



AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017



ECONOMÍA

Ganadería: Un sector que debe tomar decisiones

RAÚL MILANO

La cadena de ganados y carnes, pasada ya hace un tiempo la euforia del cambio de gobierno y la quita de las trabas a su funcionamiento como así también la devolución de los reintegros de exportación....

Página 2



TRANSPORTE

Renovación de la infraestructura de vías del Ferrocarril Belgrano Cargas

JULIO CALZADA - ALFREDO SESÉ

El gobierno nacional está llevando a cabo un amplio plan de mejoras en la línea Belgrano del Sistema Ferroviario de Cargas...

Página 3



COMMODITIES

Fuerte crecimiento de la capacidad de almacenaje de granos

PATRICIA BERGERO - JULIO CALZADA

Mientras que la capacidad de almacenaje comercial aumentó 12% a mayo 2016, el silo bolsa es el almacenaje que responde flexiblemente a las subas productivas.

Página 5

180 millones de dólares menos en trigo por excesos hídricos

EMILCE TERRÉ

La proyección de producción de trigo 2017/18 retrocedió en 1 Mt en Buenos

Aires y La Pampa. Esto significa resignar ingresos por USD 180 millones en exportaciones.

Página 8

Comportamiento dispar para los granos gruesos

EMILCE TERRÉ

El precio de la soja tocó su valor más alto en un mes y medio en Chicago, sorteando el golpe bajista del informe del USDA. El precio del maíz bajó ante el aumento estacional en la oferta mundial, pero se esperan interesantes oportunidades para la exportación sudamericana de cara al año comercial 17/18.

Página 9

Trigo: el sobreviviente del informe del USDA

SOFÍA CORINA

Mientras la catarata de maíz y soja hundió el mercado, el trigo salió ileso. Aunque persiste la pesadez en los inventarios globales, el USDA ajustó negativamente los stocks finales la campaña 17/18 de la mano de una mayor demanda del cereal.

Página 11



FINANZAS

Respiro para el impulso alcista de la renta variable local

NICOLÁS FERRER

Tras marcar nuevos máximos históricos en términos nominales en cuatro semanas consecutivas —incluso a pesar del fortalecimiento del peso—, el Índice Merval recorta parte de las ganancias para cerrar en niveles similares a los que había registrado hacia las últimas jornadas del mes pasado.

Página 12

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

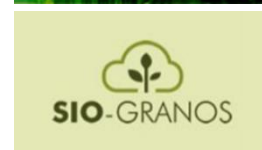
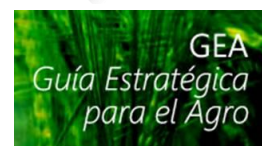
Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017



ECONOMÍA

Ganadería: Un sector que debe tomar decisiones

RAÚL MILANO

La cadena de ganados y carnes, pasada ya hace un tiempo la euforia del cambio de gobierno y la quita de las trabas a su funcionamiento como así también la devolución de los reintegros de exportación, comienza un periodo de crecimiento más lento con una gran perspectiva pero con interrogantes cuya resolución modificará el rumbo

Posiblemente, sin que sus actores lo sepan, la cadena de ganados y carnes está entrando en un importante periodo de definiciones totalmente vinculadas al futuro. Como las decisiones nunca son el resultado de seres iluminados que tienen claridad sino de acciones colectivas, que son la única garantía de su concreción y sustentabilidad, todos los que formamos parte de esta cadena podemos hacer nuestros aportes y en muchos casos actuar como disparadores de temas conceptuales profundos.

La cadena de ganados y carnes, pasada ya hace un tiempo la euforia del cambio de gobierno y la quita de las trabas a su funcionamiento como así también la devolución de los reintegros de exportación, comienza un periodo de crecimiento más lento con una gran perspectiva pero con interrogantes cuya resolución modificará el rumbo.

Propongo siete interrogantes que marcarán el destino de nuestra producción:

- 1- ¿Queremos un país que recupere su perfil exportador o preferimos solamente mercado interno?
- 2- ¿El formato de terminación de los animales del futuro será solamente en *Feedlot* o en un sistema mixto de pasturas y confinamiento?
- 3- El *frame* de los animales ¿seguirá los modelos de EEUU o mantendrá los desarrollos genéticos actuales con pequeñas modificaciones?
- 4- Los aceleradores de crecimiento ¿deben ser incorporados a nuestro status sanitario?
- 5- La venta de la carne en el mercado interno

¿seguirá igual por otros 100 años?

- 6- Los mercados de referencia ¿deben ser repotenciados o solamente buscamos la venta directa?
- 7- ¿Cómo imaginamos la apropiación de la renta dentro de la cadena para cada uno de los actores?

Comenzar a pensar hoy estos temas ayudará a saber con más precisión hacia dónde queremos ir, sabiendo que gran parte de las decisiones son nuestras como argentinos pero que también estamos en un mundo globalizado que ejerce una fuerte interrelación.

El **primer** interrogante planteado en este artículo es el "ABC" de lo que queremos ser, si aspiramos a un país cerrado que viva solamente en forma endogámica el consumo será la respuesta, pero si tenemos una visión más abierta integrada a nuestra historia revalorizaremos el valor de la exportación y con ello los destinos a que están asignadas las distintas categorías de animales.

El **segundo** interrogante nos lleva a revalorizar el importante aporte del *feedlot* que modificó en los últimos 20 años el formato de engorde de los animales, pero este sistema cuasi industrial de producción debe suplantar al engorde tradicional con pasturas o debemos hacer un formato mixto, que permita revalorizar la hacienda no solo por su valor sino por el importante componente a la sustentabilidad ambiental de nuestras tierras y poblaciones.

El **tercer** interrogante está más imbricado en el biotipo que definimos hace muchas décadas y que nos presenta como el rodeo británico más grande del planeta, con una calidad genética excepcional valorada por todos pero que desde el análisis productivo pierde en la competencia con otros actores internacionales.

El **cuarto** interrogante obliga a una definición conceptual madurada durante años, los aceleradores de crecimiento son una gran fuente de ingresos extras, pero pone en el tapete temas sanitarios que una vez tomados difícilmente se pueda volver atrás y perder una de nuestras mayores diferenciaciones sobre su calidad de origen.

El **quinto** interrogante es la mejor demostración de





AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017

nuestro miedo a innovar, si seguimos así continuaremos bajando la media res al hombro por otros 100 años más.

El **sexto** interrogante sobre los mercados de referencia nos pone ante un espejo que es tener que elegir entre: la mejora de ingresos inmediata por la venta directa reduciendo costos o colaborar con el mantenimiento firme de los mercados de referencia con volúmenes significativos. La experiencia vivida en el trigo y en el maíz en la última década es el mejor ejemplo de lo que pueda pasar para los productores cuando no existen precios de referencia, el mediano y largo plazo se miden por su sustentabilidad.

El **séptimo** interrogante conlleva una visión sistémica de la cadena donde los distintos actores poseen porciones de la renta: criadores, invernadores, *feedloteros*, frigoríficos, carniceros, supermercados. En los últimos años hubo modificaciones y lo que debemos pensar es como buscamos puntos de equilibrio más asentados en reducción de costos que en apropiaciones forzadas por sus niveles de posiciones dominantes.

Seguramente existirán más interrogantes a resolver en este camino de crecimiento, pero lo que sí está claro es que lo que hay que hacer es enfrentarlos y resolverlos colectivamente. Hay que conocer nuestras fortalezas y debilidades, y saber que las oportunidades se construyen teniendo ideas fuerza que establezcan un objetivo conjunto.



TRANSPORTE

Renovación de la infraestructura de vías del Ferrocarril Belgrano Cargas

JULIO CALZADA - ALFREDO SESÉ

El gobierno nacional está llevando a cabo un amplio plan de mejoras en la línea Belgrano del Sistema Ferroviario de Cargas. Dicho plan prevé la renovación de vías y la incorporación de nuevas locomotoras y vagones. Todas estas acciones tienen por objetivo revertir un largo proceso de deterioro de esta importante línea ferroviaria que, con su tendido, cubre provincias del norte y noroeste de nuestro país.

A partir de la presentación realizada por la Subsecretaría de Planificación de Transporte de Cargas y Logística del Ministerio de Transporte de la Nación y un trabajo de la ADIF S.E. (Trenes Argentinos Infraestructura), este artículo detalla las renovaciones de vías en marcha y las fuentes de financiamiento de esas obras.

En los diferentes documentos que analizan la evolución de la línea Belgrano del Sistema Ferroviario de Cargas, existe coincidencia en que su bajo nivel de operación es una de las causas principales detrás de la fuerte caída que ha experimentado la carga transportada por esta línea. Por ejemplo, a fines de los años '80, transportaba cerca de cuatro millones de toneladas, mientras que en el año 2016 apenas alcanzó el millón de toneladas. La misma tendencia se observó en las toneladas-kilómetro.

Entre los motivos que provocaron semejante caída, están el mal estado de la infraestructura y la escasez de material tractivo. Aunque en la comparación con el transporte vial las tarifas del Belgrano Cargas son similares o ligeramente inferiores, los tiempos de viaje son mucho más extensos. Un viaje desde la zona productora sojera de Salta hasta Rosario puede demorar varios días, mientras que por camión este trayecto se efectúa entre 24 y 36 horas.

Con el objetivo de repasar las tareas de mejora que ha puesto en marcha el gobierno nacional en esta importante línea ferroviaria de trocha métrica, que abarca el norte y noroeste argentino, en el presente artículo se resume algunos aspectos de la interesante presentación realizada por la Lic. Carmen Polo, Subsecretaria de Planificación de Transporte de Cargas y Logística del Ministerio de Transporte de la Nación, con relación a la renovación de vías de la Línea Belgrano.

Además de esa presentación, se ha utilizado el trabajo titulado "La infraestructura de transporte como motor del crecimiento" del Ing. Guillermo Fiad, Presidente de ADIF S.E. (Trenes Argentinos Infraestructura) y la nota BCyL N° 16 de fecha 19 de enero del año 2016, suscrita por los representantes de las empresas Belgrano Cargas y Logística S.A. y *China Machinery Engineering Corporation* y publicada oportunamente como documentación anexa en el Boletín Oficial de la República Argentina.



AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017

De acuerdo por lo expuesto por la Lic. Polo, se prevé la renovación de 1.593 kilómetros de vías de la Línea Belgrano del Sistema Ferroviario de Cargas, en un plazo de 38 meses y con una inversión estimada en U\$S 2.900 millones. Para ello, se prevé contar con financiamiento proveniente de tres partes: CMEC (*China Machinery Engineering Corporation*), CAF-Banco de Desarrollo de América latina y el Tesoro Nacional.

Veamos ahora cuáles son los tramos de vías que se incluyen en este proceso de renovación.

Los trabajos de renovación de vías entre las localidades de Timbúes hasta Coronda ya estarían concluidos y corresponden a obras financiadas por CAF. La extensión de este tramo es de unos 85 kilómetros.

Dentro del territorio santafesino, la segunda etapa abarca los tramos Coronda-Santo Tomé y Laguna Paiva-Estación Naré y corresponden a la Etapa 2 del financiamiento CAF. En cuanto al tramo Estación Naré y Santurce, con extensión de unos 127 kilómetros, ya estarían finalizados y también corresponden a financiamiento CAF.

Según el Anexo 8 "Obras", de la nota citada en los párrafos anteriores, el tramo que va desde Santurce, en la Provincia de Santa Fe hasta Las Breñas, en la Provincia del Chaco, abarca unos 380 Kilómetros y se desarrolla en el marco del acuerdo con dicha empresa de la República Popular China.

El tramo entre Las Breñas y Pampa del Infierno, de algo más de 100 kilómetros en la Provincia del Chaco, ya estaría finalizado y corresponde a financiamiento CAF.



En el ramal C12 de esta línea ferroviaria, los tramos Pampa del Infierno-Los Frentones, de unos 26 kilómetros y Los Pirpintos-Taco Pozo, de aproximadamente 130 kilómetros, también estarían incluidos en la Etapa I del acuerdo con CMEC (*China Machinery Engineering Corporation*). Las obras entre Taco Pozo y Talavera ya estarían concluidas.

En lo concerniente al tramo Talavera-Pichanal y entre ésta y Embarcación en la Provincia de Salta, con total de unos 290 kilómetros, están incluidos en la Etapa II con financiamiento CMEC-CAF.

En la Etapa III, próximos a licitar, se encuentra el tramo Tucumán-Metán, por el ramal C8, que prevé la renovación de 257 kilómetros de vías y una inversión de U\$S 195 millones. Asimismo, en el ramal C12 que transcurre entre Metán y Joaquín V. González, se estima una inversión de U\$S 77 millones por la renovación de 102 kilómetros de vías y en el ramal C-C15, desde Metán a El Chalicán, una inversión de U\$S 149 millones para la renovación de 197 kilómetros de vías.

Se adjunta cuadro explicativo de la renovación de vías citada, que formó parte de la presentación de la Lic. Carmen Polo.



AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017



COMMODITIES

Fuerte crecimiento de la capacidad de almacenaje de granos

PATRICIA BERGERO - JULIO CALZADA

Mientras que la capacidad de almacenaje comercial aumentó 12% a mayo de 2016 en menos de 2 años, el silo bolsa es el almacenaje que responde flexiblemente a las subas productivas. Los departamentos santafesinos de San Lorenzo y Rosario tienen el 23% (14 Mt) de la capacidad comercial de almacenamiento del país.

El último informe emitido por el Ministerio de Agroindustria de la Nación, con datos a mayo de 2016, indicaba que la capacidad de almacenaje comercial de granos en Argentina ascendía a 61,3 millones de toneladas. En este registro se computa la capacidad de estructuras fijas -silo, celda o galpón- de todas las plantas de acopio de sociedades comerciales, cooperativas, industrias, fábricas y depósitos portuarios a lo largo de todo el país. También se adicionado los depósitos transitorios anexos a dichas plantas. La capacidad de almacenaje comercial registrada por el Ministerio de Agroindustria está expresada en toneladas y calculada sobre la base de un trigo pan de peso hectolítrico de 80.

En dicha cifra no se incluye la capacidad de almacenaje en estructuras fijas de los productores agropecuarios, la cual fuera estimada por la Fundación Producir Conservando en el año 2008 en aproximadamente 15 millones de toneladas. Se cree que el cambio entre ese entonces y este 2016 no puede haber sido de gran magnitud ya que con la difusión del almacenaje en bolsas y lo que puede haber implicado el paso del tiempo sobre las estructura instaladas, cualquier inversión en ampliaciones o nueva capacidad de almacenaje en estructuras fijas puede haber estado compensada por las que dejaron de utilizarse.

Se estima, además, que la capacidad de almacenaje en silos bolsas puede haber ascendido a 45 millones de toneladas en todo el país, cifra que es un poco superior a lo estimado en noviembre de 2015 en una nota del

Cuadro N° 1. Estimación de la capacidad de almacenaje de granos y subproductos en Argentina

Rubro	A Nov/2015 (t)	A May/2016 (t)
Comercial en estructuras fijas	54.592.336	61.367.850
Productores en estructuras fijas, estimación	15.000.000	15.000.000
En silos bolsas, estimación	40.000.000	45.000.000
Total	109.592.336	121.367.850

Fuente: Estimaciones Bolsa de Comercio de Rosario utilizando datos del Ministerio de Agroindustria y Fundación Producir Conservando

informativo semanal relativa a este tema.

En consecuencia, Argentina contaría con una capacidad de almacenaje total de granos y subproductos en instalaciones fijas de 77,4 Mt, a lo que se agrega una capacidad de almacenaje flexible de 45 Mt a partir de los silos bolsas. Esto arroja 122,4 millones de toneladas de capacidad de almacenaje. Si bien esta cifra quedaría inferior a la producción anual de granos 2017/2018 que se estimó hace poco de 127 Mt (Informativo semanal N° 1823 del 1/9/2017), se debe considerar que hay capacidad flexible -silo bolsa- para compensar la diferencia productiva, además que un volumen considerable de la producción fluye rápidamente hacia su utilización a medida que es cosechada.

Las cifras oficiales estarían mostrando un aumento en la capacidad de almacenaje comercial en estructuras fijas de 54,5 Mt en el 2015 a 61,3 Mt, en mayo del 2016. Esto impacta sobre el total de almacenaje (fijo y flexible), que habría pasado de 109 Mt en 2015 a 117 Mt en 2016, de acuerdo a las cifras estimadas.

Según las mismas cifras del Ministerio, la cantidad de establecimientos de acopio en mano de comerciantes ascendía a 4.149 a mayo de 2016.

Capacidad de almacenaje del Gran Rosario

Como puede verse en el cuadro N°2, en el Gran Rosario -donde se encuentra el complejo industrial oleaginoso, el más importante a nivel mundial por el grado de concentración geográfica de sus fábricas- la capacidad de almacenaje comercial en estructuras fijas es de aproximadamente 14 Mt. Esto representa el 23% de la





AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017

Cuadro N°2. Capacidad de almacenaje comercial de granos y subproductos del Gran Rosario en estructuras fijas

Comercial en estructuras fijas	61.367.850 t
Gran Rosario. Comercial en estructuras fijas	14.000.222 t
Relación capacidad de almacenaje Gran Rosario vs. capacidad de almacenaje Argentina	23%
Producción de granos según BCR Ciclo 2017/2018	127.000.000 t
Relación capacidad de almacenaje Gran Rosario vs. producción de granos 2017/2018	11%
Total de establecimientos de almacenaje	4.149

Fuente: Elaborado sobre la base de estimaciones propias y datos de almacenaje del Ministerio de Agroindustria.

capacidad de almacenaje total de silos fijos comerciales de Argentina. Si se mide la cifra de almacenaje del Gran Rosario con la producción de granos estimada – preliminarmente- por la Bolsa de Comercio de Rosario (aprox. 127 Mt) se apreciará que el Gran Rosario está en condiciones de guardar el 11% de la cosecha anual de todos los granos de Argentina. Estos registros numéricos resaltan la importancia y significación de esta zona en una actividad que es generadora de la mayor fuente de divisas para nuestro país.

No es posible conocer con mayor nivel de detalle que el departamental el tonelaje de capacidad de almacenaje que se encuentra en la zona y distinguir las zonas portuarias del resto. Sin embargo, hay un trabajo presentado por el Ministerio de Agroindustria, a través del cual el Ing. Mario Camarero menciona que el almacenamiento en puertos (con la estadística oficial de mayo de 2016) ascendía al 19% del total y que en el caso de todos los puertos fluviales era del 16%. Llevando estas relaciones al total conocido, esto arroja 11,7 Mt de capacidad de almacenaje en todos los puertos y, específicamente, de 9,8 Mt en los puertos fluviales.

Como siempre se comentó, en relación con el complejo industrial oleaginoso, el Área Metropolitana Gran Rosario (AMGR) concentra aproximadamente el 78% de la capacidad de procesamiento teórica instalada de la industria aceitera de Argentina. Allí hay 20 fábricas de gran tamaño en condiciones de moler diariamente un total de 158.750 toneladas. Se recuerda que la capacidad de molienda a nivel país asciende a 202.830

t/día. Todas estas fábricas tienen importantes estructuras de almacenaje.

En el Gran Rosario -en 70 Km de costa sobre el Río Paraná, que se extiende desde la localidad de Timbúes a Arroyo Seco- se encuentran localizadas un total de veintinueve (29) terminales portuarias que operan distintos tipos de cargas, de las cuales diecinueve (19) despachan granos, aceites y subproductos. De estas 19 terminales portuarias, 12 tienen plantas de molienda de oleaginosas anexadas. La nómina de estos puertos y fábricas

puede encontrarse en notas anteriores de este informativo semanal. Desde esta área geográfica se despachan anualmente del 77 al 80% de las exportaciones argentinas de aceites, granos y subproductos, relación que varía según la campaña comercial.

En el Gran Rosario conviven las plantas de mayor capacidad de trituración teórica individual de la Argentina: Terminal 6 S.A. en la ciudad de Puerto General San Martín, la fábrica en San Lorenzo de la firma Molinos Río de la Plata S.A. y la de Renova S.A. en Timbúes. Las tres tienen –individualmente- capacidades de molienda diaria de oleaginosas del orden de las 20.000 toneladas. Todas ellas tienen planificadas inversiones adicionales de ampliación de capacidad de trituración/almacenaje y las están ejecutando. Le siguen, en orden de importancia, la planta de Cargill en Villa Gobernador Gálvez (13.000 t/día) y la de Dreyfus en la localidad de General Lagos con 12.000 t/día de *crushing*.

Capacidad de almacenaje en las provincias argentinas

Tres provincias concentran la mayor capacidad de almacenaje en silos fijos comerciales: Santa Fe, Buenos Aires y Córdoba. En conjunto cuentan con una capacidad de almacenaje de aproximadamente 52 Mt, lo cual representa el 86% del total nacional (61,3 millones). La provincia que tiene la mayor capacidad de almacenaje total de silos fijos comerciales es Santa Fe





AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017

Cuadro N°3. Capacidad de almacenaje comercial en estructuras fijas de granos y subproductos a nivel provincial

Concepto	Capacidad de almacenaje
Argentina	61.367.850 t
Santa Fe	22.661.622 t
Buenos Aires	21.122.625 t
Córdoba	9.170.248 t
Resto de las provincias	8.413.355 t
Relación capacidad de almacenaje SF + BA + CDB vs. total	86%

Fuente: Elaborado sobre la base de estimaciones propias y datos de almacenaje del Ministerio de Agroindustria.

con 22,6 Mt. Resulta evidente el alto grado de concentración que tiene el almacenaje en Argentina en materia de granos, harinas y subproductos, que se corresponde con el grado de concentración de la producción de granos (40% en zona núcleo).

Capacidad de almacenaje del sector industrial

El 35% de la capacidad total de almacenaje en silos fijos comerciales de Argentina está en manos del sector industrial; es decir, 21,5 Mt sobre una capacidad nacional total de 61,3 millones. Lógicamente, el sector aceitero es el que tiene la mayor capacidad de almacenaje dentro de la industria: 8,2 Mt concentradas en 288 establecimientos de almacenaje y acopio. Le sigue el sector de alimentos balanceados con 4,7 Mt en 535 establecimientos. Muy relevante también es el sector de biocombustibles, donde con 18 establecimientos tiene una capacidad de almacenaje de 2,4 Mt. Esta cifra es muy similar a la que ostenta la Industria de la molinería de trigo con 178 establecimientos.

¿Cómo queda Argentina en la comparación con Estados Unidos y Brasil?

Estados Unidos es el país que mayor capacidad de almacenaje comercial de las tres naciones analizadas. Los

establecimientos comerciales de EE.UU. tienen una capacidad de almacenaje instalada de 290 millones de toneladas. Teniendo en cuenta que la producción de cereales y oleaginosas de EE.UU. está en derredor de 600 Mt, las instalaciones comerciales pueden almacenar el 48% de la producción estadounidense.

Con respecto a Brasil, las cifras que emite la CONAB (Compañía Nacional de Abastecimiento de Brasil) estarían mostrando que éste país tiene una mayor capacidad de almacenaje en silos fijos comerciales que Argentina, tanto en valores absolutos como relativos.

Como puede verse en el cuadro N°5, la capacidad de almacenaje en silos fijos comerciales de Brasil es dos veces y media la de Argentina: 157,6 Mt frente a 61 Mt. Si efectuamos la medición comparando capacidad de almacenaje con la producción de granos estimada, se advierte que Argentina puede guardar en silos fijos comerciales el 48% de su producción, en tanto que Brasil puede almacenar el 68%.

Hay que tener en cuenta dos cosas. Por un lado, que los productores argentinos utilizan de forma destacable el

Cuadro N°4. Capacidad de almacenaje de la industria en estructuras fijas de granos y subproductos en Argentina

Tipo de industria	Establecimientos	Capacidad (t)
Aceitero	288	8.258.401
Balanceador	535	4.757.388
Biocombustibles	18	2.487.128
Harina de Trigo	178	2.429.372
Seleccionador	62	1.604.143
Arrocero	76	898.779
Cervecerero	8	419.406
Destilería	12	381.138
Molinero	53	261.833
Total industria	1230	21.497.588
Total Argentina		61.367.850
Relación industria vs. total		35%

Fuente: Elaborado con los datos de almacenaje del Ministerio de Agroindustria.



AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017

Cuadro N°5. Capacidad de almacenaje comercial en instalaciones fijas de granos y subproductos de EE.UU., Brasil y Argentina

País	Capacidad comercial en estructuras fijas (t)	Producción granos estimada (t)	Capacidad comercial en estructuras fijas vs. producción
EE.UU.	290.000.000	599.840.000	48%
Brasil	157.624.600	232.000.000	68%
Argentina	61.367.850	127.000.000	48%

Fuente: Estimaciones Bolsa de Comercio de Rosario utilizando datos de Ministerio de Agroindustria, USDA y CONAB

silo bolsa, lo que les ha dado la posibilidad de ampliar su capacidad de retención de mercadería sin depender del sector comercial, sin que necesiten una inversión de capital de la envergadura de la construcción de un silo, y sin ayuda del Estado en este tema. Por el otro, el gobierno estadounidense tiene un programa (*Farm Storage Facilities Loan*) que proporciona financiación con bajo interés para que el productor pueda construir o actualizar sus instalaciones para almacenar granos, lo que ha permitido que la relación de capacidad de almacenaje del productor esté a la par con la comercial.

En el 2001 se estimaba que se almacenaban en silos bolsas entre 1,5 y 2 millones de toneladas de granos. Hoy se estima en 40 Mt. Esto muestra el grado de aceptación e incorporación que le dio el productor argentino a la plasticultura como solución al almacenamiento de su cosecha, fenómeno que se generalizó a partir de la crisis del 2001.

Pampa. Esto significa resignar ingresos por USD 180 millones en exportaciones.

Según dio a conocer el informe mensual de Estimaciones de Producción de GEA – Guía Estratégica del Agro de esta Bolsa en esta semana, los excesos hídricos en Buenos Aires ya habían arrebatado 150.000 hectáreas al trigo, a las que se sumaron 100.000 hectáreas perdidas en lotes ya implantados a causa de las intensas lluvias del pasado fin de semana. A estas 250.000 hectáreas bonaerenses que ya no serán, se les suman otras 35.000 hectáreas perdidas en La Pampa, donde las lluvias acumularon en algunos lotes el doble del milimetraje habitual a esta altura del año.

Entre la superficie que no ha podido implantarse con trigo y la que, habiendo sido sembrada, se ha perdido a causa de los anegamientos en ambas provincias del centro del país, hoy ya sumen 285.000 hectáreas las que Argentina dejará de cosechar con el inicio del nuevo año.

Considerando el rinde tendencial de la última década, que arroja 3,7 toneladas por hectáreas para la provincia de Buenos Aires y 2,5 t/ha en La Pampa, puede estimarse el “costo de oportunidad” (o volumen de producción triguera que ya no podrá obtenerse) en un millón de toneladas. Éstas, normalmente, deberán ser descontadas del saldo exportable habida cuenta que el uso doméstico del cereal resulta mayormente estable en su abastecimiento, en torno a los 6 millones de toneladas por campaña.



COMMODITIES

180 millones de dólares menos en trigo por excesos hídricos

EMILCE TERRÉ

La proyección de producción de trigo 2017/2018 retrocedió en 1 Mt debido a las 150.000 ha que no lograron sembrarse por excesos hídricos y las 135.000 que se perdieron por las intensas lluvias el fin de semana último en Buenos Aires y La

Costo de los excesos hídricos en las provincias de La Pampa y Buenos Aires para la campaña de Trigo 2017/18

	Valor	U. de Medida
Buenos Aires	Superficie abandonada/perdida	250.000 Hectáreas
	Rinde tendencial 10 años	3,7 Ton/Ha
	Pérdida de producción potencial	914.674 Toneladas
La Pampa	Superficie abandonada/perdida	35.000 Hectáreas
	Rinde tendencial 10 años	2,5 Ton/Ha
	Pérdida de producción potencial	87.118 Toneladas
Pérdida de producción potencial total (Bs As + La Pampa)		1.001.792 Toneladas
Valor FOB nueva campaña		180,0 USD/t
Pérdida de ingresos potenciales por exportación		180.322.546 Dólares

Fuente: DlyEE/Bolsa de Comercio de Rosario, en base a estimaciones propias y Min. de Agroindustria





AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017

Para dimensionar las pérdidas, debe recordarse que las estimaciones de exportaciones totales de trigo para la nueva campaña rondan los 10 millones de toneladas, por lo que se estaría hablando de un 10% del saldo exportable estimado para la campaña 2017/18.

Según el Ministerio de Agricultura de la Nación, el valor FOB del grano para buques cargados en terminales argentinas para trigo de la nueva campaña resulta hoy de US\$ 180/ton. Con estos datos, estamos en condiciones de estimar que a la fecha nuestro país ha resignado ingresos potenciales de exportación de trigo proveniente de Buenos Aires y La Pampa por un total de más de 180 millones de dólares, siempre que no deban sumarse nuevas hectáreas a la superficie perdida en la zona.

Además, debe sumársele que no es sólo el trigo el cultivo que pelagra ya que, por un lado, aún hay productores que luchan por terminar de cosechar los últimos lotes de maíz y, por el otro, a medida que avanzan las semanas y los pronósticos de lluvia se renuevan crece la incógnita por lo que sucederá con la campaña gruesa en estas dos provincias claves para la producción de granos nacional.

global de granos y sorprendiendo con sus proyecciones de producción estadounidense de soja y maíz en EEUU, muy por encima de lo que esperaba el mercado.

Apenas conocido el informe, los precios de ambos granos reaccionaron con bajas. El maíz se mantuvo en la misma dirección a lo largo de toda la semana frente a la presión de la *safrinha* brasileña récord y el inicio de las labores de cosecha en Estados Unidos. La soja, en cambio, revirtió su tendencia alcanzando en Chicago su valor más alto desde comienzos de agosto, ya que el mercado comienza a posicionarse frente a los problemas productivos que están planteando las excesivas lluvias en la región pampeana.

El mercado local de soja se correspondió con el movimiento externo, bajando fuertemente el día martes y recuperándose luego con el correr de las jornadas, para cerrar el jueves con un valor Cámara de referencia de \$ 4.310/t, prácticamente al mismo nivel que el jueves anterior. Para soja nueva para entrega en mayo de 2018, en tanto, se pagaron el jueves los US\$ 260/t, valor que esperaba un gran volumen de lotes para salir a ofrecerse y registrándose por tanto un gran volumen de operaciones en la semana.

El maíz en tanto se mantuvo mayormente estable en precios (con excepción de la baja puntual del día martes), concentrándose la operatoria en la descarga inmediata o hasta el mes de octubre, en valores que van



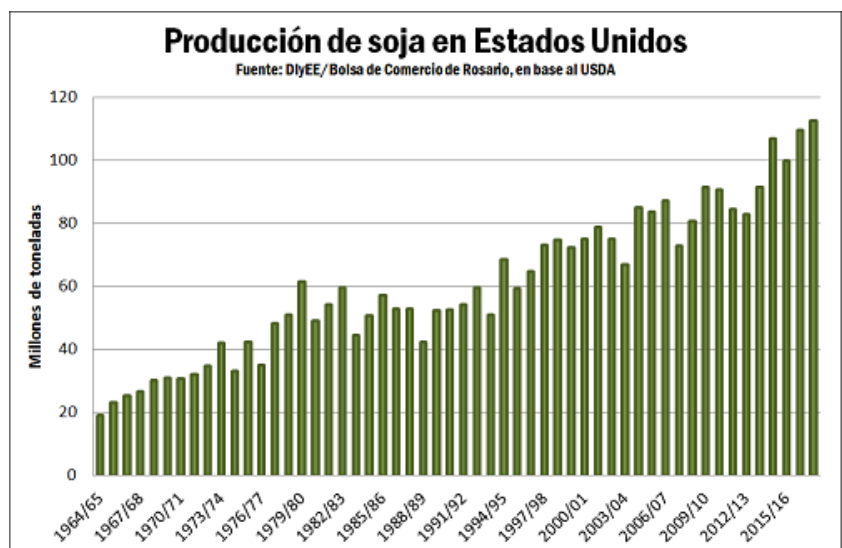
COMMODITIES

Comportamiento dispar para los granos gruesos

EMILCE TERRÉ

El precio de la soja tocó su valor más alto en un mes y medio en Chicago, sorteando el golpe bajista del informe del USDA. El precio del maíz bajó ante el aumento estacional en la oferta mundial, pero se esperan interesantes oportunidades para la exportación sudamericana de cara al año comercial 2017/18.

El día martes se publicó el informe mensual del Departamento de Agricultura estadounidense (USDA, por sus siglas en inglés), dando a conocer sus estimaciones de oferta y demanda





AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017

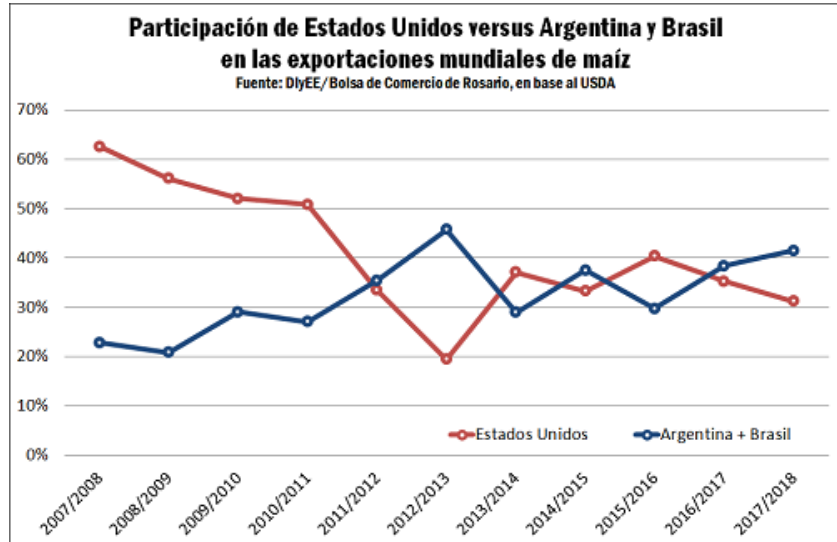
desde los \$ 2.300/t a \$ 2.350/t. se destaca, también, la mayor cantidad de compradores dispuestos a participar en el recinto de operaciones de nuestra Bolsa de Comercio para hacerse de mercadería de la próxima campaña 2017/18.

En lo que hace a la producción norteamericana de granos gruesos, mucho se venía hablando del sufrimiento de las plantas en campos americanos a causa del clima. Con el tiempo, se generalizó la idea que los rindes sufrirían en la nueva campaña. Sin embargo, el día martes salió el informe mensual del USDA donde el organismo fijó el rinde promedio esperado de maíz americano en 106,6 quintales la hectárea, apenas un 3% por debajo del récord del año pasado y un 7% por encima del promedio de los últimos cinco años. Para la soja, prevé un rinde de 31,4 qq/ha, un 4% por debajo de su respectivo máximo histórico conseguido el año pasado pero un 31% más que la media obtenida en las cinco campañas previas.

En el caso del maíz, la caída en el rinde se ha combinado con una pérdida de superficie del cereal, ya que muchos *farmers* americanos se volcaron en favor de la oleaginosa. Como resultado, la producción estadounidense del cereal en la campaña 2017/18 caería un 6% en relación al ciclo previo a 360,3 Mt, mientras que para la soja se evidenciaría una suba del 3% hasta las 112,6 Mt, un máximo histórico para el país norteamericano.

A nivel global, sin embargo, la caída en la producción de algunos países productores claves (incluida Argentina, cuyo output según la visión del gobierno estadounidense pasaría de 57,5 Mt en la campaña actual a 57 Mt en el próximo ciclo) compensaría la suba en EEUU, dando lugar a una leve caída de la producción mundial de 3 Mt hasta los 348,5 Mt.

Con un stock inicial 2017/18 récord en casi 100 millones de toneladas, la oferta total récord de soja sería absorbida por la voraz demanda, determinado de hecho



una caída en la relación stock/consumo del 29% al 28%, lo cual limita la caída potencial de los precios.

Para el maíz, en tanto, la producción mundial sería más baja que la del año pasado y, si bien se descuenta un leve ajuste del lado de la demanda, la caída en la relación stock/consumo sería más pronunciada, pasando del 21,5% al 19% en la nueva campaña.

Resulta muy interesante destacar la evolución proyectada en las exportaciones mundiales de maíz que plantea el USDA, ya que si bien el organismo descuenta una caída en los despachos internacionales para la nueva campaña, se afianza el aumento de la participación sudamericana en el mercado internacional del grano, en desmedro fundamentalmente de los envíos estadounidenses, tal como puede verse en el gráfico adjunto.

Según el organismo, en la última década Brasil y Argentina duplicaron su participación en las exportaciones mundiales de maíz, tendencia que se afianzaría el ciclo próximo. Este hecho ha suscitado incluso cambios en el comportamiento estacional de los productores norteamericanos, que demoran las ventas del cereal en época de cosecha (alrededor de los meses de septiembre y octubre) ya que coincide con el ingreso de la *safrinha* brasileña y el maíz tardío y de segundo argentino. Así, pese a la baja de precios, el futuro luce promisorio para el volumen que nuestro país podría

AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017

colocar en el mercado externo.



COMMODITIES

Trigo: el sobreviviente del informe del USDA

SOFÍA CORINA

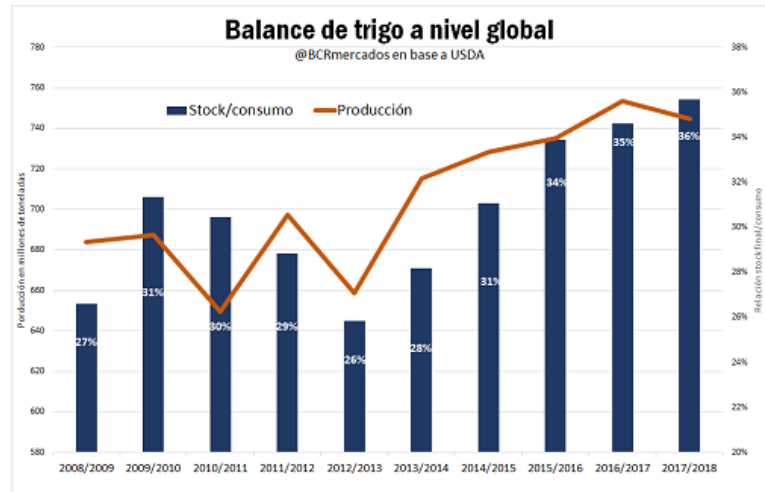
Mientras la catarata de maíz y soja hundi6 el mercado, el trigo sali6 ileso. Aunque persiste la pesadez en los inventarios globales, el USDA ajust6 negativamente los stocks finales la campaa 2017/18 de la mano de una mayor demanda del cereal. En tanto, el trigo bajo agua en nuestro pa6s abre una inc6gnita.

Semana de estimaciones claves para el mercado. Las grandes existencias en el mundo parecen condenar las cotizaciones a la baja. Aunque, en el caso del trigo, la acci6n de la demanda y la ca6da de la producci6n mundial amortigu6 este escenario sobre-ofertado.

Seg6n el 6ltimo informe mensual de oferta y demanda de granos publicado por el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), el uso global del grano de trigo subi6 0,5 millones de toneladas, que en combinaci6n con suministros iniciales m6s acotados, las existencias finales mundiales se reducen 1,6 millones de toneladas respecto al informe del mes de agosto.

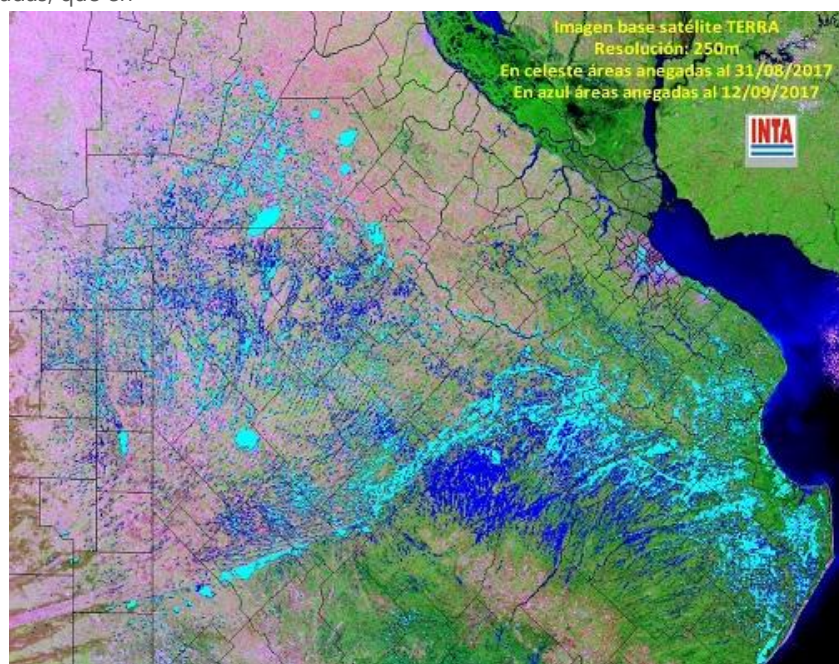
El d6a de la publicaci6n del USDA, la rueda del trigo marc6 un repunte de u\$s 2,7 en Chicago y extendi6 la racha alcista hasta el d6a jueves a u\$s 157,4/t. A esta misma altura del a6o pasado la cotizaci6n en CBOT se encontraba en el orden de los u\$s 135/t; valores m6nimos de los 10 6ltimos a6os.

Este a6o, la cosecha de Estados Unidos ser6 de 47,3 Mt; 15,5 millones menos que la campaa pasada y la m6s baja de los 6ltimos 15 a6os. Otra campaa con datos similares ocurri6 hace 44 a6os, en



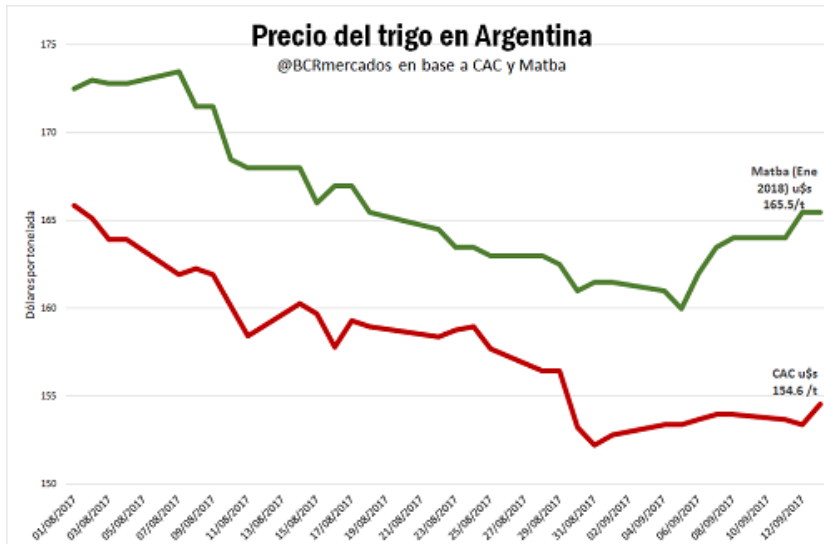
1973/74. Esta ca6da es parcialmente compensada por Rusia que se encamina a batir todos los records con 81 millones de toneladas; 8,5 millones m6s que el ciclo anterior. Sin embargo, algunos analistas comentan que si no pueden vender este excedente productivo, la escasez de almacenamiento causar6 algunas p6rdidas.

Finalmente a nivel global, la producci6n de trigo 2017/18 quiebra la tendencia alcista de las 6ltimas 5 campaa para caer 8,5 Mt y ubicarse en 745 millones de toneladas. Pese a ello, las existencias mundiales





AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017



pesos más de mejora bajo la condición contractual. Sin embargo, esta semana reaparecieron los premios por calidad, los forwards para la nueva cosecha y se sumaron más compradores activos. Las entregas en enero y febrero del 2018 fluctúan de u\$s 160 a 163 por tonelada. Por su parte, en el mercado de futuros de Buenos Aires, el trigo tocó un piso de 160 dólares el 5 de septiembre y desde entonces tomó la senda alcista hasta los u\$s 165,5/t.

iniciales siguen siendo formidables y elevan la relación stock final/consumo a un record de 36%.

Según las estimaciones del USDA, Argentina aportaría nuevamente 17,5 Mt de trigo para el ciclo 2017/18, lejos de las expectativas privadas locales que esperan 1 millón menos. La Guía Estratégica para el Agro estimó los excesos hídricos arrebataron 150 mil ha en Buenos Aires de la siembra y ahora, por el último evento de lluvia, ya se calculan 100 mil ha pérdidas de lotes implantados en el centro, oeste y noreste de Buenos Aires. Bajo este panorama, el área triguera nacional cae a 5,4 millones de hectáreas y, considerando productividades medias, la cosecha 2017/18 se ubicaría entre 16 - 16,5 Mt frente a las 17 Mt del ciclo previo.

Hay imágenes que dicen más que mil palabras. La siguiente foto satelital realizada por el INTA muestra claramente las hectáreas anegadas al 31/8 en color celeste que se suman a las recientes inundaciones del pasado fin de semana (azul).

Frente a esta oferta triguera azotada por las inundaciones y con compras de la exportación que a la fecha comprenden un 19% de la producción estimada, los acotados stocks finales proyectan un escenario alcista para la campaña 2017/18.

En tanto, en el recinto local el trigo 2016/17 entró en letargo desde el comienzo de este mes y se estabilizó en un valor de compra disponible de \$ 2.600/t, con 50



FINANZAS

Respiro para el impulso alcista de la renta variable local

NICOLÁS FERRER

Tras marcar nuevos máximos históricos en términos nominales en cuatro semanas consecutivas —incluso a pesar del fortalecimiento del peso—, el índice Merval recorta parte de las ganancias para cerrar en niveles similares a los que había registrado hacia las últimas jornadas del mes pasado.

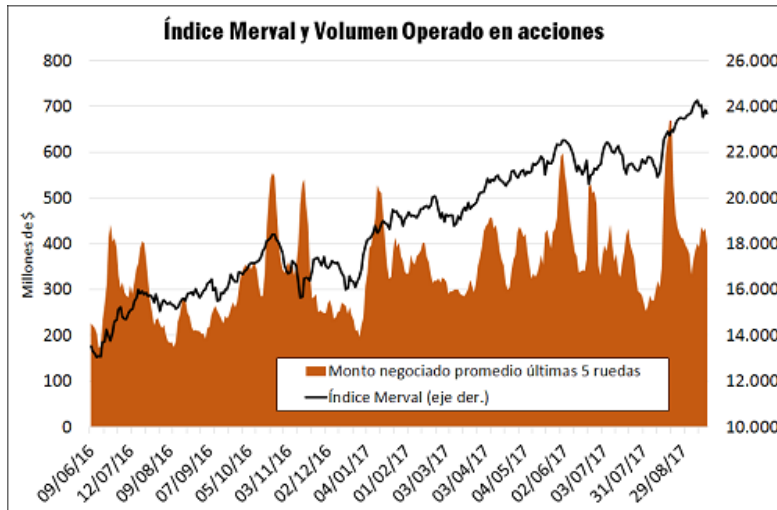
Entre las jornadas del 7 de agosto y el 4 de septiembre, el Índice Merval avanzó casi un 11% en términos nominales, logrando quebrar por encima de la zona de resistencia establecida en 22.600 puntos. El impulso inicial se vio consolidado por un fuerte incremento en el volumen operado en el mercado, registrándose en la jornada del 14 de agosto un monto negociado en acciones de \$ 1.030 millones en plazo de liquidación estándar, apenas por debajo del récord del pasado 21 de junio.

El hecho de que el avance haya tenido lugar a pesar de un retroceso en la cotización de la divisa norteamericana amplifica los rendimientos en dólares. En el mismo período de referencia mencionado anteriormente (07/08 a 04/09), el tipo de cambio de referencia del Banco Central de la República Argentina retrocedió un 2,6%. Desde entonces, si bien el



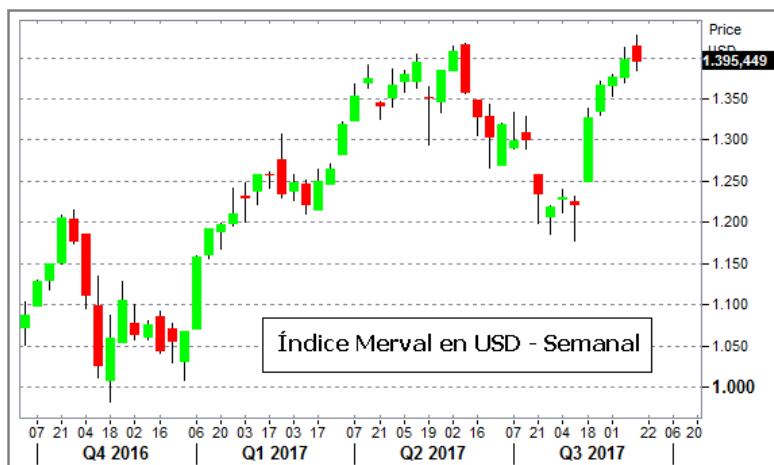


AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017

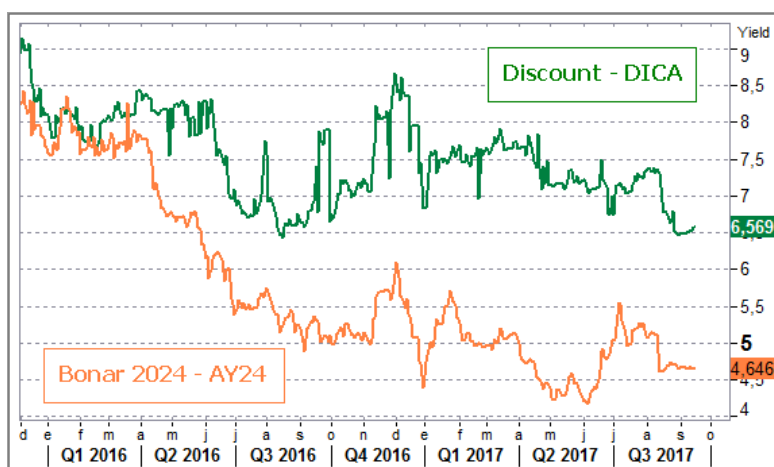


indicador líder del mercado accionario local ha retrocedido a niveles de fines del mes pasado, la continuada apreciación del peso ha permitido que se sostenga bien cerca de sus recientes máximos en términos del dólar.

Si bien el valor en pesos de los títulos de renta fija en dólares se ha visto golpeado por la reciente evolución del tipo de cambio, su performance en términos de su moneda de emisión ha acompañado la presión compradora en el mercado accionario. El rendimiento del **Bonar 2024**, de acuerdo a Reuters, volvió a caer por debajo del 5% en la segunda mitad de agosto, manteniéndose desde entonces relativamente estable en un nivel de alrededor de 4,6%. A su vez, el rinde del **Discount** se encuentra en niveles similares a sus mínimos de un año atrás. El siguiente gráfico muestra la evolución del rendimiento de estos dos títulos desde principios del año pasado.



De cara a la semana que viene, las miradas están puestas en la licitación de **Lebacs** a tener lugar el próximo martes 19 de septiembre. De acuerdo a datos de BCRA, la misma coincide con un vencimiento total de Letras de aproximadamente \$ 484.211 millones, los cuales representan un 46,5% del circulante de títulos emitidos por la entidad. Recientemente, la autoridad ha mostrado su preferencia por mantener el perfil contractivo de su política monetaria, dejando sin cambios la tasa objetivo del centro del corredor de pases en 26,25%. La persistencia de una inflación núcleo cercana al 1,5% (que anualizada resulta en una inflación de 19,5% que se encuentra por encima del objetivo de la entidad) ha llevado al organismo a sostener tasas nominales en niveles relativamente altos. No obstante, la reciente apreciación del dólar podría dar cierto margen para liberar liquidez al sistema al menos sin esperar fuertes repercusiones en el frente cambiario.





AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 28/07	Semana 21/07	Semana 28/07	Semana 21/07	Semana 28/07	Semana 21/07

MAV/MERVAL: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS

0-30 días	26,55	27,07				
31-60 días	26,68	26,94				
61-90 días	26,47	26,48				
91-120 días	26,28	26,55				
121-180 días	25,97	26,21				
181-365 días	25,61	25,75				
Total			339.333.290	329.162.756	2.391	2.641

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	27,31	25,65	355.708.013	357.512.876	1.958	1.978
Hasta 14 días	25,97	24,78	14.538.939	16.808.125	122	112
Hasta 21 días	27,00	24,03	1.870.924	1.660.824	26	13
Hasta 28 días		28,00		196.054		4
> 28 días	27,02	26,00	1.691.414	350.000	13	1

Mercado de Capitales Argentino

14/09/17

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual		Emp. Sector	Emp. Sector	
MERVAL	23.701,71	-2,24	52,50	40,14			
MERVAL ARG	22.613,95	-2,40	56,70	48,29			
Pampa Energia	\$ 41,50	-3,48	145,13	88,86	1,08	0,80	40,83
YPF	\$ 351,90	0,73	36,42	36,05	1,03	0,83	0,00
Petrobras Brasil	\$ 85,20	-1,45	24,84	3,65	1,35	0,83	0,00
Grupo Galicia	\$ 77,65	-4,36	80,22	82,97	0,90	0,98	15,20
Siderar	\$ 11,85	-3,66	51,65	29,75	1,02	0,97	10,19
Cresud	\$ 33,35	-5,37	31,42	36,53	0,84	0,71	0,00
Banco Francés	\$ 102,00	1,79	6,41	11,56	1,11	0,98	19,30
Banco Macro	\$ 176,05	-4,09	62,73	72,56	0,99	0,98	15,39
T. Gas del Sur	\$ 59,60	-5,02	202,54	101,35	1,06	1,11	25,24
Aluar	\$ 12,50	-1,58	44,62	29,21	1,01	0,97	18,53
Transener	\$ 35,90	-1,10	389,77	138,54	1,24	1,24	14,64
T. Gas del Norte	\$ 46,70	-6,12	470,82	241,24	1,17	1,11	0,00
Com. del Plata	\$ 3,37	-1,75	24,57	23,31	0,80	0,80	18,57
Mirgor	\$ 328,00	-2,06	-23,87	16,26	0,53	0,53	9,43
Tenaris	\$ 246,00	0,66	25,27	-11,56	0,86	0,97	0,00
Edenor	\$ 31,20	0,00	123,74	50,24	1,12	0,22	77,28
Central Puerto	\$ 24,40	-3,19	39,21	10,25	0,90	0,91	19,35
Telecom Arg	\$ 104,00	-3,87	89,45	77,51	0,98	1,00	17,60
Autop. del Sol	\$ 108,80	-2,61	201,03	119,89	0,47	0,50	29,56
Agrometal	\$ 37,00	-7,16	98,66	36,85	0,94	0,86	28,77
Dist. Gas Cuyana	\$ 26,20	-1,87	139,27	87,14	0,75	0,85	46,29
Holcim	\$ 53,10	0,28	51,27	56,94	0,61	0,76	25,58
San Miguel	\$ 132,60	6,21	13,15	12,48	0,92	0,96	103,73
Consultatio	\$ 39,90	-3,27	-4,08	3,80	0,53	0,28	8,56
Central Cost.	\$ 14,40	0,69	87,82	37,44	1,22	0,91	115,37
Petrolera Pampa	\$ 90,00	-0,88	71,43	6,51	0,86	0,83	14,46

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

14/09/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	1875,0	-0,27	3,03	1,12	9,00%	29/11/2017
Bono Rep. Arg. AA19	1848,0	0,33	2,66	1,49	6,25%	22/10/2017
Bonar 20 (AO20)	1954,0	-0,05	4,24	2,65	8,00%	08/10/2017
Bono Rep. Arg. AA21	1920,0	0,26	4,03	3,12	6,88%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E2	1800,0	0,50	4,52	3,82	0,00%	26/01/2018
Bonar 24 (AY24)	2015,0	-4,05	4,78	3,42	8,75%	07/11/2017
Bonar 2025	1798,0	-1,10	5,31	5,32	5,75%	18/10/2017
Bono Rep. Arg. AA26	1996,0	-0,50	5,55	6,29	7,50%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E7	1867,0	0,91	5,80	6,89	0,00%	26/01/2018
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2812,0	-0,99	6,42	7,50	8,28%	31/12/2017
Discount u\$s L. NY (DICY)	2830,0	-1,39	6,34	7,52	8,28%	31/12/2017
Bonar 2037	1925,0	-2,53	6,83	9,96	7,63%	18/10/2017
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1214,0	-0,82	7,07	10,96	1,33%	30/09/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	1240,0	-0,80	6,88	11,15	1,33%	30/09/2017
Bono Rep. Arg. AA46	1934,0	-0,87	6,93	11,94	7,63%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. AC17	1723,0	-1,09	7,30	13,71	6,88%	28/12/2017

DOLLAR-LINKED

Bonad 17 Vto. Setiembre (AS)	1700,0	-1,51	199,76	0,01	0,75%	21/09/2017
Bonad 18 (AM18)	1690,0	-1,29	4,77	0,49	2,40%	18/09/2017

EN PESOS + CER

Bogar 18 (NF18)	39,8	-0,13	11,63	0,21	2,00%	04/02/2017
Boncer 20 (TC20)	111,0	0,00	5,95	2,41	2,25%	28/10/2017
Boncer 21 (TC21)	115,7	-0,73	5,52	3,57	2,50%	22/01/2018
Bocon 24 (PR13)*	387,0	-3,25	5,37	3,04	2,00%	15/09/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	755,0	-1,31	4,90	8,31	5,83%	31/12/2017
Par \$ Ley Arg. (PARP)	337,5	-3,30	5,43	13,26	1,18%	30/09/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	542,0	-0,55	5,58	14,36	3,31%	31/12/2017

EN PESOS A TASA FIJA

Bono Marzo 2018 (TM18)	100,0	1,01	26,37	0,42	22,75%	05/03/2018
Bono Setiembre 2018 (TS18)	108,0	0,23	25,68	0,77	21,20%	19/09/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	113,5	-3,81	17,05	2,61	18,20%	03/10/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	107,3	-1,15	16,47	3,54	16,00%	17/10/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	114,0	0,00	14,49	4,62	15,50%	17/10/2017

EN PESOS A TASA VARIABLE

Bonar 2017 (Badlar + 3%)	103,4	0,49	51,32	0,06		09/10/2017
Bonar 2018 (Badlar + 2,75%)	100,0	0,50	29,47	0,20		01/12/2017
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	99,2	-0,80	27,25	0,28		11/12/2017
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	100,5	0,00	27,31	0,33		01/12/2017
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	102,0	2,00	26,60	0,04		03/10/2017

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

14/09/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	22.203,48	1,92%	23,11%	12,35%	22.179,11
S&P 500	2.495,62	1,24%	17,40%	11,47%	2.498,37
Nasdaq 100	5.968,82	0,08%	25,76%	22,72%	6.009,61
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.295,39	-1,33%	9,37%	2,18%	7.598,99
DAX (Frankfurt)	12.540,45	1,98%	20,83%	9,23%	12.951,54
IBEX 35 (Madrid)	10.361,10	2,33%	19,06%	10,79%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.225,20	2,16%	19,56%	7,46%	5.227,00
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	74.656,68	1,85%	31,04%	24,15%	75.332,23
Shanghai Shenzhen Composite	3.371,43	0,18%	12,27%	8,63%	6.124,04





AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 14/09/17

Plaza/Producto	Entrega	14/9/17	7/9/17	14/9/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	2.650	2.650	2.100	0,0% ↑	26,2%
Maíz	Disp.	2.345	2.310	2.340	1,5% ↑	0,2%
Girasol	Disp.	5.300	5.350	5.200	-0,9% ↑	1,9%
Soja	Disp.	4.310	4.320	3.800	-0,2% ↑	13,4%
Sorgo	Disp.	2.050	2.050	1.900	0,0% ↑	7,9%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Dic/Ene	159,5	157,0	148,5	1,6% ↑	7,4%
Maíz	Mar/May	150,0	147,0	146,5	2,0% ↑	2,4%
Soja	Abr/May	259,8	254,8	255,5	2,0% ↑	1,7%

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

Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME 14/09/17

Producto	Posición	14/9/17	7/9/17	14/9/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	162,8	151,9	138,4	7,1% ↑	17,6%
Trigo HRW	Disp.	162,4	152,7	145,0	6,4% ↑	12,0%
Maíz	Disp.	139,5	134,5	126,9	3,7% ↑	9,9%
Soja	Disp.	358,6	353,9	357,2	1,3% ↑	0,4%
Harina de soja	Disp.	341,2	333,3	348,0	2,3% ↓	-2,0%
Aceite de soja	Disp.	767,9	773,4	694,4	-0,7% ↑	10,6%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Dic	162,8	190,7	155,0	-14,6% ↑	5,0%
Trigo HRW	Dic	162,4	194,9	149,2	-16,7% ↑	8,9%
Maíz	Dic	139,5	149,7	150,3	-6,8% ↓	-7,2%
Soja	Nov	358,6	360,6	315,6	-0,6% ↑	13,6%
Harina de soja	Dic	345,1	344,4	306,2	0,2% ↑	12,7%
Aceite de soja	Dic	773,4	816,8	690,0	-5,3% ↑	12,1%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,57	2,63	2,82	-2,3% ↓	-8,7%
Soja/maíz	Nv/Dc	2,57	2,41	2,10	6,7% ↑	22,4%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,17	1,13	1,09	3,4% ↑	7,0%
Harina soja/soja	Disp.	0,95	0,94	0,97	1,0% ↓	-2,4%
Harina soja/maíz	Disp.	2,45	2,48	2,74	-1,3% ↓	-10,8%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,34	0,35	0,31	-2,0% ↑	8,4%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 14/09/17

Origen / Producto	Entrega	14/9/17	8/9/17	16/9/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	170,0	178,0	175,0	-4,5% ↓	-2,9%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	228,6	222,9	193,7	2,6% ↑	18,0%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	188,5	181,0	184,9	4,2% ↑	2,0%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	189,0	185,7	190,5	1,8% ↓	-0,8%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	184,0	180,0	169,0	2,2% ↑	8,9%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	168,0	168,0	149,0	0,0% ↑	12,8%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	168,0	163,5	157,5	2,8% ↑	6,7%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	151,3	151,3	168,7	0,0% ↓	-10,3%
BRA - Paranaguá	Cerc.	147,6				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	155,2	156,2	165,8	-0,6% ↓	-6,4%
UCR - Mar Negro	Cerc.	163,5	162,5	165,5	0,6% ↓	-1,2%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	129,0	129,0	156,0	0,0% ↓	-17,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	165,1	163,6	138,4	1,0% ↑	19,3%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	384,3	379,1	443,7	1,4% ↓	-13,4%
BRA - Paranaguá	Cerc.	386,1	381,9	410,0	1,1% ↓	-5,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	384,3	381,0	398,9	0,9% ↓	-3,7%





AÑO XXXV – N° 1825 – VIERNES 15 DE SETIEMBRE DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

14/09/17

VARIABLE	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 17,012	\$ 17,217	\$ 17,058	\$ 15,028	13,21%
USD comprador BNA	\$ 16,800	\$ 17,000	\$ 16,850	\$ 14,800	13,51%
USD Bolsa MEP	\$ 17,009	\$ 17,220	\$ 17,091	\$ 15,027	13,19%
USD Rofex 3 meses	\$ 18,140				
USD Rofex 9 meses	\$ 20,000				
Real (BRL)	\$ 5,46	\$ 5,55	\$ 5,39	\$ 4,50	21,17%
EUR	\$ 20,23	\$ 20,66	\$ 20,02	\$ 16,88	19,83%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior					
Reservas internacionales (USD)	51.240	48.877	49.080	31.330	63,55%
Base monetaria (ARS)	860.005	838.398	870.131	695.555	23,64%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	18.286	17.446	16.914	8.224	122,35%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.192.776	1.202.928	1.211.260	1.012.548	17,80%
Billetes y Mon. en poder del público (ARS)	606.710	595.175	589.407	443.124	36,92%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.239.228	1.260.313	1.218.740	1.006.230	23,16%
Depósitos del Sector Privado en USD	24.147	24.112	24.084	12.903	87,14%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.112.586	1.109.048	1.065.930	807.741	37,74%
Préstamos al Sector Privado en USD	14.052	14.172	13.877	7.820	79,69%
M ₂ /2	869.677	868.262	839.200	688.438	26,33%
TASAS					
BADLAR bancos privados	20,56%	20,56%	20,06%	22,94%	-2,38%
Call money en \$ (comprador)	27,50%	26,75%	27,75%	28,00%	-0,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	27,31%	25,65%	25,51%	26,98%	0,33%
LEBAC a un mes	26,50%	26,50%	26,50%	27,24%	-0,74%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cercan	24,29%	24,69%	30,41%	35,71%	-11,42%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 49,69	\$ 49,09	\$ 47,55	\$ 43,58	14,02%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.324,55	\$ 1.343,50	\$ 1.270,30	\$ 1.321,75	0,21%
Plata	\$ 17,74	\$ 18,07	\$ 16,59	\$ 18,95	-6,38%

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

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

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 14/09/17

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)	jun-17	4,0	3,4	-4,9	
EMI /2 (var. % a/a)	jul-17	0,8	0,8	-4,0	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC GBA-CABA (var. % m/m)	ago-17	1,5	1,7		
Básicos al Productor (var. % m/m)	ago-17	2,0	2,7		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	ago-17	1,1	0,0	0,5	28,4
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	II Trimestre	45,4	45,5	46,0	-0,6
Tasa de empleo (%)	II Trimestre	41,5	41,3	41,7	-0,2
Tasa de desempleo (%)	II Trimestre	8,7	9,2	9,3	-0,6
Tasa de subocupación (%)	II Trimestre	11,0	9,9	11,2	-0,2
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	jul-17	5.241	5.134	4.980	5,2%
Importaciones (MM u\$s)	jul-17	6.039	5.898	4.649	29,9%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	jul-17	-798	-764	331	-341,2%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

