



AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017



ECONOMÍA

Continúa la lluvia de dólares durante febrero

NICOLÁS FERRER

A pesar de la intensa demanda neta de dólares para formación de activos externos (u\$s 1.865 M) y servicios (u\$s 908 M), el balance cambiario del BCRA para febrero muestra cómo ingresos netos por u\$s 2.881 M en concepto de préstamos y títulos de deuda son suficientes para paliar el apetito por la divisa.

Página 2



COMMODITIES

Crecieron los embarques de granos en el año 2016

JULIO CALZADA – CARINA FRATTINI – EMILCE TERRÉ

Una buena campaña comercial para los cereales en el año 2016 llevó a la República Argentina a embarcar 47 millones de toneladas de granos, desde todos sus puertos. El incremento interanual de embarques de estos productos fue del 27%. Aunque el principal protagonista sigue siendo el sistema portuario del Gran Rosario, los puertos marítimos del sur bonaerense fueron dinamizados con mayores cargas de cereal desde la zona.

Página 3

En 2016 se despachó 6% más de harinas proteicas al exterior

JULIO CALZADA

Argentina embarcó 33,3 millones de toneladas de harinas y pellets en el 2016, 1,8 millones t o 6% más que en el 2015. Los Puertos del Gran Rosario mantienen una relevante participación, ya que embarcaron el 96,2% de la carga de harinas proteicas que se dirige al exterior. T6 y RENOVA fueron las principales terminales de salida,

pero crecieron también los despachos desde Bahía Blanca y Ramallo, particularmente este último.

Página 7

Los Granos al Diván: el análisis de la semana

SOFÍA CORINA – EMILCE TERRÉ

El grueso de los lotes maiceros de la región espera perder un poco de humedad en el cultivo para arrancar a toda máquina la nueva cosecha, aunque ya se ve venir una mayor afluencia de camiones a las terminales portuarias de la región. La soja, por su parte, sufre del debilitamiento de la demanda internacional de sus subproductos que, junto con la confirmación de una abultada oferta sudamericana, se traslada en una marcada presión bajista para su precio.

Página 9



FINANZAS

Piedra libre para un rebote del mercado accionario

NICOLAS FERRER

Tras que el Índice Merval cerrase la semana pasada por debajo de los 19.000 puntos, la renta variable local se encontró reanimada tras que los mercados internacionales se mostrasen ecuanímenes ante la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de elevar sus tipos de interés de referencia al 1%.

Página 12

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN



MERCADO ARGENTINO DE VALORES S.A.





AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017



ECONOMÍA

Continúa la lluvia de dólares durante febrero

NICOLÁS FERRER

A pesar de la intensa demanda neta de dólares para formación de activos externos (u\$s 1.865 M) y servicios (u\$s 908 M), el balance cambiario del BCRA para febrero muestra cómo ingresos netos por u\$s 2.881 M en concepto de préstamos y títulos de deuda son suficientes para paliar el apetito por la divisa.

El último balance cambiario publicado por el BCRA correspondiente al mes de febrero muestra una variación positiva mensual en las Reservas Internacionales del BCRA por sexta vez consecutiva, con un incremento de u\$s 3.721 millones que las lleva por encima de los u\$s 50.000 millones por primera vez desde 2011. A continuación resumimos algunos de sus principales conclusiones:

- La cuenta corriente cambiaria para el mes de febrero registra un saldo negativo de u\$s 921 millones, mostrando una profundización del déficit de unos u\$s 763 millones. El mismo se da producto de egresos en concepto de Servicios (u\$s 908 M) y Utilidades e intereses (u\$s 289 M) que no logra ser compensado por resultado positivo de u\$s 252 millones en la Balanza de Bienes.
- El grueso del saldo negativo en la cuenta de Servicios tiene lugar producto de un egreso neto en concepto de turismo y viajes de unos u\$s 808 millones de dólares. Las únicas cuentas con balances positivos para el mes de febrero dentro del segmento de servicios correspondieron a "Empresariales, profesionales y técnicos" (u\$s 168 millones) e "Información e informática" (u\$s 39 millones).
- En lo que respecta la partida exportadora de la balanza de Bienes, el BCRA destaca la caída interanual del 23% en las liquidaciones correspondientes a rubro de "Oleaginosas y cereales", las cuales alcanzaron los u\$s 1.412 millones (- u\$s 432 M). La autoridad monetaria adjudica el retroceso al incentivo extraordinario registrado a principios del año pasado

como consecuencia de los cambios en la política comercial agropecuaria. En contraste, el resto de los sectores exportadores tomados en conjunto mostraron un alza interanual del 3%, principalmente gracias a aumentos en "Energía" (+ u\$s 123 M) e "Industria Automotriz" (+ u\$s 61 M) que más que compensan caídas en "Alimentos, Bebidas y Tabaco" (- u\$s 60 M) y "Minería" (- u\$s 70 M).

- De lado de las importaciones fue por lejos la industria automotriz la que más aportó al saldo negativo de la cuenta Bienes fue la "Industria Automotriz", cuyos pagos por importaciones alcanzaron los u\$s 975 millones, creciendo un 64% en términos interanuales (+ u\$s 380M). Dicho incremento se vio parcialmente compensado por bajas en la mayor parte del resto de los sectores, aunque con caídas particularmente sensibles en "Maquinarias y Equipos" (-31%) y Energía (-37%).
- La cuenta capital y financiera cambiaria resulta lo suficientemente superavitaria para paliar los egresos propios de la cuenta corriente, con un saldo positivo de u\$s 4.533 millones. Dicho incremento proviene de saldos positivos para el "Sector Público y BCRA" (u\$s 2.358 M), el "Sector Financiero" (u\$s 780 M) además de "Otros movimientos netos" (u\$s 2.269 M) que más que compensan el saldo negativo de u\$s 874 registrado por el "Sector Privado no Financiero".
- En el caso del "Sector Público y el BCRA", el superávit nace como producto de ingresos de fondos por colocaciones de deuda del Gobierno Nacional (Letes + Bontes) por un total de u\$s 3.533 millones, además de emisiones de gobiernos locales por alrededor de u\$s 2.000 millones. No obstante, también se registran erogaciones correspondientes a pagos de capital correspondientes a Letes por unos u\$s 971 millones.
- Las entidades pertenecientes al "Sector Financiero" registran un saldo positivo en el balance cambiario como producto de ingresos netos de deuda por u\$s 559 millones y una reducción en su Posición General de Cambios de u\$s 518 millones. Por el lado de los egresos se registra un uso de u\$s 292 millones para la suscripción primaria de títulos valores.





AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017

Finalmente, en lo que hace al “Sector Privado No financiero”, podemos evidenciar que el saldo negativo se debe a una fuerte demanda para formación de activos externos que se compone de compras de billetes por unos u\$s 1.727 millones y transferencias al exterior por u\$s 138 millones. Dicha salida de fondos fue compensada parcialmente por ingresos netos de inversiones de no residentes por u\$s 588 millones, de los cuales u\$s 491 millones correspondieron a inversiones de portafolio.

impacto positivo de los cambios en las políticas arancelarias y la apertura económica que favorecen al sector agrícola.

Como puede observarse en el gráfico siguiente, en el año 2016 los despachos de granos desde todas las terminales portuarias argentinas ascendieron a 47 millones de toneladas, superando en 10 millones de toneladas el volumen del 2015 y en más de 6 millones de toneladas al mejor registro de la última década, acontecido en el año 2012.



COMMODITIES

Crecieron los embarques de granos en el año 2016

JULIO CALZADA – CARINA FRATTINI – EMILCE TERRÉ

Una buena campaña comercial para los cereales en el año 2016 llevó a la República Argentina a embarcar 47 millones de toneladas de granos, desde todos sus puertos. El incremento interanual de embarques de estos productos fue del 27%. Aunque el principal protagonista sigue siendo el sistema portuario del Gran Rosario, los puertos marítimos del sur bonaerense fueron dinamizados con mayores cargas de cereal desde la zona.

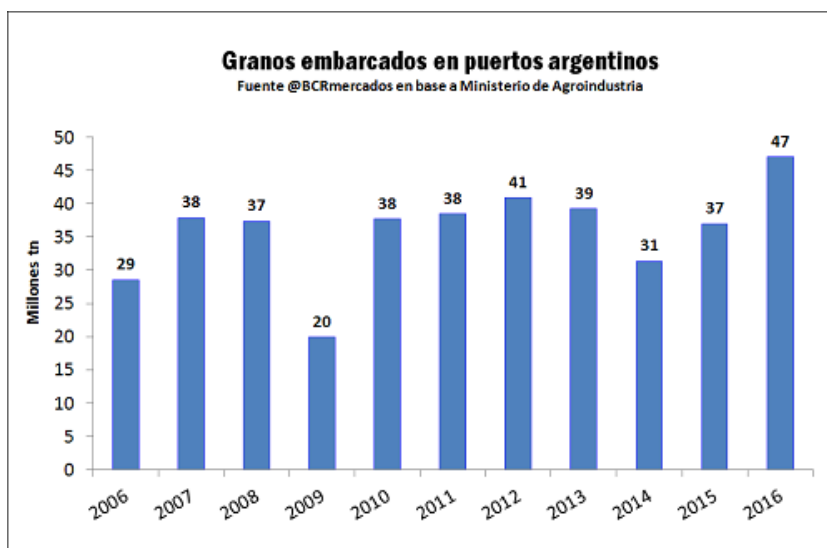
Las estadísticas de toneladas de granos embarcados el año pasado, informadas por el Ministerio de Agroindustria de la Nación, permiten dimensionar el

En cuanto a la evolución de embarques por terminal portuaria, como puede observarse en la tabla N°1, los puertos del Up River del Paraná - que conforman el Gran Rosario - siguen siendo los protagonistas indiscutibles de la logística internacional de granos, movilizando en el año 2016 el 63% de estas cargas. Sin embargo, si se compara el crecimiento interanual entre complejos portuarios, en el 2016 el de las terminales marítimas ha superado el de los puertos fluviales.

El boom exportador que evidenciaron los cereales a comienzos del año pasado frente a la eliminación tanto de sus derechos de exportación o retenciones como de la cuotificación de despachos a través del sistema de ROE se sumó a un vuelco en favor de su producción con las siembras del año 2016, que explican el incremento del saldo exportable de maíz y trigo. En particular, el trigo registró un crecimiento en volúmenes

despachados del 133%, mientras que el maíz recuperó presencia en las bóvedas sumando 40% más de cargas que el año previo. Otros productos que mostraron un buen desarrollo exportador son la cebada, duplicando volumen de embarques (+106%), y el grano de girasol que volvió al mercado de exportación con 150.000 tn aproximadamente.

Se presentan a continuación en el cuadro 2, las comparaciones presentadas anteriormente para los líderes del comercio exterior granario junto a las de los demás granos que mostraron menores crecimientos y, en





AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017

Cuadro N° 1: Embarque de granos por terminal. Comparación últimos tres años

Puertos /Terminales	2016	2015	2014	2016 vs 2015	
	en toneladas			tn	%
Bahía Blanca	9.211.812	5.488.029	4.958.851	3.723.783	68%
Terminal	2.481.559	1.573.663	1.799.513		
Glenc.Topeh.UTE	2.035.946	1.440.159	979.813		
Dreyfus	2.102.470	1.026.923	1.036.963		
Pto. Galván	1.025.269	397.165	195.310		
Cargill	1.566.568	1.050.119	947.252		
Quequén	5.675.337	3.714.258	3.917.245	1.961.079	53%
Term. Quequén	3.195.502	1.941.273	1.856.271		
ACA y Embarque directo	2.479.835	1.772.985	2.060.974		
Rosario	10.770.627	8.799.177	6.100.401	1.971.450	22%
Serv. Port. U. VI y VII	2.679.471	2.864.002	1.262.755		
Dreyfus- Gral. Lagos	2.094.989	1.436.559	1.323.168		
Cargill- Villa Gob. Gálvez	281.469	337.200	288.799		
Toepfer- Arroyo Seco	2.691.081	2.448.413	1.250.915		
Cargill- Punta Alvear	3.023.617	1.713.003	1.974.764		
S.Lorenzo/S.Martín	18.949.014	16.058.001	14.375.537	2.891.013	18%
Akzo Nobel			106.561		
ACA	2.483.404	2.646.538	2.300.849		
Vicentín	1.382.381	912.560	626.736		
Dempa (Bunge)	1.396.131	328.424	882.957		
Pampa (Bunge)	891.089	650.232	522.508		
Nidera	3.065.445	1.724.099	1.800.779		
Quebracho	1.635.943	1.959.399	1.679.310		
San Benito	571.292	413.296	254.431		
Terminal VI	2.387.052	1.714.049	1.865.560		
Timbúes Dreyfus	1.352.480	1.314.709	1.405.767		
Timbúes Noble	2.000.523	1.543.491	1.751.191		
Toepfer- El Tránsito	1.783.274	1.480.051	1.178.888		
San Nicolás	101.485	111.911	145.087	-10.426	-9%
Ramallo	461.779	429.892	400.800	31.887	7%
V.Constitución	302.944	468.510	197.748	-165.566	-35%
Zárate	1.525.349	1.899.433	1.253.780	-374.084	-20%
San Pedro		45.968			
Total General	46.998.348	37.015.179	31.349.449	9.983.169	27%
Total Gral. más otros productos (arroz, maní)	47.744.062	37.590.349	32.013.392	10.153.713	27%
Puertos Gran Rosario	29.719.642	24.857.178	20.475.938	4.862.464	20%
Participación s/total gral.	63%	67%	65%		
Puertos Marítimos (tn)	14.887.149	9.202.287	8.876.096	5.684.862	62%
Puertos Fluviales (tn)	32.111.199	27.766.924	22.473.353	4.344.275	16%
% Puertos Marítimos	32%	25%	28%		
% Puertos Fluviales	68%	75%	72%		

Fuente: Ministerio de Agroindustria.

algunos casos, tuvieron variaciones negativas en sus volúmenes de embarques, como es el caso del poroto

de soja y el sorgo.

Algunos de los puntos más destacados de las cifras:

a) En relación al trigo, los mencionados cambios en la legislación relativa a su venta al exterior favorecieron sus embarques, que crecieron un 133% respecto al año anterior totalizando 9,9 Mt. Si bien la producción obtenida en el mes de diciembre de 2015 por 10,9 millones de toneladas resultó menor a la del ciclo previo, la mejora en las condiciones de exportación derivaron en una liquidación de stocks acumulados durante ciclos previos que explica el liderazgo de este grano en el crecimiento porcentual de los despachos nacionales.

b) El mayor aumento en toneladas embarcadas, en tanto, lo ostenta el maíz que pasó de 16,7 Mt en 2015 a 23,6 Mt durante el 2016. Aquí entra en juego nuevamente la repercusión de los cambios normativos que derivaron, por un lado, en una mayor fluidez de negocios y, por el otro, en un achicamiento de la brecha entre el precio FOB y el valor FAS o, en otras palabras, en un aumento de la participación del productor en el negocio de la exportación.

c) Con un avance del 106% y 100%, respectivamente, se destacan también los despachos de cebada y girasol. Este último volvió a ocupar un lugar en las bodegas de los buques que zarpan de los puertos argentinos después de dos años de haber virtualmente desaparecido de los negocios de exportación. En el caso de la cebada, los embarques sumaron 3,0 Mt mientras que para el oleaginoso se contaron 152.234 toneladas.

d) Del lado opuesto, sobresale la caída en los embarques de poroto de soja. En efecto, los 8,9 millones de toneladas embarcadas de soja durante el último año representan una baja de 2,4 Mt (o un 21%) respecto al 2015, aunque aún se encuentran por encima de los 7,9 Mt del año



AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017

Cuadro N°2: Argentina. Embarque de granos por producto, últimos tres años

Productos embarcados	en toneladas			2016 vs 2015	
	2016	2015	2014	tn	%
Trigo	9.896.417	4.242.026	1.855.043	5.654.391	133%
Maíz	23.562.369	16.724.012	15.474.239	6.838.357	41%
Soja	8.927.022	11.359.925	7.194.227	-2.432.903	-21%
Sorgo	496.121	1.062.197	1.112.080	-566.076	-53%
Cebada	3.029.358	1.474.061	2.634.217	1.555.297	106%
Colza	31.798	28.244	74.990	3.554	13%
Girasol	152.234			152.234	100%
Otros (arroz, maní)	745.714	575.170	663.943	170.544	30%
Mercadería origen Argentina	46.841.033	35.465.635	29.008.739	11.375.398	32%
Mercadería origen Paraguay (trigo, maíz y soja)	903.029	2.124.714	3.004.653	-1.221.685	-57%
Total General	47.744.062	37.590.349	32.013.392	10.153.713	27%

Fuente: Ministerio de Agroindustria.

2014. Esta disminución anual se sustenta, por un lado, en la menor producción local que pasó de 60,1 Mt en la campaña 2014/15 a 55,3 Mt en la 2015/16, según estimaciones de GEA. Además, las lluvias de abril que dañaron el grano cuando ya las plantas estaban listas para la trilla y, finalmente, la recuperación de los márgenes de crushing a lo largo del año que privilegiaron la exportación de subproductos con valor agregado.

e) Sobresale asimismo la caída paulatina –verificada en los últimos cuatro años– en los despachos al exterior de mercadería proveniente de Paraguay y Bolivia, la cual llega por la hidrovía Paraná-Paraguay en barcaza a los puertos del Gran Rosario. Allí, en el Gran Rosario, esta mercadería se carga en los buques de ultramar para su despacho a variados destinos en el exterior. Como puede observarse en el cuadro N°2, mientras en el año 2015 se despacharon 2,1 Mt provenientes de Paraguay y Bolivia, en el 2016 los despachos de maíz y soja paraguayos y bolivianos no superaron el millón de toneladas, y se explica mayormente por el notable crecimiento que ha tenido la capacidad de molienda, especialmente en la nación hermana de Paraguay.

Como puede observarse en el cuadro N°3, la totalidad de las terminales portuarias localizadas en Bahía Blanca vieron crecer sus cargas granarias en el año 2016, respecto del anterior. Nos referimos a Terminal, Glencore/Toepfer, Dreyfus, Puerto Galván y Cargill. En el 2016, en conjunto estos puertos despacharon cerca de 9,2 millones de toneladas, mientras que en el 2015 habían remitido al exterior aproximadamente 5,4 millones de toneladas.

El mismo favorable comportamiento lo evidenciaron las terminales de Quequén (Terminal Quequén y ACA), la cuales despacharon cerca de 5,6 millones de toneladas en el 2016, cuando en el 2015 habrían

enviado cerca de 3,7 millones de tn.

Menores crecimientos que los puertos marítimos, registraron en el 2016 los puertos del Gran Rosario. Si sumamos los despachos de todas las terminales del área de influencia de Rosario más San Lorenzo/Puerto General San Martín y Timbúes vemos que –en conjunto– en el año 2016 despacharon cerca de 29,7 millones de toneladas, cuando en el 2015 habían remitido 24,8 millones. Es interesante evaluar este dato: de las 10 millones de toneladas más de granos que despachó Argentina en el 2016, las terminales ubicadas en los enclaves Bahía Blanca y Quequén captaron 5,6 millones de toneladas, en tanto que el Gran Rosario solamente se llevó 4,8 millones de toneladas. El crecimiento en los despachos ha favorecido fuertemente a las terminales bahienses y de Quequén.

Este es el motivo por el cual el Gran Rosario ha visto disminuir en el 2016 su participación en el total de los despachos granarios. En el 2015 remitió al exterior el 67,2% de los granos argentinos, en tanto que en el 2016 esta participación se redujo hasta alcanzar el 63%. Lo contrario ha sucedido con los Puertos marítimos cuya





AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017

Cuadro N°3: Argentina. Embarque de granos por terminal y producto, año 2016 (en toneladas)

Puertos	Trigo	Trigo Pgy	Maíz	Maíz Pgy	Soja	Soja Pgy	Sorgo	Cebada	Colza	Girasol	Total	Part. Relativa
Bahía Blanca	2.675.954		2.965.157		2.592.304		6.230	940.281		31.886	9.211.812	20%
Terminal	798.123		805.101		696.231			182.104			2.481.559	
Glenc.Toepfer.UTE	100.688		567.982		974.212			361.178		31.886	2.035.946	
Dreyfus	853.030		618.659		517.868			112.913			2.102.470	
Pto. Galván	526.653		187.390		20.910		6.230	284.086			1.025.269	
Cargill	397.460		786.025		383.083						1.566.568	
Quequén	1.164.945		618.778		1.815.521			1.946.825	8.920	120.348	5.675.337	12%
Term. Quequén	632.439		260.153		1.186.180			1.116.730			3.195.502	
ACA	532.506		358.625		629.341			830.095	8.920	120.348	2.479.835	
Rosario	2.109.911		6.684.656		1.619.270	188.131	96.155	72.504			10.770.627	23%
Serv. Port. U. VI y VII	317.705		1.798.818		466.793		96.155				2.679.471	
Dreyfus- Gral. Lagos	474.351		1.579.158		41.480						2.094.989	
Guide												
Cargill- Villa Gob. Gálvez			44.787		48.551	188.131					281.469	
Arroyo Seco- Toepfer	467.839		1.268.171		882.567			72.504			2.691.081	
Cargill- Punta Alvear	850.016		1.993.722		179.879						3.023.617	
S. Lorenzo/S. Martín	3.718.414	14.970	12.633.884	120.296	1.465.205	579.632	393.736		22.878		18.949.015	40%
Akzo Nobel												
ACA	1.006.483		830.847		528.961		94.235		22.878		2.483.404	
Vicentin	69.400		1.232.638		9.897	70.446					1.382.381	
Bunge Dempa	244.150		1.151.981								1.396.131	
Bunge Pampa	97.450		731.924		61.715						891.089	
Nidera	1.445.046		1.342.592		277.807						3.065.445	
Cargill- Quebracho	96.640	14.970	1.020.253	120.296	12.619	371.165					1.635.943	
Renova												
Molinos. San Benito			467.673		103.619						571.292	
Terminal VI	337.766		1.915.572			133.715					2.387.053	
Timbúes (Dreyfus)	121.406		796.145		430.623	4.306					1.352.480	
Timbúes (Noble)	196.173		1.764.386		39.964						2.000.523	
El Tránsito - Toepfer	103.900		1.379.873				299.501				1.783.274	
San Nicolás			101.485								101.485	0,2%
Ramallo			52.500		409.279						461.779	1%
V. Constitución			261.444		8.500			33.000			302.944	1%
Zárate	227.193		244.465		1.016.943			36.748			1.525.349	3%
Las Palmas	79.647		244.465		531.866			36.748			892.726	
Lima	147.546				485.077						632.623	
Total General	9.896.417	14.970	23.562.369	120.296	8.927.022	767.763	496.121	3.029.358	31.798	152.234	46.998.348	100%
Total Gral. + arroz y mani*											47.744.062	
Total Puertos Gran Rosario	5.828.325	14.970	19.318.540	120.296	3.084.475	767.763	489.891	72.504	22.878		29.719.642	
% Ptos. G. Rosario s/ttl Gral.	59%	100%	82%	100%	35%	100%	99%	2%	72%		63%	
Puertos Marítimos	3.840.899		3.583.935		4.407.825		6.230	2.887.106	8.920	152.234	14.887.149	
Puertos Fluviales	6.055.518	14.970	19.978.434	120.296	4.519.197	767.763	489.891	142.252	22.878		32.111.199	
% Puertos Marítimos	39%		15%		49%		1%	95%	28%	100%	32%	
% Puertos fluviales	61%	100%	85%	100%	51%	100%	99%	5%	72%		68%	

Fuente: Ministerio de Agroindustria.

*Incluye 531.495 tn arroz y 214.653 tn mani, la fuente no informa puerto de despacho.

participación sube al 32% en el 2016, cuando había sido del 25% en el 2015.

cerca de Nidera, el tercer lugar fue para la terminal de Cargill en Punta Alvear con despachos de 3.023.000 tn.

A nivel de terminales portuarias, la Terminal Quequén fue la principal unidad de exportación en el 2016 con 3,2 millones de toneladas despachadas. En segundo lugar, se ubicó la terminal de Nidera en Puerto General San Martín (Gran Rosario) con 3.065.000 toneladas. Muy





AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017



COMMODITIES

En 2016 se despachó 6% más de harinas proteicas al exterior

JULIO CALZADA

Argentina embarcó 33,3 millones de toneladas de harinas y pellets en el 2016, 1,8 millones t o 6% más que en el 2015. Los Puertos del Gran Rosario mantienen una relevante participación, ya que embarcaron el 96,2% de la carga de harinas proteicas que se dirige al exterior. T6 y RENOVA fueron las principales terminales de salida, pero crecieron también los despachos desde Bahía Blanca y Ramallo, particularmente este último.

En la presente nota analizaremos los despachos al exterior de subproductos de la República Argentina en el año 2016. Cuando hablamos de “subproductos” nos estamos refiriendo al conjunto de bienes integrado por harina/pellets de soja, harina de girasol, malta y pellet de afrechillo de trigo.

Las estadísticas del año 2016 muestran que los despachos al exterior de subproductos registraron un importante aumento respecto del año anterior, el 2015. Aumentaron casi 1,8 millones de toneladas, como puede observarse en el cuadro N°1. Según datos de la Subsecretaría de Mercados Agropecuarios del Ministerio de Agroindustria de la Nación (cuadros N°1 y 2 de la presente nota), la República Argentina embarcó en el año 2016 -desde todos sus puertos- aproximadamente 33,3 millones de toneladas de harinas y subproductos. El año anterior, 2015, los despachos habían ascendido a 31,5 millones de toneladas. De esta forma se registró en el 2016 un aumento – en el total nacional y en términos

porcentuales - del 6% respecto del año anterior.

El aumento en el año 2016 respecto del 2015 tiene una explicación que es la siguiente: si bien hubo mayores despachos de mercadería, en los últimos meses del año 2015 el crushing de soja en el polo industrial Rosario comenzó a registrar una menor actividad ante la expectativa de modificación en el tipo de cambio y los derechos de exportación; variables que impactan significativamente en los números habituales del negocio. Igualmente, en aquellos meses las fábricas continuaron activas en la búsqueda de materia prima, aunque la oferta se mostró visiblemente retraída. Veamos los números. El ritmo de exportaciones de subproductos cayó durante noviembre y diciembre del 2015 (previo a la devaluación y eliminación de DEX), alcanzando un total de 3,7 millones de toneladas en el bimestre. Si lo comparamos con Noviembre y diciembre del 2016 los despachos de exportación de ese mismo bimestre fueron de 4,4 millones de toneladas, casi 700 mil toneladas más que en el último bimestre del 2015. Resulta claro que hubo mercadería del 2015 que habría terminado siendo despachada al exterior en los primeros meses del 2016.

En el cuadro N°2 se brinda información desagregada de los embarques por terminales portuarias y área geográfica relevante. En el año 2016 y en línea con la tendencia de los años previos, las terminales portuarias del Gran Rosario mantuvieron su importante participación en el total de los despachos de exportación de subproductos argentinos. La cifra es impactante: el 96,2% de los despachos de Argentina salieron por los puertos de la zona de influencia de Rosario. En el 2015 la participación había sido del 96,4%. De esta forma, se mantiene firme la relevancia

de los puertos de la zona rosarina como actores centrales del comercio exterior argentino de subproductos. Recordemos que durante los últimos 4 años el sistema portuario “Up River Paraná” o “Gran Rosario” incrementó su participación del 90% en el 2012 al 96,2% en el 2016.

Cuadro N° 1: República Argentina. Comparación últimos años. Embarques de subproductos por Terminal (en toneladas)

NODO PORTUARIO	SUBPRODUCTOS		SUBPRODUCTOS AÑO 2016	Variación 2016 vs 2015
	AÑO 2012	AÑO 2015		
Total Embarques República Argentina	26.418.880	31.554.448	33.306.353	1.751.905
Embarques Gran Rosario	23.788.526	30.406.032	32.034.688	1.628.656
Embarques Bahía Blanca	930.324	657.163	697.845	40.682
Embarques Necochea	448.934	14.100	0	-14.100
Embarques Zarate		16.980	34.098	17.118
Embarques Ramallo	378.891	460.173	539.722	79.549
Embarques Provincia de Buenos Aires	1.758.149	1.148.416	1.271.665	123.249
% Gran Rosario / Argentina	90%	96%	96%	-
% Puertos Bonaerenses/Argentina	7%	4%	4%	-

Fuente: Subsecretaría de Mercados Agropecuarios, en base a INDEC. No incluye exportaciones via terrestre ni en contenedores.





AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017

Cuadro N°2: República Argentina. Embarques de subproductos por Terminal. Año 2016 (en

Terminales	Pellet Girasol	Pellet Soja	Pellet Soja Parag.	Pellet Soja Boliv.	Malta	Pellet Afrechillo	Totales *	Part.,%
Portuarias								
Bahía Blanca	69.223	350.869			277.753		697.845	2,1%
Cargill	60.230	241.146			71.950		373.326	1,1%
Dreyfus					205.803		205.803	0,6%
Pto.Galván Terminal	8.993	109.723					118.716	0,4%
Necochea								
ACA								
Ramallo	6.600	533.122					539.722	1,6%
Terminal	6.600	533.122					539.722	1,6%
Rosario		4.485.787	42.982		157.740		4.686.509	14,1%
Gral.Lagos		2.083.931					2.083.931	6,3%
Pta. Alvear					157.740		157.740	0,5%
Villa Gob. Gálvez		2.401.856	42.982				2.444.838	7,3%
Pto.San Martín-SL	442.464	25.209.102	1.258.857	433.707		4.049	27.348.179	82,1%
ACA								
Akzo Noble								
IMSA- Nidera	85.415	1.524.909					1.610.324	4,8%
Bunge Dempa		147.205					147.205	0,4%
Bunge Pampa		1.300.376					1.300.376	3,9%
Cargill Quebracho		1.572.377	565.433	310.331		4.049	2.452.190	7,4%
Renova		4.554.901					4.554.901	13,7%
olinos San Benito		3.449.315					3.449.315	10,4%
Terminal VI	158.313	6.547.928	693.424	123.376			7.523.041	22,6%
Timbúes (Dryfs)		1.655.259					1.655.259	5,0%
Timbúes (Noble)		1.519.617					1.519.617	4,6%
Vicentin	198.736	2.937.215					3.135.951	9,4%
Zárate		34.098					34.098	0,1%
Las Palmas		34.098					34.098	0,1%
Total Nacional	518.287	30.612.978	1.301.839	433.707	435.493	4.049	33.306.353	
Total Up River	442.464	29.694.889	1.301.839	433.707	157.740	4.049	32.034.688	
Particip. Up River	85,4%	97,0%	100,0%	100,0%	36,2%	100,0%	96,2%	

Fuente: Subsecretaría de Mercados Agropecuarios, en base a INDEC. No incluye exportaciones via terrestre ni en contenedores.

industrial oleaginoso con un 80% de la capacidad total de molienda nacional. De allí emerge el grueso de la producción de harina de soja y girasol. La mayor parte de estas fábricas (unas 12 sobre un total sobre 20 fábricas localizadas en el Gran Rosario) se encuentran a la vera del Río Paraná, con lo cual resulta sencillo y de bajo costo cargar los buques con esta mercadería. Recordemos además que gran parte de la producción argentina de soja está muy cerca del Gran Rosario: a 300 Km. se localiza el 57% de la producción de poroto del país. Es una gran ventaja competitiva que la materia prima que necesitan las fábricas del Gran Rosario se encuentre próxima a los lugares de industrialización y molienda.

Cuando se analizan las cargas en valores absolutos, las terminales del Gran Rosario despacharon en el 2016 cerca de 1,6 millones de toneladas de harinas y subproductos más que el año anterior. Se embarcaron 32 millones de toneladas en el año 2016, cuando en el 2015 los despachos habían sido de 30,4 millones.

El año pasado las terminales ubicadas en Bahía Blanca - el segundo polo exportador del país- despacharon un 6% más que en el 2015, alcanzando un total de 697 mil toneladas. En el 2014 habían remitido cerca de 772.000 toneladas. En los últimos años los puertos de Bahía Blanca no han podido superar su mejor registro del año 2012, cuando las terminales de esa zona remitieron al exterior 930.000 toneladas de subproductos.

Otros factores relevantes que merecen ser destacados son los siguientes:

a) La importante participación del Gran Rosario en los despachos de exportación de harinas y pellets obedece a que allí está localizado el poderoso complejo

b) Las terminales del Gran Rosario reciben barcazas con mercadería paraguaya y boliviana, la cual es despachada al exterior desde los puertos del "Up River Paraná". En el 2016, el Gran Rosario despachó 1.730.000 toneladas de pellets de soja paraguayo y boliviano, lo que implica 230.000 toneladas más que en el 2015 cuando se remitieron al exterior cerca de 1,5 millones de tn.

c) Terminal VI, en Puerto General San Martín, es el puerto argentino que mayor cantidad de subproductos despachó en el 2016: cerca de 7,5 millones de toneladas. Remitió cerca del 22% del total nacional de harinas/pellets y malta.

d) La segunda terminal en relevancia en materia de despachos de subproductos en Argentina fue RENOVA S.A. en Timbúes. Remitió al exterior en el 2016 cerca de 4,5 millones de toneladas, aproximadamente un 14% del total nacional. Esta terminal tiene anexa una planta industrial con una capacidad teórica de crushing de 20.000 Tn/día, al igual que Terminal VI.



AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017

e) En el 2016, los puertos bonaerenses vieron subir su participación en los despachos nacionales del 3,6% al 3,8% del total. Nos referimos a la suma de las terminales del complejo bahiense, Ramallo y Zárate. Es destacado el crecimiento del Puerto de Ramallo, que aumentó un 27% sus despachos en el 2016 llegando a remitir aproximadamente 539 mil toneladas. En cambio, es marcada la caída de Necochea que no registra envíos de subproductos en el 2016.

f) En año pasado en un informe recordábamos que la relación peso-volumen (cubicaje) que tienen los subproductos (más livianos que los granos) hace que sea muy conveniente cargar la harina en el Gran Rosario y efectuar el completamiento de los buques en los puertos marítimos, especialmente los de Bahía Blanca.

g) Como fenómeno estructural, al analizar los despachos nacionales por tipo de producto se observa la participación excluyente del pellets/harina de soja (argentino, paraguayo y boliviano): casi 32,3 millones de toneladas embarcadas en el 2016 sobre un total de 33,3 millones exportadas. Estos productos representan el 97% del total de subproductos despachados a nivel nacional. El pellets de girasol ocupó el segundo lugar con 518 mil toneladas embarcadas, desplazando a la malta al tercer lugar con 435 mil toneladas en el 2016.



COMMODITIES

Los Granos al Diván: el análisis de la semana

SOFÍA CORINA - EMILCE TERRÉ

El grueso de los lotes maiceros de la región espera perder un poco de humedad en el cultivo para arrancar a toda máquina la nueva cosecha, aunque ya se ve venir una mayor afluencia de camiones a las terminales portuarias de la región. La soja, por su parte, sufre del debilitamiento de la demanda internacional de sus subproductos que, junto con la confirmación de una abultada oferta sudamericana, se traslada en una marcada presión bajista para su precio.

Los commodities agrícolas se encuentran, en general, sumidos en una tendencia bajista que se sustenta tanto en las bajas del mercado externo de referencia como en

la expectativa de una muy buena afluencia de granos gruesos en vísperas del ciclo comercial 2016/17. Siguiendo la referencia de la Cámara rosarina maíz, trigo y soja han visto sus precios erosionarse un 5%, 13% y 9%, respectivamente, durante los últimos 30 días, incluso a pesar de la suba del 1% en el valor de la divisa norteamericana, que sin embargo no logra recuperarse de los \$ 15,5/u\$.

Hay una serie de factores que convergen en este debilitamiento de los commodities, entre los que se destacan la baja del petróleo, el relativo fortalecimiento que ha tenido el dólar americano en el mundo desde mediados del año pasado y el descontado repunte de la tasa de interés de referencia del Tesoro norteamericano que finalmente se dio a conocer esta semana, y presagia el fin de la política de dinero barato de EE.UU.

La demanda internacional de derivados de soja, en tanto, ha perdido algo de la euforia de los últimos meses y, enfrentada a una ingente oferta del grano, refuerza la caída de precios. Argentina, por su parte, está lista para hacer un gran aporte a dicha oferta.

Preparados para la avalancha maicera

Con rindes que alcanzan a superar los 100 qq/ha, Argentina se prepara para levantar 38 millones de toneladas de maíz en el nuevo ciclo comercial, en lo que sería la mayor cosecha maicera de su historia.

Si bien ya comenzaron a cosecharse algunos lotes, y ello se siente tanto en la mayor afluencia de camiones a las terminales de nuestra región como en los menores precios, el grueso de las secciones está a la espera que el cultivo pierda lo que le resta de humedad en los próximos días, para satisfacer las exigencias de calidad de los estándares comerciales y frente al aumento que sufrieron los costos de secada en relación al año anterior.

Por otro lado, los exportadores arrancan el nuevo ciclo con un bajo nivel de stocks de granos en planta y privilegian la recepción de mercadería ya acondicionada para cargar a bodega inmediatamente, frente a compromisos de embarca que según la agencia





AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017

marítima NABSA rondan el millón de toneladas para los puertos del Gran Rosario en los próximos 15 días.

Debe destacarse que si bien la carga marítima y fluvial programada en lo inmediato representa un volumen muy abultado, aún es casi la mitad de lo que se programaba para el mismo período el año anterior. A su vez, las 2,7 millones de toneladas comprometidas para exportar del nuevo ciclo al 15 de marzo representa el menor volumen para esta altura del año en al menos las últimas cinco campañas.

Buscando explicar lo anterior, debe tenerse en cuenta que por un lado los exportadores prefieren no correr riesgos con la mala experiencia del año pasado a cuestas, cuando comprometieron embarques que luego se les dificultó cumplir frente a una temporada en extremo lluviosa que demoró las entregas de grano a los puertos. Además, las ofertas locales no resultan del todo atractivas en la arena internacional: con un FOB argentino de U\$S 163,5/t, tanto el origen brasileño a U\$S 146,0/t como incluso el del Golfo estadounidense a U\$S 161,1/t resultan más competitivos en el mercado global.

De cualquier modo, con un pronóstico que apunta a condiciones frescas y soleadas para el fin de semana, si la atmósfera no se encapricha, la trilla ganará

momentum a partir del lunes próximo. Con 8 millones de toneladas más que el año anterior, la entrada de maíz a la zona será una avalancha, aunque presagiando apenas lo que se espera para el pico de julio.

En relación a los precios en el mercado local, la referencia de la Pizarra rosarina para las operaciones del 15 de marzo quedó en \$ 2.310/t, un 3% por debajo de la semana anterior y un 5% menos que hace un mes atrás, aunque aún por encima de los \$ 2.195/t que cotizaba un año atrás. Según se registra en SIO Granos, los valores más altos a los que se hicieron negocios para entrega en nuestra zona alcanzaron los \$ 2.350/t.

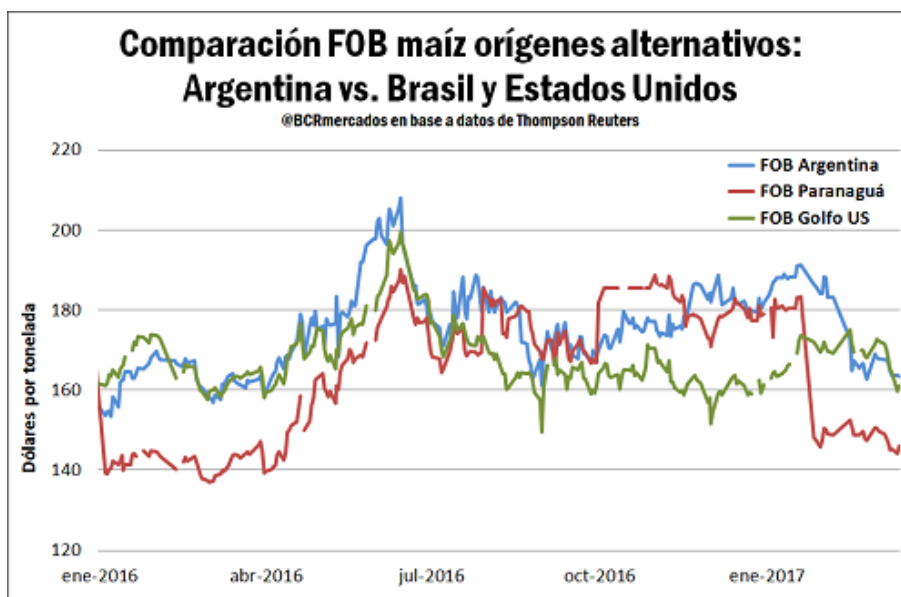
En tanto en MATba, los futuros con vencimiento más cercano perforaron la barrera de los u\$s 150/t para ubicarse en u\$s 148, pese a lo cual aún se encuentra u\$s 5/t por encima de los valores que mostraba un año atrás. Si bien no es una diferencia significativa, hay que considerar que esta campaña contamos con 8 millones de toneladas más de granos de maíz que se volcarán al circuito comercial.

Finalmente, en el mercado externo de referencia el maíz rompió con la racha bajista de seis sesiones consecutivas, luego que se conocieran nuevos negocios de exportación de EE.UU. a México y China. El gigante asiático, en busca de granos de calidad para etanol,

adquirió unos 120 mil toneladas de maíz americano, marcando el mayor volumen de compra desde octubre del 2013. Sin embargo, el tímido repunte de precios apenas alcanza para dejarlos al mismo nivel que la semana previa, en un contexto donde la súper-oferta de grano no pasa desapercibida en el comportamiento de los especuladores.

El debilitamiento de la demanda por subproductos lastima a la soja

El día miércoles el alicaído





AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017

mercado internacional de soja recibió otra estocada cuando la Asociación Estadounidense de Procesadores de Oleaginosas (NOPA, por sus siglas en inglés) reportó que en febrero se molieron 3,89 millones de toneladas de soja, por debajo de lo que venía descontando el mercado e inferior incluso a lo molido el febrero previo, incluso pese a que la cosecha de este año fue significativamente mayor.

La caída en el procesamiento de la oleaginosa responde, por un lado, a las menores compras de aceite por parte de la industria norteamericana de biodiesel y, por el otro, a las menores compras internacionales de harina de soja, fundamentalmente por parte de la Unión Europea. Según apunta Oil World, las exportaciones combinadas de harina de soja desde EE.UU., Argentina, Brasil, Paraguay e India entre octubre de 2016 y febrero 2017 cayeron un 2% respecto al año anterior, mientras que la caída en las compras de la UE alcanza ya el 11% en lo que va del ciclo.

Esta señal de alarma del lado de la demanda se inserta, además, en un contexto donde día a día se van confirmando las más optimistas perspectivas para la cosecha sudamericana y con previsiones que apuntan a que el *farmer* americano se volcará a favor de la oleaginosa y en desmedro del maíz de cara a la próxima temporada de siembras. En efecto, si bien la producción argentina está llamada a mantenerse en línea con la del año pasado en torno a los 56 millones de toneladas, Brasil rompería su récord histórico de producción con 108 millones de toneladas, según previsiones del USDA.

Los futuros de soja en Chicago se hicieron eco del marco planteado y acumulan en lo que va de marzo una caída del 4%, que se contagia a la plaza local. La referencia de la Cámara rosarina perdió en lo que va de marzo un 3%, en parte

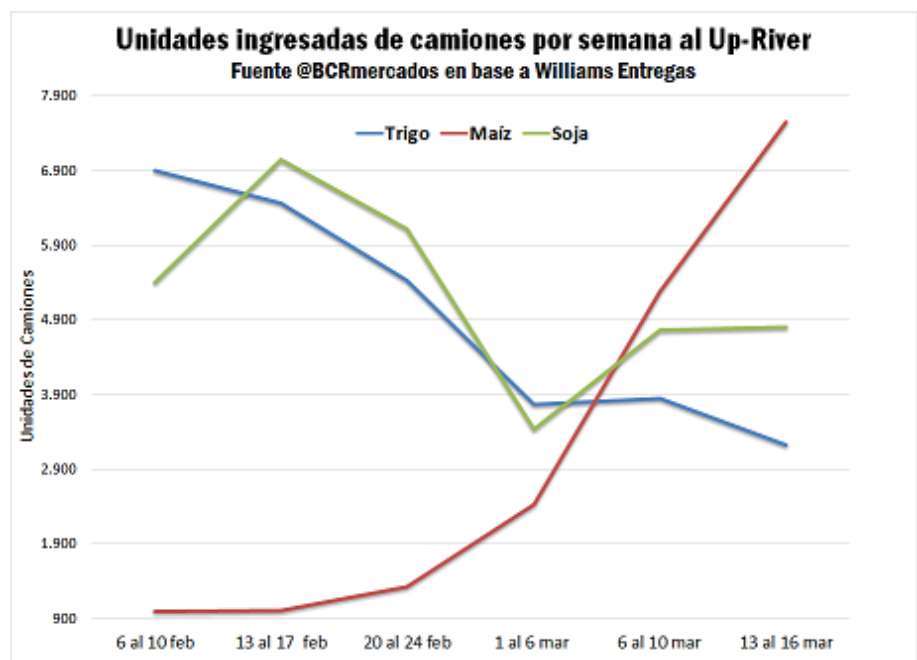
contagiado por el contexto internacional y en parte por el acople de las cosechas.

En el mercado físico rosarino los precios se mantuvieron en \$ 3.880 la tonelada, aunque las ofertas contractuales llegaron a los \$ 3.900/t con entrega hasta el 23 de marzo, mientras que en la plataforma SioGranos se registraron algunas negociaciones a \$ 4.000 por grandes lotes en la condición fábrica. El flujo de ventas de la zona Rosario norte esta semana ronda las 80 mil toneladas con entrega hasta el 24/3. Este comportamiento responde a la necesidad de espacio en los silos para recibir la nueva soja 2016/17.

El futuro en Matba de la oleaginosa con entrega en mayo, por su parte, también fue perdiendo escalones con el correr de los días. La semana comenzó en u\$s 148 para terminar en u\$s 146,3/t. En tanto las pérdidas mensuales acumulan casi u\$s 20, dejando en evidencia la abundante cosecha que asoma.

Salen trigo, entra maíz

El estrellato del trigo fue perdiendo protagonismo luego del frenético adelanto de las compras por parte



11 / 16

VOLVER





AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017

de la exportación en los meses veraniegos y la llegada del maíz nuevo al mercado. La evolución de los camiones ingresados a los puertos del Up River rosarino en las últimas semanas y que se muestra en el siguiente gráfico ilustra este comportamiento.

En el mercado, en tanto, las ofertas por trigo disponible se situaron casi \$ 200 por debajo que la semana pasada, llegando a negociarse en \$ 2.250/t. Sin embargo, volvieron los premios por calidad. Los trigos grados 2 llegan a los \$ 2.400. En tanto, las posiciones de julio se mantienen firmes en u\$s 170/t como una señal de interés por parte de Brasil en nuestro trigo nacional.

Para cerrar con el plano externo, los precios de trigo en Chicago cayeron casi 10 dólares en una semana, presionados por el increíble volumen de stocks globales mientras se sigue con atención la evolución de las condiciones climáticas en las Planicies de Estados Unidos.

evidenciarse en la sección de acciones de nuestro **Panel de Capitales**. Por su parte, el Índice Merval Argentina (que sólo busca rendir el rendimiento de títulos de empresas de capitales domésticos) continúa ampliando su brecha en términos de rendimiento acumulado en lo que va del año, la cual se extiende a cerca de seis puntos porcentuales.

Entre los títulos de mejor performance en las últimas jornadas destaca **YPF**, la cual acumula ganancias superiores al 13% para la semana en el mercado local. Como podemos ver en el gráfico de su ADR, los valores reconocieron el soporte ubicado en la zona de u\$s 20,50 incluso a pesar de la fuerte caída del crudo de la semana pasada, tras la cual logró quebrar la tendencia bajista registrada por su recientes máximos. Las acciones de la petrolera local representaron alrededor de un 13% del volumen efectivo operado en acciones para la semana finalizada el jueves 16 de marzo, jornada en la cual aproximadamente un 22% del total negociado correspondió a dicho título.

En segundo lugar se coloca **Transportadora de Gas del Sur** (+x% para la semana), que continúa con su alza meteórica habiendo ganado casi 150% en lo que va del año. La siguiente gráfica con su evolución semanal sobre una escala logarítmica permite apreciar como su tasa de crecimiento se ha mantenido relativamente constante a lo largo del movimiento alcista.



FINANZAS

Piedra libre para un rebote del mercado accionario

NICOLÁS FERRER

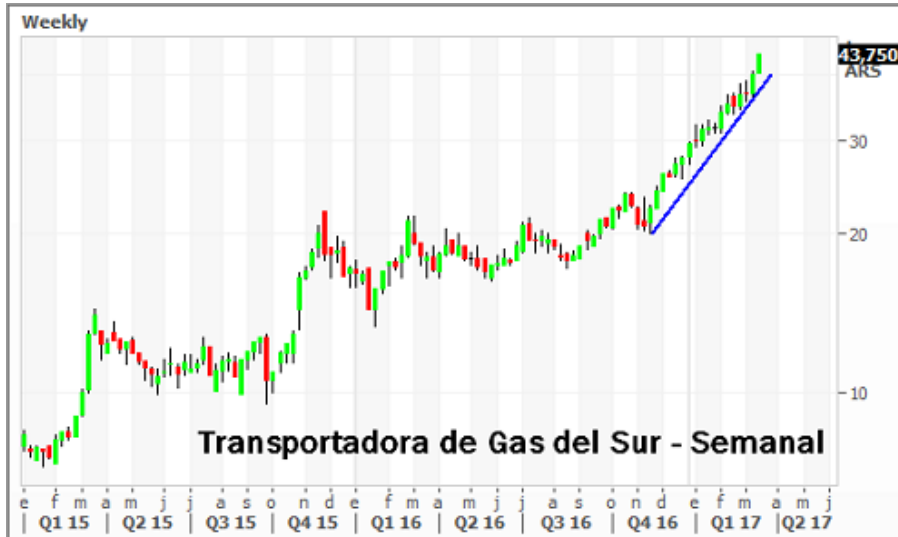
Tras que el Índice Merval cerrase la semana pasada por debajo de los 19.000 puntos, la renta variable local se encontró reanimada tras que los mercados internacionales se mostrasen ecuanímenes ante la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de elevar sus tipos de interés de referencia al 1%.

El Índice Merval a la jornada del jueves 16 de marzo se anota una suba del x% con respecto a la semana anterior con 24 de sus 27 acciones integrantes registrando saldos positivos para el mismo período, como puede





AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017



línea con lo sucedido con la el rendimiento de los títulos de deuda norteamericanos, los cuales registraron una sensible baja en sus tasas en plazos más largos. Mientras bonos como el AA21 y el AA24 se colocaron negativos (-0,7% y -0,3% respectivamente para la semana), los títulos provenientes del canje de deuda se mostraron más firmes. Las colocaciones en pesos a tasa fija, en contraste, retrocedieron sensiblemente en algunos de sus vencimientos más alejados, con el **Bonte 2021** retrocediendo más del 3% y el

Bonte 2026 cayendo poco menos del 2%.

Finalmente, cerramos el trío de acciones con mayor suba para la semana con **Mirgor**, con un avance del 8,8%. Los títulos de la empresa mantienen una clara tendencia bajista de mediano plazo desde principios del segundo semestre del año pasado, pero recientemente han alternado bruscas bajas con abruptas recuperaciones que no obstante no le permiten superar sus recientes máximos.

Entre los títulos de renta fija soberana encontramos un comportamiento heterogéneo para la semana. La curva de bonos en dólares mostró cierto achatamiento en





AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 17/02	Semana 10/02	Semana 17/02	Semana 10/02	Semana 17/02	Semana 10/02
MAV/MERVAL: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
0-30 días	22,63	21,65				
31-60 días	22,74	21,63				
61-90 días	22,60	21,64				
91-120 días	22,52	22,35				
121-180 días	22,77	22,15				
181-365 días	22,74	22,48				
Total			216.464.854	234.634.568	1.778	1.832

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	21,74	20,24	335.935.977	295.280.789	1.580	1.516
Hasta 14 días	20,61	20,13	14.409.739	24.875.945	140	249
Hasta 21 días	21,93	21,00	1.759.000	1.228.000	2	6
Hasta 28 días	22,97		1.770.883		17	
> 28 días	22,55	21,81	1.540.211	265.000	16	2

Mercado de Capitales Argentino

16/03/17

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	Emp. Sector		
MERVAL	19.601,29	4,31	56,25	15,83					
MERVAL ARG	18.522,11	4,62	42,31	21,37					
Petrobras Brasil	\$ 72,35	1,05	96,34	-11,98	1,32	0,85	0,00	4,44	595.422
Pampa Energia	\$ 30,55	6,26	148,37	38,86	1,12	0,44	0,00	1,87	679.913
Grupo Galicia	\$ 55,10	7,93	29,57	29,04	0,88	0,98	11,78	12,17	413.506
Cresud	\$ 30,55	3,56	86,02	24,69	0,89	0,73	0,00	43,52	303.127
YPF	\$ 364,25	13,30	50,12	40,64	1,15	0,85	0,00	4,44	82.327
Siderar	\$ 10,70	2,39	53,40	14,44	1,05	0,96	12,81	9,61	1.226.039
Banco Francés	\$ 93,95	3,98	-8,14	1,02	1,11	0,98	13,45	12,17	93.655
Holcim	\$ 36,50	-1,08	146,87	5,19	0,62	0,76	33,06	8,93	44.734
Com. del Plata	\$ 3,07	0,00	-2,23	3,37	0,84	0,44	3,74	1,87	1.686.366
Tenaris	\$ 253,50	6,28	47,74	-8,63	0,84	0,96	0,00	9,61	39.180
Transener	\$ 20,70	0,98	200,00	37,54	1,30	1,30	0,00	0,00	229.751
Mirgor	\$ 311,20	8,82	-26,51	10,71	0,58	0,58	9,19	9,19	17.408
Banco Macro	\$ 132,00	4,85	36,79	28,53	1,02	0,98	11,60	12,17	55.588
Aluar	\$ 10,30	4,15	6,76	3,21	1,01	0,96	16,01	9,61	514.603
Edenor	\$ 25,50	4,51	121,74	23,19	1,23	0,25	0,00	5,24	228.500
San Miguel	\$ 105,00	-1,68	72,95	-10,85	0,98	0,99	29,83	20,01	107.253
Endesa Cost.	\$ 14,00	0,72	197,87	32,70	1,27	0,92	85,59	22,25	149.264
Central Puerto	\$ 25,75	-1,72	113,07	13,19	0,96	0,92	22,25	22,25	308.850
Carbioctol	\$ 2,00	5,26	0,00	14,94	0,71	0,85	0,00	4,44	194.343
Agrometal	\$ 37,25	1,09	403,38	37,96	0,94	0,86	36,04	18,02	149.213
Petrobras Arg.	\$ 15,45	5,46	63,49	39,82	1,05	0,85	0,00	4,44	194.591
P. del Conosur	\$ 7,60	4,11	406,67	40,74	0,85	0,85	0,00	4,44	22.394
Telecom Arg	\$ 72,40	6,47	39,38	23,34	1,00	1,01	17,48	8,74	59.366
Consultatio	\$ 41,35	-2,25	9,31	6,03	0,52	0,29	11,04	33,36	87.899
Celulosa	\$ 15,15	6,69	51,50	-15,13	0,84	0,42	0,00	0,00	138.170
T. Gas del Sur	\$ 43,75	11,61	150,00	47,80	1,05	0,52	110,51	55,26	297.617
Petrolera Pampa	\$ 83,00	1,34	124,32	-1,78	0,84	0,85	20,67	4,44	25.359

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

16/03/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar X (AA17)	1603,8	-0,23	4,89	0,07	7,00%	17/04/2017
Global 17 (GJ17)	1610,0	-0,31	4,11	0,19	8,75%	02/06/2017
Bonar 18 (AN18)	1770,0	0,17	2,31	1,53	9,00%	29/05/2017
Bono Rep. Arg. AA19	1712,0	0,00	2,54	1,90	6,25%	22/04/2017
Bonar 20 (AO20)	1794,0	0,22	4,43	2,98	8,00%	08/04/2017
Bono Rep. Arg. AA21	1695,0	-0,70	5,24	3,42	6,88%	22/04/2017
Bono Rep. Arg. A2E2	1583,0	0,44	5,46	4,11	0,00%	26/07/2017
Bonar 24 (AY24)	1836,0	-0,33	5,12	3,69	8,75%	07/05/2017
Bono Rep. Arg. AA26	1663,0	-0,83	7,04	6,29	7,50%	22/04/2017
Bono Rep. Arg. A2E7	1581,5	0,54	6,89	6,92	0,00%	26/07/2017
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2363,0	0,25	7,56	7,36	8,28%	30/06/2017
Discount u\$s L. NY (DICV)	2360,0	0,25	7,00	7,35	8,28%	30/06/2017
Par u\$s L. Arg. (PARA)	978,0	0,31	8,04	10,94	1,33%	31/03/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	990,0	0,71	7,93	10,99	1,33%	31/03/2017
Bono Rep. Arg. AA46	1615,0	-0,12	7,70	11,18	7,63%	22/04/2017
DOLLAR-LINKED						
Bonad 17 Vto. Junio (AJ17)	1540,0	-0,65	6,59	0,22	0,75%	09/04/2017
Bonad 17 Vto. Setiembre (AS)	1536,2	-0,57	3,21	0,49	0,75%	21/03/2017
Bonad 18 (AM18)	1535,0	-1,41	3,79	0,95	2,40%	18/03/2017
EN PESOS + CER						
Bogar 18 (NF18)	80,5	1,39	-1,87	0,46	2,00%	04/02/2017
Boncer 20 (TC20)	113,5	0,00	1,67	2,92	2,25%	28/04/2017
Boncer 21 (TC21)	121,2	-0,08	1,89	4,03	2,50%	22/07/2017
Bocon 24 (PR13)	425,0	0,00	1,51	3,36	2,00%	15/04/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	763,0	0,00	3,82	8,69	5,83%	30/06/2017
Par \$ Ley Arg. (PARP)	368,0	0,82	3,87	13,96	1,18%	31/03/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	550,0	0,00	4,87	14,89	3,31%	30/06/2017
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Marzo 2018 (TM18)	105,5	-0,09	18,14	0,82	22,75%	05/09/2017
Bono Setiembre 2018 (TS18)	116,3	-0,39	17,51	1,23	21,20%	19/03/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	116,0	-3,33	16,40	2,81	18,20%	03/04/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	116,4	0,00	14,19	3,82	16,00%	17/04/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	114,3	-1,93	14,49	4,72	15,50%	17/04/2017

Mercado Accionario Internacional

16/03/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	20.934,55	0,37%	20,83%	5,93%	21.169,11
S&P 500	2.381,38	0,63%	17,39%	6,30%	2.400,98
Nasdaq 100	5.412,08	0,90%	22,88%	11,28%	5.426,84
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.415,95	1,38%	20,08%	3,82%	7.394,61
DAX (Frankfurt)	12.083,18	0,87%	21,03%	5,24%	12.390,75
IBEX 35 (Madrid)	10.168,00	1,73%	13,49%	8,76%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.013,38	0,64%	12,33%	3,11%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	65.782,85	1,75%	37,58%	9,11%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	3.269,54	1,61%	13,87%	5,31%	6.124,04





AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

16/03/17

Plaza/Producto	Entrega	15/3/17	8/3/17	16/3/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	2.250	2.410	1.950	-6,6%	15,4%
Maíz	Disp.	2.310	2.380	2.090	-2,9%	10,5%
Girasol	Disp.	4.180	4.360	3.900	-4,1%	7,2%
Soja	Disp.	3.880	3.900	3.075	-0,5%	26,2%
Sorgo	Disp.	1.950	2.000	2.000	-2,5%	-2,5%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Mar	167,0	170,5	142,0	-2,1%	17,6%
Maíz	Abr	147,5	151,2	147,5	-2,4%	0,0%
Soja	May	245,5	251,1	215,0	-2,2%	14,2%

* 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

16/03/17

Producto	Posición	16/3/17	9/3/17	16/3/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	160,2	156,5	173,0	2,3%	-7,4%
Trigo HRW	Disp.	165,3	166,5	177,8	-0,7%	-7,0%
Maíz	Disp.	144,1	141,6	145,0	1,7%	-0,6%
Soja	Disp.	368,0	367,5	328,7	0,1%	12,0%
Harina de soja	Disp.	363,0	357,3	295,1	1,6%	23,0%
Aceite de soja	Disp.	711,2	724,6	720,7	-1,9%	-1,3%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Mar	151,4	168,9	175,7	-10,4%	-13,9%
Trigo HRW	Mar	159,2	174,3	181,3	-8,6%	-12,2%
Maíz	Mar	139,3	136,4	150,3	2,1%	-7,3%
Soja	Mar	362,8	360,6	315,6	0,6%	14,9%
Harina de soja	Mar	356,4	344,4	306,2	3,5%	16,4%
Aceite de soja	Mar	702,2	816,8	690,0	-14,0%	1,8%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,55	2,60	2,27	-1,6%	12,7%
Soja/maíz	Mr/Mr	2,60	2,64	2,10	-1,5%	24,0%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,11	1,11	1,19	0,6%	-6,8%
Harina soja/soja	Disp.	0,99	0,97	0,90	1,5%	9,9%
Harina soja/maíz	Disp.	2,52	2,52	2,04	-0,1%	23,8%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,31	0,32	0,36	-2,4%	-13,7%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

16/03/17

Origen / Producto	Entrega	15/3/17	9/3/17	17/3/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	0,0	190,0	190,0	-100,0%	-100,0%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	207,7	213,3	204,2	-2,6%	1,7%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	184,1	187,0	192,0	-1,6%	-4,1%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	182,5	185,2	151,9	-1,4%	20,1%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	193,0	192,0	178,0	0,5%	8,4%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	170,0	165,0	155,0	3,0%	9,7%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	180,0	180,0	160,5	0,0%	12,1%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	163,8	164,8	161,6	-0,6%	1,3%
BRA - Paranaguá	Cerc.	153,9				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	161,6	165,4	163,6	-2,3%	-1,2%
UCR - Mar Negro	Cerc.	173,0	174,0	165,0	-0,6%	4,8%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	161,0	164,0	159,0	-1,8%	1,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	149,0	152,7	165,7	-2,4%	-10,1%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	369,2	376,8	334,7	-2,0%	10,3%
BRA - Paranaguá	Cerc.	382,1	387,2	346,3	-1,3%	10,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	379,1	386,1	347,1	-1,8%	9,2%





AÑO XXXIV – N° 1800 – VIERNES 17 DE MARZO DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

16/03/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 15,528	\$ 15,625	\$ 15,459	\$ 14,627	6,16%
USD comprador BNA	\$ 15,350	\$ 15,350	\$ 15,200	\$ 14,700	4,42%
USD Bolsa MEP	\$ 15,521	\$ 15,564	\$ 15,404	\$ 14,759	5,16%
USD Rofex 3 meses	\$ 16,328				
USD Rofex 10 meses	\$ 17,850				
Real (BRL)	\$ 5,00	\$ 4,87	\$ 5,03	\$ 4,12	21,34%
EUR	\$ 16,67	\$ 16,41	\$ 16,27	\$ 16,87	-1,20%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior

Reservas internacionales (USD)	51.457	50.608	46.743	28.167	82,69%
Base monetaria (ARS)	781.986	814.742	846.685	593.432	31,77%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	14.882	16.040	12.883	10.845	37,22%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.066.788	1.065.982	1.077.398	868.475	22,83%
Billetes y Mon. en poder del público (A1)	523.351	526.797	515.667	400.753	30,59%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.129.547	1.150.325	1.101.998	895.483	26,14%
Depósitos del Sector Privado en USD	23.397	23.207	22.926	11.828	97,81%
Préstamos al Sector Privado en ARS	942.520	944.526	927.018	760.973	23,86%
Préstamos al Sector Privado en USD	9.968	10.008	9.543	3.805	161,97%
M ₂ /2	791.744	781.653	836.932	580.701	36,34%

TASAS

BADLAR bancos privados	18,88%	19,31%	19,50%	28,88%	-10,00%
Call money en \$ (comprador)	22,50%	21,50%	22,75%	38,00%	-15,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	21,74%	20,24%	20,37%	37,71%	-15,97%
LEBAC 3 meses	21,75%	22,00%	22,00%	34,00%	-12,25%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	19,55%	11,16%	-5,08%	76,64%	-57,09%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 49,03	\$ 49,28	\$ 53,11	\$ 40,20	21,97%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.228,75	\$ 1.206,55	\$ 1.224,40	\$ 1.266,50	-2,98%
Plata	\$ 17,39	\$ 16,95	\$ 17,98	\$ 15,88	9,52%

/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)

16/03/17

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)	dic-16	-0,1	-0,1	2,1	
EMI /2 (var. % a/a)	ene-17	-1,1	-1,1	1,2	

ÍNDICES DE PRECIOS

IPC GBA-CABA (var. % m/m)	feb-17	2,5	1,3		
Básicos al Productor (var. % m/m)	feb-17	1,2	1,7		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	feb-17	1,7	2,4	2,0	29,7

MERCADO DE TRABAJO

Tasa de actividad (%)	IV Trimestre	45,3	46,0		
Tasa de empleo (%)	IV Trimestre	41,9	42,1		
Tasa de desempleo (%)	IV Trimestre	7,6	8,5		
Tasa de subocupación (%)	IV Trimestre	10,3	10,2		

COMERCIO EXTERIOR

Exportaciones (MM u\$s)	ene-17	4.234	4.587	3.875	9,3%
Importaciones (MM u\$s)	ene-17	4.340	4.526	4.052	7,1%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	ene-17	-106	61	-178	-40,4%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

