



AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017



ECONOMÍA

Los contratos de compraventa de leche y las posibilidades de financiamiento a tamberos

JULIO CALZADA – NICOLÁS FERRER

La Bolsa de Comercio de Rosario, como institución promotora del desarrollo de mercados, viene trabajando desde hace varios años en diversos emprendimientos destinados a prestar servicios al mercado lácteo argentino. Uno de ellos es el contrato de compraventa de leche. Entre las ventajas de dicho instrumento se encuentra la posibilidad de mejorar el acceso a financiamiento de los productores.

Página 2



COMMODITIES

El trigo en Estados Unidos

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

En el presente informe analizamos una serie de factores relativos a la producción de trigo en USA y que afectan habitualmente a las cotizaciones internacionales en los mercados de Chicago, Kansas y Minneapolis. Este tema es importante para el productor de trigo argentino. Analizamos el posicionamiento de USA, variedades que se siembran, fechas de siembra y cosecha, zonas de cultivo, niveles de producción y área sembrada en los distintos estados en USA con las variedades utilizadas.

Página 4

La soja local no repunta

FEDERICO DI YENNO

La mayor oferta estacional limitó las subas de precios, pese al repunte de la soja y sus subproductos en Chicago. El precio promedio fue de 3700 \$/tn. El procesamiento de mayo alcanzó el segundo valor más alto en términos históricos.

Página 9

Atentos a las nubes del norte

SOFÍA CORINA

La prima climática está haciendo eco en el mercado. El tiempo seco en EE.UU desmejoró la condición de los cultivos contrariando las expectativas de los operadores. Si bien se anuncian lluvias a corto plazo, el trigo de primavera ya se encuentra en estados reproductivos y se ubica 32 puntos porcentuales por debajo en la calificación buena y excelente respecto al año 2016.

Página 11



FINANZAS

Financial Choice Act: aliviando la mochila del sistema financiero

NICOLÁS FERRER

A alrededor de una década del inicio de una de las crisis más cruentas sufridas por el sistema financiero de EE.UU., un nuevo debate se instala sobre la principal legislación implementada para administrar semejantes desenlaces, la Ley Dodd-Frank de Reforma de Wall Street y Protección al Consumidor.

Página 13

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017



ECONOMÍA

Los contratos de compraventa de leche y las posibilidades de financiamiento a tamberos

JULIO CALZADA – NICOLÁS FERRER

La Bolsa de Comercio de Rosario, como institución promotora del desarrollo de mercados, viene trabajando desde hace varios años en diversos emprendimientos destinados a prestar servicios al mercado lácteo argentino. Uno de ellos es el contrato de compraventa de leche. Entre las ventajas de dicho instrumento se encuentra la posibilidad de mejorar el acceso a financiamiento de los productores.

La Bolsa de Comercio de Rosario, como institución promotora del desarrollo de mercados, viene trabajando desde hace varios años en diversos emprendimientos destinados a prestar servicios al mercado lácteo argentino, trabajando con instituciones y actores referentes del sector. El eje central de las prestaciones es la creación de un contrato de compraventa de leche que permitiría avanzar hacia una progresiva institucionalización del mercado lácteo. Entre las ventajas de dicho instrumento se encuentra la posibilidad de mejorar el acceso a financiamiento, como puede evidenciarse a partir de una reciente propuesta del Banco Nación de la Argentina consistente en una nueva línea de crédito para tamberos. En esta línea -por primera vez en la historia reciente del financiamiento lácteo argentino- se fija en la circular la posibilidad de celebrar contratos de compraventa de leche y la posibilidad de ceder el flujo de fondos futuro de dicha operación comercial. Por otra parte, avanza también otra iniciativa del Gobierno de la Provincia de Santa Fe de organizar una firma consignataria de leche que también utilizaría los contratos de compraventa de leche registrables en Bolsa y con servicios de tribunal de arbitraje.

Entre los servicios que, en primera instancia, la Bolsa de Comercio de Rosario ha desarrollado y puesto a disposición de la cadena láctea se encuentran:

a) Un modelo de contrato de compraventa de leche cruda bovina, el cual puede ser registrado en la

Bolsa de Comercio de Rosario. Este contrato podrá ser utilizado por productores primarios lecheros, abastecedores y cooperativas lácteas, pooles de leche cruda, plantas de enfriamiento y tipificación de leche cruda, tambo fábrica, usinas lácteas, elaboradores de productos lácteos y usuarios de industria láctea/fasoneros.

El modelo de contrato se redactó en forma conjunta con actores de la oferta y la demanda del sector lácteo. Las partes podrán efectuar las modificaciones que crean necesarias y/o incorporar cláusulas adicionales.

En el contrato, tamberos e industriales podrán acordar los siguientes aspectos:

- Volumen de leche a comercializar, calidad de la leche, trazabilidad, transporte, modalidad y plazos de entrega.
- Duración del contrato.
- Determinación del precio y condiciones de pago: Al tratarse de una operación donde generalmente el precio se define a lo largo del período en el cual se va efectuando la entrega del producto, las partes podrían establecer de antemano la base de fijación de dicho valor.
- Resolución de conflictos: Las partes podrán someter la resolución de controversias, por conflictos contractuales, ante la Cámara Arbitral de Cereales de la Bolsa de Comercio de Rosario. De esta forma se logrará una mayor seguridad en la transacción al contar con un sistema arbitral que permita dirimir conflictos de forma rápida y económica.
- Utilización de laboratorios para la realización de análisis. El contrato respeta las normas fijadas por el Anexo II de la Resolución SAGP 229-E/2016 de Creación del Sistema Integrado de Gestión de la Lechería Argentina (SIGLeA).
- Cláusulas que estipulen cursos a seguir en casos de incumplimiento del contrato y cesión de derechos de cobro.

b) La Bolsa de Comercio de Rosario ofrece los servicios de la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR para actuar en los conflictos contractuales que pudieran originarse sobre la base del contrato de compraventa de leche cruda bovina propuesto.





AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017

c) La entidad ofrece trabajar, con las industrias y tamberos, el desarrollo de instrumentos de financiamiento para el productor sobre la base del contrato de compraventa de leche fluida.

Con respecto a este último punto, los contratos servirán para mejorar el perfil de riesgo crediticio de los tamberos, dado que el productor de leche podrá acreditar un flujo de fondos amparado en un compromiso suscripto por el comprador y de esa forma acceder a mejores tasas de interés. Entre los instrumentos de financiamiento que se podrían trabajar se encuentran:

- Financiamiento bancario utilizando como garantía la cesión de los derechos de cobro de los contratos de venta de leche fluida,
- Financiamiento bancario con intervención de las sociedades de garantías recíprocas emitiendo certificados de garantías,
- Fideicomisos Financieros con oferta pública para financiar a los tamberos en inversiones en Activos Fijos y Capital de Trabajo,
- Negociación de Cheques de Pago Diferido y utilización de los contratos como garantía para la obtención de avales de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR),
- Financiamiento de proveedores de insumos y alimentos para los tambos instrumentado mediante la cesión de los derechos de cobro de los contratos de compraventa de leche, f) otros instrumentos a analizar financiamiento bancario utilizando como garantía la cesión de los derechos de cobro de los contratos de venta de leche fluida,

El Banco de la Nación Argentina ha dado un paso relevante en este tema. Como dijimos antes, ha implementado una nueva línea de financiamiento bancario destinada a productores tamberos registrados como MiPyMEs. A continuación, resumimos las condiciones crediticias propuestas, las cuales varían según el objetivo de aplicación de los fondos:

a) Inversiones:

- Comprende infraestructura, mejora de caminos, almacenamiento de alimentos, adquisición de maquinaria, tratamiento de efluentes, extensión de red eléctrica, viviendas para el personal

relacionado con el tambo, etc.

- Plazo de hasta 10 años, con un período de gracia de hasta 2 años y pagos de interés mensuales a partir del tercer mes.

b) Retención de vientres:

- Comprende la retención de vientres producidos en el propio establecimiento y que nunca hayan cambiado de propiedad o marca.
- Plazo de hasta 7 años con un período de gracia de hasta 3 años y pagos de interés mensuales a partir del tercer mes.

c) Capital de Trabajo:

- Comprende la producción de forrajes como silos, rollos y fardos.
- Plazo de hasta 3 años con un período de gracia de hasta 1 año y pagos de interés mensuales a partir del tercer mes.

En todos los casos, los períodos de gracia se incluyen dentro de la duración del préstamo. Las tasas de interés son muy convenientes para los productores. La amortización se realiza por sistema alemán.

Entre las garantías aplicables para los créditos a 3 años se prevé –por primera vez en el financiamiento del sector en nuestro país- la aceptación de la cesión de contratos de compraventa de leche, a los cuales se aplicará un aforo del 50% sobre el valor de la producción que se ha comprometido a entregar durante la vida del contrato. El monto de la cuota del préstamo no podrá exceder el 20% calculado sobre dicho aforo, quedando los fondos remanes tras el pago de intereses y capital a libre disponibilidad del tomador del crédito.

La aceptación de la cesión de los contratos de compraventa de leche como garantía bancaria por parte del Banco Nación es un paso importante hacia la generalización en el uso de estos instrumentos y hacia una mayor institucionalización y formalización del mercado lácteo en nuestro país.





AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017



COMMODITIES

El trigo en Estados Unidos

JULIO CALZADA - FEDERICO DI YENNO

En el presente informe analizamos una serie de factores relativos a la producción de trigo en USA y que afectan habitualmente a las cotizaciones internacionales en los mercados de Chicago, Kansas y Minneapolis. Este tema es importante para el productor de trigo argentino. Analizamos el posicionamiento de USA, variedades que se siembran, fechas de siembra y cosecha, zonas de cultivo, niveles de producción y área sembrada en los distintos estados en USA con las variedades utilizadas.

Un informe del 19 de Junio de este año de la *U.S Wheat Associates* da cuenta de que el estado de los cultivos de trigo de primavera en los Estados Unidos son las peores en los últimos 30 años. Esto hizo que los futuros de trigo de esta variedad escalaran todo este último mes en la Bolsa de Minneapolis alcanzando los máximos desde diciembre de 2014. A su vez, las expectativas de una menor cosecha de trigo en USA y menor contenido proteico para el trigo duro de primavera generaron soporte a la cotización del trigo blando en la Bolsa de Chicago. Para conocer cómo impactan habitualmente estos factores en el mercado del trigo norteamericano (que muchas veces termina apuntalando los precios de los demás granos), en el siguiente artículo haremos una breve explicación de una serie de temas relevantes: ¿Porque es importante la producción y el comercio exterior de trigo norteamericano?, ¿Cuáles son las variedades que se siembran?, ¿Cuáles son las fechas de siembra y cosecha? Y ¿Cuáles son las principales zonas de cultivo en dicho país y los niveles de producción y área sembrada en los distintos estados en USA?. Creemos que esta información puede ayudar a nuestros lectores a entender la mecánica de la producción y de los mercados de trigo en este gran país del norte de América.

I) Producción y exportación estadounidense de trigo.

Estados Unidos ocupa un lugar relevante en este mercado. Es el quinto productor mundial de trigo y el principal país exportador de todo el planeta de este cereal.

Según la información del USDA que consta en el cuadro N°1, en la campaña 2016/2017 la producción mundial de trigo se habría acercado a las 740 millones de toneladas. Los cinco principales países productores de trigo cosechan cerca del 70% del total mundial. Ellos son: la Unión Europea con 145,4 millones de toneladas, China con una producción de 128 millones, India con 87 millones de toneladas, Rusia con 72,5 millones y en 5to lugar los Estados Unidos con 62,8 millones.

En lo referido a las exportaciones mundiales de trigo (cuadro N°2), en la campaña 2016/2017 se habría registrado un total de ventas al exterior de todos los países de 178,5 millones de toneladas. El principal exportador fue Estados Unidos con 28,1 millones de toneladas. Luego se ubicó Rusia con 27,5 millones, tercero la Unión Europea con 27 millones, cuarto Australia con 24 millones de tn y quinto Ucrania con

Cuadro N° 1. USA y Producción Mundial de Trigo (en millones de toneladas)

Posición	Países	2016/2017	%
1°	Unión Europea	145,4	19,7%
2°	China	128,0	17,3%
3°	India	87,0	11,8%
4°	Rusia	72,5	9,8%
5°	Estados Unidos	62,8	8,5%
	Otros países	243,8	33,0%
	Total mundial	739,5	100,0%

Fuente: USDA

Cuadro N° 2. USA y Exportaciones de Trigo (en millones de toneladas)

Posición	Países	2016/2017	%
1°	Estados Unidos	28,1	15,7%
2°	Rusia	27,5	15,4%
3°	Unión Europea	27,0	15,1%
4°	Australia	24,0	13,4%
5°	Ucrania	17,8	10,0%
	Otros países	54,1	30,3%
	Total mundial	178,5	100,0%

Fuente: USDA



AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017

Estructura de siembra / cosecha mundial de trigo



17,8 millones.

Estados Unidos produce casi el 9% de todo el trigo del mundo y es responsable de casi el 16% del comercio internacional de este cereal. El consumo interno de trigo estadounidense en el ciclo 2016/2017 fue de 32,8 millones de tn.

II) Principales tipos de trigo que siembran en Estados Unidos. Época de siembra y cosecha. Zonas productoras

Según el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), el trigo es el principal grano para alimentación humana producido en este país. Las variedades de trigo cultivadas en los Estados Unidos se clasifican como "trigo de invierno" o "trigo de primavera", dependiendo de la estación en que se plantan. También dependiendo de la "dureza" o el contenido de proteína se lo clasifica en "duro" o "blando". Dependiendo del color en general se lo clasifica como "rojo" o "blanco".

Como puede verse en el cuadro "Estructura de siembra/cosecha de trigo" en los Estados Unidos el trigo se siembra y recolecta en el siguiente

horizonte temporal:

Trigo de Invierno: se siembra entre mediados de Agosto y fines de Octubre de cada año. Posteriormente se cosecha en Junio y Julio del año siguiente.

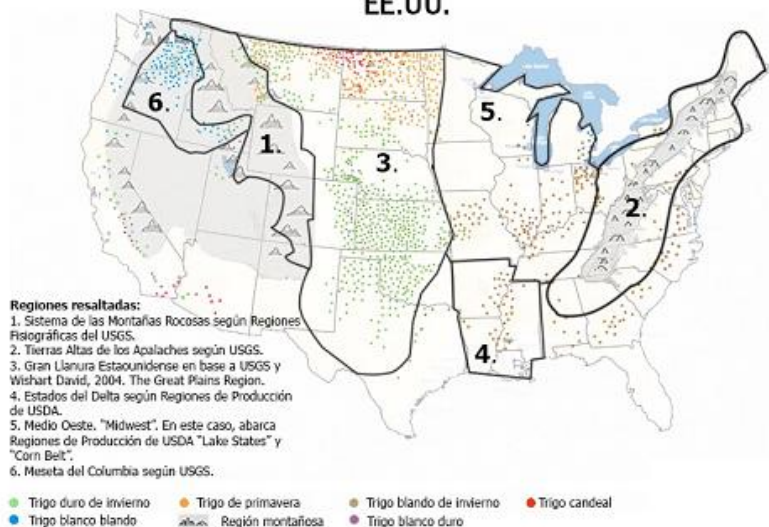
Trigo de primavera: se siembra en los meses de Abril y mayo de cada año y se cosecha entre mediados de Julio y mediados de setiembre de ese mismo año. Este trigo se siembra principalmente en el norte de Estados Unidos, en zonas de menor temperatura cerca de la frontera con Canadá, país que presenta una ventana de siembra y

cosecha similar a la estadounidense para este tipo de cereal.

Bajo estas características según el USDA y otros entes existen seis clases de trigo principales:

1. Trigo Durum (Trigo candeal): Este trigo se caracteriza por tener un color ámbar y alto contenido de gluten. Se utiliza principalmente para la elaboración de pastas. Según la Comisión de Trigo de Kansas, el

Regiones geográficas y producción de trigo en EE.UU.



Regiones resaltadas:
 1. Sistema de las Montañas Rocosas según Regiones Fisiográficas del USGS.
 2. Tierras Altas de los Apalaches según USGS.
 3. Gran Llanura Estadounidense en base a USGS y Wishart David, 2004. The Great Plains Region.
 4. Estados del Delta según Regiones de Producción de USDA.
 5. Medio Oeste. "Midwest". En este caso, abarca Regiones de Producción de USDA "Lake States" y "Corn Belt".
 6. Meseta de Columbia según USGS.

● Trigo duro de invierno ● Trigo de primavera ● Trigo blando de invierno ● Trigo candeal
 ● Trigo blanco blando ● Región montañosa ● Trigo blanco duro

Elaborado en base a Servicio Geológico de los Estados Unidos (USGS); Wishart David, 2004, The Great Plains Region; Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA); Kansas Wheat Commission.



AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017

Cuadro N°3: Producción, exportaciones y uso doméstico de trigo en USA (millones de tn)

Campaña 2016/17	Hard Red Winter	Hard Red Spring	Soft Red Winter	White	Durum	Total
Production	29,45	13,42	9,39	7,78	2,83	62,87
Domestic Use	14,48	7,48	5,88	2,59	2,39	32,82
Exports	12,11	8,57	2,45	4,38	0,65	28,17

trigo candeal es el más duro de todas las clases de trigo. El mismo, es producido en dos áreas de los Estados Unidos. En el norte de la gran planicie estadounidense (ver Región N°3 de la imagen adjunta al artículo) se siembra trigo candeal tipo duro ámbar, mientras que el desierto del suroeste (Arizona, California) se cultiva trigo candeal bajo riego.

2. Trigo Duro de primavera (HRS, por sus siglas en inglés): Los agricultores de las planicies del norte tienen un período más corto de crecimiento para el cereal. El trigo duro rojo de primavera (HRS) se planta a principios de la primavera (entre fines de abril y mayo) y se cosecha entre agosto y septiembre. De esta manera, evita que tenga que pasar por el duro invierno del norte de este país. Se cultiva principalmente en Dakota del Norte, Montana, Dakota del Sur y Minnesota (Al norte de la región N°3 del mapa denominada "Grandes planicies estadounidenses o gran llanura estadounidense").

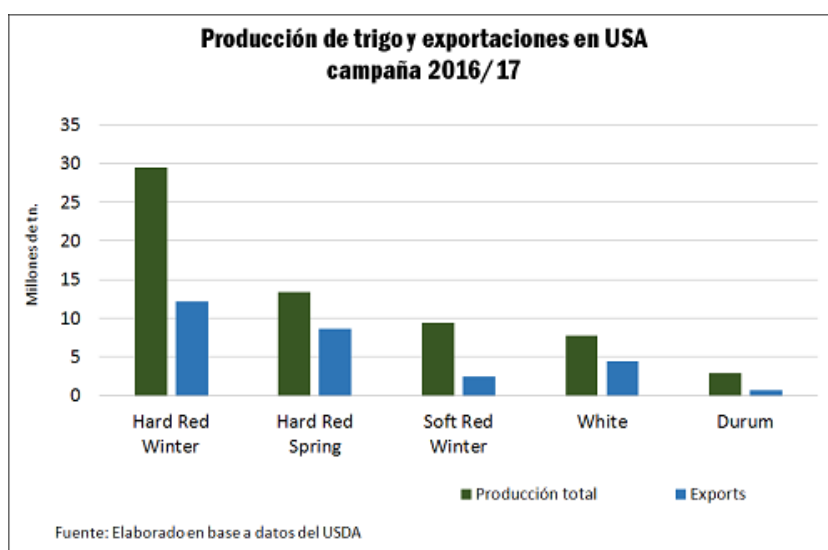
Este tipo de trigo tiene en general un alto nivel de proteína (alrededor del 13-16 %) y gluten, lo que lo convierte en la variedad de mayor calidad. Esta calidad hace que sea muy demandado, siendo mezclado con otros tipos de trigo por los molineros estadounidenses para mejorar el contenido de gluten de las harinas, mejorando las características de elasticidad-resistencia de la masa y la absorción de agua. La naturaleza elástica del gluten ayuda a aumentar el volumen de las panificaciones atrapando el dióxido de carbono gas producido en el proceso de la fermentación. El gluten permite que los panes mantengan su forma durante la

cocción y proporciona la fuerza necesaria en los productos horneados para soportar ingredientes pesados y de alta fibra como granos enteros, pasas y nueces. Este trigo por su calidad también termina siendo muy demandado por los compradores del exterior, utilizándose para su mezcla con otros tipos de trigo. Para la campaña 2016/17 estadounidense (se extiende en

el período junio-mayo) el 60 % de esta variedad fue vendida al exterior. La Bolsa de cereales de Minneapolis (MGE) es el centro reconocido para el descubrimiento de precios de trigo duro de primavera de los Estados Unidos. El MGE proporciona las facilidades para los compradores y vendedores para el comercio de trigo de primavera e informa las transacciones del mercado al público.

Dentro de las sub clasificaciones que se dan en este tipo de trigo, se encuentra el "Dark Northern Spring" o "trigo de primavera oscuro del norte", siendo un término que se utiliza para detonar el trigo de alta calidad de esa zona.

3 y 4. Trigo Duro y Trigo blando de invierno (Variedad roja): La producción de trigo de invierno representa, en general, el 70-80 % de la producción total de los Estados Unidos. Las variedades de trigo de invierno se empiezan a sembrar en el otoño (Agosto) y





AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017

Cuadro N°4: Trigo. Los 25 principales estados productores de USA (año 2016)

Estados	Ha sembradas (miles)	Producción miles de tn
TOTAL USA	20.296	62.858
Kansas	3.440	12.720
North Dakota	3.072	9.067
Montana	2.096	5.788
Oklahoma	2.023	3.715
Texas	2.023	2.438
Colorado	955	2.885
South Dakota	919	3.029
Washington	906	4.281
Nebraska	554	1.925
Minnesota	535	2.036
Idaho	478	2.772
Oregon	328	1.087
Missouri	279	1.086
Michigan	247	1.381
Ohio	235	1.219
Illinois	210	947
Kentucky	206	871
California	194	471
North Carolina	170	396
Tennessee	162	666
Maryland	146	453
New Mexico	138	123
Indiana	134	617
Wisconsin	109	537
Alabama	93	324

Fuente: USDA

generalmente se termina de sembrar antes del período de latencia o dormancia cuando llegan las temperaturas bajo cero (Octubre). En la primavera, las plantas reanudan su crecimiento y crecen rápidamente hasta su posterior cosecha en el verano (junio-julio del año siguiente). Como se mencionó más arriba, en las planicies del norte (Región N°3) donde los inviernos son duros, el "trigo de primavera" y el trigo candeal se plantan en la primavera y se cosechan a finales del verano o el otoño del mismo año.

El 95 % del trigo que se cultiva en Kansas es el rojo duro de invierno (HRW), resaltado en color verde en la imagen adjunta. De hecho, los agricultores de Kansas cultivan más trigo HRW que cualquier otro estado. Teniendo en cuenta este último dato, la última fuerte nevada que cayó sobre este estado golpeó muy

fuertemente sobre el mercado ya que había "dejado planchados" una cantidad importante de lotes que tenían trigo en un estado avanzado de crecimiento. La incertidumbre reinó durante varias sesiones ya que para conocer el verdadero impacto había que esperar un período mayor a dos semanas. Este trigo compite con el trigo de primavera teniendo un alto contenido de proteína y gluten.

Los agricultores al este del río Mississippi (Regiones N°4 y 5 y debajo de la región número 2° en el mapa adjunto), a menudo siembran trigo blando rojo (SRW) como doble cultivo después de la soja. El trigo blando tiene menor contenido de proteína y gluten. Esto hace que el SRW sea ideal para la elaboración de galletas, pasteles, panes planos y pretzels.

5 y 6. Trigo duro y blando (Variedad blanca):

Los agricultores de la región del Pacífico Noroeste siembran principalmente trigo blanco blando (SW, por sus siglas en inglés), tanto en invierno como en primavera (Zona 6 del mapa). El trigo SW tiene dos subclases. El "Trigo Club" o trigo racimoso ("Club Wheat", en inglés) que tiene gluten muy débil y "Trigo Blanco Occidental" que es una mezcla de Club y SW. El trigo SW tiene bajo contenido de humedad, pero tiene altas tasas de extracción en la molinería. Con un color naturalmente más blanco, este tipo de trigo se utiliza para productos de panadería de estilo asiático, pasteles y pasteles.

Cuadro N°6: Trigo de primavera (sin trigo durum candeal) en USA. Variedad que se siembra cada Estado. En %

	Rojo Duro 2016	Blanco Duro 2016	Blanco Blando 2016
Colorado	69	17	14
Idaho	42	21	37
Minnesota	100	-	-
Montana	100	-	-
Nevada	-	36	64
North Dakota	100	-	-
Oregon	40	1	59
South Dakota	100	-	-
Utah	43	12	45
Washington	35	-	65

Fuente USDA





AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017

Cuadro N°5: Trigo de invierno en USA. Variedad que se siembra cada Estado. En %

	Rojo Duro 2016	Rojo Blanco 2016	Blanco Duro 2016	Blanco Blando 2016
Alabama	1	99	-	-
Arizona	98	-	2	-
Arkansas	-	100	-	-
California	89	-	6	5
Colorado	93	-	7	-
Delaware	-	100	-	-
Florida	2	95	1	2
Georgia	-	100	-	-
Idaho	22	-	-	78
Illinois	-	100	-	-
Indiana	-	100	-	-
Iowa	65	34	-	1
Kansas	97	-	3	-
Kentucky	-	100	-	-
Louisiana	-	100	-	-
Maryland	-	100	-	-
Michigan	-	60	-	40
Minnesota	100	-	-	-
Mississippi	4	96	-	-
Missouri	1	99	-	-
Montana	100	-	-	-
Nebraska	96	-	4	-
Nevada	36	-	-	64
New Jersey	-	100	-	-
New Mexico	99	-	1	-
New York	3	92	1	4
North Carolina	-	100	-	-
North Dakota	100	-	-	-
Ohio	-	100	-	-
Oklahoma	99	1	-	-
Oregon	7	-	-	93
Pennsylvania	-	99	-	1
South Carolina	-	99	-	1
South Dakota	100	-	-	-
Tennessee	-	100	-	-
Texas	97	3	-	-
Utah	75	-	1	24
Virginia	-	100	-	-
Washington	15	-	-	85
West Virginia	3	96	-	1
Wisconsin	4	96	-	-
Wyoming	94	-	6	-

Fuente: USDA

III) Producción, exportaciones y uso doméstico de trigo en USA por tipo de trigo

En el cuadro N°3 puede verse que el "trigo rojo duro de invierno" es la variedad de trigo más importante en USA en lo concerniente a producción, exportaciones y consumo doméstico. En el ciclo 2016/2017 la producción de este tipo de trigo fue de 29,4 millones de toneladas, con un uso doméstico de 14,4 millones y exportaciones por 12,1 millones. En segundo lugar se ubica el "Trigo rojo duro de primavera" con una producción anual de 13,4 millones de tn, exportaciones de 8,5 millones y uso doméstico de 7,4 millones de tn.

En tercer lugar se ubica el trigo rojo blando de invierno con producciones del orden de las 9,3 millones de tn, consumo doméstico de 5,8 millones de toneladas y exportaciones de 2,4 millones. Luego se ubica el trigo blanco con una producción de 7,7 millones, exportaciones por 4,3 y uso doméstico de 2,5 millones de tn. El trigo Durum (candeal) es el de menor relevancia en términos cuantitativos.

IV) Área sembrada y Producción de trigo por cada Estado

Entendemos que esta información es relevante para entender la mecánica productiva en los Estados Unidos. En el cuadro N°4 se exponen los 25 principales estados productores de USA con información de área





AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017

sembrada y producción del año 2016. Allí podemos ver que el principal Estado productor es Kansas con 3,4 millones de ha sembradas y 12,7 millones de tn. En los cuadros N°5 y 6° se analiza por Estado, las variedades que se siembran en trigo de invierno y trigo de primavera. Por ejemplo, en el caso del Estado de Kansas se siembra exclusivamente trigo de invierno, donde un 97% es la variedad rojo duro y un 3% es la variedad blanco duro.

Combinando estos 3 cuadros, puede evaluarse la situación de cada uno de estados productores de trigo en USA. El segundo lugar lo ocupa el Estado de North Dakota, con 3 millones de ha sembradas y 9 millones de tn de producción. Allí se siembra todo trigo rojo duro de invierno.

El tercer lugar como estado productor le corresponde a Montana, con 2,1 millones de ha sembradas y 5,7 millones de tn de producción. En Montana se siembra trigo rojo duro tanto de invierno como de verano.

Consideramos que esta sencilla información puede ayudar en el futuro a entender la estructura productiva estadounidense en trigo, teniendo en cuenta que estos indicadores son claves en la formación de precios de referencia en los tres mercados de futuros estadounidenses: Minneapolis, Kansas y Chicago. Es importante destacar que cada mercado provee referencias de precios importantes para estos productos:

- MERCADO DE MINNEAPOLIS: Trigo rojo duro de primavera.
- MERCADO DE CHICAGO: Trigo rojo blando de invierno (red soft).
- MERCADO DE KANSAS: Trigo rojo duro de invierno (red hard), siendo esta la variedad más comparable con el trigo argentino y -como vimos- la más cultivada en USA.



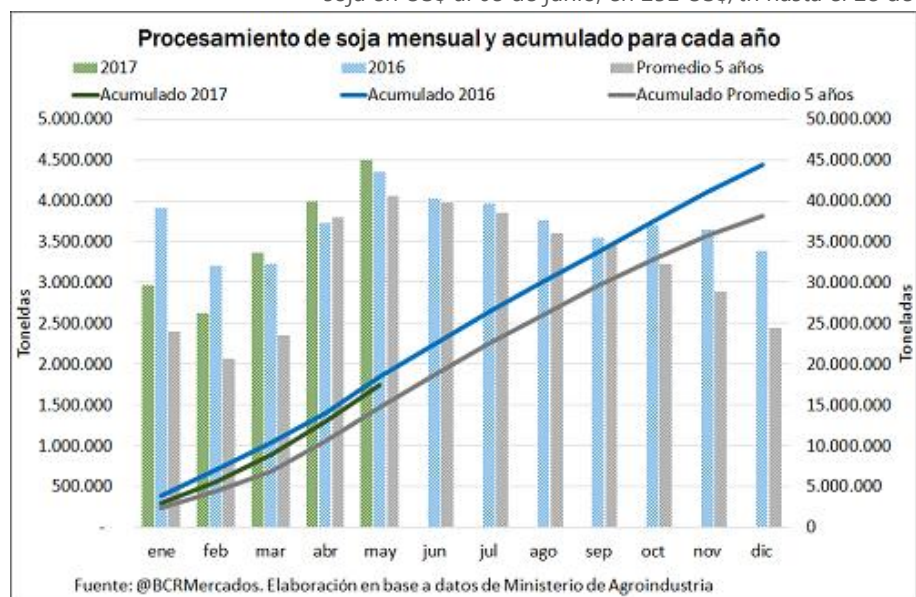
COMMODITIES

La soja local no repunta

FEDERICO DI YENNO

La mayor oferta estacional limito las subas de precios, pese al repunte de la soja y sus subproductos en Chicago. El precio promedio fue de 3700 \$/tn. El procesamiento de mayo alcanzó el segundo valor más alto en términos históricos.

El procesamiento de la oleaginosa marcó el segundo valor más alto para el mes de mayo en términos históricos, alcanzando las 4.501.479 toneladas procesadas. Recordemos que el valor más alto data del año 2014 con 4.650.896 toneladas procesadas. Observando la dinámica del "crushing" de la industria local, los primeros cinco meses del año marcan también el segundo valor más alto en términos históricos alcanzando las 17.443.980 toneladas, solamente sobrepasado en valor por el total procesado para el año 2016 de 18.416.718 toneladas. Tomando los datos individuales por mes, la performance del sector industrial en 2017 evidencia datos mayores que el promedio de los últimos 5 años en todos los indicadores. También para el 2016, se dan aumentos con respecto a los meses de marzo, abril y mayo. Si tomamos, el máximo alcanzado del disponible de soja en US\$ al 08 de junio, en 251 US\$/tn hasta el 28 de





AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017

Soja 2016/17: Indicadores comerciales

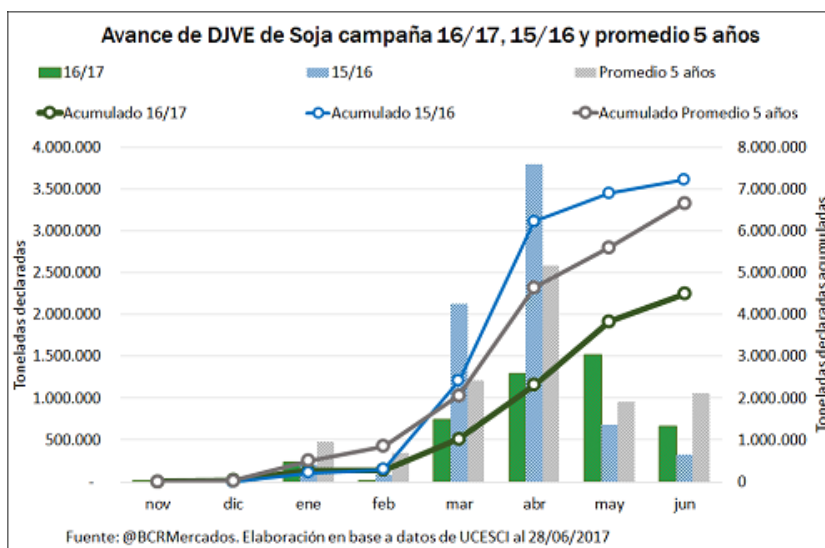
Al 21 de Junio	Sem.	
	2016/17	Pasada 2015/16
Oferta total	57,3	57,3
Compras totales	24,8	24,4
	43%	50%
Con precios por fijar	9,0	9,1
	36%	37%
Con precios en firme	15,9	15,3
	64%	76%
Disponible para vender*	28,9	29,3
Falta poner precio	37,8	38,4

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

junio en 223,03 US\$/tn la soja cayó 28 US\$/tn. En el mismo período el dólar comprador mayorista pasó de 15,93 \$/US\$ a 16,46 \$/US\$, evidenciando un aumento de 0,50 \$/US\$. La soja disponible en pesos cayó de 4000\$/tn a 3670\$/tn según los precios informados por la Cámara Arbitral de Cereales de la Bolsa de Comercio de Rosario.

Con respecto al volumen comercial de esta campaña, en términos interanuales existe mucho stock de soja sin ponerle precio, aunque avanzado el mes de junio se le puso precio a mucha mercadería comprada. Al 21 de junio la exportación y la industria llevan compradas 24,8 millones de toneladas, mientras que en la campaña anterior a misma altura del año se llevaban compradas 27,6 millones de toneladas con una producción final de 2 millones de toneladas menos. A esto se suma la diferencia en la cantidad de soja comprada con "precios a fijar" que a esta fecha data de 9 millones de toneladas, mientras que el año pasado este valor rondaba las 6,6 millones de toneladas. Estos datos combinados arrojan que para esta campaña se llevan compradas con precio firme cerca de 15,9 millones de toneladas mientras que el año pasado esta suma era 5 millones de toneladas mayor (20,9 millones de tn). Así de esta manera para la campaña de soja 2016/17, falta comercializar 28,9 millones de toneladas de una cosecha estimada de 57,3 y falta ponerle precio a 37,8 millones de toneladas.

Finalmente, cabe hacer una foto de la performance exportadora. Las DJVE de poroto de soja luego de subir algunos escalones en el ranking de ventas de exportación a lo largo del mes de junio, siguen siendo las más bajas en al menos 6 años, ya que al 28 de junio totaliza casi 4,5 millones de toneladas, levemente por debajo de la campaña 12/13. Por ejemplo para el año pasado este valor a esta altura del año, se ubicó en un poco más de 7 millones de toneladas. Los subproductos (harina y aceite) siguen exhibiendo una mejor performance pero por debajo del año pasado.





AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017



COMMODITIES

Atentos a las nubes del norte

SOFÍA CORINA

La prima climática está haciendo eco en el mercado. El tiempo seco en EE.UU desmejoró la condición de los cultivos contrariando las expectativas de los operadores. Si bien se anuncian lluvias a corto plazo, el trigo de primavera ya se encuentra en estados reproductivos y se ubica 32 puntos porcentuales por debajo en la calificación buena y excelente respecto al año 2016.

Los vaivenes del mercado de Chicago vienen de la mano del comportamiento de las nubes en Estados Unidos. La prevalencia de altas temperaturas y escasa humedad en el suelo le restó puntaje a las calificaciones de los cultivos y los precios actuaron en consecuencia.

El trigo de primavera de Estados Unidos fue el protagonista. Calificado con la condición más precaria de las últimas décadas dentro de su periodo más crítico de espigazón, los precios en Minneapolis Grain Exchange (MGEX) tomaron la carretera alcista hasta tocar la máxima variación diaria permitida. Como se puede observar en el siguiente mapa de reserva hídrica, Las Planicies trigueras del norte presentan un extremo déficit de humedad, mientras que el gráfico de la derecha muestra el despegue de las cotizaciones del trigo en MGEX.

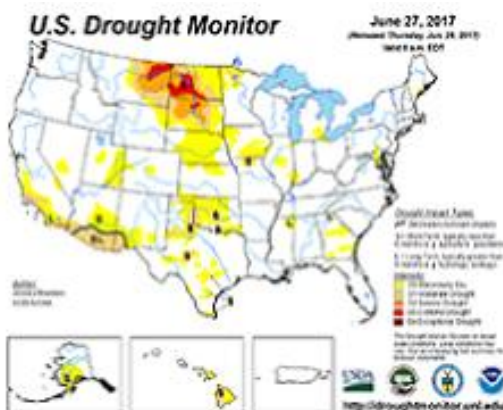
El afianzamiento de la tendencia positiva del precio del trigo se produjo el miércoles 29/6 al confirmarse la caída anual de área de siembra en Canadá en 323 mil ha, quedando finalmente en 9,1 millones de hectáreas. Al mismo tiempo, los *farmers* de trigo de invierno en Kansas estuvieron

reportando rindes por debajo del año pasado. En este contexto, el trigo duro de invierno subió u\$s 6,9/t para ubicarse en u\$s 176,56 mientras que el tipo blando marcó una suba diaria de u\$s 8,45/t.

La situación de pobre condición fisiológica se replica en otros países de importancia en la producción. Según el reporte del Crop Tour de Thomson Reuters, en el noroeste de Francia el cultivo de trigo sufrió estrés hídrico en la etapa de encañazón - espigazón. Ahora se observan lotes en fase de llenado de granos con espigas heterogéneas y porte significativamente menor que el del año pasado. El mayor impacto se encuentra en Picardía, la segunda mayor provincia productora de trigo en Francia, con hasta 5 millones de toneladas al año.

En tanto, en nuestras tierras argentinas, la siembra de trigo avanza lentamente en el núcleo triguero. Los excesos hídricos que presentan La Pampa y el sur de la provincia bonaerense ponen en riesgo los planes de siembra. En tanto, en el área núcleo, el cereal se encuentra en buenas condiciones generales.

En el mercado local, la ventas en disponibles en el recinto se activaron con ofertas de \$ 2.650/t por el trigo cámara, mientras que la nueva cosecha gatilla con forwards a u\$s 170/t; precio que generó importante volúmenes negociados al dejar un margen atractivo para sector productivo. En tanto los exportadores llevan comprado ya 1,4 millones de toneladas de trigo 2017/18, volumen más alto registrado desde el año 2001.



AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017

Aguas más calmas para el maíz

La atmósfera comenzó a comportarse adecuadamente en el cordón maicero de Estado Unidos. El maíz se encuentra ingresando a uno de sus periodos más delicados en la generación de rendimiento: la etapa de floración femenina o silking. Esta fase es particularmente muy sensible tanto al déficit de humedad como a los calores extremos, por lo tanto los pronósticos cobran relevancia en el movimiento de los precios.

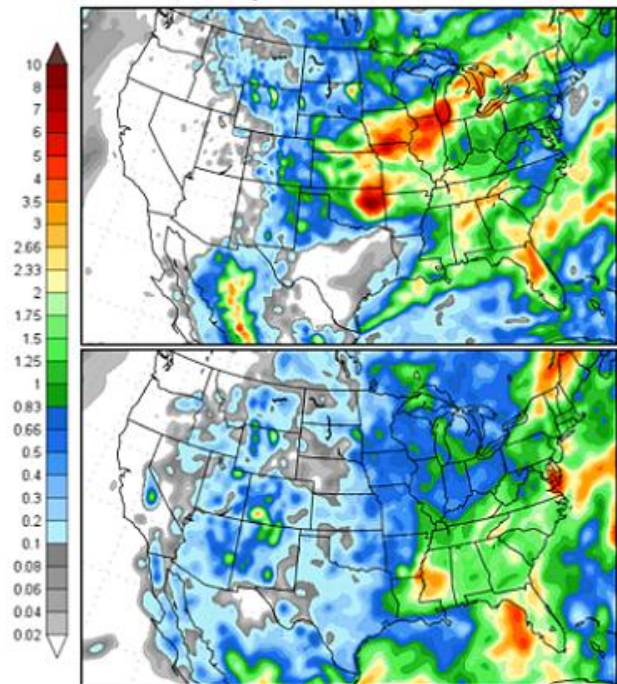
En el siguiente mapa se observan como las lluvias para los próximos 7 y 14 días cubren el área maicera del norte y le restan volatilidad del mercado fluctuando en torno a los u\$s 359/t . Pese a ello, un mes de julio más húmedo es crucial para conseguir un buen un porte de la transición vegetativa –reproductiva.

En lo que respecta al mercado local de maíz, los valores se encuentran presionados por el ingreso de la cosecha de las siembras tardías. La exportación ofreció valores

Precipitation (in) during the period:

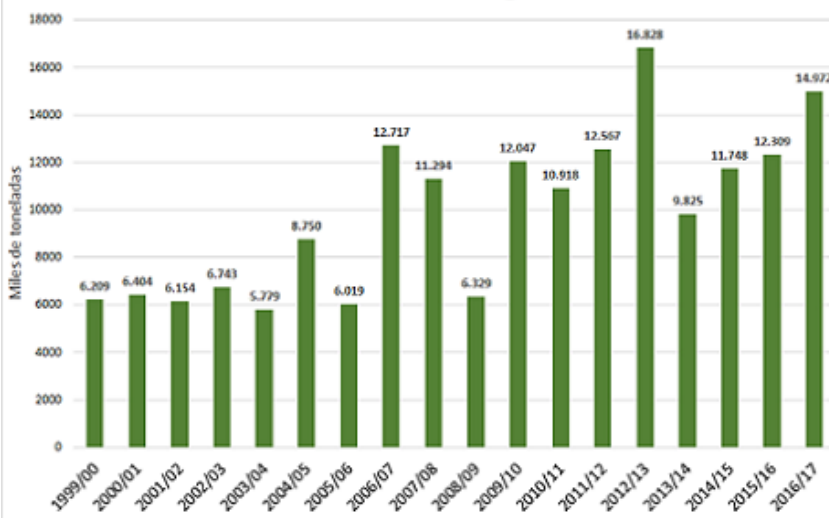
Thu, 29 JUN 2017 at 00Z
-to-
Fri, 07 JUL 2017 at 00Z

Fri, 07 JUL 2017 at 00Z
-to-
Sat, 15 JUL 2017 at 00Z



de \$ 2.100 y 2.150 la tonelada, sin generar entusiasmo de venta por parte de los productores. En cuanto a la nueva cosecha, el cereal con entrega de marzo a mayo tuvo una oferta abierta de u\$s 147 la tonelada, aunque no se descartan negocios a u\$s 150. En tanto, para la entrega junio/julio las ofertas abiertas se ubicaron en torno a u\$s 143-145/t.

Volumen de compras de maíz de la exportación al 21/6
Fuente: MinAgri



Si miramos el volumen adquirido por el sector exportador hasta el 21/6, si bien este año es más elevado que en la última campaña, al compararlo con la producción obtenida, el porcentaje disminuye. En la campaña 2015/16 las compras de la exportación representaban el 41% del total producido, mientras que este año dicho porcentaje cae a 39% de las 38 millones de toneladas producidas.



AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017



FINANZAS

Financial Choice Act: aliviando la mochila del sistema financiero

NICOLÁS FERRER

A alrededor de una década del inicio de una de las crisis más cruentas sufridas por el sistema financiero de EE.UU., un nuevo debate se instala sobre la principal legislación implementada para administrar semejantes desenlaces, la Ley Dodd-Frank de Reforma de Wall Street y Protección al Consumidor.

En julio de 2010, más de un año luego de haberse presentado las primeras propuestas de ley para lo que se convertiría en una de las reformas más comprensivas del sistema financiero norteamericano, la Ley Dodd-Frank fue aprobada por el Poder Ejecutivo de aquel país. La misma instalaría una nueva estructura regulatoria que incluiría la creación de nuevos organismos contralores y requisitos de capital aplicables tanto al sistema bancario como demás entidades financieras participantes del mercado de capitales, particularmente aquellas envueltas en la negociación de derivados financieros menos tradicionales como valores negociables respaldadas por activos (*asset-backed securities*) y permutas de riesgo crediticio (*credit default swaps*).

Con ello, se buscó disminuir el riesgo sistémico propio del accionar de estas entidades, elevando exigencias de capital para bancos y su método de cálculo. A la vez, se establecieron procesos de "liquidación ordenada" de entidades sistémicamente importantes (coloquialmente apuntadas como "too big to fail") en condiciones críticas, minimizando el costo que el erario público deba afrontar a través de operaciones de rescate.

La norma ha encontrado particular oposición por parte del ala republicana y la actual administración el Poder Ejecutivo de EE.UU., quienes plantean que su configuración ha instalado un excesivo bagaje burocrático sobre el sector financiero que incrementa el costo del crédito sin disminuir los riesgos relacionados asociados con entidades "too big to fail". Con miras a desmantelar dicho esquema el Comité de Servicios Financieros de la Cámara Baja del Congreso de los

Estados Unidos presentó un proyecto de ley denominado "*Financial Choice Act*" (Ley de Elección Financiera), el cual recibió media sanción el 8 de junio del corriente año.

Entre los principales puntos que la ley busca revisar se encuentran:

- Derogar el Título II del Acta Dodd-Frank, el cual dictaminó el establecimiento de una *Orderly Liquidation Authority* (Autoridad de Liquidación Ordenada). De acuerdo al contenido de esta sección, una entidad financiera considerada en peligro de default (con posibilidades concretas de encontrarse en necesidad de declararse en bancarrota de acuerdo a sus balances) cuya quiebra represente un riesgo sistémico debe pasar bajo el control de la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) de manera que esta gestione un proceso de liquidación de activos que asegure que los costos sean sustentados por acreedores y accionistas a la vez que se haga responsable a los actores considerados como partícipes en la gestión inapropiada de la compañía.
- Limitar el uso de la ventana de descuento de la Reserva Federal para casos en que deba actuar como prestamista de última instancia, removiendo facilidades establecidas para entidades de liquidación y compensación determinadas como sistémicamente importantes por el *Financial Stability Oversight Council* (FSOC). Si bien estos dos primeros puntos se establecen con la prerrogativa de eliminar los rescates a bancos y dar por tierra el problema de las entidades consideradas "too big to fail".
- Incrementar penalidades tanto monetarias como no monetarias en casos de fraude y manipulación, y transferir ingresos por cobro de multas al Tesoro de los EE.UU.
- Hacer todas que todas las agencias regulatorias se encuentren sujetas a la *REINS Act* (*Regulations From the Executive in Need of Scrutiny Act*), bajo la cual requerirán la aprobación del mismo para aplicar normativas o regulaciones que tengan un impacto económico significativo. A la vez, se solicitará a todas las agencias la realización de análisis económico detallado de todas las propuestas normativas y actividades de dichas entidades,





AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017

- incluyendo la Reserva Federal.
- Ofrecer a entidades bancarias la posibilidad de liberarse de ciertos regímenes de supervisión (como los estándares de liquidez y capital de Basilea III) en tanto posean un volumen de capital por encima del exigido por la nueva normativa.
 - Introducir proyectos de ley que promuevan el desarrollo de entidades financieras que atienden mercados no apropiadamente servidos y financiamiento para pequeñas empresas y emprendedores.
 - Crear la *Consumer Law Enforcement Agency* (Agencia de Aplicación de Ley del Consumidor) a fines de reemplazar el *Consumer Financial Protection Bureau* (Buró de Protección Financiera del Consumidor) alterando las funciones y estructura del organismo encargado de defender los derechos del consumidor en los mercados financieros.
 - La propuesta ha recibido críticas de diversos frentes que no sólo consideran perjudicial la posibilidad de liberar a bancos de procesos regulatorios a cambio de respetar un cierto ratio de capital a activos, sino que apuntan que la ley limitará la capacidad de la *Securities Exchange Commission* (SEC) de aplicar penalidades a través de procesos administrativos que no requieran de una corte judicial² y disminuirá el derecho de pequeños accionistas de solicitar peticiones en asambleas³

¹ Para más información, incluyendo el texto de ley completo, ver <https://financialservices.house.gov/choice/>

² Ver <http://www.reuters.com/article/us-otc-sec-idUSKBN1852CY>

³ Ver <https://www.ft.com/content/1f55e9a6-569d-11e7-9fed-c19e2700005f?mhq5j=e2>





AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 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 16/06	Semana 09/06	Semana 16/06	Semana 09/06	Semana 16/06	Semana 09/06

MAV/MERVAL: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS

0-30 días	24,22	22,73				
31-60 días	23,33	22,44				
61-90 días	23,32	22,48				
91-120 días	23,27	22,29				
121-180 días	23,11	22,10				
181-365 días	22,9	21,88				
Total			329.426.443	330.576.992	2.418	2.154

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior

Mercado de Capitales Argentino 29/06/17

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta		PER	
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	Emp. Sector	Emp. Sector	
MERVAL	21.460,77	2,31	47,05	26,98			
MERVAL ARG	20.712,84	2,01	46,03	35,89			
Petrobras Brasil	\$ 66,00	3,38	23,43	-19,89	1,35	0,83	0,00
YPF	\$ 357,00	-0,27	21,96	37,86	1,01	0,83	0,00
Pampa Energia	\$ 38,90	0,39	138,96	77,05	1,09	0,44	57,68
Grupo Galicia	\$ 69,30	3,74	50,44	62,77	0,87	0,96	14,37
Siderar	\$ 10,50	-0,94	45,66	14,97	1,02	0,97	9,59
Cresud	\$ 30,75	3,19	48,98	25,51	0,85	0,71	0,00
Aluar	\$ 10,60	-1,40	13,33	6,35	1,02	0,97	16,81
Banco Francés	\$ 102,25	0,49	-0,93	9,95	1,09	0,96	13,36
Com. del Plata	\$ 3,18	4,39	18,74	16,34	0,81	0,44	2,99
Transener	\$ 28,55	0,88	307,86	89,70	1,24	1,24	26,38
Tenaris	\$ 256,90	5,61	21,66	-7,88	0,88	0,97	0,00
Mirgor	\$ 346,00	5,84	-22,11	22,45	0,51	0,51	10,18
Banco Macro	\$ 149,00	3,40	37,31	46,15	0,99	0,96	12,49
Holcim	\$ 48,60	8,93	146,32	42,33	0,62	0,76	26,29
Edenor	\$ 25,70	4,24	103,95	24,64	1,13	0,23	0,00
T. Gas del Sur	\$ 54,45	1,40	171,75	83,61	1,06	1,13	26,09
San Miguel	\$ 111,00	0,91	46,38	-5,84	0,93	0,96	29,11
Agrometal	\$ 41,20	4,30	358,80	52,59	0,92	0,85	35,90
Telecom Arg	\$ 81,80	-0,25	50,08	39,18	1,00	1,01	15,49
Central Puerto	\$ 22,10	1,79	77,87	-3,74	0,88	0,89	20,84
Petrobras Arg.	\$ 19,70	-2,00	111,89	77,38	1,05	0,83	0,00
Central Cost.	\$ 13,75	-2,14	130,70	30,33	1,22	0,89	146,64
Consultatio	\$ 36,95	3,66	2,29	-4,27	0,51	0,28	7,27
Petrolera Pampa	\$ 87,80	0,40	115,87	3,85	0,83	0,83	18,23
Autop. del Sol	\$ 99,45	7,17	268,91	102,10	0,48	0,51	28,22
T. Gas del Norte	\$ 38,20	13,95	429,66	180,29	1,20	1,13	0,00
Celulosa	\$ 11,25	-3,04	-41,01	-37,53	0,80	0,40	0,00

Títulos Públicos del Gobierno Nacional 29/06/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
----------	-----------------	--------------	-----	----------	-------	--------------------

EN DÓLARES

Bonar 18 (AN18)	1788,0	1,30	3,62	1,32	9,00%	29/11/2017
Bono Rep. Arg. AA19	1760,0	1,44	3,24	1,68	6,25%	22/10/2017
Bonar 20 (AO20)	1871,3	1,15	4,28	2,85	8,00%	08/10/2017
Bono Rep. Arg. AA21	1792,0	1,04	4,87	3,30	6,88%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E2	1743,0	1,11	4,93	3,90	0,00%	26/07/2017
Bonar 24 (AY24)	1910,0	1,00	5,07	3,60	8,75%	07/11/2017
Bonar 2025	1707,0	0,41	5,45	5,51	5,75%	18/10/2017
Bono Rep. Arg. AA26	1815,0	0,55	6,35	6,41	7,50%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E7	1772,0	0,45	6,37	6,80	0,00%	26/07/2017
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2575,0	-3,27	6,89	7,58	8,28%	30/06/2017
Discount u\$s L. NY (DICV)	2573,0	-3,09	6,99	7,58	8,28%	30/06/2017
Bonar 2037	1720,0	0,58	7,51	9,86	7,63%	18/10/2017
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1080,0	-0,46	7,71	11,17	1,33%	30/09/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	1095,0	-0,45	7,58	11,35	1,33%	30/09/2017
Bono Rep. Arg. AA46	1720,0	-0,55	7,54	11,62	7,63%	22/10/2017

DOLLAR-LINKED

Bonar 17 Vto. Setiembre (AS)	1627,0	1,18	9,32	0,20	0,75%	21/09/2017
Bonar 18 (AM18)	1635,0	1,55	5,05	0,68	2,40%	18/09/2017

EN PESOS + CER

Bogar 18 (NF18)	54,0	-11,18	6,18	0,34	2,00%	04/02/2017
Boncer 20 (TC20)	110,6	0,55	4,77	2,65	2,25%	28/10/2017
Boncer 21 (TC21)	119,0	0,59	4,14	3,76	2,50%	22/07/2017
Bocon 24 (PR13)	401,9	0,75	4,39	3,14	2,00%	15/07/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	756,5	-1,63	4,49	8,60	5,83%	30/06/2017
Par u\$s L. Arg. (PARP)	356,5	0,99	4,76	13,69	1,18%	30/09/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	560,0	-0,02	5,12	14,93	3,31%	30/06/2017

EN PESOS A TASA FIJA

Bono Marzo 2018 (TM18)	108,0	-0,28	22,92	0,55	22,75%	05/09/2017
Bono Setiembre 2018 (TS18)	107,3	-0,15	20,91	0,97	21,20%	19/09/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	111,0	-0,89	16,65	2,82	18,20%	03/10/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	112,5	0,00	14,24	3,88	16,00%	17/10/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	113,3	-0,44	14,01	4,91	15,50%	17/10/2017

EN PESOS A TASA VARIABLE

Bonar 2017 (Badlar + 3%)	104,7	0,38	27,00	0,24		09/07/2017
Bonar 2018 (Badlar + 2,75%)	101,4	0,50	26,10	0,58		01/09/2017
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	99,8	-0,25	25,98	1,47		11/09/2017
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	102,5	1,69	25,22	1,90		01/09/2017
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	99,8	-2,18	24,13	2,88		03/07/2017

Mercado Accionario Internacional 29/06/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	

ÍNDICES EE.UU.

Dow Jones Industrial	21.287,03	-0,52%	20,30%	7,71%	21.535,03
S&P 500	2.419,70	-0,60%	16,86%	8,09%	2.453,82
Nasdaq 100	5.653,02	-2,19%	29,52%	16,23%	5.897,69

ÍNDICES EUROPA

FTSE 100 (Londres)	7.350,32	-1,15%	15,62%	2,95%	7.598,99
DAX (Frankfurt)	12.416,19	-2,95%	29,17%	8,15%	12.951,54
IBEX 35 (Madrid)	10.531,10	-1,67%	29,93%	12,61%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.154,35	-2,42%	22,86%	6,01%	6.944,77

OTROS ÍNDICES

Bovespa	62.238,95	1,47%	21,90%	3,23%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	3.187,90	1,31%	8,77%	2,74%	6.124,04





AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

29/06/17

Plaza/Producto	Entrega	29/6/17	22/6/17	29/6/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	2.650	2.620	2.590	↑ 1,1%	↑ 2,3%
Maíz	Disp.	2.210	2.140	3.000	↑ 3,3%	↓ -26,3%
Girasol	Disp.	4.920	4.740	4.900	↑ 3,8%	↑ 0,4%
Soja	Disp.	3.700	3.670	4.425	↑ 0,8%	↓ -16,4%
Sorgo	Disp.	1.950	1.900	2.200	↑ 2,6%	↓ -11,4%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Jul	169,0	169,7	183,0	↓ -0,4%	↓ -7,7%
Maíz	Jul	134,0	134,0	177,0	0,0%	↓ -24,3%
Soja	Jul	233,0	235,8	299,0	↓ -1,2%	↓ -22,1%

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

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

29/06/17

Producto	Posición	29/6/17	22/6/17	29/6/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	176,5	169,5	157,8	↑ 4,1%	↑ 11,8%
Trigo HRW	Disp.	176,6	171,9	147,0	↑ 2,7%	↑ 20,1%
Maíz	Disp.	141,6	142,8	146,7	↓ -0,8%	↓ -3,5%
Soja	Disp.	336,4	332,2	420,5	↑ 1,3%	↓ -20,0%
Harina de soja	Disp.	324,5	323,9	437,7	↑ 0,2%	↓ -25,9%
Aceite de soja	Disp.	714,7	695,5	679,5	↑ 2,8%	↑ 5,2%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul	176,5	169,5	157,8	↑ 4,1%	↑ 11,8%
Trigo HRW	Jul	176,6	171,9	147,0	↑ 2,7%	↑ 20,1%
Maíz	Dic	149,6	142,8	150,3	↑ 4,8%	↓ -0,5%
Soja	Nov	339,8	360,6	315,6	↓ -5,8%	↑ 7,7%
Harina de soja	Dic	330,6	344,4	306,2	↓ -4,0%	↑ 8,0%
Aceite de soja	Dic	724,4	816,8	690,0	↓ -11,3%	↑ 5,0%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,38	2,33	2,87	↑ 2,1%	↓ -17,1%
Soja/maíz	Nv/Dc	2,27	2,53	2,10	↓ -10,1%	↑ 8,2%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,25	1,19	1,08	↑ 5,0%	↑ 15,9%
Harina soja/soja	Disp.	0,96	0,97	1,04	↓ -1,1%	↓ -7,3%
Harina soja/maíz	Disp.	2,29	2,27	2,98	↑ 1,0%	↓ -23,2%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,34	0,33	0,26	↑ 1,7%	↑ 27,9%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

29/06/17

Origen / Producto	Entrega	29/6/17	23/6/17	1/7/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	190,0	190,0	205,0	0,0%	↓ -7,3%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	252,3	250,2	189,8	↑ 0,8%	↑ 32,9%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	198,5	189,1	180,1	↑ 4,9%	↑ 10,2%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	192,0	192,8	179,1	↓ -0,4%	↑ 7,2%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	184,0	186,0	176,0	↓ -1,1%	↑ 4,5%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	16,0	165,0	174,0	↓ -90,3%	↓ -90,8%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	168,5	176,0	167,5	↓ -4,3%	↑ 0,6%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	143,2	143,0	177,2	↑ 0,1%	↓ -19,2%
BRA - Paranaguá	Cerc.	152,4				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	156,6	156,2	177,2	↑ 0,2%	↓ -11,6%
UCR - Mar Negro	Cerc.	169,0	169,0	204,5	0,0%	↓ -17,4%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	153,0	155,0	154,0	↓ -1,3%	↓ -0,6%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	161,4	160,2	144,7	↑ 0,7%	↑ 11,6%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	349,2	345,2	448,4	↑ 1,2%	↓ -22,1%
BRA - Paranaguá	Cerc.	355,4	352,5	469,8	↑ 0,8%	↓ -24,4%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	352,9	348,5	464,1	↑ 1,3%	↓ -24,0%





AÑO XXXV – N° 1814 – VIERNES 30 DE JUNIO DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

29/06/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. *A* 3.500 BCRA	\$ 16,481	\$ 16,188	\$ 16,066	\$ 14,904	10,58%
USD comprador BNA	\$ 16,300	\$ 15,950	\$ 15,950	\$ 14,700	10,88%
USD Bolsa MEP	\$ 15,879	\$ 16,167	\$ 16,137	\$ 14,937	6,31%
USD Rofex 3 meses	\$ 17,310				
USD Rofex 9 meses	\$ 18,785				
Real (BRL)	\$ 5,00	\$ 4,84	\$ 4,98	\$ 4,65	7,49%
EUR	\$ 18,85	\$ 17,98	\$ 18,05	\$ 16,63	13,34%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior					
Reservas internacionales (USD)	45.897	44.632	47.468	32.024	43,32%
Base monetaria (ARS)	846.855	793.491	767.649	629.921	34,44%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	19.197	17.608	19.833	10.254	87,21%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.121.939	1.111.268	1.119.413	817.420	37,25%
Billetes y Mon. en poder del público (A1)	546.369	543.585	520.378	413.717	32,06%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.174.983	1.169.195	1.170.353	980.968	19,78%
Depósitos del Sector Privado en USD	22.847	22.850	23.101	11.966	90,93%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.017.202	1.005.753	999.864	791.262	28,55%
Préstamos al Sector Privado en USD	12.410	12.406	11.866	6.359	95,16%
M ₂ /2	833.960	780.566	753.678	624.050	33,64%
TASAS					
BADLAR bancos privados	19,75%	19,13%	19,25%	25,75%	-6,00%
Call money en \$ (comprador)	24,50%	25,00%	25,75%	26,75%	-2,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	26,35%	24,74%	25,92%	28,65%	-2,30%
LEBAC a un mes	25,50%	25,50%	25,50%	30,75%	-5,25%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	22,76%	19,26%	29,74%	35,85%	-13,09%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 44,84	\$ 42,74	\$ 49,66	\$ 49,88	-10,10%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.243,50	\$ 1.250,80	\$ 1.262,70	\$ 1.321,50	-5,90%
Plata	\$ 16,59	\$ 16,53	\$ 17,36	\$ 18,27	-9,21%

/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) 29/06/17

Indicador	Período	Último Dato	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)	abr-17	0,6	1,3	-3,1	
EMI /2 (var. % a/a)	may-17	-1,4	-1,4	-2,6	
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.

