



AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016



ECONOMÍA

Análisis del Balance Semanal del Banco Central de la República Argentina

EMILCE TERRE

El balance semanal del BCRA muestra que las reservas internacionales de divisas al 23 de mayo sumaban \$ 452.131 millones. Al tipo de cambio de referencia de \$ 14,0117/U\$S dicho monto equivale a un total de U\$S 32.268 millones, habiendo perdido U\$S 2.767 millones en los últimos 30 días.

Página 2



TRANSPORTE

Visión del Banco Mundial sobre costos logísticos de la soja argentina

PATRICIA BERGERO Y JULIO CALZADA

Un informe del Banco Mundial analizó los costos logísticos de la soja en Argentina y efectuó comparaciones con EE.UU. y Brasil. Trasladar soja desde una explotación agropecuaria en EE.UU. a China sale U\$S 73 /t (costos de logística y transporte). Al mismo destino, pero desde un campo argentino cuesta U\$S 123 /t y desde una explotación en Brasil cuesta U\$S 163 /t. El trabajo enfatiza particularmente en los costos del transporte terrestre camiónero, entre otros. Calcula que la carencia de buenos accesos viales a los puertos del Gran Rosario genera un sobrecosto de U\$S 8,1 /t de soja, una cifra por cierto impactante.

Página 3



COMMODITIES

La tendencia no se detiene en soja y maíz

GUILLERMO ROSSI

Los precios de la soja y el maíz llegaron a nuevos récords nominales en plaza Rosario, apoyados en las subas del mercado externo de referencia y los retrasos de cosecha que se observan en nuestro país. Los precios de pizarra fijados por la Cámara Arbitral para la rueda del jueves resultaron de \$ 4.130 y \$ 3.000 por tonelada en estos de productos. En zona Up River es significativa la cantidad de buques que esperan en radas desde hace varias semanas, afectando principalmente a cargamentos del cereal. La cosecha avanza a sólo el 30% de la superficie, afectada por una excesiva humedad ambiental.

Página 8



FINANZAS

Un pequeño gran problema: el acceso de las PYMES al financiamiento (II)

NICOLAS FERRER

La semana anterior delineamos los obstáculos que las PYMES encuentran a la hora de obtener el financiamiento y capital necesarios para poder sustentar su estrategia de desarrollo. En el artículo de hoy, presentamos algunas de las alternativas propuestas y aplicadas en miras de relajar dicha restricción.

Página 12

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016



ECONOMÍA

Análisis del Balance Semanal del Banco Central de la República Argentina

EMILCE TERRE

El balance semanal del BCRA muestra que las reservas internacionales de divisas al 23 de mayo sumaban \$ 452.131 millones. Al tipo de cambio de referencia de \$ 14,0117/U\$S dicho monto equivale a un total de U\$S 32.268 millones, habiendo perdido U\$S 2.767 millones en los últimos 30 días.

El balance semanal del Banco Central de la República Argentina muestra que las reservas internacionales de divisas al 23 de mayo de 2016 sumaban \$ 452.131 millones. Al tipo de cambio que se toma como referencia en el reporte de \$ 14,0117 = U\$S 1, dicho monto equivale a un total de U\$S 32.268 millones. Con ello, las reservas en dólares perdieron U\$S 2.767 millones en 30 días aunque aún se encuentran U\$S 6.705 millones por encima del nivel con que cerraron el año 2015.

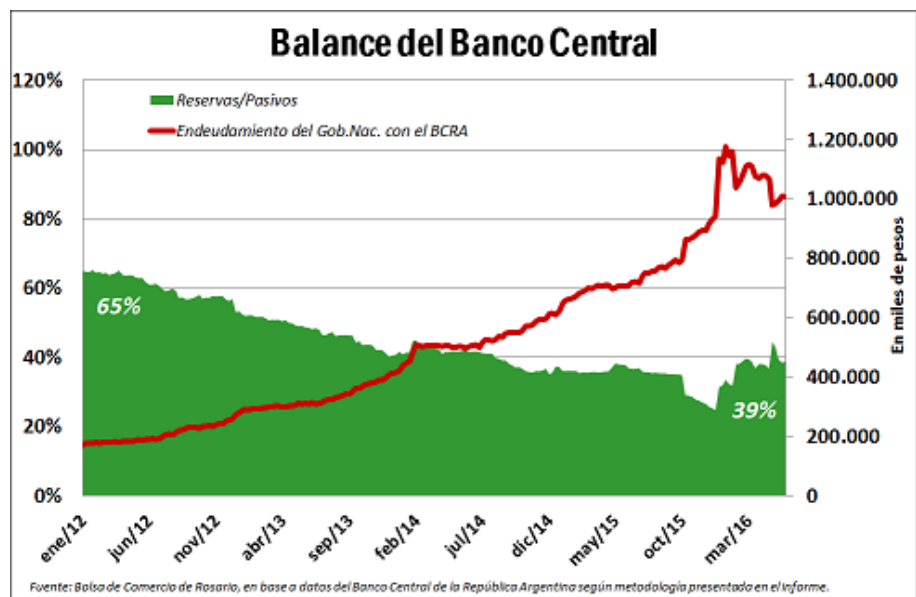
Para analizar las reservas internacionales netas, es posible deducir al resultado anterior las cuentas corrientes en otras monedas (encajes de los depósitos en dólares) que suman \$ 141.589 millones, y otros \$ 153.254 millones de otros pasivos, arrojando un total de \$ 157.288 millones. Ello significa que si la comparación se realiza en términos netos, las reservas internacionales netas perdieron 74.352 millones en los últimos 30 días aunque en lo que va del año aún acumulan \$ 101.843 millones.

Del lado de los pasivos, la base monetaria en Argentina alcanzó al 23 de mayo los \$ 580.783 millones, con una expansión monetaria de \$ 15.406 millones en el último mes, pese a que en lo que va del año se contrajo en \$ 43.107 millones. Por su parte,

las Letras y Bonos emitidos por el Banco Central están cerrando el mes de mayo en \$ 581.412 millones, con lo que entre ambos rubros el BCRA acumula pasivos monetarios por un total de \$ 1,16 billones.

Cotejando los números presentados hasta aquí, puede observarse que las reservas internacionales en manos del Banco Central alcanzan a cubrir un 39% del total de pasivos monetarios, cayendo respecto del 45% del mes anterior. Las reservas internacionales netas, por su parte, alcanzan a cubrir un 14% de los pasivos monetarios, por debajo del 20% del mes de abril.

Por otro lado, los títulos públicos del gobierno nacional en manos del Banco Central ascienden actualmente a \$ 798.148 millones, contrayéndose un 3% en el mes, y un 8% en lo que va del año. Si al resultado anterior se le suman los adelantos transitorios al gobierno nacional (\$ 356.050 millones), más las contrapartida de asignaciones de DEGs (\$ -33.506 millones) y la contrapartida por el uso del tramo de reservas (\$ -10.421 millones); y simultáneamente se le restan los depósitos del gobierno nacional y otros (\$ 69.588 millones) y las contrapartidas de aportes del gobierno nacional a organismos internacionales (\$ 34.680 millones), arribamos a una deuda neta total del máximo nivel de gobierno con el BCRA de \$ 1,01 billones. Al tipo de cambio de referencia mencionado más arriba, ello equivale a un total de U\$S 71.797 millones, con una





AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016

suba del 6% en los 30 días previos, pese a lo que se ha contraído un 17% en lo que va del año 2016.

El gráfico adjunto muestra la evolución de la cobertura de reservas internacionales en términos de los pasivos monetarios en el área gris, y el endeudamiento del Gobierno Nacional con el Banco Central con la línea continua.



TRANSPORTE

Visión del Banco Mundial sobre costos logísticos de la soja argentina

PATRICIA BERGERO Y JULIO CALZADA

Un informe del Banco Mundial analizó los costos logísticos de la soja en Argentina y efectuó comparaciones con EE.UU. y Brasil. Trasladar soja desde una explotación agropecuaria en EE.UU. a China sale U\$S 73 /t (costos de logística y transporte). Al mismo destino, pero desde un campo argentino cuesta U\$S 123 /t y desde una explotación en Brasil cuesta U\$S 163 /t. El trabajo enfatiza particularmente en los costos del transporte terrestre camionero, entre otros. Calcula que la carencia de buenos accesos viales a los puertos del Gran Rosario genera un sobrecosto de U\$S 8,1 /t de soja, una cifra por cierto impactante.

Recientemente, el Banco Mundial (BIRF) publicó un informe muy interesante llamado “Logística de la soja: Argentina, Paraguay y Uruguay”¹. En el mismo diagnostica y analiza los problemas de la logística sojera en esos tres países, destacando que se trata de un factor clave para el crecimiento económico, con implicaciones directas para la competitividad y la productividad de naciones como la nuestra. El informe resalta algo realmente importante, y que no debemos soslayar: “como porcentaje del PIB, los costos de logística en las economías emergentes son generalmente de dos a tres veces más elevados que en los países de la OCDE”

¹ Logística de la soja: Argentina, Paraguay y Uruguay. Informe Técnico N°4/2016. Banco Mundial. Grégoire Gauthier, Robin Carruthers y Florencia Millán Placci. Enero 2016.

(Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico). Recordemos que entre los miembros de la OCDE se encuentran los países que compiten con Argentina en el mercado de granos, y producción agropecuaria, tales como Estados Unidos, Australia, Nueva Zelanda y Canadá.

Los elevados costos logísticos impactan negativamente no sólo en la competitividad, sino también en las oportunidades económicas de los productores agropecuarios al reducir el precio que obtienen por la venta de los bienes primarios. En síntesis, siempre se dice que los mayores costos de la logística de *commodities* -dentro de cuyas actividades el transporte es la actividad de mayor peso- de un país los termina pagando “el productor”.

El estudio, que se enfoca en la logística para la soja en los tres países citados, arriba a otra conclusión: lamentablemente las cadenas logísticas tienen un desempeño por debajo de los *benchmarks* internacionales y recomienda mejorar la eficiencia logística para recuperar rentabilidad, severamente reducida en el 2014 y 2015 por la caída en los precios internacionales de los granos. Es necesario tener presente que este estudio fue realizado a fines del año 2015, antes de la devaluación, razón por la cual toma un tipo de cambio de 1 dólar = 9,77 pesos. Sin embargo, computa la baja del 5% en las retenciones en soja. Evidentemente, las cifras e indicadores obtenidos por el BIRF han sufrido cambios desde la modificación del valor del dólar con el nuevo Gobierno. Tomando con precaución sus resultados finales, es interesante evaluar las conclusiones a las que arriba el Banco Mundial y las propuestas de solución que realiza.

Concretamente, ¿qué metodología utilizó el Banco Mundial para analizar el caso de Argentina? ¿Qué cálculos realizó para medir los costos de logística y la rentabilidad de la producción y de la exportación de soja? Sintéticamente, armó un modelo de producción y de costos logísticos en soja (*Supply Chain Cost Model*) cuyos principales objetivos, en el análisis del caso argentino, fueron:

- evaluar la rentabilidad de la producción y exportación de soja para una supuesta explotación





AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016

ubicada en Rafaela, provincia de Santa Fe, (a 300 kilómetros del Gran Rosario) con dos alternativas logísticas: la primera enviando la producción desde el campo a un silo (acopio-cooperativa) ubicado en dicha zona, para luego remitir la producción a un puerto del Gran Rosario; y la segunda alternativa enviando directamente la soja desde la finca a una terminal portuaria del Gran Rosario;

- evaluar la competitividad de las cadenas logísticas de exportación de la soja de Argentina y compararlas con *benchmarks* internacionales; e
- identificar los principales cuellos de botella y problemas del sistema.

El modelo integra los costos de las tres etapas de esta supuesta exportación de soja: a) costos de producción de soja en Rafaela para un productor; b) costos logísticos para llevar la soja desde la explotación a un puerto con salida al mar (en este caso, las terminales fluviales del Gran Rosario); y c) los costos logísticos de transportar la mercadería a los mercados de destino. Los cálculos del Banco Mundial para el caso argentino se centraron en la segunda de las tres etapas descriptas anteriormente y sumó, bajo la denominación de “costos logísticos”, los siguientes costos y erogaciones:

1. Transporte de la soja en camión desde una finca en Rafaela a un silo en el interior del país cercano a dicha ciudad (acopio o cooperativa). Como dijimos antes, la otra alternativa planteó enviar la mercadería en camión directamente a un puerto del Gran Rosario.
2. Almacenamiento y procesamiento del grano en un silo de campo (acopio o cooperativa) y/o una terminal portuaria.
3. Transporte de la soja desde el silo en el interior del país (acopio o cooperativa) a un puerto con salida al mar (Gran Rosario).
4. Procesamiento (limpieza, muestreo y análisis) en el silo de campo (acopio o cooperativa) y/o la terminal portuaria del Gran Rosario.
5. Consolidación y comercialización de la soja.
6. Almacenamiento en el puerto del Gran Rosario antes del trasbordo al buque para el transporte marítimo.
7. Tasas y otros cargos relacionados con la etapa de la logística terrestre.

El BIRF aclara que la suma de estos costos y los costos de producción de la soja se aproxima a lo que se conoce como costo *Free Alongside Ship* (FAS). La metodología del Banco Mundial incorpora entre los costos mencionados los gastos de almacenamiento en el puerto del exportador. Aquí habría que hacer la aclaración que nosotros –o en nuestro medio– solemos utilizar el término FAS o FAS teórico como una aproximación del precio del grano puesto en camión o vagón en el puerto o planta en mercado terminal. Esto es equivalente a decir el precio del grano disponible puesto en Rosario o el precio cámara o pizarra de Rosario. Sin embargo, reconocemos que esto no es correcto puesto que FAS es una sigla de comercio exterior y significa que la mercadería se entrega bajo la condición “libre de gastos al costado del buque”, con lo cual los gastos de descargar el camión o el vagón, almacenar en el puerto y llevar el grano hasta el costado del buque deben ser considerados. Como esos costos suelen ser pequeños, se asimiló el término FAS al término de grano puesto en camión o vagón en forma inmediata en puerto.

No obstante estas diferencias, y para que no haya confusiones con los cuadros, hemos denominado “Costos logísticos según BIRF” a la suma de los siete rubros anteriores -(1) al (7)- y “Costos totales FAS según BIRF” a la suma de los costos de producción de la soja para el hombre de campo rafaestino más los costos logísticos.

El Banco compara este valor “Costos totales FAS según BIRF” con el precio de exportación libre a bordo (FOB), como forma de estimar la rentabilidad de la producción de soja para la economía nacional. Para interpretar los resultados de este estudio, hay que tener en cuenta la limitación que supone la complejidad de analizar una realidad que es diferente de una zona de producción a otra (no es lo mismo producir en Salta que en Rafaela). La verdadera rentabilidad dependerá, por lo tanto, del caso específico que se analice.

Pero volvamos al caso del productor rafaestino que tiene dos alternativas: a) enviar la mercadería a puerto, pasando previamente por un acopio o cooperativa, y b) enviar la cosecha directamente a la terminal portuaria. En el cuadro N°1 se observan las conclusiones a las que





Cuadro N° 1: Rentabilidad actual de dos cadenas logísticas de exportación según el Banco Mundial. Caso: productor en Rafaela que envía su producción al Gran Rosario

Rubro	Alt 1: Rafaela. Envío de la soja de la finca a un acopio o cooperativa y luego a un Puerto del Gran Rosario (U\$\$/Tn)	Alt 2: Productor en Rafaela. Envío de la soja de la finca directamente a un Puerto del Gran Rosario (U\$\$/Tn)
Costos de producción de la soja de este supuesto productor en Rafaela	294,0	294,0
Costos logísticos según BIRF	82,1	61,5
Costos totales FAS según BIRF	376,1	355,5
Precio exportación FOB Indicativo	360,0	360,0
Rentabilidad sin retenciones	-16,1	4,5

Logística de la soja: Argentina, Paraguay y Uruguay. Informe Técnico N°4/2016. Banco Mundial. Grégoire Gauthier, Robin Carruthers y Florencia Millán Placci.

arriba el Banco Mundial en materia de rentabilidad. En el primer caso, el costo de producción de la soja es de U\$S 294 /t, al cual debe agregarse 82,1 dólares de costos logísticos, lo que hace un "Costo total FAS según BIRF" de U\$S 376,1 /t. Si se compara esta cifra con el precio FOB Indicativo de U\$S 360 /t, no hay rentabilidad en esta alternativa.

Según el Banco Mundial, la alternativa que tendría menores costos logísticos es la de venta directa a comprador en puerto, sin pasar por acopios y/o cooperativas (alternativa N°2), la cual tendría un costo logístico de U\$S 61,5 /t y allí habría una rentabilidad de U\$S 4,5 /t. Todo esto sin contabilizar los derechos de exportación. Si lo hiciéramos, las pérdidas se efectivizarían en ambas alternativas.

Antes de seguir, quisiéramos hacer una consideración. Con todo respeto a la profesionalidad y conocimientos de los técnicos del BIRF, no convencen demasiado estos números y la conclusión implícita de que los costos logísticos son más altos por la presencia de acopios y/o cooperativas en el interior del país (ver cuadro N°2). Si bien cada paso más en la logística es seguro que impactará en la estructura de costos, hay costos que son parte de la esencia del sistema. Se pasa por alto la función que el acopio de campaña desempeña (independientemente de qué agente comercial lleve a

cabo la función) en la comercialización de la producción argentina, producción que se caracteriza por una oferta atomizada, frente a una demanda concentrada en términos de cantidad de participantes; una especialización espacial, con una alta utilización en las bocas de salida de la exportación; y una estacionalidad en la producción. Estos tres factores impactan sobre la función del almacenaje y el acondicionamiento, elevándola en importancia. Por otra parte, estos agentes económicos (acopios y cooperativas) brindan, al estar cerca del productor, una serie de servicios adicionales al almacenamiento y acondicionamiento (asesoramiento, financiamiento, venta de insumos, contratación de flete, etc.) que deberían

ser medidos adecuadamente en términos de relación beneficio-costo para el productor y no solamente como un costo logístico puro. La recomendación implícita que surgiría del informe del banco acerca de la conveniencia de vender directo para bajar los costos logísticos implica desconocer que muchos exportadores no pagan en sus acopios del interior los precios que a veces se logran con el accionar de corredores, cooperativas y acopios. A veces los castigos en calidad son mayores en la venta directa a fábrica o exportación. Esto uno lo escucha habitualmente en boca de los propios productores. También a veces se escuchan quejas de los hombres de campo sobre los mayores costos de los acopios y las cooperativas, especialmente los que están cerca del Gran Rosario. Hay de todo en materia de opiniones, o toda clase de situaciones, pero lo que importa es el gran panorama. En definitiva, creemos que estos ejemplos son sólo una "foto" de una situación específica y que habría que evaluar mejor estas cifras relativas a la logística y ver otros casos concretos con un análisis más relevante, tanto en lo cualitativo como en lo cuantitativo.

Por otra parte, reconocemos que el informe del BIRF en la página 21 habla bien de la eficiencia de los acopios y cooperativas del interior de Argentina. Sostiene que los costos por sus servicios son similares a los de otros países competidores como Australia; oscilan entre 15 y





AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016

16 dólares por tonelada. Es más, el banco reconoce que estos costos de los acopios y cooperativas están “relativamente optimizados y que el margen de mejora es reducido”.

Es interesante evaluar lo que surge del cuadro N°2 donde se expone el desglose de los costos logísticos en ambas alternativas y las propuestas del BIRF para bajar estos costos.

El Banco indica que el principal factor de costo logístico es el transporte vial, el cual absorbe entre el 55% y el 60% de los costos logísticos totales (cuadro N°2). Cabe notar, en particular para la cadena logística directa (Alternativa N°2), el peso substancial del ítem “impuestos y otros gastos” (incluye costos de control de calidad, comisión del despachante, comisiones y otros impuestos). Para el Banco las prioridades para reducir los costos logísticos de estas cadenas desde la zona núcleo de producción se concentran en el transporte vial.

Hay como una visión recurrente en responsabilizar al transporte vial como el responsable de los mayores costos logísticos internos en Argentina. En otras notas de este Informativo Semanal hemos expresado que los camioneros no son los malos de la película y han sufrido en los últimos años un escenario difícil compuesto por la fuerte presión impositiva y el constante aumentos de costos. Se trata de un problema sistémico, que debe ser abordado en forma conjunta por el Gobierno, los transportistas, los dadores de carga, etc. para lograr soluciones consensuadas. Los problemas que han sufrido los camioneros en los últimos años son:

- Elevado componente impositivo en los combustibles integrado por diversos tributos. Entre ellos se encuentran el Impuesto al Valor Agregado, el Impuesto sobre la transferencia a título oneroso de naftas y gas natural destinado a GNC e importación de naftas (Ley 26.181), el Impuesto sobre la

Cuadro N°2: Desglose de los costos logísticos de las dos cadenas logísticas de exportación estudiadas por el Banco Mundial. Caso: productor en Rafaela que envía su producción al Gran Rosario

Rubro	Alt 1: Rafaela Envío de la soja de la finca a un acopio o cooperativa y luego a un Puerto del Gran Rosario		Alt 2: Productor en Rafaela Envío de la soja de la finca directamente a un Puerto del Gran Rosario	
	U\$S/t	Part.	U\$S/t	Part.
Déposito en finca	0,25	0,3%	0,25	0,4%
Transporte vial desde la Finca al acopio/cooperativa de la zona	10,92	13,3%	0,00	0,0%
Servicios en acopios/cooperativas	12,92	15,7%	0,00	0,0%
Transporte vial desde acopio/cooperativa de la zona o finca al Gran Rosario	34,20	41,6%	37,44	60,8%
Almacenamiento en el puerto del Gran Rosario	0,25	0,3%	0,25	0,4%
Gastos de Comercialización	6,83	8,3%	6,83	11,1%
Impuestos y otros gastos (no computa derechos de exportación)	16,77	20,4%	16,77	27,3%
Costos logísticos totales según BIRF	82,14	100,0%	61,54	100,0%

Logística de la soja: Argentina, Paraguay y Uruguay. Informe Técnico N°4/2016. Banco Mundial. Grégoire Gauthier, Robin Carruthers y Florencia Millán Placci.

transferencia a título oneroso sobre el Gasoil y el Gas Licuado para uso automotor (Ley N° 26.028) y el Impuesto sobre los Combustibles Líquidos y Gas Natural (ex ITC), establecido por la Ley 23.966.

- Argentina viene registrando un proceso inflacionario que impactó fuertemente sobre los costos de operación de los camioneros, especialmente en los rubros no transables: salario del transportista, seguros, etc.
- Se elevó de manera considerable el precio de los vehículos pesados cero kilómetros en los últimos dos años. Lo mismo puede decirse del resto de los bienes y servicios que utiliza el transporte por camión, como son neumáticos, repuestos, lubricantes, reparaciones, etc.
- Existe una fuerte presión tributaria sobre los transportistas integrada por el Impuesto a las Ganancias, Bienes personales, Débitos y Créditos Bancarios, Ingresos Brutos, etc.

Volviendo al trabajo del Banco Mundial, es relevante mirar la comparación que realiza entre Argentina, Brasil y Estados Unidos en materia de costos finales de transporte y logística para llevar soja desde los puertos propios a China (Shanghai), Europa (Rotterdam) y





AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016

Cuadro N°3: Costo total de tránsito desde la finca hasta el Puerto de destino según Informe Banco Mundial. Incluye costo del transporte marítimo al puerto de destino (En U\$S/TN)

Localización de la producción	Puerto de salida Océano	Distancia del campo al puerto de salida	Puerto de destino		
			Shanghai (China)	Rotterdam (Países Bajos)	Port Said (Egipto)
Davenport, Iowa, EEUU	New Orleans, EEUU Atlántico	1520 km	73	51	53
Mitchell, Dakota del Sur, EEUU	Tacoma, EE.UU. Pacífico	2286 km	86	s/d	s/d
Sorriso, Mato Grosso, Brasil	Santos, Brasil Atlántico	2021 km	163	152	153
Rafaela, Santa Fe, Argentina	Gran Rosario, Arg Atlántico	300 km	123	97	101

Fuente : Logística de la soja: Argentina, Paraguay y Uruguay. Informe Técnico N°4/2016. Banco Mundial. Grégoire Gauthier, Robin Carruthers y Florencia Millán Placci. Página 12

Egipto (Port Said). Como puede verse en el cuadro N°3, trasladar soja desde una explotación en Davenport (Iowa), haciendo 1.520 km, al Puerto de New Orleans (Golfo de México) y llevarla a China cuesta U\$S 73 /t. Estamos hablando de la suma de costos logísticos y flete marítimo. Argentina, si quiere hacer lo mismo desde Rafaela (a 300 km del Gran Rosario) le costaría U\$S 123 la tonelada para llegar a China. Los estadounidenses tienen 30 días en barco para llegar a Shanghai y nosotros 34 días. No hay muchas diferencias en distancia. Pero la brecha de 50 dólares es un diferencial de costos logísticos importante que afecta a la competitividad de Argentina. En el cuadro puede verse que Brasil está en peores condiciones que nosotros y EE.UU.; llegar a China le demanda U\$S 163 /t entre flete marítimo y costos logísticos desde la chacra al puerto de salida (en este caso el Puerto de Santos) y finalmente llegar a Shanghai.

Si se trata de llegar al puerto europeo de Rotterdam, nuevamente EE.UU. tiene el costo logístico y marítimo más bajo: 51 U\$S/t. Argentina puede sacar una producción desde Rafaela y llegar a Europa con un costo de 97 U\$S/t. Brasil está en peores condiciones con 152 U\$S/t. La producción brasileña, por lo general, hace 2.000 kilómetros desde Sorriso al puerto de Santos en camión, elevando considerablemente sus costos logísticos.

Finalmente, enumeraremos las recomendaciones del

Banco para bajar los costos logísticos en Argentina, centrándose en:

- Articular y coordinar las cadenas de suministro de soja.
- Promover y expandir el uso del silo bolsa.
- Mejorar el sistema de cupos para descarga de camiones.
- Como los camiones de menor porte tienen costos unitarios más elevados, permitir la operación de camiones "B-dobles".
- Mejorar los caminos rurales y las carreteras nacionales. Se resalta en la importancia de los accesos viales a las terminales portuarias del Gran Rosario.
- Reestructurar la industria del transporte automotor para facilitar contratos de largo plazo y revisión de las estructuras tarifarias.
- Aumentar la capacidad de descarga de camiones en las terminales.
- Aumentar las tasas de carga de los trenes de barcazas en los puertos fluviales de río Paraná-Paraguay.
- Dragar el Río Paraguay en dicho país.
- Mejorar las instalaciones de navegación fluvial (GPS o navegación nocturna) en la Hidrovía Paraná - Paraguay.
- Invertir para remover los pasos críticos en la infraestructura hidroviaria.
- Invertir en infraestructura ferroviaria para permitir cargas por eje de 23 toneladas y para aumentar la longitud de los trenes.
- Mejorar las descargas de trenes en las terminales portuarias.
- Invertir en silos ferroviarios en el interior del país, para potenciar el transporte ferroviario.
- Agilizar el sistema de entrega de documentación para lograr una salida más rápida y eficiente de los buques.
- Invertir en cintas más rápidas en los puertos para cargar los buques.
- Estudiar la profundización de los canales de acceso al Río Paraná.

El Banco también analiza la problemática de acceso vial





AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016

a las terminales portuarias del Gran Rosario indicando que el sobrecosto resultado de las congestión llega a 8,1 U\$S/t, una cifra por cierto impactante. Indica textualmente lo siguiente:

- Durante el periodo pico de cosecha, 14.000 camiones llegan a la zona metropolitana de Rosario para descargar soja. Este flujo de camiones ocasiona problemas de congestión, que impactan negativamente tanto la eficiencia de la cadena de la soja como la movilidad urbana dentro de la ciudad.
- El embudo logístico aparece aún más fuerte en la zona norte de Rosario.
- Se estima que, para las cadenas logísticas estudiadas, el sobrecosto resultado de la congestión al llegar a Rosario es de US\$ 8,1 por tonelada; este sobrecosto representa entre el 10% y el 13% del costo logístico FAS de las cadenas estudiadas. No se contabiliza en esta estimación el costo socioeconómico de la congestión causada por los camiones para la población local (tiempo perdido en congestión, seguridad vial, problemas sociales eventuales). Este impacto puede ser aún más fuerte que el de la propia cadena de la soja.

Finalmente, el BIRF sugiere tres fuentes de solución para resolver el problema del Gran Rosario: a) la generalización y aplicación efectiva de un nuevo sistema de cupos camioneros; b) que los operadores portuarios aumenten la capacidad de descarga de camiones; y c) finalmente, del lado del sector público, mejorar la infraestructura vial de contorno y/o de acceso a los terminales. Esto último es lo que viene solicitando la Bolsa de Comercio de Rosario desde el año 1998.



COMMODITIES

La tendencia no se detiene en soja y maíz

GUILLERMO ROSSI

Los precios de la soja y el maíz llegaron a nuevos récords nominales en plaza Rosario, apoyados en las subas del mercado externo de referencia y los retrasos de cosecha que se observan en nuestro país. Los precios de pizarra fijados por la Cámara Arbitral para la rueda del jueves resultaron de \$ 4.130 y \$ 3.000 por tonelada en estos de productos. En zona Up River es significativa la cantidad de buques que esperan en radas desde hace varias semanas, afectando principalmente a cargamentos del cereal. La cosecha avanza a sólo el 30% de la superficie, afectada por una excesiva humedad ambiental.

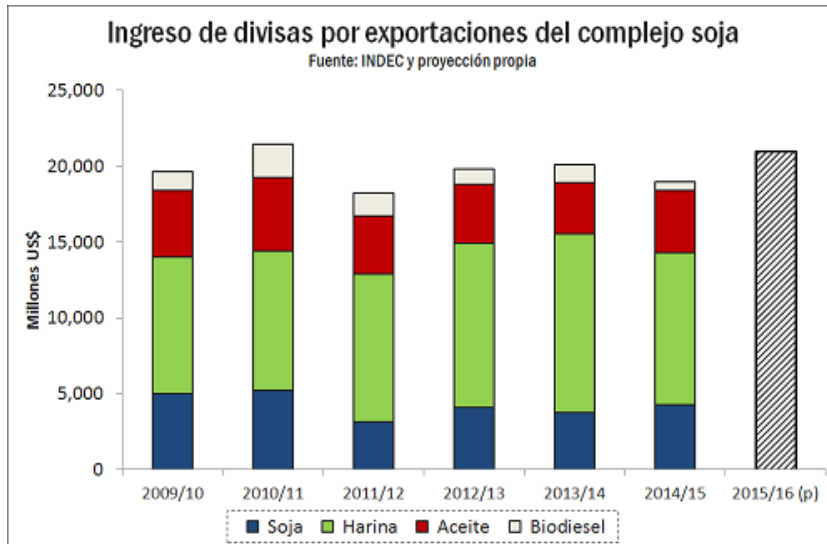
La soja y el maíz siguieron escalando en la zona de Rosario a lo largo de la semana, alcanzado valores récord en posiciones de entrega corta. Los precios pizarra fijados por la CAC para la rueda del jueves resultaron de \$ 4.130 y \$ 3.000 por tonelada, respectivamente. La firmeza del mercado internacional de la harina continúa mejorando el margen de los procesadores de la oleaginosa, que trasladan las subas a la plaza doméstica. En tanto, las ganancias del maíz obedecen principalmente al cuello de botella logístico que genera el retraso de la cosecha –se avanzó hasta ahora en menos de un tercio de la superficie– en conjunto con un ambicioso plan de trabajo de las terminales portuarias. En zona Up River es significativa la cantidad de buques que esperan cargar desde hace varias semanas.

El ritmo de ventas de los productores ha ido en aumento. En las últimas dos semanas se le puso precio a más de 2 Mt de soja. Esto obedece en gran medida al financiamiento de la campaña, que concentró entre mayo y junio el grueso de los vencimientos. Sin embargo, se detecta en la oferta una postura mucho más cauta de cara a los próximos meses, especulándose con posibles faltantes de soja y una caída interanual de los stocks. En parte por ello, quedan cerca de 35 Mt correspondientes a la campaña 2015/16 que aún no tienen precio. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que la industria argentina se está también aprovisionando con soja de Paraguay. Entre febrero y mayo el volumen





AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016



que descendió por la Hidrovía superó las 300.000 tn.

El finalizado mes de mayo marcó una recuperación cercana a \$ 500/ton en los precios internos, que se suma a los \$ 500/ton de suba en el mes de abril. El flujo comercial retornó a la normalidad, lo que se tradujo en mayor llegada del grano a las plantas y puertos. Las exportaciones de maíz y soja en mayo totalizaron 1,7 y 2,2 Mt, respectivamente, con carga programada a 15 días por 3 y 1,5 Mt en cada producto. En tanto, el procesamiento de soja del último mes superó las 4 Mt, resultando en una suba superior al 15% frente al mismo período del año pasado.

La notable mejora de los precios ha calmado los ánimos en el sector de la producción y permite vislumbrar un escenario mucho más favorable hacia el 2017. Hay amplias zonas de las provincias de Santa Fe y Entre Ríos con pérdidas de cosecha irreversibles, pero los números a nivel macro muestran un panorama más alentador. Hasta el mes de marzo se preveía una campaña de 59 Mt, que se encaminaba a ser algo mayor. Simplificando la cuenta, dicho volumen podría «valuarse» en U\$S 19.500 M, tomando un precio FOB en torno a U\$S 330/ton (equivalente al promedio de marzo del valor índice que calcula el Ministerio de Agroindustria). Ahora, con cifras FOB a U\$S 430/ton, la cosecha – estimada en 55 Mt- se ha revalorizado en más U\$S 4.000 M. Estos números son altamente tentativos en virtud de que toman precio promedio y no contemplan

que el grueso de la producción se exporta como harina, aceite o biodiesel. De todos modos, es razonable suponer que el complejo oleaginoso aportará en la campaña 2015/16 unos U\$S 21.000 M de exportación, bastante más que las previsiones iniciales.

Las miradas puestas en el norte

En Estados Unidos la siembra de maíz se encuentra prácticamente finalizada y sólo resta cubrir el tramo final de la soja, para lo cual hay ventana razonable a lo largo de junio. De cara a los próximos 10 días se anticipan lluvias por debajo de lo normal en el medio oeste, que

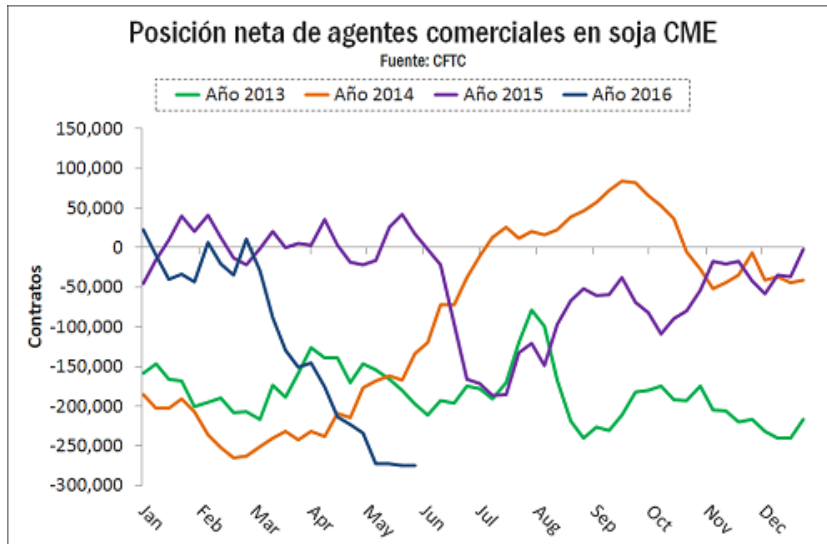
permitirán acelerar la marcha de los trabajos. Sin embargo, la preocupación viene de la mano de las altas temperaturas que comienzan a consumir las reservas de humedad del suelo. La producción de estos cultivos es un dato por ahora incierto, pero el USDA aportará un elemento clave con su informe de siembras de finales de mes. Se avizora que la superficie implantada con soja superará la proyección oficial del 31 de marzo en no menos de 500.000 ha, quitándole área de intención al maíz.

La cosecha norteamericana tiene poco margen de error, especialmente para la oleaginosa. Si el rinde promedio nacional de la soja en Estados Unidos pierde 1 qq/ha respecto de la actual proyección del USDA, lo que implicaría caer hasta el promedio de cinco años de 30,4 qq/ha, el cierre de la campaña 2016/17 podría dejar una relación de stocks/consumo inferior al 5%. Por supuesto, esto dependerá de que se cumplan las actuales previsiones de demanda. Para racionar la oferta se necesitan precios altos por un buen tiempo.





AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016



una vez que el grano comience a ingresar en el circuito comercial.

El atractivo que generan los precios actuales para quienes deben cubrir posiciones de físico queda en evidencia en las estadísticas semanales que publica la CFTC. Los agentes comerciales, una categoría que incluye a productores, intermediarios, procesadores y usuarios en general, mantenían hasta el último martes una posición neta total de 274.879 contratos vendidos en el CME, cifra equivalente a 37,4 Mt. La presión vendedora comenzó en marzo y no da señales de detenerse. Su contraparte han sido en buena medida los especuladores, cuyas

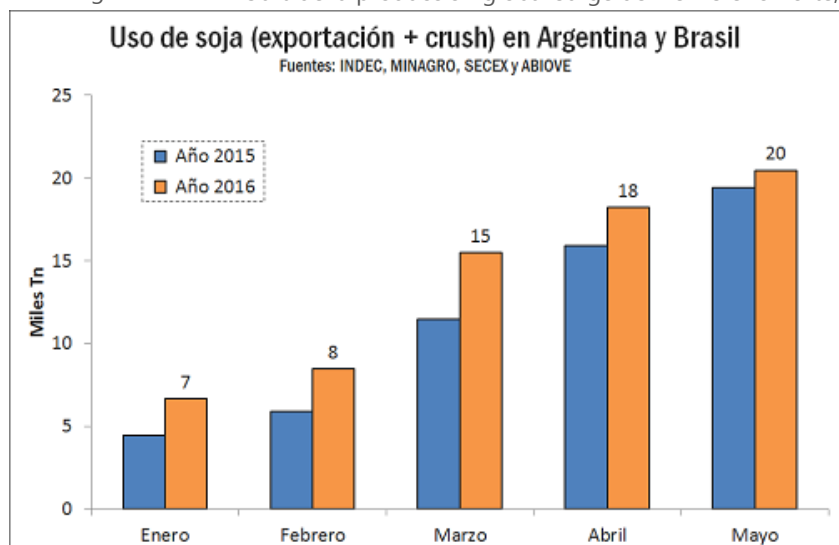
Queda claro que el mundo necesita que Estados Unidos sea un proveedor con potencia exportadora a partir de octubre en soja y harina, para enfrentar una demanda global en ascenso. El aporte de los países del cono sur será limitado al menos hasta marzo de 2017. En Argentina y Brasil la caída interanual de los stocks se sentirá en mayor medida en los próximos meses, ante la menor producción obtenida este año y la acelerada liquidación de stocks que se observó en el primer trimestre

compras han venido en aumento en las últimas semanas.

Trigo: se larga el ciclo 2016/17 en EE.UU.

El inminente comienzo de la cosecha de trigo en las planicies de Estados Unidos da lugar al inicio de la campaña 2016/17 a nivel mundial. Nuestro país es de los últimos en sumar su oferta, comenzando a partir de diciembre. Este factor otorga cierta competitividad estructural en términos de comercio: dado que más del 90% de la producción global surge del hemisferio norte,

En este contexto, los futuros del mercado de Chicago extendieron su rápida escalada. Esta situación aceleró el ritmo de negocios de físico en algunas zonas del medio oeste, en señal de que los valores actuales a noviembre –que se acercan a U\$S 400/ton arrojan un buen margen de rentabilidad. En el interior norteamericano se estima que los productores han comprometido a cosecha un volumen cercano al doble del que tenían vendido a la misma altura del año pasado. En algunas zonas las ventas oscilan entre el 30 y 50% de la cosecha esperada, frente a un promedio habitual de entre 15 y 25% a finales de mayo. Este factor podría deprimir las bases del mercado de físico





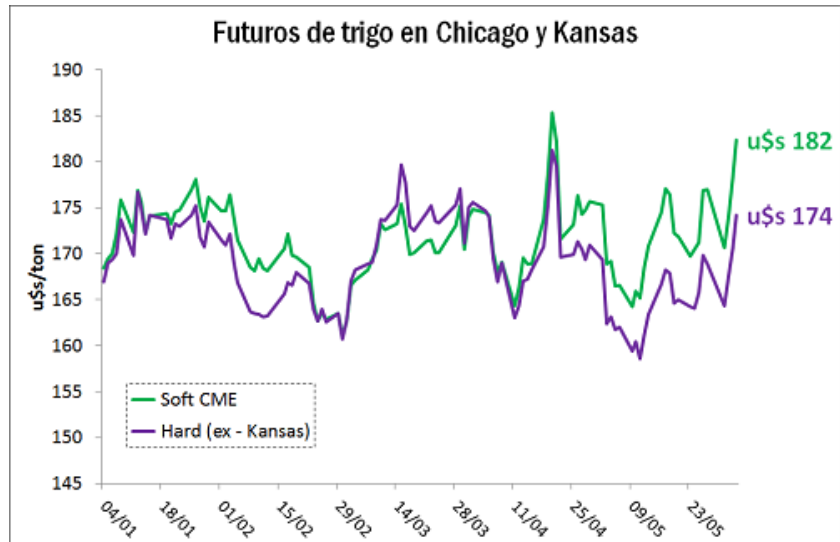
AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016

el salir relativamente más tarde al mercado deja el grueso del saldo exportable argentino para el segundo semestre de la campaña, cuando otros jugadores ya han comprometido buena parte de sus stocks.

Si bien los competidores del norte suelen perder fuerza exportadora entre enero y mayo, un punto a tener en cuenta es que la actual campaña transitará con volúmenes récord de stocks a medida que se confirman las buenas cosechas en Estados Unidos y Europa. Hacia el este europeo los rendimientos potenciales son llamativamente altos, generando holgadas cifras de producción. El temor son los parámetros de calidad, puesto que sigue lloviendo en áreas clave en donde se necesita que baje el agua para evitar la aparición de enfermedades de fin de ciclo. Una zona a seguir es el sudoeste de Rusia, en donde se cosecha parte de los saldos exportables que el país coloca en África a través del mar de Azov. También Francia, en donde se espera mucho calor para los próximos días. Esto último condujo a los futuros de Euronext a máximos de tres meses y medio este viernes.

En Estados Unidos las lluvias también han sido excesivas en algunas zonas, también generando temores de calidad. Esto ha motivado cobertura de posiciones vendidas de los fondos que operan en Chicago. Esto permitió que el trigo se acople a la tendencia favorable de la soja y el maíz, a pesar de contar con fundamentos más débiles. A lo largo de la semana los contratos del cereal con vencimiento en julio ganaron 3%, mostrando subas consecutivas de miércoles a viernes.

En tanto, la siembra sudamericana continúa su marcha, con algunos retrasos en Paraguay y Argentina. En Paraná, el mayor distrito productor de Brasil, ya se implantó el 64% de la superficie proyectada, encontrándose el 100% en buena condición. En Rio Grande do Sul el área cubierta hasta el momento no llega al 15%. En ambos estados se consolida una disminución de superficie superior al 10% respecto del año pasado, fundamentalmente por un corrimiento de



las decisiones hacia maíz. De concretarse una menor producción aumentarán las posibilidades de colocación de los saldos exportables de nuestro país, a condición de que la nueva campaña logre buenos parámetros de calidad.

En nuestro país, en tanto, la siembra representa aún menos del 10% del área planeada, que totalizará cerca un millón de hectáreas más que el año pasado. La excesiva humedad ambiental complica el inicio de la campaña. Los precios se han estabilizado alrededor de U\$S 170/ton en la zona de Rosario, todavía con pocos negocios. El volumen comprometido a cosecha se estima en no más del 2-3% de la producción esperada.





AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016



FINANZAS

Un pequeño gran problema: el acceso de las PYMES al financiamiento (II)

NICOLAS FERRER

La semana anterior delineamos los obstáculos que las PYMES encuentran a la hora de obtener el financiamiento y capital necesarios para poder sustentar su estrategia de desarrollo. En el artículo de hoy, presentamos algunas de las alternativas propuestas y aplicadas en miras de relajar dicha restricción.

En la nota anterior encontramos que de acuerdo a diferentes relevamientos, una vez agotados los fondos internos (capital propio del emprendedor y asociados) disponibles, las PYMES tienden a recurrir a entidades bancarias. No obstante, dado el perfil de riesgo de estas últimas – crecientemente conservador tras la última crisis internacional – se dificulta obtener más que los fondos necesarios para financiar el capital de trabajo.

Bajo dicha circunstancia, se propone que los mercados de capitales son más aptos para otorgar a PYMES financiamiento a largo plazo. No obstante, las herramientas tradicionales que estos ofrecen – emisión de capital en forma de acciones o de deuda como obligaciones negociables – conllevan considerables costos administrativos y son percibidos con amplio escepticismo por los propietarios de estas empresas debido a las implicancias que pueden tener sobre la discrecionalidad en el manejo de las mismas.

Por tanto, salvar dicha barrera requiere alternativamente de i) una adaptación de los procesos necesarios para la emisión de títulos valores tradicionales o ii) la creación de productos y plazas alternativas más aptos a las necesidades de las PYMES.

Simplificación de procesos de acceso al mercado

La complejidad y el costo de acceder a los regímenes de oferta pública de valores, ya sean títulos representativos

de capital o deuda, son factores que alejan a quienes administran PYMES de las herramientas tradicionales que los mercados de capitales para proveer de financiamiento a largo plazo. En respuesta a ello, la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV) hace énfasis en establecer procesos que reduzcan la cantidad de recursos tanto financieros como humanos que estas empresas deben dedicar para poder acceder al mercado.

En la mayoría de los mercados relevados por la OICV, los títulos accionarios correspondientes a PYMES suelen negociarse en plazas separadas del mercado principal, ya sea que se encuentren bajo la misma esfera jurídica que este último (como en el caso de Argentina) o sean entidades totalmente independientes (modelo aplicado en Canadá, uno de los países más exitosos en términos de la creación de un mercado de capitales para PYMES).

En los mercados PYMES más desarrollados suelen existir incluso diversos segmentos donde los requisitos para listar varían según las características de las empresas listadas. Ninguna de estas estructuras de por sí resulta ser más propensa a generar una mayor liquidez en la operatoria, aunque claramente a medida que la misma se expande puede resultar de interés aplicar una segmentación múltiple que se adapte a las necesidades de diferentes emisores. En el caso de los mercados de deuda corporativa, en cambio, el tratamiento diferencial de PYMES es la excepción más bien que la regla.

Más allá de la forma jurídica que tomen los mercados donde se negocian los títulos valores emitidos por PYMES, la implementación de un marco regulatorio específico para las mismas es una práctica extendida a lo largo de prácticamente la totalidad de los países relevados. Entre las medidas aplicadas encontramos:

- Reducir, entre otros, los mínimos necesarios de recaudación de la emisión, a la vez que establecer un límite menor al porcentaje de capital flotante de la empresa, lo cual favorece a una mayor centralización del manejo de la misma.
- Establecer regímenes informativos y de transparencia más laxos. Ello puede aplicarse tanto en el momento de la salida al mercado - por





AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016

ejemplo, con un prospecto reducido - como posteriormente, con una menor frecuencia de presentación de información relevante. Esta práctica no se encuentra totalmente afianzada a nivel internacional, con un 40% de las Comisiones de Valores relevadas por OICV en el estudio citado declarando que no poseen un tratamiento diferencial en términos de los reportes requeridos posteriormente a la salida al mercado. En parte, ello puede explicarse por el hecho de que permitir que estas empresas accedan a regímenes informativos menos exigentes puede ir en contra del interés de potenciales inversores.

- Disminuir o subsidiar los derechos de registración y listado que deben ser afrontados por las empresas interesadas en salir al mercado.

Otra vía para disminuir los costos de acceso al mercado es la creación de entidades que asistan a PYMES – aportando recursos humanos y *know how* - en el cumplimiento de las exigencias mencionadas. Este arquetipo es utilizado en más de la mitad de la jurisdicciones relevadas a través de compañías denominadas *nominated advisors*, las cuales poseen la aprobación de los mercados para proveer de los servicios complementarios necesarios para la aprobación del listado de emisiones de pequeñas y medianas empresas. Alternativamente, este rol puede parcial o totalmente ser llevado a cabo por entidades de carácter civil, como ser Bolsas de Comercio, o agencias del sector público.

Si bien estas medidas pueden incrementar el atractivo de utilizar la emisión de capital en los mercados para empresas que buscan financiamiento - y por tanto, la oferta potencial de estos activos – los esfuerzos quedarán trancos si no existe una demanda por los mismos. Particularmente desde este aspecto, muchas de las dificultades particulares que enfrentan las PYMES a lo largo de diferentes jurisdicciones son compartidas por cualquier empresa interesada que desean salir al mercado. En este sentido, lograr incrementar la capitalización y liquidez de la plaza principal podría tener efectos positivos sobre la demanda de activos emitidos por PYMES. Más allá de ello, se propone también la creación de vehículos – como Fondos de

Inversión – que agrupen activos PYMES de manera de diversificar el riesgo de los mismos e incrementar su liquidez.

En la próxima nota, analizaremos las recomendaciones realizadas con respecto a aquellos productos y plataformas alternativas que pueden facilitar la obtención de fondos a PYMES en diferentes etapas de su desarrollo a la vez que analizamos la estructura vigente en Argentina en relación al panorama internacional.





AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 27/05	Semana 20/05	Semana 27/05	Semana 20/05	Semana 27/05	Semana 20/05
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
0-30 días	12,78	18,86				
31-60 días	12,36	18,69				
61-90 días	13,28	19,50				
91-120 días	13,35	16,20				
121-180 días	14,30	19,43				
181-365 días	16,35	20,02				
Total			42.307.435	17.760.634	350	248

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	34,92	34,64	278.394.905	166.474.286	1.664	1.239
Hasta 14 días	34,56	34,21	16.908.886	138.733.953	126	656
Hasta 21 días	36,67	0,00	268.480	0	6	0
Hasta 28 días	34,00	39,00	123.000	64.400	1	2
> 28 días	36,00	0,00	637.245	0	16	0

Mercado de Capitales Argentino

03/06/16

Acciones

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	12.791,08	0,35	13,57	9,39					
MERVAL ARG	12.758,38	-0,22	21,42	1,69					
Aluar	\$ 9,17	0,22	-0,81	-21,96	1,07	1,03	26,18	14,73	301.128
Petrobras Brasil	\$ 42,60	3,15	-15,05	42,95	1,28	0,79	0,00	7,97	545.171
Banco Macro	\$ 92,00	7,35	45,81	15,46	1,06	1,03	10,15	10,57	110.935
Com. del Plata	\$ 2,77	-2,13	-10,97	-22,90	0,83	0,68	1,62	0,81	1.872.442
Consultatio	\$ 34,60	0,44	46,81	3,83	0,54	0,68	6,53	0,81	42.470
Edenor	\$ 10,85	6,37	21,36	-12,85	1,31	0,26	16,88	3,38	229.162
Banco Francés	\$ 90,40	1,01	29,88	0,05	1,20	1,03	12,22	10,57	55.048
Grupo Galicia	\$ 39,90	1,79	52,15	8,74	0,98	1,03	11,00	10,57	273.609
Mirgor	\$ 1.334,00	-10,17	533,03	146,69	0,67	1,03	12,89	10,57	7.658
Pampa Energia	\$ 13,20	1,54	82,89	13,36	1,04	0,68	6,97	0,81	1.764.772
Siderar	\$ 6,65	-2,92	-1,62	-17,46	1,12	1,03	18,00	14,73	841.103
Telecom	\$ 50,00	-0,89	7,78	10,24	1,01	1,03	14,95	14,73	71.517
Tenaris	\$ 181,40	-1,41	10,92	14,28	0,91	1,03	0,00	14,73	20.090
Transener	\$ 6,30	-1,56	20,46	-23,82	1,31	1,31	0,00	0,00	130.787
YPF	\$ 293,00	-2,33	-11,54	33,21	1,00	0,79	33,68	7,97	53.445

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

03/06/16

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar X (AA17)	1432,0	-0,83	4,04	0,83	7,00%	17/10/2016
Bonar 24 (AY24)	1560,0	1,23	6,19	4,30	8,75%	07/11/2016
Discount u\$s (DICA)	2216,0	1,14	7,91	7,61	8,28%	30/06/2016
Bonar 20 (AO20)	1565,0	0,84	5,42	3,64	8,00%	08/10/2016
DOLLAR-LINKED						
Bonar 16 (AO16)	1372,0	0,88	8,58	0,38	1,75%	
Bonar 17 (AF17)	1335,0	-1,11	6,63	0,68	0,75%	22/08/2016
Bonar 18 (AM18)	1320,0			1,68	2,40%	18/09/2016
EN PESOS						
Bogar 18 (NF18)	123,5		4,66	0,12	2,00%	04/06/2016
Par \$ Ley Arg. (PARP)	248,0		4,77	15,25	0,63%	30/09/2016
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	589,0		4,66	0,00	5,83%	30/06/2016

Mercado Accionario Internacional

03/06/16

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	17.807,06	-0,37%	-0,55%	2,19%	18.351,36
S&P 500	2.099,13	-0,02%	0,13%	2,67%	2.134,72
Nasdaq 100	4.509,79	-0,06%	0,51%	-1,82%	4.816,35
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	6.209,63	-1,02%	-9,51%	-0,57%	7.122,74
DAX (Frankfurt)	10.103,26	-1,92%	-11,04%	-6,09%	12.390,75
IBEX 35 (Madrid)	8.801,60	-3,36%	-21,03%	-7,78%	16.040,40
CAC 40 (París)	4.421,78	-2,06%	-11,34%	-4,64%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	50.619,50	3,23%	-5,40%	16,80%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	2.938,18	4,14%	-40,62%	-16,99%	6.124,04
Nikkei 225	16.642,23	-1,14%	-18,77%	-12,56%	38.915,87





AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Mercado Físico de Granos de Rosario

03/06/16

Plaza/Producto	Entrega	2/6/16	27/5/16	5/6/15	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	2.550	2.500	985	↑ 2,0%	↑ 158,9%
Maíz	Disp.	3.000	2.900	960	↑ 3,4%	↑ 212,5%
Girasol	Disp.	4.190	4.150	1.900	↑ 1,0%	↑ 120,5%
Soja	Disp.	4.130	4.000	1.900	↑ 3,3%	↑ 117,4%
Sorgo	Disp.	2.250	2.200	1.098	↑ 2,3%	↑ 104,9%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Dic/Ene	169,5	169,8	133,5	↓ -0,2%	↑ 27,0%
Maíz	Mar/May	169,0	167,0	121,0	↑ 1,2%	↑ 39,7%
Soja	Abr/May	272,5	268,0	215,0	↑ 1,7%	↑ 26,7%

* 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

03/06/16

Producto	Posición	3/6/16	27/5/16	5/6/15	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	182,7	176,9	190,0	↑ 3,3%	↓ -3,8%
Trigo HRW	Disp.	174,2	168,9	196,7	↑ 3,1%	↓ -11,4%
Maíz	Disp.	164,7	162,5	141,9	↑ 1,3%	↑ 16,0%
Soja	Disp.	415,9	399,2	344,6	↑ 4,2%	↑ 20,7%
Harina de soja	Disp.	456,7	443,8	336,1	↑ 2,9%	↑ 35,9%
Aceite de soja	Disp.	711,2	694,0	766,8	↑ 2,5%	↓ -7,2%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul	182,7	176,9	190,0	↑ 3,3%	↓ -3,8%
Trigo HRW	Jul	174,2	168,9	196,7	↑ 3,1%	↓ -11,4%
Maíz	Dic	165,2	162,8	148,8	↑ 1,5%	↑ 11,0%
Soja	Nov	398,8	388,1	335,9	↑ 2,7%	↑ 18,7%
Harina de soja	Dic	421,6	412,5	321,8	↑ 2,2%	↑ 31,0%
Aceite de soja	Dic	725,7	709,2	769,2	↑ 2,3%	↓ -5,6%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,53	2,46	2,43	↑ 2,8%	↑ 4,0%
Soja/maíz	Nv/Dc	2,41	2,38	2,26	↑ 1,2%	↑ 6,9%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,11	1,09	1,34	↑ 1,9%	↓ -17,1%
Harina soja/soja	Disp.	1,10	1,11	0,98	↓ -1,2%	↑ 12,6%
Harina soja/maíz	Disp.	2,77	2,73	2,37	↑ 1,6%	↑ 17,1%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,26	0,26	0,34	↓ -0,3%	↓ -23,4%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

03/06/16

Origen / Producto	Entrega	2/6/16	27/5/16	5/6/15	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Oct	220,0	220,0	230,0	0,0%	↓ -4,3%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	203,7	199,8	244,4	↑ 2,0%	↓ -16,7%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	200,4	202,0	215,7	↓ -0,8%	↓ -7,1%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	174,2	168,5	208,2	↑ 3,4%	↓ -16,3%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	191,0	191,0	0,0	0,0%	#jDIV/0!
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	180,0	174,0	0,0	↑ 3,4%	#jDIV/0!
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	171,5	175,0	182,0	↓ -2,0%	↓ -5,8%
MAIZ						
ARG - Up River	Jul	202,9	196,2	171,5	↑ 3,4%	↑ 18,3%
BRA - Paranaguá	Ago	189,9	0,0	0,0	#jDIV/0!	#jDIV/0!
EE.UU. - Golfo	Cerc.	184,0	183,0	169,5	↑ 0,6%	↑ 8,6%
UCR - Mar Negro	Cerc.	188,5	186,0	173,5	↑ 1,3%	↑ 8,6%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	160,0	160,0	157,0	0,0%	↑ 1,9%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	163,4	170,7	221,8	↓ -4,3%	↓ -26,4%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	416,0	408,6	357,4	↑ 1,8%	↑ 16,4%
BRA - Paranaguá	Cerc.	457,1	425,6	361,8	↑ 7,4%	↑ 26,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	440,6	415,7	377,6	↑ 6,0%	↑ 16,7%





AÑO XXXIV – N° 1761 – VIERNES 3 DE JUNIO DE 2016

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

03/06/16

Variante	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 13,878	\$ 13,987	\$ 14,213	\$ 9,014	53,96%
USD comprador BNA	\$ 13,700	\$ 13,800	\$ 14,000	\$ 8,915	53,67%
USD Bolsa MEP	\$ 13,859	\$ 13,933	\$ 14,166	\$ 11,502	20,49%
USD Rofex 3 meses	\$ 15,167				
USD Rofex 9 meses	\$ 16,900				
Real (BRL)	\$ 3,95	\$ 3,85	\$ 4,02	\$ 2,87	37,29%
EUR	\$ 15,77	\$ 15,45	\$ 16,35	\$ 10,03	57,17%
MONETARIOS (en millones)					
Reservas internacionales (USD)	32.268	31.348	32.688	33.881	-4,76%
Base monetaria (ARS)	580.783	583.884	450.064	465.655	24,72%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	11.226	11.072	17.376	9.579	17,18%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	798.148	804.709	505.746	509.227	56,74%
Billetes y Mon. en poder del público (Al)	395.563	396.781	394.772	321.862	22,90%
Depósitos del Sector Privado en ARS	936.579	901.278	926.713	749.604	24,94%
Depósitos del Sector Privado en USD	11.756	11.702	11.787	8.039	46,24%
Préstamos al Sector Privado en ARS	785.682	781.175	777.671	610.069	28,79%
Préstamos al Sector Privado en USD	5.770	5.587	4.803	4.277	34,91%
M ₂ /2	968.306	945.489	946.155	808.040	19,83%
TASAS					
BADLAR bancos privados	28,38%	29,75%	27,75%	18,56%	9,81%
Call money en \$ (comprador)	34,50%	30,50%	36,00%	20,50%	14,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	34,92%	34,64%	36,83%	23,24%	11,68%
LEBAC 3 meses	31,75%	32,25%	33,99%	25,92%	5,83%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	31,84%	-16,00%	39,16%	15,92%	15,92%
COMMODITIES					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 48,82	\$ 49,33	\$ 43,78	\$ 59,13	-17,44%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.240,50	\$ 1.216,25	\$ 1.283,00	\$ 1.164,60	6,52%
Plata	\$ 16,40	\$ 16,22	\$ 17,36	\$ 16,06	2,09%

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

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

