



AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017



TRANSPORTE

Crece 2,6% el comercio marítimo mundial y Argentina 27% en el despacho de granos

ALFREDO SESÉ

El comercio marítimo internacional aumentó un 2,6% en 2016 con relación al año anterior, variación que se ubica muy cerca del promedio histórico, que había sido del 3% anual en las cuatro últimas décadas. En este contexto, las economías de los países en desarrollo, entre ellas Argentina, continuaron representando la mayor parte de la carga marítima en 2016, ya que constituyeron el 59% de los bienes mundiales transportados y casi dos tercios de los productos desembarcados. En el caso de Argentina, su participación sobre los embarques mundiales de granos ascendió al 10% del total de este tipo de flete.

Página 2



COMMODITIES

Biodiesel en UE, el mercado que volvió a comprarle a Argentina

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

La industria de los biocombustibles se ha transformado a partir del año 2007 en un actor importante para la economía argentina. Argentina es el principal exportador mundial de biodiesel, el 5° productor mundial de biodiesel computando todas las materias primas y el tercer productor mundial de biodiesel en base a aceite de soja.

Página 4

La fortaleza de la demanda sostiene los precios del trigo

EMILCE TERRÉ

La demanda de trigo alcanzó un récord

histórico en la campaña 2016/17 y más que compensó el salto del 67% en la producción y del 20% en la oferta total. Como resultado, el stock final para dicho ciclo cayó 1,2 millones de toneladas respecto al año anterior para situarse en apenas 300.000 toneladas. Los ajustados inventarios, sumados a dificultades al momento de la siembra 2017/18 por excesos hídricos redundan en un ajuste de la oferta nueva a la baja que pone un coto a la demanda y apuntala los precios. Incluso con rindes mejores a lo previsto en torno a los 33 quintales, las exportaciones del nuevo año comercial no podrán repetir la excelente performance del pasado.

Página 10

El clima se hace sentir en el mercado de granos

JULIO CALZADA

En la última semana del año el precio de la soja local impulsó las negociaciones al tocar los \$ 4.750/t. La ola de calor en Argentina fue el disparador del rebote en Chicago de u\$s 3,6/t a mitad de semana, sin embargo las lluvias pronosticadas borraron las ganancias. El mayor sostén del valor local fue de carácter nominal.

Página 12



FINANZAS

Crece el financiamiento con ON PyME CNV Garantizada

NICOLÁS FERRER

En los últimos dos meses, ocho pequeñas y medianas empresas (PyMEs), con el apoyo de seis Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), han logrado financiarse por 56 millones de pesos a través de la emisión de Obligaciones Negociables (ON) PyME CNV Garantizadas, mientras que otras se mantienen en la espera. Un fenómeno que crece.

Página 13

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017



TRANSPORTE

Crece 2,6% el comercio marítimo mundial y Argentina 27% en el despacho de granos

ALFREDO SESÉ

El comercio marítimo internacional aumentó un 2,6% en 2016 con relación al año anterior, variación que se ubica muy cerca del promedio histórico, que había sido del 3% anual en las cuatro últimas décadas. En este contexto, las economías de los países en desarrollo, entre ellas Argentina, continuaron representando la mayor parte de la carga marítima en 2016, ya que constituyeron el 59% de los bienes mundiales transportados y casi dos tercios de los productos desembarcados. En el caso de Argentina, su participación sobre los embarques mundiales de granos ascendió al 10% del total de este tipo de flete.

En el presente artículo se analizan datos del "2017 Review of Maritime Transport", publicado por la UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) ya que analiza el comercio marítimo mundial del último año con el que se cuentan estadísticas completas; 2016 en este caso. Pese a haber sido publicado el 25 de octubre último, mucho después del cierre del año calendario 2016, es muy interesante dar cuenta de la información y las estadísticas que se recopilan para este informe, debido al impacto que el flete de productos agrícolas ha tenido y tiene sobre Argentina.

Según dicha publicación, el comercio marítimo internacional habría tenido la siguiente evolución en algunos años seleccionados (en millones de toneladas):

La demanda de servicios de transporte marítimo de mercancías mejoró moderadamente en 2016. El comercio marítimo mundial se expandió en un 2,6%, frente al 1,8% en 2015, que está por debajo del promedio histórico del 3% registrado en las últimas cuatro décadas. Los volúmenes totales fueron de aproximadamente 10.300 millones de toneladas, lo que refleja la adición de más de 260 millones de toneladas de carga con relación al año anterior, aproximadamente la mitad de los cuales se atribuyeron al comercio de buques cisterna. La fuerte

demanda de importaciones en China en 2016 siguió respaldando el comercio marítimo mundial, aunque el crecimiento general fue contrarrestado por la expansión limitada en la demanda de importaciones de otras regiones en desarrollo.

Los embarques de carga seca ascendieron a 7.230 millones de toneladas en 2016, lo que reflejaría un aumento del 2% con respecto al año anterior, mientras que la participación de los principales productos a

Cuadro N° 1: Evolución del comercio marítimo mundial (años seleccionados)

Año	Millones de tn	crecimiento anual
1970	2.605	
1980	3.704	n.c
1990	4.008	n.c
2000	5.984	n.c
2005	7.109	n.c
2006	7.700	8,3%
2007	8.034	4,3%
2008	8.229	2,4%
2009	7.858	-4,5%
2010	8.409	7,0%
2011	8.765	4,2%
2012	9.197	4,9%
2013	9.514	3,4%
2014	9.843	3,5%
2015	10.023	1,8%
2016	10.287	2,6%

Fuente: Elaboración propia sobre la base de UNCTAD "Review of Maritime Transport 2016"

http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/rmt2017_en.pdf, acceso 19/12/17).





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017

granel (carbón, mineral de hierro, cereales y bauxita/alúmina/roca fosfórica) ascendió a aproximadamente el 43,9% del volumen total de carga seca, seguido del comercio en contenedores (23,8%) y graneles menores (23,7%).

Para el caso de los granos, la carga transportada mundial alcanzó los 476 millones de toneladas en 2016. De ese total, Argentina participó con el 10%, ya que desde nuestros puertos se embarcaron una 47 millones de toneladas de granos (en este guarismo no se incluyen harinas proteicas ni aceites). El incremento interanual de embarques en nuestro país fue del 27%, superando en 10 millones de toneladas el volumen del 2015 y en más de 6 millones de toneladas al mejor registro de la última década, acontecido en el año 2012.

A nivel mundial, los volúmenes restantes se contabilizaron por otra carga seca. En 2016, los principales productos a granel aumentaron un 1,6%, mientras que el resto de la carga seca aumentó un 2,2%.

En 2016, el comercio marítimo mundial ajustado por distancia siguió creciendo, pero a un ritmo ligeramente más rápido que el medido en toneladas. El envío mundial de toneladas-millas habría llegado a 55.057 millones, un aumento del 3,2% con respecto al año anterior.

A pesar de la demanda de importaciones especialmente débil y las exportaciones limitadas en muchas economías, las economías en desarrollo como grupo continuaron representando la mayoría de los envíos mundiales de carga marítima en 2016, ya que representaron el 59% de bienes mundiales cargados (salida /exportaciones) y casi dos tercios de los productos desembarcados (entrantes/importados), respectivamente.

Desde la década de 1970, la participación de las economías en desarrollo en el comercio marítimo mundial ha cambiado, lo que refleja su aumento como importantes importadores y exportadores. Durante más de cuatro décadas, la participación de las economías en desarrollo en la descarga de bienes ha aumentado significativamente, mientras que su participación en los

bienes cargados también ha aumentado, aunque a un ritmo más lento, antes de estabilizarse en alrededor del 60% desde 2010.

Las economías en desarrollo ya no son solo una fuente de materias primas y energía de combustibles fósiles, sino que también son actores clave en los procesos de fabricación globalizados y una creciente fuente de demanda de importación de consumo, incluidas materias primas como el petróleo. En términos de influencia geográfica, Asia siguió siendo el área principal de carga y descarga de carga en 2016.

El transporte marítimo de carga seca en 2016

Una débil inversión y actividad industrial global ha pesado en el comercio mundial de carga seca a granel, que sigue siendo muy dependiente del desarrollo de la economía China. En 2016, la demanda mundial de los productos secos a granel creció a una tasa de apenas el 1.3 por ciento, tomando embarques totales a 4.900 millones de toneladas. China sigue siendo la principal fuente de crecimiento, debido al impacto positivo de las medidas de estímulo introducidas durante el año, impulsadas por políticas que ayudaron a aumentar la infraestructura y la inversión en el mercado de la vivienda y a su vez, la demanda de productos básicos y acero.

Sin embargo, estas tendencias se vieron compensadas por disminuciones en la importación volúmenes en América Latina y el Caribe, norte América y la India.

Dentro del segmento de graneles secos, el volumen de comercio en los principales productos básicos aumentó un 1,6 por ciento. El comercio de mineral de hierro mostró el crecimiento más fuerte con volúmenes en expansión en un 3,4 por ciento, alcanzando los 1.400 mil millones de toneladas en 2016.

Las importaciones a China aumentaron más del 7 por ciento, que refleja el crecimiento de la producción de acero del país, cayendo producción nacional de mineral de hierro y una creciente actividad y acceso a mineral de hierro asequible y de alta calidad de Australia y Brasil. Por el contrario, se redujeron las importaciones





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017

de mineral de hierro en Europa y otros países asiáticos, en el marco de los bajos precios del acero.

El comercio de carbón disminuyó en 2016. Los volúmenes totales se estimaron en 1.140 millones toneladas. Un aumento marginal en los volúmenes de carbón de coque reflejó una mayor demanda de importaciones en China y Japón. Estos se vieron compensados por la disminución de los volúmenes de importación en la India, la República de Corea y Europa.

La disminución de las importaciones de carbón térmico en India, Japón, República de Corea y Europa fue compensada por un 4 por ciento de aumento de las importaciones de otros países asiáticos, especialmente China, donde los volúmenes de importación aumentaron en más del 28 por ciento.

El comercio de granos creció en un 3,7 por ciento estimado en 2016, alcanzando las 476 millones de toneladas, ya que las importaciones en la Unión Europea aumentaron marcadamente, debido a las malas cosechas en algunos países miembros productores.

En China, las importaciones de granos cayeron debido a que el Gobierno decidió promover el uso de reservas locales de granos para apoyar a los agricultores locales. La demanda de importaciones en los Estados Unidos disminuyó debido a la fuerte producción interna, mientras que Brasil aumentó sus exportaciones de maíz y soja y Argentina las de maíz y trigo.

Dado el crecimiento limitado en el comercio de graneles menores, los volúmenes permanecieron estáticos en un estimado de 1.700 millones de toneladas. El arrastre en los volúmenes refleja la disminución del comercio en los productos de acero, así como la reducción en los envíos de bauxita y mineral de níquel como resultado de una prohibición para la minería de bauxita en Malasia y el cierre de minas de mineral de níquel en Filipinas.

Sin embargo, el comercio de algunos otros productos menores a granel, como el cemento, el coque de petróleo y el azúcar, fue positivo y ayudó a compensar ligeramente la disminución en el mineral de níquel y los envíos de bauxita.

Como corolario final, se puede indicar que el crecimiento del comercio marítimo internacional es siempre una buena noticia para la economía mundial y mucho más para Argentina que es un importante exportador de granos, harinas y aceites. Un aumento en el comercio internacional siempre beneficia a los países productores exportadores debido a que, entre otros motivos, se amplía su mercado, reduce o elimina los desniveles estacionales de la demanda interna, incrementa su producción, reduce la capacidad ociosa de la industria, permite absorber mejor los costos fijos y mejora la producción dadas las exigencias que fija el mercado internacional.



COMMODITIES

Biodiesel en UE, el mercado que volvió a comprarle a Argentina

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

La industria de los biocombustibles se ha transformado a partir del año 2007 en un actor importante para la economía argentina. Argentina es el principal exportador mundial de biodiesel, el 5° productor mundial de biodiesel computando todas las materias primas y el tercer productor mundial de biodiesel en base a aceite de soja.

La producción nacional de biodiesel en el 2016 fue de aproximadamente 2,6 millones de toneladas (Mt). Las exportaciones ascendieron a casi 1,6 Mt. Es un negocio que generó divisas por ventas al exterior por casi U\$S 1.175 millones en el 2016. El 90% de las exportaciones de ese año (casi 1,5 Mt) fueron a los Estados Unidos de América, lo cual significó casi 1.100 millones de U\$S. Pero el cierre del mercado estadounidense en el 2017 centró las miradas en un recuperado actor y comprador: la Unión Europea. En el trimestre agosto/octubre de 2017 se celebraron las primeras operaciones comerciales con la Unión Europea desde la reapertura de este mercado. Estas ventas le representaron a Argentina cerca de 212 millones de dólares. Se trata de un ingreso interesante para Argentina, especialmente después del cierre del mercado norteamericano.

Se analizarán algunas cuestiones estructurales y coyunturales de este mercado en el viejo continente.





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017

Cuadro N° 1. Producción de Biodiesel de la Unión Europea (EU28)

(en millones de Tn)

	2017 Proyectado	2016	2009	Var. 2017 vs 2009
Producción Total de Biodiesel	12,90	12,61	8,87	45%
Francia	2,00	1,96	2,00	0%
Alemania	3,10	3,10	2,54	22%
Italia	1,07	1,00	0,79	35%
Polonia	0,75	0,72	0,39	92%
España	1,65	1,58	0,77	114%
Austria	0,35	0,34	0,28	25%
Bélgica	0,43	0,43	0,41	5%
Países Bajos	1,30	1,22	0,27	381%
Finlandia	0,22	0,22	0,19	16%
Reino Unido	0,39	0,41	0,16	144%
Portugal	0,33	0,30	0,24	38%
República Checa	0,25	0,25	0,16	56%
Otros países europeos	1,06	1,08	0,67	58%

Fuente: Oil World Statistic Update

Actualmente se encuentran en desarrollo tecnologías destinadas a producir lípidos de composiciones similares a los aceites vegetales mediante microorganismos como bacterias, hongos y algas. Esta alternativa es conocida como "Biocombustible de Tercera generación".

Los biocombustibles intentan reemplazar a los combustibles fósiles en el sector del transporte y generalmente tienen menores emisiones de gases de efecto invernadero (GEI). Es un producto importante de la bioeconomía. En particular, los biocombustibles avanzados (o de segunda generación), los combustibles producidos a partir de materiales no fósiles y no alimentarios tienen menores emisiones de GEI que los combustibles fósiles.

Los biocombustibles y el biodiesel en Europa. El gran crecimiento de la producción en los últimos 8 años.

Los biocombustibles se clasifican técnicamente en biocombustibles de primera, segunda o tercera generación. Los de primera generación (bioetanol, biodiesel y biogás) son aquéllos provenientes de la biomasa, especialmente de cultivos agrícolas destinados a la alimentación humana (soja, maíz, colza, etc.), para diferenciarlos de los de segunda generación que no compiten con la producción de alimentos.

Los biocombustibles de segunda generación¹ son combustibles líquidos fabricados a partir de la biomasa lignocelulósica de plantas. Su materia prima puede ser cualquier tipo de biomasa vegetal: desde desechos agrícolas/agroindustriales o madereros hasta cultivos energéticos específicos (gramíneas forrajeras). Son también llamados biocombustibles celulósicos. Su producción es significativamente más compleja que los de primera generación.

En la Unión Europea es importante la producción de biodiesel de primera generación en base a aceite de colza y palma (Cuadro N°2). Aunque también es relevante la producción del denominado "Diesel Renovable HVO –aceite vegetal hidrogenado". Se aclara que la denominación biodiesel FAME queda reservada para los ésteres metílicos de ácidos grasos (en base a colza y palma). En cambio el "Diesel Renovable HVO" surge del hidrotreamiento de aceites vegetales y es una forma moderna de producir combustibles diésel "biobasados" de muy alta calidad. Debido a que los aceites vegetales hidrogenados (HVO) pueden suministrar mercados específicos de combustible como la aviación y pueden reemplazar completamente a los combustibles fósiles en una mezcla (combustibles de entrada). El HVO se considera un biocombustible avanzado, aunque no necesariamente se produce a partir de materias primas no alimentarias.

En los últimos seis años, según el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), la producción de aceites vegetales hidrogenados (HVO) ha despegado en la Unión Europea. El HVO puede producirse a partir de aceites y grasas residuales y puede sustituir



AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017

totalmente a los combustibles derivados del petróleo, como el querosene. En 2016, la producción de HVO en la UE se estimó en 2.400 millones de litros, y se espera que aumente a aproximadamente 2.600 millones de litros en 2017. Con nuevas plantas en Italia y Francia, la producción podría expandirse aún más a unos 4.000 millones de litros en 2020.

Por otra parte, la producción europea de biodiesel (ésteres metílicos de ácidos grasos FAME) registra un fuerte crecimiento en los últimos ocho años. En el cuadro N°1 se presenta la producción de biodiesel de la Unión Europea para los años 2009, 2016 y la proyección realizada para el corriente año 2017 según los analistas alemanes de *Oil World*. De allí se desprende que la producción en el año 2017 podría estar alcanzando las 12,9 Mt, registrando un aumento –en valores absolutos– de apenas 300 mil t respecto de la producción del año anterior (2016). Pero el dato interesante es el siguiente: si se observa la producción europea de hace ocho años atrás, en el 2009, se apreciará que la misma ascendía a 8,9 Mt. En apenas 8 años la Unión Europea vio crecer su producción en un 45%, cifra realmente significativa.

Las políticas de biocombustibles en la Unión Europea y la preocupación de sus productores agropecuarios

La UE cuenta con diversas políticas que regulan al sector de los biocombustibles y al biodiesel en particular. El USDA, en su informe titulado “**EU Biofuels Annual 2017**” explica que en la Unión Europea la directiva sobre Energía Renovable (RED, por sus siglas en inglés) que fuera enmendada en el año 2015 (a partir de una directiva que tiene en cuenta los cambios en el uso indirecto del suelo que se dan por la producción de la materia prima para biocombustibles) establece el compromiso de generar el 20% de su energía a través de fuentes renovables y establece un tope del 7%

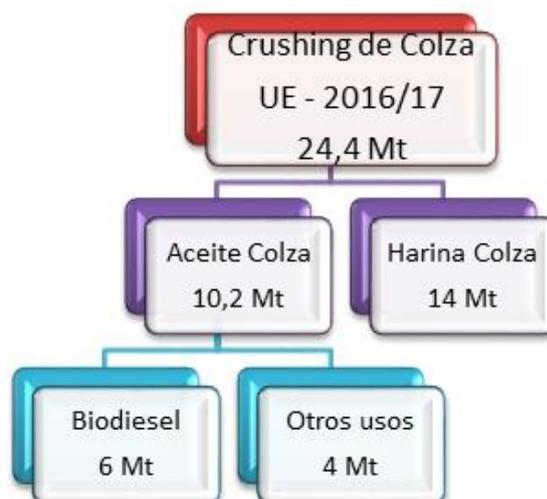
Cuadro N° 2. Producción de Biodiesel de la Unión Europea (EU27) por materia prima utilizada (en millones de Tn)

	2017 P	2016	2010	Variación 17vs10
Producción total de biodiesel	12,90	12,61	9,64	34%
En base a aceite de colza	6,20	6,03	5,89	5%
En base a aceite de palma	3,54	3,43	1,61	120%
En base a aceite de soja	0,56	0,67	0,93	-40%
En base a aceite de girasol	0,50	0,49	0,15	233%
Otros	2,10	1,99	1,06	98%

Fuente: *Oil World Statistic Update*

para los biocombustibles de primera generación en el sector de transportes, dentro de los que se encuentra el biodiesel. Esa directiva fija un objetivo no vinculante del 0,5% para los biocombustibles avanzados o de segunda generación, que no utilizan materia prima comestible.

Las directivas mencionadas tienen una vigencia hasta el año 2020. Es por ello que el año pasado la Comisión Europea presentó una nueva propuesta legislativa (RED II) para el período 2021-2030. En esta propuesta, que se encuentra actualmente en debate, se plantea una reducción progresiva en el techo establecido para los biocombustibles de primera generación (basados en cultivos), techo que pasaría del 7% al 3,8% para el año 2030.





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017

Luego de una década en la que se incentivaron las inversiones en biocombustibles y teniendo presente que el biodiesel representa el 80% del mercado de biocombustibles (según la ONG *Transport and Environment*), la nueva postura de la Comisión Europea genera incertidumbre y críticas de los diversos actores involucrados. La cuestión es de suma importancia para los productores agrícolas europeos debido a la potencial pérdida de ingresos. La producción de biocombustibles en base a cultivos genera en este continente al menos 6.600 millones de euros de ingresos directos para los agricultores por año, según datos de Copa-Cogeca (entidad representante de las organizaciones que nuclea a los productores agropecuarios europeos y a las cooperativas). El mercado de los biocombustibles ha ayudado a los productores agropecuarios a colocar su mercadería y reducir su dependencia de los subsidios europeos.

Los productores también plantean que el fin del apoyo a los biocombustibles convencionales podría causar el abandono de la producción de colza, ya que caería la demanda de esta oleaginosa para convertirla en aceite y luego en biodiesel. Según estima Copa-Cogeca, dos tercios de la producción europea de aceite de colza se destinan a la producción de biodiesel. En el cuadro N°2 puede verse que el 48% de la producción de biodiesel en Europa surge de la utilización de aceite de colza. Si cae el uso de biocombustibles de primera generación, los productores agropecuarios de esta oleaginosa se verán seriamente comprometidos.

Según la estimación del USDA para la campaña 2016/17, la Unión Europea produjo 20,5 Mt de granos de colza. Sin embargo, para satisfacer su demanda interna, importó 4,2 Mt. Por lo tanto, el volumen triturado con destino a la producción de harina y aceite totalizó 24,5 Mt. De ese total, la producción de aceite fue de 10,2 Mt, de los cuales 6 Mt fueron destinados a la elaboración de biodiesel. Estos datos muestran que la preocupación de los productores de colza en Europa realmente es justificada.

Cuadro N° 3. Capacidad teórica de Producción de Biodiesel de la Unión Europea (EU28) por país. A Julio 2017 (en miles de Tn)

País	En miles de toneladas
Alemania	4.005
España	3.398
Países Bajos	2.505
Francia	2.080
Italia	1.525
Polonia	1.239
Bélgica	846
Grecia	729
Portugal	639
Reino Unido	528
Austria	524
República Checa	464
Finlandia	430
Suecia	362
Bulgaria	356
Rumania	295
Dinamarca	250
Hungría	188
Eslovaquia	166
Letonia	154
Lituania	147
Eslovenia	100
Irlanda	74
Croacia	55
Estonia	35
Chipre	20
Malta	5
Total	21.119

Fuente: *European Biodiesel Board*. Cálculo basado en 330 días de operación por año en cada planta





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017

Europa tiene alta capacidad de producción instalada de biodiesel, pero sólo utiliza el 60%

Un aspecto que no debe soslayarse es la elevada capacidad teórica de producción de biodiesel que tiene la Unión Europea. Como puede observarse en el cuadro N°3, la capacidad teórica anual de producción de biodiesel en Europa asciende actualmente a 21,1 Mt. Al ser la producción del año 2016 de 12,6 Mt, la capacidad de producción efectivamente utilizada el año pasado fue del 60%.

Claramente puede verse que existe una capacidad ociosa importante en la Industria del Biodiesel Europeo (40%), con muchas plantas que no están funcionando desde hace varios años y otras que no lo hicieron en los últimos tiempos. Se estima que hay aproximadamente 202 plantas industriales en la UE, situadas principalmente en Alemania, Italia, Francia, España y Países Bajos. El informe del USDA planteaba que había 265 fábricas al año 2011, mientras que hoy existen casi 60 plantas menos.

Hoja de balance del biodiesel en UE: todo lo que produce, lo consume

En su informe, el USDA presenta un balance de oferta y demanda de la industria del biodiesel europea en el cual se presentan los datos del 2016 y las proyecciones para el 2017 y 2018. En estos datos se puede observar el crecimiento esperado tanto en la producción como en el consumo. Vale destacar que el

aumento del nivel de producción está determinado por el desarrollo de las nuevas plantas para producir biodiesel del tipo HVO, mientras que se proyecta una caída tanto en la producción como en la capacidad instalada del sector dedicado al biodiesel convencional FAME.

Cuadro N°4: Unión Europea. Hoja de Balance de Biodiesel. Período 2006-2018 (proyectado)

Datos en millones de litros.			
	2016	2017 (Proyectado)	2018 (Proyectado)
Stock Inicial	590	595	620
Producción	14.724	15.295	16.120
Producción HVO	2.442	2.570	3.470
Importaciones	579	570	570
Exportaciones	408	450	450
Consumo doméstico	14.890	15.390	16.210
Stock Final	595	620	620
Importancia de las exportaciones y consumo doméstico en el total de la producción nacional (en porcentaje)			
% (Exportaciones / Producción)	3%	3%	3%
% (Consumo doméstico / Producción)	101%	101%	101%
Capacidad de Producción FAME (en millones de litros por año)			
Número de fábricas de biodiesel	202	201	193
Capacidad total	21.140	21.150	20.320
Uso de la capacidad (%)	58,1%	60,1%	59,7%
Capacidad de Producción Diesel Renovable HVO (en millones de litros por año)			
Número de fábricas de Diesel Renovable HVO	11	12	14
Capacidad total	3.395	3.450	5.300
Uso de la capacidad (%)	71,9%	74,5%	65,5%
Uso de biodiesel y HVO en el mercado europeo (en millones de litros)			
Uso de Biodiesel + HVO en red vial	14.500	15.100	15.700
Consumo total de gasoil en red vial	200.000	200.635	201.200
Tasa de corte	7,3%	7,5%	7,8%
Consumo total de gasoil en UE	252.000	254.350	256.700

Fuente: Departamento de Agricultura de los Estados Unidos.





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017

En el 2016, la producción de biodiesel de segunda generación representó el 16,6% del total obtenido, mientras que se espera para el año 2018 que esa participación llegue al 21,5%. Si nos detenemos en el análisis de la capacidad instalada, para el 2016 la participación del "Diesel Renovable HVO" fue del 13,8% y se proyecta que para el 2018 represente un 20,7% de la capacidad productiva de la industria.

A partir de los datos del comercio exterior, se observa que no se esperan cambios sustanciales en las cantidades importadas lo que llevaría a un menor peso de las mismas dentro del consumo del bloque europeo. Para las exportaciones, el panorama es similar. Se estima un leve aumento de las mismas para este año respecto del pasado, pero con un estancamiento para el año 2018.

Como rasgo característico puede verse que todo el biodiesel que produce Europa se destina a su mercado interno, a diferencia de nuestro país que es el principal exportador mundial de biodiesel. En Europa cerca de 15 mil millones de litros de biodiesel se utilizan en el mercado interno, siendo el consumo total de gasoil en el parque automotor europeo de 200 mil millones de litros. El corte efectivo en Europa es del 7,5%. El consumo total de diésel en el mercado europeo asciende a 254 mil millones de litros. Datos estimados para el 2017.

¿Cómo han evolucionado las exportaciones argentinas de biodiesel a la UE en el 2017?

En primer lugar, vale la pena hacer un poco la historia de este mercado. Argentina tuvo a la UE como principal cliente de su biodiesel hasta el año 2012. A partir del año 2013 se fue cerrando el mercado europeo para nuestro país debido a la aplicación de medidas antidumping por parte de la Unión Europea y la posterior decisión del Gobierno Español de excluir a las fábricas argentinas del listado de plantas autorizadas a vender a dicho

país. Estas medidas fueron letales para la industria argentina. La Unión Europea aplicó un sobre arancel promedio del 24,6% que se agregó al 6,5% adicional aplicado a nuestro país con motivo de la pérdida del beneficio del Sistema Generalizado de Preferencias europeo. El arancel le hizo perder a la industria argentina ese importante mercado a partir de noviembre de 2013. Argentina elevó su reclamo al Órgano de Solución de Diferencias de la Organización Mundial de Comercio (OMC) y al Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Finalmente, obtuvo una resolución favorable y en este año 2017 pudo empezar a recuperar este mercado.

Argentina le venció al mercado europeo aproximadamente 1.385.000 toneladas de biodiesel en el año 2012. La UE, como principal destino del 2012, le compraba a Argentina el 89% del total nacional de despachos al exterior (1.515.000 t).

Según datos del Ministerio de Energía y Minería de la Nación, en el trimestre agosto/octubre de 2017 se produjeron las primeras operaciones comerciales desde la reapertura de este mercado. Argentina le vendió a la Unión Europea cerca de 290.000 t de biodiesel en el trimestre mencionado (cuadro N°5). Como se mencionó al inicio, estas ventas representaron cerca de 212 millones de dólares, o un promedio de valor FOB de a 732 dólares por tonelada.

¹ **Biocombustibles.** Biodiesel de segunda y tercera generación. Superintendencia de Industria y Comercio. Gobierno Nacional de Colombia.

Cuadro N° 5. Biodiesel. Compras de la Unión Europea a Argentina (Tn)

Rubro	Tn
Exportaciones argentinas a UE 28 Año 2012	1.385.000
Exportaciones argentinas a UE 28 Meses de Agosto/set/Oct 2017	290.000
Países que le compraron a Argentina en el 2017	España, Holanda, Países Bajos, Malta

Fuente: Ministerio de Energía y Minería de la Nación





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017



COMMODITIES

La fortaleza de la demanda sostiene los precios del trigo

EMILCE TERRÉ

La demanda de trigo alcanzó un récord histórico en la campaña 2016/17 y más que compensó el salto del 67% en la producción y del 20% en la oferta total. Como resultado, el stock final para dicho ciclo cayó 1,2 millones de toneladas respecto al año anterior para situarse en apenas 300.000 toneladas. Los ajustados inventarios, sumados a dificultades al momento de la siembra 2017/18 por excesos hídricos redundan en un ajuste de la oferta nueva a la baja que pone un coto a la demanda y apuntala los precios. Incluso con rindes mejores a lo previsto en torno a los 33 quintales, las exportaciones del nuevo año comercial no podrán repetir la excelente performance del pasado.

El stock final de trigo de la campaña 2016/17 que cerró el pasado 30 de noviembre es de apenas 0,3 millones de toneladas, el menor *carry* en más de dos décadas. En ese entonces, Argentina usaba un 30% menos de trigo que en la actualidad. Hoy, ese volumen de inventarios apenas cubre 15 días de consumo interno o 6 de demanda total.

Del lado de la oferta, el área sembrada aumentó en la campaña 2016/17 un 45% respecto del ciclo anterior, mientras que los rindes mejoraron un 15%, facilitando

un aumento de la producción de nada menos que un 67% en un año. El stock inicial de dicho ciclo, en tanto, con 1,5 millones de toneladas, ya resultaba un 75% menor respecto al de la campaña 2014/15. Así, pese a la gran apuesta al trigo que hicieron los productores el ciclo pasado, el stock inicial de grano para la campaña 2016/17 ya resultaba muy inferior a los años precedentes y la oferta total apenas aumentó un 19%. La demanda, en tanto, creció nada menos que un 29%, bajando los inventarios finales.

Del lado de la demanda, el uso de trigo por parte de la industria aumentó 120.000 toneladas o un 2%, hasta los 5,9 millones de toneladas. Como es sabido, el consumo doméstico de derivados de trigo es relativamente estable y su crecimiento a largo plazo está mayormente determinado por el crecimiento poblacional, pero las exportaciones del subproducto lograron subir un 25% en un año a más de 800.000 toneladas, tal como se detalla más abajo.

Por su parte, las exportaciones de grano alcanzaron un récord histórico de 12,8 millones de toneladas creciendo un 50% respecto al año anterior, según surge de las estadísticas del INDEC que esta semana reportó los despachos del mes de noviembre dando por cerrado el año comercial 2016/17.

De cara a la campaña triguera 2017/18, aunque la intención del productor era sostener o incrementar las

coberturas, los excesos hídricos en plena época de siembra echaron por tierra sus planes. Como resultado, el área sembrada muestra una caída del 3% respecto al año anterior. Del lado de los rindes, si bien hay resultados que sorprenden gratamente, aún no estamos en condiciones de postular que puedan repetirse los excepcionales niveles del año pasado por lo que la productividad promedio a nivel país caería de 33,4 a 33,0 quintales por hectárea, según estima GEA, poniendo un piso de producción estimada de 17,3 millones de toneladas, 5% menos que en la campaña 2016/17.





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(diciembre-noviembre)



		2013/14	2014/15	2015/16	Estimado 2016/17	Proyectado 2017/18
Área sembrada	Mill ha	3,61	4,41	3,90	5,61	5,43
Área cosechada	Mill ha	3,42	4,25	3,72	5,44	5,24
Sup. No cosechada	Mill ha	0,19	0,16	0,18	0,17	0,19
Rinde	qq/ha	27,8	28,5	29,3	33,4	33,0
STOCK INICIAL	Mill tn	2,6	4,4	5,6	1,5	0,3
PRODUCCIÓN	Mill tn	9,5	12,1	10,9	18,2	17,3
OFERTA TOTAL	Mill tn	12,1	16,5	16,5	19,7	17,6
CONSUMO INTERNO	Mill tn	6,1	6,3	6,5	6,6	6,6
Molienda y balanceados	Mill tn	5,7	5,9	5,8	5,9	5,9
Semillas y otros	Mill tn	0,4	0,4	0,7	0,7	0,7
EXPORTACIONES	Mill tn	1,6	4,5	8,6	12,8	10,7
DEMANDA TOTAL	Mill tn	7,7	10,8	15,0	19,4	17,3
STOCK FINAL	Mill tn	4,4	5,6	1,5	0,3	0,3
Ratio Stock/consumo	(%)	57%	52%	10%	2%	2%

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

Con la caída en el stock inicial y en el output, la disponibilidad total de trigo en este nuevo ciclo puede caer más de un 10% o casi 2 millones de toneladas, a 17,6 Mt limitando la demanda potencial. Incluso si se asume un consumo doméstico invariable por parte de la molinería, las exportaciones de grano difícilmente superen los 10,7 millones de toneladas. Si los despachos, de hecho, cierran en ese número estaríamos hablando de una caída en los envíos de grano al exterior de un 16% en relación al récord alcanzado en la 2016/17, tal como muestra el Balance de Oferta y Demanda adjunto.

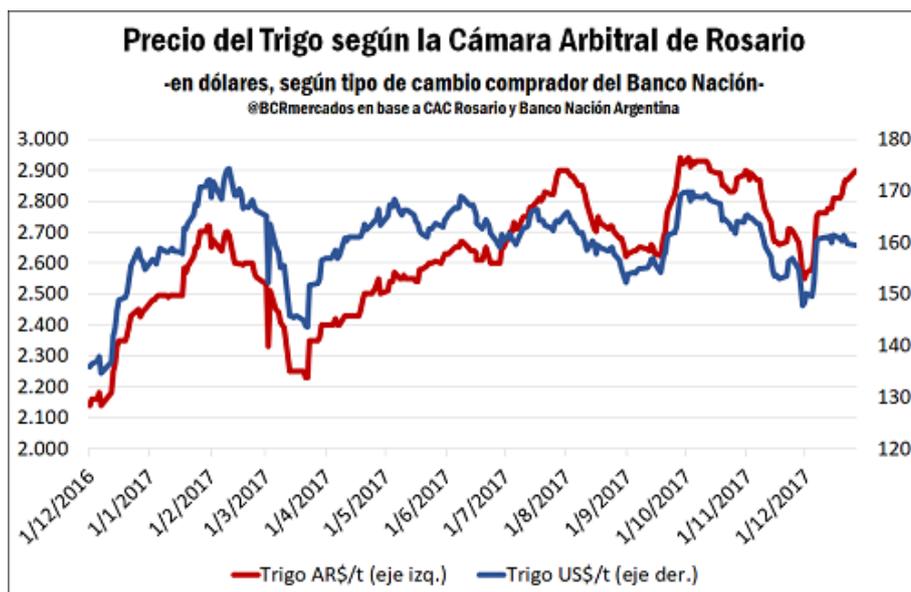
La cadena comercial reaccionó rápidamente al saldo exportable más ajustado, adelantando tanto la compra del grano como las confirmaciones de ventas al exterior. Del lado de la originación, el Ministerio de Agroindustria informó esta semana que al 20 de diciembre los exportadores llevaban comprados 6,6 millones de toneladas, un máximo histórico para esta altura del año que equivale a un 60% de las

exportaciones estimadas en el Balance presentado, cuando aún no se cumple ni un mes de iniciada formalmente la campaña. Dicho volumen resulta un 40% superior a lo adquirido para la misma fecha del año anterior y un 30% más alto de lo que en promedio habían comprado los últimos 10 años. La industria, por su parte, lleva compradas 1,2 millones de toneladas, el segundo mayor registro de la historia y un 20% por encima de lo adquirido al 20 de diciembre del año anterior.

Del lado de las ventas externas, según lo declarado por el Ministerio de Agroindustria hasta el 27 de diciembre, ya se habían anotado operaciones por 4,2 millones de toneladas, 1,3 millones

más de lo comprometido a la misma altura del año anterior y el mayor volumen al cierre de diciembre en un lustro. Ello significa que a apenas un mes de iniciado el nuevo ciclo, el 40% del saldo exportable de la campaña ya ha sido comprometido, restando vender en los próximos 11 meses no más de 6,5 millones de toneladas.

Esta tirantez del balance de oferta y demanda se refleja





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017

claramente en los precios. El valor promedio del trigo en el mes de diciembre de acuerdo a la referencia de la Cámara Arbitral de Cereales fue de AR\$ 2.770/t, un 22% superior al registrado para el mismo período del año anterior, en tanto que en dólares promedió los US\$ 160/ton, un 10% arriba de lo que cotizó en diciembre del 2016. En la semana que pasó los precios subieron hasta los \$ 3.000/t para la descarga contractual, sostenidos por el interés de los compradores y el incremento del tipo de cambio.



COMMODITIES

El clima se hace sentir en el mercado de granos

JULIO CALZADA

En la última semana del año el precio de la soja local impulsó las negociaciones al tocar los \$ 4.750/t. La ola de calor en Argentina fue el disparador del rebote en Chicago de u\$s 3,6/t a mitad de semana, sin embargo las lluvias pronosticadas borraron las ganancias. El mayor sostén del valor local fue de carácter nominal.

En el mercado de soja, un diciembre más movido en despachos al exterior permitió que repunten los números del año, que venía evidenciando un

aletargamiento en el ritmo de negocios. El nivel de los valores FOB argentinos se mostró competitivo frente a los precios de los otros países competidores y ha facilitado, según consta en los registros de la agencia marítima NABSA, que se exporte un 87% más de toneladas del complejo sojero durante el mes de diciembre, tal como muestra el gráfico a continuación.

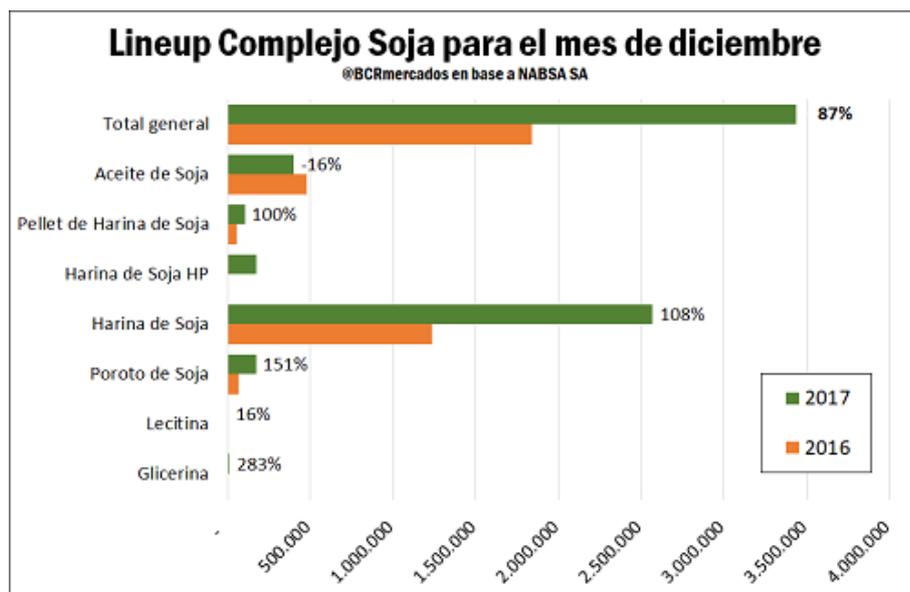
En lo que respecta al mercado en la semana, los valores ofrecidos en nuestro recinto de operaciones evidenciaron una suba hasta los \$ 4.700/t, sin descartar mejoras de 50 pesos según el volumen operado. Incidió el incremento en el tipo de cambio. A estos valores, según las fuentes oficiales, se declararon 53.000 toneladas de soja negociadas bajo la modalidad contractual en los puertos de Rosario.

En Chicago en tanto las cotizaciones se habían visto presionadas en las últimas semanas por las lluvias recibidas en zonas productivas claves de la República Argentina, aunque el temor por la ola de calor evitó esta semana profundizar la tendencia negativa, especialmente cuando el mercado aún teme por los efectos que pueda tener el fenómeno Niña en nuestra temporada de verano.

Como muestra el mapa a continuación, las condiciones son particularmente graves en el norte de Santa Fe y sur

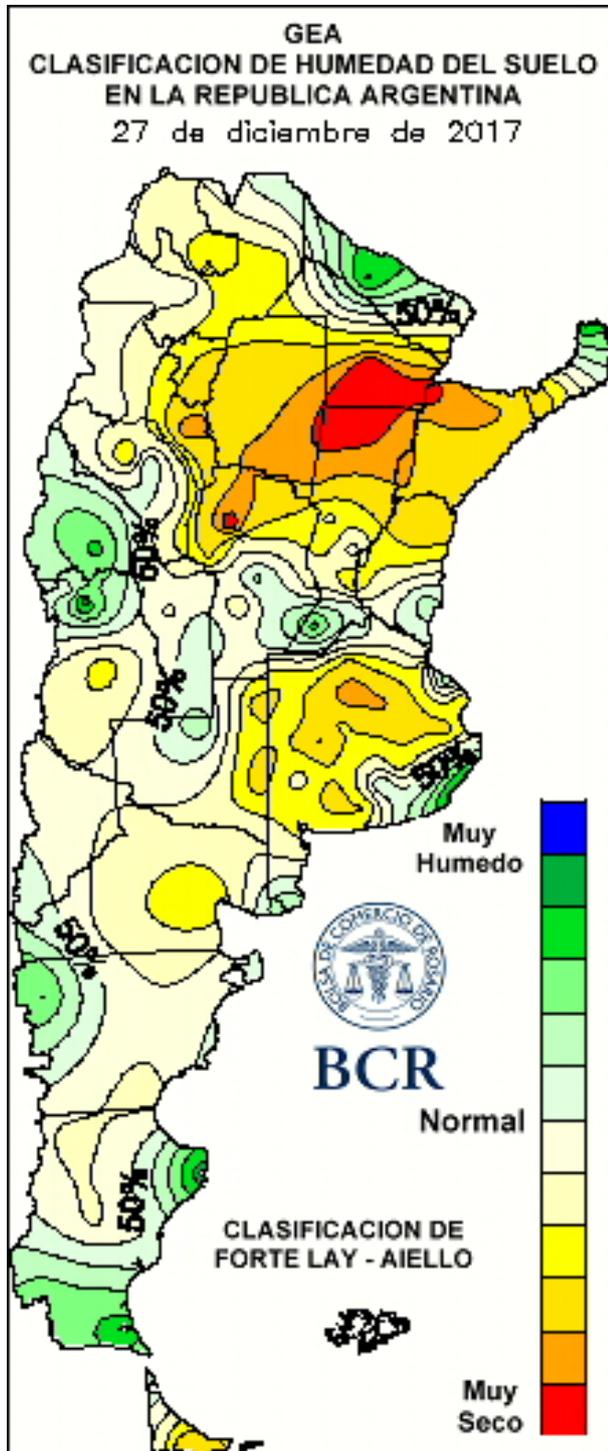
de Chaco, donde persisten amplias zonas demasiado secas para poder sembrarse, aunque para casi la totalidad de la provincia de Buenos Aires bien vendría la llegada de lluvias en el corto plazo.

Para el maíz, en tanto, los valores negociados en el segmento disponible se mantuvieron mayormente sin cambios, cotizando en torno a los \$ 2.600/t para la descarga inmediata. De aquí a un mes, cuando vence la posición enero de los futuros de maíz en MATba y según el valor futuro del tipo de cambio que surge de los





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017



contratos negociados en ROFEX, el grano se paga por arriba de los \$ 2.800/t, arrojando una tasa implícita anualizada muy superior al de colocaciones alternativas de bajo riesgo.

En el mercado de Chicago, promediando la semana el maíz alcanzó su valor más alto desde principios de diciembre ante las masivas compras por parte de los fondos, que buscaban cubrir su exposición a la baja de precios. En esta semana clave para cerrar balances de cartera, los movimientos de los grandes inversores institucionales se han hecho sentir con particular intensidad.



FINANZAS

Crece el financiamiento con ON PyME CNV Garantizada

NICOLÁS FERRER

En los últimos dos meses, ocho pequeñas y medianas empresas (PyMEs), con el apoyo de seis Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), han logrado financiarse por 56 millones de pesos a través de la emisión de Obligaciones Negociables (ON) PyME CNV Garantizadas, mientras que otras se mantienen en la espera. Un fenómeno que crece.

En un artículo publicado hace poco menos de dos meses, relatamos los primeros casos de pequeñas y medianas empresas que habían recurrido a un nuevo instrumento, la ON PyME CNV Garantizada, para poder obtener financiamiento. Hasta entonces, 4 empresas se habían financiado por unos \$ 21 millones y USD 800.000.

Desde fines de octubre y hasta la jornada de ayer, otras ocho empresas se han financiado utilizando este instrumento. Las emisiones correspondientes al período mencionado han sido exclusivamente en pesos a tasa variable, permitiendo a estas compañías obtener financiamiento hasta a dos años por un total de 56 millones de pesos. La prima por sobre la tasa BADLAR fijada en las licitaciones de estos títulos ha rondado entre el 6,6% y 7%. Con ello, el financiamiento total por ON PyME CNV Garantizada asciende a \$ 77 millones más USD 800.000.





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017

Cuadro N° 1: ON PyME CNV Garantizadas licitadas al 26/12/17

Emisor	Fecha Emisión	Moneda	Monto	Tasa	Plazo (meses)	SGR
Villanueva e Hijos S.A.	24/08	ARS	6 M	B + 4,75%	21	Acindar PyMes
RDA Renting S.A.	12/09		15 M	B + 5,99%	24	
Lipsa S.R.L.	29/09	USD	100.000	5,48%	12	Garantizar
Agroempresa Colón S.A.	05/10		400.000	5,75%	30	SGR Cardinal
	19/10		300.000	5,80%	48	Acindar Pymes
Fraher Group S.A.	26/10		5 M	B + 7%	36	SGR Cardinal
Global Médica S.A.	08/11		2 M	B + 6,74%	24	Garantizar
Farmanor S.R.L.	08/11		2 M	B + 6,74%		
Grupo Vuasa S.A.	14/12		2 M	B + 6,74%		
Big Bloom S.A.	19/12	ARS	5 M	B + 6,59%		Pyme Aval / Intergarantías
Chacara S.A.	21/12		5 M	B + 7%		Cuyo Aval
Emprendimiento Industrial Mediterráneo S.A.	22/12		15 M	B + 7%	36	Acindar Pymes / SGR Cardinal / Garantizar
Lesko S.A.C.I.F.I.A.	28/12		20 M	B + 7,9%		Acindar PyMes
Total emitido en ARS						\$ 77.000.000
Total emitido en USD						u\$s 800.000

Fuente: Relevamientos Dirección de Títulos de Bolsa de Comercio de Rosario.

El Cuadro N° 1 resume las características de las colocaciones realizadas desde el lanzamiento del esquema de ON Pyme CNV Garantizada.

Las ocho empresas que han emitido deuda bajo este esquema en los últimos dos meses son, en orden cronológico:

- **Fraher Group S.A.**, empresa con base en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires dedicada a la construcción, reforma y reparación de edificios residenciales, a la vez que el otorgamiento de servicios inmobiliarios.
- **Farmanor S.R.L.**, empresa dedicada a la venta minorista de productos farmacéuticos a través de su red de sucursales en la ciudad de La Rioja.
- **Global Médica S.A.**, empresa con base en La Rioja dedicada a la venta de productos medicinales tanto

para instituciones públicas como privadas.

- **Grupo Vuasa S.A.**, con sede social en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, se dedica a la importación y comercialización de calzados tanto mayorista como minorista a través de su red de sucursales VIA UNO.

- **Big Bloom S.A.**, con sede en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, se dedica a la fabricación y comercialización (bajo las marcas WANAMA y COOK) de hilados, tejidos, indumentaria, artículos de decoración, entre otros.

- **Chacara S.A.**, empresa familiar agroindustrial localizada en la provincia de Mendoza dedicada a la elaboración, comercialización y distribución de productos alimenticios industrializados (particularmente a base de tomate) y a la actividad vitícola.

- **Emprendimiento Industrial Mediterráneo S.A.**, dedicada a la producción de motovehículos bajo la marca de Keller Motos,

teniendo su sede administrativa en la provincia de Córdoba.

- **Lesko S.A.C.I.F.I.A.**, empresa dedicada a la construcción y desarrollo de infraestructura relacionada a servicios públicos, particularmente de alumbrado y señalamiento luminoso en vías públicas.

El esquema de ON PyME CNV Garantizada posee dos grandes ventajas que facilitan el acceso al financiamiento a mediano y largo plazo a empresas del segmento. En primera instancia, la participación de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) permite a las empresas mejorar su percepción de riesgo frente a inversores (al acceder a un mayor nivel de colateral), de esa manera disminuyendo el costo de financiamiento en concepto de tasa de interés.





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017

Cuadro N° 2: Empresas "en trámite" para ON PyME CNV Garantizada al 26/12/2017.

Empresa	Actividad	Jurisdicción
Agroinversiones S.A.	-	-
Anta del Dorado S.A.	Agrícola, Ganadería, Forestal	Salta
Begadin S.A.	Comercio Mayorista Textil	CABA
Biobahia S.A.	Biocombustibles	Buenos Aires
Bronway Technology S.A.	Producción y Comercialización de CD/DVD	CABA
Compacto S.A.	Construcción	Mendoza
Construir S.A.	Construcción	San Juan
Darío y Gustavo Bergamasco S.A.	Agrícola, Ganadería	Santa Fe
Datastar Argentina S.A.	Servicios informáticos	CABA
Del Fabro Hnos y Cia. S.A.	Agrícola, Ganadería	Buenos Aires
Desarrollos Nazareno S.R.L.	Construcción	Córdoba
Elyon S.A.	Construcción	Córdoba
Euro S.A.	Subproductos de origen animal	Santa Fe
Grupo Agros S.A.	Insumos Agrícolas	Chaco
Grupo Valber S.R.L.	Servicios de comida	CABA
Induar S.R.L.	Fabricación de Arandelas	Santa Fe
Intec S.R.L.	-	-
José Guma S.A.	Productos de Limpieza y Cuidado Personal	Córdoba
Las Martinetas S.R.L.	-	-
Leones Agropecuaria S.R.L.	Insumos y servicios para el sector agrícola	Córdoba
Lubricantes y Combustibles D'Atri S.R.L.	Comercio de Lubricantes	CABA
Maxisur S.A.	Servicios Inmobiliarios	CABA
Metalúrgica Calviño S.A.	Fabricación de Equipos Industriales	Buenos Aires
Nueva Estancia El Rosario S.A.	Fabricación de alimentos	Córdoba
Puerto Las Palmas S.A.	-	-
PVC Tecnocom S.A.	Productos Plásticos	Chaco
San Atanasio Energía S.A.	Soluciones Energéticas en Gas y Electricidad	CABA
Servicios Médicos El Castaño S.A.	Servicios Médicos	San Juan
Tito Dovia S.A.	Ganadería	Santa Fe
Tresnal Agropecuaria S.A.	Ganadería	CABA
Vacavaliente S.R.L.	Elaboración de Productos de Cuero Reciclado	CABA

En casos en que no se especifica actividad y jurisdicción no se pudo identificar a la empresa en cuestión en las fuentes consultadas.

Fuente: CNV. Nosis Trade. Páginas web de empresas incluidas.

Por otro lado, su régimen informativo simplificado, por el cual sólo se requiere la presentación de formularios de solicitud, Balances Anuales y Hechos relevantes puntuales (los cuales pueden ser enviados en forma digital). Esto, además del hecho de que existen modelos para la presentación de avisos de suscripción, resultado y pago de valores negociables, disminuye el costo administrativo de la colocación de los títulos de deuda.

El Cuadro N° 2 muestra el listado de aquellas empresas que aparecen como "PyMEs en trámite" en la sección de información financiera correspondiente a empresas emisoras bajo régimen ON PyME CNV Garantizadas en la web de la Comisión Nacional de Valores. En nuestra nota anterior, el cuadro incluía 19 empresas, incluyendo a cuatro de las ocho que han realizado nuevas emisiones. Con datos al 26/12/17, dicho número asciende a 31 empresas.



AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (S/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO)						
0-30 días	31,50	32,27	29.213.298	16.363.424	186	149
31-60 días	30,78	31,56	45.407.230	43.574.852	450	483
61-90 días	30,00	30,68	80.337.525	70.125.333	438	400
91-120 días	29,95	30,18	76.226.232	88.284.063	426	389
121-180 días	29,66	30,37	134.464.523	146.874.839	732	636
181-365 días	29,28	29,89	181.166.710	132.246.252	1.090	1.048
Total			546.815.518	497.468.763	3.322	3.105

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	29,54	30,30	425.026.354	310.029.843	1.873	1.312
Hasta 14 días	29,91	33,53	22.697.602	70.935.170	115	518
Hasta 21 días	33,72	30,86	328.138	1.259.074	8	9
Hasta 28 días	32,86	33,91	905.762	531.113	8	9
> 28 días	29,00	0,00	200.000	0	1	0
Total			449.157.857	382.755.199	2.005	1.848

Mercado de Capitales Argentino

28/12/17

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)		
		Semanal	Interanual		Emp. Sector	Emp. Sector			
MERVAL	30.024,24	5,42	81,87	77,47					
MERVAL ARG	29.778,76	5,09	100,81	95,22					
en porcentaje									
Pampa Energia	\$ 50,25	3,83	141,69	127,95	1,07	0,79	22,02	0,00	1.015.848
Grupo Galicia	\$ 124,75	7,10	201,72	192,18	0,87	0,97	21,19	17,72	506.690
Petrobras Brasil	\$ 95,70	6,24	17,49	16,06	1,36	0,84	27,76	16,40	402.517
YPF	\$ 422,00	7,06	69,01	64,57	1,01	0,84	77,26	16,40	103.846
Banco Francés	\$ 157,00	4,25	78,26	71,55	1,11	0,79	28,26	0,00	185.056
Phoenix GR	\$ 9,55	14,15	132,20	126,67	0,97		17,72	1,467.567	
Siderar	\$ 14,40	6,72	63,39	56,58	1,00	0,95	11,04	9,38	977.519
T. Gas del Sur	\$ 85,00	0,95	189,90	185,98	1,03	1,07	28,86	14,43	123.108
Transener	\$ 47,65	5,77	222,30	216,94	1,19	1,19	11,18	11,18	463.941
T. Gas del Norte	\$ 72,95	7,94	455,34	431,02	1,12	1,07	0,00	14,43	300.973
Banco Macro	\$ 219,00	4,39	116,54	114,96	1,01	0,97	17,27	17,72	104.915
Tenaris	\$ 297,70	4,99	7,23	7,03	0,85	0,95	0,00	9,38	125.417
Cresud	\$ 41,45	8,10	77,59	72,16	0,87	0,71	0,00	40,85	339.680
Com. del Plata	\$ 4,70	6,11	75,67	72,12	0,79	0,79	0,00	0,00	5.608.838
Central Puerto	\$ 32,10	7,51	47,20	46,39	0,87	0,87	19,70	25,09	691.325
Aluar	\$ 14,80	10,45	66,02	58,03	1,00	0,95	17,11	9,38	718.356
Mirgor	\$ 498,00	-0,40	80,59	76,68	0,53	0,53	12,39	12,39	14.774
Telecom Arg	\$ 138,45	1,56	149,89	142,65	0,96	0,92	18,25	10,32	116.603
Edenor	\$ 45,25	0,00	123,95	119,08	1,11	0,22	29,99	42,19	243.704
Agrometal	\$ 23,00	4,08	46,61	33,58	0,92	0,84	19,92	9,96	210.480
Dist. Gas Cuyana	\$ 43,80	5,95	220,96	211,79	0,66	0,84	52,19	30,53	189.810
Boldt	\$ 10,10	-2,40	241,08	237,07	0,69	0,69	18,35	18,35	567.149
Autop. del Sol	\$ 105,95	7,83	121,13	120,06	0,33	0,43	26,75	22,83	16.641
San Miguel	\$ 112,90	-0,18	-2,16	-4,32	0,92	0,94	53,62	16,76	42.119
Holcim	\$ 72,50	6,17	121,67	120,39	0,60	0,76	26,32	8,09	116.461
Central Cost.	\$ 16,05	-0,31	56,86	51,66	1,17	0,87	118,20	25,09	237.112
Petrolera Pampa	\$ 107,25	5,30	27,91	26,92	0,85	0,84	13,56	16,40	52.695

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

28/12/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	2020,000	6,09	4,51%	0,87	9,00%	29/05/2018
Bono Rep. Arg. AA19	1950,000	5,98	6,38%	1,22	6,25%	22/04/2018
Bonar 20 (AO20)	2124,000	5,30	4,79%	2,45	8,00%	08/04/2018
Bono Rep. Arg. AA21	1992,250	1,49	6,27%	2,89	6,88%	22/04/2018
Bono Rep. Arg. A2E2	2055,000	5,66	4,53%	3,54	0,00%	26/01/2018
Bonar 24 (AY24)	2209,000	4,92	4,91%	3,26	8,75%	07/05/2018
Bonar 2025	2050,000	6,49	4,84%	5,21	5,75%	18/04/2018
Bono Rep. Arg. AA26	2159,000	5,83	5,96%	6,17	7,50%	22/04/2018
Bono Rep. Arg. A2E7	2140,000	5,84	5,80%	6,61	0,00%	26/01/2018
Discount u\$s L. Arg. (DICA)*	3156,000	2,53	6,25%	7,52	8,28%	31/12/2017
Discount u\$s L. NY (DICV)*	3170,000	2,59	6,19%	7,53	8,28%	31/12/2017
Bonar 2037	2155,000	6,16	6,75%	10,06	7,63%	18/04/2018
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1369,000	6,54	7,09%	10,89	1,33%	31/03/2018
Par u\$s L. NY (PARY)	1381,000	4,23	7,01%	11,07	1,33%	31/03/2018
Bono Rep. Arg. AA46	2043,000	0,00	7,37%	11,70	7,63%	22/04/2018
Bono Rep. Arg. AC17*	1950,000	1,62	7,17%	14,17	6,88%	28/06/2018
DOLLAR-LINKED						
Bonad 18 (AM18)	1899,000	5,85	13,80%	0,20	2,40%	18/03/2018
EN PESOS + CER						
Bogar 18 (NF18)	18,000	-2,70	-4,85%	0,05	2,00%	04/01/2018
Boncer 20 (TC20)	121,900	1,58	4,43%	2,19	2,25%	28/04/2018
Boncer 21 (TC21)	129,750	1,57	4,18%	3,31	2,50%	22/01/2018
Bocon 24 (PR13)	404,000	1,25	4,58%	2,92	2,00%	15/01/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)*	790,000	4,50	4,86%	8,25	5,83%	31/12/2017
Par \$ Ley Arg. (PARP)	360,000	7,14	5,41%	13,12	1,18%	31/03/2018
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)*	560,000	3,70	5,68%	14,35	3,31%	31/12/2017
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Marzo 2018 (TM18)	106,300	-0,84	31,60%	0,15	22,75%	05/03/2018
Bono Setiembre 2018 (TS18)	103,000	0,49	27,69%	0,58	21,20%	19/03/2018
Bono Octubre 2021 (TO21)	107,500	-2,27	17,77%	2,55	18,20%	03/04/2018
Bono Octubre 2023 (TO23)	102,000	0,00	17,01%	3,55	16,00%	17/04/2018
Bono Octubre 2026 (TO26)	104,500	0,00	15,79%	4,59	15,50%	17/04/2018
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2018 (Badlar + 2,75%)	101,250	1,25	36,65%	0,15		01/03/2018
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	103,500	-3,04	26,05%	0,98		11/03/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	108,500	2,65	24,85%	1,60		01/03/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	104,850	0,66	26,98%	2,44		03/04/2018

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

28/12/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	24.813,36	0,13%	25,11%	25,56%	24.876,07
S&P 500	2.684,68	0,00%	19,32%	19,91%	2.694,97
Nasdaq 100	6.436,05	-0,57%	30,65%	32,33%	6.522,70
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.622,88	0,23%	7,25%	6,70%	7.632,71
DAX (Frankfurt)	12.979,94	-0,99%	13,12%	13,06%	13.525,56
IBEX 35 (Madrid)	10.093,10	-2,05%	8,01%	7,92%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.339,42	-0,86%	10,14%	9,81%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	76.402,44	1,67%	27,78%	26,83%	78.024,09
Shanghai Shenzhen Composite	3.297,21	-0,09%	6,28%	6,24%	6.124,04





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

28/12/17

Plaza/Producto	Entrega	28/12/17	21/12/17	28/12/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	2.990	2.870	2.445	↑ 4,2%	↑ 22,3%
Maíz	Disp.	2.700	2.605	2.580	↑ 3,6%	↑ 4,7%
Girasol	Disp.	5.730	5.350	4.320	↑ 7,1%	↑ 32,6%
Soja	Disp.	4.780	4.505	4.130	↑ 6,1%	↑ 15,7%
Sorgo	Disp.	2.250	2.200	2.220	↑ 2,3%	↑ 1,4%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Dic/Ene	164,0	162,1	152,5	↑ 1,2%	↑ 7,5%
Maíz	Mar/May	150,2	151,5	147,4	↓ -0,9%	↑ 1,9%
Soja	Abr/May	259,3	259,5	261,8	↓ -0,1%	↓ -1,0%

* 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

28/12/17

Producto	Posición	28/12/17	21/12/17	28/12/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	157,2	156,9	147,5	↑ 0,2%	↑ 6,5%
Trigo HRW	Disp.	156,8	155,9	150,5	↑ 0,6%	↑ 4,2%
Maíz	Disp.	138,6	138,3	137,1	↑ 0,2%	↑ 1,1%
Soja	Disp.	347,5	348,6	369,9	↓ -0,3%	↓ -6,1%
Harina de soja	Disp.	343,7	346,3	348,5	↓ -0,8%	↓ -1,4%
Aceite de soja	Disp.	716,5	720,2	768,5	↓ -0,5%	↓ -6,8%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Mar	157,2	190,7	155,0	↓ -17,6%	↑ 1,4%
Trigo HRW	Mar	156,8	194,9	149,2	↓ -19,6%	↑ 5,1%
Maíz	Mar	138,6	149,7	150,3	↓ -7,4%	↓ -7,8%
Soja	Ene	347,5	360,6	315,6	↓ -3,6%	↑ 10,1%
Harina de soja	Ene	343,7	344,4	306,2	↓ -0,2%	↑ 12,2%
Aceite de soja	Ene	716,5	816,8	690,0	↓ -12,3%	↑ 3,8%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,51	2,52	2,70	↓ -0,5%	↓ -7,1%
Soja/maíz	En/Mar	2,51	2,41	2,10	↑ 4,1%	↑ 19,4%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,13	1,13	1,08	↓ 0,0%	↑ 5,4%
Harina soja/soja	Disp.	0,99	0,99	0,94	↓ -0,4%	↑ 5,0%
Harina soja/maíz	Disp.	2,48	2,50	2,54	↓ -1,0%	↓ -2,4%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,32	0,32	0,34	↑ 0,2%	↓ -3,7%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

28/12/17

Origen / Producto	Entrega	28/12/17	22/12/17	30/12/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	180,0	178,0	177,0	↑ 1,1%	↑ 1,7%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	243,1	243,3	197,8	↓ -0,1%	↑ 22,9%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	182,9	181,8	174,9	↑ 0,6%	↑ 4,6%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	184,5	184,5	199,9	0,0%	↓ -7,7%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	190,0	191,0	182,0	↓ -0,5%	↑ 4,4%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	168,0	168,0	152,0	0,0%	↑ 10,5%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	179,5	179,5	173,0	0,0%	↑ 3,8%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	163,7	162,7	181,9	↑ 0,6%	↓ -10,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	154,5				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	163,0	157,9	161,4	↑ 3,2%	↑ 1,0%
UCR - Mar Negro	Cerc.	161,5	161,5	167,5	0,0%	↓ -3,6%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	143,0	143,0	162,0	0,0%	↓ -11,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	177,7	177,7	150,0	0,0%	↑ 18,5%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	364,6	361,9	377,3	↑ 0,8%	↓ -3,4%
BRA - Paranaguá	Cerc.	377,2	377,0	388,0	↑ 0,1%	↓ -2,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	362,2	366,2	389,1	↓ -1,1%	↓ -6,9%





AÑO XXXV – N° 1840 – VIERNES 29 DE DICIEMBRE DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

28/12/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 18,830	\$ 18,011	\$ 17,422	\$ 15,733	19,68%
USD comprador BNA	\$ 18,950	\$ 17,800	\$ 17,200	\$ 15,700	20,70%
USD Bolsa MEP	\$ 16,959	\$ 18,051	\$ 17,438	\$ 15,912	6,58%
USD Rofex 3 meses	\$ 19,850				
USD Rofex 9 meses	\$ 21,695				
Real (BRL)	\$ 5,72	\$ 5,41	\$ 5,37	\$ 4,89	16,88%
EUR	\$ 22,69	\$ 21,39	\$ 20,62	\$ 16,68	36,00%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior

Reservas internacionales (USD)	55.997	55.163	54.653	36.878	51,85%
Base monetaria	993.396	947.103	932.528	791.514	25,51%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	29.308	28.108	26.895	10.575	177,14%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.233.812	1.205.212	1.212.018	1.091.343	13,05%
Billetes y Mon. en poder del público	680.528	646.089	617.146	523.888	29,90%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.415.710	1.356.933	1.313.933	1.098.555	28,87%
Depósitos del Sector Privado en USD	26.096	25.736	25.019	22.354	16,74%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.299.386	1.281.949	1.266.248	912.396	42,41%
Préstamos al Sector Privado en USD	14.844	14.768	14.579	9.096	63,19%
M ₂ /2	1.032.123	993.398	895.669	818.020	26,17%

TASAS

BADLAR bancos privados	22,00%	22,56%	22,44%	19,19%	2,81%
Call money en \$ (comprador)	27,00%	26,00%	26,75%	25,75%	1,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	29,54%	28,20%	29,12%	27,53%	2,01%
LEBAC a un mes	28,75%	28,75%	28,75%	24,75%	4,00%
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	29,11%	30,25%	29,43%	52,48%	-23,37%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 60,03	\$ 58,47	\$ 57,30	\$ 53,77	11,64%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.296,50	\$ 1.268,05	\$ 1.283,85	\$ 1.145,90	13,14%
Plata	\$ 16,87	\$ 16,35	\$ 16,53	\$ 16,15	4,48%

/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)

28/12/17

Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	III Trimestre	4,2	4,2	-3,7	
EMAE /1 (var. % a/a)	oct-17	5,2	5,2	-4,4	
EMI /2 (var. % a/a)	oct-17	1,8	1,8	-4,9	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	nov-17	1,4	1,5		
Básicos al Productor (var. % m/m)	nov-17	1,4	1,6	0,9	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	nov-17	0,6	0,8	1,4	23,2
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	III Trimestre	46,3	45,4	46,0	0,3
Tasa de empleo (%)	III Trimestre	42,4	41,5	42,1	0,3
Tasa de desempleo (%)	III Trimestre	8,3	8,7	8,5	-0,2
Tasa de subocupación (%)	III Trimestre	10,8	11,0	10,2	0,6
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	nov-17	4.610	5.241	4.836	-4,7%
Importaciones (MM u\$s)	nov-17	6.151	6.196	4.721	30,3%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	nov-17	-1.541	-955	115	-1441,2%

/1 EMAE = Estimator Mensual de Actividad Económica.

