



AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018



**ECONOMÍA**

**Balance del biodiesel para Argentina en el 2018**

JULIO CALZADA – CLAUDIO MOLINA – FEDERICO DI YENNO

A continuación se presenta una serie de proyecciones realizadas por la Bolsa de Comercio de Rosario respecto del balance de oferta y demanda de Biodiesel argentino para el año 2018 considerando diferentes escenarios locales e internacionales que podrían presentarse en función de la evolución de las variables que sustentan al comercio del biodiesel. Ante un contexto de alta volatilidad en materia de exportaciones y de consumo, tanto a nivel local e internacional, se procedió a formular 3 escenarios diferentes.

Página 2



**COMMODITIES**

**El complejo triguero se prepara para una campaña récord**

JULIO CALZADA – SOFÍA CORINA – EMILCE TERRÉ

Lo bueno que dejan las lluvias en la región agrícola argentina de las últimas semanas es la posibilidad de apuntalar las siembras de trigo de cara a la nueva campaña 2018/19. En un contexto favorable de precios y con la humedad en los suelos asegurada, el sector productivo podría extender la superficie cubierta a alrededor de 6 millones de hectáreas, según la expectativa promedio del mercado, creciendo un 10% con respecto al año anterior. De alcanzarse esa cifra, la contribución del trigo al Producto Bruto Argentino ascenderá a US\$ 3.800 millones, en tanto que su complejo aportará divisas por US\$ 2.800 millones. Cifras realmente relevantes.

Página 4

**El precio del maíz con mejor evolución que el de la soja en la semana**

FEDERICO DI YENNO – BLAS ROZADILLA – EMILCE TERRÉ

El maíz mejora producto de la necesidad de cumplir con compromisos asumidos cuando el clima dificulta la logística. La presión demandante de los exportadores pone presión alcista a este producto, mientras que los márgenes de la exportación en la soja le ponen límite a su cotización. Internacionalmente el mercado se enfocó sobre el informe del USDA de este jueves, el cual recortó la proyección de inventarios para maíz y para soja..

Página 6

**Buenas condiciones para agregar hectáreas al trigo 2018/19 en Argentina**

PATRICIA BERGERO – FEDERICO DI YENNO

Las perspectivas de implantación del trigo 2018/19 siguen siendo favorables para un aumento de área. Lo que es bueno para la cosecha nueva, como las lluvias, complica la logística para la entrega del cereal de la actual cosecha. La fortaleza de la demanda y una oferta remanente ajustada también ejercen influencia alcista sobre el segmento del mercado con entrega inmediata, que llegó a US\$ 252 /t el día jueves.

Página 9

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

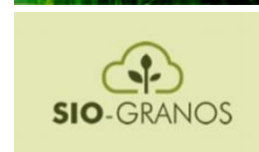
**Estadísticas**

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018



**ECONOMÍA**

**Balance del biodiesel para Argentina en el 2018**

JULIO CALZADA – CLAUDIO MOLINA – FEDERICO DI YENNO

A continuación se presenta una serie de proyecciones realizadas por la Bolsa de Comercio de Rosario respecto del balance de oferta y demanda de Biodiesel argentino para el año 2018 considerando diferentes escenarios locales e internacionales que podrían presentarse en función de la evolución de las variables que sustentan al comercio del biodiesel. Ante un contexto de alta volatilidad en materia de exportaciones y de consumo, tanto a nivel local e internacional, se procedió a formular 3 escenarios diferentes.

El mercado del Biodiesel está afectado por un alto nivel de incertidumbre en las políticas comerciales que aplican distintos países a nivel internacional y las diferentes medidas gubernamentales que podrían llegar a adoptarse en Argentina. Por tal motivo, en lo que respecta al año 2018, procedimos a elaborar tres escenarios, pasando de uno conservador a otro medio y finalmente a uno optimista; según se suponen los impactos de diferentes medidas que pueden llegar a incidir sobre el nivel de producción y exportaciones del biodiesel local.

Los principales ítems a proyectar fueron consumo

interno, exportaciones y producción. A continuación los analizaremos.

**Consumo Interno**

Escenario conservador: Coincide con la visión tanto del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) en su reporte del GAIN de julio de 2017 como el de la Revista Oil World de Marzo 2018. El consumo interno de biodiesel en Argentina para el año 2018 fue estimado en 1,19 millones de toneladas (esto es aproximadamente 1.350 millones de litros de biodiesel a base de soja que van a incorporarse al diésel como corte obligatorio). Esto representaría un incremento del 1,4 % respecto al año pasado.

Escenario Medio: Teniendo en cuenta otras variables adicionales en consideración, proyectamos un consumo interno de 1,3 millones de toneladas (Mt). Este escenario podría darse por un aumento en el consumo de diésel producto de un mayor nivel de actividad económica, (recordemos que el corte del biodiesel para el combustible local para automóviles se encuentra sobre el 10 % -B10). Tengamos presente que el nivel de consumo de biodiesel por parte del sector eléctrico en la actualidad es del 0 %. Podría crecer el consumo – además- por la desgravación impositiva que recae sobre el biocombustible a base de aceite de soja a través de la nueva ley de 27.430 en lo referido a

“impuestos a los combustibles líquidos y al dióxido de carbono”.

Escenario Optimista: Los escenarios “medio” y “optimista” a nivel de consumo se tornan más difíciles en cuanto a su concreción en el plano real debido a la caída en la producción de soja y maíz (aproximadamente 26 Mt) por la sequía. Esto va a generar menos viajes en el transporte camionero y por ferrocarril de granos y un menor uso de los productores agropecuarios y contratistas de Gas Oil en la cosecha.

Los escenarios “medio” y “optimista” a nivel de consumo, se torna más difícil

**BIODIESEL: producción y consumo en Argentina**

		- Conserv. B - Medio - Optimista						
		2014	2015	2016	2017	2018 P	2018 P	2018 P
STOCK INICIAL	Miles tons	82,9	94,0	102,1	98,7	145,8	145,8	145,8
PRODUCCIÓN	Miles tons	2.584,0	1.810,7	2.659,3	2.871,0	2.290,0	2.550,0	2.850,0
						-20%	-11%	-1%
<b>OFERTA TOTAL</b>	<b>Miles tons</b>	<b>2.666,9</b>	<b>1.904,7</b>	<b>2.761,4</b>	<b>2.969,7</b>	<b>2.435,8</b>	<b>2.695,8</b>	<b>2.995,8</b>
CONSUMO INTERNO	Miles tons	970,1	1.014,4	1.036,4	1.173,5	1.190,0	1.300,0	1.350,0
Ventas al corte	Miles tons	969,5	1.013,0	1.033,3	1.173,3			
Otras ventas internas	Miles tons	0,7	1,4	3,1	0,2	1,4%	10,8%	15,1%
EXPORTACIONES	Miles tons	1.602,7	788,2	1.626,3	1.650,3	1.130,0	1.280,0	1.530,0
						-31,5%	-22,4%	-7,3%
<b>DEMANDA TOTAL</b>	<b>Miles tons</b>	<b>2.572,9</b>	<b>1.802,6</b>	<b>2.662,7</b>	<b>2.823,8</b>	<b>2.320,0</b>	<b>2.580,0</b>	<b>2.880,0</b>
STOCK FINAL	Miles tons	94,0	102,1	98,7	145,8	115,8	115,8	115,8
Ratio Stock/consumo	(%)	10%	10%	10%	12%			

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base a Ministerio de Energía y Minería, INDEC, OILWORLD, Opiniones Sr. Claudio Molina y estimaciones propias.





**AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018**

que se pueda concretar en el plano real debido a la caída en la producción de soja y maíz (aprox. 26 Mt) por la sequía, lo cual va a generar menos viajes en el transporte camionero y por ferrocarril de granos y un menor uso de los productores agropecuarios y contratistas de Gas Oil en la cosecha.

### Exportaciones

El nivel de exportaciones de biodiesel de Argentina va a estar determinado centralmente por lo que ocurra con las políticas comerciales de aquellos países que animan el mercado externo; principalmente Europa, Estados Unidos y el resto del mundo.

Escenario Conservador: Suponiendo ventas al exterior similares a las del año pasado a Perú más exportaciones que puedan llegar a venir de Canadá y un nivel similar a lo exportado a la Unión Europea en 2014 (de casi 1,1 Mt), se puede estimar una demanda externa por el biocombustible argentino en 1,13 Mt.

Escenario Medio: Se estima en 1,280 Mt. Un término medio entre el escenario conservador y el optimista.

Escenario Optimista: Según la consultora Strategie Grains, las importaciones de biodiesel argentino podrían alcanzar las 1,5 Mt en 2018. Este escenario de volumen de envíos es posible siempre y cuando la Unión Europea no aplique medidas en contra del Biodiesel Argentino. De mantenerse un total de exportaciones en el año 2018 por 1,53 Mt, todavía se estaría un 7 % por debajo de lo exportado en los años 2017 y 2016.

### Producción

La producción de biodiesel de Argentina en los dos primeros meses del año mostró una buena performance: record en términos históricos con un poco más de 400.000 toneladas en el bimestre. Manteniendo el corte obligatorio y las estimaciones de consumo interno constantes, se observa que la mayor o

menor producción vendrá de la mano de la mayor o menor demanda externa por el biodiesel argentino. Lo que suceda en materia de consumo y exportaciones definirá el nivel de producción final en el año 2018. De allí las cifras estimadas:

Escenario Conservador: estimado para este año en 2,29 Mt

Escenario "medio": estimado para este año en 2,55 Mt

Escenario Optimista: estimado para este año en 2,85 Mt

### Aceite de Soja con menores perspectivas

El aceite de soja es el insumo principal de la industria del biodiesel en Argentina. A pesar de que se avizora una mayor demanda de aceites vegetales por parte de India, este país desde finales de 2017 viene aplicando fuertes aranceles a la importación de los mismos, en una búsqueda de impulsar la industrialización local de oleaginosas y su posterior transformación en biodiesel en el futuro.

Argentina, entre otros países, sufrió esta medida de política comercial, disminuyendo los envíos de aceite a India. Las menores previsiones de exportación de aceite de soja en Argentina se van a hacer efectivas no sólo por una menor cosecha de soja por la sequía, sino también por una posible menor demanda desde el exterior. Recordemos que India es el principal comprador de Aceite de soja argentino. Si bien los aranceles a la importación de aceite de soja de India no

### ACEITE DE SOJA: producción y consumo en Argentina

(Información trimestral)

	A - Conserv. B - Normal - Optimista						
	14	15	16	17	18 P	18 P	18 P
STOCK INICIAL	0,15	0,27	0,32	0,25	0,17	0,17	0,17
PRODUCCIÓN	7,09	7,89	8,66	8,07	7,41	7,41	7,41
<b>OFERTA TOTAL</b>	<b>7,24</b>	<b>8,16</b>	<b>8,98</b>	<b>8,31</b>	<b>7,58</b>	<b>7,58</b>	<b>7,58</b>
EXPORTACIONES	4,06	5,60	5,76	4,97	4,70	4,50	4,20
CONSUMO INTERNO	2,91	2,25	2,97	3,16	2,63	2,89	3,19
Para Biodiesel	2,58	1,81	2,66	2,87	2,29	2,55	2,85
Otros Usos	0,32	0,44	0,31	0,29	0,34	0,34	0,34
<b>DEMANDA TOTAL</b>	<b>6,97</b>	<b>7,85</b>	<b>8,74</b>	<b>8,14</b>	<b>7,33</b>	<b>7,39</b>	<b>7,39</b>
STOCK FINAL	0,27	0,32	0,25	0,17	0,25	0,19	0,19
Ratio Stock/consumo (%)	4%	4%	3%	2%	3%	3%	3%

Fuente: BCR - Bolsa de Comercio de Rosario





**AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018**

han cambiado en la actualización reciente del mes de marzo, es importante destacar que el arancel efectivo ha aumentado de casi el 13% al 33% en los últimos años. Si bien la intención de aplicar estos aranceles es – ostensiblemente- apoyar los precios nacionales de las semillas oleaginosas y el movimiento “*Make in India*”, lógicamente ha atenuado las perspectivas de las importaciones de aceite vegetal de la India en la campaña de comercialización actual.

En consecuencia, estimamos que las exportaciones de aceite de soja de nuestro país en el corriente año van a estar ubicadas en un rango de 4,20 a 4,70 Mt. Según el escenario. La producción de aceite de soja en Argentina puede oscilar entre 7,4 y 7,5 Mt. Adjuntamos la hoja de balance de aceite de soja, de acuerdo a las estimaciones de la BCR.

La Bolsa de Comercio de Rosario agradece la participación en este trabajo del Director Ejecutivo de la Asociación Argentina de Biocombustibles e Hidrógeno, Sr. Claudio Molina.



**COMMODITIES**

**El complejo triguero se prepara para una campaña récord**

JULILO CALZADA – SOFÍA CORINA – EMILCE TERRÉ

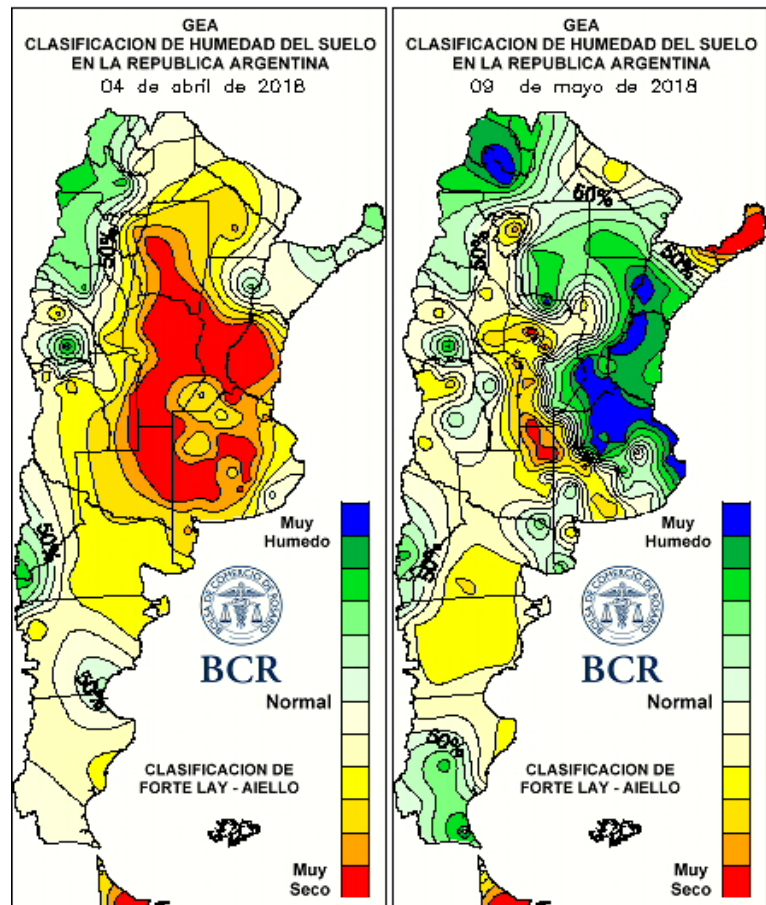
Lo bueno que dejan las lluvias en la región agrícola argentina de las últimas semanas es la posibilidad de apuntalar las siembras de trigo de cara a la nueva campaña 2018/19. En un contexto favorable de precios y con la humedad en los suelos asegurada, el sector productivo podría extender la superficie cubierta a alrededor de 6 millones de hectáreas, según la expectativa promedio del mercado, creciendo un 10% con respecto al año anterior. De alcanzarse esa cifra, la contribución del trigo al Producto Bruto Argentino ascenderá a US\$ 3.800 millones, en tanto que su complejo aportará divisas por US\$ 2.800 millones. Cifras realmente relevantes.

La necesidad del productor de recuperar

rápidamente fondos luego de una campaña gruesa diezmada por la sequía y el interés por mantener el esquema de rotación de los cultivos apuntala el interés de los hombres de campo de sembrar trigo. Además, el precio que promete el cereal para la nueva campaña cierra la ecuación de costos, con valores a enero 2019 que se ubican en el rango de US\$ 190 a 200/t, cuando a la misma altura del año pasado el productor se disponía a sembrar con precios a cosecha en torno a los US\$ 155/t.

El último escollo que se interponía con las intenciones de sumar hectáreas sembradas con trigo este invierno y

**Mejora en la humedad del suelo en Argentina durante el último mes, de cara a las siembras de trigo 2018/19**



Fuente: Dir. Información y Estudios Económicos de la Bolsa de Comercio de Rosario - @BCRmercados



AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018



en los últimos años vinculado a la mayor aplicación de tecnología y un manejo más cuidado del cultivo, que ha asegurado niveles récord de productividad durante dos años consecutivos. Asumiendo un rinde tendencial para los últimos 10 años, éste alcanzaría en el nuevo ciclo los 32,9 qq/ha, algo por encima del promedio de las últimas cinco campañas.

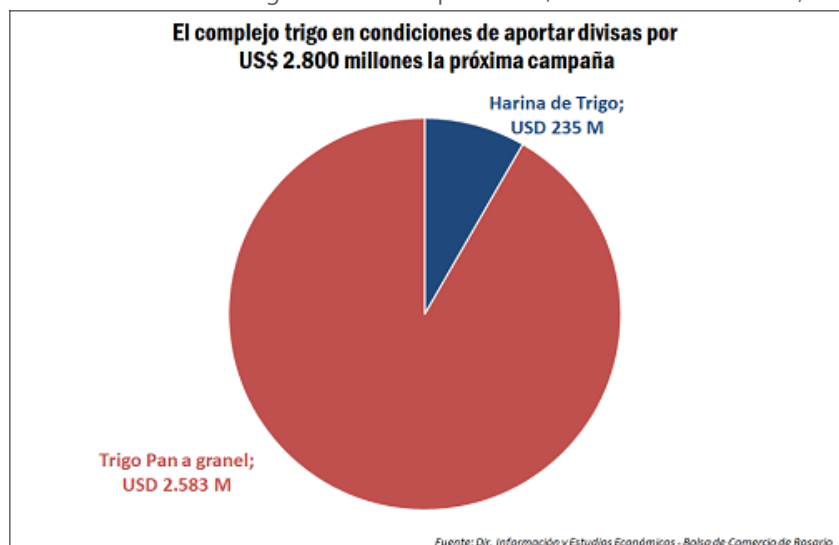
Con estas variables y tomando una superficie perdida promedio, la producción de trigo argentina 2018/19 estaría en condiciones de alcanzar los 19 millones de toneladas, el **mayor volumen en la historia de nuestro país y medio millón de toneladas por**

**encima del récord anterior**, alcanzado en el ciclo 2007/08.

que era la falta de humedad en los suelos quedó atrás, después de que durante el mes de abril y en lo que va de mayo se interrumpiese abruptamente la "peor sequía de los últimos 50 años". El mapa que se expone compara la situación a comienzos de abril con la condición de los suelos al 09 de mayo, resultando evidente que se recompusieron los perfiles de humedad en casi todo el territorio argentino, con excepción del oeste cordobés, norte de La Pampa y centro-sur de Buenos Aires. Incluso en algunas de dichas zonas, fundamentalmente hacia el oeste de la Provincia de Córdoba, las precipitaciones del jueves último podrían haber dejado algo de alivio.

A los precios actuales del trigo para enero 2019 y que promedian en nuestra zona los US\$ 190 a 200/t, ello representa un aporte al Producto nacional de US\$ 3.800 millones, una cifra importante. Al mismo tiempo, considerando un consumo interno de productos de la molinería estable, el volumen estimado de producción habilitaría exportaciones en torno a los 12,3 millones de toneladas, muy cerca del récord histórico de 12,8 Mt logrado en la campaña 2016/17. Con estos números,

Bajo las actuales condiciones, el consenso del mercado apunta a que la superficie sembrada con trigo en Argentina la próxima campaña 2018/19 aumentará respecto a los 5,5 M ha del año anterior a su valor más alto de la última década en torno a los 6 M ha, según la expectativa promedio del mercado (GEA – Bolsa de Comercio de Rosario prevé -tentativamente y en forma no definitiva- 5,7 M ha, en tanto que el Servicio Agrícola Extranjero del Departamento de Agricultura de Estados Unidos publicó una proyección de 6,2 M ha). En cuanto al rinde, éste exhibe una tendencia claramente alcista



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





**AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018**

más otras 700 mil toneladas que podrían exportarse de harina, ello significa que el complejo triguero estaría en condiciones de aportar divisas por unos US\$ 2.800 millones durante el año comercial 2018/19. Un valor muy relevante.

En suma, el sector productivo se apronta -en base a necesidades propias y a señales propicias que le da el mercado- a igualar la marca de hectáreas cubiertas con trigo que Argentina tenía 10 años atrás. Ese esfuerzo, si el clima acompaña, podría derivar en cosechar el próximo verano el mayor volumen de producción en la historia del país, producción que derivará no sólo en, literalmente, llevar el pan a la mesa de todos los habitantes sino también en mayor actividad, empleo y exportaciones para aportar a un crecimiento sustentable de nuestra Nación.



**COMMODITIES**

**El precio del maíz con mejor evolución que el de la soja en la semana**

FEDERICO DI YENNO – BLAS ROZADILLA – EMILCE TERRÉ

El maíz mejora producto de la necesidad de cumplir con compromisos asumidos cuando el clima dificulta la logística. La presión demandante de los exportadores pone presión alcista a este producto, mientras que los márgenes de la exportación en la soja le ponen límite a su cotización. Internacionalmente el mercado se enfocó sobre el informe del USDA de este jueves, el cual recortó la proyección de inventarios para maíz y para soja..

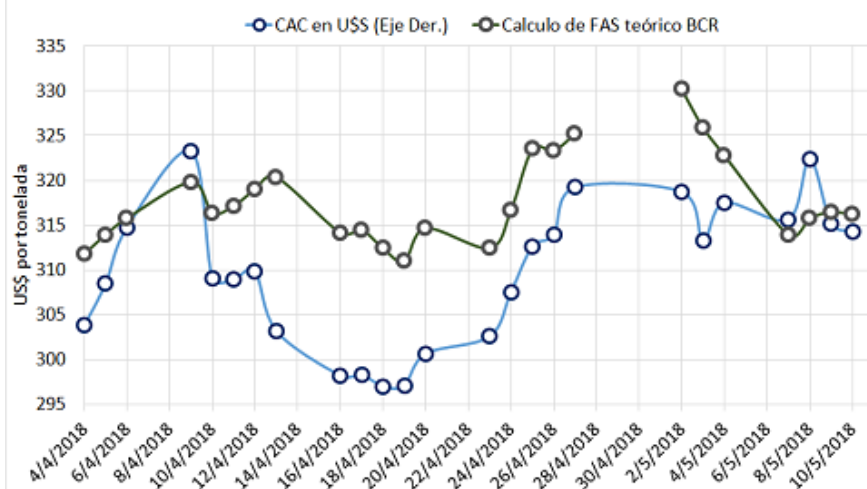
La necesidad de originar mercadería para completar la carga programada de buques desde los puertos del Gran Rosario impulsó el valor del grano en la plaza local. Al día jueves, el valor de referencia de

la Cámara Arbitral registró una suba semanal del 2% hasta \$ 4.080/t, en tanto que para la soja el precio de \$ 7.100/t se ubica 1,05% por debajo de la semana anterior.

La suba de los precios ofrecidos por el cereal permitió sostener un alto nivel de actividad en el recinto de nuestra Bolsa de Comercio. Se destaca, además, un abanico muy amplio de negociaciones por maíz diferido, que llega hasta julio del próximo año dando la posibilidad al sector productor de encarar las próximas siembras con mayor certeza de qué esperar en materia de precios.

Para el caso de la oleaginosa, la fluidez de las transacciones se ve afectada en el segmento disponible por las complicaciones que generaron las lluvias de las últimas semanas. Otro de los elementos que juega, particularmente en el segmento diferido, es la volatilidad en los mercados financieros. Por otro lado, a pesar de que los productores exigen un mejor precio para desprenderse de la mercadería, el margen de la industria no ha aumentado mucho en la última semana, y de allí la dificultad de las fábricas para mejorar sus ofrecimientos.

**Soja: Precio Pizarra en U\$S y FAS U\$S Teórico BCR**



Fuente: Elaborado en base a datos de BCR. El precio pizarra corresponde al día de negociación expresado en dólares al tipo de cambio comprador mayorista del BNA.



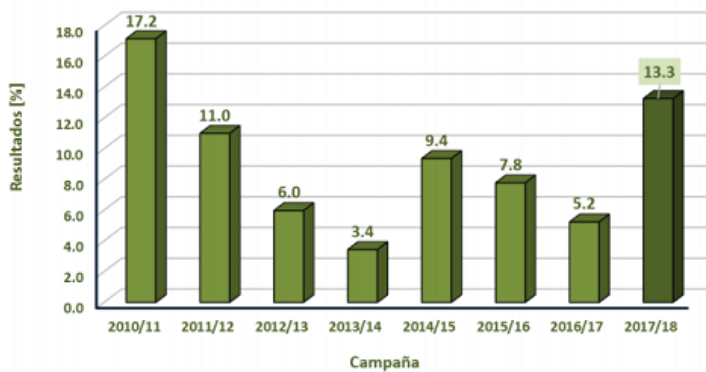


AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018

**Informe de calidad de la campaña argentina de soja 2017/18**

Fuente: Cámara Arbitral de Cereales de Rosario - @CamArbitralRos

**Granos Verdes**



En relación a las lluvias, éstas retrasan las labores de cosecha de soja y maíz aumentando su exposición a las enfermedades de fin de ciclo y complicando el tránsito por los caminos rurales. Al respecto, un informe de calidad sobre 119.000 toneladas de soja analizadas por la Cámara Arbitral de Rosario reportó esta semana que el 42,5% superó el límite de tolerancia de granos verdes del 10%. En promedio, la incidencia de granos verdes es la mayor desde la campaña 2010/11, tal como muestra el gráfico adjunto.

En relación al maíz, habida cuenta que las variedades tardías y de segunda fueron las más afectadas por las condiciones secas del verano austral, se teme que las actuales condiciones continúen sumando hectáreas al área perdidas al tiempo que expone la planta a enfermedades de espiga que afectan la calidad del grano.

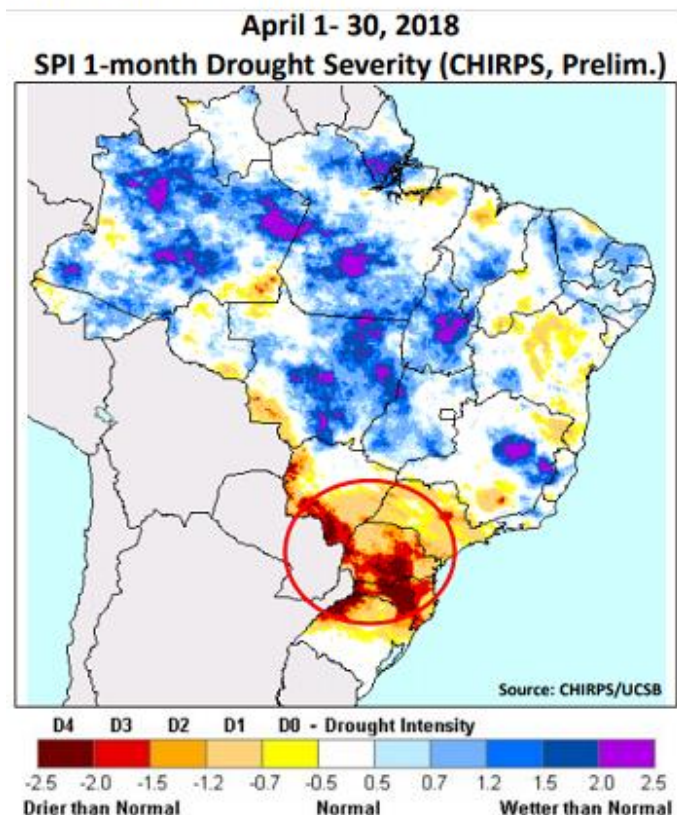
Simultáneamente, el maíz de segunda en Brasil concentra la atención de los operadores mundiales por la continuidad del pulso seco en el núcleo granelero clave del sur del país. Entre los estados de Paraná y el sur de Mato Grosso do Sul, las condiciones se continuaron deteriorando en la semana restando quintales al potencial de rinde de la *safrinha* brasileña. El mapa adjunto elaborado por el USDA muestra la evolución de las condiciones de sequía en la región

durante el mes de abril, destacándose la severidad de la situación en uno de los principales núcleos graneleros de nuestro país vecino.

Si Sudamérica provee menos maíz que el esperado entre los meses de julio y agosto, aumenta la presión sobre el abastecimiento estadounidense y de allí la relativa apreciación que mostró el cereal durante la semana en relación a la soja. Al día jueves, el futuro más cercano de maíz en el mercado de Chicago había mostrado una tendencia prácticamente lateralizada en tanto que la soja perdió un 3% de su valor en la última semana.

Debe tenerse en cuenta, tal como ratificó el

**Severidad de la sequía en el Sur de Brasil  
(sur de Mato Grosso do Sul y Estado de Paraná)**



Fuente: Departamento de Agricultura de Estados Unidos



AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018

### Indicadores de Soja en Sudamérica, USDA WASDE Mayo 2018

2017/18 Est.	Stocks Iniciales	Producción	Import.	Proc. doméstico	Demanda doméstica total	Export.	Stocks finales
Argentina	Apr 36,22	40,00	2,40	41,23	45,85	4,20	28,58
	May 36,22	39,00	3,10	40,73	45,35	4,20	28,78
Diferencia	-	(1,00)	0,70	(0,50)	(0,50)	-	0,20
Brazil	Apr 25,47	115,00	0,20	43,00	46,50	73,10	21,07
	May 25,47	117,00	0,20	43,00	46,50	73,30	22,87
Diferencia	-	2,00	-	-	-	0,20	1,80
Paraguay	Apr 0,66	9,20	0,01	3,70	3,78	5,80	0,29
	May 0,30	10,00	0,01	3,70	3,78	6,25	0,28
Diferencia	(0,36)	0,80	-	-	-	0,45	(0,01)

Fuente: Informe de DyD de Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, WASDE). 10 de Mayo de 2018

USDA esta semana, que Estados Unidos de por sí se está preparando para sembrar menos maíz que soja por primera vez en su historia, dando más argumento para el sostén relativo del cereal. Según reportó el jueves, las hectáreas a cubrir con maíz ascenderían a 35,6 M ha, en tanto que con soja se sembrarían 36,0 M ha.

Por otro lado, el organismo proyectó stocks finales para soja tanto para Estados Unidos como el mundo muy por debajo de lo estimado por el mercado. Los operadores descontaban inventarios 2017/18 por 14,72 Mt en EEUU, mientras que el dato publicado por el USDA fue de 14,42 Mt. Estos menores stocks en Estados Unidos se dan por un mejor procesamiento de las fábricas estadounidenses en esta campaña que 17/18 que termina el 31 de agosto de 2018.

Para la campaña 17/18 a nivel mundial la estimación promedio del mercado era de 90,52 Mt para los stocks finales, siendo el relevado por el USDA de 92,16, es decir unas toneladas por encima de lo esperado en este caso. Esto último resultó por encima del mercado debido a una mayor producción estimada de Brasil, que nuevamente según el organismo estadounidense arrojaría una producción record. Lo interesante de

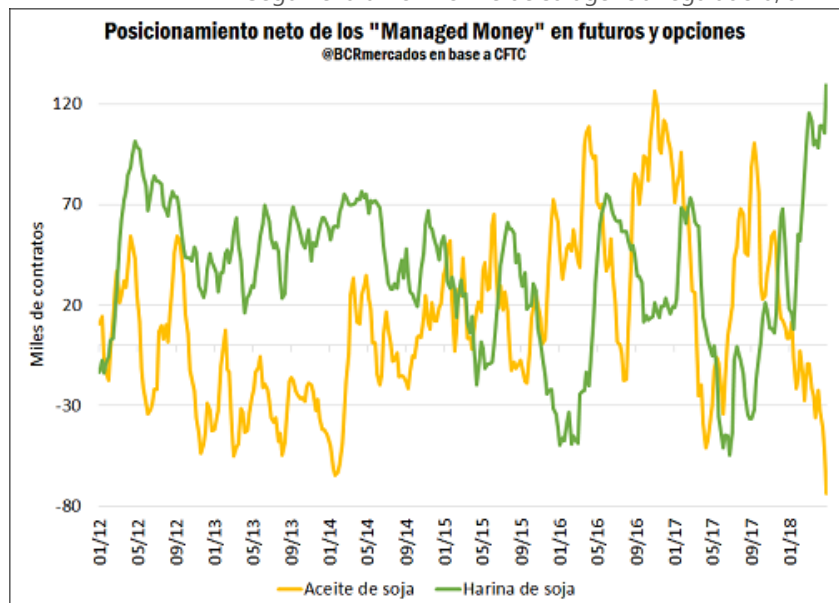
esta corrección de 115 Mt a 117 Mt es que no irá a parar a mayores exportaciones de este país, sino que incrementarán los stocks finales de soja de Brasil, impulsando al alza el stock final global. El dato de producción de Argentina fue revisado a la baja en 39 millones de toneladas, y la importación de soja para su procesamiento aumentada a 3,1 Mt.

En el caso del maíz, se esperan para la 2018/19 en los EE.UU. una caída en la producción más que proporcional a la baja en el consumo, que ajustaría el nivel de inventarios en relación a la

campaña actual. A nivel mundial, el escenario es similar pero la caída en los stocks finales resultó mucho más pronunciada de lo que esperaba el mercado dando sostén a los precios.

### Los fondos en Chicago apuestan a una suba de la harina y una baja del aceite de soja

Para cerrar, un comentario aparte merece la operatoria de los grandes fondos en el Mercado de Chicago. Según el último informe de su agencia reguladora, a



8 / 16

VOLVER







**AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018**

comienzos de mayo éstos mantenían una posición comprada neta récord en la harina de soja de Chicago y una posición vendida neta récord en aceite de soja, dejando al mercado con la apuesta del grupo de los “Managed Money” más sesgada en la historia entre los dos principales productos derivados del complejo sojero.

A dicha fecha, los fondos de inversión o “Managed Money” mantenían una posición comprada en harina de soja por más de 12 millones de toneladas. Esta apuesta al alza del subproducto comenzó con la sequía que afectó el desarrollo del cultivo en el verano y se acentuó con las lluvias de las últimas semanas. Al mismo tiempo, la posición corta de este segmento de operadores en aceite de soja alcanzó una posición vendida neta por más de 2 millones de toneladas, sustentada en la álgida actividad de *crushing* en Estados Unidos y la debilidad generalizada en los mercados globales de aceites vegetales.

buenas perspectivas para los precios del trigo de la nueva cosecha, a pesar de la caída del jueves, mientras que arrastra principalmente al precio del segmento disponible. Esto es así debido al reducido stock de mercadería de la presente campaña que se estima remanente, y pendiente de colocación, frente a una muy firme demanda exportadora y molinera local.

El precio del trigo por entrega inmediata marcó una suba muy importante en la semana. Según los precios pizarra publicados por la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR, el trigo disponible Condición Cámara arrancó el lunes negociándose en \$ 5.250 / t alcanzando el día jueves un máximo de \$ 5.700 / t. La demanda se encuentra muy activa en este segmento registrándose un buen volumen de negocios mientras que el mercado va descontando una menor producción de trigo. Tomando la variación de los precios a una semana, comparado al día jueves 3 de mayo, el precio del trigo subió 24 USD si convertimos el precio cámara del día jueves 10 de mayo a dólares, USD 252,3 / t.

Por otro lado, la cotización del trigo de la próxima campaña sufrió una caída de importancia. El trigo con entrega diciembre se había negociado en la semana en valores alrededor de 190 y 193 USD / t. Al día jueves, el



**COMMODITIES**

**Buenas condiciones para agregar hectáreas al trigo 2018/19 en Argentina**

PATRICIA BERGERO – FEDERICO DI YENNO

Las perspectivas de implantación del trigo 2018/19 siguen siendo favorables para un aumento de área. Lo que es bueno para la cosecha nueva, como las lluvias, complica la logística para la entrega del cereal de la actual cosecha. La fortaleza de la demanda y una oferta remanente ajustada también ejercen influencia alcista sobre el segmento del mercado con entrega inmediata, que llegó a U\$S 252 /t el día jueves.

La fortaleza de la demanda por el cereal local mantiene las

**Trigo 2017/18: Indicadores comerciales**

En millones de toneladas

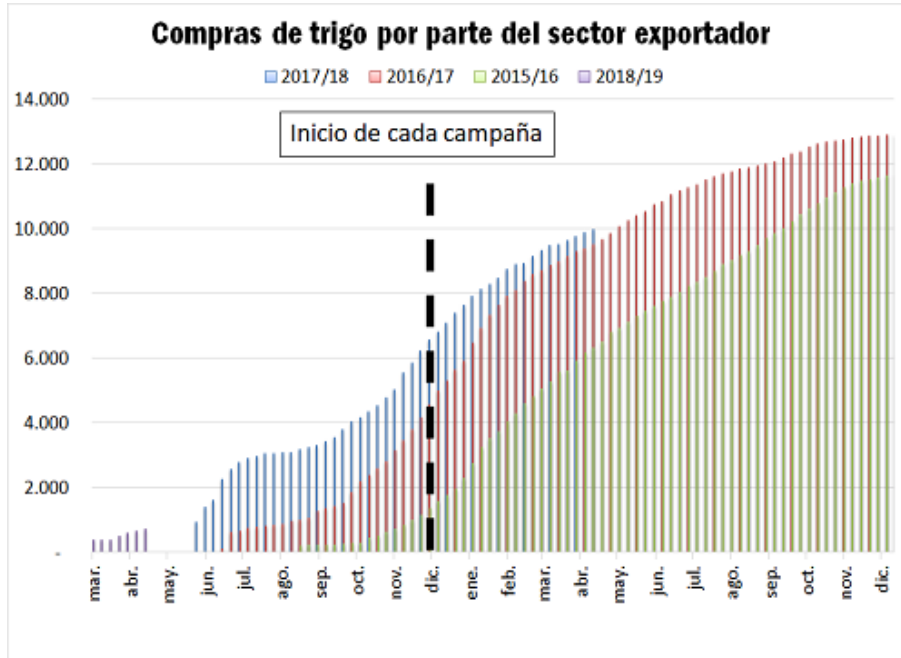
Al 02/05/2018	2017/18	Sem. Pasada 2017/18	Campaña ant. 2016/17	Prom ult. 5 años
<b>Oferta total</b>	<b>17,5</b>	<b>17,5</b>	<b>18,2</b>	<b>12,0</b>
Compras sector exportador	9,97	9,88	9,53	5,43
Compras Industria	2,74	2,70	2,78	2,53
<b>Compras totales</b>	<b>12,7</b>	<b>12,6</b>	<b>12,3</b>	<b>8,0</b>
Ratio compras/Oferta	73%	72%	68%	66%
<b>Con precios por fijar</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>
Ratio por fijar/Compras	9%	10%	7%	8%
<b>Con precios en firme</b>	<b>11,5</b>	<b>11,4</b>	<b>11,4</b>	<b>7,3</b>
Ratio Compras / P. firme	91%	90%	93%	92%
<b>Disponible para vender</b>	<b>4,8</b>	<b>4,9</b>	<b>5,9</b>	<b>4,0</b>
<b>Falta poner precio</b>	<b>6,0</b>	<b>6,1</b>	<b>6,8</b>	<b>4,7</b>

BCR© sobre estimaciones propias y datos de Ministerio de Agroindustria. Salvo especificación contraria, las cifras están expresadas en millones de toneladas.





AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018



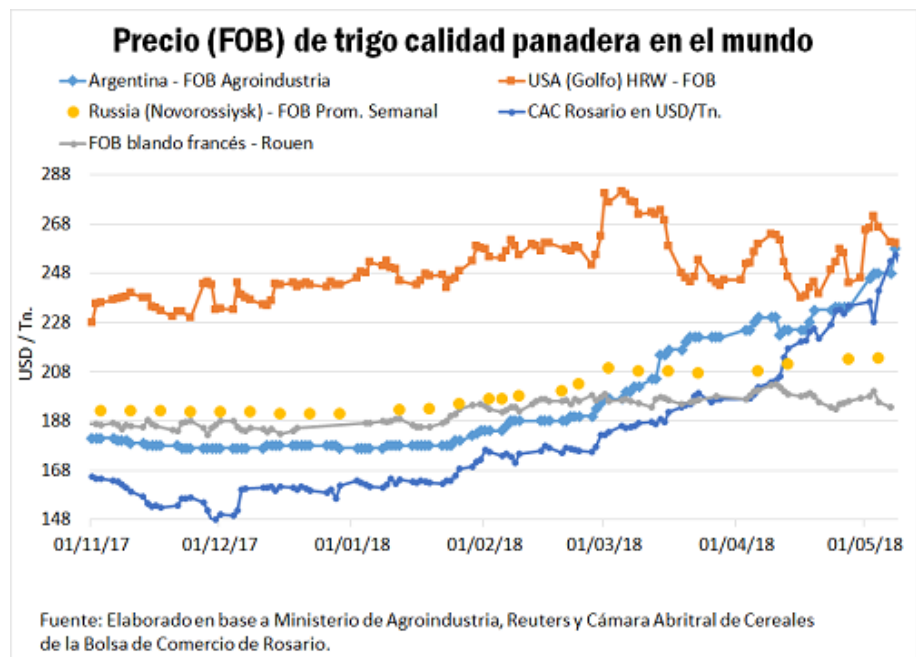
el molinero se mantiene en cifras muy similares a campañas pasadas mientras que el volumen comprado por la exportación, a esta altura del año, supera a la cantidad de la campaña precedente aún con menor producción y, por ende, menor proyección de exportaciones. En relación a esto último, las empresas ya llevan comprado el 90% de la exportación proyectada para este año, mientras que en la campaña pasada esa relación ascendía al 74 %. Esto marca la presión ejercida sobre la oferta de la campaña 2017/18, con un nivel de compras muy por encima de ciclos inmediatos anteriores. La aceleración en el

valor abierto en el recinto de la BCR por esta posición fue de USD 185 / t. En el segmento diferido también comenzó a haber un poco de mayor interés por trigo con calidad con entrega noviembre a partir del miércoles. La demanda por trigo con calidad (PH 78 y 10,5 % prot.) llegó a negociarse en la semana para entrega en diciembre a USD 192 / t y USD 199 / t para enero.

ritmo de compras también se observa en el trigo de la nueva cosecha 2018/19, alcanzando el mayor volumen de forwards de los últimos 17 años, estando inclusive por sobre lo comercializado en la campaña 2001/2002.

De acuerdo con las compras declaradas de trigo ante el Ministerio de Agroindustria, el sector molinero y el exportador llevaban adquirido 12,7 millones de toneladas del cereal al 2 de mayo. Este volumen representa el 73% de la cosecha de trigo 2017/18, que está estimada en 17,5 millones de toneladas. Esta relación se ubica por encima del 68% observado en la campaña pasada y el 66% del promedio de los últimos cinco años.

Analizando las cifras por sector,



Fuente: Elaborado en base a Ministerio de Agroindustria, Reuters y Cámara Arbitral de Cereales de la Bolsa de Comercio de Rosario.





**AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018**

La fuerte demanda por el cereal argentino en el frente exportador (FOB) se ha visto reflejado en el precio del trigo disponible de la plaza doméstica. Esta mejora ocurrida en el precio del trigo de la presente cosecha se apoya en los ajustados stocks con la que transcurrirá el período entre cosecha. Según el electrónico de MATba, una buena parte de las operaciones de trigo a cosecha, entrega en Diciembre en Rosario, ha estado por sobre los U\$S 190 / t, registrándose un mínimo de U\$S 186 y un máximo de U\$S 197 en la semana.

Para hacerse una idea de esta fuerte demanda exportadora por trigo, baste observar algunos números de la logística. Para el 8 de mayo, se estimaba que se habrían embarcado 9,31 millones de toneladas del cereal –entre las cifras oficiales conocidas y la programación de carga de buques según información de agencias navieras-. De igual manera, tomando las DJVE publicadas por el Ministerio de Agroindustria, al 8 de mayo las mismas ascendían también a 9,31 Mt. Es decir que todos los compromisos de exportación estarían cumplidos para mediados de mayo. Mientras tanto, la exportación contaría aún con unas 700 mil toneladas de trigo para colocar en el exterior (diferencia entre DJVE y las compras del sector exportador).

### Panorama externo

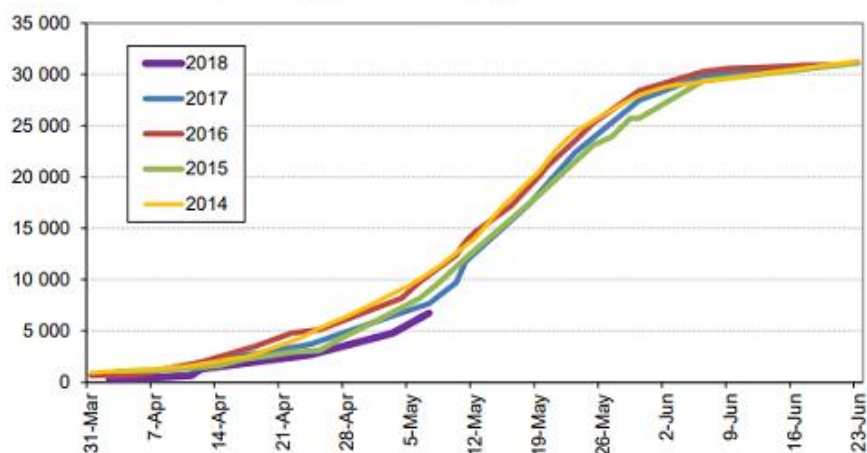
El Consejo Internacional de Granos (CIG) afirmaba que la campaña 2018/19 sigue apuntando a una cosecha de trigo global inferior a la temporada pasada, aunque superior a los tres ciclos precedentes. En general, se prevé un retroceso en la superficie sembrada con trigo a escala global -la tercera caída consecutiva-, siendo la excepción EE.UU. y Argentina y posiblemente con muy poca variaciones Canadá, Ucrania y Australia –todos países dentro de los principales productores exportadores-. Los mayores

motivos de incertidumbre respecto de resultados productivos se centran en estos momentos en EE.UU., Australia y Argentina.

Con una producción mundial estimada en 739 Mt para este ciclo 2018/19, por primera vez desde el 2012/13 la cifra estaría quedando por debajo del nivel de consumo (745 Mt), siempre de acuerdo a la misma fuente. El crecimiento en la utilización se centra fundamentalmente en la que se destina a alimentación humana, principalmente en países asiáticos y africanos.

En el caso de EE.UU., si bien la intención de siembra para la 2018/19 apuntaba a un incremento de área considerando el conjunto de las variedades de trigo, el clima está afectando la posibilidad de materializar el área de intención de trigo de primavera. El último informe del USDA mostraba que estaba sembrado el 30% de este cereal al 6 de mayo, frente a un promedio de 51% para las cinco campañas precedentes. En el caso del trigo de invierno, había un 34% del área bajo condiciones buenas a excelentes, frente al 53% del año pasado. Se produjeron lluvias en partes de las llanuras meridionales norteamericanas, pero persisten las condiciones de sequía en buena parte de Kansas, Oklahoma y Texas, los principales estados productores del trigo de invierno.

### Avance de siembra de trigo de primavera en Rusia (milles de ha)



Fuente: SovEcon, Andrey Sizov Report







**AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018**

Actualmente, el mayor exportador de trigo del mundo, Rusia, está llevando a cabo la siembra de trigo de primavera, que, según las proyecciones de consultores de ese origen, arrojaría una muy buena producción, en términos históricos, aunque se ubique por debajo de lo cosechado en la campaña 2017/18. Según esas mismas fuentes privadas, la cosecha rusa de trigo podría alcanzar a 78,2 millones de toneladas, teniendo en cuenta el conjunto de las cosechas de trigo de primavera y de trigo de invierno. Ese volumen sería menor a las 85,9 Mt del año pasado debido a una disminución del área sembrada y el potencial de menores rindes debido a la menor inversión de los productores en lo que hace a insumos (semillas, fertilizantes, inoculantes, etc.). La visión del agregado del USDA en este país es otra y anticipa una producción de 72 Mt por una combinación de menor superficie y rindes ligeramente por sobre la tendencia suponiendo las condiciones climáticas resultaban normales. La misma fuente anticipaba un saldo exportable de 36,5 Mt, un poco por debajo de las 38 Mt de la 2017/18, considerando que los stocks remanentes agregarían volumen a las ventas externas compensando parcialmente la menor producción. Esta última cifra sigue siendo muy alta, por lo que el mercado de trigo está siguiendo con atención la evolución de este cultivo.

La cuestión climática juega también un rol muy importante en este momento ya que se encuentra en desarrollo el trigo de invierno ruso, por lo que los rindes pueden llegar a ser muy diferentes a los proyectados. Por otro lado en diversas áreas trigueras, el avance de las labores de siembra se encuentra muy atrasado respecto de otros años y se necesitan lluvias para los próximos 15 días que mejorarían el estado de trigo de invierno. Este fenómeno determinará si las proyecciones de producción serán ajustadas a la baja o se mantendrán, lo que se constituye en un factor determinante para los precios del cereal en los mercados internacionales.





AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018

**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
<b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (S/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO)</b>						
0-30 días	39,17	34,36	36.573.832	27.352.007	221	141
31-60 días	39,34	33,84	59.705.081	52.796.469	389	259
61-90 días	38,19	34,54	60.331.700	49.279.038	384	288
91-120 días	37,67	33,19	44.636.093	57.340.750	303	349
121-180 días	37,06	32,99	73.785.925	80.280.037	486	496
181-365 días	36,98	32,17	129.129.269	128.254.626	790	698
<b>Total</b>			<b>404.161.900</b>	<b>395.302.927</b>	<b>2.573</b>	<b>2.231</b>

**MAV: CAUCIONES**

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	36,37	32,18	352.878.614	326.741.592	1.691	1.524
Hasta 14 días	35,73	32,02	37.159.193	46.500.081	242	141
Hasta 21 días	0,00	0,00	0	0	0	0
Hasta 28 días	33,00	0,00	230.994	0	3	0
> 28 días	36,96	34,00	522.344	7.000.000	4	1
<b>Total</b>			<b>390.791.145</b>	<b>380.241.672</b>	<b>1.940</b>	<b>1.666</b>

**Mercado de Capitales Argentino**

10/05/18

**Acciones del Panel Principal**

Variable	Valor al cierre	Semanal	Retorno		Beta		PER		VolProm diario (5 días)
			Interanual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
<b>MERVAL</b>	29.600,66	0,57	37,95	-1,31					
<b>MERVAL ARG</b>	27.877,38	-0,92	35,68	-6,59					
en porcentaje									
Central Puerto	\$ 30,60	0,59	32,82	-1,47	0,88	0,90	15,33	16,54	1.838.984
Grupo Galicia	\$ 120,85	2,00	84,73	-1,58	0,89	1,01	19,43	15,44	1.100.717
Pampa Energia	\$ 49,95	6,50	35,92	0,10	1,08	0,35	21,06	15,49	2.570.529
Bco. Valores	\$ 6,19	-4,92	-20,47	-13,16	0,00	0,83	10,37	24,93	7.576.819
YPF	\$ 478,45	7,18	26,15	13,44	1,00	0,83	10,21	24,93	209.212
ByM Argentinos	\$ 353,40	7,20	0,00	4,34	0,00	1,03	-	11,74	415.965
Petrobras Brasil	\$ 186,05	19,95	148,40	94,71	1,35	0,83	162,59	24,93	845.312
Banco Macro	\$ 182,00	-7,83	37,20	-13,76	1,00	1,01	12,98	15,44	744.077
Transener	\$ 50,00	1,52	104,08	2,15	1,18	1,18	9,74	9,74	983.367
Siderar	\$ 14,60	-1,68	28,80	3,76	0,93	0,93	10,52	8,10	2.456.985
Com. del Plata	\$ 3,81	0,26	6,48	-19,28	0,73	0,35	-	15,49	4.401.928
Cablevisión	\$ 353,05	-10,51	0,00	-25,04	0,91	0,93	-	8,10	91.229
T. Gas del Norte	\$ 58,05	0,17	128,92	-21,35	1,08	1,03	-	11,74	307.839
Cresud	\$ 38,60	-7,54	16,32	-5,16	0,82	0,70	3,50	24,59	510.210
Tenaris	\$ 445,90	1,32	83,50	51,15	0,85	0,93	-	8,10	74.994
T. Gas del Sur	\$ 82,55	3,19	81,63	-0,60	0,97	1,03	23,48	11,74	401.311
Edenor	\$ 52,70	-4,36	102,69	15,19	1,07	0,21	69,33	17,04	514.117
Aluar	\$ 16,25	5,86	57,50	10,74	1,02	0,93	16,21	8,10	1.459.314
Banco Francés	\$ 136,20	-7,58	52,49	-10,55	1,14	0,35	20,53	15,49	132.768
Dist. Gas Cuyana	\$ 44,75	-4,58	59,55	4,58	1,06	1,04	26,96	18,60	252.706
Phoenix GR	\$ 6,56	-10,26	-40,90	-31,67	-0,03	0,76	-	15,44	463.196
Mirgor	\$ 558,55	-4,02	62,04	9,02	0,51	0,51	11,33	11,33	24.740
Loma Negra	\$ 83,15	-0,42	0,00	-2,63	0,91	0,81	-	8,32	405.492
Telecom Arg	\$ 112,15	-9,96	67,37	-12,19	0,85	0,81	14,25	8,32	155.963
Metrogas	\$ 37,45	-11,26	51,93	-16,78	1,32	0,89	-	8,46	398.111
Holcim	\$ 79,40	-9,22	95,75	4,98	0,75	0,81	26,28	2,42	213.761
Supervielle	\$ 106,40	0,57	102,77	-5,34	1,16	0,76	18,11	16,33	187.295
Agrometal	\$ 14,75	1,72	-49,88	-37,23	0,96	0,89	16,92	8,46	337.213

**Títulos Públicos del Gobierno Nacional**

10/05/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
<b>EN DÓLARES</b>						
Bonar 18 (AN18)	2.480,00	3,33	0,06%	0,52	9,00%	29/05/2018
Bono Rep. Arg. AA19	2.337,00	12,35	3,76%	0,91	6,25%	22/10/2018
Bonar 20 (AO20)	2.465,00	0,61	4,70%	2,17	8,00%	08/10/2018
Bono Rep. Arg. AA21	2.287,00	6,79	6,96%	2,61	6,88%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E2	2.300,00	0,88	5,89%	3,24	0,00%	26/07/2018
Bonar 24 (AY24)	2.493,00	0,28	5,76%	2,98	8,75%	07/11/2018
Bonar 2025	2.150,00	-4,44	7,11%	4,87	5,75%	18/10/2018
Bono Rep. Arg. AA26	2.162,00	0,00	8,63%	5,79	7,50%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E7	2.246,10	2,10	7,53%	6,28	0,00%	26/07/2018
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	3.405,00	1,64	7,91%	6,84	8,28%	30/06/2018
Discount u\$s L. NY (DICV)	3.410,00	1,79	7,89%	6,84	8,28%	30/06/2018
Bonar 2037	2.245,00	2,75	7,97%	9,55	7,63%	18/10/2018
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.430,00	4,38	8,35%	10,74	1,33%	30/09/2018
Par u\$s L. NY (PARY)	1.460,00	2,46	8,14%	10,91	1,33%	30/09/2018
Bono Rep. Arg. AA46	2.010,00	0,00	8,99%	10,52	7,63%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. AC17	2.073,00	2,88	8,22%	12,05	6,88%	28/06/2018
<b>EN PESOS + CER</b>						
Bogar 20 (NO20)	271,00	0,00	1,17%	1,22	2,00%	04/06/2018
Boncer 20 (TC20)	129,00	-3,73	6,65%	1,83	2,25%	28/10/2018
Boncer 21 (TC21)	130,00	-3,70	7,40%	2,94	2,50%	22/07/2018
Bocon 24 (PR13)	400,00	-1,23	6,73%	2,68	2,00%	15/05/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	760,00	-10,59	6,87%	7,49	5,83%	30/06/2018
Par u\$s L. NY (PARY)	325,00	-11,68	7,08%	12,37	1,18%	30/09/2018
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	537,00	-8,98	6,88%	13,13	3,31%	30/06/2018
<b>EN PESOS A TASA FIJA</b>						
Bono Setiembre 2018 (TS18)	100,00	0,00	33,28%	0,30	21,20%	19/09/2018
Bono Octubre 2021 (TO21)	97,00	1,04	21,28%	2,35	18,20%	03/10/2018
Bono Octubre 2023 (TO23)	98,00	2,08	17,60%	3,45	16,00%	17/10/2018
Bono Octubre 2026 (TO26)	95,25	0,00	17,51%	4,43	15,50%	17/10/2018
<b>EN PESOS A TASA VARIABLE</b>						
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	100,25	-6,09	39,10%	0,67		11/06/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	107,50	1,70	30,67%	1,30		01/06/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	97,00	-6,88	34,29%	2,19		03/07/2018

\* Corte de Cupón durante la semana.

**Mercado Accionario Internacional**

10/05/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	24.739,53	3,38%	18,13%	0,08%	26.616,71
S&P 500	2.723,07	3,55%	13,48%	1,85%	2.872,87
Nasdaq 100	6.963,55	4,82%	22,56%	8,87%	7.186,09
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	7.700,45	1,76%	4,25%	0,16%	7.792,56
DAX (Frankfurt)	12.981,51	1,26%	2,13%	0,49%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	10.257,40	1,52%	-5,56%	2,13%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.530,18	0,26%	2,73%	4,10%	6.944,77
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	85.861,20	3,09%	27,49%	12,38%	88.317,83
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 3.162,85	0,02	0,03	-0,04	6124,04





AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018

**MONITOR DE COMMODITIES GRANOS**

**Monitor de Commodities Granos**

**Mercado Físico de Granos de Rosario 10/05/18**

Plaza/Producto	Entrega	10/5/18	3/5/18	10/5/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>						
S/t						
Trigo	Disp.	5.700	5.230	2.560	↑ 9,0%	↑ 122,7%
Maíz	Disp.	4.080	4.000	2.310	↑ 2,0%	↑ 76,6%
Girasol	Disp.	6.780	6.870	4.300	↓ -1,3%	↑ 57,7%
Soja	Disp.	7.100	7.175	3.765	↓ -1,0%	↑ 88,6%
Sorgo	Disp.	3.100	3.100	1.800	— 0,0%	↑ 72,2%
<b>FORWARD O FUTUROS</b>						
US\$/t						
Trigo	Jul/Sept	186,0	190,5	-	↓ -2,4%	-
Maíz	Jul/Sept	184,7	181,9	143,0	↑ 1,5%	↑ 29,2%
Soja	Abr/May	320,5	326,5	244,0	↓ -1,8%	↑ 31,4%

\* 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/CM 10/05/18**

Producto	Posición	10/5/18	3/5/18	10/5/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	186,6	198,6	155,8	↓ -6,1%	↑ 19,8%
Trigo HRW	Disp.	186,5	201,2	157,2	↓ -7,3%	↑ 18,6%
Maíz	Disp.	155,4	157,3	143,8	↓ -1,2%	↑ 8,1%
Soja	Disp.	372,3	383,3	353,4	↓ -2,9%	↑ 5,4%
Harina de soja	Disp.	430,4	439,2	345,9	↓ -2,0%	↑ 24,4%
Aceite de soja	Disp.	683,0	674,2	707,0	↑ 1,3%	↓ -3,4%
<b>ENTREGA A COSECHA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul	186,1	190,7	155,0	↓ -2,4%	↑ 20,1%
Trigo HRW	Jul	193,6	194,9	149,2	↓ -0,7%	↑ 29,8%
Maíz	Jul	158,3	149,7	150,3	↑ 5,7%	↑ 5,3%
Soja	Jul	375,3	360,6	315,6	↑ 4,0%	↑ 18,9%
Harina de soja	Jul	425,6	344,4	306,2	↑ 23,6%	↑ 39,0%
Aceite de soja	Jul	686,3	816,8	690,0	↓ -16,0%	↓ -0,5%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2,40	2,44	2,46	↓ -1,7%	↓ -2,5%
Soja/maíz	Jul/Jul	2,37	2,41	2,10	↓ -1,6%	↑ 12,9%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,20	1,26	1,08	↓ -4,9%	↑ 10,8%
Harina soja/soja	Disp.	1,16	1,15	0,98	↑ 0,9%	↑ 18,1%
Harina soja/maíz	Disp.	2,77	2,79	2,41	↓ -0,8%	↑ 15,1%
Cont. aceite en crushin	Disp.	0,27	0,26	0,32	↑ 2,5%	↓ -16,4%

**Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 10/05/18**

Origen / Producto	Entrega	10/5/18	4/5/18	12/5/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b>						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	205,0	205,0	193,0	— 0,0%	↑ 6,2%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	256,1	266,6	207,3	↓ -3,9%	↑ 23,5%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	222,8	230,1	178,8	↓ -3,2%	↑ 24,6%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	193,8	193,8	190,3	— 0,0%	↑ 1,9%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	212,0	212,0	186,0	— 0,0%	↑ 14,0%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	185,0	185,0	168,0	— 0,0%	↑ 10,1%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	200,5	200,5	176,0	— 0,0%	↑ 13,9%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Cerc.	190,9	192,4	169,7	↓ -0,8%	↑ 12,5%
BRA - Paranaguá	Cerc.	184,3				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	199,6	201,3	161,8	↓ -0,8%	↑ 23,4%
UCR - Mar Negro	Cerc.	204,5	204,5	170,0	— 0,0%	↑ 20,3%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	150,0	150,0	154,0	— 0,0%	↓ -2,6%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	170,1	171,6	160,0	↓ -0,9%	↑ 6,3%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Cerc.	409,0	429,8	361,1	↓ -4,9%	↑ 13,3%
BRA - Paranaguá	Cerc.	404,9	413,9	372,2	↓ -2,2%	↑ 8,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	406,4	413,2	369,2	↓ -1,6%	↑ 10,1%







**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

Informativo  
*semanal*

AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018

---



**BCR**

**DIRECCIÓN  
DE INFORMACIONES  
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

*Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario*  
*Director: Dr. Julio A. Calzada*  
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG  
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330  
iyee@bcr.com.ar · [www.bcr.com.ar](http://www.bcr.com.ar)  
🐦@BCRmercados



AÑO XXXVI – N° 1857 – VIERNES 11 DE MAYO DE 2018

**TERMÓMETRO MACRO**

**TERMÓMETRO MACRO**

**Variables macroeconómicas de Argentina**

10/05/18

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 22,631	\$ 21,696	\$ 20,160	\$ 15,458	46,40%
USD comprador BNA	\$ 22,300	\$ 21,400	\$ 19,900	\$ 15,250	46,23%
USD Bolsa MEP	\$ 23,051	\$ 21,970	\$ 20,184	\$ 15,441	49,29%
USD Rofex 3 meses	\$ 25,220				
USD Rofex 9 meses	\$ 28,350				
Real (BRL)	\$ 6,37	\$ 6,20	\$ 5,98	\$ 4,92	29,51%
EUR	\$ 27,05	\$ 26,10	\$ 24,91	\$ 16,77	61,33%

**MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07-05-2018**

Reservas internacionales (USD)	55.593	56.623	61.610	48.360	14,95%
Base monetaria	1.021.116	999.359	1.036.337	814.964	25,30%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	41.781	44.097	48.801	17.242	142,32%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.476.016	1.420.394	1.383.055	1.069.557	38,00%
Billetes y Mon. en poder del público	667.199	658.777	669.599	526.845	26,64%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.502.788	1.496.207	1.445.834	1.152.630	30,38%
Depósitos del Sector Privado en USD	26.366	26.565	26.184	24.102	9,39%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.474.858	1.479.824	1.435.216	975.213	51,23%
Préstamos al Sector Privado en USD	16.314	16.289	15.762	11.149	46,33%
M <sub>2</sub> /2	1.001.431	1.054.561	1.029.314	793.703	26,17%

**TASAS**

BADLAR bancos privados	26,94%	23,94%	21,13%	18,38%	8,56%
Call money en \$ (comprador)	42,50%	32,50%	25,50%	24,50%	18,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	36,37%	28,20%	#N/A	24,33%	12,04%
LEBAC a un mes	26,30%	26,50%	26,50%	25,50%	0,80%
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	58,64%	51,70%	27,94%	22,16%	36,47%

**COMMODITIES (u\$s)**

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 71,33	\$ 69,72	\$ 66,82	\$ 47,83	49,13%
Plata	\$ 16,79	\$ 16,49	\$ 16,63	\$ 16,29	3,07%

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

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

**Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)**

10/05/18

Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
<b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	IV Trimestre	3,9	3,9	-1,1	
EMAE /1 (var. % a/a)	feb-18	5,1	4,3	-2,1	
EMI /2 (var. % a/a)	mar-18	2,9	2,9	-2,4	

**ÍNDICES DE PRECIOS**

IPC Nacional (var. % m/m)	mar-18	2,3	2,4		
Básicos al Productor (var. % m/m)	mar-18	2,4	5,6	0,2	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	mar-18	1,8	1,8	1,1	23,3

**MERCADO DE TRABAJO**

Tasa de actividad (%)	IV Trimestre	46,4	46,3	45,3	1,1
Tasa de empleo (%)	IV Trimestre	43,0	42,4	41,9	1,1
Tasa de desempleo (%)	IV Trimestre	7,2	8,3	7,6	-0,4
Tasa de subocupación (%)	IV Trimestre	10,2	10,8	10,3	-0,1

**COMERCIO EXTERIOR**

Exportaciones (MM u\$s)	mar-18	5.347	4.283	4.564	17,2%
Importaciones (MM u\$s)	mar-18	5.958	5.197	5.474	8,8%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	mar-18	-611	-914	-910	-32,9%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

