



AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017



COMMODITIES

El Gran Rosario es el principal destino del maíz

JULIO CALZADA

La información de las operaciones de compraventa de maíz muestra la importancia del Gran Rosario como zona de destino del cereal. Fue el principal punto de destino del maíz en la campaña 2015/2016 recibiendo 14,2 millones de toneladas, un 50% del maíz comercializado y declarado en el sistema. Por otra parte, en el 2016 Argentina despachó al exterior cerca de 23,5 millones de toneladas de maíz, de las cuales el 82% salió desde el Gran Rosario (unas 19,3 millones de toneladas). Todas cifras que resaltan la importancia de este nodo portuario exportador.

Página 2

Buenas perspectivas para los productos lácteos en el mundo

JULIO CALZADA – CARINA FRATTINI

Según la proyección para los próximos 10 años de OCDE – FAO, la producción mundial de leche fluida registraría un incremento de 178 Mt, o del 22%, frente al período base 2014-2016, con los países en desarrollo mostrando las mayores tasas anuales de crecimiento, particularmente India y Pakistán. De hecho, India será el mayor productor global hacia el año 2020. Argentina seguirá siendo un importante actor en el mercado de exportación de leche en polvo. Mientras tanto, Bolsa de Comercio de Rosario y Rofex están trabajando en el desarrollo de instrumentos para acompañar el crecimiento del sector.

Página 5

El maíz digiere el dato de rindes y forja pisos

SOFÍA CORINA

El dato de rindes record de maíz en EE.UU fue un batacazo para el mercado. La venta de fondos se disparó ocasionando que los precios del cereal en CME toquen los niveles mínimos del 2017. En el mercado local, la actividad exportadora no cubrió las expectativas iniciales; sin embargo, en noviembre podría aparecer una luz.

Página 9

El volumen de forwards para la soja nueva es el más alto en seis años

FEDERICO DI YENNO

Las compras de soja campaña 17/18 acumulan un total de 5,6 Mt a la 1ª semana de noviembre, retomando el ritmo de otros tiempos. Este volumen de negocios es el más alto en 6 años, ya que en la campaña 11/12 había 7,8 Mt de soja nueva comprometida. El contraste en el ritmo de venta entre vieja y nueva se nota en el pase entre precios.

Página 10



FINANZAS

Menor liquidez en el sistema financiero da lugar a mayor traslado de tasas

NICOLÁS FERRER

Una serie de circunstancias se han conjugado para dar lugar a una menor disponibilidad de liquidez en el sistema financiero y, como consecuencia, tasas activas y pasivas se han elevado a lo largo de todo el espectro de plazos y productos, tanto bancarios como pertenecientes al mercado de capitales.

Página 13

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017



COMMODITIES

El Gran Rosario es el principal destino del maíz

JULIO CALZADA

La información de las operaciones de compraventa de maíz muestra la importancia del Gran Rosario como zona de destino del cereal. Fue el principal punto de destino del maíz en la campaña 2015/2016 recibiendo 14,2 millones de toneladas, un 50% del maíz comercializado y declarado en el sistema. Por otra parte, en el 2016 Argentina despachó al exterior cerca de 23,5 millones de toneladas de maíz, de las cuales el 82% salió desde el Gran Rosario (unas 19,3 millones de toneladas). Todas cifras que resaltan la importancia de este nodo portuario exportador.

La información de zonas de origen y destino de las compraventas de maíz muestra la importancia del Gran Rosario en la captación de maíz, principalmente orientado a exportación. Fue el principal punto de destino del maíz en la campaña 2015/2016 en Argentina con 14,2 millones de toneladas, lo cual representa casi el 50% del maíz comercializado y declarado.

La importancia del Gran Rosario como destino del maíz es confirmada por la información que suministra el Ministerio de Agroindustria referida a los despachos de exportación de granos desde las terminales portuarias argentinas en el año 2016. En dicho año Argentina remitió al exterior cerca de 23,5 millones de toneladas de maíz, de las cuales el 82% (unas 19,3 Mt) salió de las terminales portuarias del Gran Rosario. Las terminales ubicadas al Norte del Gran Rosario despacharon cerca de 12,6 Mt (San Lorenzo, Puerto San Martín y Timbúes) y las del sur cerca de 6,6 Mt.

En la presente nota hemos procedido a evaluar los datos correspondientes a la campaña nacional de maíz 2015/2016,

analizando las zonas de origen y destino en las operaciones de compraventa. De allí pueden obtenerse las siguientes conclusiones (Cuadro N°1):

- En la campaña 2015/2016 se registraron operaciones de compraventa de maíz por un total de 28,7 millones de toneladas.
- En cuanto a las zonas de origen, la Región Pampeana fue la que mayor cantidad de mercadería envió al resto de las zonas. Ostenta el primer lugar con 25,1 millones de toneladas de maíz, lo cual representa cerca de un 87% del total declarado. En segundo lugar se ubica el Noroeste Argentino con 2,6 millones de toneladas.
- A nivel de destino, el 50% del maíz comercializado y declarado tuvo como destino las terminales portuarias del Norte y Sur del Gran Rosario: aproximadamente 14,2 millones de toneladas. De ese total, 12,5 millones de toneladas llegaron de la zona pampeana. De la provincia de Santa Fe arribó

Cuadro 1: Origen-destino de la compraventa de maíz en Argentina - campaña 2015/16

Provincia origen	Total	Plaza Rosario	Bahía Blanca	Zona 8 (Este Córdoba: M.Juarez-S.Francisco)	Zona 9 (Sur de Córdoba- Río Cuarto)	Zona 7 (noroeste de Bs.As: Lincolín- Gral Villegas)	Zona 6: Junin- Pergamino	Zona 12: Centro Prov. Santa Fe	Zona 14: Norte prov. Santa Fe	Quequén
NOA	2.609.876	1.388.755		18.298	12.263	25.964	62.152	49.308	195.140	
NEA	422.235	235.280		28.040	20.782	10.241	31	16.943	36.625	90
PAMPEANA	25.163.720	12.536.242	2.275.673	1.353.793	1.306.377	1.272.058	1.050.179	894.312	735.494	894.514
CUYO	493.188	62.809		10.450	27.476	441	26.064	309	60	
PATAGONIA	106.317	44.804	16.556	4.045	437			9.741		23.466
TOTAL	28.795.335	14.267.889	2.292.229	1.414.626	1.367.335	1.308.704	1.138.424	970.613	967.319	918.070
			8%	5%	5%	5%	4%	3%	3%	3%

Fuente: SIO Granos Ministerio de Agroindustria de la Nación

MAIZ

Provincia origen	Total	Plaza Rosario	B. Blanca	Zona 8	Zona 9	Zona 7	Zona 6	Zona 12	Zona 14	Quequén
SALTA	886.913	359.242		5.063	6.509	24.941	26.864	9.829	60.552	
ENTRE RÍOS	896.225	249.624	1.446	1.930	6.546	529	8.804	13.972	38.836	
CÓRDOBA	8.627.084	4.441.915	11.768	1.062.036	1.265.496	49.660	26.208	356.376	279.412	
SANTA FE	7.583.825	6.277.062	7.776	256.548	15.607	18.887	66.900	424.685	372.111	480
BUENOS AIRES	6.880.888	1.329.769	1.648.275	32.889	18.728	993.693	929.656	87.211	31.656	890.501
CHACO	366.265	233.359		28.040				15.833	36.625	90
SANTIAGO DEL ESTERO	1.403.080	879.528		13.005	450	371	22.150	32.943	124.783	
LA PAMPA	1.175.697	237.873	606.408	390		209.289	18.610	12.068	13.479	3.533
TUCUMÁN	298.528	140.674		230	5.004	652	13.137	6.034	9.305	
CATAMARCA	18.000	8.965			300			503	500	
SAN LUIS	466.379	62.629		10.450	27.476	441	1.035	309	60	
MENDOZA	25.209	180					25.029			
CABA	105.317	44.804	16.556	4.045	437			8.741		23.466
CORRIENTES	30.202	540			20.782	180		510		
MISIONES	10.457					10.061				
NEUQUÉN	1.000							1.000		
TIERRA DEL FUEGO										
CHUBUT										
SAN JUAN	1.600									
JUJUY	635	346								
FORMOSA	15.311	1.380					31	600		
LA RIOJA	2.721									
TOTAL	28.795.335	14.267.889	2.292.229	1.414.626	1.367.335	1.308.704	1.138.424	970.613	967.319	918.070





AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017

al Gran Rosario cerca de 6,2 millones de toneladas, de la provincia de Córdoba cerca de 4,4 millones de toneladas y de Provincia de Buenos Aires aproximadamente 1,3 millones de toneladas. El Gran Rosario recibió de 4 provincias del norte argentino

cerca de 1,6 millones de toneladas (Chaco, Santiago del Estero, Tucumán y Salta. La casi totalidad de esta mercadería tiene como destino la exportación vía terminales portuarias del Gran Rosario.

- El 8% del total de toneladas de maíz tuvo como destino a las terminales portuarias de Bahía Blanca: unas 2,3 millones de toneladas. Esa mercadería provino centralmente de dos provincias: La Pampa y Buenos Aires. Cerca de 1,6 millones de toneladas llegaron desde la provincia de Buenos Aires y otras 600 mil toneladas desde La Pampa. Esta información es razonable: muestra la decisión de los productores de minimizar los costos de transporte, haciendo llegar la mercadería al nodo portuario de exportación más cercano, en este caso Bahía Blanca.
- El nodo portuario de Quequén recibió cerca de 918.000 Tn de maíz. La casi totalidad de este maíz provino de campos localizados en la Provincia de Buenos Aires.
- El 5% del maíz vendido tuvo como destino la zona N°8 localizada en el este de la provincia de Córdoba. Allí se encuentran ubicadas importantes zonas y ciudades tales como Marcos Juárez, Leones y San Francisco. Habrían llegado a la zona N°8 cerca de 1,4 millones de toneladas. La mayor parte de la mercadería proviene de la propia provincia de Córdoba (casi 1 millón de toneladas), en tanto que la provincia de Santa Fe habría aportado a la zona N°8 cerca de 256 mil toneladas.
- Otro 5% del maíz comercializado tuvo como destino la zona N°9 ubicada en el Sur de la provincia de Córdoba, más precisamente en área geográfica de Río Cuarto: aproximadamente 1,3 millones de toneladas. Casi en su totalidad es mercadería cordobesa.
- Cerca de 1.308.000 toneladas de maíz tuvieron como destino la zona N°7 en el Noroeste de la provincia de Buenos

Cuadro N°2: Embarque de maíz por terminal en 2016 (en toneladas)

BAHIA BLANCA	2.965.157
Terminal	805.101
Glenc.Toepfer.UTE	567.982
Dreyfus	618.659
Pto. Galván	187.390
Cargill	786.025
QUEQUEN	618.778
Term. Quequén	260.153
ACA	358.625
ROSARIO	6.684.656
Serv. Port. U. VI y VII	1.798.818
Dreyfus- Gral. Lagos	1.579.158
Guide	0
Cargill- Villa Gob. Gálvez	44.787
Arroyo Seco- Toepfer	1.268.171
Cargill- Punta Alvear	1.993.722
S. LORENZO/S. MARTIN	12.633.884
Akzo Nobel	0
ACA	830.847
Vicentín	1.232.638
Bunge Dempa	1.151.981
Bunge Pampa	731.924
Nidera	1.342.592
Cargill- Quebracho	1.020.253
Renova	0
Molinos. San Benito	467.673
Terminal VI	1.915.572
Timbúes (Dreyfus)	796.145
Timbúes (Noble)	1.764.386
El Tránsito - Toepfer	1.379.873
SAN NICOLAS -SP	101.485
RAMALLO	52.500
V. CONSTITUCION-SP	261.444
ZARATE	244.465
TOTAL GENERAL	23.562.369
Total Puertos del Gran Rosario	19.318.540
% Puertos del Gran Rosario sobre el total General	82%

Fuente: Ministerio de Agroindustria





AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017

Aires. Casi 1 millón de toneladas llegaron de predios ubicados en la provincia de Buenos Aires y otros 209 mil tn de la provincia de La Pampa.

- Otra zona importante que recibió mercadería fue la N°6 ubicada en Junín y Pergamino con 1,1 millones de toneladas. Casi 929 mil toneladas llegaron desde la provincia de Buenos Aires.

La información de origen y destino muestra la importancia del Gran Rosario en la captación de maíz, principalmente orientado a exportación. Como vimos, fue el principal punto de destino del maíz en la campaña 2015/2016 en Argentina con 14,2 millones de toneladas, lo cual representa casi el 50% del maíz comercializado y declarado. La importancia del Gran Rosario como destino del maíz es confirmada por la información que suministra el Ministerio de Agroindustria sobre los despachos de exportación de granos, harinas y aceites desde las terminales portuarias argentinas en el año 2016 (Ver cuadro N°2). En dicho año se remitieron al exterior cerca de 23,5 millones de toneladas de maíz. El 82% de esa mercadería, unas 19,3 millones de toneladas, salieron de las terminales portuarias del Gran Rosario. Las terminales ubicadas al Norte del Gran Rosario despacharon cerca de 12,6 millones t (San Lorenzo, Puerto San Martín y Timbúes) y las del sur cerca de 6,6 millones de toneladas.

Tanto la información de origen-destino como los despachos de exportación confirman la importancia del Gran Rosario como zona principal receptora del maíz argentino. No obstante ello, los datos muestran también la realidad de numerosas industrias y establecimientos (tambos, avícolas, ganaderos, etc) que están radicados en las principales provincias productoras (Córdoba, Buenos Aires, Santa Fe y Entre Ríos y que compran el maíz en sus propias zonas. Hay mucho maíz que tiene como destino la zona central del país integrada por las provincias citadas más Ciudad Autónoma de Buenos Aires, debido a que la mayor parte de las fábricas que demandan estos insumos están localizadas en dicha área geográfica. A modo de ejemplo pueden verse los siguientes casos:

- La industria del bioetanol en base a maíz en Argentina está conformada por seis empresas con una capacidad de producción teórica conjunta que

estaría ascendiendo a 517.500 metros cúbicos de etanol por año. Solo dos de estas firmas están ubicadas fuera del área central del país: Vicentín en Avellaneda (Provincia de Santa Fe) y Diáser en provincia de San Luis. Las 4 plantas restantes se localizan en la provincia de Córdoba.

- En Argentina hay cerca de 26 plantas industriales que se dedican a la molienda seca de maíz, obteniendo productos como: harina de maíz (polenta), sémolas y trozos desgerminados para elaboración de copos (*corn flakes*) o para cervecería, maíz inflado y maíz partido. Los clientes de estas fábricas son por lo general empresas elaboradoras de cereales para el desayuno, de snacks o expandidos, sopas, cervecías, etc. De esas 26 plantas, 21 fábricas se ubican en las provincias de Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe.
- En lo concerniente a la molienda húmeda de maíz, seis plantas operan activamente en este segmento en Argentina. Estas fábricas están en condiciones de moler anualmente cerca de 1,4 millones de toneladas de maíz. Las empresas que realizan molienda húmeda de maíz producen ingredientes para la industria alimentaria, alimentos balanceados e insumos para el sector farmacéutico. Fabrican – entre otros productos- aceite de maíz, endulzantes calóricos, almidones, subproductos como el "*gluten meal*" y el "*gluten feed*", jarabes de maíz de alta fructosa, colorante caramelo, jarabe de maltosa, jarabe de glucosa, dextrosa y jarabes mezcla. Muchos subproductos se utilizan como forraje y/o suplementación en la nutrición animal. De las 6 plantas que hacen molienda húmeda en Argentina, 5 están ubicadas en la zona central del país.
- El tema pollos. En nuestro país hay 300 granjas de reproductoras y 5.300 granjas de engorde. Habitualmente el 50% de la producción nacional de la avicultura de carne le corresponde a la Provincia de Entre Ríos, el 34% del total a la provincia de Buenos Aires y el tercer y cuarto lugar es ocupado por las provincias de Córdoba y Santa Fe con el 4,7% y 4,6% respectivamente. Este sector agroindustrial consume aproximadamente 3,5 millones de toneladas de maíz en año para proveer alimento a los animales. La gran mayoría de las granjas reproductoras y de engorde está concentrada en las provincias de Entre Ríos, Buenos





AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017

Aires, Córdoba y Santa Fe.

- El Censo Nacional de Población del año 2010 indicó que la población total de nuestro país ascendía a 40,1 millones de habitantes. El 65% de la población argentina reside en las provincias de Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe, Entre Ríos y Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El consumo de alimentos está localizado, principalmente, en estas jurisdicciones.



COMMODITIES

Buenas perspectivas para los productos lácteos en el mundo

JULIO CALZADA – CARINA FRATTINI

Según la proyección para los próximos 10 años de OCDE – FAO, la producción mundial de leche fluida registrará un incremento de 178 Mt, o del 22%, frente al período base 2014-2016, con los países en desarrollo mostrando las mayores tasas anuales de crecimiento, particularmente India y Pakistán. De hecho, India será el mayor productor global hacia el año 2020. Argentina seguirá siendo un importante actor en el mercado de exportación de leche en polvo. Mientras tanto, Bolsa de Comercio de Rosario y Rofex están trabajando en el desarrollo de instrumentos para acompañar el crecimiento del sector.

La OCDE y la FAO han emitido un informe sobre Perspectivas futuras del negocio lácteo a nivel mundial para los próximos 10 años. Arriba a la conclusión de que va a crecer la producción mundial de leche fluida un 22% en 10 años. Esto sucederá por un aumento del 11% en los rebaños lecheros. La mayor parte del aumento en la producción de leche provendrá de los países en desarrollo, donde Pakistán e India representarán el 29% de la producción mundial de leche en 2026. Para dicho año, India llegará a ser el productor de leche más grande del mundo. Otros datos interesantes indican que la producción de leche entera en polvo (LEP) registraría –en la próxima década– un incremento de 1,9% anual, la de mantequilla y leche descremada en polvo (LDP) crecerán con tasas de 2,3% anual y 2,5% anual respectivamente, en tanto que la producción de queso se incrementaría a una tasa del 1,4% al año. Argentina integra el lote de los principales países exportadores de lácteos, de quienes se espera seguirán creciendo en los próximos 10 años. Los precios

de la Leche descremada en polvo y la leche en polvo entera –productos que exporta Argentina– aumentarían en términos nominales un 34% en toda la década. En términos de precios reales (descontando la inflación internacional) el informe estima acotados incrementos para los lácteos en polvo, estabilidad para los quesos y leve descenso para la mantequilla. Un dato interesante que aporta el informe es el siguiente: *“la depreciación en el mediano plazo prevista de las monedas de Argentina y Brasil respecto al dólar estadounidense impulsará el crecimiento de las exportaciones de estos países, las cuales aumentarán su competitividad”*.

Como hemos aclarado en otras notas, la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos) y la FAO (Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura) emiten –en forma conjunta todos los años– un informe sobre Perspectivas Agrícolas para los próximos 10 años. Las proyecciones constituyen una visión del posible escenario futuro de desarrollo de la agricultura y ganadería mundial, en base a un conjunto determinado de supuestos y la posible configuración de las políticas agrícolas y comerciales de los países de todo el mundo. En esta nota hemos realizado un resumen de las principales conclusiones para el sector lácteo a las que arribaron estos organismos.

El informe estima que para los próximos 10 años (2017-2026) los mercados agrícolas permanecerán en una posición estable en materia de demanda. Sostiene que el crecimiento de China se desacelerará y las políticas relacionadas con los biocombustibles influirán menos en los mercados que en el pasado. Tanto el crecimiento futuro de la producción, demanda y comercio, de casi todos los productos básicos alimentarios incluidos en las Perspectivas, será algo menor que en la década anterior.

En el caso específico de los lácteos, define un escenario de crecimiento acumulado de la producción mundial de leche fluida que implicaría unas 178 Mt adicionales (millones de toneladas), lo que implica un crecimiento del 22% para el año 2026, en comparación con el período base 2014-2016. Este crecimiento se verá impulsado por aumentos en los rebaños lecheros. A nivel mundial, los inventarios de ganado de ordeño





AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017

crecerían un 11% (79 millones de cabezas) durante el periodo considerado (2026 vs promedio 2014-2016) y justificará el 27% del aumento proyectado en la producción mundial de leche cruda fluida.

La mayor parte del aumento de la producción (77%) provendrá de los países en desarrollo, donde Pakistán e India representarán el 29% de la producción mundial de leche en 2026. Recordemos que estos dos países hoy ostentan el 24% de la producción global. En el Sudeste asiático los lácteos serían los productos básicos que

crecerían con mayor fuerza, junto al azúcar, promediando una tasa anual de crecimiento del 2,3%, aunque menor que la registrada en la década pasada. Los países desarrollados disminuirán su participación a lo largo del período, pasando de 49% en 2016 a 44% en 2026, con una tasa de crecimiento anual esperada del 2,7%.

En las últimas décadas, la producción de leche en India casi se ha triplicado y se espera que durante el periodo proyectado crezca un 49%. En 2026, India será el

productor de leche más grande del mundo, con una producción un tercio superior a la del segundo productor más grande, la Unión Europea.

Se estima que la mayor producción en los países desarrollados se consumirá en gran medida internamente como productos lácteos frescos. Mientras que en los países en desarrollo se espera que se consuman más productos lácteos a medida que los ingresos y la población crezcan, y las dietas se globalicen. Aunque, en general, la "convergencia" hacia las dietas occidentales parece limitada.

A nivel mundial, la producción de leche entera en polvo (LEP) registraría –en la próxima década– un incremento de 1,9% anual. Se prevé que la producción de manteca y leche descremada en polvo (LDP) crecerá con mayor rapidez, con tasas de 2,3% anual y 2,5% anual respectivamente, en tanto que la producción de queso se incrementaría a una tasa del 1,4% al año. Si bien la mayor parte de la producción de LDP y queso tendrá lugar en los países desarrollados, India seguirá siendo el principal productor de manteca. No obstante, dado su gran mercado interno en constante expansión, India no se convertiría en la próxima década en un actor importante en el mercado de exportación de manteca.

Proyecciones mundiales para los lácteos según OCDE-FAO 2017-2026

Año calendario		2014-2016*	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
LECHE DESCREMADA EN POLVO												
Mundo												
Producción	kt pw	4474	4445	4396	4586	4796	4917	5016	5134	5240	5343	5452
Consumo	kt pw	4316	4431	4596	4711	4804	4911	5009	5130	5239	5344	5456
Cambio de existencias	kt pw	16	2	0	2	2	-3	-1	-3	-3	-4	-6
Precio ¹	USD/t	2637	2522	2554	2739	2859	2977	3100	3217	3307	3424	3530
Países desarrollados												
Producción	kt pw	3878	3840	3787	3959	4152	4258	4341	4443	4536	4625	4718
Consumo	kt pw	2019	2066	2158	2222	2258	2305	2345	2398	2443	2486	2532
Países en desarrollo												
Producción	kt pw	595	604	608	627	644	659	674	691	704	718	734
Consumo	kt pw	2297	2365	2438	2490	2546	2606	2664	2732	2795	2858	2924
OCDE²												
Producción	kt pw	3646	3621	3575	3745	3937	4043	4125	4227	4320	4408	4500
Consumo	kt pw	2047	2127	2222	2290	2330	2381	2425	2482	2531	2578	2632
Cambio de existencias	kt pw	16	2	0	2	2	-3	-1	-3	-3	-4	-6
LECHE ENTERA EN POLVO												
Mundo												
Producción	kt pw	5166	5404	5497	5596	5695	5816	5939	6050	6162	6265	6372
Consumo	kt pw	5238	5394	5495	5595	5694	5816	5939	6050	6163	6266	6372
Cambio de existencias	kt pw	1	8	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Precio ³	USD/t	2889	3120	3066	3207	3302	3417	3513	3613	3696	3803	3883
Países desarrollados												
Producción	kt pw	2387	2371	2398	2431	2469	2522	2568	2615	2665	2716	2759
Consumo	kt pw	615	608	591	604	618	632	646	660	674	686	694
Países en desarrollo												
Producción	kt pw	2779	3033	3099	3165	3226	3295	3371	3434	3497	3549	3612
Consumo	kt pw	4623	4786	4904	4990	5076	5184	5293	5390	5489	5579	5677
OCDE												
Producción	kt pw	2566	2554	2585	2620	2660	2714	2762	2811	2863	2918	2964
Consumo	kt pw	784	783	771	789	808	827	847	866	885	904	919
Cambio de existencias	kt pw	1	8	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SUERO LÁCTEO EN POLVO												
Precio mayorista EE.UU. ⁴	USD/t	981	948	978	1031	1075	1127	1157	1205	1234	1279	1319
CASEÍNA												
Precio ⁵	USD/t	7404	7138	7268	7669	7990	8283	8588	8873	9096	9390	9649

Fuente: OCDE/FAO (2017), "OCDE-FAO Perspectivas Agrícolas", Estadísticas de la OCDE sobre agricultura (base de datos)

Nota: Año calendario: año que termina el 30 de junio para Australia y el 31 de mayo para Nueva Zelanda en el agregado de la OCDE. Promedio 2014-16est: los datos de 2016 son estimaciones. kt: miles de toneladas

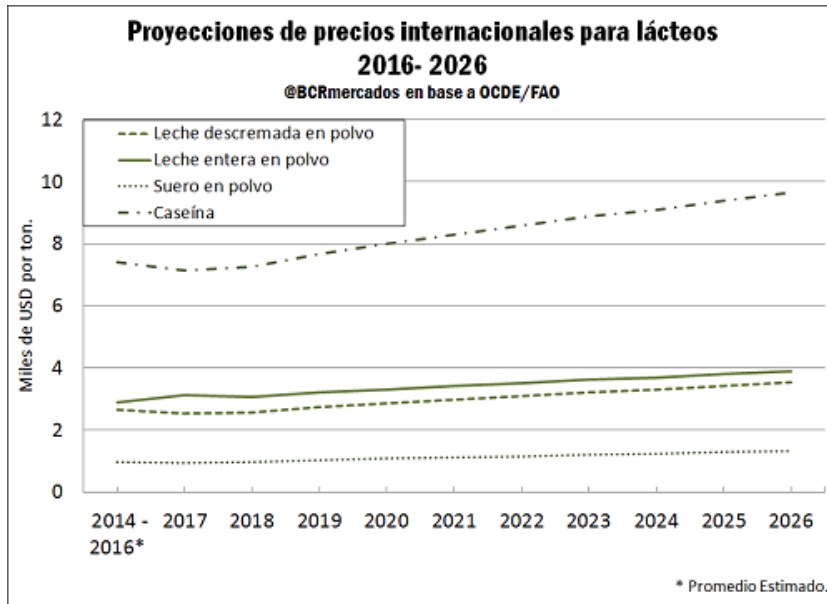
1. Precio de exportación f.o.b. leche descremada en polvo, 1,25% de grasa de leche, Oceanía. 2. Excluye Islandia pero incluye los 28 países miembros de la UE.

3. Precio de exportación f.o.b., leche entera en polvo, 26% de grasas de leche, Oceanía. 4. Precio de exportación f.o.b., suero lácteo





AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017



Se espera que el predominio de las exportaciones de productos lácteos por parte de los proveedores de los países desarrollados va a continuar en el futuro, en tanto que las exportaciones de los cinco principales países exportadores aumentarán en los casos del queso (de 68% a 73% del total), la LEP (de 81% a 84%) y la LDP (de 84% a 87%), debido sobre todo al crecimiento de las exportaciones de la Unión Europea.

Las leches en polvo seguirán siendo los productos agrícolas más comercializados a nivel internacional y los productos lácteos frescos los menos vendidos. La leche y los productos lácteos representan cerca del 14% del comercio agrícola mundial. En especial, la leche entera en polvo (LEP) y la leche descremada en polvo (LDP) son los productos agrícolas más comercializados en el mundo en cuanto al porcentaje de producción comercializada, mientras que los productos lácteos frescos, con menos del 1% de la producción comercializada, son los productos agrícolas menos comercializados.

Los cambios en las políticas y la demanda interna de China podrían causar un impacto significativo en el comercio internacional de productos lácteos. El informe no precisa los posibles impactos futuros que podrían aparejar estos cambios por parte del Gigante Asiático.

El informe destaca que se observa una renovada preferencia por parte de los consumidores de los países desarrollados por la manteca y la grasa láctea respecto a sustitutos vegetales. Esta tendencia puede atribuirse a cambios de percepción de los consumidores, con relación al sabor y beneficio saludable de la grasa de leche, así como a la preferencia por alimentos menos procesados, incentivando su mayor uso en productos de panadería.

En los países desarrollados, se estima que el consumo per cápita de sólidos lácteos aumentará de 20,2 kg en el periodo 2014-2016 a 21,4 kg en 2026,

en comparación con un incremento de 10,9 kg a 13,2 kg en los países en desarrollo. Sin embargo, hay importantes disparidades regionales entre los países en desarrollo, donde los productos lácteos frescos seguirán siendo, por un amplio margen, los más consumidos (como sucede en Argentina). Esto discrepa de los países desarrollados, donde las preferencias del consumidor se inclinan hacia los productos procesados.

Con relación a los precios de los lácteos, el informe muestra un panorama mixto, con acotados incrementos para los lácteos en polvo, estabilidad para los quesos y leve descenso para la manteca. Según la OCDE/FAO con una base de precios internacionales relativamente baja en 2016, el crecimiento de la demanda apoyará aumentos de precios durante el mediano plazo. Si bien no se espera que el sector vuelva a tener los altos niveles de precios del periodo 2013-2014, los precios nominales de la LDP y la LEP aumentarán un 34% en toda la década, lo cual implicará incrementos moderados en términos reales (Comparación promedio 2014/2016 vs 2026). En el corto plazo, los precios de los lácteos en polvo aumentarán lentamente, debido a la lenta recuperación de la demanda china para estos productos. Hacia 2026, los precios del queso superarían a los de la manteca, actualmente menores, y serían un 38% más altos que en el periodo base. En el cuadro respectivo puede verse la evolución de precios





AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017

nominales estimada para dicho período en los siguientes productos: leche en polvo entera, leche en polvo descremada, caseína y suero lácteo en polvo.

Un dato interesante que aporta el informe es el siguiente: *"la depreciación en el mediano plazo prevista de las monedas de Argentina y Brasil respecto al dólar estadounidense impulsará el crecimiento de las exportaciones de estos países, las cuales aumentarán su competitividad"*. Un comentario que hace referencia a lo que se espera para nuestro país en los próximos años.

La Bolsa de Comercio de Rosario y los contratos de compraventa de leche:

Argentina ocupa un papel relevante en el negocio lácteo. Según datos del Observatorio de la Cadena Láctea Argentina, el volumen nacional de ventas externas de Leche Entera en Polvo (LEP) en el año 2016 fue de 110.000 tn, posicionando al país como cuarto exportador a nivel global, por debajo de Uruguay que ocupa el tercer puesto. En los primeros ocho meses de este año, exportó cerca de 36.000 tn de LEP, 27.200 tn de Quesos y cerca de 12.000 tn de Leche Descremada en Polvo (LDP), según datos de SENASA.

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

productores locales para organizar una firma consignataria de leche que también utilizaría los contratos de compraventa de leche registrables en Bolsa y con servicios de tribunal de arbitraje.

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

- Un modelo de contrato de compraventa de leche cruda bovina, el cual puede ser registrado en la Bolsa de Comercio de Rosario.
- La Bolsa de Comercio de Rosario ofrece los servicios de la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR para actuar en los conflictos contractuales que pudieran originarse sobre la base del contrato de compraventa de leche cruda bovina propuesto.
- La entidad ofrece trabajar, con las industrias y tamberos, el desarrollo de instrumentos de financiamiento para el productor sobre la base del contrato de compraventa de leche fluida.

El desarrollo de contratos de futuros de Leche en Argentina. El trabajo de ROFEX y MATBA.

El Mercado a Término de Rofex y el Mercado a término de Buenos Aires vienen trabajando con la Subsecretaría de Lechería, dependiente del Ministerio de Agroindustria de la Nación en el desarrollo de contratos de futuros de leche. En julio de este año se acordó con las autoridades nacionales la conformación de una mesa técnica para estudiar el tema. En ella participan los Técnicos de MATBA y ROFEX, miembros de la industria láctea y representantes de los tamberos.

Como resultado del aporte de los distintos actores de la cadena, se resolvió avanzar en una propuesta de contrato de futuro índice en base al precio promedio pagado al productor por litro de leche calculado a partir de la información que brindan la totalidad de las empresas que liquidan a través de la denominada "Liquidación Única Mensual Obligatoria (LUME)". El Ministerio informa este precio a través de su página web como "Precio por litro - Panel Circuito Formal (PR026)". Actualmente se está trabajando para implementar este contrato.





AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017



COMMODITIES

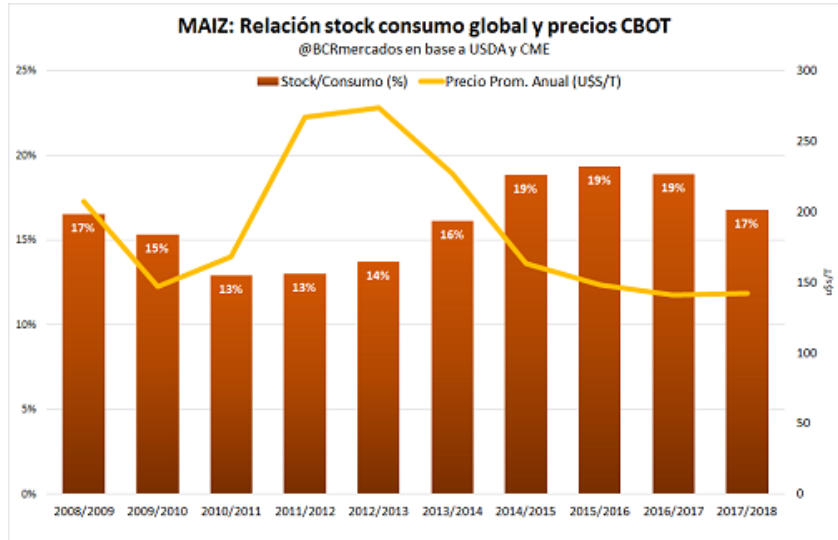
El maíz digiere el dato de rindes y forja pisos

SOFÍA CORINA

El dato de rindes record de maíz en EE.UU fue un batacazo para el mercado. La venta de fondos se disparó ocasionando que los precios del cereal en CME toquen los niveles mínimos del 2017. En el mercado local, la actividad exportadora no cubrió las expectativas iniciales; sin embargo, en noviembre podría aparecer una luz.

El sentimiento bajista parece asentarse hasta tanto no surja un factor que brinde volatilidad y, por lo tanto, potencialidad de hacer alguna diferencia. Las grandes inversiones profundizaron la posición vendida de maíz hasta tocar el máximos de casi los 2 últimos años. En este sentido, el mercado de Chicago reacciona a la baja, con precios en torno a los u\$s 133/t; valores cercanos a los mínimos de este año.

En consecuencia, y como es lógico, los precios deprimidos no son atractivos para los *farmers* americanos, disuade la demanda a dilatar las compras, lo que resulta en un nivel de exportaciones menor a lo esperado, y todo retroalimenta la tónica bajista. De allí

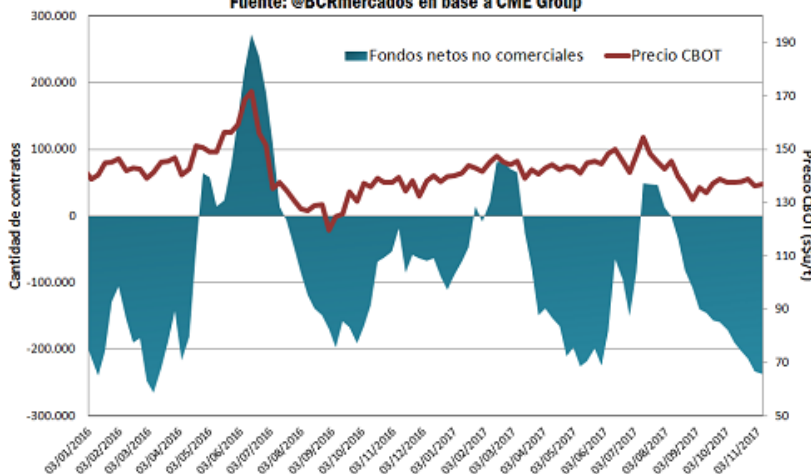


que los analistas prevean que las ventas podrían desplazarse hacia el año que viene. Los precios en el contrato de marzo 2018 en CBOT se encuentran u\$s 137,6 mientras que en mayo superan los u\$s 140/t. Esto significa un aumento del u\$s 5/t (+4%) y u\$s 8/t (+6%), respectivamente respecto al contrato de diciembre.

El siguiente gráfico da cuenta del nivel de oferta de maíz a nivel mundial. La relación stock/consumo global se encuentra en el 17% para la campaña 2017/18, una caída de 2 p.p respecto a la campaña anterior. En tanto, el precio promedio anual a la fecha en Chicago se encuentra en u\$s 142/t; siendo un dólar superior al mínimo de los últimos 10 años.

Participación de los fondos y precios de maíz CBOT

Fuente: @BCRmercados en base a CME Group



La parte optimista es que el valor del maíz digirió la sobreoferta y ahora el mercado vira la atención hacia Sudamérica, donde cualquier factor climático adverso podría gatillar una suba. Con una probabilidad del 65-75% de ocurrencia de una Niña, sin daño generado aún, las altas temperaturas registradas son un llamado de atención. Si no hay lluvias a corto plazo (próxima semana), la condición del maíz podría empezar a mostrar síntomas de déficit hídrico.

Por su parte, nuestros vecinos





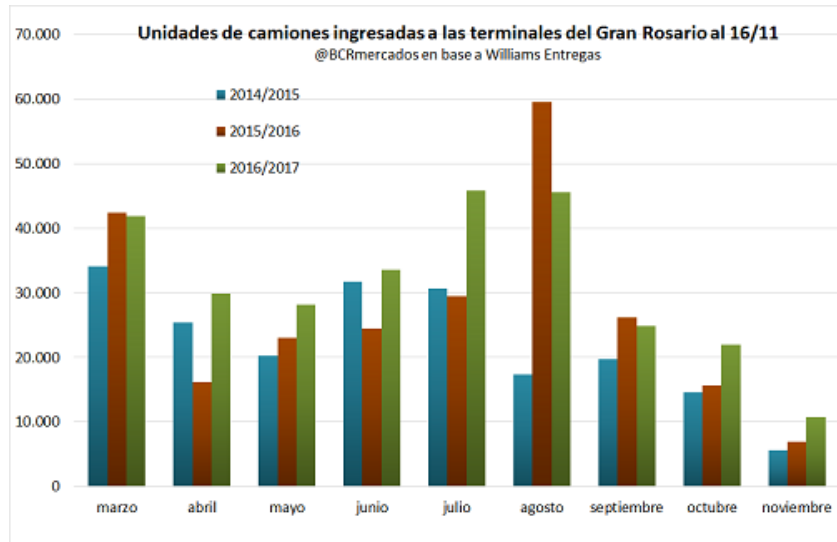
AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017

brasileños no ven atractivos a los precios del maíz y han volcado más lotes hacia la soja. Según CONAB, el área total de maíz primera se estima en el rango de 4,8 - 5 millones de hectáreas, frente a 5,48 M ha de la campaña anterior. La estimación de la superficie de maíz de segunda se encuentra en 12,1 M ha, igual que el año pasado. Sin embargo, esta siembra posee un periodo acotado y el atraso de la siembra de soja podría dejar algunos lotes fuera del ciclo.

En tanto, el mercado local presenta valores en torno a \$ 2.350/t, no generando un gran entusiasmo de venta, mientras los valores del maíz 2017/18 se desinflaron de u\$s 150 a 141/t, principalmente por la sobrepoblación de maíz a nivel global. Al menos que surja alguna inclemencia climática, los precios estarán calmos envueltos en cómodos stocks.

En cuanto al saldo exportador de maíz 2016/17 en Argentina, no se están cubriendo las expectativas iniciales de 28 Mt y actualmente los pronósticos rondan las 26 Mt. Sin embargo, las compras de la exportación suman 23,8 Mt cubriendo el 63% de la producción total (38 Mt), frente al 61% de la campaña pasada. Los compromisos de embarque para este mes se activaron, mientras que los camiones ingresados, como puede observarse en el siguiente gráfico, muestran niveles superiores tanto en octubre como en lo que va de noviembre respecto de las dos campañas anteriores.

El trigo, por su parte, está llegando al mercado desde el norte del país. Con el 13% recolectado a nivel nacional, el cereal se negocia en torno a los \$ 2650-2750/t, mientras que las posiciones más diferidas en diciembre enero encuentran ofertas a u\$s 160-165/t. En el recinto se despertó el mercado triguero con aproximadamente 100 mil toneladas negociadas en esta semana entregadas en los puertos de Rosario.



COMMODITIES

El volumen de *forwards* para la soja nueva es el más alto en seis años

FEDERICO DI YENNO

Las compras de soja campaña 17/18 acumulan un total de 5,6 Mt a la 1ª semana de noviembre, retomando el ritmo de otros tiempos. Este volumen de negocios es el más alto en 6 años, ya que en la campaña 11/12 había 7,8 Mt de soja nueva comprometida. El contraste en el ritmo de venta entre vieja y nueva se nota en el pase entre precios.

El tonelaje de negocios de soja cosecha 2017/18 tomaron un fuerte impulso en el último período, alcanzando volúmenes similares a lo negociado antes de octubre de 2011. Al 8 de noviembre de 2017 el sector exportador e industrial ya se ha asegurado la adquisición de 5,6 Mt de soja de la cosecha del año entrante. Lo interesante de estos datos es que no solamente el ritmo de adquisición en *forwards* retornó a *ratios* similares a otras campañas, sino que la cantidad de negocios a precios en firme supera lo que se veía el año pasado y el promedio de los últimos 5 años.

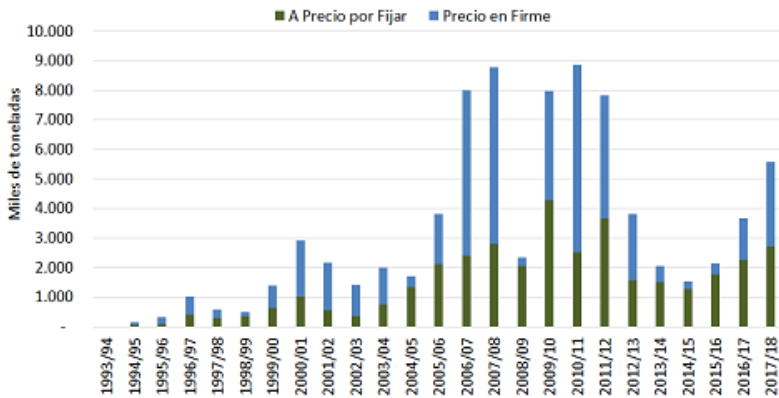
Al 8 de noviembre el 10 % de la nueva cosecha estaría siendo comercializada, partiendo de proyectar una





AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017

Forwards acumulados nueva campaña de soja a principios de noviembre



Fuente: Elaborado en base a Ministerio de Agroindustria de la Nación.

producción de 54,4 Mt. Esta relación está por encima de las 5 campañas anteriores, pero es similar a la que existía tomando un promedio de 10 temporadas. En este caso, el bajo volumen de soja nueva comprometida en las últimas campañas se ve contrarrestado por el elevado porcentaje de temporadas anteriores. Por poner un par de ejemplos, en la campaña 2011/12 se había vendido el 20 % de la cosecha de soja, y en el 2010/2011 el 18% estaba vendido.

El alto nivel de operaciones con precios en firme es comprensible ante el comportamiento de los precios a cosecha. Cuando es de esperar el clásico mercado inverso entre los valores de la nueva y la vieja cosecha, las pantallas muestran un pase positivo entre el mercado *spot* y mayo 2018 desde hace rato, lo que desalienta la venta del grano de la presente campaña.

Baste observar las cifras de compras semanales, que publica el Ministerio de Agroindustria, a partir de las cuales se deduce que, al 8 de noviembre, quedarían 19,3 Mt de soja sin precio, de las cuales 13,1 Mt todavía permanecen en manos de acopios o productores. Esta última cifra es un 50% más elevada que el promedio de las últimas 5 campañas. Estos datos de lenta

comercialización del grano de la presente campaña se ven también en las negociaciones que se llevan a cabo en el recinto de la BCR. En las últimas sesiones, el precio ofrecido para la compra de la mercadería con entrega inmediata habría oscilado entre 4.370 \$/t y 4.400 \$/t.

Ese valor no resulta suficientemente atractivo como para activar un buen volumen de negocios, donde la expectativa de precios para los medianos y grandes lotes arranca desde los 4.450 \$/t y 4.500 \$/t. A este panorama se le suma el *carry* positivo por la mercadería a Mayo'18 (precios del electrónico del MATBA) reflejando

tasas de 7,16% en dólares, mientras que a Sep'18 y Nov'18 este valor alcanza 9% y 9,82 %, respectivamente. Esta curva de precios alcistas a cosecha no tiene registro por lo menos en la última década. La base (diferencia de precio *spot* en dólares menos precios para entrega en mayo) es, al día 15 de noviembre, de -9,5 US\$/t. Una vez más, esta diferencia de precios inusual para el ciclo de precios local invita a un diferimiento en la decisión de comercialización del stock de soja hacia futuro.

Soja 2016/17: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

Al 08/11/2017	2016/17	Sem. Pasada 16/17	Campaña ant. 2015/16	Prom ult. 5 años
Oferta total	57,3	57,3	55,3	51,6
Compras sector exportador	9,69	9,50	10,93	11,45
Compras Industria	30,62	30,12	30,08	28,81
Compras totales	40,3	39,6	41,0	40,3
Ratio compras/Oferta	70%	69%	74%	78%
Con precios por fijar	6,2	6,5	5,6	3,2
Ratio por fijar/Compras	15%	16%	14%	8%
Con precios en firme	34,1	33,1	35,4	37,0
Ratio Compras / P. firme	85%	84%	86%	92%
Disponible para vender*	13,1	13,8	10,7	8,6
Falta poner precio *	19,3	20,3	16,3	11,8

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





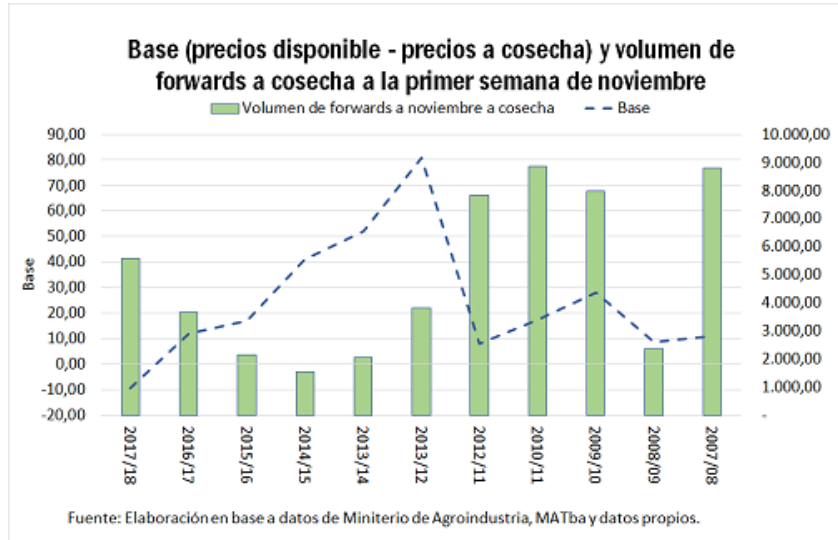
AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017

¿Por fuera del escenario local, qué esperar sobre los precios a nivel exportación?

En esta época del año en general es cuando se produce un cambio del foco en los precios del mercado desde los fundamentos de oferta y demanda de los EE.UU. hacia la producción y los factores climáticos que determinan los rendimientos de los cultivos en América del Sur. Los buenos escenarios que se dan *a priori* para la siembra de la soja impactan negativamente en el escenario de precios internacional, pudiéndose ser ver reflejado en la cotización de los contratos de futuros para la oleaginosa en la plaza de Chicago.

La soja exhibió una recuperación sustentable desde mediados de agosto tocando mínimos de 338 US\$ / t en su curva de continuada de futuros, siendo el principal *driver* la demanda de China. El precio de la oleaginosa salió de esta senda alcista después de empezar a tomar en cuenta los datos climáticos de Brasil (la soja ya había caído luego del informe del USDA del pasado 9 de noviembre, pero sin salir de la tendencia, tal cual se puede observar en el gráfico adjunto). Cruzando la frontera, al parecer existirían buenas chances de condiciones climáticas favorables a los cultivos en el Brasil, indicando una potencial súper-cosecha del país carioca, que podría impactar nuevamente sobre los precios de la oleaginosa a nivel mundial.

A nivel del área núcleo, según el informe semanal de GEA de este 16 de noviembre, la siembra de la oleaginosa en la región sería la más adelantada en los últimos 5 años. El avance entre semana de la siembra fue de 38 puntos. Sin embargo, la falta de agua en la capa arable no ha permitido que cierre la plantación en el área núcleo; de lo contrario, la siembra de soja de primera estaría completa. Es necesario que



llueva; según GEA, la probabilidad de lluvias para el próximo martes o miércoles darían pie a su concreción. A nivel nacional, habrá que ver cómo impactan los excesos hídricos que se registran en las provincias de Buenos Aires y La Pampa.

Si las condiciones no mejoran para las labores en Argentina, puede haber algún impacto sobre el mercado. De todas formas, tomando el factor oferta desde lo regional (Brasil más Argentina), en lo inmediato la expectativa es bajista para el mercado. El freno lo pone el clima en el mediano plazo, también para Sudamérica, y la demanda de China.





AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017

Las estimaciones de demanda para el gigante asiático fueron revisadas al alza en el último informe del USDA el pasado 9 de noviembre. Los números finales del consumo de China podrían ajustarse todavía más hacia arriba si se dieran los últimos números conocidos en el mercado. Yanchuan Li, subdirector general de la división de procesamiento de semillas oleaginosas de COFCO, dijo que espera que la demanda de harina de soja en 2018 en China se mantenga en un "alto índice de crecimiento". Su estimación para las importaciones de China se ubica en las 100 millones de toneladas, lo que está por encima de las 95,97 Mt estimadas por el Ministerio de Agricultura de China y las 97 Mt pronosticadas por el USDA.



FINANZAS

Menor liquidez en el sistema financiero da lugar a mayor traslado de tasas

NICOLÁS FERRER

Una serie de circunstancias se han conjugado para dar lugar a una menor disponibilidad de liquidez en el sistema financiero, y como consecuencia, tasas de interés activas y pasivas se han elevado a lo largo de todo el espectro de plazos y productos, con incrementos tanto en depósitos a plazo en el sistema bancario como el descuento de cheques de pago diferido en el mercado de capitales.

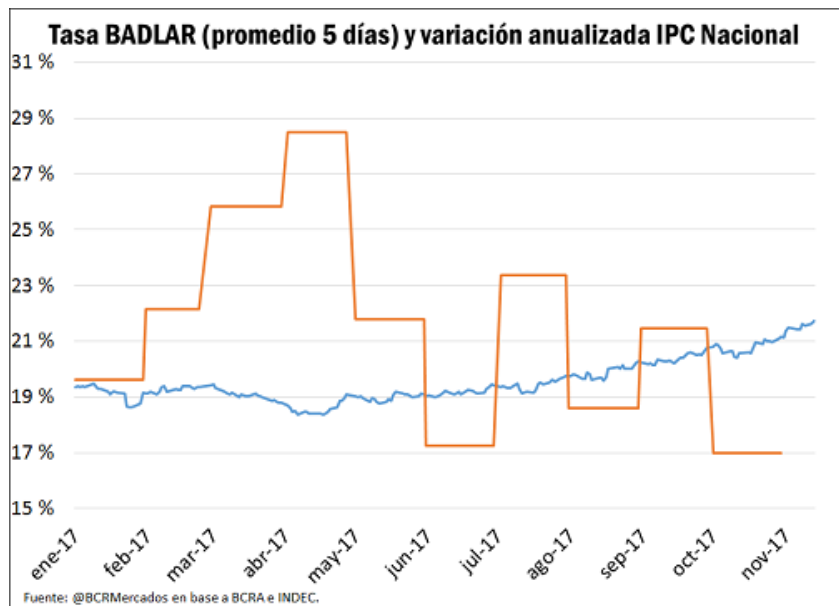
En las últimas semanas ha tenido lugar una sostenida suba en las tasas de interés tanto pasivas (aquellas pagadas a cambio de inmovilizar liquidez en diferentes instrumentos financieros) como activas (aquellas que deben afrontarse para obtener fondos líquidos) tanto en el sistema bancario como en el mercado de capitales ante un escenario de menor liquidez a lo largo de la economía.

El tesón mostrado por el ritmo de alza de los precios a lo largo de las últimas observaciones del Índice de Precios al Consumidor del INDEC ha llevado al

Banco Central a elevar tanto su tasa de política monetaria (el centro del corredor de tasas de pesos a siete días). Tras mantenerla estable entre abril y principios de octubre en 26,25%, el BCRA decidió elevarla hasta su actual nivel de 28,75%. A su vez, también elevó progresivamente las tasas pagadas por sus colocaciones de deuda en forma de Letras del Banco Central o Lebac. Es de esperar que ello resulte en una menor liquidez en los mercados de dinero y crédito, dado que la autoridad monetaria sostiene que su influencia sobre el gasto agregado es el primer canal de transmisión hacia una menor inflación.

A diferencia del pasado reciente, el incremento en las tasas pasivas ofrecidas por el BCRA, tanto en el segmento interbancario como en sus títulos de deuda, se ha visto acompañado de una moderada alza de las tasas pagadas por plazos fijos, con la tasa Badlar colocándose por encima del 21%. Si bien los depósitos bancarios a plazo aún pagan tasas considerablemente menores a aquellas de las Letras del Banco Central, en retrospectiva han empezado a mostrarse más atractivas en términos reales con respecto a la primera mitad del año.

Esta suba de las tasas pasivas bancarias en términos reales se relaciona con una menor liquidez en manos de dichas entidades en relación a sus obligaciones.



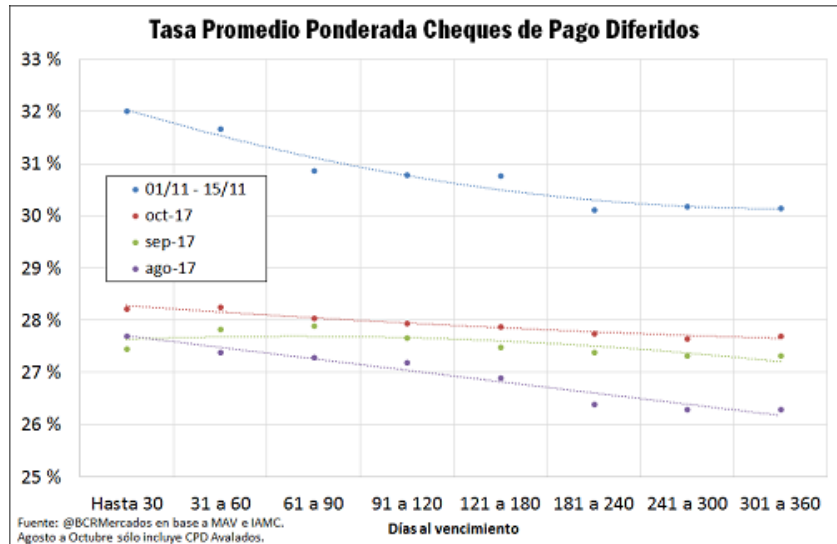


AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017

Estadísticas del BCRA muestran que la relación entre la suma de tenencias de efectivo, depósitos en entidades financieras y tenencias de títulos valores a total de préstamos pasó de alrededor de 120% hacia fines de marzo de 2017, cuando finalizaba la segunda etapa del proceso de sinceramiento fiscal, a niveles cercanos al 80%, forzando a bancos a ponerse más proactivos en la captación de nuevos fondos.

En el mercado local de valores negociables, se ha visto una moderada suba en las tasas pagadas por cheques de pago diferido en los últimos meses, acompañando la tendencia general de la economía durante el segundo semestre. Al cierre de la jornada de ayer, la curva de tasas promedio ponderadas pagadas por cheques de todo tipo operados en el Mercado Argentino de Valores (MAV) en lo que va del mes se encontraba por encima del 30% para todos los plazos, entre dos a cuatro puntos porcentuales por encima de los niveles registrados durante el mes pasado para el segmento avalado de acuerdo a estadísticas del Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC).

La cifras presentadas en el anterior gráfico para las primeras dos semanas del corriente mes seguramente sobreestimen la realidad del segmento avalado dado que no hacen distinción por segmento, pero, dada la participación mayoritaria del mismo en términos históricos, resulta un proxy relativamente adecuado.





AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE 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	28,20	27,95	355.181.679	296.590.289	1.691
Hasta 14 días	27,58	27,59	23.367.415	62.223.172	183	203
Hasta 21 días	26,21	27,77	7.980.522	2.610.544	68	35
Hasta 28 días		28,90		1.034.132		9
> 28 días	29,30	28,36	526.931	901.122	7	11

Mercado de Capitales Argentino

16/11/17

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno Semanal	Retorno Inter-anual	Año a la fecha	Beta		PER		VolProm diario (5 días)
					Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	27.267,30	-2,53	64,91	61,04					
MERVAL ARG	26.894,03	-1,65	77,59	76,02					
Pampa Energía	\$ 45,50	-2,68	116,95	106,59	1,06	0,80	19,58	0,00	1.259.605
Grupo Galicia	\$ 95,60	0,47	116,86	125,24	0,89	0,98	15,58	14,91	656.848
Petrobras Brasil	\$ 87,60	-7,64	13,03	6,57	1,35	0,83	26,55	6,47	281.232
YPF	\$ 403,50	-4,64	57,58	56,73	1,02	0,83	0,00	6,47	95.211
Banco Francés	\$ 121,90	-0,77	34,03	33,31	1,11	0,80	22,66	0,00	118.880
Phoenix GR	\$ 11,25	-11,90	110,23	164,29		0,98		14,91	1.128.539
Siderar	\$ 14,00	-4,44	64,18	53,29	1,01	0,96	10,68	9,10	1.461.168
T. Gas del Sur	\$ 74,10	1,85	237,27	150,68	1,04	1,10	25,05	12,52	259.970
Transener	\$ 44,30	0,57	316,43	194,68	1,21	1,21	9,97	9,97	415.890
T. Gas del Norte	\$ 60,20	4,08	421,28	347,08	1,15	1,10	0,00	12,52	279.399
Banco Macro	\$ 189,20	-10,89	75,97	85,91	0,99	0,98	14,41	14,91	719.901
Tenaris	\$ 248,00	-5,78	1,88	-11,24	0,86	0,96	0,00	9,10	52.536
Cresud	\$ 38,10	-2,83	60,02	59,04	0,85	0,71	0,00	48,87	458.805
Com. del Plata	\$ 4,52	-6,98	53,04	52,53	0,80	0,80	0,00	0,00	4.102.088
Central Puerto	\$ 29,95	-4,76	-82,76	-83,52	0,88	0,88	18,53	24,98	971.180
Aluar	\$ 14,10	-6,62	55,95	50,56	1,01	0,96	16,62	9,10	1.022.098
Mirgor	\$ 506,85	2,15	23,96	79,79	0,54	0,54	12,46	12,46	29.321
Telecom Arg	\$ 117,65	1,33	113,88	100,77	0,97	0,94	18,85	10,88	134.852
Edenor	\$ 38,75	1,44	94,00	87,44	1,10	0,22	26,30	34,20	361.568
Agrometal	\$ 25,20	-3,82	70,36	46,39	0,91	0,85	22,31	11,16	179.157
Dist. Gas Cuyana	\$ 39,70	12,62	178,60	183,57	0,73	0,86	49,51	28,99	306.830
Boldt	\$ 10,50	0,00	222,16	248,69	0,68	0,68	19,29	19,29	443.308
Autop. del Sol	\$ 110,95	2,00	129,53	131,75	0,42	0,46	28,92	23,66	41.070
San Miguel	\$ 122,80	0,20	19,23	4,03	0,88	0,95	57,86	17,41	40.149
Holcim	\$ 68,00	1,03	144,20	101,97	0,62	0,77	25,49	7,92	95.911
Central Cost.	\$ 16,75	0,91	71,28	58,29	1,18	0,88	126,53	24,98	248.305
Petrolera Pampa	\$ 98,90	-3,87	33,67	17,46	0,83	0,83	13,05	6,47	19.464

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

16/11/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	1950,00	0,05	1,96%	0,95	9,00%	29/11/2017
Bono Rep. Arg. AA19	1828,00	0,00	3,43%	1,35	6,25%	22/04/2018
Bonar 20 (AO20)	1960,00	0,05	3,95%	2,57	8,00%	08/04/2018
Bono Rep. Arg. AA21	1910,00	0,53	4,21%	3,04	6,88%	22/04/2018
Bono Rep. Arg. A2E2	1865,00	0,38	4,41%	3,65	0,00%	26/01/2018
Bonar 24 (AY24)	2022,00	-0,30	4,52%	3,39	8,75%	07/05/2018
Bonar 2025	1857,50	0,13	4,78%	5,33	5,75%	18/04/2018
Bono Rep. Arg. AA26	1965,00	0,51	5,82%	6,30	7,50%	22/04/2018
Bono Rep. Arg. A2E7	1940,00	0,94	5,73%	6,73	0,00%	26/01/2018
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2910,00	0,87	6,43%	7,33	8,28%	31/12/2017
Discount u\$s L. NY (DICV)	2938,00	1,08	6,30%	7,36	8,28%	31/12/2017
Bonar 2037	1940,00	2,35	6,77%	0,17	7,63%	18/04/2018
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1234,00	0,00	7,09%	11,00	1,33%	31/03/2018
Par u\$s L. NY (PARY)	1263,50	0,52	6,87%	11,18	1,33%	31/03/2018
Bono Rep. Arg. AA46	1935,00	-1,17	6,94%	12,17	7,63%	22/04/2018
Bono Rep. Arg. AC17	1839,00	1,83	7,09%	3,95	6,88%	28/12/2017
DOLLAR-LINKED						
Bonad 18 (AM18)	1739,00	-0,40	5,95%	0,32	2,40%	18/03/2018
EN PESOS + CER						
Bogar 18 (NF18)	25,600	0,79	5,27%	0,12	2,00%	04/02/2018
Boncer 20 (TC20)	117,000	3,54	5,05%	2,29	2,25%	28/04/2018
Boncer 21 (TC21)	123,000	1,65	4,98%	3,41	2,50%	22/01/2018
Bocon 24 (PR13)	396,000	3,13	4,87%	2,98	2,00%	15/12/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	744,000	0,61	5,60%	7,99	5,83%	31/12/2017
Par \$ Ley Arg. (PARP)	340,200	3,09	5,63%	13,16	1,18%	31/03/2018
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	516,000	-4,44	6,25%	13,71	3,31%	31/12/2017
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Marzo 2018 (TM18)	103,400	0,88	29,79%	0,25	22,75%	05/03/2018
Bono Setiembre 2018 (TS18)	100,400	-0,10	27,27%	0,69	21,20%	19/03/2018
Bono Octubre 2021 (TO21)	101,500	0,00	19,35%	2,62	18,20%	03/04/2018
Bono Octubre 2023 (TO23)	99,300	0,00	17,27%	3,64	16,00%	17/04/2018
Bono Octubre 2026 (TO26)	105,500	0,00	15,19%	4,76	15,50%	17/04/2018
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2018 (Badlar + 2,75%)	105,000	0,00	28,32%	0,24		01/12/2017
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	105,000	0,00	27,18%	1,03		11/12/2017
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	110,000	1,01	24,11%	1,63		01/12/2017
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	101,500	-4,15	27,72%	2,52		03/01/2018

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

16/11/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	23.458,36	-0,02%	24,33%	18,70%	23.602,12
S&P 500	2.586,00	0,05%	18,79%	15,51%	2.597,02
Nasdaq 100	6.342,57	0,48%	32,35%	30,41%	6.346,98
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.386,94	-1,30%	9,44%	3,42%	7.598,99
DAX (Frankfurt)	13.047,22	-1,03%	22,35%	13,64%	13.525,56
IBEX 35 (Madrid)	10.088,70	-0,52%	16,79%	7,88%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.336,39	-1,32%	18,56%	9,75%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	72.511,79	-0,17%	19,83%	20,89%	78.024,09
Shanghai Shenzhen Composite	3.399,86	-0,81%	6,08%	9,54%	6.124,04





AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

16/11/17

Plaza/Producto	Entrega	16/11/17	9/11/17	16/11/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	2.670	2.800	2.255	↓ -4,6%	↑ 18,4%
Maíz	Disp.	2.360	2.380	2.550	↓ -0,8%	↓ -7,5%
Girasol	Disp.	5.480	5.740	4.750	↓ -4,5%	↑ 15,4%
Soja	Disp.	4.450	4.410	4.020	↑ 0,9%	↑ 10,7%
Sorgo	Disp.	2.000	2.100	2.050	↓ -4,8%	↓ -2,4%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Dic/Ene	159,0	160,5	161,0	↓ -0,9%	↓ -1,2%
Maíz	Mar/May	146,5	148,5	147,5	↓ -1,3%	↓ -0,7%
Soja	Abr/May	261,4	264,3	256,8	↓ -1,1%	↑ 1,8%

* 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

16/11/17

Producto	Posición	16/11/17	9/11/17	16/11/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	154,9	157,6	145,9	↓ -1,7%	↑ 6,2%
Trigo HRW	Disp.	153,2	157,6	148,3	↓ -2,8%	↑ 3,3%
Maíz	Disp.	132,5	134,4	133,3	↓ -1,5%	↓ -0,6%
Soja	Disp.	357,2	358,3	362,2	↓ -0,3%	↓ -1,4%
Harina de soja	Disp.	342,3	343,7	339,9	↓ -0,4%	↑ 0,7%
Aceite de soja	Disp.	759,0	774,7	751,8	↓ -2,0%	↑ 1,0%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Dic	154,9	190,7	155,0	↓ -18,8%	↓ -0,1%
Trigo HRW	Dic	153,2	194,9	149,2	↓ -21,4%	↑ 2,7%
Maíz	Dic	132,5	149,7	150,3	↓ -11,5%	↓ -11,9%
Soja	Nov	352,4	360,6	315,6	↓ -2,3%	↑ 11,6%
Harina de soja	Dic	342,3	344,4	306,2	↓ -0,6%	↑ 11,8%
Aceite de soja	Dic	759,0	816,8	690,0	↓ -7,1%	↑ 10,0%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,70	2,67	2,72	↑ 1,1%	↓ -0,8%
Soja/maíz	Nv/Dc	2,66	2,41	2,10	↑ 10,4%	↑ 26,7%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,17	1,17	1,09	↓ -0,3%	↑ 6,8%
Harina soja/soja	Disp.	0,96	0,96	0,94	↓ -0,1%	↑ 2,1%
Harina soja/maíz	Disp.	2,58	2,56	2,55	↑ 1,1%	↑ 1,3%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,34	0,34	0,34	↓ -1,1%	↑ 0,2%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

16/11/17

Origen / Producto	Entrega	16/11/17	10/11/17	18/11/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	176,0	178,0	170,0	↓ -1,1%	↑ 3,5%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	234,0	240,0	197,9	↓ -2,5%	↑ 18,2%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	184,2	187,9	184,0	↓ -2,0%	↑ 0,1%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	186,0	187,8	201,9	↓ -0,9%	↓ -7,9%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	191,5	192,0	181,0	↓ -0,3%	↑ 5,8%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	168,0	168,0	155,0	↑ 0,0%	↑ 8,4%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	180,0	180,5	169,0	↓ -0,3%	↑ 6,5%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	150,9	150,2	179,3	↑ 0,5%	↓ -15,9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	141,8				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	152,0	156,4	161,6	↓ -2,8%	↓ -5,9%
UCR - Mar Negro	Cerc.	164,5	165,0	168,0	↓ -0,3%	↓ -2,1%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	144,0	144,0	158,0	↑ 0,0%	↓ -8,9%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	167,9	166,9	148,0	↑ 0,6%	↑ 13,4%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	375,8	374,4	380,4	↑ 0,4%	↓ -1,2%
BRA - Paranaguá	Cerc.	379,1	388,0	384,6	↓ -2,3%	↓ -1,4%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	374,4	380,3	387,1	↓ -1,5%	↓ -3,3%





AÑO XXXV – N° 1834 – VIERNES 17 DE NOVIEMBRE DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

16/11/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 17,494	\$ 17,537	\$ 17,379	\$ 15,550	12,50%
USD comprador BNA	\$ 17,300	\$ 17,350	\$ 17,150	\$ 15,300	13,07%
USD Bolsa MEP	\$ 17,547	\$ 17,550	\$ 17,361	\$ 15,569	12,70%
USD Rofex 3 meses	\$ 18,790				
USD Rofex 9 meses	\$ 20,900				
Real (BRL)	\$ 5,34	\$ 5,39	\$ 5,49	\$ 4,54	17,74%
EUR	\$ 20,57	\$ 20,36	\$ 20,39	\$ 16,55	24,27%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior

Reservas internacionales (USD)	51.563	51.810	50.860	37.691	36,80%
Base monetaria	917.895	870.103	895.331	723.317	26,90%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	24.600	25.402	22.216	9.599	156,29%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.226.464	1.229.591	1.215.789	1.004.351	22,12%
Billetes y Mon. en poder del público	620.503	622.518	608.829	456.048	36,06%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.285.280	1.306.622	1.247.714	1.043.526	23,17%
Depósitos del Sector Privado en USD	24.873	24.864	24.551	19.604	26,88%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.220.402	1.217.190	1.172.590	841.509	45,03%
Préstamos al Sector Privado en USD	14.507	14.413	14.376	8.924	62,56%
M ₂ /2	898.105	917.895	913.086	733.009	22,52%

TASAS

BADLAR bancos privados	21,63%	21,44%	20,63%	20,63%	1,00%
Call money en \$ (comprador)	26,75%	27,25%	25,50%	24,00%	2,75%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	28,20%	27,95%	27,30%	24,32%	3,88%
LEBAC a un mes	28,75%	26,50%	26,50%	25,25%	3,50%
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	28,09%	25,17%	24,18%	6,30%	21,79%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 55,20	\$ 57,17	\$ 51,88	\$ 45,57	21,13%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.280,00	\$ 1.284,80	\$ 1.284,75	\$ 1.229,20	4,13%
Plata	\$ 17,08	\$ 16,99	\$ 16,99	\$ 16,97	0,62%

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

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

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

16/11/17

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

ÍNDICES DE PRECIOS

IPC GBA-CABA (var. % m/m)	oct-17	1,3	2,0		
Básicos al Productor (var. % m/m)	oct-17	1,6	1,1		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	oct-17	0,8	1,0	4,8	24,2

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)	sep-17	5.198	5.243	5.018	3,6%
Importaciones (MM u\$s)	sep-17	5.963	6.314	4.679	27,4%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	sep-17	-765	-1.071	338	-326,1%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

