



AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017



COMMODITIES

**Las pérdidas del campo
ascienden a 5,2 Mt y US\$ 1.050
millones**

SOFÍA CORINA - EMILCE TERRÉ

Hace un mes, agradecemos las precipitaciones que traía consigo la Navidad. Hoy rogamos que el agua afloje en nuestra región, mientras en el sur de Buenos Aires y este de La Pampa la tierra arde cuando ya se cuentan casi tres meses sin recibir lluvias. Dado el inmenso aporte del agro a la actividad económica, al balance externo y a las arcas públicas de Argentina, es menester cuantificar preliminarmente las pérdidas que dejan los eventos del último mes, y que podemos resumir en 600 mil hectáreas sin sembrar, casi un millón sin cosechar, una producción 5,2 Mt menor y un aporte de u\$s 1.050 millones menos respecto a lo previsto en diciembre.

Página 2

**Datos claves de
biocombustibles**

JULIO CALZADA

La industria de los biocombustibles ha tenido un notable desarrollo en Argentina. Es el principal exportador mundial y el tercer productor mundial de Biodiesel. En etanol, la producción oscila en los 815 millones de litros/año. Casi toda la producción de etanol va al corte obligatorio.

Página 4

Los granos al diván

SOFÍA CORINA - EMILCE TERRÉ

Mientras el agua arrastraba todo con su paso, la oleaginosa despegaba en sus cotizaciones. Tanto en Chicago como en nuestro mercado local se tocaron los máximos de los últimos 6 meses. El

pronóstico de estabilidad y temperaturas máximas de 40 °C podría ser un techo a las subas de precios.

Página 7

**India podría comprarnos 50%
más de aceite de soja**

JULIO CALZADA - FEDERICO DI YENNO

La semana pasada recibimos una delegación de empresarios de la industria oleaginosa proveniente de la India. Proyectamos cuanto podría llegar a crecer la demanda de aceite de soja argentino de ese país para el 2025. Podría pasar de 2,7 millones de tn en el 2015 a 4,2/4,7 millones en el 2025.

Página 9



FINANZAS

**La importancia de la
alfabetización financiera**

LEANDRO FISANOTTI

La alfabetización financiera es el conjunto de habilidades y conocimientos que permite tomar decisiones informadas para mejorar la rentabilidad y/o minimizar el riesgo de nuestros recursos financieros. Es en este sentido que busca hacer su aporte la capacitación que ofrece la BCR.

Página 12

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017



COMMODITIES

Las pérdidas del campo ascienden a 5,2 Mt y US\$ 1.050 millones

SOFÍA CORINA - EMILCE TERRÉ

Hace un mes, agradecíamos las precipitaciones que traía consigo la Navidad. Hoy rogamos que el agua afloje en nuestra región, mientras en el sur de Buenos Aires y este de La Pampa la tierra arde cuando ya se cuentan casi tres meses sin recibir lluvias. Dado el inmenso aporte del agro a la actividad económica, al balance externo y a las arcas públicas de Argentina, es menester cuantificar preliminarmente las pérdidas que dejan los eventos del último mes, y que podemos resumir en 600 mil hectáreas sin sembrar, casi un millón sin cosechar, una producción 5,2 Mt menor y un aporte de u\$s 1.050 millones menos respecto a lo previsto en diciembre.

Los extraordinarios eventos climáticos ocurridos las últimas semanas obligan a replantearse la campaña agrícola 2016/2017. A apenas dos semanas de haber comenzado el nuevo año, hay zonas agrícolas claves que padecieron un desastre pluvial, con registros de lluvias que superan el promedio de lo que llueve normalmente en seis meses. Totalmente opuesta es la realidad en el sur de la provincia de Buenos Aires y sureste de la Pampa, con acumulados de lluvias que acusan un déficit de 300 mm respecto a la media para esta época del año.

Como consecuencia de las anomalías climáticas reportadas, la estimación de producción del total de granos de Argentina para la campaña 2016/17 requiere ser recortada en 5,2 millones de toneladas, pasando desde los 124,9 Mt que preveíamos en diciembre de 2016 a 119,7 Mt en la actualidad. Esa pérdida productiva implica además que la economía argentina hasta el momento deberá resignar un total de USD 1.050 millones de dólares en el nuevo ciclo 2016/17¹, aunque vale aclarar que nuestras estimaciones son preliminares y en base a la información disponible

actualmente, pudiendo eventualmente aumentar o disminuir en los relevamientos sucesivos.

Ahora bien, gracias a la mejora de los precios que trae aparejada la menor oferta, el aporte del agro a la economía nacional "apenas" cae en 200 millones de dólares, dado que las mayores cotizaciones compensan parcialmente los menores volúmenes.

Realizando una desagregación por cultivos, tal como consta en el Cuadro I, en el caso de la **soja** (principal cultivo por su aporte a la producción y a las exportaciones argentinas) de una intención inicial de siembra de 19,65 millones de hectáreas, se tiene hoy que unas 350 mil directamente no lograrán completarse. Entre estas, 300 mil hectáreas ha debido resignar el sur bonaerense por la extrema sequía, y otras 50 mil quedaron fuera por los excesos hídricos en el centro norte de Santa Fe. A la fecha, si bien estas cifras resultan preliminares y podrían eventualmente volver a ponerse en marcha las sembradoras, la ventana de implantación está finalizando y el cultivo crecerá bajo riesgo de heladas tempranas con grandes pérdidas en el potencial de rindes.

Sin embargo, de las 19,3 millones de hectáreas que efectivamente sí han sido sembradas con la oleaginosa al día de hoy, se calcula que 660 mil se perdieron por los cinco eventos extremos de lluvias que se dieron estas últimas semanas en la región más productiva de Argentina. Por lo tanto, si sumamos el área que no pudo ingresar al ciclo agrícola y los lotes perdidos por anegamientos, **la superficie cosechada de soja que se proyecta para la campaña 2016/17 ha sido recortada**

Cuadro I - Impacto de los eventos climáticos de dic-ene sobre la producción argentina

Cultivo	Área Sembrada* (M ha)	Pérdida de Área Sembrada x clima** (%)	Área Cosechada* (M ha)	Pérdida de Área Cosechada x clima** (%)	Rinde* (qq/ha)	Producción (M t)	Pérdida de Producción x clima** (%)
Trigo	4,8	0,0%	4,6	0,0%	32,8	15,0	0,0%
Maiz	5,8	-3,3%	5,2	-6,8%	72,4	37,9	-7,0%
Sorgo	0,8	0,0%	0,6	-8,8%	44,5	2,7	-13,7%
Soja	19,3	-1,8%	18,6	-2,8%	28,4	52,9	-2,8%
Girasol	1,8	0,0%	1,7	-2,5%	20,6	3,5	-6,5%
Otros	2,5	-0,8%	2,3	-0,9%		7,7	-1,1%
TOTAL	35,1	-1,6%	33,0	-3,1%		119,7	-4,1%

* Estimaciones a Enero 2017

** Variación porcentual respecto a la estimación de diciembre de 2016

Fuente: Estimaciones propias @BCRMercados





AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017

en casi 1 millón de hectáreas en relación a lo previsto hace un mes atrás. Además, esas 19,3 millones de hectáreas implantadas quedan 900 mil hectáreas por debajo de las sembradas en 2015/16.

En lo que respecta a los números de producción para la oleaginosa, partiendo de un rinde medio tendencial a nivel país de 28,4 qq/ha y una superficie cosechada estimada en 18,6 M ha, **se obtendría una cosecha de 52,9 millones de toneladas de soja**, conforme a nuestra estimación preliminar. Ello queda 1,5 Mt toneladas por debajo de las 54,4 millones que preveíamos a mediados del mes de diciembre. En cambio, si la comparación se realiza en base a las primeras aproximaciones realizadas para la campaña 2016/17, del orden de los 56 Mt, el recorte ya supera los 3 millones de toneladas. Debe aclararse, sin embargo, que las presentes proyecciones se realizan bajo el supuesto de un rinde tendencial para el cultivo. Las estimaciones oficiales de la Bolsa de Comercio de Rosario serán difundidas en las próximas semanas.

Sin embargo, como es natural, la menor producción que se descuenta para Argentina en la nueva campaña ha disparado los precios de la oleaginosa en todo el mundo. Por este motivo, **los mayores precios más que compensan la caída de la producción y su valor bruto doméstico se mantiene prácticamente invariable en el caso de la soja**. Con una suba del valor FOB oficial del 4% hasta los US\$ 408/t, el valor doméstico de la producción de habas de soja pasó de unos US\$ 14.150 millones en el mes de diciembre, a alrededor de US\$ 14.350 millones en base a las previsiones actuales. Habrá que ver si estos mayores precios se mantienen en los próximos meses al llegar el período de cosecha y venta del productor a fábricas y exportadores.

En el caso del maíz con destino a grano a comercial, la superficie sembrada apuntó una caída de 200 mil hectáreas, quedando 5,8 millones a nivel nacional. Sumado a esto, el agua arrasó con unas 550 mil hectáreas adicionales, por lo que bajo un

rinde tendencial supuesto de 72,4 qq/ha, la producción de maíz que entraría al circuito comercial se ubica en 37,9 millones de toneladas. A pesar de la caída de 2,7 millones de toneladas respecto a la estimación previa del mes de diciembre, aún la producción se sostiene a un nivel máximo histórico para los registros de cosecha argentinos. Si bien el área perdida de maíz es menor a la de soja, es menester aclarar que la productividad unitaria del cereal representa 2,5 veces a la de la soja, por lo tanto el impacto en el número final de producción resulta proporcionalmente más pronunciado. En este cereal, las estimaciones fueron realizadas por las autoras de esta nota según su leal saber y entender, mediante una modelización estadística en base a información histórica del balance comercial.

Por su parte, **para el cereal la suba de precios fue algo más moderada y no ha logrado compensar la caída estimada en la producción**. Con un alza del orden del 3%, el valor FOB oficial hoy se ubica en u\$s 161/t y, deduciendo los gastos de fobbing, podemos hablar de un valor interno de la producción de maíz 2016/17 de US\$ 5.650 millones, cuando un mes atrás calculábamos un aporte de alrededor de US\$ 5.900 millones.

Pasando al caso del **trigo**, la estimación de producción se afianza en el rango de 14,95 millones de toneladas estimadas por GEA, ya que en las zonas más afectadas por las adversidades climáticas de las últimas semanas la cosecha del cultivo había prácticamente finalizado. Aquí, con una previsión de producción constante, la suba del 3% del precio FOB suma enteramente a valor doméstico de la producción, que subió de US\$ 2.400

Cuadro II - Impacto de los eventos climáticos de dic-ene sobre la producción argentina

	DICIEMBRE 2016			ENERO 2017			Valuación de las pérdidas de producción (Mill USD)
	Producción estimada (Mill T)	Valor interno de la producción (USD/t)	Valor de la Producción (Mill USD)	Producción estimada (Mill T)	Valor interno de la producción (USD/t)	Valor de la Producción (Mill USD)	
Trigo	15,0	160	2.400	15,0	165	2.450	-
Maiz	40,8	145	5.900	37,9	150	5.650	450
Sorgo	3,1	146	450	2,7	150	400	50
Soja	54,4	260	14.150	52,9	271	14.350	400
Girasol	3,8	323	1.250	3,5	320	1.100	100
Otros	7,8	341	2.650	7,7	341	2.600	50
TOTAL	124,9		26.800	119,7		26.600	1.050

Fuente: Estimaciones propias @BCRmercados





AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017

millones a US\$ 2.450 millones en los últimos 30 días.

Como contracara, las proyecciones de producción de **girasol** y **sorgo** se ajustaron a la baja en 230 y 424 mil toneladas, respectivamente, por lo que la cosecha quedaría en 3,5 millones de toneladas de girasol y 2,7 millones de toneladas de sorgo. Respecto a los **otros cultivos** (cebada cervecera y forrajera, algodón, alpiste, arroz, avena, cártamo, centeno, colza, lino, maní, mijo y trigo candeal), la producción en su conjunto totalizaría para el ciclo 2016/17 unas 7,7 millones de toneladas (entre estas últimas, sólo se corrigió la estimación de maní dada su susceptibilidad a los excesos de humedad). La suma de todos estos cultivos mencionados en el párrafo aportaría una producción valuada en US\$ 4.100 millones, cuando hace 30 días se pensaba en un aporte al producto argentino de US\$ 4.350 millones.

En síntesis, globalmente, por exceso o por defecto, el agua ha obligado a recortar la superficie agrícola para la nueva campaña en un total de alrededor de 1,6 millones de hectáreas, 600.000 que no han podido sembrarse y corresponden mayormente a soja y en segundo lugar maíz, más otro millón de hectáreas que, ya sembradas, deberán abandonarse por inundaciones, encharcamientos y enfermedades varias y que se distribuyen entre soja, maíz, girasol, sorgo y otros cultivos.

En campañas como la actual, donde el agua tiene el poder de no dejar nada a su paso o de potenciar los rindes de cada lote por encima de su media, se juega al todo o nada y se profundiza la disparidad de resultados. Por lo tanto, proporcionalmente, la producción caerá menos que el área sembrada. Según nuestras estimaciones, la cosecha global del nuevo ciclo podría caer en un total de 5,2 millones de toneladas al pasar de 124,9 millones de toneladas a, presumiblemente, 119,7 millones. Éstas, valuadas a precios internos, representan una pérdida de US\$ 1.050 millones.

Sin embargo, la producción que sí se alcance a volcar al mercado lo hará a un mayor precio, por lo que la caída del valor que aporte la producción primaria de granos argentina al producto interno en la campaña 2016/17 resultaría de apenas 200 millones de dólares menor a lo

previsto hace un mes atrás con US\$ 26.600 millones, tal como se observa en el cuadro II. Ello supone, por fuerza, que los precios de nuestros granos se establezcan a estos mayores valores a los que se cotizan hoy.

Para cerrar, reiteramos que las presentes valoraciones están basadas en un corte a la semana actual y con la información disponible a la fecha. En lo sucesivo, si prevalecen condiciones secas y altas temperaturas que colaboren en el secado de los suelos los resultados finales pueden resultar un poco mejor de lo previsto, y si en cambio, las lluvias vuelven a golpear las zonas con excesos y a esquivar las áreas deficitarias de agua, será necesario profundizar los recortes.

Frente al gran aporte que realiza el campo a la economía y que, según la Fundación FADA, asciende a 1 de cada 6 puestos de trabajo, 1 de cada 10 pesos de recaudación tributaria, 1 de cada 11 pesos del producto bruto interno y 6 de cada 10 dólares de exportación, se vuelve imprescindible a afinar el lápiz y comenzar el ejercicio de cuantificar pérdidas para entender qué partido deberá jugar la macroeconomía argentina en este 2017 que apenas comienza.

¹ Para valorar la producción y sus pérdidas en el mercado doméstico se multiplica el tonelaje por el precio FOB de cada cultivo, y a ello se le deducen derechos de exportación y gastos de fobbing (o costos de comercialización y elevación para la operatoria de exportación), según corresponda.



COMMODITIES

Datos claves de biocombustibles

JULIO CALZADA

La industria de los biocombustibles ha tenido un notable desarrollo en Argentina. Es el principal exportador mundial y el tercer productor mundial de Biodiesel. En etanol, la producción oscila en los 815 millones de litros/año. Casi toda la producción de etanol va al corte obligatorio.

En la presente nota vamos mostrar una serie de datos e indicadores relevantes de la Industria de los biocombustibles en Argentina. Entendemos que puede ser interesante para evaluar el notable avance que ha





AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017

tenido este sector donde emergen dos productos estrellas: biodiesel y bioetanol. Empezamos analizando los indicadores referidos al Biodiesel.

Biodiesel:

- Argentina hoy es el principal exportador mundial de biodiesel.
- Nuestro país, de acuerdo a los datos del año 2015, es el tercer productor mundial de Biodiesel en base a aceite de soja y el 5° productor mundial de Biodiesel computando todas las materias primas procesadas (aceite de soja, de palma, colza, etc). En el 2016, Argentina disputó con Alemania el tercer puesto en la producción de biodiesel, computando todos los orígenes. La producción argentina podría llegar en el 2016 a aproximadamente 2,7 millones de tn., con exportaciones del orden de 1,7 mill. de tn
- La producción argentina de biodiesel fue de 1.810.000 tn en el año 2015. En nuestra nación se hace Biodiesel exclusivamente con aceite de soja, aunque puede elaborarse con cualquier tipo de oleaginosa, como la colza, palma, jatropha o residuos forestales. En Europa la producción de biodiesel es en base – principalmente- de aceite de colza, mientras que en Asia es en base a aceite de palma.
- En el período Enero-Octubre del año 2016, la producción nacional ascendió a 2.225.000 toneladas, lo que demuestra que el 2016 ha sido un excelente año para esta industria.
- Argentina exportó en el año 2015 aproximadamente 788 mil tn. En el período Enero-Octubre del año 2016 las ventas al exterior ascendieron a 1.349.000 toneladas, cifra sensiblemente superior al año 2015. Tengamos en cuenta que todavía no están disponibles las cifras definitivas de todo el año 2016 (por parte del Ministerio de Energía y Minería de la Nación) y las exportaciones de estos 10 primeros meses del 2016 superan a la de todo el año 2015.
- Los datos de ventas externas del período Enero- Octubre del 2016 muestran que el 89% del biodiesel argentino se exportó a Estados Unidos de América. De casi 1.349.000 toneladas, cerca de 1.209.000 toneladas se despacharon a USA. El 10% restante se remitió a Perú (133.543 toneladas) y el 1% a Panamá (6.800 tn).

- Es un negocio que generó exportaciones para Argentina en el año 2015 por U\$S 486,7 millones. El valor promedio por tonelada en el 2015 se ubicó en 617 U\$S. En los primeros 10 meses del 2016, el valor de nuestras exportaciones subió sensiblemente a 948,3 millones de dólares, en tanto que el valor promedio por tonelada se ubicó en 702 U\$S. Afortunadamente para nosotros, los precios promedio de exportación (medidos en U\$S la tn) se habrían incrementado en el 2016 en un 13%.

- La historia de las exportaciones argentinas muestra que la mayor parte de las ventas externas de Biodiesel en el año 2012 se dirigían a la Unión Europea (UE 28), a quien se le comercializaba cerca de 45% del total de las expo. Con el cierre del mercado europeo, las mayores exportaciones fueron a África (principalmente), Perú y USA. En el 2015, con la caída en las cotizaciones internacionales del barril de petróleo, prácticamente se cerró el mercado africano, pasando a ocupar un lugar relevante USA y, en menor medida, Perú.

- En Argentina, según nuestros datos, hay alrededor de 38 plantas de Biodiesel con una capacidad instalada de 4.518.000 Tn/año. El Departamento de Agricultura de Estados Unidos ha estimado la capacidad de producción de biodiesel en Argentina en 5.400.000 millones de litros por año. Recordemos que la capacidad instalada en Europa de Biodiesel se encuentra cercana a las 20 millones Tn/año. Es casi 4 veces la capacidad que tiene nuestro país.

- En Argentina, de las 38 plantas instaladas, sólo 12 poseen una capacidad igual o mayor a 100.000 Tn/año. Once de estas 12 plantas están ubicadas en el Gran Rosario. La provincia de Santa Fe ocupa un rol relevante en esta industria. Cuenta con 18 plantas en su mayoría de gran tamaño que registran el 79% de la capacidad total de producción nacional: aprox. 3.588.200 toneladas.

- Las 7 plantas de mayor tamaño de Argentina están ubicadas en el Gran Rosario: Dreyfus en "General Lagos", Renova en "Timbúes", Terminal 6 en "Puerto Gral San Martín", Patagonia Bioenergía en "San Lorenzo", Noble en "Timbúes", Cargill en "Villa Gobernador Gálvez" y Unitec Bio en "Puerto Gral San Martín".

- La entrada en vigencia de la ley de biocombustibles estableció el corte obligatorio del biodiesel con el gasoil para el mercado argentino. Los





AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017

porcentajes de corte teórico de gasoil con biodiesel, fueron los siguientes: a) Desde marzo/abril de 2010: 5 %, b) Desde agosto de 2010: 7 %, c) Desde agosto de 2013: 8 %, d) Desde Enero de 2014: 9 %, e) Desde febrero de 2014: 10 %

- La demanda de gas-oil en Argentina por parte del parque automotor más el uso en la agricultura fue de aprox. 13.700 millones de litros en el año 2015. El Biodiesel utilizado para mezclar con gas-oil habría ascendido a 1.200 millones de litros. En consecuencia, el corte real en nuestro país asciende al 8,7% del consumo total de gasoil del parque automotor más agricultura. El consumo total de gasoil en nuestro país sería, según el USDA para el 2016, de 15.920 millones de litros.

- En el año 2015 al corte con gasoil se destinaron cerca de 1.012.000 toneladas de biodiesel. En el período Enero-Octubre de 2016 se destinaron 844.000 toneladas.

- Los éxitos de la industria argentina del biodiesel son recientes, ya que es una industria que prácticamente nació en el año 2007. El Director Ejecutivo de la Asociación Argentina de Biocombustibles e Hidrógeno, Claudio Molina, los detalló en una nota de este informativo el año pasado. "A principios del año 2000, se habían presentado en el Congreso de la Nación varias iniciativas legislativas, pero una en particular, la propuesta por el ya fallecido (q.e.p.d.) Senador Nacional Luis Alberto Falcó (UCR – Río Negro), fue apoyada por el Gobierno Nacional. Luego de un intenso debate legislativo, dicho proyecto de ley tuvo primera sanción en el Senado en diciembre de 2004, para luego ser revisada en Diputados en marzo de 2006 y lograr sanción definitiva en el Senado en abril de 2006 (Ley Nacional 26.093). Fue reglamentada por el Poder Ejecutivo en febrero de 2007. Posteriormente, se sancionó la Ley 26.334 –que facilitó el ingreso de los ingenios azucareros a la producción de bioetanol- y la Ley 26.942 –que modificó el encuadre tributario del biodiesel. Desde la reglamentación de la Ley 26.093 han pasado casi 10 años. Las fuertes inversiones que se realizaron en el sector ubicaron a la República Argentina como uno de los principales productores y exportadores de biodiesel en el mundo".

- La historia muestra que la Industria del Biodiesel en la República Argentina ocupó hasta el año 2012 el primer lugar como productor mundial de biodiesel en base a aceite de soja. Diversos factores

tales como los altos derechos de exportación fijados por el Gobierno Nacional, un régimen impositivo local no conveniente, las medidas antidumping aplicadas por la Unión Europea y la posterior acción del gobierno español de excluir a las fábricas argentinas de biodiesel para vender a dicho país –entre otros- fueron generando una caída en el nivel de actividad de la industria del biodiesel argentino que la llevó en el año 2013 a perder ese sitio de privilegio en manos de los Estados Unidos de América. Según información de Oil World Statistic Update, en el año 2014 nuestro país recuperó la primera posición registrando una producción de 2.580.000 toneladas, superando a Brasil cuya industria generó cerca de 2.240.000 toneladas. En tercer lugar se ubicó Estados Unidos con 2.180.000 toneladas. En el año 2015 Argentina baja al tercer lugar con una producción de 1,81 millones de toneladas, siendo superada por Brasil y USA. La proyección para este año 2016 muestra que Argentina podría quedar en el segundo o tercer lugar en el ranking de mundial de producción con cerca de 2,4 millones de toneladas.

Bioetanol:

- La producción mundial de etanol estimada para el año 2015 fue de 97.000 millones de litros. El 85% de la producción mundial la generan Estados Unidos de América con aprox. 54.500 millones y Brasil con 27.800 millones de litros. Casi todo lo que producen estos dos países, lo consumen internamente en sus mercados doméstico. En Brasil es generalizado el uso de mezclas con gasolina en vehículos flex fuel. En EEUU, el consumo de etanol en porcentajes mayores al 10 % es bajo y el parque automotor "flex fuel" es del orden de 9 millones de vehículos, cifra minoritaria, a diferencia de Brasil.

- La producción argentina en dicho año habría sido de 815 millones de litros/año según datos del Ministerio de Energía y Minería de la Nación. Representa casi el 1% de la producción mundial.

- Casi toda la producción argentina de etanol va al corte obligatorio con Naftas. Cerca de 480 millones de litros de etanol en el año surgen de moler maíz y 330 millones de litros (por año) se obtienen del procesamiento de caña de azúcar.





AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017

- Como materia prima para producir etanol, se procesa en el año cerca de 1.100.000 toneladas de maíz y 1.700.000 toneladas de caña de azúcar.
- El corte obligatorio de etanol con naftas fijado por el gobierno nacional a partir del 2016 asciende al 12%.
- La demanda de Naftas en Argentina en el año 2016 se estima en 8.500 millones de litros. El etanol utilizado para mezclar con naftas habría sido de 890 millones de litros. En consecuencia, el corte real en el año 2016 podría estimarse en el 10,7% del consumo total de naftas.
- En el 2015, YPF fue el mayor comprador de bioetanol en Argentina con 440 millones de litros. Le siguieron Shell (152 millones de litros en el año) y Axxion (128 millones de litros año).
- Según Claudio Molina, la capacidad instalada de la industria argentina de bioetanol es del orden de 1,2 millones de m3 anuales, computando algunas ampliaciones de planta en curso. El grado de utilización de la capacidad instalada oscilaría en el 70% en la actualidad. En total, operan 17 fábricas, 5 de ellas moliendo maíz y 12 procesando caña de azúcar.
- Los principales productores de etanol en Argentina son Promaíz (General Roca, provincia de Córdoba), ACA Bio (Villa María, provincia de Córdoba) y "Cía Bioenergética La Florida" de Tucumán. Las dos primeras procesan maíz y la tercera, caña de azúcar.
- Hay 5 fábricas que obtienen etanol en base a maíz: a) Promaíz (ubicada en la localidad de Alejandro Roca. Provincia de Córdoba), el cual es un emprendimiento de Bunge y Aceitera Gral Deheza; b) ACA Bio (Villa María. Provincia de Córdoba); c) Diaser (Provincia de San Luis); d) Vicentín (Avellaneda en Provincia de Santa Fe).



COMMODITIES

Los granos al diván

SOFÍA CORINA - EMILCE TERRÉ

Mientras el agua arrastraba todo con su paso, la oleaginosa despegaba en sus cotizaciones. Tanto en Chicago como en nuestro mercado local se tocaron los máximos de los últimos 6 meses. El pronóstico de estabilidad y temperaturas máximas de 40 °C podría ser un techo a las

subas de precios.

Los imprescindibles de la semana. Un resumen de la actividad en el mercado de granos durante las últimas sesiones, desde el core del negocio: entérate de los factores más relevantes que movieron el Mercado Físico de Granos de Rosario y el mercado de referencia, Chicago, en sólo 5 minutos de lectura.

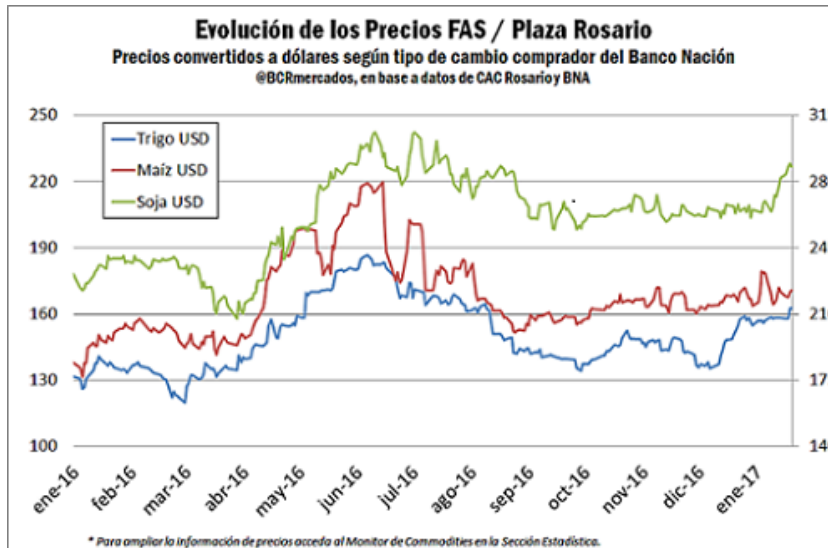
- **Record histórico en la soja local.** En el marco de la incógnita productiva en la región núcleo, la soja protagonizó las operatorias en las ruedas rosarinas. Las ofertas se encausaron en una curva ascendente hasta tocar los máximos valores en pesos históricos en la plaza local (\$ 4.600/t). En términos de poder adquisitivo significan casi unos u\$s 290 la tonelada; máximos de los últimos 6 meses. Los forwards para la cosecha 2016/17 llegaron a u\$s 270, incluso no se descartaban mejoras de 3-4 dólares en función del volumen. A mitad de semana, las ofertas en disponible bajaron unos \$100 la tonelada, sin embargo el soporte en los valores se encuentra en los grandes interrogantes de la producción nacional. La semana fue muy agitada en cuanto a negociaciones en el recinto de operaciones. Según la plataforma SioGranos, el volumen negociado de esta semana en las terminales de Rosario superan las 160 mil toneladas.

- **Cereales apagados.** Los cereales se presentaron muy estables esta semana, especialmente el maíz. A pesar que reapareció la participación del consumo en dos oportunidades, los precios no presentaron grandes fluctuaciones y se mantienen en el rango \$ 2.600-2.700 la tonelada. El maíz de la nueva cosecha tocó los u\$s 150, presentando una mejora de u\$s 2 respecto a la semana anterior. El trigo, logró algo de volumen en el segmento disponible al superar los \$ 5.500 la tonelada. Los forwards del cereal de invierno escalan a medida que pasan los meses. Las posiciones más cercanas rondan los u\$s 160-165 la toneladas, mientras que de julio saltan 5 dólares arriba.

- **Cae un 33% el ingreso semanal de camiones.** Uno de los tantos estragos que causó el agua con su paso fue la destrucción de los caminos. Los problemas de logísticas han limitados el ofrecimiento de la mercadería con descarga en las fábricas del Up-River. En este sentido, se han postergados las entregas resultando en



AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017



millones de toneladas del complejo sojero (15.000 t de habas de soja y el resto de subproductos), 1,09 millones de toneladas de trigo, 0,41 millones de toneladas de maíz y 0,17 millones de otros granos y subproductos.

De acuerdo a la misma fuente, los despachos desde el Up River en relación al total nacional representaron el 71% de los embarques en el mes de enero, destacándose como es tradicional la participación en subproductos de soja y el gran volumen embarcado de trigo: más de 2,5 millones de toneladas a nivel nacional, de las cuales 1,5 millones salieron de nuestra zona.

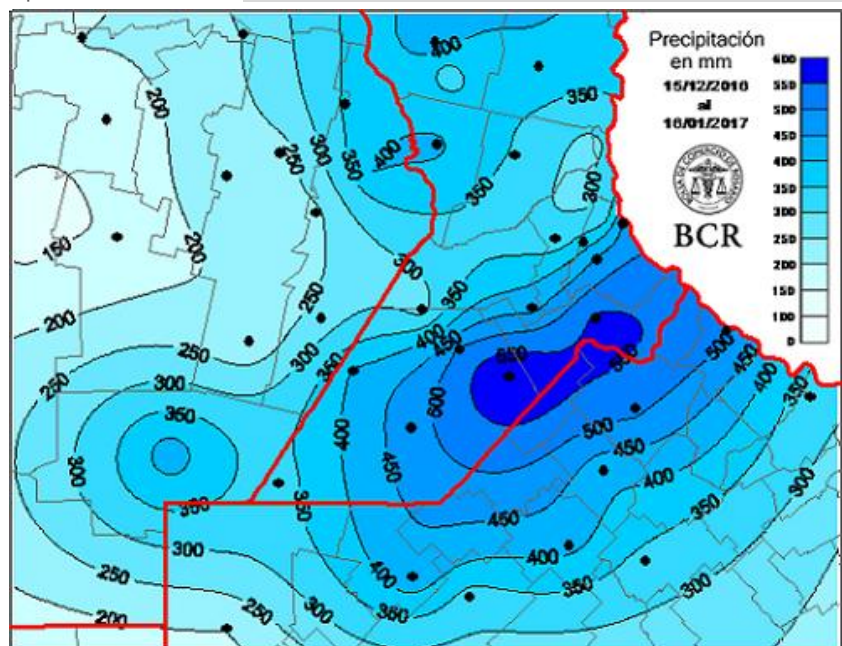
una sensible disminución de la cantidad de camiones ingresados a los puertos del Gran Rosario respecto a las semanas previas. Según los registros de Williams Entregas, el total de camiones arribados esta semana totalizan 8.886 unidades, mientras que la semana pasada sumaban 13.273, en términos porcentual sería una caída del 33%.

- **Lo que el agua se llevó.** El último temporal fue el ultimátum para asumir por perdido gran parte de la producción. La Guía Estratégica para el Agro relevó con sus estaciones meteorológicas registros de 200 mm en pocas horas en Chovet y Santa Teresa, 180 mm en la Labordeboy, 170 mm en nuestra ciudad de Rosario y 150 mm Pergamino. Los acumulados de los últimos 30 días superan los 500 mm. Además del millón de hectáreas que se encuentran bajo riesgo de pérdida a nivel nacional, la mercadería guardada en silos bolsas que se encuentran en campos anegados corre peligro de pérdida de calidad.

- **El Up River a todo vapor.** Según la agencia marítima NABSA, en lo que va de enero ya se cargaron o se programan para cargar en las terminales portuarias de la zona del Up River un total de 2,35

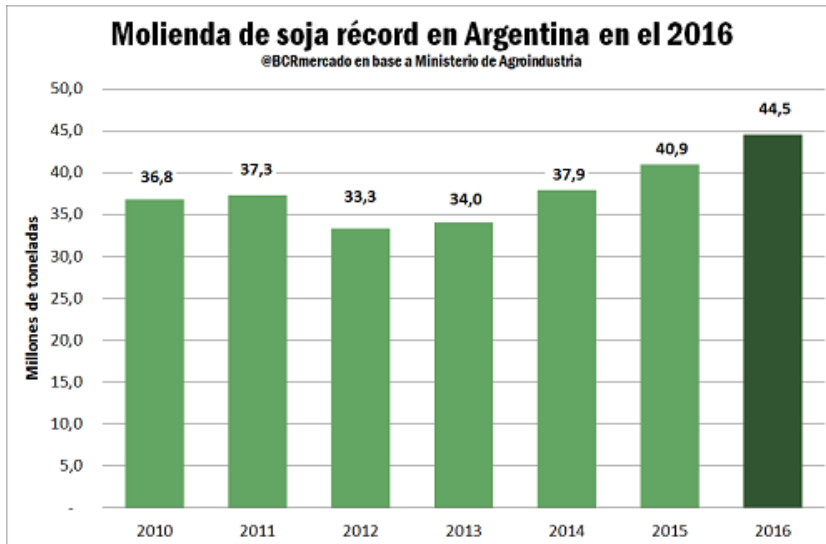
La imagen de la semana: Récord histórico de molienda de soja en Argentina durante el 2016

Según informó el Ministerio de Agroindustria, la molienda de soja en diciembre de 2016 fue de 3,38 millones de toneladas, un 7% por debajo de lo procesado el mes de noviembre pero un 30% por encima del registro de diciembre 2015.





AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017



Con ello, la molienda de soja para todo el 2016 sumó 44,5 millones de toneladas, un récord histórico para nuestro país, 9% por encima del año anterior y un 21% arriba del promedio de los últimos cinco años.



COMMODITIES

India podría comprarnos 50% más de aceite de soja

JULIO CALZADA - FEDERICO DI YENNO

La semana pasada recibimos una delegación de empresarios de la industria oleaginosa proveniente de la India. Proyectamos cuanto podría llegar a crecer la demanda de aceite de soja argentino de ese país para el 2025. Podría pasar de 2,7 millones de tn en el 2015 a 4,2/4,7 millones en el 2025.

La semana pasada tuvimos en la sede de la Bolsa de Comercio de Rosario la grata visita de una importante delegación de empresarios proveniente de la India, organizada por la "Asociación de Industrias Extractoras de aceites vegetales por Solventes de India" (SEA, por sus siglas en inglés). Esos hombres de negocios trabajan diariamente en la formalización de diversas operaciones comerciales e industriales con aceites vegetales. Nos visitaron los señores Atul Chaturvedi (Presidente de la SEA), Dr. B. H. Mehta, Govindbhai Patel, Sandeep Bajoria, Sudhakar Rao Desai y el Sr. Ali Parvez Kader. El Dr. Mehta, Director Ejecutivo de la Asociación, realizó

una interesante disertación donde explicó la situación actual y futura de la demanda/oferta de aceites en la India. El Dr. Mehta es uno de los hombres que mejor conoce la realidad del negocio de aceites vegetales en dicho país. Un verdadero especialista en el tema.

La delegación trajo una muy buena noticia para Argentina, ya que indicaron que están previendo que el consumo y la demanda externa de aceites por parte de la India continuarán incrementándose fuertemente en los próximos años. Recordemos lo siguiente: Nuestro país es el primer exportador mundial de aceite de soja e India es nuestro principal cliente en el

exterior. Que siga aumentando el consumo de aceites en dicho país es una noticia realmente importante y relevante para Argentina y nuestro complejo oleaginoso.

Veamos esto: En el ciclo 2015/2016 Argentina habría colocado en el exterior cerca de 5,7 millones de toneladas de aceites de soja, superando a Brasil quien remitió a otros países aproximadamente 1,55 millones de toneladas. En tercer lugar se ubicó Estados Unidos de América (1 millón de toneladas) y cuarto la Unión Europea con 915.000 tn.

En el cuadro N°1 podemos ver quiénes son los principales compradores del aceite de soja argentino. India se ha convertido en el principal adquirente de nuestro aceite con 2.694.000 tn en el año 2015. De enero a noviembre del 2016, India compró a nuestro país cerca de 2.578.000 toneladas. En definitiva, India está comprando el 48% del aceite de soja que vende Argentina al mundo. Casi la mitad de los nuestros volúmenes físicos de exportación se despacha a ese gran país. De allí que es muy bueno saber que India seguirá necesitando aceites vegetales en el futuro, aumentará su consumo y, por lo tanto, podría seguir creciendo su demanda externa hacia la Argentina.

Es necesario tener en cuenta que India pasó a comprarle a Argentina un millón de toneladas más en el 2015 respecto del año 2014. El nivel del año 2015 se





AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017

Cuadro 1: Exportaciones de aceite de soja por país de destino (Tn)

Importadores	2011	2012	2013	2014	2015	Ene-Nov' 2016
Total	4.247.848	3.777.574	4.264.249	4.059.026	5.598.828	5.336.000
India	704.006	874.041	949.523	1.668.066	2.694.248	2.578.000
China	407.629	752.781	608.906	373.836	539.098	0
Egipto	365.500	67.500	186.270	54.599	221.186	561.522
Bangladesh	326.835	259.631	225.988	306.249	323.050	438.760
Perú	267.062	328.974	287.484	260.349	234.970	277.872
Rep. Corea	245.389	218.640	232.984	103.647	135.290	234.785
Irán	261.287	381.381	635.477	165.542	378.200	156.000
Venezuela	279.295	264.602	351.243	440.966	308.812	132.050
Otros	1.390.845	630.024	786.375	685.772	763.977	957.011

Fuente: INDEC y Oil World

habría mantenido en el 2016: 2,6 millones de tn aproximadamente.

Un dato muy importante a tener en cuenta y que resalta la importancia que tiene hoy la India para Argentina, es que en el año 2016 prácticamente ha desaparecido China como destino de exportación para el aceite de soja argentino. China ha sido en los últimos años el segundo comprador de aceite de soja argentino. En el año 2012 China le llegó a comprar 752 mil tn de aceite de soja a nuestro país. En el 2016, el INDEC informó que China no compró absolutamente nada a Argentina (a noviembre del 2016).

La desaparición de China como adquirente de aceite de soja argentino había sido informada este año en diversos medios de comunicación. Según el agregado agroindustrial de la Embajada Argentina en Pekín, Sr. Hernán Viola, la decisión del gobierno Chino es recortar en el tiempo sus niveles de compra externa de aceite de soja para avanzar en "un proceso de sustitución de importaciones". Sin embargo, China mantendría en ascenso las importaciones de poroto de soja para procesar con sus fábricas, tal cual vimos en otras notas de este informativo semanal.

Algunos importantes datos económicos y productivos de India. Aceites y oleaginosas

El Dr Mehta hizo referencia a una serie de indicadores que muestran la importancia de esta gran nación hermana:

- India es el segundo país con mayor población en el mundo, albergando a aproximadamente 1.250 millones de habitantes.
- Ha sido una de las economías que más crecieron y, a pesar del menor crecimiento mundial en los últimos años, el crecimiento de su PBI se mantiene y proyecta mantenerse alto en torno a un 7 % anual.
- Según estimaciones de mercado, el consumo per cápita de aceites en el país habría venido aumentando a un ritmo del 5 al 5,5 % anual.

El consumo per cápita de aceites para el año comercial 2015-2016 de India se encuentra en 15,8 Kg per cápita, cuando la media mundial se encuentra en 28 Kg. Esto muestra el enorme potencial de crecimiento en el consumo de aceites de India si tenemos en cuenta lo siguiente: a) que puede seguir en un alto nivel la tasa de crecimiento del PBI de India, b) la gran cantidad de habitantes que podrían incorporarse a la clase media en los próximos años y que pasarán a consumir más alimentos y de mayor calidad. En consecuencia, la demanda de aceites de la India crecería por el incremento en la población, del PBI y por los nuevos contingentes de habitantes que pasarán a la clase media.

Pasando al análisis comercial del mercado de los aceites, para el ciclo 2015-2016 India produjo un total de 7,2 millones de toneladas de aceites vegetales (tanto comestibles como no comestibles) mientras que demandó 20 millones de toneladas de aceites comestibles, lo que generó un gap de 15,8 millones que fue cubierto por importaciones.

El consumo total de aceites en India en el mismo período pasó de 10 millones a 20 millones de toneladas desde 2001/2002 al 2014/2015. Observando la composición desagregada del consumo de aceite se extrae que hubo un gran aumento en el consumo de aceite de soja pasando de 2,2 millones de toneladas en 2001/2002 a 4 millones en el período 2014/2015 –casi duplicando su consumo-. Pero su participación en el total ha permanecido casi constante, alrededor de un 20%. El gran ganador ha sido el aceite de palma que de





AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017

2,9 millones de toneladas aumentó a 9 millones en el mismo período alcanzando un 45 % en la participación del consumo total de aceites de India (triplicó de esta forma su consumo).

- Viendo la dinámica de la producción de semillas oleaginosas en India, se puede observar que el volumen total de la cosecha ha ido disminuyendo paulatinamente hasta la actualidad. En la campaña 2010/2011 la producción de India fue de 25,4 millones de toneladas siendo las principales semillas: soja (9,5 millones de tn), Colza/mostaza (7,1 millones de tn) y maní 5,8 millones de toneladas. En la campaña 2015/2016 la producción de semillas oleaginosas bajó a 20,3 millones de toneladas.

- Pasando al detalle del complejo sojero, India ha producido menor cantidad de poroto de soja en los últimos dos años. En el ciclo 2014/2015 cosechó 8,5 millones de toneladas de poroto. En la 2015/2016 habría sido de 7,2 millones de tn. La mejor cosecha se registró en el ciclo 2012/2013 con 10,7 millones de toneladas. Argentina ha llegado a cosechar más de 60 millones de toneladas, en la mejor campaña.

- El otro dato de enorme importancia que se resalta en los agregados del complejo sojero de India surge del apartado de importaciones de subproductos. Mientras que la importación de harina de soja es prácticamente nula, la importación de aceite de soja se ha venido incrementando enormemente en los últimos años. En el año 2015 importó más de 3,5 millones de toneladas de aceite. El principal proveedor fue Argentina con 2,6 millones representando casi el 75% del total. Para el año 2016 la cifra estaría alcanzando igual o mayor guarismo.

- El último mantra del gobierno indio es "Make in India". Significa que hay una decisión política de agregar valor dentro del país. Para lograr este objetivo, el Gobierno de la India está considerando seriamente reducir el arancel de importación sobre algunas semillas oleaginosas del actual 30% al 5% o 10%. Si esto sucede, estimularía la importación de semillas oleaginosas de alto contenido de aceite como semillas de colza y girasol no genéticamente modificado. Esto podría llegar a cambiar el nivel actual de importación de aceites vegetales para la

India, como sucedió en China hace unos años. Aun así, los empresarios indicaron que India seguirá siendo un buen socio comercial de Argentina para la importación de aceite de soja. En conclusión, el aceite de soja argentino parecería tener un muy buen futuro por delante.

- Una amenaza para el aceite de soja argentino es la elasticidad precio y la elasticidad cruzada de precios que tiene el consumo de este producto en India. Ante aumentos en el precio internacional del aceite de soja, baja la demanda de este producto y aumenta la de los aceites sustitutos (aceite de palma, principalmente). Este puede ser un problema para el futuro del aceite de soja argentino.

¿Cuánto podría crecer la demanda de aceite de soja argentino desde la India?

Con todos estos datos, nos aventuramos a hacer algo de futurología. Procedimos a proyectar cuanto podría llegar a crecer la demanda de India de aceite de soja argentino para el 2025, es decir, para dentro de 9 años. Los resultados obtenidos en estas proyecciones son de nuestra exclusiva responsabilidad. La delegación de India nos informó que el consumo de aceites comestibles de dicha nación podría llegar a crecer entre el 4% y 5% anual. Y nos adjuntaron las cifras de consumos esperadas. Si Argentina, exporta actualmente 2,7 millones de toneladas a India, esa cifra podría alcanzar las 4,2 millones de toneladas en el 2025, siempre y cuando el consumo de aceites comestibles en India crezca al 4% anual. En cambio, si la tasa de crecimiento del consumo de aceites comestibles fuera del 5% anual, India podría estar adquiriendo cerca de

Cuadro 2: India: Importaciones aceite de soja argentino

Crecimiento poblacional: 1,76% anual (mill.hab.)	Crecimiento consumo de aceites comestibles				
	4% anual		5% anual		
	Consumo	Compras aceite soja argentino	Consumo	Compras aceite soja argentino	
2015	1.250	19,5	2,7	19,5	2,7
2017	1.280	21,5	3,0	22,3	3,1
2019	1.310	23,6	3,3	25,0	3,5
2025	1.420	30,0	4,2	33,7	4,7

Fuente: Datos SEA (India) y estimaciones propias de la BCR. Estimado en millones de toneladas





AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017

4,7 millones de tn de aceite de soja argentino en el 2025. En el primer caso, las exportaciones podrían crecer un 56% al 2025 y en el otro escenario un 74%.

Tengamos en cuenta que son estimaciones, en un mercado donde inciden una serie de factores importantes tales como: a) El posible aumento en la capacidad de procesamiento de semillas oleaginosas de India, b) La sustitución o no por aceite de palma u otros productos que compiten con el aceite de soja, lo cual podría modificar la participación del aceite de soja en el consumo total de aceites en este país, c) que India modifique o no su política de importaciones de semillas oleaginosas, d) que se mantengan los supuestos de crecimiento en el PBI y la población, e) que se verifique el pase de amplios sectores de la población a niveles de clase media, etc. No obstante ello, la impresión general de la visita es que India tiene una población muy importante, crece fuertemente y sus necesidades de aceites vegetales van a ir aumentando en el futuro con mayores demandas de importaciones. Esta es la oportunidad que tiene Argentina de ser un socio comercial serio y confiable en este rubro.



FINANZAS

La importancia de la alfabetización financiera

LEANDRO FISANOTTI

La alfabetización financiera es el conjunto de habilidades y conocimientos que permite tomar decisiones informadas para mejorar la rentabilidad y/o minimizar el riesgo de nuestros recursos financieros. Es en este sentido que busca hacer su aporte la capacitación que ofrece la BCR.

Podemos definir la alfabetización financiera como el conjunto de habilidades y conocimientos que permiten a los individuos tomar decisiones informadas en relación a sus recursos financieros. En tal sentido, la educación que reciben las personas en relación a temáticas vinculadas al manejo de sus finanzas personales, acceso al crédito, inversiones y planificación del retiro pasan a ser aspectos de relevancia mayor para la economía nacional.

Desde el punto de vista individual, la evidencia empírica demuestra que la alfabetización financiera resulta un determinante de la capacidad de planificar la utilización de sus recursos, especialmente en lo que refiere a la proyección del sostenimiento en la etapa pasiva del ciclo vital. De hecho, en dos investigaciones Lusardi y Beeler y Lusardi y Mitchel demostraron que la capacidad de acumular riqueza se duplica en aquellos individuos con mayores conocimientos financieros. Stango y Zinman demostraron a su vez que la incapacidad de determinar correctamente los cálculos de intereses se correlacionan positivamente con mayores niveles de endeudamiento y un menor nivel de acumulación de capital. Quienes no comprenden el interés compuesto tienden a tener mayores problemas con la gestión de su endeudamiento.

En materia de inversiones, los "iletrados financieros" tienden a optar por inversiones más riesgosas o menos rentables. A su vez, incurren en mayores costos de transacción, tal como se demostró en múltiples trabajos de la primera década de este milenio. El resultado es un menor nivel de bienestar individual y un menor stock de capital a nivel del total de la economía.

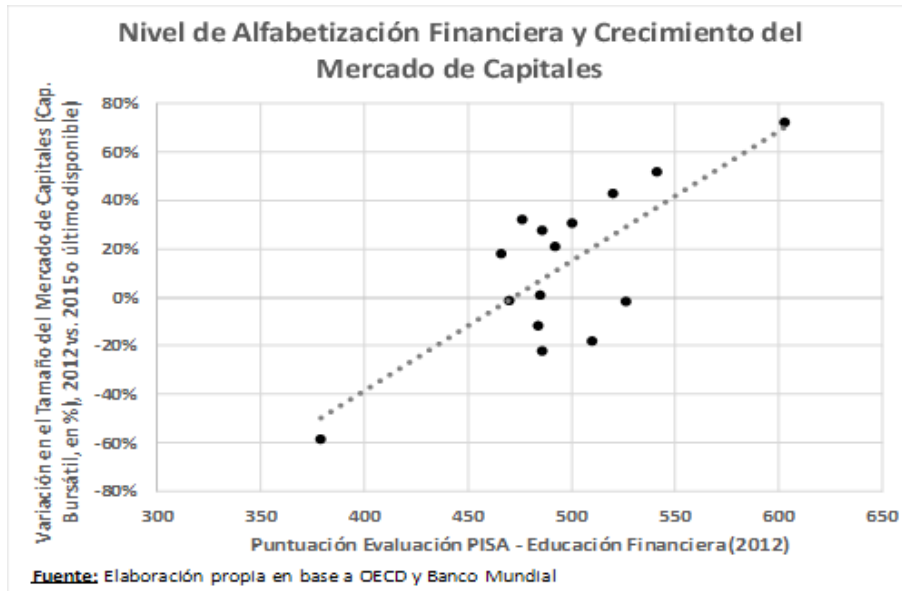
Desde una óptica social, la alfabetización financiera es la puerta de entrada para la inclusión financiera de la sociedad. Esto no es un aspecto menor. En 2007, el economista Patrick Honohan demostró que un incremento del 10% en el acceso a los servicios financieros explica una reducción del 0,6 en el coeficiente de Gini. Es decir, una sociedad menos desigual. Otras investigaciones demostraron que un aumento del crédito privado – fruto de la acumulación del ahorro fluyendo a través del sistema financiero - del orden del 10% reduce la pobreza en un 3%.

Yendo más allá, a mayor nivel de cultura financiera de la población se evidencia un mayor crecimiento del mercado de capitales doméstico. Si se toma como base el resultado de la evaluación de alfabetización financiera que se incluyó para 18 países en las pruebas PISA de 2012 y se lo contrasta con el crecimiento que tuvieron esos mercados entre 2012 y 2015, se evidencia una correlación positiva entre alfabetización financiera y crecimiento del mercado de capitales. Esto implica un





AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017



www.capacitacion.bcr.com.ar

En el ejercicio anual cerrado al 31/7/2016 se capacitaron en la institución, en temas relacionados con el Mercado de Capitales, cerca de 2800 personas. El ciclo de capacitaciones incluyó propuestas en distintos formatos y niveles, brindado acceso a todo tipo de público. Se llevaron a cabo 11 charlas, seis de ellas en el ciclo de charlas abierto "Inversiones en el Mercado de Capitales" organizado conjuntamente con ROTARY Rosario, convocando a más de 1100 personas. Los temas

mayor nivel de ahorro que se canaliza hacia la inversión productiva, las obras de infraestructura y el crédito a las empresas.

abordados fueron: Experiencia en la administración de carteras de inversión, Operaciones en el mercado de capitales y sistemas de negociación, Herramientas de análisis de títulos de renta fija y renta variable, Instrumentos del Mercado de Capitales, Instituciones en el mercado de capitales. Mercado y Agentes, Inversiones en el mercado de capitales y el "ABC de inversor".

A la luz de estos datos, la discusión sobre la importancia de la alfabetización financiera en la Argentina resulta impostergradable en los tiempos que corren.

Conjuntamente se dictaron otras charlas de actualización en temas relacionados con el tratamiento impositivo en el mercado de capitales, prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. En formato de mayor extensión horaria se realizaron 4 Programas de "Asesor Idóneo del Mercado de Capitales", tres bajo modalidad presencial y una en ciclo virtual. Esta formación habilitó al examen exigido por Comisión NV para certificación de idoneidad y acceso al Registro de asesores idóneos. Participaron en estos programas 195 alumnos (136 cursado presencial y 59 a distancia).

El aporte de la Bolsa de Comercio de Rosario a la alfabetización financiera

Por Julio Calzada

Consciente de la importancia que tiene la alfabetización financiera que expresa Leandro Fisanotti en su nota y la necesidad de difundir conocimientos y experiencias sobre los mercados de capitales, sus instrumentos, riesgos y oportunidades; la Bolsa de Comercio de Rosario desde hace 20 años viene realizando una tarea fecunda de formación y entrenamiento en estos temas a través de su Departamento de Capacitación. Durante el 2017 tiene previsto el desarrollo de cursos introductorios sobre mercado de capitales, futuros y opciones financieras, así como también charlas de actualización sobre las normativas vigentes y ciclos de charlas para ahorristas e inversores. Para interiorizarse sobre estos temas, invitamos a los lectores a ingresar a nuestro "micrositio" de capacitación en:





AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 13/01	Semana 06/01	Semana 13/01	Semana 06/01	Semana 13/01	Semana 06/01

MAV/MERVAL: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS

0-30 días	24,42	26,64				
31-60 días	24,79	25,55				
61-90 días	24,75	25,71				
91-120 días	24,88	25,45				
121-180 días	24,93	25,48				
181-365 días	24,68	25,21				
Total			194.416.941	269.400.205	1.665	1.817

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	23,40	24,08	362.409.634	346.754.443	1.712	1.638
Hasta 14 días	23,21	24,07	29.838.879	14.336.498	235	85
Hasta 21 días	26,50	0,00	1.643.748	0	15	0
Hasta 28 días	25,00	0,00	53.069	0	2	0
> 28 días	24,48	25,10	634.645	1.592.648	9	25

Mercado de Capitales Argentino

20/01/17

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)		
		Semanal	Inter-anual		Año a la fecha	Emp. Sector		Emp. Sector	
MERVAL	18.633,46	0,03	97,83	9,93					
MERVAL ARG	16.891,84	0,59	61,53	10,59					
Petrobras Brasil	\$ 88,75	-3,45	330,24	7,30	1,33	0,84	0,00	1,77	169.429
Pampa Energia	\$ 27,00	7,57	174,11	22,73	1,11	0,42	32,05	1,53	1.547.184
Grupo Galicia	\$ 50,30	2,34	55,22	17,80	0,88	0,99	11,91	11,23	700.974
Cresud	\$ 25,60	-2,66	103,14	4,49	0,87	0,73	0,00	32,76	284.960
YPF	\$ 326,00	-0,61	83,52	25,87	1,14	0,84	0,00	1,77	181.375
Siderar	\$ 9,98	2,68	68,34	6,63	1,05	0,97	15,47	11,33	1.380.818
Banco Francés	\$ 92,80	-1,49	21,07	-0,22	1,11	0,99	11,72	11,23	80.840
Holcim	\$ 36,10	0,00	223,78	4,03	0,63	0,77	122,40	27,23	101.306
Com. del Plata	\$ 2,93	-0,68	-5,48	-1,35	0,84	0,42	3,06	1,53	1.534.852
Tenaris	\$ 286,00	0,79	118,50	2,88	0,84	0,97	0,00	11,33	18.189
Transener	\$ 16,95	5,94	166,09	12,62	1,31	1,31	0,00	0,00	355.865
Mirgor	\$ 317,00	-9,23	47,97	12,41	0,57	0,57	8,35	8,35	15.560
Banco Macro	\$ 115,00	-0,43	56,31	11,98	1,03	0,99	9,87	11,23	58.790
Aluar	\$ 9,82	-0,61	25,96	-1,60	1,02	0,97	18,52	11,33	583.151
Edenor	\$ 24,65	1,44	137,02	19,08	1,24	0,25	0,00	3,94	181.860
San Miguel	\$ 105,50	-1,86	201,78	-10,59	1,02	1,00	14,90	19,22	23.044
Endesa Cost.	\$ 12,30	0,00	216,20	16,59	1,27	0,92	0,00	68,46	241.016
Central Puerto	\$ 193,00	0,00	155,09	6,04	0,96	0,92	136,93	68,46	20.365
Carbioctol	\$ 2,07	-1,43	-13,75	18,97	0,68	0,84	0,00	1,77	470.078
Agrometal	\$ 26,35	-3,66	387,96	-2,41	0,96	0,87	43,79	21,89	74.326
Petrobras Arg.	\$ 13,70	7,94	83,78	23,08	1,02	0,84	0,00	1,77	220.742
P. del Conosur	\$ 8,85	-1,12	683,19	63,89	0,81	0,84	0,00	1,77	190.285
Telecom Arg	\$ 63,00	2,44	67,93	7,33	1,02	1,02	19,59	9,79	66.427
Consultatio	\$ 39,80	2,05	44,05	2,05	0,53	0,29	10,61	3,10	88.468
Celulosa	\$ 16,15	-1,52	94,58	-9,52	0,86	0,43	0,00	0,00	154.427
T. Gas del Sur	\$ 31,80	3,58	127,14	7,43	1,05	0,53	82,11	41,05	143.271
Petrolera Pampa	\$ 81,45	-6,91	210,88	-3,61	0,87	0,84	14,15	1,77	54.444

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

20/01/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar X (AA17)	1642,0	0,49	3,68	0,23	7,00%	17/04/2017
Global 17 (GJ17)	1655,0	0,03	3,03	0,35	8,75%	02/06/2017
Bonar 18 (AN18)	1804,0	0,50	1,19	1,70	9,00%	29/05/2017
Bonar 19 (AA19)	1712,0		3,52	2,03	6,25%	22/04/2017
Bonar 20 (AO20)	1850,0	0,00	4,07	3,18	8,00%	08/04/2017
Bonos AA21	1724,5	0,73	5,20	3,52	6,88%	22/04/2017
Bonar 24 (AY24)	1844,5	-0,14	5,42	3,87	8,75%	07/05/2017
Bonos AA26	1700,0	0,00	6,83	6,34	7,50%	22/04/2017
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2410,0	-0,29	7,51	7,59	8,28%	30/06/2017
Discount u\$s L. NY (DICY)	2410,0	0,00	7,45	7,99	8,28%	30/06/2017
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1009,5	1,46	7,62	11,69	1,33%	31/03/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	1010,0	-0,49	7,74	11,32	1,33%	31/03/2017
Bono AA46	1635,0	0,00	7,60	11,09	7,63%	22/04/2017

DOLLAR-LINKED

Bonad 17 (AF17)	1595,0	0,55	6,19	0,08	0,75%	22/02/2017
Bonad 18 (AM18)	1590,0	0,57	3,61	1,11	2,40%	18/03/2017

EN PESOS + CER

Bogar 18 (NF18)	89,9	0,01	-4,26	0,53	2,00%	04/02/2017
Bocon 24 (PR13)	409,0	-0,24	2,45	3,40	2,00%	15/02/2017
Boncer 20 (TC20)	106,0	-0,47	2,58	3,09	2,25%	28/04/2017
Boncer 21 (TC21)	113,8	-1,22	2,61	4,18	2,50%	22/01/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	729,0	0,28	3,84	9,02	5,83%	30/06/2017
Par \$ Ley Arg. (PARP)	330,0	-1,49	4,51	13,93	1,18%	31/03/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	535,0	0,38	4,75	15,38	3,31%	30/06/2017

EN PESOS A TASA FIJA

Bono Marzo 2018 (TM18)	113,5	4,46	18,68	0,88	22,75%	05/03/2017
Bono Setiembre 2018 (TS18)	113,0	4,87	17,82	1,30	21,20%	19/03/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	111,5	5,17	16,99	2,99	18,20%	03/04/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	107,8	8,51	15,72	3,93	16,00%	17/04/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	107,5	7,50	15,37	4,83	15,50%	17/04/2017

Mercado Accionario Internacional

20/01/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	19.732,40	-0,80%	25,15%	-0,15%	19.999,63
S&P 500	2.263,69	-0,30%	21,75%	1,11%	2.282,10
Nasdaq 100	5.051,17	0,19%	22,12%	3,86%	5.078,41
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.219,77	-1,61%	25,04%	1,08%	7.354,14
DAX (Frankfurt)	11.619,30	-0,08%	21,36%	1,20%	12.390,75
IBEX 35 (Madrid)	9.424,40	-0,92%	11,61%	0,77%	16.040,40
CAC 40 (París)	4.862,70	-1,21%	15,60%	0,01%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	63.950,86	0,00%	69,88%	6,18%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	3.122,83	0,33%	8,42%	0,63%	6.124,04





AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

20/01/17

Plaza/Producto	Entrega	19/1/17	11/1/17	20/1/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	2.570	2.495	1.850	↑ 3,0%	↑ 38,9%
Maíz	Disp.	2.700	2.600	1.995	↑ 3,8%	↑ 35,3%
Girasol	Disp.	4.740	4.490	3.580	↑ 5,6%	↑ 32,4%
Soja	Disp.	4.550	4.295	3.200	↑ 5,9%	↑ 42,2%
Sorgo	Disp.	2.300	2.300	2.000	0,0%	↑ 15,0%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Ene/Feb	164,0	161,0	141,0	↑ 1,9%	↑ 16,3%
Maíz	Mar/May	153,5	148,0	150,5	↑ 3,7%	↑ 2,0%
Soja	Abr/May	275,4	266,3	214,7	↑ 3,4%	↑ 28,3%

* 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

20/01/17

Producto	Posición	20/1/17	13/1/17	21/1/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	155,4	156,5	174,5	↓ -0,7%	↓ -10,9%
Trigo HRW	Disp.	161,6	165,0	173,2	↓ -2,1%	↓ -6,7%
Maíz	Disp.	144,3	141,1	144,5	↑ 2,2%	↓ -0,1%
Soja	Disp.	390,6	383,1	322,8	↑ 2,0%	↑ 21,0%
Harina de soja	Disp.	381,6	366,5	300,0	↑ 4,1%	↑ 27,2%
Aceite de soja	Disp.	778,4	779,8	660,1	↓ -0,2%	↑ 17,9%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Mar	155,4	167,1	178,2	↓ -7,0%	↓ -12,8%
Trigo HRW	Mar	161,6	173,7	180,5	↓ -7,0%	↓ -10,5%
Maíz	Mar	144,3	136,4	150,3	↑ 5,8%	↓ -4,0%
Soja	Ene	383,1	360,6	315,6	↑ 6,2%	↑ 21,4%
Harina de soja	Ene	366,5	344,4	306,2	↑ 6,4%	↑ 19,7%
Aceite de soja	Ene	779,8	816,8	690,0	↓ -4,5%	↑ 13,0%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,71	2,71	2,23	↓ -0,3%	↑ 21,2%
Soja/maíz	En/Mr	2,65	2,64	2,10	↑ 0,4%	↑ 26,4%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,08	1,11	1,21	↓ -2,9%	↓ -10,8%
Harina soja/soja	Disp.	0,98	0,96	0,93	↑ 2,1%	↑ 5,1%
Harina soja/maíz	Disp.	2,64	2,60	2,08	↑ 1,8%	↑ 27,4%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,32	0,33	0,33	↓ -2,8%	↓ -5,0%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

20/01/17

Origen / Producto	Entrega	19/1/17	13/1/17	22/1/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	0,0	174,0	197,0	↓ -100,0%	↓ -100,0%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	213,5	212,9	215,2	↑ 0,3%	↓ -0,8%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	181,3	182,2	200,4	↓ -0,5%	↓ -9,5%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	182,8	182,6	163,7	↑ 0,1%	↑ 11,7%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	183,0	182,0	182,0	↑ 0,5%	↑ 0,5%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	154,0	152,0	156,0	↑ 1,3%	↓ -1,3%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	173,0	173,0	172,5	0,0%	↑ 0,3%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	191,4	188,4	165,5	↑ 1,6%	↑ 15,7%
BRA - Paranaguá	Cerc.	154,1				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	173,7	166,4	173,4	↑ 4,4%	↑ 0,2%
UCR - Mar Negro	Cerc.	170,0	169,0	164,5	↑ 0,6%	↑ 3,3%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	165,0	165,0	135,0	0,0%	↑ 22,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	153,1	153,1	167,3	0,0%	↓ -8,5%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	402,6	379,4	325,1	↑ 6,1%	↑ 23,8%
BRA - Paranaguá	Cerc.	411,6	404,6	341,1	↑ 1,7%	↑ 20,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	410,8	402,8	361,1	↑ 2,0%	↑ 13,8%





AÑO XXXIV – N° 1793 – VIERNES 20 DE ENERO DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

20/01/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. *A 3.500 BCRA	\$ 15,978	\$ 15,821	\$ 15,773	\$ 13,553	17,89%
USD comprador BNA	\$ 15,700	\$ 15,650	\$ 15,550	\$ 13,300	18,05%
USD Bolsa MEP	\$ 15,925	\$ 15,833	\$ 15,802	\$ 13,739	15,91%
USD Rofex 3 meses	\$ 16,805				
USD Rofex 10 meses	\$ 18,655				
Real (BRL)	\$ 4,98	\$ 4,96	\$ 4,79	\$ 3,25	53,01%
EUR	\$ 16,91	\$ 16,77	\$ 16,39	\$ 14,69	15,09%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior

Reservas internacionales (USD)	40.087	37.811	36.878	25.645	56,32%
Base monetaria (ARS)	794.087	772.365	791.514	600.995	32,13%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	11.469	12.154	10.575	5.447	110,55%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.083.497	1.059.224	1.091.343	890.769	21,64%
Billetes y Mon. en poder del público (A1)	517.031	521.601	503.796	407.172	26,98%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.098.596	1.110.209	1.108.164	868.220	26,53%
Depósitos del Sector Privado en USD	22.644	22.735	21.629	11.115	103,72%
Préstamos al Sector Privado en ARS	909.976	906.317	889.950	759.029	19,89%
Préstamos al Sector Privado en USD	9.221	9.142	9.206	3.148	192,92%
M ₂ /2	767.753	794.087	821.382	593.241	29,42%

TASAS

BADLAR bancos privados	19,13%	19,25%	19,25%	26,56%	-7,44%
Call money en \$ (comprador)	23,25%	23,00%	23,75%	32,00%	-8,75%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	23,40%	24,08%	26,18%	37,63%	-14,23%
LEBAC 3 meses	23,00%	23,00%	24,20%	29,50%	-6,50%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	58,29%		252,57%	8,90%	49,39%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 51,94	\$ 53,01	\$ 52,95	\$ 29,53	75,89%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.199,10	\$ 1.205,05	\$ 1.131,35	\$ 1.096,50	9,36%
Plata	\$ 16,89	\$ 16,77	\$ 15,78	\$ 14,06	20,13%

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

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

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

20/01/17

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	III Trimestre	-3,8	-3,8	3,8	
EMAE /1 (var. % a/a)	oct-16	-4,7	-4,7	2,3	
EMI /2 (var. % a/a)	nov-16	-4,1	-8,0		

ÍNDICES DE PRECIOS

IPC GBA-CABA (var. % m/m)	dic-16	1,2	1,6		
Básicos al Productor (var. % m/m)	dic-16	0,8	0,9		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	dic-16	0,8	1,4	2,8	30,5

MERCADO DE TRABAJO

Tasa de actividad (%)	III Trimestre	46,0	46,0	44,8	1,2
Tasa de empleo (%)	III Trimestre	42,1	41,7	42,2	-0,1
Tasa de desempleo (%)	III Trimestre	8,5	9,3	5,9	2,6
Tasa de subocupación (%)	III Trimestre	10,2	11,2	8,6	1,6

COMERCIO EXTERIOR

Exportaciones (MM u\$s)	nov-16	4.822	4.711	4.002	20,5%
Importaciones (MM u\$s)	nov-16	4.721	4.829	4.738	-0,3%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	nov-16	101	-119	-736	-113,7%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

