



AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017



ECONOMÍA

Capacidad de producción de etanol de Argentina no llega al 2% de la de EE.UU.

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

Al comparar la industria del etanol de EE.UU. con la de Argentina, se advierte la clara supremacía del primero. Su producción, inclusive, más que duplica a la del 2° productor, Brasil. En el 7° lugar de ese ranking está Argentina, que tiene 14 plantas grandes elaboradoras de etanol contra 198 de EE.UU. La capacidad de producción anual estadounidense es de 58,6 millones de m3, en tanto que la de Argentina es de 965.350 m3. Como EE.UU. destina 36% (138 Mt) de su cosecha de maíz al etanol, existe preocupación por la futura política en biocombustibles ya que puede afectar seriamente los precios internacionales del maíz.

Página 2



COMMODITIES

El negocio agrícola: ¿renta productiva o inmobiliaria?

SOFIA CORINA

Es sabido que el retorno de la actividad agrícola no presenta relación con el riesgo asumido ante la elevada inversión realizada. Hay muchos factores en juego al sembrar, sin embargo el riesgo del negocio se incrementa sensiblemente en campos alquilados, mientras que la mayor parte de las ganancias provienen de la tenencia de la tierra.

Página 5

Los granos gruesos bajan por tobogán, el trigo resiste

EMILCE TERRE

La soja en Chicago cerró el jueves a su menor valor en casi un año y medio y el

maíz con su precio más bajo en un bimestre frente a las mejores condiciones climáticas pronosticadas para el Midwest americano. El precio del trigo, en tanto, resiste estoico con una demanda que crece relativamente más de lo que ha aumentado la oferta.

Página 6



FINANZAS

¿Por qué Argentina no es “emergente”?

NICOLAS FERRER

En la tarde del Día de la Bandera, MSCI (*Morgan Stanley Capital Investment*) anunció que no incluiría acciones argentinas en su Índice de Mercados Emergentes, angustiando a aquellos inversores que habían elevado sus esperanzas respecto al hecho. ¿En qué áreas resta progreso para escalar en la jerarquía de mercados?

Página 8

Financiamiento PYME más simple

MARIA JIMENA RIGGIO

Para que las PYMES puedan financiar sus proyectos productivos en el mercado de capitales lo más sencillamente posible, la CNV presentó “ON PYME CNV Garantizada”. Llevados de la mano por una entidad de garantía, las PYMES tendrán acceso y permanencia simplificados, con menos requisitos de registración e información.

Página 10

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017



ECONOMÍA

Capacidad de producción de etanol de Argentina no llega al 2% de la de EE.UU.

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

Al comparar la industria del etanol de EE.UU. con la de Argentina, se advierte la clara supremacía del primero. Su producción, inclusive, más que duplica a la del 2° productor, Brasil. En el 7° lugar de ese ranking está Argentina, que tiene 14 plantas grandes elaboradoras de etanol contra 198 de EE.UU. La capacidad de producción anual estadounidense es de 58,6 millones de m3, en tanto que la de Argentina es de 965.350 m3. Como EE.UU. destina 36% (138 Mt) de su cosecha de maíz al etanol, existe preocupación por la futura política en biocombustibles ya que puede afectar seriamente los precios internacionales del maíz.

En el cuadro 1 puede inferirse de manera rápida y concisa los resultados de dicha comparación. La supremacía de Estados Unidos en este segmento industrial es clara, absoluta y contundente. Los indicadores muestran lo siguiente:

a) Número de Plantas: Argentina tiene 14 plantas importantes elaboradoras de etanol contra 198 de los Estados Unidos de América. Hemos computado – en el caso de nuestro país- tanto las que obtienen etanol por el procesamiento de caña de azúcar como aquellas que lo logran por la molienda de maíz. Nuestro país apenas tiene el 7% del total de fábricas que se encuentran radicadas en USA.

b) Capacidad de producción de la Industria: Las 198 fábricas estadounidenses cuentan con una capacidad de producción normal de 58,6 millones de metros cúbicos de etanol en el año. Las argentinas apenas tienen una capacidad de producción anual conjunta de 965.350 m3/año. Esto significa que Argentina apenas tiene el 1,6% de la capacidad normal de producción de etanol de los Estados Unidos de América. Las

estadísticas de EIA (*US Energy Information Administration*) relevan por fábrica el volumen de etanol combustible que se puede producir durante un período de 12 meses en condiciones normales de funcionamiento.

c) Producción anual de etanol: Estados Unidos produjo en el año 2016 cerca de 57,9 millones de m3 de etanol. Argentina, en cambio, tuvo una producción de 890.000 metros cúbicos en el año. Implica que la producción anual de etanol de Argentina en el 2016 fue de apenas el 1,5% de total producido por Estados Unidos de América en dicho año.

d) Capacidad de Producción normal de la fábrica más grande en cada país: La fábrica más grande de etanol en Estados Unidos está ubicada en Illinois, en Decatur y su titular es la firma ADM (*Archer Daniels Midland Company*). ADM es uno de los mayores exportadores de cereales y procesador agrícola en el mundo con sede en Chicago, Illinois. Esa planta de Decatur tiene una capacidad de producción normal de 1.419.000 m³ en el año, una cifra por cierto elevadísima. La planta productora de etanol más grande de Argentina es la de Compañía Bioenergética La Florida SA ubicada en - La Florida- en la provincia de Tucumán. Esta fábrica tiene una capacidad de producción de 150.000 m³/año y procesa caña de azúcar. Evidentemente esta planta argentina es chica comparada con la de ADM en Decatur, Illinois: tiene el 10% de la capacidad de producción de esa megafábrica estadounidense.

Cuadro 1. Plantas industriales de etanol.

	USA	ARGENTINA	Argentina /USA
Número de Plantas	198	14	7,1%
Capacidad de Producción (m3/año)	58.692.810	965.350	1,6%
Producción Anual de Etanol 2016 (m3)	57.928.000	890.000	1,5%
Capacidad de Producción de la fábrica de mayor tamaño (m3/año)	1.419.529	150.000	10,6%
Maíz utilizado en la producción de	138.400.000	1.437.000	1,0%
Producción Anual de maíz (tn)	384.770.000	38.000.000	9,9%
Cosecha de maiz usado p/ producir etanol	36%	4%	

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario





AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017

Cuadro 2. Capacidad de producción de las fábricas de etanol en Estados Unidos. Por distrito de defensa.

Distrito	Número de Plantas	Capacidad de Producción (MMgal/año)	Capacidad de Producción (m3/año)
PADD1 (Georgia, New York, Pennsylvania, Virginia, North Carolina)	7	507	1.919.204
PADD2 (Iowa, Illinois, Indiana, Kansas, Kentucky, Michigan, Minnesota, Missouri, North Dakota, Nebraska, Tennessee, Ohio, South Dakota, Wisconsin)	175	14.074	53.275.886
PADD 3 (Mississippi, Texas)	5	439	1.661.796
PADD 4 (Colorado, Idaho)	4	200	757.082
PADD 5 (Arizona, California, Oregon)	7	285	1.078.842
Total Estados Unidos	198	15.505	58.692.810

Fuente: US Energy Information Administration

e) Maíz utilizado por cada país para producir etanol:

La casi totalidad de la producción de etanol en USA tiene como insumo principal al maíz. Se habría utilizado en el ciclo 2016/2017 cerca de 138,4 millones de toneladas de este cereal. Argentina -en cambio- obtiene etanol procesando maíz o caña de azúcar. Nuestro país utiliza entre 1,2 y 1,4 millones de toneladas de maíz para obtener etanol combustible. Esta cifra representa apenas el 1% del maíz que utiliza el gran país del norte de América -año tras año- para fabricar etanol.

f) Producción anual de maíz en cada país:

Estados Unidos habría cosechado en el ciclo 2016/2017 cerca de 384 millones de toneladas de maíz. Argentina en cambio habría cosechado cerca de 38 millones de tn, según estimaciones de GEA-BCR para dicha campaña. Esto implica que el campo argentino produce el equivalente al 10% de la cosecha anual de maíz de los Estados Unidos.

g) Porcentaje de la cosecha de maíz usado para producir etanol:

Como puede verse en el cuadro, el uso de maíz para la producción de etanol y derivados en Estados Unidos alcanza al

36% de cosecha anual del cereal (ciclo 2016/2017), en tanto en Argentina se usa apenas el 4% de la cosecha para generar etanol. Si lo medimos en función del consumo doméstico de maíz, en Estados Unidos el uso de maíz para la producción de etanol y derivados alcanza al 44% del consumo doméstico total. Supera a lo que absorbe el sector ganadero estadounidense para consumo de los animales. En este escenario, es visto con gran preocupación el viraje en la política ambiental de Estados Unidos al retirar su compromiso con el Acuerdo de París hace un mes atrás, aunque sin negar explícitamente el cambio climático por motivos antropogénicos. La pregunta que queda en los mercados de granos

es qué política seguirá Norteamérica en lo referido a biocombustibles. En caso de retirar el apoyo gubernamental a la producción de etanol y frente al enorme peso que ésta tiene en la demanda de maíz, no caben dudas que el precio del grano perdería uno de sus sostenes más firmes estabilizándose unos cuantos escalones por debajo de su cotización actual. Un motivo de gran preocupación para los productores argentinos.

Nuestro análisis brinda otras informaciones adicionales a este tema. En el cuadro 2 puede verse la capacidad de producción de las fábricas de etanol en Estados Unidos, por distrito de defensa. La zona de producción maicera concentra la mayor parte de la localización de las

Cuadro 3. Las diez fábricas más grandes de etanol en Estados Unidos

Estado	Empresa	Ubicación	M3/año
IL ILLINOIS	ADM DECATUR IL	DECATUR	1.419.529
IL ILLINOIS	MARQUIS ENERGY LLC	HENNEPIN	1.287.039
NE NEBRASKA	ADM COLUMBUS NE DRY MILL	COLUMBUS DRY MILL	1.184.833
IA IOWA	ADM CEDAR RAPIDS IA DRY MILL	CEDAR RAPIDS DRY MILL	1.135.623
IA IOWA	ADM CEDAR RAPIDS IA WET MILL	CEDAR RAPIDS WET MILL	908.498
IA IOWA	ADM CLINTON IA	CLINTON	897.142
NE NEBRASKA	CARGILL INC	BLAIR	794.936
IL ILLINOIS	ADM PEORIA IL	PEORIA	700.301
IL ILLINOIS	PACIFIC ETHANOL PEKIN INC	PEKIN	579.168
ND NORTH DAKOTA	THARALDSON ETHANOL LLC	CASSETON	579.168

Fuente: US Energy Information Administration



AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017

plantas de Bioetanol. Como vemos hay 175 fábricas de las 198 ubicadas en los estados de Iowa, Illinois, Indiana, Kansas, Kentucky, Michigan, Minnesota, Missouri, North Dakota, Nebraska, Tennessee, Ohio, South Dakota y Wisconsin. Estas plantas tienen una capacidad de procesamiento de casi 14.074 millones de galones/año, lo que representa cerca del 90% de la capacidad total de producción de etanol de USA que asciende a 15.505 millones de galones/año.

En el cuadro 3 se explicitan las 10 fábricas más grandes de etanol de USA. Dicho país cuenta con cuatro megaplantas que tienen capacidades de producción por encima del millón de metros cúbicos al año. Nos referimos a: a) la planta de ADM en Decatur (Illinois) con 1.419.500 m³/año, b) la fábrica de Marquis Energy LLC en Hennepin, Illinois, con 1.287.000 m³/año, c) la Planta de ADM en Columbus en el estado de Nebraska (1.184.833 m³/año) y d) la de ADM en Cedar Rapids en el estado de Iowa con 1.135.623 m³/año.

Ninguna de las 10 plantas más grandes de Estados Unidos, se encuentran por debajo de 500 mil m³/año de capacidad. En cambio, las argentinas son sensiblemente inferiores en tamaño. Apenas hay tres plantas con capacidades por encima de los 140 mil m³/año: Compañía Bioenergética La Florida SA en la provincia de Tucumán con 150.000 m³/año (como dijimos procesa caña de azúcar, Promaíz en Alejandro Roca (Córdoba) con 145.000 m³/año y ACA Bio en Villa María (Provincia de Córdoba) con 145 mil m³/año. Estas dos últimas muelen maíz.

Como puede verse en el cuadro 4, hay 5 fábricas en nuestro país 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) Bio 4 en Río

Cuarto (Córdoba) y Vicentín (en Avellaneda, Provincia de Santa Fe). Estas fábricas están en condiciones de producir cerca de 514.500 m³ de etanol en el año.

Por otra parte, hay 9 fábricas importantes que obtienen etanol en nuestro país procesando caña de azúcar. Cinco de ellas están localizadas en la provincia de Tucumán, 2 en Salta y 2 en Jujuy. En total, según información proporcionada por funcionarios del Ministerio de Agroindustria de la Nación, la capacidad de producción de estas 9 plantas oscilaría en los 450.850 m³/año.

Todo esto implica finalmente que Argentina tiene una capacidad total de producción -con sus 14 fábricas principales- de 965.350 m³/año de etanol.

Cuadro 4. Capacidad de producción teórica de las Plantas industriales de bioetanol argentinas

Plantas/Empresas	Capacidad producción de etanol m³/año
Plantas que utilizan maíz	
Promaíz (Alejandro Roca, pcia Cba) Bunge y Aceitera Gral Deheza	145.000
ACA Bio (Villa María. Pcia Córdoba)	145.000
Diaser (Provincia de San Luis)	82.500
BIO 4 (Río Cuarto- Provincia de Córdoba)	82.000
Vicentín (Avellaneda. Provincia de Santa Fe)	60.000
Total Capacidad de producción Argentina usando maíz	514.500
Plantas que utilizan caña de azúcar	
Compañía Bioenergética La Florida SA - La Florida- Tucumán	150.000
Bio Ledesma SA - Libertador San Martín- Ledesma- Jujuy	64.000
Alconoa SRL El Tabacal Orán (Salta)	51.000
Bionergía La Corona SA - Concepción- Tucumán	44.550
Bionergía Santa Rosa - León Rouges (Tucumán)	40.000
Biotrinidad SA - Villa Trinidad- Tucumán	30.000
Energías Ecológicas del Tucumán- Santa Bárbara- Tucumán	25.100
Río Grande- La Mendieta- Jujuy	29.700
Bio San Isidro SA - Campo Santo- Salta	16.500
Total Capacidad de producción Argentina usando caña de azúcar	450.850
Total de capacidad de producción Argentina	965.350

Fuente: J.J Hinrichsen, MINAGRI, FADA y relevamiento realizado por la Bolsa de Comercio de Rosario.





AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017



COMMODITIES

El negocio agrícola: ¿renta productiva o inmobiliaria?

SOFÍA CORINA

Es sabido que el retorno de la actividad agrícola no presenta relación con el riesgo asumido ante la elevada inversión realizada. Hay muchos factores en juego al sembrar, sin embargo el riesgo del negocio se incrementa sensiblemente en campos alquilados, mientras que la mayor parte de las ganancias provienen de la tenencia de la tierra.

Producir la tierra no sólo implica asumir el riesgo climático que puede arrasarse con el total de la producción, sino también riesgo de precio, de tipo de cambio, de tasas de interés, de suba de impuestos o de alquiler, entre otros. Muchos factores condicionan la renta final y muy pocos puede definirlos el productor. Ahora bien, ¿cuál de todas las variables en juego explica la mayor parte de la ganancia del negocio agrícola?

Cuando se calculan los márgenes del productor es sorprendente la diferencia entre el resultado de un campo propio y uno alquilado. Mientras que produciendo maíz en la zona núcleo bajo un alquiler de 16 quintales de soja se obtiene un margen bruto de u\$s 278/ha, trabajando su propio campo el margen sube a u\$s 670. En soja, esta diferencia es aún más pronunciada, obtendríamos u\$s 116 en campo alquilado vs. u\$s 508 trabajando en campo propio. Cabe aclarar que a fines de simplificar el análisis, no computamos la incidencia de impuestos, tasas y contribuciones que puedan deteriorar el resultado del estudio.

Esta diferencia entre trabajar campo propio o alquilado es una de las principales causas de la disminución de la actividad de los productores que arriendan extensiones reducidas como

así también los grandes pools de siembra o sociedades agropecuarias. Luego del paso de la zaranda ante la caída en las cotizaciones internacionales de los granos a partir de la crisis financiera del 2008, mayor presión impositiva e inclemencias climáticas; los productores que mayormente quedaron en el negocio son aquellos que trabajan una escala considerable y por lo menos una parte de ella son hectáreas propias. A medida que la proporción de hectáreas alquiladas en relación con las propias se incrementa, el negocio es considerablemente más riesgoso.

Si tomamos una hectárea en la zona núcleo productiva cuyo valor de mercado es de u\$s 16.000 y considerando un ingreso por alquiler de 16 quintales de soja, se obtendría una renta inmobiliaria de la tierra de 2,5%

**Resultado 2017/18 por la producción de Maíz y Soja zona núcleo
Zona núcleo argentina (*)**

	Maíz 1ra	Soja 1ra
Precio Matba Mayo'18 (u\$s/qq)	15,5	24,5
Futuro Dólar Rofex Mayo'18 (\$/u\$s)	19	
Rinde (qq/ha)	97	40
Ingreso bruto (u\$s/ha)	1.504	980
Costos de Producción y Comercialización	-834	-472
Margen Bruto (u\$s/ha)	670	508
Alquiler (u\$s/ha = 16 qq de soja)	-392	-392
Margen Bruto campo alquilado (u\$s/ha)	278	116

(*) Cálculos basados en un modelo de explotación ubicado a 180 km de Rosario.

Fuente: @BCRmercados

anual. En cambio, un locador en un modelo productivo bajo alquiler, al dividir el margen bruto de la producción (u\$s 116/ha) por una inversión menor (u\$s 864 entre capital operativo y alquiler) la renta sube a 13% en la hectárea de soja. Esta mayor tasa de retorno de quien

Cómo se reparte la ganancia en soja bajo alquiler

	Dueño del campo que cede el campo en alquiler	Productor arrendatario
Inversión total (u\$s/ha)	-16.000	-864
Margen Bruto (u\$s/ha)	392	116
Renta	2,5%	13%
Margen bruto en 300 ha (u\$s)	117.600	34.837

Cálculos basados en un modelo de explotación ubicado a 180 km de Rosario.





AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017

alquila tiende a compensar el mayor riesgo asumido por llevar adelante la explotación.

En colaboración con el Ing. Agr Germán Baroli ampliamos este ejemplo a una explotación de 300 has de soja con el objetivo de mostrar de donde proviene la mayor parte del ingreso del negocio agrícola.

De este modelo se desprende que un dueño de 300 hectáreas cediendo su propiedad en alquiler obtendría un margen bruto de 117.600 dólares anuales (sin restarle los impuestos nacionales y provinciales) con un riesgo mínimo -casi único- que es el de incobrabilidad del alquiler y además cuenta con tiempo para obtener otro ingreso adicional. Mientras que un productor que alquila esas 300 hectáreas e invierte en insumos para producir soja, su margen bruto sería de u\$s 34.837 anual, es decir casi la tercera parte y con un riesgo altísimo que deriva de la actividad producida específica. Es menester recordar que en el análisis no se computan la importante incidencia de los impuestos en la erosión de los márgenes.

En tanto, si un el dueño del campo decidiera trabajar su propia tierra sumaríamos ambos ingresos, tanto por la titularidad de la tierra como por su producción. El total sería u\$s 152.437 siendo un 77% de su ingreso obtenido por ser dueño del campo (es lo que obtendría si lo alquilara) y el 23% restante por explotar su tierra. Esta proporción varía en función del cultivo producido.

De todo esto se concluye que producir la tierra bajo estos valores de alquiler no es negocio para improvisados, sino para aquellos productores que entienden y monitorean numerosas variables (tecnologías para la generación de rendimiento del cultivo, pronósticos, mercados, gestión de ventas, coberturas, tasas, financiación, gestión impositiva) y de todo ese algoritmo logran obtener un resultado positivo. Demás queda aclarar que sienten pasión por lo que hacen.



Los granos gruesos bajan por tobogán, el trigo resiste

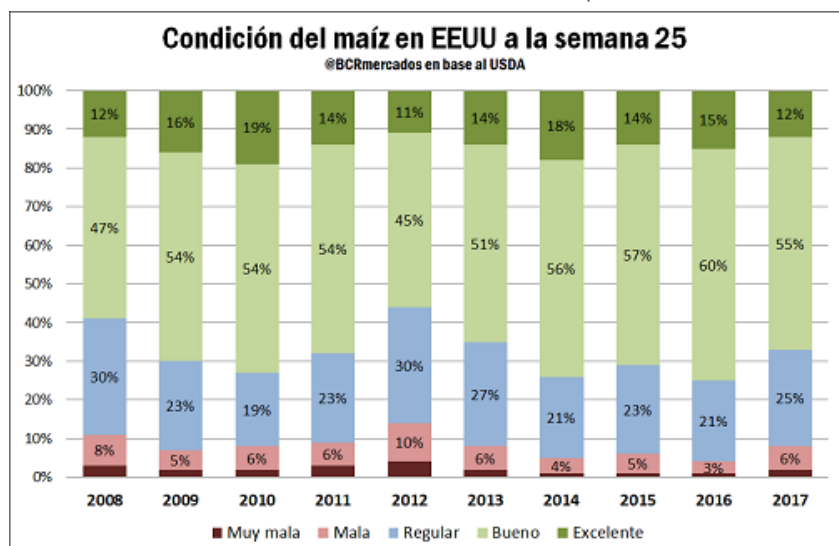
EMILCE TERRÉ

La soja en Chicago cerró el jueves a su menor valor en casi un año y medio y el maíz con su precio más bajo en un bimestre frente a las mejores condiciones climáticas pronosticadas para el Midwest americano. El precio del trigo, en tanto, resiste estoico con una demanda que crece relativamente más de lo que ha aumentado la oferta.

El maíz presionado por el contexto externo y la baja estacional

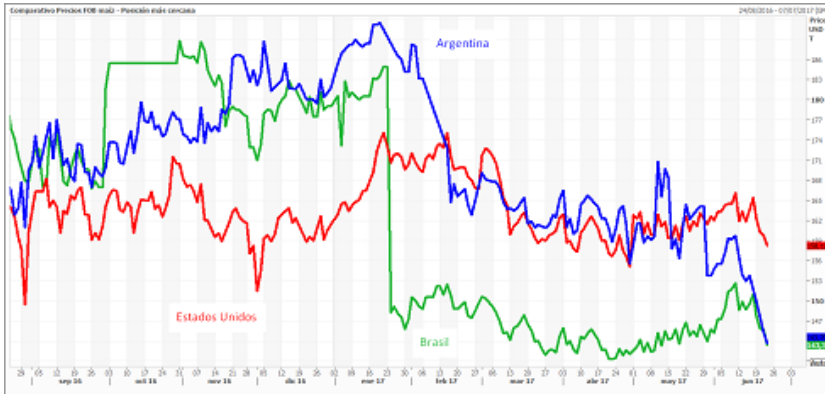
Los granos gruesos en general y el maíz en particular comenzaron la nueva campaña productiva con duros tropezones en Estados Unidos. Lo que en comienzo fueron lluvias superiores a lo normal para la siembra, se tradujo pronto en condiciones demasiado secas y calurosas que perjudicaron el desarrollo de las plantas en las principales zonas productoras de Norteamérica.

Hoy, a la semana 25 del año, el 67% del cultivo se encuentra en condiciones buenas y excelentes, el porcentaje más bajo de los últimos cuatro años. Ello, cuando en la campaña que comienza el farmer americano optó por sembrar un 7% más de soja y un 4% menos de maíz hace temer que la caída en la





AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017



producción maicera americana sea aún más abrupta de lo que el mercado venía descontando.

En el plano local, si bien los conflictos gremiales interrumpieron la normal descarga de mercadería, el maíz comienza a ingresar con fuerza a las terminales de nuestra zona. Sólo en el día jueves entraron casi 2.000 camiones cargados con maíz, el mayor volumen en un día desde el mes de marzo. Se espera para el trimestre que sigue el boom de las exportaciones argentinas de maíz para la campaña 2016/17, y la relación de precios FOB para los embarques argentinos gana día a día más competitividad en relación a los principales orígenes alternativos del grano.

La soja patina en el mercado local

En lo que va de junio el precio ofrecido abiertamente para la compra de soja disponible en el recinto de operaciones ha sufrido un importante recorte, quedando muy lejos ya los ansiados \$ 4.000/t que movían un gran volumen de acuerdos hace algunas semanas atrás.

Al cierre de la semana, la mayor parte de los acuerdos rondaron los \$ 3.700/t, y se destaca que al contrario de lo que ocurre con el trigo o el maíz donde los compradores muestran interés en asegurarse ya mercadería del próximo ciclo comercial, para la oleaginosa sólo se dan valores abiertos por la entrega a corto plazo.

En principio, con la reducción progresiva de impuestos a la exportación programada a partir del próximo enero las condiciones de comercialización serán muy distintas en el 2018. Al mismo tiempo, se descuenta que la oferta total de soja se encamina a un máximo histórico ante stocks finales que fácilmente pueden superar los 12 millones de toneladas en el presente año, atento al ritmo de comercialización que vemos a la fecha.

A la fecha, según informa el Ministerio de Agricultura, las compras de soja 2016/17 por parte del sector industrial y exportador suman 24,4 millones de toneladas, el menor volumen en tres años y casi medio millón de toneladas por debajo del promedio en los últimos cinco años. Al mismo tiempo, las compras por fijar suman 9,1 millones de toneladas, un máximo histórico para esta época del año y casi 3 millones de toneladas por encima del promedio de los últimos cinco años.

Habida cuenta del gran volumen de fijaciones que normalmente se programa para el mes de junio, la motivación para levantar el precio por parte del sector comprador se ve afectado, máxime en un contexto donde los márgenes de su actividad se ven muy ajustados. Para el productor, en tanto, los valores

Soja 2016/17: Indicadores comerciales

Al 14/06/2017	2016/17	Prom.5	2015/16
Producción	57,3	51,6	55,3
Compras totales	24,4	24,9	26,3
	43%	48%	48%
Con precios por fijar	9,1	6,2	7,0
	37%	25%	27%
Con precios en firme	15,3	18,7	19,3
	63%	75%	73%
Disponible para vender*	29,0	24,0	25,4
Falta poner precio	38,1	30,2	32,4

BCR® sobre estimaciones propias y datos MinAgricultura especificación contraria, las cifras están expresadas en Mt. * Excluye semilla y extrusado



AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017

Producto	Ventas externas de la campaña en curso acumuladas A IGUAL FECHA (t)						
	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	22/06/17
TRIGO PAN*	3.372.268	8.516.395	5.089.046	28.282	3.166.318	6.900.802	9.331.280
TRIGO CANDEAL	270	89	0	0	30.000	71.396	524
HARINA DE TRIGO*	494.934	445.245	99.450	136.747	196.529	248.755	559.250
MAIZ	9.027.296	9.905.674	16.277.328	8.809.070	10.931.522	16.988.725	12.122.155
MAIZ ORG*	1.175	1.061	3.370	40	280	0	0
MAIZ TOTAL	9.028.471	9.906.735	16.280.698	8.809.110	10.931.802	16.988.725	12.122.155
MAIZ PLINT*	147.945	80.136	101.627	100.762	141.657	60.101	95.112
MAIZ PISINGALLO*	28.523	41.669	91.732	48.207	41.948	22.404	45.154
SORGO*	970.703	1.233.129	1.272.415	519.030	489.399	176.300	127.924
CEBADA*	747.727	3.034.502	3.325.411	2.545.531	1.280.454	2.384.715	2.012.222
CEBADA CERVECERA*	0	0	0	0	0	0	651.167
CEBADA FORRAJERA*	0	0	0	0	0	0	1.361.055
SOJA*	4.980.471	5.076.259	4.408.654	5.356.950	8.552.235	7.145.746	4.446.567
SUBPRODUCTOS DE SOJA*	11.173.127	8.904.990	9.082.547	8.133.117	10.635.202	11.648.805	11.086.274
ACEITE DE SOJA*	1.533.753	1.462.890	1.814.484	1.975.837	2.014.631	1.951.576	1.564.819
COMPLEJO SOJA (poroto equiv)	19.099.226	16.596.125	16.516.466	16.589.121	22.607.605	22.257.280	18.503.337

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base a la UCESCI

actuales no resultan suficientes para vender más allá de lo estrictamente necesario para desarrollar normalmente su actividad económica, redundando entonces en un muy escueto volumen de negociación.

El trigo, ganador de la semana

El segmento del mercado que más se destacó en precios y volumen de actividad ha sido, sin dudas, el trigo 2017/18 que con un valor abierto de compra de USD 170/t sedujo un interesante volumen de oferta. El segmento disponible, en tanto, y al contrario de lo ocurrido con los granos gruesos logró mantenerse incólume en la semana en torno a los \$ 2.650/t.

El principal driver por detrás del sostén de precios del trigo es el sector exportador, que en lo que va del año ya anotó ventas al exterior por un total de 9,3 millones de toneladas, un máximo histórico para esta época del año.

Con una producción 2016/17 proyectada en 16,6 millones de toneladas y un stock inicial que estimamos en 1,6 millones de toneladas, la oferta total alcanza los 18,2 millones de toneladas para la actual campaña. En tanto, del lado de la demanda, tenemos 5,9 millones de toneladas que previsiblemente irán al sector molinero y otras 10,8 millones para la exportación, dejando un inventario final en torno a los 0,8 millones de toneladas. De acercarse los números finales a lo que aquí planteamos, la relación stock/consumo estaría cayendo hasta el 5%, cuando en el ciclo 2015/16 la estimábamos

en 10% y hace apenas dos años superaba el 50%. Mucho hemos hablado del renovado interés productor en aumentar la producción y calidad del trigo argentino, pero la demanda no se ha quedado atrás.



FINANZAS

¿Por qué Argentina no es “emergente”?

NICOLAS FERRER

En la tarde del Día de la Bandera, MSCI (*Morgan Stanley Capital Investment*) anunció que no incluiría acciones argentinas en su Índice de Mercados Emergentes, angustiando a aquellos inversores que habían elevado sus esperanzas respecto al hecho. ¿En qué áreas resta progreso para escalar en la jerarquía de mercados?

Luego repuntar levemente en las jornadas previas al feriado del 20 de junio, la plaza local de renta variable sufrió de un aluvión de presión vendedora tras el anuncio de que el *MSCI Argentina Index* permanecería fuera del *MSCI Emerging Markets Index*, del cual fue removido a mediados de 2009 con motivo de las crecientes restricciones al movimiento de capitales a través de las fronteras del país establecidas entonces. La caída del Índice Merval en la jornada del miércoles (-4,82%) fue la más alta en un año y medio, y se registró con un récord histórico de operación en renta variable para una jornada (\$ 1.083 millones o unos USD 66,2 millones).

La inclusión del mercado local dentro del grupo clasificado como “emergente” va más allá de una cuestión de status, en tanto fondos de inversión que buscan replicar la evolución del índice definido por MSCI poseen activos por más de un trillón de dólares. Ser ponderado dentro de dicha cartera significaría que





AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017

una tajada de dicho total sea redirigida hacia acciones domésticas.

Entonces, ¿qué condiciones aún restan cumplir para que nuestro mercado accionario pueda volver a ser considerado dentro de este diverso grupo que incluye entre otros a nuestros vecinos Chile y Brasil, a la vez que ha incorporado a China a la vez que anunció nuestra exclusión?

De acuerdo a MSCI en su propuesta de reclasificación para Argentina de Junio de 2016, desde diciembre de 2015 se habrían dado cambios significativos en el frente de la movilidad de capitales, entre las cuales se encuentran:

- Disminución de período mínimo de estadía de inversiones extranjeras de 1 año a 120 días.
- Eliminación de encaje de efectivo aplicado a flujos de dólares del exterior (previamente del 30%).
- Eliminación del límite de USD 500.000 mensuales a la repatriación de fondos en concepto de ventas de valores negociables accionarios.
- Remoción de requisito de aprobación por parte del Banco Central para repatriación de fondos (en tanto se cumpla período mínimo de estadía de 120 días).

No obstante, existían otros factores limitantes del acceso al mercado local por parte de inversores extranjeros que eran señalados como puntos a mejorar, como ser:

- Proceso de registración y apertura de cuentas: los documentos a ser presentados frente a la Comisión Nacional de Valores deben ser presentados en español, y el proceso de registración puede llevar hasta diez días.
- Flujo de información: Información detallada acerca del mercado no siempre se encuentra disponible en inglés.
- Liquidación y Compensación: inexistencia de un verdadero sistema de liquidación mediante "entrega contra pago" (*DvP o Delivery versus*



Payment) y facilidades para generar giros en descubierto en el Mercado de Valores de Buenos Aires.

- Estabilidad del marco institucional: existencia de instancias de intervención por parte del gobierno que atentaron contra la estabilidad de la economía de "libre mercado", inclusive en relación a las actividades de inversores extranjeros.

De acuerdo al último documento de consulta publicado en la jornada del martes, si bien la eliminación efectiva de todos los controles de capitales tuvo lugar en enero de 2017 con la remoción del plazo mínimo de 120 días para la estadía de las inversiones, el resto de los obstáculos anteriormente no habría encontrado solución a lo largo del último año. Además, se menciona entre los factores que sustentan la decisión de no incluir a Argentina entre emergentes:

- Inexistencia de un mercado eficiente de pesos a nivel "offshore".
- Inexistencia de status de "nominee" en el mercado: no se encontraría permitida la tenencia de títulos valores "a nombre" del verdadero acreedor de los mismos a fin de facilitar transacciones.

Apuntar al incierto escenario político que se plantea de cara a las elecciones legislativas de octubre como el singular responsable de la exclusión de Argentina entre los considerados "emergentes" es una visión extremadamente simplista considerando el número de déficits estructurales existentes. La resolución de los





AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017

mismos dará lugar a un círculo virtuoso en tanto permitirá incrementar el interés natural en el mercado por parte de inversores extranjeros, en tanto ello dará sustento a la inclusión del mercado local entre el índice de emergentes.

¹ De acuerdo a etfdb.com/. 1 trillón = 1.000.000.000.000

² Ver:

https://www.msci.com/documents/1296102/2907491/Argentina+Consultation_FINAL.pdf/9032789b-92c6-45ae-b9a3-d9d78284b8d7

³ Ver:

https://www.msci.com/documents/1296102/1330218/Argentina_Consultation_Jun17_FINAL.pdf/84f26c98-41a3-4ab5-8117-dd36ea81e7f4



FINANZAS

Financiamiento PYME más simple

MARIA JIMENA RIGGIO

Para que las PYMES puedan financiar sus proyectos productivos en el mercado de capitales lo más sencillamente posible, la CNV presentó "ON PYME CNV Garantizada". Llevados de la mano por una entidad de garantía, las PYMES tendrán acceso y permanencia simplificados, con menos requisitos de registración e información.

El viernes 16 de junio, la Comisión Nacional de Valores (CNV) presentó en nuestra Bolsa de Comercio de Rosario el nuevo régimen de la nueva Obligación Negociable Simple, emitido bajo la Resolución General 696/2017. Desarrollada por la CNV y comercializada por el Mercado Argentino de Valores (MAV), la herramienta se propone facilitar el acceso de las Pymes al financiamiento.

Según el presidente del MAV, Pablo Bortolato, el principal diferencial de esta iniciativa es la simplificación y digitalización de los trámites de acceso. "Es clave facilitar el acceso, porque cuando una PYME se moviliza, se moviliza todo un pueblo o una ciudad. Sólo el 1% de las Pymes accede al Mercado de Capitales, mayormente a través de Cheques de Pago Diferido. Tenemos que desarrollar el 99% restante".

Por su parte, Leandro Cuccioli, Secretario de Servicios Financieros del Ministerio de Finanzas, dijo que "El desarrollo del mercado de capitales es una de las prioridades de este gobierno. En ese sentido, posibilitar que más compañías accedan a fuentes competitivas de financiamiento es un pilar clave de nuestra estrategia. El lanzamiento de la ON Simple se enmarca en este objetivo, facilitando a las Pymes de nuestro país el acceso al mercado".

Por su parte Marcos Ayerra, Presidente de la Comisión Nacional de Valores destacó: "Apostamos a que el Mercado de Capitales sea útil a la sociedad, contribuyendo al desarrollo productivo y a la generación de empleo. Este nuevo instrumento de financiamiento tiene ese propósito, porque sabemos que las Pymes son el motor del desarrollo económico del país".

A continuación, un ABC del nuevo régimen de ON Simple diseñado para las PYMES.

¿Cómo funciona ON Simple?

Solicitud: por medio de la Autopista de la Información Financiera (AIF) de la web de la CNV, se sube el formulario Anexo IV "Solicitud de Registro y Emisión bajo el Régimen PYME CNV Garantizada" (formulario disponible en la web CNV). El formulario debe estar suscripto por el representante legal de la emisora, o quien lo reemplace con facultades suficientes.

Valores negociables: Sólo podrán ser ON PYMES CNV Garantizadas las emisiones individuales de ON Simples no convertibles en acciones, documentadas por certificado global.

Garantía: Deberán ser garantizadas en su totalidad por, al menos, una "Entidad de Garantía" autorizada previamente por CNV. ¿Cuáles son esas entidades? Las Sociedad de Garantía Recíproca (SGR), las Entidades Financieras y/o los Fondos de Garantía Públicos.

La garantía la otorgarán en carácter de liso, llano y principal pagador con renuncia al beneficio de excusión





AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017

y división.

Se admite la co-garantía, indicándose en el prospecto y en el Certificado de Emisión Global (CEGLO) el porcentaje que garantiza cada Entidad; en caso de que no se indique, está implícito que responden en partes iguales.

Colocación: se efectúa sólo mediante colocación primaria de subasta o licitación pública. No será necesaria la intervención de un colocador, siendo suficiente un Agente de Negociación (AN) o Agente de Liquidación y Compensación (ALYC) o un Mercado en carácter de Organizador. Toda oferta deberá ser cursada directamente por los agentes al sistema. El organizador no podrá rechazar ninguna oferta recibida y/o cursada al sistema. La comisión de colocación será distribuida entre los intervinientes, en proporción al monto de las ofertas efectivamente adjudicadas e integradas por cada uno de ellos en el proceso de colocación primaria, una vez cancelados los gastos y derechos.

Monto: La *Resolución General CNV 696/2017* no hace mención, pero las autoridades de CNV sostienen que será un aspecto a definir de la mano de las Entidades que garantizarán.

¿Qué documentación deberá presentar la PYME a través de la AIF?

- Formulario Anexo IV de solicitud de OP (modelo en la web CNV).
- Copia de la resolución que lo dispuso y la que haya decidido la emisión y sus condiciones.
- El prospecto de emisión (modelo disponible en la web CNV).
- Certificado de Emisión Global (modelo disponible en la web CNV).
- Certificado de Garantía otorgado por la Entidad de Garantía (modelo disponible en la web CNV).
- Constancia de publicación en el BO conforme el art. 10 de la Ley 23.576, previa presentación a CNV.

¿Qué documentación deberá presentar la PYME con posterioridad a la emisión?

Haciendo uso también de la AIF, deberá presentar:

- Aviso de resultado de la colocación.
- Avisos de Pago.
- Acta del órgano de administración, sobre el cumplimiento del plan de afectación de fondos.
- Informe de contador público independiente, que acredite el cumplimiento del plan de afectación de fondos.
- En su caso, los Hechos Relevantes mencionados.

Régimen informativo diferenciado

Una vez que sean autorizadas a su registro y emisión en este régimen, las PYMES tendrán un régimen informativo diferenciado, a saber:

- ✓ Se los exceptúa del "Régimen Informativo Periódico". Sólo deberán publicar en la AIF los Estados Contables Anuales dentro de los 120 días de cerrado el ejercicio.
- ✓ Se los exceptúa del cumplimiento del Título "Transparencia en el ámbito de la Oferta Pública". Sólo deben informar como Hechos Relevantes:
 - diferentes hechos relacionados con
 - Concursos,
 - Acuerdos Preventivos Extrajudiciales y
 - Quiebras; y
 - (ii) hechos de cualquier naturaleza y acontecimientos fortuitos que obstaculicen o puedan obstaculizar seriamente el desenvolvimiento de sus actividades.

¿Quiénes podrán garantizar estas ON Simples?

Las llamadas "Entidades de garantía" (EDG): Sociedades de Garantía Recíproca, o SGR; Entidades Financieras y/o Fondos de Garantía Públicos, quienes sin perjuicio de su entidad de contralor quedarán sujetas al régimen de la Ley de Mercado de Capitales, en relación a su actuación en él.





AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017

¿Qué deberán presentar las EDG ante CNV para poder garantizar?


- ✓ Calificación de riesgo.
- ✓ Solicitud de incorporación a éste régimen, suscripta por el representante legal, o quien lo reemplace con facultades suficientes, acompañada de la siguiente información:
 - Copia de la resolución del órgano de administración que resuelve la solicitud.
 - Copia de su estatuto social o contrato social y modificaciones con constancia de su inscripción.
 - Copia del último estado contable anual con una antigüedad no superior a 6 meses desde la fecha de presentación de la solicitud, acompañado de copia del acta del órgano que lo apruebe.
 - Dirección, números de teléfono y correo electrónico, tanto de la sede social inscrita como de sus sucursales y número de CUIT.
 - Nómina, datos y antecedentes de los miembros de los órganos de administración y de fiscalización.
 - Copia de la resolución del Organismo regulador que autorizó a funcionar a la Entidad

de Garantía y/o norma que dispuso la creación del fondo o fideicomiso.


A partir de este nuevo régimen, los Mercados deberán adecuar sus reglamentos considerando principalmente el régimen informativo diferenciado y la obligatoriedad para estas ON de contar con una garantía por la totalidad de la emisión por al menos una Entidad de Garantía autorizada por CNV.

<http://www.cnv.gov.ar/web/secciones/prensa/comunicados.aspx?id=176>

ON SIMPLE
Nuevo régimen de financiamiento PYME





- Más simple
- Trámite electrónico
- Menos requisitos de registración
- Bajo costo



PYMES

+




EDG
Entidad de Garantía

¿QUÉ ENTIDADES PUEDEN SER EDG?

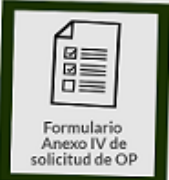
- ✓ Entidades Financieras
- ✓ SGR - Sociedades de Garantía Recíproca
- ✓ Fondos de Garantía Públicos

¿CÓMO FUNCIONA?



AIF
Autopista de Información Financiera
[WWW.CNV.GOB.AR](http://www.cnv.gov.ar)

➔



Formulario Anexo IV de solicitud de OP

➔



Adjuntar documentación requerida

Régimen informativo diferenciado para PYMES

- Balance Anual
- Hechos relevantes puntuales

Resolución Gral. N° 696 Régimen PYME CNV
www.cnv.gov.ar/LeyesReg/CNV/esp/RGCRGN696.htm

MONTO a DEFINIR con las EDG







AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 02/06	Semana 26/05	Semana 02/06	Semana 19/05	Semana 02/06	Semana 19/05
MAV/MERVAL: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
0-30 días	21,20	24,25				
31-60 días	22,00	23,90				
61-90 días	20,72	23,94				
91-120 días	21,20	23,80				
121-180 días	21,22	23,96				
181-365 días	21,25	23,33				
Total			426.559.659	265.021.693	2.385	1.988

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	26,35	24,74	321.763.450	229.528.003	1.663	1.436
Hasta 14 días	25,71	25,47	33.084.774	148.031.397	77	611
Hasta 21 días	27,00	22,84	70.000	1.031.822	1	5
Hasta 28 días		27,00		155.184		4
> 28 días	26,92	26,23	5.403.000	1.746.734	5	16

Mercado de Capitales Argentino

22/06/17

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	20.996,86	-0,06	52,79	24,11					
MERVAL ARG	20.319,00	0,29	50,84	33,21					
Petrobras Brasil	\$ 63,70	-3,78	31,61	-22,51	1,35	0,83	0,00	3,82	418.957
YPF	\$ 358,00	1,36	26,58	38,22	1,01	0,83	0,00	3,82	203.184
Pampa Energia	\$ 38,80	-2,02	158,67	76,36	1,09	0,44	57,76	1,43	1.873.742
Grupo Galicia	\$ 66,80	-0,37	52,43	56,90	0,87	0,96	13,85	12,42	1.188.540
Siderar	\$ 10,60	-1,40	55,70	16,07	1,02	0,97	9,73	8,90	1.031.034
Cresud	\$ 29,80	0,34	59,74	21,63	0,85	0,71	0,00	44,71	573.414
Aluar	\$ 10,75	0,47	18,77	7,85	1,02	0,97	16,97	8,90	520.551
Banco Francés	\$ 101,75	0,30	3,98	9,41	1,09	0,96	13,37	12,42	217.957
Com. del Plata	\$ 3,31	-2,07	19,06	11,45	0,81	0,44	2,85	1,43	1.726.750
Transener	\$ 28,30	4,81	342,19	88,04	1,24	1,24	26,29	26,29	453.957
Tenaris	\$ 242,50	-0,41	21,86	-12,77	0,88	0,97	0,00	8,90	37.950
Mirgor	\$ 326,10	-3,52	-28,03	15,69	0,51	0,51	9,48	9,48	18.498
Banco Macro	\$ 144,00	4,92	40,16	41,34	0,99	0,96	12,20	12,42	384.638
Holcim	\$ 44,25	2,19	138,63	30,66	0,62	0,76	25,29	7,14	150.100
Edenor	\$ 24,75	2,27	115,22	19,57	1,13	0,23	0,00	5,24	341.574
T. Gas del Sur	\$ 53,60	8,72	185,11	81,08	1,06	1,13	25,85	12,92	249.456
San Miguel	\$ 110,00	3,29	59,57	-6,69	0,93	0,96	28,59	33,63	34.122
Agrometal	\$ 39,50	-1,99	373,05	46,30	0,92	0,85	34,42	17,21	158.985
Telecom Arg	\$ 81,50	1,24	51,89	38,84	1,00	1,01	15,78	7,89	127.621
Central Puerto	\$ 22,30	0,00	82,62	-1,98	0,88	0,89	21,27	25,68	264.779
Petrobras Arg.	\$ 20,00	-0,99	128,57	81,00	1,05	0,83	0,00	3,82	207.960
Central Cost.	\$ 14,05	-0,35	146,92	33,18	1,22	0,89	149,83	25,68	445.427
Consultatio	\$ 35,50	-5,84	6,87	-7,65	0,51	0,28	7,10	2,95	99.862
Petrolera Pampa	\$ 87,40	1,86	130,00	3,43	0,83	0,83	18,14	3,82	44.828
Autop. del Sol	\$ 92,75	4,27	260,10	88,58	0,48	0,51	26,32	27,48	52.187
T. Gas del Norte	\$ 33,70	2,90	374,65	145,99	1,20	1,13	0,00	12,92	263.827
Celulosa	\$ 11,50	-8,00	-37,84	-35,57	0,80	0,40	0,00	0,00	194.852

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

22/06/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	1765,0	0,28	3,00	1,34	9,00%	29/11/2017
Bono Rep. Arg. AA19	1735,0	0,93	2,84	1,71	6,25%	22/10/2017
Bonar 20 (AO20)	1850,0	0,82	3,93	2,87	8,00%	08/10/2017
Bono Rep. Arg. AA21	1773,5	0,77	4,53	3,33	6,88%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E2	1723,9	0,52	4,66	3,93	5,63%	26/07/2017
Bonar 24 (AY24)	1891,0	0,30	4,75	3,63	8,75%	07/11/2017
Bonar 2025 (AA25)	1700,0	0,47	5,12	5,55	5,75%	18/10/2017
Bono Rep. Arg. AA26	1805,0	0,28	6,09	6,45	7,50%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E7	1764,0	0,11	6,12	6,86	6,88%	26/07/2017
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2662,0	1,06	6,72	7,39	8,28%	30/06/2017
Discount u\$s L. NY (DICV)	2655,0	-0,56	6,76	7,38	8,28%	30/06/2017
Bonar 2037	1710,0	-0,23	7,34	9,95	7,63%	18/10/2017
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1085,0	-0,91	7,46	11,63	1,33%	30/09/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	1100,0	-0,45	7,34	11,30	1,33%	30/09/2017
Bono Rep. Arg. AA46	1729,5	-1,73	7,30	11,77	7,63%	22/10/2017
DOLLAR-LINKED						
Bonad 17 Vto. Setiembre (AS)	1608,0	1,26	4,58	0,23	0,75%	26/06/2017
Bonad 18 (AM18)	1610,0	1,45	4,17	0,70	2,40%	18/09/2017
EN PESOS + CER						
Bogar 18 (NF18)	60,8	-0,41	8,60	0,31	2,00%	04/02/2017
Boncer 20 (TC20)	110,0	0,00	4,94	2,65	2,25%	28/10/2017
Boncer 21 (TC21)	118,3	0,42	4,29	3,76	2,50%	22/07/2017
Bocon 24 (PR13)	398,9	0,67	4,61	3,15	2,00%	15/07/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	769,0	0,26	4,43	8,41	5,83%	30/06/2017
Par \$ Ley Arg. (PARP)	353,0	0,86	4,83	13,69	1,18%	30/09/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	560,1	-1,74	5,17	14,59	3,31%	30/06/2017
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Marzo 2018 (TM18)	108,3	0,70	21,72	0,58	22,75%	05/09/2017
Bono Setiembre 2018 (TS18)	107,5	0,47	20,34	0,99	21,20%	19/09/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	112,0	-0,44	16,19	2,85	18,20%	03/10/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	112,5	0,00	14,17	3,91	16,00%	17/10/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	113,8	-0,26	13,86	4,95	15,50%	17/10/2017
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2017 (Badlar + 3%)	104,3	0,34	26,76	0,25		09/07/2017
Bonar 2018 (Badlar + 2,75%)	100,9	0,55	25,72	0,60		01/09/2017
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	100,0	0,00	24,80	1,50		11/09/2017
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	100,8	-1,95	25,42	1,92		01/09/2017
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	102,0	0,00	24,47	2,75		03/07/2017

Mercado Accionario Internacional

22/06/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	21.397,29	0,18%	20,34%	8,27%	21.535,03
S&P 500	2.434,50	0,08%	16,74%	8,74%	2.453,82
Nasdaq 100	5.779,87	1,39%	31,22%	18,84%	5.897,69
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.430,64	-0,44%	17,24%	4,03%	7.598,99
DAX (Frankfurt)	12.714,74	-0,30%	23,96%	10,74%	12.951,54
IBEX 35 (Madrid)	10.630,50	-1,20%	19,64%	13,67%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.263,95	0,01%	17,87%	8,26%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	61.272,22	-0,57%	18,84%	1,74%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	3.157,43	1,11%	9,19%	1,74%	6.124,04





AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

21/06/17

Plaza/Producto	Entrega	22/6/17	15/6/17	22/6/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	2.620	2.640	2.400	↓ -0,8%	↑ 9,2%
Maíz	Disp.	2.140	2.260	2.500	↓ -5,3%	↓ -14,4%
Girasol	Disp.	4.740	0	4.800	#;DIV/0!	↓ -1,3%
Soja	Disp.	3.670	3.800	4.020	↓ -3,4%	↓ -8,7%
Sorgo	Disp.	1.900	1.950	2.200	↓ -2,6%	↓ -13,6%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Jul	169,7	165,0	183,5	↑ 2,8%	↓ -7,5%
Maíz	Jul	134,0	145,0	177,0	↓ -7,6%	↓ -24,3%
Soja	Jul	235,8	249,2	294,2	↓ -5,4%	↓ -19,9%

* 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

22/06/17

Producto	Posición	22/6/17	15/6/17	22/6/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	169,5	166,7	168,6	↑ 1,7%	↑ 0,5%
Trigo HRW	Disp.	171,9	171,0	159,1	↑ 0,5%	↑ 8,0%
Maíz	Disp.	142,8	149,4	154,7	↓ -4,4%	↓ -7,7%
Soja	Disp.	332,2	343,5	418,0	↓ -3,3%	↓ -20,5%
Harina de soja	Disp.	323,9	331,3	431,0	↓ -2,3%	↓ -24,9%
Aceite de soja	Disp.	695,5	721,8	695,5	↓ -3,6%	0,0%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul	169,5	166,7	168,6	↑ 1,7%	↑ 0,5%
Trigo HRW	Jul	171,9	171,0	159,1	↑ 0,5%	↑ 8,0%
Maíz	Dic	149,9	149,4	150,3	↑ 0,3%	↓ -0,3%
Soja	Nov	335,6	360,6	315,6	↓ -7,0%	↑ 6,3%
Harina de soja	Dic	327,8	344,4	306,2	↓ -4,8%	↑ 7,1%
Aceite de soja	Dic	706,6	816,8	690,0	↓ -13,5%	↑ 2,4%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,33	2,30	2,70	↑ 1,2%	↓ -13,9%
Soja/maíz	Nv/Dc	2,24	2,41	2,10	↓ -7,3%	↑ 6,6%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,19	1,12	1,09	↑ 6,3%	↑ 8,9%
Harina soja/soja	Disp.	0,97	0,96	1,03	↑ 1,1%	↓ -5,5%
Harina soja/maíz	Disp.	2,27	2,22	2,79	↑ 2,3%	↓ -18,6%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,33	0,33	0,27	↓ -0,9%	↑ 22,2%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

22/06/17

Origen / Producto	Entrega	22/6/17	16/6/17	24/6/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	190,0	192,0	205,0	↓ -1,0%	↓ -7,3%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	249,8	250,0	190,2	↓ -0,1%	↑ 31,3%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	187,8	191,2	187,3	↓ -1,7%	↑ 0,3%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	187,4	171,3	167,9	↑ 9,4%	↑ 11,6%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	186,0	186,0	0,0	—	0,0%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	165,0	168,0	0,0	↓ -1,8%	
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	176,0	176,0	174,0	—	0,0%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	145,0	153,7	181,7	↓ -5,7%	↓ -20,2%
BRA - Paranaguá	Cerc.	150,1				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	158,2	165,4	182,9	↓ -4,3%	↓ -13,5%
UCR - Mar Negro	Cerc.	169,0	168,5	205,5	↑ 0,3%	↓ -17,8%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	155,0	150,0	164,0	↑ 3,3%	↓ -5,5%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	161,8	168,5	160,4	↓ -4,0%	↑ 0,9%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	343,1	359,9	449,0	↓ -4,7%	↓ -23,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	352,7	365,2	456,6	↓ -3,4%	↓ -22,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	348,3	360,8	439,3	↓ -3,5%	↓ -20,7%





AÑO XXXV – N° 1813 – VIERNES 23 DE JUNIO DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

22/06/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 16,188	\$ 15,924	\$ 16,097	\$ 14,025	15,42%
USD comprador BNA	\$ 15,950	\$ 15,750	\$ 15,900	\$ 13,800	15,58%
USD Bolsa MEP	\$ 15,715	\$ 16,027	\$ 16,148	\$ 14,089	11,54%
USD Rofex 3 meses	\$ 17,040				
USD Rofex 9 meses	\$ 18,475				
Real (BRL)	\$ 4,83	\$ 4,88	\$ 4,93	\$ 4,17	15,90%
EUR	\$ 18,00	\$ 17,77	\$ 17,98	\$ 15,88	13,36%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior

Reservas internacionales (USD)	44.632	45.080	48.360	32.190	38,65%
Base monetaria (ARS)	793.491	817.715	814.964	626.544	26,65%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	17.608	17.805	17.242	8.638	103,84%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.111.268	1.118.017	1.069.557	792.156	40,28%
Billetes y Mon. en poder del público (Al)	541.932	547.051	519.077	408.448	32,68%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.165.529	1.189.347	1.140.156	943.779	23,50%
Depósitos del Sector Privado en USD	22.815	23.205	23.305	11.829	92,87%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.002.388	1.005.239	989.424	782.912	28,03%
Préstamos al Sector Privado en USD	12.342	12.237	11.782	6.297	96,00%
M ₂ /2	779.106	807.625	752.265	629.921	23,68%

TASAS

BADLAR bancos privados	19,13%	19,50%	19,31%	28,00%	-8,88%
Call money en \$ (comprador)	25,00%	25,25%	24,75%	27,50%	-2,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	26,35%	24,74%	25,29%	28,83%	-2,48%
LEBAC a un mes	25,50%	25,50%	25,50%	31,50%	-6,00%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	19,81%	36,45%	23,91%	-0,95%	20,76%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 42,62	\$ 44,46	\$ 51,47	\$ 49,13	-13,25%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.256,30	\$ 1.254,55	\$ 1.260,20	\$ 1.264,85	-0,68%
Plata	\$ 16,72	\$ 16,71	\$ 17,03	\$ 17,24	-3,07%

/1 FIM = 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)

23/06/17

Indicador	Período	Último	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	I Trimestre	0,3	-1,9	0,6	
EMAE /1 (var. % a/a)	mar-17	0,8	0,8	0,2	
EMI /2 (var. % a/a)	abr-17	-2,4	-2,4	-2,1	

ÍNDICES DE PRECIOS

IPC GBA-CABA (var. % m/m)	may-17	1,3	2,6		
Básicos al Productor (var. % m/m)	may-17	1,1	0,1		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	may-17	1,3	4,4	2,2	22,8

MERCADO DE TRABAJO

Tasa de actividad (%)	I Trimestre	45,5	45,3		
Tasa de empleo (%)	I Trimestre	41,3	41,9		
Tasa de desempleo (%)	I Trimestre	9,2	7,6		
Tasa de subocupación (%)	I Trimestre	9,9	10,3		

COMERCIO EXTERIOR

Exportaciones (MM u\$s)	may-17	5.415	4.829	5.371	0,8%
Importaciones (MM u\$s)	may-17	6.057	4.973	4.886	24,0%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	may-17	-642	-144	485	-232,3%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

