2016 llega a 4% en soja, 30% en aceites vegetales, 56% en trigo y un impresionante 116% en residuos secos de destilería (DDGs) de maíz, según datos de sus aduanas.

**Se reanuda el circuito de la soja y la industria debe adaptarse**

El Ministerio de Agroindustria informó que la cosecha de soja cubría el 24% de la superficie proyectada hasta el último jueves, por encima del 15% reportado la semana pasada. Con estos números, se estima un ingreso de las cosechadoras al campo a razón de 250.000 ha por día durante las últimas semanas, ritmo limitado por la falta de piso, la baja disponibilidad de máquinas en algunas zonas y el pésimo estado de los caminos rurales en gran parte del centro del país. Las lluvias del lunes –seguidas por muy bajas temperaturas– también complicaron las tareas. A la misma altura del año pasado la trilla acumulaba 60% del total, lo que implica un retraso interanual de nada menos que el 36%.

En las primeras cuatro semanas de abril de 2015 se cosecharon en Argentina unas 10 M ha de soja, mientras que en el mismo lapso de este año sólo pudo trabajarse sobre un tercio de esa superficie. Las condiciones climáticas no sólo han generado retrasos: hay pérdidas por anegamiento, caída en los rendimientos y aparición de problemas de calidad cuya cuantificación será difícil y llevará tiempo. La consecuencia es una dramática caída en el ingreso de los productores de las zonas afectadas, que requerirá ayudas del estado en forma compensatoria.



La demora en la llegada del grano al circuito comercial ha complicado el inicio de la campaña de comercialización. El procesamiento de soja en marzo se ubicó en 3,2 Mt a nivel nacional, redondeando en el primer trimestre del año una suba del 67% frente al mismo período del año pasado. Pero los primeros relevamientos para el mes de abril apuntan a un crushing próximo a 3,5 Mt, lo que marcaría un declive del 18% frente al mismo período de 2015. El gran temor es que la actividad de la industria no repunte significativamente en mayo si es que la materia prima sigue llegando con intermitencia a los puertos o muestra defectos comerciales severos.

Desde la perspectiva de los compradores, el principal desafío de la campaña es el manejo de la calidad, habida cuenta de los exigentes estándares internacionales y la gran proporción de la cosecha que está ingresando al circuito con defectos de distinto tipo. Los granos dañados son posiblemente los que mayor incidencia tienen este año. Si su porcentaje es elevado se generan enormes pérdidas en el descascarado necesario para iniciar el proceso de extracción del aceite, incluso a pesar de que el grano cuente con buenos parámetros de materia grasa o proteína. Algunos puertos incrementaron la tolerancia de recibo de este tipo de partidas (las fábricas suelen aplicar descuentos a partir de un 8% de granos dañados en la muestra), en el intento de generar posibilidades de negocio a los vendedores aunque a costa de requerir





**AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016**

gran esfuerzo para mezclar estos lotes con soja de buena calidad. En algunos casos, la tolerancia de recepción de dañados se incrementó hasta 40%.

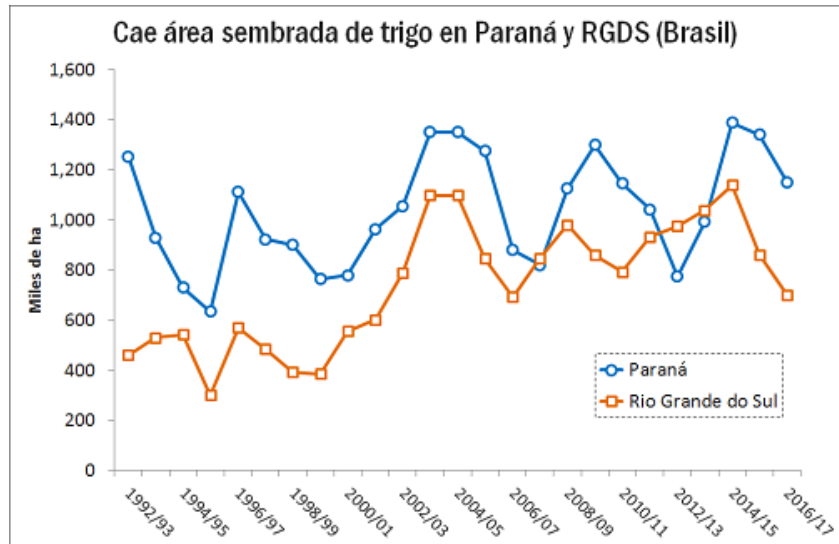
La exportación del grano también se vio afectada por la reciente coyuntura. El mes de abril finaliza con embarques próximos a 750-800 mil tn, aproximadamente la mitad de lo planeado y muy por debajo de las exportaciones por 1,33 Mt que se registraron en abril de 2015. Similar situación alcanza a los embarques de harina. La carga programada para las próximas semanas es elevada –unas 5 Mt entre soja y harina en puertos de todo el país- y se estima que entre lo que espera en radas y lo anunciado a dos-tres semanas hay unos 156 buques aguardando su ingreso a los muelles.

Las pérdidas generadas por el temporal son millonarias y exceden largamente al valor de la producción agrícola afectada. Un análisis pormenorizado del cuadro de situación que deja este evento puede verse con detalle en otro artículo de este Informativo Semanal.

**Pone primera la campaña fina 2016/17 en Sudamérica**

Los trabajos de siembra de trigo para la campaña 2016/17 ya comenzaron en zonas puntuales de Brasil y Paraguay, con expectativas diversas aunque sin cubrir todavía un porcentaje significativo del área de intención. En estas latitudes el cereal panadero es la alternativa de invierno casi excluyente entre los granos finos tradicionales, compitiendo por superficie frente a los maíces tardíos, cuya implantación en los últimos años se ha extendido hasta los meses de febrero y marzo. La superficie destinada a cebada o colza es muy baja y estos granos tampoco tienen demasiado desarrollo comercial.

Según DERAL, agencia dependiente de la Secretaría de Agricultura de Paraná (Brasil), se espera este año una reducción de las siembras en ese estado del 14% frente



al año pasado. EMATER, entidad que releva para Río Grande do Sul, planteó hace algunas semanas que avizora una caída de entre 15 y 30% en ese distrito. Si bien hay expectativas de mejores rendimientos, la caída en las coberturas es más que pronunciada para pensar en aumentos significativos de la producción. Los principales factores por detrás del retroceso del cultivo son los mejores retornos esperados del maíz y el elevado riesgo climático.

En Paraguay, en tanto, la siembra ya comenzó en los departamentos de Itapúa, Caazapá y Alto Paraná, ubicados en el extremo sudeste del país. Los trabajos son incipientes y muestran un gran retraso interanual debido a la sequía que se extendió a lo largo del mes de abril. Los primeros relevamientos apuntan a una caída de la superficie superior al 10%, que excederá las expectativas iniciales pese al buen resultado de la última campaña. Aquí el maíz safrinha ha sido también una excelente alternativa debido a los altos precios y la posibilidad de acceder al mercado brasileño, que en las últimas semanas se mostró realmente tirante.

Si Paraguay genera un saldo exportable de trigo menor que el del año pasado y la producción brasileña se reduce, podrían aparecer buenas oportunidades para el trigo argentino en el comercio regional. Esto se reafirma con la casi segura disminución de superficie que tendrá el trigo uruguayo, que cedería lugar en favor de cebada o soja de primera. Del otro lado del charco sucede que





**AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016**

los precios del cereal panadero no son atractivos y ante la dificultad para colocar los saldos exportables la campaña transita con elevados stocks. Si bien algunos costos se están acomodando a la baja y las relaciones insumo-producto han mejorado –en particular, con fertilizantes-, las estimaciones promedio plantean una caída de superficie en torno al 20-25%.

En nuestro país la siembra de ciclos largos comenzará en unas dos o tres semanas en aquellas zonas donde el clima lo permita. El retraso en los trabajos de recolección de la gruesa impactará en los planteos de la campaña. En general se espera un incremento en la superficie, aunque todavía hay dudas respecto del total a cubrir. Distintas estimaciones se acercan a 5 M ha a nivel nacional, extensión que arrojaría una cosecha de 14 M tn tomando rindes de tendencia tras deducir área pérdida promedio. Estos números, si bien muy conjeturales, dejan en claro que en la primera campaña sin derechos de exportación ni intervención gubernamental en el comercio de exportación la recuperación del cultivo queda lejos de los máximos históricos del cereal. Por ejemplo, en la campaña 2001/02 -hace 15 años- el área sembrada llegó a 7,1 M ha.



## FINANZAS

### **El BCRA pone las cartas sobre la mesa, ¿el mercado qué hará?**

NICOLAS FERRER

**Tal como dice el refrán conocido por cualquier inversor fundamentalista –comprar con el rumor y vender con la noticia. La sensible toma de ganancias de la jornada del lunes - tras efectivizado el pago a los holdouts comentado en el número anterior – sentó la tónica para la semana. Sin embargo, la cuestión más interesante de analizar tal vez sea la definición del nuevo programa de política monetaria, el cual pretende reactivar la economía bajando las expectativas inflación a través del manejo de tasas de interés. ¿Por cuánto tiempo más comprará el mercado bajo dicho escenario de restricción de liquidez?**

La tesitura macroeconómica tanto a nivel doméstico

como internacional destaca por la ausencia de cambios de rigor y el énfasis desde los hacedores de política en mantener dicha regularidad, particularmente desde las autoridades monetarias.

En el plano local, el Banco Central detalló el programa monetario de metas de inflación a través del cual se propone colocar al alza interanual de los precios en 5% para el año 2019. El mismo consiste de tres etapas: La primera, finalizada hacia fines de febrero pasado, fue declarada como un período de corrección de desequilibrios basado en la unificación del mercado cambiario y la absorción del exceso de liquidez vigente a fines del ciclo anterior. Posteriormente se entró en una transición semestral durante la cual son las tasas de interés – particularmente aquellas de las Lebac - la herramienta elegida para dictar las expectativas de inflación, subordinando los agregados monetarios y manteniendo un régimen de flotación cambiaria con intervenciones puntuales. A partir de septiembre, ya con un nuevo presupuesto y un índice de precios oficial publicado por INDEC, se instalaría finalmente el régimen de metas de inflación anuales propiamente dicho. La meta en el corto plazo: lograr poner la inflación mensual cerca del 1,5% (apenas por debajo del 20% anual) al momento de entrar en esta última etapa.

La tónica de los anuncios ciertamente es propia de un viraje hacia un proceso de toma de decisiones presumiblemente más previsible e independiente del accionar del Tesoro, aunque formalmente no se abandonen grados de discrecionalidad. Las autoridades han sido enfáticas con respecto al hecho de que las tasas se mantendrán altas hasta no evidenciarse una baja sensible en el ritmo inflacionario, sosteniendo una vez más el 38% en las letras a 35 días. No obstante, el declive en los principales papeles del mercado accionario rápidamente se revirtió, lo cual en parte podría adjudicarse a un mercado que compra el relato del Banco Central. No obstante, el accionar de otro banco central, en este caso, la Reserva Federal norteamericana, podría haber influenciado dicha dinámica. Dicha entidad mantuvo una vez más sin cambios su tasa de referencia, alimentando el apetito por activos de riesgo.

Con las restricciones externas – cepo cambiario,





**AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016**

*holdouts* – atrás y un plan monetario más claro hacia adelante, dos factores que solían ser fuentes de optimismo ya son parte de la realidad. ¿Se establecerá un nuevo piso en lo que solían ser viejos máximos para el mercado local? Ello dependerá en buena medida de que el diagnóstico realizado por el Banco Central sea el correcto, y la economía pueda evidenciar una reactivación con tasas de interés e inflación más bajas. Si el BCRA cumple con su palabra, tampoco tendría que preocuparse con respecto a la evolución del tipo cambiario que pueda surgir de dicho escenario, el cual se ha apreciado considerablemente en términos reales durante los últimos meses.

### Dos balances y una mala pasada

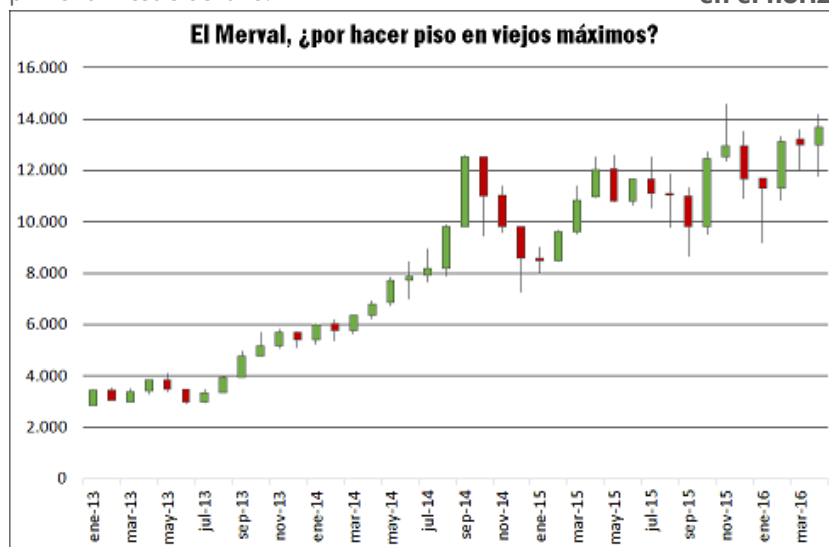
Durante la última semana, algunas de las empresas cuyas emisiones de capital poseen mayor liquidez en la plaza local publicaron sus resultados para el primer trimestre.

Banco Macro mostró un ingreso neto de \$2,41 por acción, un 26% más que el año anterior aunque con una baja del 28% con respecto al último trimestre de 2015. El financiamiento del banco al sector privado muestra un alza del 30% con respecto a un año atrás a pesar de no mostrar un crecimiento en el período de referencia. Los depósitos, por su parte se incrementaron un 43% en forma interanual gracias a un alza del 9% durante el primer trimestre del año.

Tenaris registró una decepcionante ganancia de u\$s 0,02 por acción para el primer trimestre, cuando un año atrás dicho indicador había sido de u\$s 0,22 por acción, quedando por debajo de las expectativas de analistas. Las ventas netas de la compañía para el trimestre fueron de u\$s 1.257 millones, poco más de la mitad de las registradas a principios de 2015. La empresa – productora de tubos de acero sin costura para la industria petrolera – continúa viendo su rentabilidad afectada por el declive en la actividad de perforación petrolera a lo largo del planeta. De acuerdo a la Cámara Argentina del Acero (CAA), la producción de acero crudo del país cayó un 26,1% interanual, evidenciando las dificultades del sector.

En otras noticias corporativas, YPF recibió un fallo en su contra de la Cámara de Comercio Internacional (ICC por sus siglas en inglés) por el cual la petrolera deberá pagar una indemnización de un total u\$s 500 millones a dos empresas tras rescindir contratos de exportación de gas (con Uruguaiana Empreidmientos S.A.) y transporte (con Transportadora de Gas del Mercosur S.A.) en el año 2009. La empresa anunció en un comunicado que “interpondrá todos los recursos legales para defender sus intereses [...] por considerar dicho laudo arbitral nulo.”

### Tras la vuelta al mercado, nueva deuda pública en el horizonte



En el plano de la renta fija, asoman nuevas emisiones de deuda pública en el horizonte. De acuerdo a diferentes reportes, las provincias de Neuquén, Mendoza, y Córdoba buscarían colocar deuda por un total de alrededor de 4 mil millones de dólares durante los próximos 30 días. El secretario de Finanzas de la Nación, Luis Caputo, declaró que se emitirían bonos por u\$s 3.000 millones con el fin de cubrir parcialmente las necesidades financieras del Estado, aunque dichas colocaciones podrían extenderse hasta u\$s 5.000 millones dependiendo de las condiciones del mercado. La calificadora







**AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016**

---

de riesgo Moody's elevó la nota de 29 fondos de inversión en deuda Argentina, reflejando la mejor visión acerca de la solvencia crediticia del país, lo cual podría facilitar una reducción en los costos de financiamiento.





AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016

**PANEL DE MERCADO DE CAPITALES**

**Panel del mercado de capitales**

**Mercado de Capitales Regional**

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 22/04	Semana 15/04	Semana 22/04	Semana 15/04	Semana 22/04	Semana 15/04
<b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS</b>						
0-30 días	17,73	15,30				
31-60 días	18,41	15,88				
61-90 días	18,68	15,92				
91-120 días	18,63	16,55				
121-180 días	19,85	17,10				
181-365 días	20,47	17,82				
<b>Total</b>			<b>35.993.087</b>	<b>25.264.265</b>	<b>457</b>	<b>431</b>

**MAV: CAUCIONES**

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	37,05	37,55	282.836.105	289.800.297	1.614	1.651
Hasta 14 días	35,49	36,80	24.778.579	23.677.645	179	166
Hasta 21 días	37,50		15.000		4	
Hasta 28 días	35,95		283.956		4	
> 28 días	35,85	37,72	1.179.728	3.556.253	19	27

**Mercado de Capitales Argentino**

29/04/16

**Acciones**

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	Emp. Sector	Emp. Sector	Emp. Sector		
<b>MERVAL</b>	13.724,07	-1,33	13,94	17,60					
<b>MERVAL ARG</b>	13.102,52	-3,06	18,71	4,48					
Aluar	\$ 9,97	-3,67	2,95	-15,15	1,09	1,05	38,42	19,07	360.384
Petrobras Brasil	\$ 54,40	6,10	-1,62	83,89	1,24	0,78	0,00	7,29	1.038.368
Banco Macro	\$ 91,30	-6,55	38,89	14,58	1,07	1,04	10,97	11,74	179.561
Com. del Plata	\$ 3,26	0,31	-6,36	-9,50	0,82	0,67	1,30	0,65	2.194.442
Consultatio	\$ 37,15	5,08	57,13	11,49	0,55	0,67	8,07	0,65	55.494
Edenor	\$ 10,85	-4,82	27,50	-12,85	1,34	0,27	8,40	1,68	272.321
Banco Francés	\$ 102,00	-4,05	31,37	12,89	1,20	1,04	14,68	11,74	80.353
Grupo Galicia	\$ 40,80	-6,24	55,41	10,33	0,99	1,04	12,36	11,74	368.105
Mirgor	\$ 1.322,45	-1,05	512,05	144,45	0,71	1,04	15,05	11,74	3.599
Pampa Energia	\$ 11,75	-5,24	51,03	1,29	1,08	0,67	5,70	0,65	840.293
Siderar	\$ 6,90	-3,63	-0,14	-14,35	1,14	1,05	18,80	19,07	752.182
Telecom	\$ 54,00	-3,23	9,83	17,39	1,00	1,05	15,52	19,07	44.888
Tenaris	\$ 192,70	-1,48	6,01	18,58	0,92	1,05	0,00	19,07	40.992
Transener	\$ 6,74	-6,77	17,62	-20,07	1,33	1,33	56,86	56,86	248.953
YPF	\$ 289,35	-0,40	-19,54	31,55	1,00	0,78	24,34	7,29	55.852

**Títulos Públicos del Gobierno Nacional**

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
<b>EN DÓLARES</b>						
Bonar X (AA17)	1450,0	-1,16	5,02	0,92	7,00%	17/10/2016
Bonar 24 (AY24)	1610,0	-0,74	6,77	4,18	8,75%	07/05/2016
Discount u\$s (DICA)	2158,0	-4,51	8,19	7,68	8,28%	30/06/2016
Bonar 20 (AO20)	1520,0	-0,98	6,40	3,70	8,00%	08/10/2016
<b>DOLLAR-LINKED</b>						
Bonad 16 (AO16)	1370,0	-1,15	8,94	0,47	1,75%	28/04/2016
Bonad 17 (AF17)	1352,0	-0,52	7,94	0,77	0,75%	22/08/2016
Bonad 18 (AM18)	1305,0		8,95	1,76	2,40%	18/09/2016
<b>EN PESOS</b>						
Bogar 18 (NF18)	120,0	-1,23		0,08	2,00%	04/05/2016
Par \$ Ley Arg. (PARP)	250,0			15,45	0,63%	30/09/2016
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	513,0			0,02	5,83%	30/06/2016

**Mercado Accionario Internacional**

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	17.773,64	-1,28%	-0,37%	2,00%	18.351,36
S&P 500	2.065,30	-1,25%	-0,96%	1,05%	2.134,72
Nasdaq 100	4.341,30	-2,97%	-1,65%	-5,49%	4.816,35
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	6.241,89	-0,88%	-10,14%	0,20%	7.122,74
DAX (Frankfurt)	10.038,97	-2,99%	-12,15%	-6,33%	12.390,75
IBEX 35 (Madrid)	9.025,70	-2,24%	-20,72%	-5,43%	16.040,40
CAC 40 (París)	4.428,96	-3,08%	-12,24%	-4,49%	6.944,77
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	53.910,51	1,82%	-4,20%	24,27%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	2.938,45	-0,70%	-33,84%	-16,97%	6.124,04
Nikkei 225	16.666,05	-4,43%	-14,67%	-12,44%	38.915,87





AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016

**MONITOR DE COMMODITIES GRANOS**

**Mercado Físico de Granos de Rosario**

29/04/16

Plaza/Producto	Entrega	28/4/16	22/4/16	30/4/15	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>						
S/t						
Trigo	Disp.	2.200	2.200	970	0,0% ↑	126,8%
Maíz	Disp.	2.800	2.650	950	5,7% ↑	194,7%
Girasol	Disp.	4.100	4.100	1.840	0,0% ↑	122,8%
Soja	Disp.	3.605	3.390	1.915	6,3% ↑	88,3%
Sorgo	Disp.	2.000	2.000	1.050	0,0% ↑	90,5%
<b>FORWARD O FUTUROS</b>						
US\$/t						
Trigo	Dic/Ene	151,5	150,5	148,0	0,7% ↑	2,4%
Maíz	Mar/May	161,3	152,8	115,0	5,6% ↑	40,3%
Soja	Abr/May	252,1	245,0	216,5	2,9% ↑	16,4%

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

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

29/04/16

Producto	Posición	29/4/16	22/4/16	1/5/15	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	175,6	171,6	172,7	2,4% ↑	1,7%
Trigo HRW	Disp.	171,0	169,7	181,2	0,8% ↓	-5,7%
Maíz	Disp.	153,6	146,4	141,6	5,0% ↑	8,5%
Soja	Disp.	375,2	362,7	355,9	3,4% ↑	5,4%
Harina de soja	Disp.	366,1	343,6	346,9	6,5% ↑	5,5%
Aceite de soja	Disp.	724,9	749,3	693,1	-3,3% ↓	4,6%
<b>ENTREGA A COSECHA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul	179,5	174,2	174,2	3,1% ↑	3,1%
Trigo HRW	Jul	175,8	174,0	183,9	1,1% ↓	-4,4%
Maíz	Dic	155,6	150,0	149,7	3,7% ↑	3,9%
Soja	Nov	370,3	361,2	345,7	2,5% ↑	7,1%
Harina de soja	Dic	363,5	344,1	337,9	5,6% ↑	7,6%
Aceite de soja	Dic	744,0	767,0	701,5	-3,0% ↓	6,1%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2,44	2,48	2,51	-1,5% ↓	-2,8%
Soja/maíz	Nv/Dc	2,38	2,41	2,31	-1,2% ↑	3,1%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,14	1,17	1,22	-2,5% ↓	-6,2%
Harina soja/soja	Disp.	0,98	0,95	0,97	3,0% ↑	0,1%
Harina soja/maíz	Disp.	2,38	2,35	2,45	1,5% ↓	-2,7%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,31	0,33	0,31	-6,3% ↓	-0,6%

**Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes**

29/04/16

Origen / Producto	Entrega	28/4/16	22/4/16	1/5/15	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b>						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	May	200,0	200,0	235,0	0,0% ↓	-14,9%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	195,8	200,9	229,0	-2,5% ↓	-14,5%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	198,6	191,1	203,9	3,9% ↓	-2,6%
FRA Soft - Rouen	May/Jun	164,6	162,9	194,6	1,1% ↓	-15,4%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	185,0	183,0			1,1%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	165,0	165,0			0,0%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	169,0	167,0	181,0	1,2% ↓	-6,6%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Jun	179,6	168,0	168,4	6,9% ↑	6,7%
BRA - Paranaguá	Ago	176,5				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	173,1	167,8	174,9	3,2% ↓	-1,0%
UCR - Mar Negro	Cerc.	182,5	174,0	172,5	4,9% ↑	5,8%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	159,0	162,0	148,0	-1,9% ↑	7,4%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	160,4	156,1	222,0	2,8% ↓	-27,7%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Jun	388,5	369,5	373,6	5,1% ↑	4,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	402,5	382,8	383,3	5,1% ↑	5,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	392,4	377,7	388,1	3,9% ↑	1,1%





AÑO XXXIII – N° 1756 – VIERNES 29 DE ABRIL DE 2016

**TERMÓMETRO MACRO**

**Variables macroeconómicas de Argentina** 29/04/16

Variante	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 14,258	\$ 14,426	\$ 14,617	\$ 8,826	61,55%
USD comprador BNA	\$ 14,100	\$ 14,200	\$ 14,400	\$ 8,730	61,51%
USD Bolsa MEP	\$ 14,209	\$ 14,447	\$ 14,610	\$ 12,099	17,44%
USD Rofex 3 meses	\$ 15,335				
USD Rofex 9 meses	\$ 17,180				
Real (BRL)	\$ 4,18	\$ 3,94	\$ 4,06	\$ 2,79	49,71%
EUR	\$ 16,35	\$ 16,20	\$ 16,54	\$ 9,49	72,16%
<b>MONETARIOS (en millones)</b>					
Reservas internacionales (USD)	35.035	29.239	29.886	32.688	7,18%
Base monetaria (ARS)	565.377	578.466	594.243	450.064	25,62%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	16.024	10.355	10.127	17.376	-7,78%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	824.694	813.453	815.132	505.746	63,06%
Billetes y Mon. en poder del público (A1)	391.137	395.474	397.329	314.463	24,38%
Depósitos del Sector Privado en ARS	893.731	900.018	894.056	693.250	28,92%
Depósitos del Sector Privado en USD	11.787	11.830	11.939	7.461	57,98%
Préstamos al Sector Privado en ARS	775.856	769.823	767.493	593.527	30,72%
Préstamos al Sector Privado en USD	4.708	4.541	3.956	4.027	16,91%
M <sub>2</sub> /2	920.130	908.458	950.402	758.712	21,28%
<b>TASAS</b>					
BADLAR bancos privados	28,63%	22,81%	27,88%	20,31%	8,31%
Call money en \$ (comprador)	34,00%	38,00%	30,50%	24,00%	10,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	37,05%	37,55%	35,74%	21,30%	15,75%
LEBAC 3 meses	34,00%	34,00%	34,00%	25,97%	8,03%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	35,18%	1,65%	-8,53%	23,63%	11,55%
<b>COMMODITIES</b>					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 45,98	\$ 39,79	\$ 38,32	\$ 50,09	-8,21%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.285,65	\$ 1.217,60	\$ 1.236,25	\$ 1.197,00	7,41%
Plata	\$ 17,82	\$ 15,22	\$ 15,20	\$ 16,89	5,51%

/1 FIIN = Reservas Internacionales - Cuentas Corrientes en otras monedas - Otros Pasivos.  
/2 M<sub>2</sub> = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista

