



AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018



**COMMODITIES**

**El biodiesel argentino sale a la búsqueda de nuevos clientes**

JULIO CALZADA – FRANCO RAMSEYER – EMILCE TERRÉ

La determinación del USDA de aplicar aranceles de dumping al biodiesel proveniente de Argentina generó la necesidad de las empresas locales de salir a buscar nuevos destinos para la colocación de este producto. Es la explicación de la reciente incursión de Argentina en el mercado canadiense, país al cual se habrían despachado 29 mil toneladas de biodiesel en el mes de marzo pasado, en tanto se esperaba nuevas operaciones para el futuro reciente.

Página 2

**Los productores agropecuarios se quedaron sin 30 Mt de granos para vender; un duro golpe para ellos y para la economía argentina**

PATRICIA BERGERO – JULIO CALZADA – EMILCE TERRÉ

La peor sequía de los últimos 50 años arrasó con la soja y el maíz en el verano, mientras que el período de excesiva humedad de abril le dio la estocada final. A la fecha, son 30 Mt Tn las que se resignan, y con ellas un ingreso bruto del hombre de campo de US\$ 7.500 y un ingreso de divisas para la economía argentina de US\$ 8.000 millones. El costo para la actividad económica asciende ya a un 1% del PBI estimado para el año.

Página 4

**La industria también sufre la sequía: el crushing de soja abril es el más bajo de la última década**

SOFÍA CORINA – FRANCO RAMSEYER

La abrupta caída de la producción 2018/17, como consecuencia de la sequía del último verano, derivó en una merma en la actividad de procesamiento de soja que tuvo el peor mes de arranque de la nueva campaña de los últimos 10 años. En maíz, la sequía que afecta a Brasil aviva las esperanzas de mejorar las posibilidades de colocación de nuestra cosecha.

Página 6

**Los negocios a cosecha de trigo llevan buen ritmo a la par de la siembra**

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRÉ

Las labores de siembra de trigo han comenzado en la región núcleo, como así también los negocios por la entrega de este cereal en diciembre y enero alentados por los buenos precios a cosecha. En nuestra región algunos lotes ya están siendo implantados con el cereal, aunque se espera que las labores se generalicen desde este fin de semana.

Página 8



**FINANZAS**

**Reforma Integral dispuesta por la CNV para los Agentes**

MARIA JIMENA RIGGIO

La Resolución 731 de la Comisión Nacional de Valores (CNV), sancionada el 27/04/2018, resultado del procedimiento de Elaboración Participativa de Normas de la anterior Resolución 715; instaura una reforma integral respecto de los agentes, principalmente orientada a proveer los incentivos adecuados de transformación en la cadena de actores, a fin de enfrentar con éxito los desafíos de crecimiento y digitalización de nuestro mercado de capitales.

Página 11

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

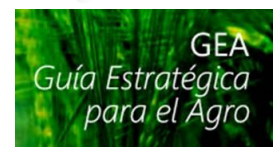
**Estadísticas**

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN



AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018



**COMMODITIES**

**El biodiesel argentino sale a la búsqueda de nuevos clientes**

JULIO CALZADA – FRANCO RAMSEYER – EMILCE TERRÉ

La determinación del Departamento de Comercio de los Estados Unidos de aplicar aranceles de dumping al biodiesel proveniente de Argentina generó la necesidad de las empresas locales de salir a buscar nuevos destinos para la colocación de este producto. Es la explicación de la reciente incursión de Argentina en el mercado canadiense, país al cual se habrían despachado 29 mil toneladas de biodiesel en el mes de marzo pasado, en tanto se esperaba nuevas operaciones para el futuro reciente. Si bien se trata de cantidades moderadas, todo suma luego del cierre de Estados Unidos como principal destino de nuestra producción.

Por otra parte, en la información proporcionada por el Ministerio de Energía y Minería de la Nación en el primer trimestre del 2018 aparecen ventas de biodiesel a diversos países en un intento por atomizar y diversificar nuestras exportaciones: Países Bajos (150.000 tn), Malta (119.000 tn), Perú (11.200 tn) y Holanda (10.000 tn).

En el caso de Canadá, este país septentrional cuenta con un mercado de biodiesel pequeño, pero que se encuentra en desarrollo. Con su extenso territorio, es una de las naciones con menor densidad de población del mundo, con aproximadamente 4 habitantes por kilómetro cuadrado.

Al ser un país con muy bajas temperaturas, se enfrenta a necesidades particulares para el consumo de biodiesel. Para comprender esto, cabe mencionar que el aceite de soja -insumo que se utiliza en nuestro país para la elaboración del biocombustible- contiene glucósidos que se cristalizan en climas muy fríos, lo que hace que el

producto final no pueda utilizarse en ciertos motores. Por lo tanto, Canadá requiere de un biodiesel destilado, es decir que haya pasado por un proceso de exposición a altas temperaturas, mediante el cual se eliminan las partículas dañinas, obteniéndose así un producto de mejor calidad.

Argentina cuenta con una empresa con una torre de destilación de biodiesel, pero también hay algunas industrias que realizan la destilación mediante un proceso alternativo menos costoso.

Resulta interesante observar la hoja de balance completa de Canadá, publicada por el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos en su informe anual de biocombustibles.

Algunos datos relevantes que menciona el informe son los siguientes:

<b>Cuadro N° 1: Canadá. Hoja de Balance de Biodiesel. Período 2010-2018 (proyectado)</b>									
	<b>Datos en millones de litros</b>								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	(est.) (proy.)								
<b>Biodiesel (Millones de Litros)</b>									
<b>Stocks Iniciales</b>	10	19	19	4	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Producción</b>	115	120	100	140	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Importaciones</b>	100	170	261	307	269	286	267	307	290
<b>Exportaciones</b>	110	80	103	156	327	267	464	350	350
<b>Consumo</b>	96	210	274	275	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Stocks Finales</b>	19	19	4	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Capacidad de Producción de Biodiesel (Millones de Litros)</b>									
Número de Plantas	13	9	8	8	8	9	9	9	10
Capacidad Productiva	258	225	223	400	400	400	425	591	641
Capacidad Utilizada (%)	0,45	0,53	0,45	0,35	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Materia Prima Utilizada para Biodiesel (1,000 MT)</b>									
Aceite de Canola	3	7	7	35	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Grasa Animal	78	63	26	30	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Aceite de cocina usado	27	46	65	65	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Soja	1	1	0	1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Diesel Renovable (HVO) (Millones de Litros)</b>									
<b>Importaciones</b>	130	235	178	273	254	250	240	250	250
<b>Consumo</b>	130	235	178	273	254	250	240	250	250
<b>Biodiesel + Diesel Renovable (HVO)</b>									
<b>Stocks Iniciales</b>	10	19	19	4	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Producción</b>	115	120	100	140	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Importaciones</b>	230	405	440	580	524	536	507	557	540
<b>Exportaciones</b>	110	80	103	156	327	267	464	350	350
<b>Consumo</b>	226	445	452	548	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Stocks Finales</b>	19	19	4	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Penetración del Mercado, Biodiesel + Diesel Renovable (HVO) (Millones de litros)</b>									
Biodiesel+HVO, uso en	126	275	350	350	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gasoil, uso en carreteras	16.823	17.339	17.070	17.495	17.909	17.292	17.048	17.100	17.100
Tasa de corte	0,7%	1,6%	2,1%	2,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gasoil, uso total	28.516	30.030	28.179	29.464	29.987	29.307	28.894	29.000	29.000

Fuente: Departamento de Agricultura de los Estados Unidos. Abril 2018



**AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018**

a) En primer lugar, los volúmenes producidos por Canadá son bajos, de hecho, la capacidad de producción canadiense de biodiesel ha permanecido muy por debajo de la demanda interna desde 2011. Pese a esto, se espera que la producción crezca impulsada por activas políticas tanto federales como provinciales que fomentan el desarrollo y consumo de energías renovables y biocombustibles, buscando reducir las emisiones de dióxido de carbono. No se cuenta con una estimación concreta de producción dado que el Ministerio de Ambiente y Cambio Climático de dicho país no proporciona datos oficiales desde 2013.

b) Por otro lado, el informe del USDA expone que -por el momento- la capacidad de almacenamiento de biocombustibles en Canadá es limitada, lo que impide que los productores o mezcladores tengan grandes existencias de los mismos. Para 2018 aumentaría su capacidad en 50 millones de litros respecto al año anterior alcanzando los 641 millones gracias a la expansión de una planta existente y a la adquisición de una nueva.

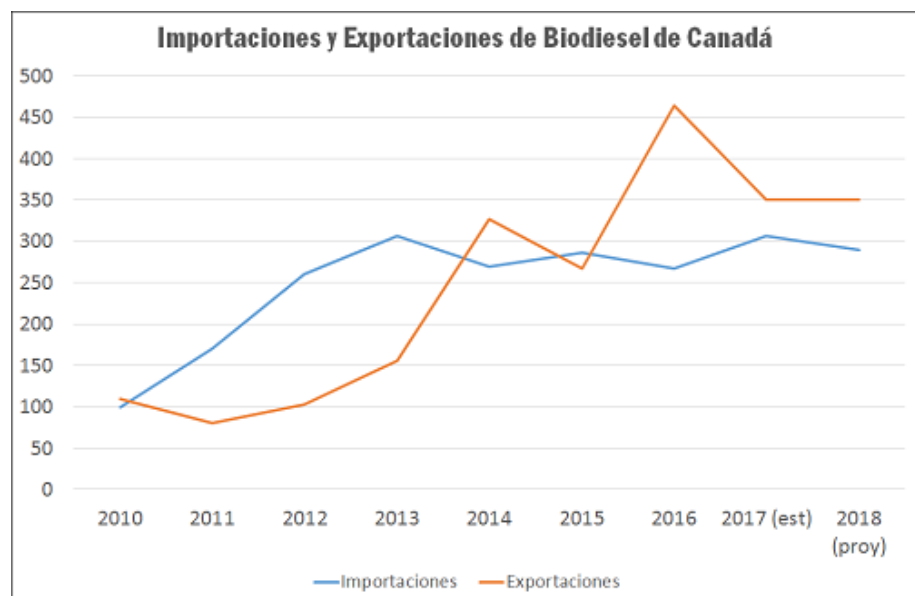
c) En cuanto a los insumos utilizados para su elaboración, se observa que en 2013 -última información oficial- casi la mitad del biodiesel canadiense era producido en base a aceites de cocina usados, mientras que el saldo restante se repartía entre aceite de canola y grasa animal, con una participación marginal de la soja.

d) En relación al comercio internacional, en los últimos años Canadá exportó la mayor parte de su producción a los Estados Unidos en respuesta a algunas políticas del país vecino favorables para los productores canadienses, como la existencia de un crédito fiscal (que expiró a fines de 2016, lo que explica la disminución de exportaciones en dicho año).

Canadá importa suficientes volúmenes de biodiesel para cumplir con requisitos provinciales de mezcla (que próximamente serán eliminados, apuntando a un enfoque de intensidad de carbono que reemplace al actual esquema de requisitos de mezcla mínimos). Su nivel de importaciones oscila desde el año 2013 en torno a los 290 millones de litros por año (que aproximadamente equivalen a 250 mil toneladas), y no se espera que cambie en 2018, tal como indican los datos del informe.

El siguiente gráfico ilustra las importaciones y las exportaciones canadienses, en base al cuadro anterior. Se hizo una conversión de litros a toneladas, suponiendo un peso 0,875 gramos por centímetro cúbico.

Se puede observar que, incluso si Canadá realizara todas sus compras internacionales de biodiesel a la Argentina, las casi 300 mil toneladas se encontrarían muy por debajo de las 1,5 MT adquiridas por su país colindante -Estados Unidos- en 2016. Pero todo suma. Como dijimos antes: Argentina necesita diversificar y atomizar su cartera de clientes en el mundo para su biodiesel. Este es el desafío para el año en curso y para el futuro mediato.



3 / 20

VOLVER



**DIRECCIÓN  
DE INFORMACIONES  
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

**BCR**

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° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018



**COMMODITIES**

**Los productores agropecuarios se quedaron sin 30 Mt de granos para vender; un duro golpe para ellos y para la economía argentina**

PATRICIA BERGERO – JULIO CALZADA – EMILCE TERRÉ

La peor sequía de los últimos 50 años arrasó con la soja y el maíz en el verano, mientras que el período de excesiva humedad de abril que le dio la estocada final. A la fecha, son 30 millones de toneladas las que se resignan, y con ellas un ingreso bruto del hombre de campo de US\$ 7.500 y un ingreso de divisas para la economía argentina de US\$ 8.000 millones. El costo para la actividad económica asciende ya a un 1% del PBI estimado para el año.

✓ La sequía que azotó a la región núcleo argentina en el verano 2017/18, catalogada como la peor de los peores 50 años, diezmó la producción de granos gruesos. Lotes que han quedado sin sembrar, aumento del área de abandono, rindes muy por debajo de lo normal significaron pérdidas de casi 18 Mt en soja y 10 Mt en maíz, un duro golpe para la actividad insigne de la economía argentina. Cuando hacia mediados de abril se recibieron las primeras lluvias que cortaban el pulso seco de las semanas anteriores, los ánimos mejoraron pero por poco tiempo. La humedad no menguó durante semanas, y en combinación con las altas temperaturas hasta mediados de mayo generaron un efecto germinador que brotó lo que aún restaba cosechar de soja y maíz, dando una última estocada a la campaña. Las estimaciones de producción cayeron otro escalón hasta totalizar los 30 millones de toneladas combinadas de soja y maíz.

✓ A precios de hoy, ese tonelaje significa que los productores perdieron ingresos brutos por 7.500 millones de dólares entre los 20 millones de toneladas (Mt) de soja y los 10,5 Mt de maíz que

quedaron en el camino.

- ✓ Esas 30 Mt de granos que hoy no están en el circuito comercial argentino es la causante de las tensiones y preocupaciones que se observan en toda la cadena comercial y de pagos del sector. Sin esa mercadería, Argentina resignó un ingreso de divisas del exterior por exportaciones de US\$ 8.000 millones. Ello equivale a cerca del 14% del total exportado por Argentina en el 2017 (US\$ 58.428 millones) y el 30% de las divisas que entraron en el 2017 por ventas al exterior de granos, harinas y aceites (el principal rubro de exportación de nuestro país).
- ✓ Desagregando el número anterior, en el 2018 Argentina se perdería la posibilidad de exportar:
  - 11 Mt de harina de soja, su producto estrella en materia de exportaciones.
  - 2 Mt de aceite de soja.
  - 3 Mt de soja en grano.
  - 10,3 Mt de maíz en grano.
- ✓ Los acopiadores, cooperativas, transportistas, corredores, entregadores de cereales, bancos locales, vendedores de insumos, rodados, máquinas y equipos, además de estaciones de servicios, mecánicos y el resto de los agentes económicos que trabajan íntimamente ligados al campo o viven gracias a la actividad agropecuaria, sufrirán una fuerte caída en sus ingresos por la baja en la actividad económica en general, tanto a nivel comercial, industrial y en los servicios. Según nuestras estimaciones, computando este efecto multiplicador, la economía argentina pierde cerca de US\$ 6.000 millones, o el 0,9% del PBI estimado

**Impacto del clima adverso para la campaña de granos gruesos 2017/18**

	Pérdida de producción (en Mt)	Exportación potencial (en Mt)	Precio FOB (promedio diciembre 2017 del embarque abril/marzo 2018)	Costo de oportunidad (en Mill US\$)
Poroto de soja	-19,2	3,0	376	1.128
Aceite de soja	-2,7	2,0	731	1.462
Harina de soja	-11,5	11,0	343	3.773
Maíz en grano	-10,3	10,3	159	1.633
<b>TOTAL</b>	<b>-43,8</b>	<b>26,3</b>		<b>7.996</b>

Fuente: Dirección de Información y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario





AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018

por el FMI para el año 2018.

- ✓ Los productores agropecuarios esperaban tener esas 30 Mt de mercadería adicional para vender. Ahora deberán esperar una buena campaña de trigo para compensar parcialmente sus pérdidas y apostar todo a la cosecha gruesa del próximo ciclo.

Entre los muchos efectos perniciosos de la sequía, que van desde la drástica reducción de ingresos del sector productor a tensiones en la cadena de pago y menor actividad de las industrias colindantes, el volumen de exportaciones se cuenta entre uno de los guarismos claves que actualmente sufre el coletazo del verano seco y el otoño húmedo.

En relación a ello, debe recordarse que el volumen de exportación se lo suele llamar *saldo exportable*, por ser la demanda más flexible en relación con las otras demandas. En otras palabras, cuando cae la producción normalmente la demanda que más baja será la externa, en tanto que la demanda interna continuará siendo abastecida.

La aguda falta de lluvias en la zona núcleo argentina el último verano se llevó consigo casi 20 millones de toneladas de soja y otras 10 millones y medio de maíz, en relación a la producción esperada al inicio de las siembras. En el caso de la soja, la expectativa inicial apuntaba a producir 54,5 millones de toneladas, mientras que el maíz sumaría otros 42 millones. Como consecuencia del déficit hídrico, la estimación de producción de la oleaginosa se ajustó a 37 millones de

toneladas, en tanto que las condiciones demasiado húmedas de fines de abril y principios de mayo ocasionarían un recorte adicional de 1,75 millones de toneladas a la fecha. Así, las pérdidas suman 19,25 Mt. Para el cereal, se calcula una merma de 10,3 Mt hasta los 31,7 Mt.

En tanto que en el caso del maíz puede asumirse que toda la exportación podría haberse hecho como grano, para la soja se asume (en línea con el promedio de los últimos 10 años) que un 15% se exportaría como poroto y un 75% iría a procesamiento. Del *crushing* de soja, a su vez, se obtiene un 19% de aceite y un 80% de harinas, de las cuales se exporta, respectivamente, el 65% del óleo y el 93% del pellet. De este modo, en condiciones normales, Argentina hubiese podido embarcar unos 3 millones de toneladas de poroto de soja, más otros 2 Mt de aceite de soja y 11 Mt de harina de soja.

Para valuar esta pérdida en divisas, se toman los precios promedio del mes de diciembre 2017 para los embarques a cosecha (marzo/abril 2018). La razón para evaluar el costo de oportunidad a las cotizaciones previas a los recortes de producción es que éstas no hubiesen mostrado el aumento que tuvieron si el output no hubiese bajado del modo drástico en que lo hizo.

Puede observarse que el recorte de casi 20 millones de toneladas a la producción de soja significa que Argentina se pierde de un ingreso total de divisas por más de US\$ 6.300 millones por exportaciones del complejo soja, en tanto que el maíz suma otros US\$

1.600 millones que dejan de ingresar. En suma, el costo de oportunidad para la macroeconomía argentina como consecuencia de la diezmada producción de granos gruesos en la campaña 2017/18 implica resignar un ingreso de dólares por exportaciones de US\$ 8.000 millones.

Si consideramos los precios FAS teóricos actuales de la soja y del

### Impacto de la sequía para la economía Argentina - Campaña 2017/18

CONCEPTO	SOJA	MAÍZ	TOTAL	
	Mill. US\$	Mill. US\$	Mill. Ha.	Mill. US\$
Pérdida del sector productivo en hectáreas cosechadas <sup>1</sup>	-1.380,0	-190,0	21,7	-1.570,0
Pérdida del productor en hectáreas sembradas y no cosechadas <sup>2</sup>	-230,0	-60,0	1,2	-290,0
Pérdida de oportunidad del sector productor <sup>3</sup>	-110,0	0,0	0,9	-110,0
<b>Pérdidas totales del Sector Productor</b>	<b>-1.720,0</b>	<b>-250,0</b>		<b>-1.970,0</b>
<b>Efecto multiplicador sobre la economía</b>				<b>-5.910,0</b>
<b>Pérdida para la economía argentina como consecuencia de la sequía<sup>3</sup></b>				<b>-0,9%</b>

<sup>1</sup> Supone 50% campo propio y 50% campo arrendado

<sup>2</sup> Supone una pérdida del 50% del costo de insumos, siembra y pulverización en soja y del 80% en maíz.

<sup>3</sup> En base a la estimación del Fondo Monetario Internacional para el Producto Bruto Interno argentino en el año 2018.

Fuente: Dirección de Información y Estudios Económicos / Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados - @BCRgea





**AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018**

maíz, los productores agropecuarios perdieron ingresos brutos por cerca de 7.500 millones de U\$. Si valorizáramos esta producción pérdida a los precios FAS de mediados de diciembre de 2017 obtenemos un valor de ingresos brutos no percibidos de 6.300 millones de U\$.

En cuanto al costo para la actividad económica doméstica, la suba de precios de las últimas semanas no alcanza para compensar al productor por las pérdidas de cantidad, resultando en un quebranto neto por US\$ 2.000 millones sólo para el sector primario. Esta caída de ingresos netos es el resultante de la suma del menor rinde obtenido en hectáreas cosechadas, los egresos devengados en sembrar lotes que *a posteriori* no han podido cosecharse, y el costo de oportunidad de las tierras que quedaron fuera del sistema productivo esta campaña.

A su vez, el menor ingreso del sector productor derivará en menos fletes, menor actividad en los acopios, contratistas, corredores, bancos, entre otras actividades asociadas. Computando un factor multiplicador de tres, tal como sugiere la bibliografía especializada, la pérdida global para la actividad económica argentina se puede estimar en US\$ 5.900 millones, casi un 1% del PBI estimado por el Fondo Monetario Internacional para nuestro país en el año 2018.



**COMMODITIES**

**La industria también sufre la sequía: el *crushing* de soja abril es el más bajo de la última década**

SOFÍA CORINA – FRANCO RAMSEYER

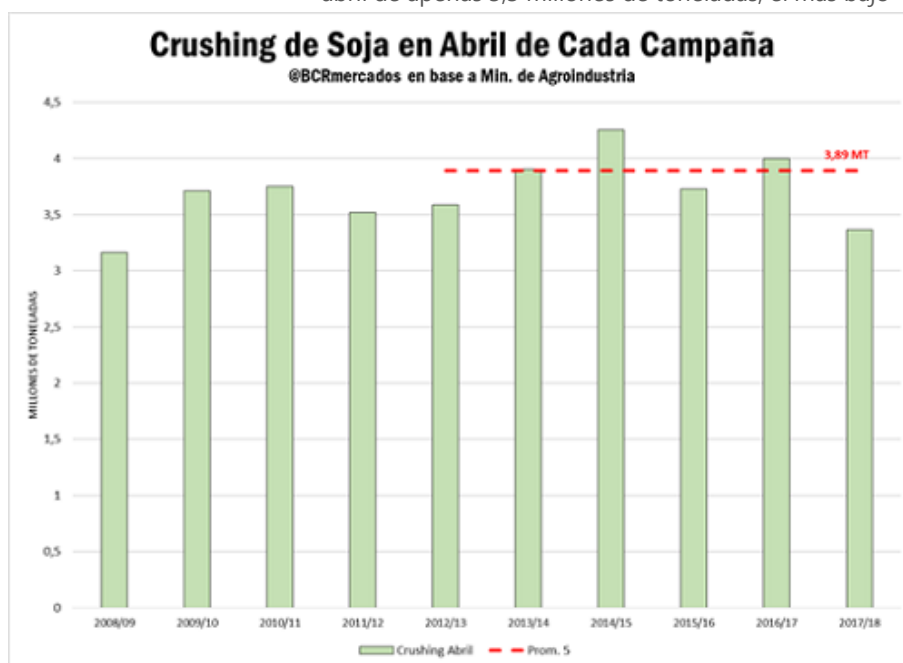
La abrupta caída de la producción 2018/17, como consecuencia de la sequía del último verano, derivó en una merma en la actividad de procesamiento de soja que tuvo el peor mes de arranque de la nueva

**campana de los últimos 10 años. En maíz, la sequía que afecta a Brasil aviva las esperanzas de mejorar las posibilidades de colocación de nuestra cosecha.**

**Por la plaza local**

En el Mercado Físico de Granos de nuestra institución, el precio de referencia de la Cámara Arbitral de Rosario cayó un 2% en la semana a \$7.350/t el día miércoles, equivalente a US\$ 301,5 según el tipo de cambio comprador del Banco Nación. Sin embargo, los valores de soja que esperan recibir los vendedores se muestran bastante alejados de la oferta abierta del recinto, con lo cual el volumen negociado se ha visto percutido en la semana.

A las fábricas y exportadores les resulta dificultoso mejorar las ofertas de compra, dado que los precios vigentes superan su capacidad teórica de pago (el FAS teórico para el 23 de mayo fue calculado en \$7.283/t según la Dirección de Informaciones y Estudios Económicos de la Bolsa de Comercio de Rosario). La caída en la producción de soja a causa de la sequía primero y de la excesiva humedad después dificultan la originación de mercadería para las fábricas, reportándose en la semana un *crushing* total del mes de abril de apenas 3,3 millones de toneladas, el más bajo



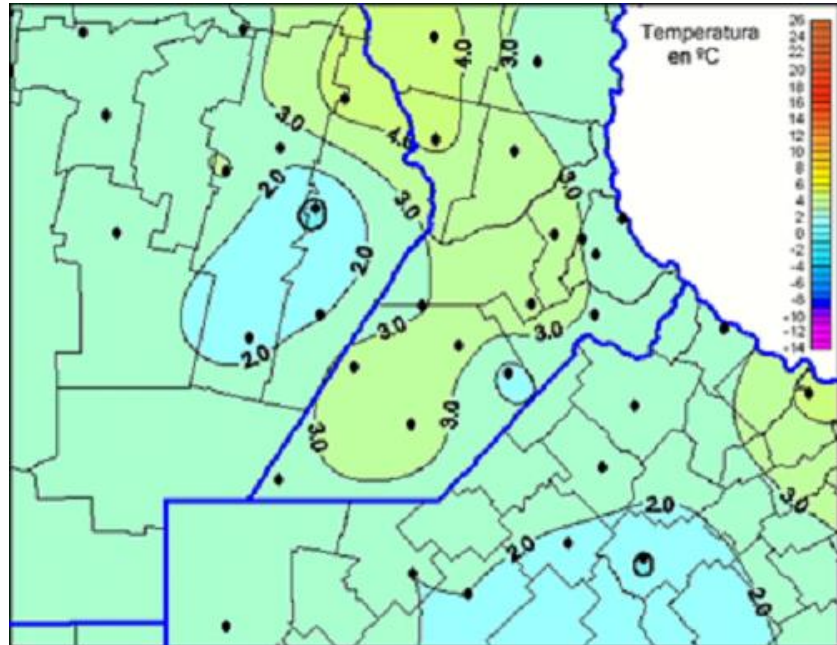




AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018

desde la campaña 2008/2009 (año donde también una fuerte sequía diezmo la producción local). Además, tal como puede verse en el gráfico a continuación, el volumen procesado se encuentra un 13% por debajo del promedio de los últimos 5 años para este mes.

En tanto, según la Cámara Arbitral de Rosario, el precio del maíz para entrega inmediata aumentó un escalón respecto a la semana anterior, ubicándose el día miércoles en \$4.490/t. Los ofrecimientos por las posiciones diferidas también permanecieron mayormente estables, resaltando el abanico ofertas de compra para cereal de la próxima campaña 2018/19 a entregar en abril y julio de 2019.



segunda mitad de mayo; escenario que permitirá un avance más fluido de la colecta.

### Las cuestiones climáticas en Argentina

Las escasas a nulas lluvias registradas en la semana fueron un respiro para los suelos en nuestro país. La primera helada del año contribuyó a bajar la humedad de los granos y retomar lentamente las labores de cosecha. Como puede observarse en el siguiente mapa, las temperaturas mínimas se acercaron a los 2 grados en la madrugada del martes 22/5. Según las estadísticas oficiales el avance de la cosecha de soja supera el 70 % del área nacional mientras que para maíz la porción de área cosechada es del 47%.

Sin embargo, los estragos de la humedad y las altas temperaturas de abril se evidencian a medida que avanza la cosecha. Las perspectivas de producción de ambos cultivos se ajustan nuevamente a la baja por el desgrane y la pérdida de peso del grano, especialmente para el cultivo de soja, que no descarta descender a alrededor de 35 millones de toneladas. Para maíz la pérdida es más acotada y las proyecciones promedio del mercado se ubican en 31,7 Mt.

La buena noticia es que se esperan condiciones más secas hasta el próximo domingo y en general para esta

### ¿Y en los otros países?

La situación tampoco resulta sencilla en nuestro vecino Brasil, donde la sequía que viene golpeando a los Estados productores de maíz de segunda (*safrinha*) en el sur del país complica las expectativas de producción. Ello llevó a la agencia Safras a recortar recientemente su estimación para la producción de *safrinha* de este año a 48,7 millones de toneladas, un 16% menos de lo que se estimaba el mes pasado y un 27% menos que lo producido en 2017.

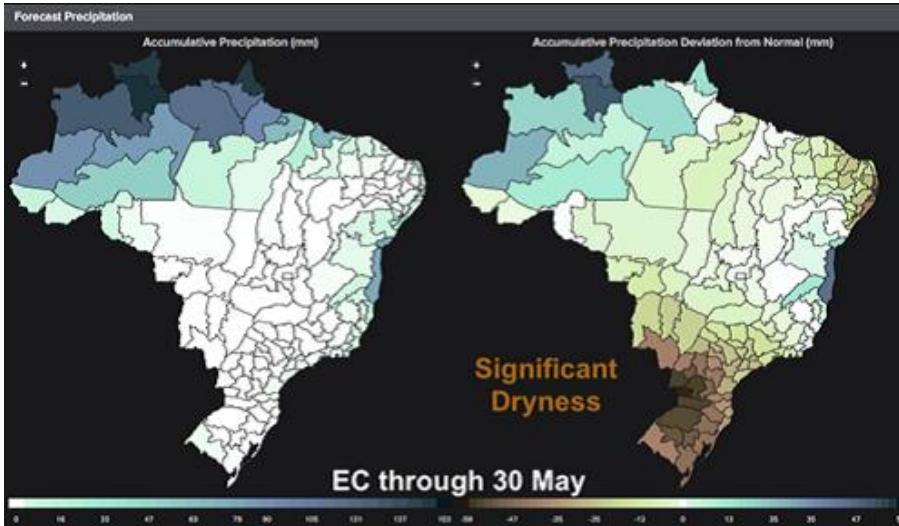
Esta merma resulta preocupante si se considera que, en general, el maíz de segunda aporta la mayor parte de la producción total del cereal brasilero (en la campaña anterior, aproximadamente el 70% del total producido fue maíz de segunda y sólo el 30% maíz de primera).

Un problema adicional es que, de acuerdo a especialistas de Thomson Reuters, Un clima significativamente seco y caluroso predominará en la zona mencionada hasta el 30 de mayo, lo que puede





AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018



impactar negativamente a los maíces de segunda ya que es un mes en el cual atraviesan sus períodos de polinización y llenado de granos, de crítica importancia para la definición de los rindes. El mapa a continuación, elaborado por Reuters, da cuenta de esta situación.

De concretarse este escenario, Argentina podría verse favorecido con una mayor demanda de exportación de maíz por parte de los países que queden desabastecidos por Brasil, ante la reducción de su oferta. Pero en nuestro país la pérdida de producción que dejó el déficit hídrico del último verano le pone un techo a las posibilidades de verse beneficiado por este contexto.



## COMMODITIES

### Los negocios a cosecha de trigo llevan buen ritmo a la par de la siembra

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRÉ

Las labores de siembra de trigo han comenzado en la región núcleo, como así también los negocios por la entrega de este cereal en diciembre y enero alentados por los buenos precios a cosecha. En nuestra región algunos lotes ya están siendo implantados con el cereal, aunque se espera que las labores se generalicen desde este fin de semana.

Las labores de siembra de trigo han comenzado en la región núcleo, como así también los negocios por la cosecha de este cereal en diciembre y enero 2019. En nuestra región algunos lotes ya están siendo implantados con el cereal estos días mientras se espera que las labores de siembra tengan un mayor impulso este fin de semana. A contramano del ritmo de labores en nuestra zona y la región núcleo, el norte de Buenos Aires podría estar presentando un aletargamiento del ritmo de siembra debido a

que los lotes con soja de segunda presentaron ciertas dificultades a la hora de su recolección.

El área de siembra de trigo 18/19, como ya se ha dicho en otros informes, posee buenos incentivos desde el plano económico en vistas de los buenos precios que se ofrecen por los forwards a cosecha, pero el plano logístico y de labores de siembra puede presentar ciertos inconvenientes impactando sobre el ritmo de implantación y la superficie final en ciertas zonas. En determinados lotes se puede presentar algún tipo de atraso en la siembra esta semana debido principalmente a la falta de piso. El rol del financiamiento para los insumos puede llegar también a ser un factor importante en la decisión de siembra siempre teniendo en cuenta el costo que alcancen las operaciones activas en un escenario de aumento del precio del dinero en el corto plazo.

### Forwards a cosecha de trigo

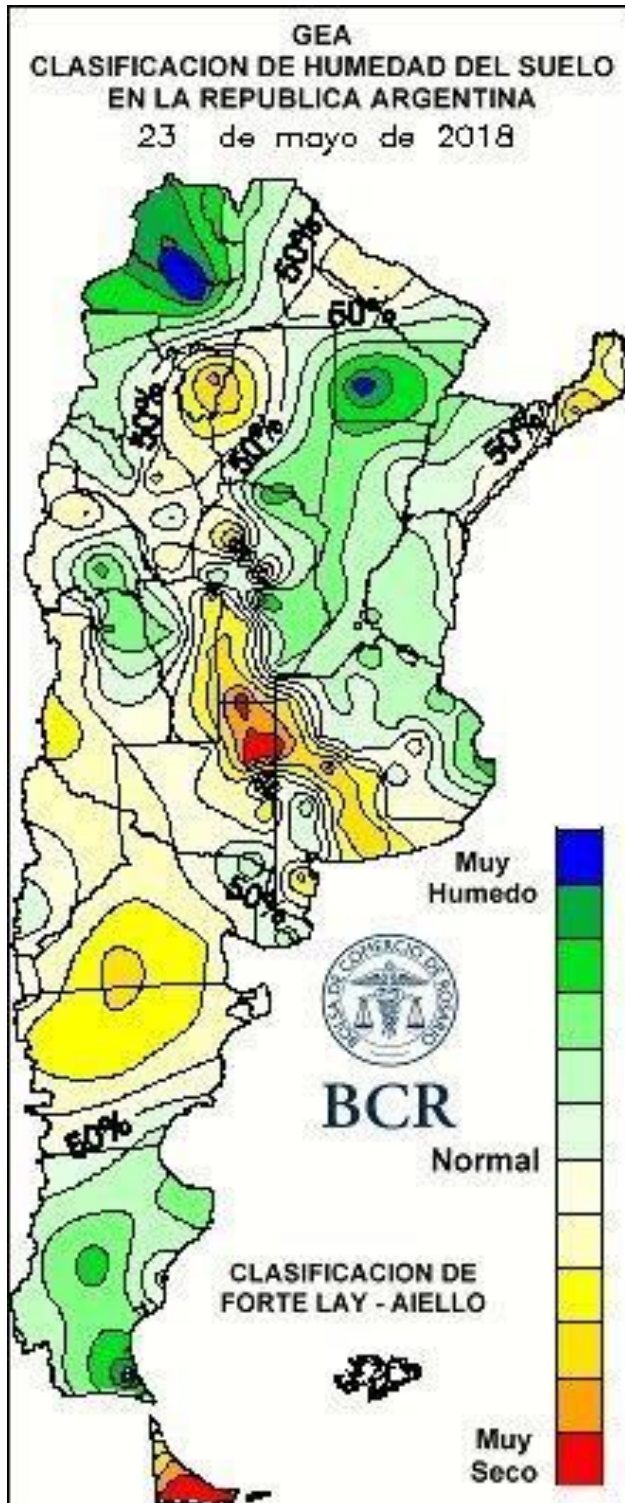
El volumen de forwards a cosecha de trigo con entrega Rosario en la última semana tomó un fuerte impulso, siendo el grueso de las operaciones realizadas en el día 22 de mayo. Según datos oficiales se estima que se cerraron forwards de trigo por más de 83 mil toneladas, este día, en el período de entrega noviembre 2018 – abril 2019. El grueso de las negociaciones (60 mil toneladas) se centró sobre los meses de cosecha de







AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018



9 / 20

VOLVER

diciembre y enero. El precio negociado para el trigo con entrega en enero se negoció en el recinto de la bolsa en 195 USD / t mientras que el precio de forwards a febrero se ofreció a 195 USD / t aunque no se descarta que haya habido operaciones en torno a los 200 USD / t, igual valor que lo negociado para entrega en marzo. En total, en los días 18, 21, 22 y 23 de mayo (viernes a miércoles) se cerraron forwards del período noviembre 2018 – abril 2019 por 183 mil toneladas.

### Entrega inmediata

El volumen de trigo disponible carece de operaciones significativas para la entrega disponible y contractual en el mes de mayo debido a la ausencia de stocks significantes en el sector, dando lugar a los fuertes aumentos observados en el precio. El valor en dólares por el disponible publicado por la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR osciló entre 249,8 y 254 USD / t en la última semana, o 6.060 y 6.140 \$ / t.

### Entrega contractual

Siguiendo lo operado en todo el mes de mayo, según fuentes oficiales, los forwards para entrega junio en Rosario han sido sustanciales alcanzando un total de 193 mil toneladas. En los últimos días, viernes 18, lunes 21 y miércoles 22 el total de operaciones sobre este mes alcanzó 35 mil toneladas. Se observa un importante premio en el precio por el volumen y calidad, en un momento de escasez de stocks, teniendo una prima de hasta 10 USD / t. El precio ponderado para esta posición el día viernes 18 fue de 256 USD en un rango de precios entre 250 y 260 dólares, valores alcanzados según el volumen y tomando en cuenta lotes de hasta 700 toneladas con proteína mínima de 10.5 %. El volumen negociado en dólares en el día lunes y martes fue menor negociándose a precios de 250 USD / t.

En el mismo período hubo un volumen mayor de operaciones en pesos en un rango entre 6.000 y 6.300 pesos. El grueso de las operaciones sobre estas fechas se repartió de igual manera. El precio promedio ponderado para los días 18 y 21 fue de 6.200 pesos la



**DIRECCIÓN  
DE INFORMACIONES  
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

**BCR**

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  
iye@bcr.com.ar · [www.bcr.com.ar](http://www.bcr.com.ar)  
@BCRmercados



AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018

### Trigo 2018/19: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

Al 16/05/2018	2018/19	Sem. Pasada 2018/19	2001/02	Prom ult. 5 años
<b>Oferta total</b>	<b>19,0</b>	<b>19,0</b>	<b>15,3</b>	-
Compras sector exportador	1,15	0,99	0,68	-
Compras Industria	-	-	-	-
<b>Compras totales</b>	<b>1,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	-
Ratio compras/Oferta	6%	0%	4%	-
<b>Con precios por fijar</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	-
Ratio por fijar/Compras	4%	-	0%	-
<b>Con precios en firme</b>	<b>1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	-
Ratio Compras / P. firme	96%	-	100%	-
<b>Disponible para vender (1)</b>	<b>17,0</b>	<b>18,2</b>	<b>14,0</b>	-
<b>Falta poner precio</b>	<b>17,9</b>	<b>19,0</b>	<b>14,6</b>	-

BCR© sobre estimaciones propias y datos de Ministerio de Agroindustria. Salvo especificación contraria, las cifras están expresadas en millones de toneladas. (1) Descuento de utilización de trigo para semilla y otros usos.

tonelada mientras que el día 22 alcanzó 6.100 \$ / t por el trigo cámara.

### Comercialización y ventas en los mercados FOB

La comercialización por el trigo disponible lleva un fuerte ritmo, en comparación con años anteriores, lo mismo que el trigo a cosecha. Al 16 de mayo el sector

exportador lleva adquiridas 1,15 millones de toneladas de trigo de la nueva cosecha 18/19. Proyectando 19 millones de toneladas de producción en la campaña 18/19 esto acumula ya el 6 % del potencial cosechado. Este valor apenas se compara con lo comercializado en la campaña 01/02 con un 4 % de la cosecha efectiva comercializada.

Respecto a la campaña en curso 17/18, los números de comercialización siguen mostrando una fuerte demanda por el stock remanente. Al 16 de mayo el total comercializado (13,2 Mt) cubre el 76 % de lo cosechado, muy por encima del ratio de la campaña pasada del 70 % y del promedio de los últimos 5 años del 69 %. La clave de estos indicadores

robustos procede del sector exportador, que al 21 de mayo llevan ventas de exportación (DJVE) por 9,54 Mt mientras que a igual altura del año pasado este valor, en un año record de exportaciones, alcanzó a la misma fecha 8,47 Mt. Es decir, en un año con menor producción de trigo, se posee un ritmo mayor de ventas de la exportación (se llevan vendidas un millón de toneladas más a la misma fecha).

### Trigo 2017/18: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

Al 16/05/2018	2017/18	Sem. Pasada 2017/18	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	10,35	10,18	9,87	5,57
Compras Industria	2,87	2,80	2,92	2,69
<b>Compras totales</b>	<b>13,2</b>	<b>13,0</b>	<b>12,8</b>	<b>8,3</b>
Ratio compras/Oferta	76%	74%	70%	69%
<b>Con precios por fijar</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>
Ratio por fijar/Compras	8%	9%	7%	8%
<b>Con precios en firme</b>	<b>12,2</b>	<b>11,8</b>	<b>11,9</b>	<b>7,6</b>
Ratio Compras / P. firme	92%	91%	93%	92%
<b>Disponible para vender (1)</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>	<b>4,7</b>	<b>3,2</b>
<b>Falta poner precio</b>	<b>5,3</b>	<b>5,7</b>	<b>6,2</b>	<b>4,4</b>

BCR© sobre estimaciones propias y datos de Ministerio de Agroindustria. Salvo especificación contraria, las cifras están expresadas en millones de toneladas. (1) Descuento de utilización de trigo para semilla y otros usos.

En cuanto al mercado externo, la suba del valor FOB del trigo argentino ha sido menos pronunciada que la de algunos de nuestros principales competidores, tal como se muestra en el cuadro adjunto, mejorando el atractivo de la demanda externa por nuestras provisiones. La sequía continúa afectando fuertemente al trigo de invierno en Estados Unidos, con sólo un 36% del mismo reportado en condiciones buenas y excelentes según su Departamento de Agricultura, muy por debajo del 52% que se observaba a la misma fecha del año pasado. Por su parte, en Rusia el déficit hídrico se repite en el sur del país y los retrasos en las siembras en la zona central, Volga y







AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018

## COMPARATIVO FOB TRIGO (emb. cercano)

(cifras en dólares por tonelada)

	miércoles	Año pasado	Variaciones	
	23/5/2018	24/5/2017	Semanal	Anual
SRW FOB Golfo	228,4	178,0	↑ 4,6%	↑ 28,3%
HRW FOB Golfo	261,0	208,6	↑ 3,9%	↑ 25,1%
SWh. FOB Rouen	194,9	174,5	↑ 2,9%	↑ 11,7%
W. FOB Black Sea	212,0	185,5	↓ -0,2%	↑ 14,3%
Trigo Pan Up River	202,0	192,5	— 0,0%	↑ 4,9%

Siberia (esta última responsable del 40% de la producción el año pasado). En este contexto, la reconocida consultora rusa SovEcon ajustó en la semana su proyección de producción del cereal de 78,2 a 77 Mt.

capitales...”, de modo que, se subsume esta categoría en la de Agente Productor (AP).

Respecto de las actividades de los AN, ALYC y AAGI, se modifica el concepto de “administración discrecional de carteras”, estableciendo una regulación específica con miras a procurar la adecuada protección del público inversor y la debida transparencia en el ejercicio de dicha actividad, diferenciando los lineamientos para operar con los clientes bajo una administración

discrecional - total o parcial- de la de operar bajo la modalidad de “instrucción específica”.

Se define que existe *discrecionalidad en la administración* de la cartera de inversión de un cliente cuando el Agente actúe adoptando las decisiones de inversión en nombre y en interés del cliente siempre que cuente para ello con previo mandato expreso. El alcance de la gestión deberá quedar expresa y formalmente definida en dicho mandato, debiendo cualquier modificación ser aprobada por las partes con indicación de la fecha a partir de la cual se aplica. Se entiende que dicha discrecionalidad comprende la posibilidad de que el Agente, actuando en nombre e interés de su cliente, gestione órdenes y/o ejecute operaciones para su cliente sin necesidad de requerir orden o instrucción individual o consentimiento previo. Las operaciones que ejecute y/o imparta deberán corresponderse con el perfilamiento del cliente y conforme las pautas establecidas para esta actividad en las presentes Normas”. Así mismo se propone que las operaciones deban ser cursadas en segmentos de negociación electrónica que aseguren la concertación de operaciones bajo la modalidad prioridad precio tiempo y que los Agentes mantengan con sus clientes un régimen periódico diferenciado de rendición de cuentas.

Por el contrario se entenderá que *existe instrucción específica* cuando por cada operación se indiquen al menos los siguientes parámetros:



### FINANZAS

## Reforma Integral dispuesta por la CNV para los Agentes

MARIA JIMENA RIGGIO

La Resolución 731 de la Comisión Nacional de Valores (CNV), sancionada el 27/04/2018, resultado del procedimiento de Elaboración Participativa de Normas de la anterior Resolución 715; instaura una reforma integral respecto de los agentes, principalmente orientada a proveer los incentivos adecuados de transformación en la cadena de actores, a fin de enfrentar con éxito los desafíos de crecimiento y digitalización de nuestro mercado de capitales.

La reciente resolución de la CNV viene a modificar la normativa respecto de las actuales categorías de agentes, redefiniendo y estableciendo el alcance de las funciones y actividades de cada una de ellas.

En principio se elimina la categoría Agente Asesor (AA), puesto que la principal actividad prevista para la misma es actualmente la “...prestación de cualquier tipo de asesoramiento en el ámbito del mercado de







**AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018**

especie/instrumento, cantidad, precio o rango de precio, incluida la referencia a "precio de mercado" para operaciones a cursarse por segmentos con interferencia de oferta con prioridad precio tiempo, y/o tasa de rendimiento. La instrucción impartida o la confirmación específica tendrá validez diaria"

Ante la inexistencia del segmento prioridad precio tiempo, se admite para los AN y ALYCs la utilización de una modalidad reconocida internacionalmente como práctica "best price" y la obligación de revelar al cliente el "mark up/ down" de las operaciones efectuadas.

Asimismo, se receptó la posibilidad de la utilización de medios electrónicos para la confección del perfil de riesgo, la instrumentación del convenio de apertura de cuenta y el cumplimiento del régimen informativo a los clientes. También se admite que las diferentes categorías de Agentes puedan vincularse dentro de su mismo grupo económico para realizar operaciones por cuenta de sus clientes, siempre que tal información sea revelada a los mismos.

Se elimina para todos los Agentes, a excepción de los ACVN con alguna modificación, la obligación de realizar la Auditoría Anual de Sistemas antes exigida; Se reduce la obligación de los agentes de guardar toda documentación a 5 años.

Para mayor claridad de las normas aplicables a las diferentes categorías, se incorpora dentro del Título VII de las NORMAS el Capítulo "Disposiciones Comunes" que integra en un único apartado normativo las disposiciones generales de actuación de aplicación común a las diferentes categorías de Agentes, en la que se regulan, entre otras, las siguientes cuestiones: requisito de idoneidad; inscripción en otros registros; incompatibilidades; conocimientos y experiencia de los miembros del órgano de administración; reuniones a distancia; acciones promocionales, difusión; publicidad de comisiones; conservación de la documentación; cumplimiento permanente de los requisitos; incumplimiento; abstención de funcionamiento; régimen informativo contable; aportes irrevocables; celebración de convenios entre agentes; requisitos generales de organización interna; designación y

funciones del responsable de cumplimiento regulatorio y control interno y responsable de relaciones con el público, conductas ilícitas, modalidades de contacto con los clientes.

En lo que respecta a plazos de adecuación se estableció un cronograma que se compone de tres factores: i) Solicitudes de Recategorización para los ALYCS RUCA y los Agentes Asesores, ambas eliminadas y que deberán optar por una nueva categoría, ii) Adecuación de los PN mínimos exigidos y iii) Adecuación de las categorías a las nuevas normas.

- i) Para la solicitud recategorización tendrán tiempo los ALYCS RUCA y los Agentes Asesores hasta antes del 01/06/2018 para optar por alguna nueva categoría.
- ii) La adecuación actividades de los AP, AN y ALYCS a las nuevas normas deberá realizarse hasta antes del 01/10/2018.
- iii) Y para la Adecuación de los PN mínimos exigidos para los AN y ACVN se estableció que deberán contar con el 100% antes del 01/10/2018 y para los ALYCS en todas sus subcategorías antes del 01/01/2019.

Para sintetizar las novedades en el articulado respecto de cada categoría de Agente, se puede observar:

• **Agente Asesor de Mercado de Capitales (AA)**

Se elimina esta categoría ya que la única actividad prevista para la misma "...prestación de cualquier tipo de asesoramiento en el ámbito del mercado de capitales..." - queda incluida en la categoría "Agente Productor" y otros Agentes.

• **Agente de Negociación (AN)**

-En sus actividades se incluye la de brindar asesoramiento respecto de inversiones en el mercado de capitales;

-Las personas jurídicas inscriptas en el R.U.C.A., podrán solicitar su inscripción como AN RUCA debiendo limitarse exclusivamente a registrar operaciones de futuros, opciones y otros derivados cuyo subyacentes





**AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018**

sean productos comprendidos dentro de su actuación bajo el R.U.C.A. Podrá atender las liquidaciones diarias de pérdidas y ganancias correspondientes a los contratos registrados en los mercados por cuenta y orden de sus clientes.

-Elimina la prohibición de realizar actividades de administración discrecional de carteras de clientes e incorpora 2 limitaciones nuevas: g) Cursar instrucciones sobre productos que correspondan a países no incluidos dentro del listado de países cooperadores previstos en el artículo 2º inciso b) del Decreto N° 589/2013 y h) Ofrecer públicamente valores negociables que no cuenten con autorización de oferta pública en el país.

-Requisitos para inscripción: elimina las exigencias de: ser S.A.; presentación de Código de Conducta y los sistemas de régimen informativo de sus clientes para su aprobación previa por la CNV.

-Actualiza el PN mínimo exigido en \$2.500.000 manteniendo la contrapartida líquida en un 20% del PN.

-En las Normas de Conducta se incorpora el inciso k) Evitar la polifuncionalidad del personal de la empresa en áreas que puedan ocasionar conflicto de interés y el inciso l) Requerir manifestación expresa del cliente ante la insistencia por parte de éste en adquirir un instrumento financiero no acorde a su perfil de riesgo y cuando éste no revista el carácter de inversor calificado y pretenda realizar operaciones tanto en el ámbito local como en el exterior. El Agente deberá advertir expresamente al cliente de los riesgos que dichas operaciones conllevan.

-Régimen Informativo con clientes: ya no deberán presentar a la CNV para previa aprobación, los procedimientos que implementarán en el régimen informativo a sus clientes y establece la periodicidad para poner a disposición de los clientes el estado de cuenta dentro de los 15 días corridos desde el cierre de cada mes.

-Incorpora la obligación del AN de rendir cuentas de la Administración discrecional de carteras a sus clientes mediante un reporte con periodicidad trimestral dentro

de los 15 días de finalizado el mes, presumiéndose su conformidad dentro de los 60 días corridos de comunicado sin que el cliente no ha formulado reclamo alguno.

-Contenido mínimo del Convenio de Apertura de cuenta: podrán instrumentarse por escrito y/o por otros medios electrónicos, siempre que existan mecanismos que permitan la validación fehaciente de la identidad del cliente y de su voluntad. Se incorpora la obligación de indicarse específicamente el tipo de administración de la cartera de la inversión que autoriza el cliente; indicación de el o los medios de comunicación acordado/s con el cliente para la remisión del estado de cuenta mencionado en el punto anterior.

-Régimen informativo propio: se establecen 6 incisos: i) Estados contables anuales dentro de los 70 días corridos a contar desde el cierre del ejercicio; ii) Certificación contable semestral sobre el cumplimiento de patrimonio neto mínimo y contrapartida líquida, dentro de los 42 días corridos de cerrado el semestre; iii) Nómina de los Agentes registrados en el Organismo e Intermediarios y/o entidades del Exterior con los que hubiere suscripto convenio. Dentro de los 2 días de suscriptos tales convenios como su rescisión, iv) Dentro de los 10 días de finalizado cada trimestre, valorización –al último día de cada trimestre- de la suma total de la cartera de activos del exterior, propia y de terceros clientes, con detalle de su composición, debiendo incluir como mínimo la siguiente información: instrumento/especie, emisor/administrador, código de ISIN, moneda de emisión, central depositaria/agente de custodia, mercado, valor nominal, precio, monto en moneda de origen y monto expresado en dólares estadounidenses. v) Dentro de los 10 días de finalizado el trimestre, cantidad de clientes con distinción de personas humanas y jurídicas, indicando el país de residencia.vi) Detalle de los medios o modalidades de captación de órdenes a ser utilizados y ofrecidos a sus clientes; vi) Adicionalmente, el AN remitirá a la Comisión, por medio de la AIF, la información requerida en el Título XV "Autopista de Información Financiera" en el artículo 11 inciso correspondiente a su categoría.

- **Agente de Liquidación y Compensación (ALYC)**





**AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018**

-En sus actividades incluye la de brindar asesoramiento respecto de inversiones en el mercado de capitales; y actualiza la función principal incorporando su objeto intrínseco, además de actuar en la colocación primaria y negociación secundaria el de *"e intervenir en la liquidación y compensación de las operaciones concertadas"*.

-Pautas para la actuación: cuando curse órdenes para operaciones en el exterior deberán cursarse a través de intermediarios y/o entidades radicados en el exterior, con los cuales el ALyC podrá celebrar convenios, siempre que éstos se encuentren regulados por Comisiones de Valores u otros organismos de control y pertenezcan a países incluidos dentro del listado de países cooperadores. Las operaciones en la negociación secundaria respecto de las cuales el ALyC no cuente con instrucción precisa del cliente deberán cursarse en segmentos de negociación electrónica bajo la modalidad prioridad precio tiempo. Cuando en el ejercicio de administración discrecional de carteras el AAGI del mismo grupo económico le imparta órdenes de operaciones al ALyC, serán de aplicación las pautas indicadas precedentemente.

Prohíbe cursar instrucciones sobre productos que correspondan a países no incluidos dentro del listado de países cooperadores y que no sean considerados de alto riesgo por el GAFI. Así mismo prohíbe ofrecer públicamente valores negociables que no cuenten con autorización de oferta pública en el país.

-Subcategorías ALyCs: incorpora a las 2 ya existentes la de ALyC *Participante directo*: su actuación se limita exclusivamente a registrar operaciones en contratos de futuros y contratos de opciones sobre futuros, negociados en mercados bajo competencia de la CNV por cuenta propia y con fondos propios. Los agentes inscriptos bajo esta subcategoría no podrán ofrecer servicios de intermediación ni proceder a la apertura de cuentas operativas a terceros para cursar órdenes y operar los instrumentos señalados.

-Elimina la obligación que se había establecido en la RG 715 que el ALyC Integral controle que liquidaciones diarias de pérdidas y ganancias de sus AN RUCA no superen el 50 % del patrimonio neto mínimo requerido

al AN.

-Segregación de Activos de terceros: incorpora que en relación al depósito de los fondos, la obligación del ALyC de abrir tantas cuentas bancarias como sean necesarias a los efectos de mantener segregados los activos propios del ALyC, los de los clientes propios, los de los AN y los de los clientes de cada AN o AGGI.

Si es entidad financiera, la liquidación de los fondos de las operaciones, concertadas tanto por cuenta y orden de clientes como por cuenta propia del ALyC, podrá realizarse desde y hacia la cuenta corriente de la entidad financiera abierta en el BCRA, utilizando los códigos de operatoria MEP que habilite dicha entidad para la liquidación de operaciones en el mercado de capitales.

-Se elimina el artículo 11 de Responsabilidad ante conocimiento del cliente en relación a la normativa UIF, el que determinaba que los ALyCs no eran responsables en lo que respecta al cumplimiento de las regulaciones vigentes y aplicables a la Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo, por parte de los AN en el conocimiento de sus clientes. El perfil de riesgo del cliente con periodicidad anual podrá surgir de un cuestionario de autoevaluación instrumentado por escrito y/o por otros medios electrónicos que permitan la validación fehaciente de la identidad del cliente. Así mismo el agente deberá contar con la acreditación de que su cliente tuvo conocimiento efectivo del resultado del perfilamiento y sus posteriores revisiones. Ello no será aplicable en inversiones institucionales tales como el Estado, entidades autárquicas, Bancos, entidades estatales, FCI y Compañías de Seguros. Este perfil deberá ser tenido en cuenta a la hora del asesoramiento y administración a sus clientes.

-Elimina de los requisitos de inscripción la exigencia de ser personas jurídicas regularmente constituidas en la República Argentina; la presentación del Formulario tipo a ser utilizado en la relación con los clientes; la presentación de Código de Conducta y los sistemas de régimen informativo de sus clientes para su previa aprobación por la CNV.







**AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018**

-Actualiza el PN mínimo exigido en \$18.000.000 para las 3 subcategorías, manteniendo la contrapartida líquida en un 50% del PN Sólo para ALYC Propio e Integral.

-Normas de Conducta incorpora las siguientes obligaciones: k) Evitar la polifuncionalidad del personal de la empresa en áreas que puedan ocasionar conflicto de interés y l) Requerir manifestación expresa del cliente ante la insistencia por parte de éste en adquirir un instrumento financiero no acorde a su perfil de riesgo y cuando éste no revista el carácter de inversor calificado y pretenda realizar operaciones tanto en el ámbito local como en el exterior. En todos los casos el Agente deberá advertir expresamente al cliente de los riesgos que dichas operaciones conllevan.

-Régimen Informativo con clientes: ya no deberán presentar a la CNV para previa aprobación, los procedimientos que implementarán en el régimen informativo a sus clientes y establece la periodicidad para poner a disposición de los clientes el estado de cuenta dentro de los 15 días corridos desde el cierre de cada mes.

-Incorpora la obligación de rendir cuentas de la Administración discrecional de carteras a sus clientes mediante un reporte con periodicidad trimestral dentro de los 15 días de finalizado el mes, presumiéndose su conformidad dentro de los 60 días corridos de comunicado sin que el cliente no ha formulado reclamo alguno.

-Contenido mínimo del Convenio de Apertura de cuenta: se incorpora la obligación de indicarse específicamente el tipo de administración de la cartera de la inversión que autoriza el cliente; indicación de los medios de comunicación acordado/s con el cliente para la remisión del estado de cuenta mencionado en el punto anterior.

-Régimen informativo propio: se establecen idéntico tratamiento que el AN, adicionalmente a lo solicitado por el Título XV "Autopista de Información Financiera" en el artículo correspondiente a su categoría.

- **Agente Asesor Global de Inversión (AAGI)**

- Elimina de las limitaciones de actuación la prohibición de operar con ALyC y/o intermediarios del exterior del mismo grupo económico cuando ejerza administración discrecional de carteras. Podrá realizar sus operaciones por medio de un AN, ALYC, Sociedades Gerentes y/o por medio de intermediarios y/o entidades radicados en el exterior.

-Normas de Conducta: incorpora idéntico tratamiento que para el ALYC sobre el perfil de riesgo del cliente, el cual con periodicidad anual podrá surgir de un cuestionario de autoevaluación instrumentado por escrito y/o por otros medios electrónicos que permitan la validación fehaciente de la identidad del cliente. Así mismo el agente deberá contar con la acreditación de que su cliente tuvo conocimiento efectivo del resultado del perfilamiento y sus posteriores revisiones. Ello no será aplicable en inversiones institucionales tales como el Estado, entidades autárquicas, Bancos, entidades estatales, FCI y Compañías de Seguros. Este perfil deberá ser tenido en cuenta a la hora del asesoramiento y administración a sus clientes.

-Rendición de cuentas de administración de cartera: mediante un reporte con periodicidad trimestral dentro de los 15 días de finalizado el mes, presumiéndose su conformidad dentro de los 60 días corridos de comunicado sin que el cliente no ha formulado reclamo alguno.

-Régimen Informativo: modifica el inciso iii) debiendo informarse la Nómina de los Agentes registrados en el Organismo ALYC, AN, AP e Intermediarios y/o entidades del Exterior con los que hubiere suscripto convenio.

- Se autoriza la vinculación entre el AP y el AAGI, adicionalmente a la vinculación ya permitida entre el AAGI, el AN y el ALYC.

-Su PN se mantiene en \$2.500.000.

-Elimina las Secciones IX, X, XI, XII del Capítulo VII - Título VII.

- **Agente Productor (AP)**

-En sus actividades, se incluye que podrá realizar actividades de asesoramiento, exclusivamente en el





**AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018**

ámbito del mercado de capitales nacionales, y de difusión y promoción de valores negociables autorizados a la oferta pública en la República Argentina. Podrá captar clientes para los AN, ALyC y/o AAGI así como referenciar fondos comunes de inversión, previa suscripción de los convenios respectivos. En todos los casos el AP deberá estar vinculado con al menos un AN y/o un ALyC.

-Normas de conducta incorpora las obligaciones de: d) Brindar información adecuada en un lenguaje apropiado, a los fines de garantizar la comprensión por parte de los clientes de los riesgos y características de los valores negociables que se difunde, promociona y/o asesora. e) En el marco del asesoramiento, asegurarse que el consejo o sugerencia personalizada sea razonable para el cliente.

-Limitaciones: se incorporan las prohibiciones de ser accionistas o socios de los Agentes con los que celebre convenio; y de actuar como Agente de Colocación y distribución de los FCI.

-Régimen informativo: incorpora, adicionalmente a lo solicitado por el Título XV "Autopista de Información Financiera" en el artículo correspondiente a su categoría la obligación de presentar i) Nómina de los AN, ALyC, AAGI, Sociedad Gerente, Sociedad Depositaria y/o Agentes de Colocación y Distribución de FCI con los que hubiere suscripto convenio. Dentro de los DOS (2) días de suscriptos tales convenios deberá informar: fecha de suscripción, plazo de vigencia si existiere, identificación de las partes contratantes y modalidad de retribución a ser percibida. Asimismo, la rescisión de los convenios deberá ser informada como hecho relevante a través de la AIF. ii) Dentro de los 10 días de finalizado cada trimestre, el formulario contenido en la AIF, donde deberán informar, entre otros datos relativos a la actividad desarrollada, la cantidad de clientes, las comisiones percibidas de éstos y las comisiones percibidas de los Agentes con los que hubieren suscripto convenio.

- **Agente de Corretaje de Valores Negociables (ACVN)**

-Elimina de los requisitos de inscripción la exigencia de

ser S.A. y la presentación de los modelos de Contratos.

-Actualiza el PN mínimo exigido en \$2.500.000 manteniendo su Contrapartida líquida en un 20% sobre el PN.

-Régimen informativo: incorpora, adicionalmente a lo solicitado por el Título XV "Autopista de Información Financiera" en el artículo correspondiente a su categoría, i) Estados contables anuales dentro de los 70 días corridos a contar desde el cierre del ejercicio con informe de auditoría suscripto por contador público independiente, cuya firma esté legalizada por el respectivo consejo profesional y acta del órgano de administración y órgano de fiscalización que los aprueba. ii) Nómina de las entidades del País o del Exterior con los que hubiere suscripto convenio dentro de los 2 días de suscriptos, como así también la rescisión de los mismos. iii) Nómina de participantes y usuarios habilitados a ingresar oferta, y de usuarios no habilitados a ingresar ofertas.

Será oportuno para mayor claridad en los detalles de la normativa, la adecuación por parte de la Comisión Nacional de Valores sobre el Texto Ordenado de las Normas. Mientras tanto los Agentes, deberán ir definiendo sus recategorizaciones e ir cumpliendo con los plazos estipulados en la Resolución para la adecuación al nuevo régimen.





AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 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	33,56	40,40	42.516.681	31.634.550	238	268
31-60 días	37,28	41,48	78.871.493	88.353.588	523	545
61-90 días	32,74	40,47	130.692.885	87.023.988	621	560
91-120 días	30,07	39,76	65.456.227	59.870.092	478	381
121-180 días	30,07	39,23	104.759.641	68.268.846	678	479
181-365 días	30,41	38,87	190.752.523	77.670.449	913	526
<b>Total</b>			<b>613.049.450</b>	<b>412.821.513</b>	<b>3.451</b>	<b>2.759</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	34,89	36,94	236.118.505	408.282.345	1.206	1.759
Hasta 14 días	31,07	33,89	78.590.472	16.951.950	506	144
Hasta 21 días	0,00	40,00	0	50.000	0	1
Hasta 28 días	33,00	0,00	552.750	0	7	0
> 28 días	37,63	0,00	843.938	0	3	0
<b>Total</b>			<b>316.105.665</b>	<b>425.284.295</b>	<b>1.722</b>	<b>1.904</b>

**Mercado de Capitales Argentino**

23/05/18

**Acciones del Panel Principal**

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta		PER		VolProm diario (5 días)	
		Semanal	Interanual	Emp.	Sector	Emp.	Sector		
<b>MERVAL</b>	30.233,95	-4,25	40,86	0,82					
<b>MERVAL ARG</b>	28.515,70	-4,66	38,54	-4,45					
		en porcentaje							
Central Puerto	\$ 32,55	-7,13	55,98	4,81	0,88	0,90	5,19	12,64	812.366
Grupo Galicia	\$ 108,40	-3,90	60,11	-11,72	0,89	1,01	17,43	15,05	941.947
Pampa Energía	\$ 51,40	-2,47	34,20	3,01	1,08	0,35	20,32	31,24	926.903
Bco. Valores	\$ 6,47	-7,44	-28,90	-9,24	0,00	0,81	10,84	25,08	2.510.439
YPF	\$ 475,75	-1,78	24,14	12,80	1,00	0,81	1,02	25,08	65.253
ByM Argentinos	\$ 346,05	-9,13	131,59	2,17	0,00	1,03	-	8,82	86.465
Petrobras Brasil	\$ 184,20	-10,78	156,63	93,11	1,35	0,81	146,93	25,08	435.646
Banco Macro	\$ 195,35	0,08	45,67	-7,43	1,00	1,01	11,98	15,05	241.737
Transener	\$ 53,50	-9,63	106,56	9,30	1,18	1,18	10,42	10,42	434.645
Siderar	\$ 15,25	-3,48	34,54	8,38	0,93	0,93	10,99	7,11	1.027.867
Com. del Plata	\$ 4,00	-10,71	23,51	-15,25	0,73	0,35	-	31,24	2.677.232
Cablevisión	\$ 338,30	2,13	0,00	-28,17	0,91	0,93	-	7,11	57.743
T. Gas del Norte	\$ 62,75	-4,49	139,99	-14,98	1,08	1,03	-	8,82	174.300
Cresud	\$ 41,60	-2,23	26,67	2,21	0,82	0,70	4,03	15,80	116.415
Tenaris	\$ 476,50	-0,81	85,59	61,53	0,85	0,93	-	7,11	53.500
T. Gas del Sur	\$ 85,75	-2,61	78,27	3,25	0,97	1,03	17,63	8,82	212.061
Edenor	\$ 58,00	5,26	130,16	26,78	1,07	0,21	30,45	9,16	469.639
Aluar	\$ 17,20	-0,58	77,71	17,21	1,02	0,93	14,22	7,11	506.981
Banco Francés	\$ 133,55	-9,27	45,25	-12,29	1,14	0,35	20,13	31,24	105.626
Dist. Gas Cuyana	\$ 52,55	-8,05	84,84	22,81	1,06	1,04	31,66	31,64	81.281
Phoenix GR	\$ 8,48	13,67	-36,48	-11,67	-0,03	0,76	-	15,05	729.252
Mirgor	\$ 516,70	-1,28	58,85	0,85	0,51	0,51	89,25	89,25	11.168
Loma Negra	\$ 64,30	-12,46	0,00	-24,71	0,91	0,85	-	14,92	275.274
Telecom Arg	\$ 111,35	0,86	57,65	-12,82	0,85	0,85	14,92	14,92	259.701
Metrogas	\$ 41,15	-5,62	80,09	-8,56	1,32	0,89	-	12,54	469.464
Holcim	\$ 63,60	-18,88	56,98	-15,91	0,75	0,81	20,32	1,97	125.961
Supervielle	\$ 89,60	-9,75	69,94	-19,87	1,16	0,76	15,25	15,64	484.181
Agrometal	\$ 15,55	7,61	-49,30	-33,83	0,96	0,89	25,08	12,54	283.115

**Títulos Públicos del Gobierno Nacional**

23/05/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
<b>EN DÓLARES</b>						
Bonar 18 (AN18)	2.655,00	7,06	1,55%	0,48	9,00%	29/05/2018
Bono Rep. Arg. AA19	2.524,00	8,00	3,73%	0,87	6,25%	22/10/2018
Bonar 20 (AO20)	2.644,00	7,26	5,03%	2,13	8,00%	08/10/2018
Bono Rep. Arg. AA21	2.520,00	10,19	6,19%	2,59	6,88%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E2	2.465,00	7,17	6,15%	3,20	0,00%	26/07/2018
Bonar 24 (AY24)	2.686,00	7,74	5,86%	2,93	8,75%	07/11/2018
Bonar 2025	2.400,00	11,63	6,43%	4,87	5,75%	18/10/2018
Bono Rep. Arg. AA26	2.506,00	15,91	7,39%	5,86	7,50%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E7	2.470,00	9,97	7,25%	6,27	0,00%	26/07/2018
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	3.724,00	9,37	7,74%	6,83	8,28%	30/06/2018
Discount u\$s L. NY (DICV)	3.746,00	9,85	7,65%	6,85	8,28%	30/06/2018
Bonar 2037	2.440,00	8,69	7,92%	9,53	7,63%	18/10/2018
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.539,00	7,62	8,40%	10,70	1,33%	30/09/2018
Par u\$s L. NY (PARY)	1.577,00	8,01	8,15%	10,87	1,33%	30/09/2018
Bono Rep. Arg. AA46	2.300,00	14,43	8,44%	10,89	7,63%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. AC17	2.248,00	8,44	8,19%	12,05	6,88%	28/06/2018
<b>EN PESOS + CER</b>						
Bogar 20 (NO20)	259,00	-4,43	6,00%	1,15	2,00%	04/06/2018
Boncer 20 (TC20)	131,00	1,55	6,56%	1,80	2,25%	28/10/2018
Boncer 21 (TC21)	139,00	6,92	5,53%	2,93	2,50%	22/07/2018
Bocon 24 (PR13)	411,00	2,75	5,51%	2,72	2,00%	15/06/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	820,00	7,89	6,03%	7,62	5,83%	30/06/2018
Par u\$s L. NY (PARY)	351,00	8,00	6,56%	12,49	1,18%	30/09/2018
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	575,00	7,08	6,45%	13,40	3,31%	30/06/2018
<b>EN PESOS A TASA FIJA</b>						
Bono Setiembre 2018 (TS18)	101,00	1,00	33,74%	0,26	21,20%	19/09/2018
Bono Octubre 2021 (TO21)	97,00	0,00	21,63%	2,31	18,20%	03/10/2018
Bono Octubre 2023 (TO23)	91,00	-7,14	20,20%	3,31	16,00%	17/10/2018
Bono Octubre 2026 (TO26)	90,00	-5,51	19,08%	4,26	15,50%	17/10/2018
<b>EN PESOS A TASA VARIABLE</b>						
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	103,30	-3,23	39,57%	0,63		11/06/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	104,50	-1,14	31,65%	1,27		01/06/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	100,15	-3,86	36,92%	2,07		03/07/2018

\* Corte de Cupón durante la semana.

**Mercado Accionario Internacional**

23/05/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	24.886,81	0,48%	18,86%	0,68%	26.616,71
S&P 500	2.733,29	0,40%	13,96%	2,23%	2.872,87
Nasdaq 100	6.953,63	0,34%	21,92%	8,71%	7.186,09
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	7.765,88	-0,28%	3,34%	1,02%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	12.951,56	-1,24%	2,44%	0,26%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	10.053,20	-1,60%	-7,83%	0,09%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.578,01	-0,78%	4,43%	5,00%	6.944,77
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	80.867,29	-6,55%	29,05%	5,84%	88.317,83
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 3.154,89	0,00	0,03	-0,05	6124,04







AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018

**MONITOR DE COMMODITIES GRANOS**

**Monitor de Commodities Granos**

**Mercado Físico de Granos de Rosario** 23/05/18

Plaza/Producto	Entrega	23/5/18	16/5/18	23/5/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b> \$/t						
Trigo	Disp.	6.090	6.120	2.600	↓ -0,5%	↑ 134,2%
Maíz	Disp.	4.490	4.410	2.475	↑ 1,8%	↑ 81,4%
Girasol	Disp.	7.650	7.600	4.450	↑ 0,7%	↑ 71,9%
Soja	Disp.	7.350	7.480	3.950	↓ -1,7%	↑ 86,1%
Sorgo	Disp.	3.200	3.300	1.850	↓ -3,0%	↑ 73,0%
<b>FORWARD O FUTUROS</b> US\$/t						
Trigo	Jul/Sept	189,5	182,0	-	↑ 4,1%	-
Maíz	Jul/Sept	181,5	181,5	142,9	0,0%	↑ 27,0%
Soja	Abr/May	309,5	319,5	247,5	↓ -3,1%	↑ 25,1%

\* 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** 23/05/18

Producto	Posición	23/5/18	16/5/18	23/5/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b> US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	195,1	181,6	157,8	↑ 7,4%	↑ 23,6%
Trigo HRW	Disp.	202,7	188,9	158,2	↑ 7,3%	↑ 28,2%
Maíz	Disp.	160,8	157,2	145,5	↑ 2,3%	↑ 10,6%
Soja	Disp.	381,9	367,4	348,4	↑ 4,0%	↑ 9,6%
Harina de soja	Disp.	419,6	415,1	337,6	↑ 1,1%	↑ 24,3%
Aceite de soja	Disp.	698,9	674,4	713,0	↑ 3,6%	↓ -2,0%
<b>ENTREGA A COSECHA</b> US\$/t						
Trigo SRW	Jul	195,1	190,7	155,0	↑ 2,3%	↑ 25,9%
Trigo HRW	Jul	202,7	194,9	149,2	↑ 4,0%	↑ 35,9%
Maíz	Jul	160,8	149,7	150,3	↑ 7,4%	↑ 7,0%
Soja	Jul	381,9	360,6	315,6	↑ 5,9%	↑ 21,0%
Harina de soja	Jul	419,6	344,4	306,2	↑ 21,9%	↑ 37,0%
Aceite de soja	Jul	698,9	816,8	690,0	↓ -14,4%	↑ 1,3%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2,37	2,34	2,40	↑ 1,6%	↓ -0,9%
Soja/maíz	Jul/Jul	2,37	2,41	2,10	↓ -1,4%	↑ 13,1%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,21	1,16	1,08	↑ 5,0%	↑ 11,8%
Harina soja/soja	Disp.	1,10	1,13	0,97	↓ -2,8%	↑ 13,4%
Harina soja/maíz	Disp.	2,61	2,64	2,32	↓ -1,2%	↑ 12,4%
Cont. aceite en crushin	Disp.	0,28	0,27	0,33	↑ 1,8%	↓ -15,3%

**Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes** 23/05/18

Origen / Producto	Entrega	23/5/18	17/5/18	25/5/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b> US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	202,0	202,0	192,5	0,0%	↑ 4,9%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	265,2	253,1	208,1	↑ 4,8%	↑ 27,5%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	231,9	219,5	177,4	↑ 5,6%	↑ 30,7%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	193,7	189,6	182,0	↑ 2,2%	↑ 6,4%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	211,0	213,0	186,0	↓ -0,9%	↑ 13,4%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	189,0	185,0	168,0	↑ 2,2%	↑ 12,5%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	199,0	200,0	176,0	↓ -0,5%	↑ 13,1%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Cerc.	191,7	190,3	162,9	↑ 0,8%	↑ 17,7%
BRA - Paranaguá	Cerc.	191,7				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	196,3	194,2	161,1	↑ 1,1%	↑ 21,8%
UCR - Mar Negro	Cerc.	197,5	199,5	171,5	↓ -1,0%	↑ 15,2%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	150,0	150,0	154,0	0,0%	↓ -2,6%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	172,6	169,1	161,4	↑ 2,1%	↑ 7,0%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Cerc.	409,1	407,8	363,1	↑ 0,3%	↑ 12,7%
BRA - Paranaguá	Cerc.	399,1	391,3	362,8	↑ 2,0%	↑ 10,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	405,7	396,8	360,6	↑ 2,2%	↑ 12,5%





**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

Informativo  
*semanal*

AÑO XXXVI – N° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018

---



**DIRECCIÓN  
DE INFORMACIONES  
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

**BCR**

*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° 1859 – JUEVES 24 DE MAYO DE 2018

**TERMÓMETRO MACRO**

**TERMÓMETRO MACRO**

**Variables macroeconómicas de Argentina**

24/05/18

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 24,435	\$ 24,329	\$ 20,253	\$ 16,098	51,79%
USD comprador BNA	\$ 23,900	\$ 23,800	\$ 20,000	\$ 15,900	50,31%
USD Bolsa MEP	\$ 24,478	\$ 24,386	\$ 20,267	\$ 16,115	51,89%
USD Rofex 3 meses	\$ 26,680				
USD Rofex 9 meses	\$ 30,100				
Real (BRL)	\$ 6,72	\$ 6,59	\$ 5,83	\$ 4,91	36,76%
EUR	\$ 28,67	\$ 28,63	\$ 24,77	\$ 18,02	59,09%

**MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 15-05-2018**

Reservas internacionales (USD)	52.727	55.593	61.648	48.360	9,03%
Base monetaria	1.058.421	1.021.116	1.012.013	814.964	29,87%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	41.326	41.781	48.711	17.242	139,68%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.662.079	1.476.016	1.388.888	1.069.557	55,40%
Billetes y Mon. en poder del público	652.859	665.456	647.910	519.046	25,78%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.476.240	1.500.344	1.424.569	1.140.418	29,45%
Depósitos del Sector Privado en USD	26.001	26.462	26.171	23.305	11,57%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.475.559	1.471.914	1.460.484	989.693	49,09%
Préstamos al Sector Privado en USD	16.422	16.328	16.241	11.783	39,37%
M <sub>2</sub> /2	1.050.007	1.032.630	1.005.237	752.265	39,58%

**TASAS**

BADLAR bancos privados	28,94%	29,69%	22,88%	18,94%	10,00%
Call money en \$ (comprador)	38,50%	33,00%	25,00%	24,75%	13,75%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	34,89%	28,20%	26,99%	25,29%	9,59%
LEBAC a un mes	40,00%	26,30%	26,30%	25,50%	14,50%
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	41,43%	40,10%	23,89%	22,79%	18,64%

**COMMODITIES (u\$s)**

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 70,87	\$ 71,49	\$ 67,70	\$ 51,36	37,99%
Plata	\$ 16,54	\$ 16,43	\$ 16,70	\$ 17,19	-3,79%

/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)**

23/05/18

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)	mar-18	1,4	1,4	2,0	
EMI /2 (var. % a/a)	mar-18	2,9	2,9	-2,4	

**ÍNDICES DE PRECIOS**

IPC Nacional (var. % m/m)	abr-18	2,7	2,3		
Básicos al Productor (var. % m/m)	abr-18	2,0	2,4	0,1	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	abr-18	4,9	1,8	4,4	23,8

**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)	abr-18	5.164	5.360	4.863	6,2%
Importaciones (MM u\$s)	abr-18	6.102	5.958	4.975	22,7%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	abr-18	-938	-598	-112	737,5%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

