



AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE DE 2017



**TRANSPORTE**

**En seis años, creció un 40% las cargas en la Hidrovía Paraná-Paraguay en el tramo Santa Fe al norte**

JULIO CALZADA

Un fuerte crecimiento muestran las cargas transportadas por la Hidrovía Paraná-Paraguay en el tramo Santa Fe al norte. En seis años, crecieron un 40% las cargas y un 30% el número de viajes. Se alcanzó en el 2015 las 21,5 millones de tn. El transporte de soja, derivados y granos desde Paraguay y Bolivia lideraron y potenciaron este crecimiento.

Página 2



**COMMODITIES**

**Los contratistas rurales trabajan el 80% del área sembrada y cosechada en Argentina**

JULIO CALZADA

Los contratistas rurales tienen a su cargo el 90% de la cosecha de granos, el 70% de su siembra y el 70% de la aplicación de agroquímicos. Procesan el 90% de los forrajes conservados y el 100% de las tierras para riego y forestación. Habrían trabajado en el ciclo 16/17 el equivalente a 56,7 M has en la siembra y cosecha, el 80% del total de la superficie trabajada.

Página 4

**En un mundo con sobreoferta de soja**

PATRICIA BERGERO – EMILCE TERRÉ

En este 2016/17 la caída del área sembrada fue más que compensada con el aumento de los rindes, dando lugar a una mayor oferta de la oleaginosa en Argentina. En el marco de una abultada sobreoferta global,

la oferta doméstica espera mejores condiciones para la venta, pero los márgenes ajustados para la industria y para la exportación limitan la posibilidad de mejorar dichas condiciones, y, por lo tanto, la demanda del poroto. Como resultado, Argentina se une a Brasil y a EE.UU. al club de proveedores y exportadores que están registrando stocks finales récords; para Argentina 2016/17 finalizaría con 16 Mt.

Página 6

**Rinde de EE.UU. y zafrinha brasileña presionan al maíz**

FEDERICO DI YENNO

A medida que avanza la cosecha en Estados Unidos, las diferentes fuentes de datos privados ajustan el rendimiento del maíz al alza. Esta situación sumada a la fuerte exportación proveniente del vecino país del Brasil se combina para hundir el precio del maíz, y dándole pocas chances de recuperación.

Página 9



**FINANZAS**

**Nuevas resoluciones CNV para Agentes**

MARIA JIMENA RIGGIO

La Comisión Nacional de Valores, órgano de control y fiscalización del mercado de capitales, dictó tres resoluciones en las que disponen la creación de una nueva categoría de agente, el Asesor Global de Inversiones, y redefinió las funciones específicas de las categorías de Agentes Productores, de Negociación y de Liquidación y Compensación.

Página 10

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

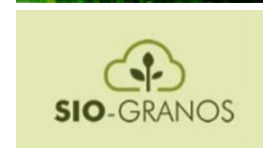
Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN



MERCADO ARGENTINO DE VALORES S.A.





AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE DE 2017



**TRANSPORTE**

**En seis años, creció un 40% las cargas en la Hidrovía Paraná-Paraguay en el tramo Santa Fe al norte**

JULIO CALZADA

Un fuerte crecimiento muestran las cargas transportadas por la Hidrovía Paraná- Paraguay en el tramo Santa Fe al norte. En seis años, crecieron un 40% las cargas y un 30% el número de viajes. Se alcanzó en el 2015 las 21,5 millones de tn. El transporte de soja, derivados y granos desde Paraguay y Bolivia lideraron y potenciaron este crecimiento.

Alentadores indicadores llegan desde la Hidrovía Paraná- Paraguay. Desde el año 2010 viene creciendo fuertemente las cargas transportadas y el número de viajes en el tramo Santa Fe al norte. En seis años, crecieron un 40% las cargas y un 30% el número de viajes. En el año 2010 las cargas totales ascendían a 15,3 millones de toneladas, en tanto que cinco años después (en el año 2015) las mismas habían alcanzado las 21,5 millones de tn. Este aumento en las cargas transportadas tiene su correlato en el número de viajes que crece de 10.000 en el 2010 a 13.038 en el 2015. En el año 2015 cerca del 40% de los viajes transportaron soja y derivados, pero si sumamos soja, derivados más otros granos esta cifra llega al 60%. El transporte de soja, derivados y granos desde Paraguay (principalmente) y Bolivia lideraron y potenciaron este crecimiento.

En Sudamérica, las hidrovías Paraguay-Paraná, Alto Paraná y Tiete-Paraná, junto con la traza fluviomarítima del Río Paraná desde la ciudad de Santa Fe al Océano; conforman el sistema de integración fluvial de los países de las Cuencas del Paraná - Plata. Este sistema hidroviario tiene aproximadamente 7.000 km de extensión abarcando territorio argentino, brasileño, paraguayo, uruguayo y boliviano. Específicamente, la Hidrovía

Paraguay-Paraná constituye una de las vías navegables naturales de mayor longitud del planeta: 3442 km. desde Puerto Cáceres (Brasil) a Nueva Palmira (Uruguay). Está conformada por los ríos Paraguay, Paraná y Uruguay. Comprende un área de incidencia directa del orden de 720.000 km<sup>2</sup> e indirecta de 3.500.000 km<sup>2</sup> y una población de más de 40 millones de habitantes. La Hidrovía Paraguay-Paraná es una de las vías de transporte más significativas para el logro de la integración física y económica del MERCOSUR ampliado.

En la presente nota hemos analizado la información de las cargas transportadas y viajes en el tramo Santa Fe al Norte, el cual comprende dos de las cuatro secciones de la Hidrovía. Ellas son:

**Sección N°2: Corumba-Confluencia:** con una longitud de 1532 km con calados que dependen de la altura de las aguas y que muchas veces es menor a 8 pies de calado. Este tramo es navegable por convoyes de barcasas de 1.000 a 2.000 toneladas cada una.

**Sección N°3: Confluencia – Santa Fe.** Tiene una longitud de 654 km con 10 pies de calado, apto para barcasas con mayor capacidad de carga.

Los datos han sido recopilados por el concesionario Hidrovía S.A. y han sido puestos a disposición por la "Dirección Nacional de Control de Concesiones de Obra" dependiente de la Subsecretaría de Puertos y Vías Navegables del Ministerio de Transporte de la Nación. Agradecemos a las autoridades la amabilidad de proveernos esta valiosa información.

**Cuadro N° 1: Carga total transportada por la Hidrovía Paraná- Paraguay Tramo Santa Fe al norte**

|   | Carga total       |                   |                   |                   |                   |                   |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|   | 2010              | 2011              | 2012              | 2013              | 2014              | 2015              |
| Soja y derivados                          | 6.517.544         | 6.966.184         | 4.225.150         | 7.978.427         | 7.757.154         | 7.721.289         |
| Otros granos                              | 1.462.169         | 1.449.211         | 2.230.112         | 2.327.078         | 2.756.674         | 4.214.646         |
| Mineral de hierro                         | 3.850.348         | 5.269.551         | 4.273.014         | 5.313.151         | 6.625.000         | 4.126.000         |
| Cargas líquidas                           | 2.940.419         | 2.833.960         | 2.314.998         | 3.047.732         | 3.456.864         | 4.064.111         |
| Cargas varias                             | 608.384           | 1.052.533         | 777.521           | 1.423.752         | 1.306.260         | 1.460.559         |
| <b>Total</b>                              | <b>15.378.864</b> | <b>17.571.439</b> | <b>13.820.795</b> | <b>20.090.140</b> | <b>21.901.952</b> | <b>21.586.605</b> |
| Incremento entre 2010 y 2015 en %         |                   |                   |                   |                   |                   | 40%               |
| Incremento en toneladas entre 2010 y 2015 |                   |                   |                   |                   |                   | 6.200.000         |

Fuente: Hidrovía SA / Subsecretaría de Puertos y Vías Navegables de la Nación





**AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE DE 2017**

En el cuadro N°1, podemos ver el notable crecimiento de las cargas en este tramo. En el año 2010 las cargas totales ascendían a 15,3 millones de toneladas, en tanto que cinco años después (en el año 2015) las mismas habían alcanzado las 21,5 millones de tn. Aún no contamos con los datos del año pasado.

Esto significa que entre el 2010 y 2015 las cargas crecieron casi 6,2 millones de toneladas, lo cual implica un incremento interanual del 40%, un cifra por cierto relevante. Ese crecimiento se sustenta principalmente por el aumento en el transporte fluvial de Soja y derivados más otros granos que aportaron casi 4 millones de toneladas adicionales. El agregado de este rubro pasó de casi 8 millones de toneladas en el 2010 a cerca de 12 millones de tn en el 2015.

A nivel de mineral de hierro, no se observan variaciones significativas entre el 2010 y 2015 en forma puntual. En el 2010 se transportó 3,8 millones de toneladas, en tanto que en el 2015 las cargas fueron de 4,2 millones. Pero es importante destacar que en los años 2013 y 2014, las barcasas con mineral de hierro alcanzaron picos interesantes. En el 2014 se llegó a transportar cerca de 6,6 millones de tn, un record histórico.

Recordemos que sobre la Hidrovía Paraná-Paraguay a la altura de Corumba y Puerto Suárez se encuentran ubicados dos de los yacimientos de mineral de hierro y manganeso más importantes a nivel mundial. Nos referimos al Cerro el Mutum y el Macizo de Urucum. El Mutum está localizado en el Departamento de Santa

Cruz de la Sierra en Bolivia. Es considerado el más importante a nivel mundial. Está localizado a sólo 27 Km. de Puerto Suárez sobre el Río Paraguay, de manera tal que la Hidrovía va a ser la salida natural de estos productos hacia los mercados europeos. Este yacimiento tiene una reserva estimada de 40.000 millones de Tn. de hierro y 10 mil millones de Tn de manganeso. No envía todavía cargas por el Río Paraguay.

Si lo hace, el mineral de hierro del macizo de Urucum (Mato Grosso do Sul), importante yacimiento de mineral de hierro ubicado en Corumbá (Brasil) que es explotado por la firma Vale do Río Doce. La Vale es la principal empresa productora mundial de hierro y manganeso. La mercadería viaja –por lo general- desde Corumbá hasta las terminales ubicadas en el Gran Rosario y Nueva Palmira en Uruguay. Las barcasas salen con este mineral desde el puerto de Ladario, unos siete kilómetros al sur de Corumba y se trasbordan a los buques de ultramar en Rosario y Nueva Palmira. El Gran Rosario siempre está en condiciones de aprovechar estas cargas de mineral de hierro, ya que cuenta con una profundidad de 34 pies más 2 pies de revancha y la posibilidad de ejecutar carga a los buques oceánicos.

Regresando al tema de las cargas en el tramo Santa Fe al Norte, las cargas líquidas (principalmente petróleo) han crecido también de manera relevante pasando de 2,9 millones de tn en el 2010 a 4 millones en el 2015.

Las cargas varias más que duplicaron su cuantía entre esos dos años (600 mil tn en 2010 a 1,4 millones de tn).

En esta categoría se agrupan una serie de mercaderías que tienen un menor volumen que las anteriores, como por ejemplo fertilizantes, manganeso, bobinas de acero, cemento, azúcar, malta, sal y yeso.

Este aumento en las cargas transportadas en el tramo Santa Fe al norte, tiene su correlato en el número de viajes que crece de 10.000 en el 2010 a 13.038 en el 2015. Los viajes aumentaron un

**Cuadro N°2: Viajes generados por la Hidrovía Paraná- Paraguay Tramo Santa Fe al norte**

|  | Viajes totales |               |              |               |               |               |
|--|----------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
|  | 2010           | 2011          | 2012         | 2013          | 2014          | 2015          |
| Soja y derivados                       | 4.357          | 4.521         | 2.969        | 5.708         | 5.033         | 5.056         |
| Otros granos                           | 984            | 965           | 1.669        | 1.382         | 1.705         | 2.639         |
| Mineral de hierro                      | 2.541          | 3.194         | 2.951        | 3.343         | 3.490         | 2.240         |
| Cargas líquidas                        | 1.595          | 1.396         | 1.092        | 1.480         | 1.823         | 2.036         |
| Cargas varias                          | 531            | 822           | 630          | 1.124         | 1.021         | 1.067         |
| <b>Total</b>                           | <b>10.008</b>  | <b>10.898</b> | <b>9.311</b> | <b>13.037</b> | <b>13.072</b> | <b>13.038</b> |
| Incremento entre 2010 y 2015 en %      |                |               |              |               |               | 30%           |
| Incremento en viajes entre 2010 y 2015 |                |               |              |               |               | 3.000         |

Fuente: Hidrovía SA / Subsecretaría de Puertos y Vías Navegables de la Nación







**AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE DE 2017**

30% en términos interanuales entre el 2010 y 2015. En el año 2015 cerca del 40% de los viajes transportaron soja y derivados. El 60% de los viajes transportan soja, derivados más otros granos.

El notable crecimiento del transporte de soja, derivados y granos en este tramo obedece a diversos factores. En primer lugar el fuerte crecimiento de la producción de soja en dicho país que paso de 7,1 millones de tn en el ciclo 2010/2011 a 10,6 millones de tn en el ciclo 2016/2017.

Otro factor relevante es el gran crecimiento de la industria oleaginosa en Paraguay que remite harina y aceite de soja al Gran Rosario o puertos uruguayos. Paraguay es el país que más ha visto crecer su capacidad teórica de procesamiento en los últimos años dentro del mercosur ampliado. Paraguay registraba al segundo semestre del año 2003 una capacidad teórica instalada de todas sus fábricas de 6.210 Tn/día. Hoy tiene cerca de 19.330 toneladas/día. Ha triplicado su capacidad de trituración en casi 13 años. Las empresas responsables de este interesante proceso de nuevas inversiones en el sector han sido las grandes firmas exportadoras internacionales, como Archer Daniels Midland (ADM), Bunge, Louis Dreyfus, Cargill y la china COFCO (quien adquirió el paquete accionario de Noble). Nuestros hermanos limítrofes están en condiciones teóricas de moler anualmente cerca de 6 millones de toneladas de soja y girasol.

Paraguay es el quinto productor mundial de poroto de soja y cuarto exportador mundial de este producto. Hace 20 años atrás, el área sembrada con este cultivo en este país era de 1 millón de hectáreas (1996/1997). Hoy ha multiplicado por tres su superficie llegando a las 3,2 millones de hectáreas. Lo mismo sucedió con la producción de poroto de soja que hace 20 años era de 2,7 millones de toneladas.



## COMMODITIES

### Los contratistas rurales trabajan el 80% del área sembrada y cosechada en Argentina

JULIO CALZADA

**Los contratistas rurales tienen a su cargo el 90% de la cosecha de granos, el 70% de su siembra y el 70% de la aplicación de agroquímicos. Procesan el 90% de los forrajes conservados y el 100% de las tierras para riego y forestación. Habrían trabajado en el ciclo 16/17 el equivalente a 56,7 M has en la siembra y cosecha, el 80% del total de la superficie trabajada.**

Los contratistas rurales son actores fundamentales para el agro argentino. Tienen a su cargo el 90% de la cosecha de granos, el 70% de su siembra y el 70% de la aplicación de agroquímicos. Son también los responsables de procesar el 90% de los forrajes conservados y el 100% de las tierras sistematizadas para riego y forestación. Concentran el 60% de la compra de maquinaria agrícola en nuestro país. Habrían trabajado en el ciclo 2016/2017 el equivalente a 56,7 millones de hectáreas en tareas de siembra y cosecha, computando cereales y oleaginosas. Se trata de una cifra muy importante. Los productores dueños de sus propias máquinas habrían sembrado y cosechado el equivalente a 14,8 millones de hectáreas en la 16/17. De esta forma el área trabajada por los contratistas rurales en siembra y cosecha representa el 80% del total de la superficie trabajada y el 20% restante habría quedado a cargo de los productores dueños de sus propias máquinas y equipos.

Los contratistas rurales, conforme lo expresa un interesante informe de FACMA (Federación Argentina de Contratistas de Máquinas Agrícolas), tienen a su cargo la prestación de diversos servicios agrícolas a terceros, tales como los trabajos de siembra, protección de cultivos y la propia cosecha, entre otros. Estos agentes económicos son actores fundamentales y de gran relevancia para que Argentina haya podido lograr la excelente producción granaria y de algodón de la última campaña 2016/2017 (136,7 millones de toneladas en dicho ciclo, computando cereales, oleaginosas y otros cultivos conforme a las estimaciones del Ministerio de Agroindustria).





AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE DE 2017

### **Cuadro N° 1. Tipos de contratistas agrícolas en Argentina**

| <b>Tipo de contratistas</b>                      | <b>Ambito Geográfico donde operan</b>                |
|--|--|
| Contratistas de Siembra                          | En todas las regiones Sojeras                        |
| Contratistas de Cosecha                          | En todas las regiones Sojeras                        |
| Contratistas de Aplicación de Agroquímicos       | Región Maiceras, Trigueras, Girasoleras              |
| Contratistas de Aplicación de Agroquímicos Aérea | Región Maiceras, Trigueras, Girasoleras              |
| Contratistas Hortícolas                          | Economías regionales y Cinturones Verdes Periurbanos |
| Contratistas Viñateros-Frutícolas                | Valles Irrigados                                     |
| Contratistas Forrajeros                          | En casi todo el país                                 |
| Contratistas Forestales                          | NEA y Patagonia                                      |
| Contratistas Esquiladores                        | Patagonia, Buenos Aires y Corrientes                 |
| Contratistas Sistematización de Riego            | Norpatagonia y Cuyo                                  |
| Contratistas Perforadores                        | Todo el país   |
| Contratistas Alambradores                        | Todo el país   |

Fuente: Ministerio de Agroindustria de la Nación

La actividad del contratista nació con la mecanización del agro nacional y ha ayudado al logro y consolidación del desarrollo económico y social de las principales provincias agrícolas argentinas (Informe Ministerio de Agroindustria). La profesión de estos agentes está presente en el cotidiano andar por las rutas y los caminos rurales de nuestro país. Estos hombres y sus máquinas operan no solamente en Argentina, sino también en los países limítrofes tales como Bolivia, Brasil, Uruguay y Paraguay.

Son los principales adquirentes de maquinaria e implementos para el agro en nuestro país. Ostentan experiencia y capacidad. Como sostiene FACMA, la gran profesionalidad de los mismos les ha permitido desarrollar un modelo de alta eficiencia en la utilización de herramientas y equipos para la prestación de servicios rurales. Es un sector que demanda máquinas de gran flexibilidad y adaptación a las diferentes situaciones que requiere la actividad granaria.

El Ministerio de Agroindustria considera que su origen responde a la figura del pequeño productor con maquinaria agrícola que, contando con una reducida explotación, decidió ampliar su terreno laboral

incluyendo tareas de servicios para terceros como actividad secundaria. Así ésta actividad se convirtió en principal. Este proceso se revirtió posteriormente, ya que buena parte de los contratistas de servicios se volcaron a la producción de granos mediante el arrendamiento de campos. Sin dudas, la siembra directa y el diseño de maquinaria específica para ejecutar estas tareas, potenció el crecimiento de este sector clave para la economía nacional. Es una actividad altamente itinerante, donde ellos tienen un amplio conocimiento de los campos y las regiones agroeconómicas.

### **Tipos de contratistas agrícolas operan en nuestro país**

En el cuadro N°1, se adjunta información de los diferentes tipos de contratistas agrícolas que operan en Argentina. Allí podemos ver la existencia de contratistas de siembra, cosecha, los que aplican agroquímicos, los que trabajan en la horticultura, en la vid y fruticultura, los forrajeros, forestales, esquiladores, los que prestan servicios de riego, perforadores y los que se ocupan de alambrar campos. Como vemos, hay un vasto mundo de tareas rurales que son ejecutadas por estos importantes hombres y empresas del sector agropecuario. Adjuntamos información del ámbito geográfico en el que operan, conforme datos del Ministerio de Agroindustria.

### **Indicadores que marcan la relevante participación del contratista rural en la agricultura argentina**

A continuación adjuntamos algunos indicadores informados por el Ministerio de Agroindustria que muestran la relevancia de este sector:

- En Argentina, según FACMA, los contratistas rurales son responsables de más de 60% del componente de labores de la producción granaria.





AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE DE 2017

- De acuerdo a informes del Ministerio de Agroindustria, los contratistas rurales tienen a su cargo el 90% de la cosecha de los granos que se cultivan en el país, del 70% de su siembra y el 70% de la aplicación de agroquímicos.
- Son también los responsables de procesar el 90% de los forrajes conservados y el 100% de las tierras sistematizadas para riego y forestación.
- Concentran el 60% de la compra de maquinaria agrícola en nuestro país. Es un sector que asume muchos riesgos y realiza una alta inversión en estos equipos.

### Área que habrían trabajado los contratistas rurales y productores dueños de máquinas en la campaña 2016/2017.

Con los datos brindados por el Ministerio de Agroindustria de la Nación procedimos a estimar el área que habrían trabajado los contratistas rurales y los productores agropecuarios (dueños de sus propios equipos) en la campaña 2016/2017 en cereales y oleaginosas.

- Computamos solo dos tipos de tareas realizadas por los contratistas rurales en la producción de cereales y oleaginosas en el ciclo citado: a) las actividades de siembra y b) las de cosecha.
- Utilizamos los indicadores provistos por el Ministerio de Agroindustria que reportan que los contratistas rurales tienen a su cargo habitualmente el 90% de la cosecha de los granos que se cultivan en el país y el 70% de su siembra.
- Adoptamos la información del Ministerio del área sembrada y cosechada de todos los cereales y oleaginosas implantados en el ciclo 2016/2017. Los cultivos computados fueron: soja, maíz, trigo, girasol, alpiste, arroz, avena, cebada cervecera, centeno, mijo, sorgo granífero, cártamo, colza y lino.
- No hemos computado otros cultivos como algodón, maní y porotos.

En consecuencia, de acuerdo a nuestras estimaciones,

**Cuadro N°2. Área trabajada en Argentina por contratistas rurales para siembra y cosecha**

| Rubro   | Cereales | Oleagi-<br>nosas | Total Area<br>Argentina | % Trabajado<br>por<br>contratistas | Area % Trabajado<br>trabajada<br>por productores<br>rurales | Area<br>% Trabajado<br>por<br>productores<br>de<br>máquinas | Area<br>trabajada por<br>productores<br>de<br>máquinas |
|---|----------|------------------|-------------------------|------------------------------------|---|---|--|
| <b>Area sembrada en<br/>Argentina - M ha -<br/>Ciclo 16/17</b>  | 18,4     | 19,9             | 38,3                    | 70%                                | 26,8  | 30%   | 11,5   |
| <b>Area cosechada en<br/>Argentina - M ha -<br/>Ciclo 16/17</b> | 14,0     | 19,2             | 33,2                    | 90%                                | 29,9  | 10%   | 3,3  |
| <b>TOTAL AREA TRABAJADA (millones ha)</b>                       |          |                  |                         |                                    | <b>56,7</b>   |   | <b>14,8</b>  |

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario con datos del Ministerio de Agroindustria de la Nación

los contratistas rurales habrían trabajado en el ciclo 2016/2017 el equivalente a 56,7 millones de hectáreas en tareas de siembra y cosecha, computando cereales y oleaginosas. Se trata de una cifra importante. Los dueños de campos y otros operadores (titulares de maquinarias agrícolas) habrían trabajado el equivalente a 14,8 millones de hectáreas en la 16/17. No hemos computado la aplicación de agroquímicos durante el proceso productivo. Esas hectáreas trabajadas por los contratistas rurales en siembra y cosecha representan el 80% del total de la superficie trabajada. El 20% restante habría quedado a cargo de los productores agropecuarios dueños de máquinas y equipos.

Sin dudas, Argentina no podría haber alcanzado las casi 130 millones de toneladas anuales de producción de granos, sin la participación de estos importantes prestadores de servicios, eslabón clave y fundamental para el agro argentino.



### COMMODITIES

### En un mundo con sobreoferta de soja

PATRICIA BERGERO – EMILCE TERRÉ

En este 2016/17 la caída del área sembrada fue más que compensada con el aumento de los rindes, dando lugar a una mayor oferta de la oleaginosa en Argentina. En el marco de una abultada sobreoferta global, la oferta doméstica espera mejores condiciones para la venta, pero los márgenes ajustados para la industria y para la exportación limitan la posibilidad de mejorar dichas condiciones, y, por lo tanto, la demanda del poroto. Como







AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE DE 2017

resultado, Argentina se une a Brasil y a EE.UU. al club de proveedores y exportadores que están registrando stocks finales récords; para Argentina 2016/17 finalizaría con 16 Mt.

Pese a que el área sembrada con soja cayó por segundo año consecutivo en la campaña 2016/17 (tendencia que se sostendría en el ciclo próximo), la oferta de poroto viene creciendo proporcionalmente más que su demanda, lo que da lugar a una acumulación de inventarios. Según estimaciones propias, el stock final en el año comercial actual alcanzaría los 16 millones de toneladas, un récord histórico. Si bien son múltiples los factores que explican el apilamiento de poroto, gran parte de ello se debe a la menor utilización del grano en esta campaña.

Esta situación de final de campaña con stocks en niveles récord no es exclusividad de Argentina ya que con producciones históricamente elevadas en Brasil y EE.UU. y de buenas a récord producciones en países como Paraguay y Argentina -o Canadá y Ucrania como países de menor aporte de producción en términos relativos-, el apilamiento de reservas se puede ver en muchos países. La clásica relación stock / utilización en soja a nivel global es alta. Resulta, sin embargo, una de las más altas de los últimos 10 años cuando se consideran sólo los principales países productores exportadores de la oleaginosa.

En el marco de un balance holgado a nivel global, en el caso particular de Argentina la oferta no encuentra condiciones de venta atractivas para vender y la demanda ve limitada su posibilidad de mejora debido a los márgenes más ajustados con los que está trabajando.

Volviendo a mirar la evolución de la hoja de balance de la oleaginosa, se puede apreciar que del lado de la producción, el área sembrada retrocedió de 20,2 millones de hectáreas en 2015/16 a 19 M ha en la 2016/17. Los rindes fueron mejores, con un promedio a nivel nacional de casi 32 quintales obtenidos por

## Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(abril-marzo)



|                              |         | 2013/14     | 2014/15     | 2015/16     | Estimado<br>2016/17 | Proyectado<br>2017/18 |
|------------------------------|---------|-------------|-------------|-------------|---------------------|-----------------------|
| Área sembrada                | Mill ha | 19,93       | 20,25       | 20,20       | 19,00               | 18,70                 |
| Área cosechada               | Mill ha | 19,48       | 19,45       | 19,00       | 17,96               | 17,70                 |
| Sup. No cosechada            | Mill ha | 0,44        | 0,80        | 1,20        | 1,04                | 1,00                  |
| Rinde                        | qq/ha   | 27,7        | 31,8        | 29,1        | 31,9                | 31,1                  |
| <b>STOCK INICIAL</b>         | Mill tn | 5,8         | 10,2        | 11,2        | 11,1                | 15,9                  |
| <b>IMPORTACIONES</b>         | Mill tn | 0,0         | 0,1         | 1,3         | 1,8                 | 2,0                   |
| <b>PRODUCCIÓN</b>            | Mill tn | 54,1        | 61,8        | 55,3        | 57,3                | 55,1                  |
| <b>OFERTA TOTAL</b>          | Mill tn | <b>59,8</b> | <b>72,1</b> | <b>67,8</b> | <b>70,2</b>         | <b>73,0</b>           |
| <b>CONSUMO INTERNO</b>       | Mill tn | 42,2        | 49,3        | 47,6        | 47,1                | 48,8                  |
| Crushings                    | Mill tn | 38,5        | 45,1        | 43,1        | 42,5                | 44,0                  |
| Semilla, balanceados y otros | Mill tn | 3,7         | 4,2         | 4,5         | 4,6                 | 4,8                   |
| <b>EXPORTACIONES</b>         | Mill tn | 7,4         | 11,6        | 9,0         | 7,2                 | 10,5                  |
| <b>DEMANDA TOTAL</b>         | Mill tn | <b>49,6</b> | <b>60,9</b> | <b>56,6</b> | <b>54,3</b>         | <b>59,3</b>           |
| <b>STOCK FINAL</b>           | Mill tn | <b>10,2</b> | <b>11,2</b> | <b>11,1</b> | <b>15,9</b>         | <b>13,8</b>           |
| Ratio Stock/consumo          | (%)     | 21%         | 18%         | 20%         | 29%                 | 23%                   |

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

hectárea cosechada (eso es, 10% más que el año anterior). Como resultado, la producción nacional de soja está estimada en 57,3 millones de toneladas (sobre la base de GEA), 2 Mt por encima del año previo.

Si al *output* estimado se le suman stocks iniciales de 11,1 Mt e importaciones por 1,8 Mt, se arriba a una oferta total de soja 2016/17 de 70,2 Mt, 2,4 Mt más que el año precedente y el segundo mayor registro de la historia, por detrás de los 72,1 Mt del ciclo 2014/15.

Pese al incremento de la oferta, el consumo doméstico del poroto caería levemente respecto del año pasado. La reducción del volumen procesado, que totalizaría 42,5 Mt para toda la campaña, no lograría verse compensado con mayor utilización para semilla y extrusado por lo que se estima una absorción interna total de soja de 47,1 Mt, medio millón menos que en la campaña 2015/16.

Las exportaciones de poroto, en vista que el margen bruto para la actividad se ha mantenido en terreno negativo en gran parte de lo que va de la campaña, pasarían de 9 Mt el año pasado a 7,2 Mt en este ciclo 2016/17. Así, del lado de la demanda, entre el consumo doméstico y la exportación como poroto se utilizaría un total de 54,3 Mt, unos 2 Mt menos que en la campaña anterior.





AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE DE 2017



récord alcanzado en este año. Sin embargo, incluso con menor producción (una proyección preliminar de 55,1 Mt) los stocks iniciales récord llevarán la oferta total de soja hasta los 73 Mt en la campaña 2017/18.

Con respecto al ritmo de los negocios locales, el sistema de rebaja de retenciones es muy gradual como para que genere grandes cambios en este aspecto. Lo más crítico sigue estando en el balance de oferta y demanda. Habrá que ver, por un lado, si cuando se están definiendo expectativas de producción en el hemisferio norte se da algún fallo productivo -ajustaría la oferta de naciones competidoras, cambiando la

situación rápidamente y mejorando los precios globales ya que la demanda mundial sigue siendo firme en el mediano y largo plazo- y si, por el otro, varían algunas de las condiciones comerciales desde la demanda.

La contraposición entre 70,2 Mt de oferta total y 54,3 Mt de demanda global dejaría un inventario de final de temporada de 15,9 Mt, récord histórico para nuestro país y 43% por encima del año pasado. Por lo tanto, la relación stock/consumo pasaría de 20% en 2015/16 a cerca de 30% en 2016/17, también el valor más alto de nuestros anales estadísticos.

Por lo pronto, se estima para la 2017/2018 una demanda total de soja de 59,3 Mt en base a un consumo doméstico de 48,8 Mt (con un *crushing* de 44 Mt y semilla más extrusado por 4,8 Mt) y exportaciones de poroto por 10,5 Mt.

Para la campaña próxima, en tanto, se descuenta que habrá un ajuste de la oferta por el lado de la menor área sembrada y un nivel de rindes que, en principio, se proyecta más cerca de su tendencia histórica que del

Si la realidad se acercase al escenario planteado, se



estaría frente a una caída de stocks finales, que pasarían de 15,9 Mt en la actual a 13,8 Mt en la 2017/18. Aun así, sería el segundo registro más alto de la historia y dejaría la relación stock/consumo en 23%, 6 puntos porcentuales menos que el ciclo precedente, pero todavía relativamente alto.

Hay un contexto del balance mundial de oferta y demanda pesado, por lo cual cualquier noticia de problemas productivos puede resultar positivo para los precios. Sin esos problemas, hay gran oferta en todos lados y el ritmo al cual se van desahogando los inventarios







AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE DE 2017

tiene efecto sobre todos los precios. Esto no debe soslayarse a la hora de definir la estrategia comercial, sobre todo en lo que se refiere a cobertura de riesgo de precios por parte de los oferentes del mercado local.



**COMMODITIES**

**Rinde de EE.UU. y *zafrinha* brasileña presionan al maíz**

FEDERICO DI YENNO

A medida que avanza la cosecha en Estados Unidos, las diferentes fuentes de datos privados ajustan el rendimiento del maíz al alza. Esta situación sumada a la fuerte exportación proveniente del vecino país del Brasil se combina para hundir el precio del maíz, y dándole pocas chances de recuperación.

**La situación en Brasil**

En el pasado mes de septiembre, Brasil exportó 5.914.353 millones de toneladas de maíz según datos de la aduana de este país. Este guarismo alcanza un record histórico comparando con los datos de exportación para los meses de septiembre y logra el segundo mes de mayor exportación de maíz en términos históricos. Estos grandes envíos que ha tenido Brasil, se han sentido durante toda la campaña impidiendo a los precios del maíz recuperarse, a pesar

de una demanda activa principalmente de los destinos del Sudeste Asiático.

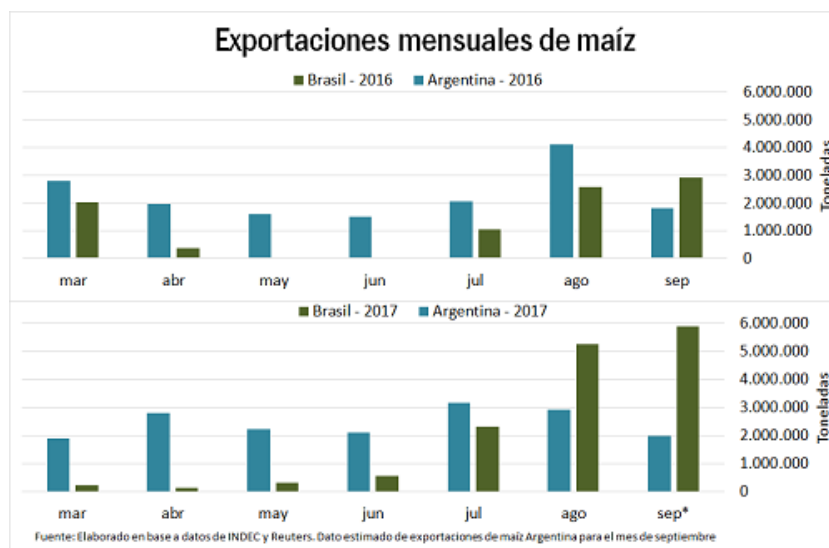
Este fuerte volumen de exportación proviene de una muy buena cosecha 2016/17 de maíz en Brasil, que alcanzó a 98,5 millones de toneladas. Hubo un fuerte incremento interanual, pero obedeció a la muy mala campaña 2015/16, cuando una fuerte sequía afectó la *zafrinha* de maíz 2016 (maíz de segunda cuyo principal destino es la exportación) y se terminó produciendo un total de 67 Mt.

**La situación en EE.UU.**

Según se reflejaba en los balances de oferta y demanda –bajo el constante ajuste de los analistas y especialistas–, había expectativas de aumento en las exportaciones brasileña y, por lo tanto, contrarrestando la disminución estimada *ex-ante* de las exportaciones de Estados Unidos, debido a una menor producción de maíz 2017/18.

La campaña de maíz estadounidense, que comenzó el 1° de septiembre, tuvo una corrección a la baja en el rendimiento estimado por USDA, pero no tanto como anticipaba el mercado a partir de la sequía que sufrieron áreas claves de producción. Al ser menor a lo esperado por el mercado el ajuste de rendimientos, el precio del cereal en Chicago siguió una senda bajista, la que continúa hasta la fecha.

Hubo una primera fuerte corrección del rendimiento esperado en agosto, cuando el USDA ubicó el promedio en 106,39 qq/ha (0,735 qq/ha menos que el rendimiento tendencial). El mercado anticipaba un recorte mucho mayor en ese entonces, arrojando las distintas estimaciones un recorte promedio de 2,82 qq/ha. De esta manera, hubo un impacto visible sobre la oferta global del cereal por la contribución de la producción de EE.UU. El informe de septiembre siguió sumando al panorama negativo para los precios, ya que el rendimiento estadounidense fue





**AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE DE 2017**

revisado al alza a 106,64 qq/ha.

Es posible una segunda fuerte corrección en el rendimiento del maíz en el próximo informe del USDA, el 12 de octubre, ya que muchos analistas privados han empezado a revisar al alza la cifra debido a los buenos reportes que llegan de los lotes cosechados, expandiéndose en las principales zonas de producción.

### La situación en Argentina

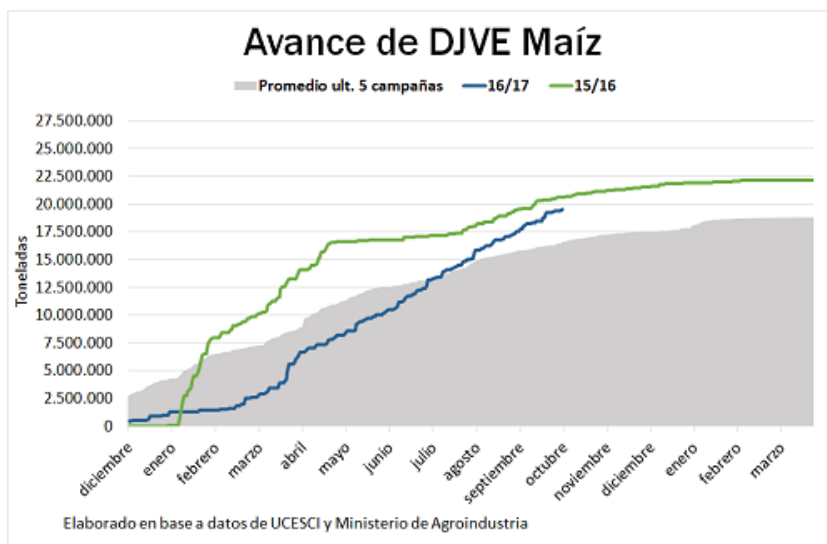
En este escenario de precios bajos y muy firme competencia exportadora, es donde el maíz argentino tiene que satisfacer la demanda de los distintos destinos extranjeros.

Al 27 de septiembre las compras de maíz del sector exportador alcanzan a 21,69 Mt. Este valor se encuentra un 25% por encima de lo comprado a igual fecha del año pasado (17,31 Mt), pero, más importante aún, muestra que la exportación tendría cubierto los compromisos contraídos con el exterior.

Al 4 de octubre, las DJVE de maíz han llegado a 19,5 millones de toneladas, por detrás de los 20,4 Mt de compromisos contraídos el año pasado. Si bien las ventas externas fueron creciendo, distan de mostrar el patrón de campañas anteriores, lo que puede apreciarse en el gráfico adjunto.

Conforme avanzan los meses, las expectativas de colocación del cereal en el exterior se tornan un poco pesimistas en vista de la gran oferta disponible, parte de ello descrito anteriormente.

Anticipándose al nuevo informe del USDA, el Consejo Internacional del Cereal (CIC), aumentó sus estimaciones de producción de maíz 2017/18 en los Estados Unidos en un 7%. Según cita el último informe al 28 de septiembre, "a pesar de las preocupaciones sobre las condiciones sub óptimas durante la polinización, los informes de cosecha han confirmado hasta ahora una fuerte productividad. Por lo tanto, la cifra de producción



del Consejo se revisó 6,4 millones de toneladas, a 358,4 millones.". Igualmente esta cifra sigue siendo un 7% inferior al pico productivo alcanzado en la campaña 2016/17 para este país productor exportador y competidor del maíz argentino.



### FINANZAS

#### Nuevas resoluciones CNV para Agentes

MARIA JIMENA RIGGIO

La Comisión Nacional de Valores, órgano de control y fiscalización del mercado de capitales, dictó tres resoluciones en las que dispone la creación de una nueva categoría de agente, el Asesor Global de Inversiones, y redefinió las funciones específicas de las categorías de Agentes Productores, de Negociación y de Liquidación y Compensación.

**Resolución 708-E/2017:** Respecto de las categorías "Agentes de Negociación" (AN) y "Agente de Liquidación y Compensación" (ALYC) se redefine y establece el alcance de sus funciones y actividades autorizadas, para permitirles realizar acuerdos con *brokers* internacionales y así poder cursar órdenes en el exterior para sus clientes locales.

#### Tanto para AN como para ALYC:

- Para la inscripción en el registro de CNV se





**AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE DE 2017**

modifica en todos los casos presentarse el Nuevo Anexo I: Contenido Mínimo Convenio de Apertura de Cuenta integrando en su contenido los antiguos Anexos I, II y III.

- Sólo podrán actuar de acuerdo a las instrucciones precisas impartidas por sus clientes, incluso para operaciones de compra y/o venta de instrumentos financieros en el exterior, de países incluidos dentro del listado de países cooperadores, para ser comercializados en esas jurisdicciones a inversores, acorde al perfil de riesgo del cliente, celebrando convenios con intermediarios radicados en el exterior, siempre que se encuentren regulados por CNV u organismos de control y pertenezcan a países incluidos dentro del listado de países cooperadores.

- En lo que respecta a las obligaciones con sus clientes establece como general el requisito de conocer el perfil de riesgo o tolerancia de riesgo del mismo, eliminando que sea solo para el caso de contar con autorización general otorgada por el cliente.

- Se incorpora como requisito que deberá llevarse un Registro de instrucciones de operaciones en el exterior: en el cual deberá constar la identificación del comitente, tipo de operación, nombre del intermediario del exterior, identificación del mercado, fecha de instrucción con indicación de monto, cantidad y/o precio máximo, fecha de concertación y de liquidación, especie (N° CUSPIN/ISIN), cantidad, precio de negociación, gastos de la operación y entidad depositante de los títulos del exterior; y deberán conservar la documentación respaldatoria de las operaciones efectuadas.

- Régimen Informativo General: incorpora la presentación dentro de los 10 días de finalizado cada trimestre, valorización –al último día de cada trimestre- de la suma total de la cartera de activos del exterior con detalle de su composición.

- Se establece como plazo el 28/02/2018 para que los ALYC y AN que se encuentren inscriptos en el Registro para adecuar su actividad conforme a las disposiciones vigentes.

#### **Agentes de Negociación:**

- Incorpora a las limitaciones en la actuación específicamente el inciso g) Realizar actividades de administración discrecional de carteras de clientes.

- Se elimina la periodicidad mínima anual de

actualización del régimen informativo de los clientes de los AN subida a la AIF, debiendo siempre mantenerse actualizada con la última versión del formulario que utilice.

#### **Agentes de Liquidación y Compensación:**

- Respecto a los convenios que sean celebrados entre el ALYC y el AAGI será de aplicación lo dispuesto en el nuevo Capítulo VII.

- Régimen Informativo General: incorpora como requisito la presentación de la Nómina de Agentes Asesores Globales de Inversión registrados en la CNV con los que tiene firmado un convenio o contrato.

**Resolución 709-E/2017:** Regulariza la figura del Agente Productor, quienes desarrollan actividades de difusión y promoción de VN, adaptándola a la Ley 26.831.

- Se establece como plazo el 28/02/2018 para que los AP que se encuentren inscriptos en el Registro para adecuar su actividad conforme a las disposiciones vigentes.

- Define al AP incorporando claramente: “...desarrollar actividades de difusión y promoción de valores negociables”

- Se elimina el Control Societario de los AP personas jurídicas que la CNV hacía desde su inscripción s/ art. 3.

- Establece que los contratos firmados entre el AP y los AN y/o entre el AP y los ALYC deberán dentro de los 2 días de suscriptos informarse a través de la AIF, como así también inmediatamente informar su rescisión.

- Deberán revestir Idoneidad, en caso de estar en contacto con el público inversor.

- Actividades Permitidas: ya no podrán i) prestar asesoramiento a clientes respecto de inversiones; ii) gestionar órdenes de clientes, dados de alta por el AN y el ALYC; iii) administrar carteras de clientes. Pero en el marco del desarrollo de las actividades de difusión y promoción podrá: a) Captar clientes para su posterior alta por parte del AN y/o ALYC con los que tenga firmado un contrato; b) Prestar información sobre los servicios brindados por los AN y/o ALYC con los que haya suscripto contrato; c) Proveer al cliente de la documentación utilizada por el AN y/o ALYC necesaria para su registro como cliente.







**AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE DE 2017**

- Limitaciones: incorpora el inciso i) Gestionar órdenes ni administrar carteras de clientes.
- Incompatibilidades: se eliminó el supuesto de los que siendo integrantes de un agente de CNV, se les haya cancelado la autorización y registro por un sumario, hasta 5 años después que quede firme el mismo.
- Requisitos para la inscripción: elimina los incisos de: Código de Conducta y la acreditación de idoneidad y para personas físicas elimina: la manifestación de bienes del patrimonio no inferior a \$250.000 y la acreditación del título universitario.
- Difusión: elimina el requisito de remitir la publicidad realizada a la AIF dentro de los 3 días hábiles siguientes.
- Régimen Informativo: adapta los incisos a presentar ante la AIF según los requisitos de inscripción actualizados.

**Resolución 710-E/2017:** Crea la figura del "Asesor Global de Inversión" (AGI) que tendrá la función de asesorar a personas que tienen ahorros en Argentina o en el exterior, es decir cuya actuación consistirá en proporcionar de manera habitual y profesional servicios de asesoramiento, gestión de órdenes de operaciones y/o administración de carteras de inversión, Esta nueva categoría favorecerá la competitividad de los actores locales. Podrá operar para sus clientes localmente a través de una ALYC e internacionalmente a través de una ALYC o de un broker autorizado para tal fin. Podrá manejar carteras tomando decisiones por los clientes que así se lo indiquen.

- Lo define: "... las S.A. constituidas en el país cuyo objeto social exclusivo consista en proporcionar de manera habitual y profesional servicios de: i) asesoramiento respecto de inversiones en el mercado de capitales, ii) gestión de órdenes de operaciones y/o iii) administración de carteras de inversión, contando para ello con mandato expreso; a nombre y en interés de sus clientes, ya sea por medio de un ALYC y/o por medio de intermediarios radicados en el exterior -siempre que se encuentren regulados por Comisiones de Valores u organismos de control y pertenezcan a países incluidos dentro del listado de países cooperadores, previa suscripción de los convenios respectivos.

- Se les exige idoneidad.
- Limitaciones: No podrán realizar ninguna otra actividad de las demás categorías de agentes y/o sujetos bajo fiscalización de CNV: a) Recibir cobros o efectuar pagos de clientes o en nombre de clientes, con excepción de aquellos que se correspondan con la percepción de remuneraciones por el ejercicio de las actividades propias del AAGI; b) Recibir, entregar o transferir valores negociables de clientes o en nombre de clientes. c) Custodiar fondos y/o valores negociables de clientes o en nombre de clientes; d) Constituir domicilio o desarrollar sus actividades en el mismo domicilio de otro agente y/u otros sujetos registrados o bajo fiscalización de esta Comisión; e) Ser cliente, ni titular de cuenta comitente y/o cuenta custodia en el ALYC con quien hubiera firmado convenio; f) Ofrecer públicamente valores negociables que no cuenten con autorización de oferta pública en la República Argentina; g) Cursar instrucciones sobre productos que correspondan a países no incluidos dentro del listado de países cooperadores; h) Operar con ALyC y/o intermediarios del exterior del mismo grupo económico cuando ejerza administración discrecional de carteras.
- Rotación excesiva de cartera: AAGI no podrá impartir órdenes o instrucciones de operaciones, que por su volumen o frecuencia, sean excesivas en consideración del perfil de riesgo del cliente y los patrones de operaciones de la cartera administrada, en relación a las comisiones obtenidas por el AAGI.
- Deberá celebrar convenios con uno o más ALYC registrados para desarrollar su actividad en el ámbito local.
- Responsabilidad: será responsable por la actividad de gestión de órdenes, asesoramiento a clientes y administración de carteras; el ALYC responde ante los clientes por los actos encomendados por el AAGI en lo relativo a la operatoria, sin perjuicio de la responsabilidad del AAGI por el desarrollo de su actividad.
- PN mínimo: \$ 2.500.000.-
- Se establece el régimen informativo, incompatibilidades etc. correspondientes a la categoría.





AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE 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 |                    |                    |              |              |
| <b>Total</b> |       |       | <b>339.333.290</b> | <b>329.162.756</b> | <b>2.391</b> | <b>2.641</b> |

**MAV: CAUCIONES**

| Plazo         | Tasa promedio |                 | Monto contado |                 | N° Operaciones |                 |
|---------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|----------------|-----------------|
|               | Semana Actual | Semana Anterior | Semana Actual | Semana Anterior | Semana Actual  | Semana Anterior |
| Hasta 7 días  | 26,63         | 26,89           | 349.973.946   | 347.599.480     | 1.963          | 1.987           |
| Hasta 14 días | 25,72         | 25,99           | 5.520.666     | 10.864.824      | 80             | 140             |
| Hasta 21 días | 26,01         | 26,95           | 1.593.400     | 46.040          | 23             | 3               |
| Hasta 28 días | 29,00         | 27,14           | 200.362       | 378.300         | 5              | 3               |
| > 28 días     | 27,20         | 26,00           | 773.000       | 45.000          | 4              | 1               |

**Mercado de Capitales Argentino**

05/10/17

**Acciones del Panel Principal**

| Variable          | Valor al cierre | Retorno |            | Beta   | PER         |             | VolProm diario (5 días) |
|-------------------|-----------------|---------|------------|--------|-------------|-------------|-------------------------|
|                   |                 | Semanal | Interanual |        | Emp. Sector | Emp. Sector |                         |
| <b>MERVAL</b>     | 27.015,58       | 5,54    | 58,26      |        |             |             | 59,69                   |
| <b>MERVAL ARG</b> | 26.147,20       | 6,13    | 63,76      |        |             |             | 71,41                   |
| Pampa Energia     | \$ 46,70        | 6,99    | 140,72     | 1,07   | 0,80        | 45,68       | 23,71                   |
| YPF               | \$ 398,30       | 3,52    | 36,09      | 54,54  | 1,02        | 0,83        | 0,00                    |
| Petrobras Brasil  | \$ 91,65        | 5,53    | 21,88      | 11,50  | 1,36        | 0,83        | 0,00                    |
| Grupo Galicia     | \$ 93,45        | 5,41    | 90,69      | 119,49 | 0,89        | 0,98        | 18,06                   |
| Siderar           | \$ 13,10        | 3,15    | 42,52      | 43,44  | 1,01        | 0,96        | 11,07                   |
| Cresud            | \$ 32,70        | 1,24    | 22,05      | 33,47  | 0,84        | 0,71        | 0,00                    |
| Banco Francés     | \$ 123,50       | 7,63    | 19,64      | 34,94  | 1,11        | 0,98        | 23,31                   |
| Banco Macro       | \$ 213,55       | 8,15    | 78,20      | 109,61 | 0,99        | 0,98        | 18,64                   |
| T. Gas del Sur    | \$ 75,75        | 9,78    | 249,08     | 155,91 | 1,05        | 1,11        | 31,39                   |
| Aluar             | \$ 12,90        | 1,18    | 22,42      | 33,88  | 1,01        | 0,96        | 18,53                   |
| Transener         | \$ 42,85        | 4,77    | 363,24     | 184,72 | 1,22        | 1,22        | 17,49                   |
| T. Gas del Norte  | \$ 67,30        | 22,48   | 647,78     | 391,24 | 1,16        | 1,11        | 0,00                    |
| Com. del Plata    | \$ 4,34         | 11,28   | 49,23      | 59,28  | 0,80        | 0,80        | 23,71                   |
| Mirgor            | \$ 444,80       | 0,46    | -2,33      | 57,81  | 0,54        | 0,54        | 13,06                   |
| Tenaris           | \$ 244,85       | -1,55   | 9,80       | -11,92 | 0,86        | 0,96        | 0,00                    |
| Edenor            | \$ 37,05        | 9,94    | 145,36     | 78,99  | 1,11        | 0,22        | 90,89                   |
| Central Puerto    | \$ 29,50        | 3,33    | 36,66      | 34,11  | 0,89        | 0,89        | 22,93                   |
| Telecom Arg       | \$ 110,35       | 2,99    | 95,31      | 87,99  | 0,97        | 0,99        | 18,32                   |
| Autop. del Sol    | \$ 116,50       | 2,73    | 169,40     | 136,86 | 0,43        | 0,48        | 31,34                   |
| Agrometal         | \$ 36,00        | -1,64   | 73,91      | 33,33  | 0,91        | 0,84        | 27,77                   |
| Dist. Gas Cuyana  | \$ 32,40        | 18,68   | 136,50     | 131,43 | 0,71        | 0,83        | 57,64                   |
| Holcim            | \$ 61,25        | 12,08   | 91,92      | 80,86  | 0,62        | 0,76        | 28,76                   |
| San Miguel        | \$ 130,75       | 1,12    | 4,70       | 10,91  | 0,91        | 0,96        | 101,55                  |
| Consultatio       | \$ 39,15        | 1,69    | -12,13     | 1,84   | 0,50        | 0,28        | 8,36                    |
| Central Cost.     | \$ 15,75        | 14,55   | 64,06      | 49,29  | 1,20        | 0,89        | 127,47                  |
| Petrolera Pampa   | \$ 102,50       | 8,01    | 70,83      | 21,30  | 0,85        | 0,83        | 16,19                   |

**Títulos Públicos del Gobierno Nacional**

05/10/17

| Variable                     | Valor al cierre | Var. Semanal | TIR   | Duration | Cupón | Próximo pago cupón |
|------------------------------|-----------------|--------------|-------|----------|-------|--------------------|
| <b>EN DÓLARES</b>            |                 |              |       |          |       |                    |
| Bonar 18 (AN18)              | 1930,0          | 0,00         | 2,29% | 1,07     | 9,00% | 29/11/2017         |
| Bono Rep. Arg. AA19          | 1868,0          | -0,90        | 3,38% | 1,43     | 6,25% | 22/10/2017         |
| Bonar 20 (AO20)*             | 1930,0          | -3,88        | 4,19% | 2,68     | 8,00% | 08/10/2017         |
| Bono Rep. Arg. AA21          | 1963,0          | -0,05        | 4,02% | 3,06     | 6,88% | 22/10/2017         |
| Bono Rep. Arg. A2E2          | 1853,0          | 0,05         | 4,33% | 3,77     | 0,00% | 26/01/2018         |
| Bonar 24 (AY24)              | 2000,0          | -3,92        | 4,40% | 3,38     | 8,75% | 07/11/2017         |
| Bonar 2025                   | 1890,0          | -0,53        | 4,77% | 5,3      | 5,75% | 18/10/2017         |
| Bono Rep. Arg. AA26          | 2020,0          | 0,20         | 5,72% | 6,22     | 7,50% | 22/10/2017         |
| Bono Rep. Arg. A2E7          | 1910,0          | -0,26        | 5,80% | 6,84     | 0,00% | 26/01/2018         |
| Discount u\$s L. Arg. (DICA) | 2885,0          | 0,24         | 6,25% | 7,48     | 8,28% | 31/12/2017         |
| Discount u\$s L. NY (DIC)    | 2927,0          | 0,93         | 6,23% | 7,49     | 8,28% | 31/12/2017         |
| Bonar 2037                   | 2035,0          | 2,11         | 6,63% | 10       | 7,63% | 18/10/2017         |
| Par u\$s L. Arg. (PARA)      | 1238,0          | 0,98         | 6,95% | 11,11    | 1,33% | 31/03/2018         |
| Par u\$s L. NY (PARY)        | 1204,0          | -2,60        | 6,82% | 11,29    | 1,33% | 31/03/2018         |
| Bono Rep. Arg. AA46          | 2015,0          | 1,36         | 6,78% | 12,02    | 7,63% | 22/10/2017         |
| Bono Rep. Arg. AC17          | 1765,0          | -0,51        | 7,12% | 14,01    | 6,88% | 28/12/2017         |

**DOLLAR-LINKED**

|                 |        |      |       |      |       |            |
|-----------------|--------|------|-------|------|-------|------------|
| Bonad 18 (AM18) | 1722,0 | 0,12 | 5,57% | 0,43 | 2,40% | 18/03/2018 |
|-----------------|--------|------|-------|------|-------|------------|

**EN PESOS + CER**

|                             |       |        |       |       |       |            |
|-----------------------------|-------|--------|-------|-------|-------|------------|
| Bogar 18 (NF18)*            | 32,6  | -19,21 | 8,40% | 0,2   | 2,00% | 04/02/2018 |
| Boncer 20 (TC20)            | 113,9 | 1,11   | 5,46% | 2,37  | 2,25% | 28/10/2017 |
| Boncer 21 (TC21)            | 120,0 | 2,56   | 4,84% | 3,52  | 2,50% | 22/01/2018 |
| Bocon 24 (PR13)             | 392,4 | 1,72   | 5,35% | 2,98  | 2,00% | 15/10/2017 |
| Discount \$ Ley Arg. (DICP) | 773,0 | 1,91   | 4,78% | 8,28  | 5,83% | 31/12/2017 |
| Par \$ Ley Arg. (PARP)      | 350,0 | 1,45   | 5,29% | 13,39 | 1,18% | 31/03/2018 |
| Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP) | 525,0 | -2,42  | 5,72% | 14,22 | 3,31% | 31/12/2017 |

**EN PESOS A TASA FIJA**

|                            |       |       |        |      |        |            |
|----------------------------|-------|-------|--------|------|--------|------------|
| Bono Marzo 2018 (TM18)     | 102,0 | 1,29  | 24,40% | 0,36 | 22,75% | 05/03/2018 |
| Bono Setiembre 2018 (TS18) | 100,0 | 1,37  | 23,85% | 0,8  | 21,20% | 19/03/2018 |
| Bono Octubre 2021 (TO21)*  | 105,5 | -8,06 | 17,02% | 2,78 | 18,20% | 03/04/2018 |
| Bono Octubre 2023 (TO23)   | 109,5 | 0,00  | 16,10% | 3,53 | 16,00% | 17/10/2017 |
| Bono Octubre 2026 (TO26)   | 114,0 | 0,00  | 14,67% | 4,59 | 15,50% | 17/10/2017 |

**EN PESOS A TASA VARIABLE**

|                             |       |       |        |      |  |            |
|-----------------------------|-------|-------|--------|------|--|------------|
| Bonar 2018 (Badlar + 2,75%) | 102,5 | 0,99  | 26,79% | 0,35 |  | 01/12/2017 |
| Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)  | 103,8 | 1,72  | 24,72% | 1,15 |  | 11/12/2017 |
| Bonar 2020 (Badlar + 3,25%) | 110,0 | 4,76  | 25,26% | 1,73 |  | 01/12/2017 |
| Bonar 2022 (Badlar + 2%)    | 103,0 | -2,83 | 24,95% | 2,71 |  | 03/01/2018 |

\* Corte de Cupón durante la semana.

**Mercado Accionario Internacional**

05/10/17

| Variable                    | Valor al cierre | Retorno |            |                | Máximo    |
|-----------------------------|-----------------|---------|------------|----------------|-----------|
|                             |                 | Semanal | Interanual | Año a la fecha |           |
| <b>ÍNDICES EE.UU.</b>       |                 |         |            |                |           |
| Dow Jones Industrial        | 22.775,39       | 1,76%   | 24,58%     | 15,24%         | 22.685,94 |
| S&P 500                     | 2.552,07        | 1,67%   | 18,17%     | 13,99%         | 2.552,51  |
| Nasdaq 100                  | 6.057,14        | 2,09%   | 24,18%     | 24,54%         | 6.059,21  |
| <b>ÍNDICES EUROPA</b>       |                 |         |            |                |           |
| FTSE 100 (Londres)          | 7.516,19        | 1,95%   | 7,37%      | 5,23%          | 7.598,99  |
| DAX (Frankfurt)             | 12.982,10       | 1,19%   | 22,83%     | 13,07%         | 12.976,24 |
| IBEX 35 (Madrid)            | 10.167,10       | -2,07%  | 16,10%     | 8,71%          | 16.040,40 |
| CAC 40 (París)              | 5.368,60        | 0,73%   | 19,83%     | 10,41%         | 6.944,77  |
| <b>OTROS ÍNDICES</b>        |                 |         |            |                |           |
| Bovespa                     | 76.617,53       | 4,15%   | 27,16%     | 27,21%         | 78.024,09 |
| Shanghai Shenzhen Composite | 3.349,22        | -0,10%  | 11,70%     | 7,91%          | 6.124,04  |





AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE DE 2017

**MONITOR DE COMMODITIES GRANOS**

**Monitor de Commodities Granos**

**Mercado Físico de Granos de Rosario 05/10/17**

| Plaza/Producto            | Entrega | 5/10/17 | 28/9/17 | 5/10/16 | Var. Sem. | Var. Año |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|-----------|----------|
| <b>PRECIOS SPOT, CACR</b> |         |         |         |         |           |          |
| S/t                       |         |         |         |         |           |          |
| Trigo                     | Disp.   | 2.920   | 2.940   | 2.100   | ↓ -0,7%   | ↑ 39,0%  |
| Maíz                      | Disp.   | 2.390   | 2.400   | 2.450   | ↓ -0,4%   | ↓ -2,4%  |
| Girasol                   | Disp.   | 5.540   | 5.480   | 4.700   | ↑ 1,1%    | ↑ 17,9%  |
| Soja                      | Disp.   | 4.400   | 4.400   | 3.950   | 0,0%      | ↑ 11,4%  |
| Sorgo                     | Disp.   | 2.000   | 2.000   | 2.000   | 0,0%      | 0,0%     |
| <b>FORWARD O FUTUROS</b>  |         |         |         |         |           |          |
| US\$/t                    |         |         |         |         |           |          |
| Trigo                     | Dic/Ene | 172,5   | 164,5   | 143,0   | ↑ 4,9%    | ↑ 20,6%  |
| Maíz                      | Mar/May | 148,8   | 149,7   | 149,0   | ↓ -0,6%   | ↓ -0,1%  |
| Soja                      | Abr/May | 264,7   | 261,5   | 255,0   | ↑ 1,2%    | ↑ 3,8%   |

\* 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 05/10/17**

| Producto                     | Posición | 5/10/17 | 28/9/17 | 5/10/16 | Var. Sem. | Var. Año |
|------------------------------|----------|---------|---------|---------|-----------|----------|
| <b>ENTREGA CERCANA</b>       |          |         |         |         |           |          |
| US\$/t                       |          |         |         |         |           |          |
| Trigo SRW                    | Disp.    | 162,0   | 167,2   | 148,8   | ↓ -3,1%   | ↑ 8,8%   |
| Trigo HRW                    | Disp.    | 159,6   | 166,5   | 152,5   | ↓ -4,1%   | ↑ 4,6%   |
| Maíz                         | Disp.    | 137,6   | 138,8   | 136,9   | ↓ -0,9%   | ↑ 0,5%   |
| Soja                         | Disp.    | 355,8   | 352,6   | 351,6   | ↑ 0,9%    | ↑ 1,2%   |
| Harina de soja               | Disp.    | 344,9   | 338,2   | 334,9   | ↑ 2,0%    | ↑ 3,0%   |
| Aceite de soja               | Disp.    | 722,4   | 718,5   | 720,0   | ↑ 0,6%    | ↑ 0,3%   |
| <b>ENTREGA A COSECHA</b>     |          |         |         |         |           |          |
| US\$/t                       |          |         |         |         |           |          |
| Trigo SRW                    | Dic      | 162,0   | 190,7   | 155,0   | ↓ -15,1%  | ↑ 4,5%   |
| Trigo HRW                    | Dic      | 159,6   | 194,9   | 149,2   | ↓ -18,1%  | ↑ 7,0%   |
| Maíz                         | Dic      | 137,6   | 149,7   | 150,3   | ↓ -8,1%   | ↓ -8,4%  |
| Soja                         | Nov      | 355,8   | 360,6   | 315,6   | ↓ -1,3%   | ↑ 12,7%  |
| Harina de soja               | Dic      | 349,3   | 344,4   | 306,2   | ↑ 1,4%    | ↑ 14,1%  |
| Aceite de soja               | Dic      | 727,5   | 816,8   | 690,0   | ↓ -10,9%  | ↑ 5,4%   |
| <b>RELACIONES DE PRECIOS</b> |          |         |         |         |           |          |
| Soja/maíz                    | Disp.    | 2,59    | 2,54    | 2,57    | ↑ 1,8%    | ↑ 0,7%   |
| Soja/maíz                    | Nv/Dc    | 2,59    | 2,41    | 2,10    | ↑ 7,3%    | ↑ 23,1%  |
| Trigo blando/maíz            | Disp.    | 1,18    | 1,20    | 1,09    | ↓ -2,3%   | ↑ 8,3%   |
| Harina soja/soja             | Disp.    | 0,97    | 0,96    | 0,95    | ↑ 1,1%    | ↑ 1,8%   |
| Harina soja/maíz             | Disp.    | 2,51    | 2,44    | 2,45    | ↑ 2,9%    | ↑ 2,5%   |
| Cont. aceite en crushing     | Disp.    | 0,32    | 0,33    | 0,33    | ↓ -1,0%   | ↓ -1,7%  |

**Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 05/10/17**

| Origen / Producto           | Entrega | 5/10/17 | 29/9/17 | 7/10/16 | Var. Sem. | Var. Año |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|-----------|----------|
| <b>TRIGO</b>                |         |         |         |         |           |          |
| US\$/t                      |         |         |         |         |           |          |
| ARG 12,0% - Up River        | Cerc.   | 184,0   | 175,5   | 165,0   | ↑ 4,8%    | ↑ 11,5%  |
| EE.UU. HRW - Golfo          | Cerc.   | 229,3   | 234,3   | 197,6   | ↓ -2,1%   | ↑ 16,0%  |
| EE.UU. SRW - Golfo          | Cerc.   | 193,1   | 195,9   | 179,9   | ↓ -1,4%   | ↑ 7,3%   |
| FRA Soft - Rouen            | Cerc.   | 189,3   | 190,4   | 189,8   | ↓ -0,6%   | ↓ -0,3%  |
| RUS 12,5% - Mar Negro prof. | Cerc.   | 192,0   | 189,0   | 169,0   | ↑ 1,6%    | ↑ 13,6%  |
| RUS 12,5% - Mar Azov        | Cerc.   | 168,0   | 168,0   | 150,0   | 0,0%      | ↑ 12,0%  |
| UCR Feed - Mar Negro        | Cerc.   | 179,0   | 177,0   | 158,5   | ↑ 1,1%    | ↑ 12,9%  |
| <b>MAIZ</b>                 |         |         |         |         |           |          |
| ARG - Up River              | Cerc.   | 143,5   | 148,5   | 170,4   | ↓ -3,4%   | ↓ -15,8% |
| BRA - Paranaguá             | Cerc.   | 146,7   |         |         |           |          |
| EE.UU. - Golfo              | Cerc.   | 159,3   | 156,1   | 163,3   | ↑ 2,0%    | ↓ -2,4%  |
| UCR - Mar Negro             | Cerc.   | 161,5   | 160,5   | 163,5   | ↑ 0,6%    | ↓ -1,2%  |
| <b>SORGO</b>                |         |         |         |         |           |          |
| ARG - Up River              | Cerc.   | 149,0   | 149,0   | 162,0   | 0,0%      | ↓ -8,0%  |
| EE.UU. - Golfo              | Cerc.   | 165,1   | 167,9   | 135,6   | ↓ -1,6%   | ↑ 21,8%  |
| <b>SOJA</b>                 |         |         |         |         |           |          |
| ARG - Up River              | Cerc.   | 377,8   | 380,0   | 443,7   | ↓ -0,6%   | ↓ -14,9% |
| BRA - Paranaguá             | Cerc.   | 379,2   | 382,5   | 383,2   | ↓ -0,9%   | ↓ -1,0%  |
| EE.UU. - Golfo              | Cerc.   | 376,3   | 377,8   | 387,5   | ↓ -0,4%   | ↓ -2,9%  |







AÑO XXXV – N° 1828 – VIERNES 06 DE OCTUBRE DE 2017

**TERMÓMETRO MACRO**

**TERMÓMETRO MACRO**

**Variables macroeconómicas de Argentina**

05/10/17

| VARIABLE                | Hoy       | Semana pasada | Mes pasado | Año pasado | Var anual (%) |
|-------------------------|-----------|---------------|------------|------------|---------------|
| <b>TIPO DE CAMBIO</b>   |           |               |            |            |               |
| USD Com. "A" 3.500 BCRA | \$ 17,342 | \$ 17,318     | \$ 17,218  | \$ 15,223  | 13,92%        |
| USD comprador BNA       | \$ 17,200 | \$ 17,100     | \$ 17,000  | \$ 15,000  | 14,67%        |
| USD Bolsa MEP           | \$ 17,431 | \$ 17,363     | \$ 17,246  | \$ 15,237  | 14,40%        |
| USD Reflex 3 meses      | \$ 18,817 |               |            |            |               |
| USD Reflex 9 meses      | \$ 20,450 |               |            |            |               |
| Real (BRL)              | \$ 5,54   | \$ 5,49       | \$ 5,58    | \$ 4,71    | 17,44%        |
| EUR                     | \$ 20,50  | \$ 20,42      | \$ 20,49   | \$ 16,94   | 20,96%        |

**MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior**

|  |           |           |           |           |         |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|
| Reservas internacionales (USD)             | 50.237    | 51.331    | 48.877    | 29.902    | 68,01%  |
| Base monetaria (ARS)                       | 868.105   | 893.615   | 838.398   | 682.655   | 27,17%  |
| Reservas Internacionales Netas /1 (USD)    | 21.137    | 19.247    | 17.446    | 8.439     | 150,48% |
| Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)     | 1.199.705 | 1.200.886 | 1.202.928 | 1.029.876 | 16,49%  |
| Billetes y Mon. en poder del público (ARS) | 604.477   | 593.893   | 599.183   | 451.642   | 33,84%  |
| Depósitos del Sector Privado en ARS        | 1.287.640 | 1.212.802 | 1.267.382 | 1.050.435 | 22,58%  |
| Depósitos del Sector Privado en USD        | 24.460    | 24.368    | 24.108    | 13.475    | 81,52%  |
| Préstamos al Sector Privado en ARS         | 1.159.240 | 1.143.402 | 1.110.339 | 823.600   | 40,75%  |
| Préstamos al Sector Privado en USD         | 14.309    | 14.117    | 14.074    | 8.336     | 71,65%  |
| M <sub>2</sub> /2                          | 891.638   | 880.117   | 866.696   | 692.582   | 28,74%  |

**TASAS**

|   |        |        |        |        |        |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| BADLAR bancos privados                  | 20,50% | 21,13% | 20,19% | 21,31% | -0,81% |
| Call money en \$ (comprador)            | 25,75% | 24,25% | 26,75% | 26,75% | -1,00% |
| Cauciones en \$ (hasta 7 días)          | 26,63% | 26,89% | 25,65% | 24,77% | 1,86%  |
| LEBAC a un mes                          | 26,50% | 26,50% | 26,50% | 26,75% | -0,25% |
| TNA implícita DLR Reflex (Pos. Cercana) | 49,96% | 29,89% | 23,86% | 28,03% | 21,93% |

**COMMODITIES (u\$s)**

|                       |             |             |             |             |        |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------|
| Petróleo (WTI, NYMEX) | \$ 49,37    | \$ 51,67    | \$ 49,16    | \$ 50,44    | -2,12% |
| Oro (Londres, UK)     | \$ 1.268,20 | \$ 1.283,10 | \$ 1.337,85 | \$ 1.254,50 | 1,09%  |
| Plata                 | \$ 16,38    | \$ 16,61    | \$ 17,83    | \$ 17,28    | -5,23% |

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

/2 M<sub>2</sub> = Billetes y monedas en poder del público + cheques o noleatorios en pesos + depósitos a la vista

**Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 05/10/17**

| Indicador                           | Período      | Último | Dato Anterior | Año anterior | Var. a/a |
|-------------------------------------|--------------|--------|---------------|--------------|----------|
| <b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>           |              |        |               |              |          |
| Producto Bruto Interno (var. % a/a) | II Trimestre | 2,7    | 0,3           | -3,7         |          |
| EMAE /1 (var. % a/a)                | jul-17       | 4,9    | 4,9           | -5,6         |          |
| EMI /2 (var. % a/a)                 | ago-17       | 1,4    | 1,4           | -4,2         |          |

**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)           | ago-17 | 5.228  | 5.254 | 5.759 | -9,2%   |
| Importaciones (MM u\$s)           | ago-17 | 6.311  | 6.039 | 5.051 | 24,9%   |
| Saldo Balanza Comercial (MM u\$s) | ago-17 | -1.083 | -785  | 708   | -253,0% |

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

