



AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018



TRANSPORTE

Argentina definió un nuevo modelo de gestión del sistema ferroviario de cargas: El Open Access

JULIO CALZADA – CARINA FRATTINI – ALFREDO SESÉ

En una reunión en la Bolsa de Comercio de Rosario el pasado 29 de mayo, el Gobierno Nacional anunció la puesta en marcha de un nuevo sistema de operación abierta de trenes de carga (Open Access), con el objetivo de bajar los costos logísticos del transporte en la cadena productiva y propender al desarrollo de las economías regionales. El anuncio fue realizado por el Ministro de Transporte de la Nación, Guillermo Dietrich, quien estimó una inversión total de 8800 millones...

Página 2



COMMODITIES

Área sembrada en Argentina para la campaña 2018/19. Las predicciones de Oil World

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

La consultora internacional Oil World dio sus primeras estimaciones para la siembra de la campaña 2018/19 en Argentina. Se espera que los productores locales aumenten el área destinada a los cultivos extensivos, cubriendo 32,7 mill. ha. Además, se proyecta que continúe en expansión la superficie destinada a los cereales, ganándole terreno a la soja, para alcanzar un máximo de 16,12 mill. ha.

Página 6

La baja externa presiona a la soja pero la demanda para exportación sostiene al maíz

EMILCE TERRÉ

A la espera de definiciones del ejecutivo estadounidense, se esparce el temor de un recrudescimiento en las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos. La soja recibe la estocada, cayendo a su menor valor en más de un año en Chicago lo que acabó por arrastrar al mercado local. En el caso del maíz, un álgido volumen de despachos programados para las próximas dos semanas desde las terminales portuarias del Gran Rosario sostiene el nivel de actividad (y con ello, los precios) del mercado local.

Página 8

La demanda externa de trigo 18/19 aumenta pero también lo hacen las exportaciones de países competidores

SOFÍA CORINA – FEDERICO DI YENNO

Los principales destinos de exportación extra-Brasil para el trigo de Argentina se encuentran en Argelia, el África Subsahariana y el Sudeste Asiático. Estas dos últimas zonas serán las principales regiones importadores de trigo mundial en la campaña 18/19 mientras que se espera que la importación total de las regiones clientes de Argentina se incremente en 1,15 Mt. En la semana las operaciones por trigo cayeron fuertemente acompañando la caída en los precios locales.

Página 10

Nota aclaratoria

En el artículo “Perspectivas 2018/19 para el agro argentino” publicado en el Informativo Semanal N° 1861, donde dice “Inversión requerida por productores para sembrar los seis principales cultivos” se hace referencia a las erogaciones que tendrán que afrontar los productos y empresas agropecuarias en concepto de siembra, pulverización e insumos.

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018



TRANSPORTE

Argentina definió un nuevo modelo de gestión del sistema ferroviario de cargas: El Open Access

JULIO CALZADA – CARINA FRATTINI – ALFREDO SESÉ

En una reunión en la Bolsa de Comercio de Rosario el pasado 29 de mayo, el Gobierno Nacional anunció la puesta en marcha de un nuevo sistema de operación abierta de trenes de carga (Open Access), con el objetivo de bajar los costos logísticos del transporte en la cadena productiva y propender al desarrollo de las economías regionales. El anuncio fue realizado por el Ministro de Transporte de la Nación, Guillermo Dietrich, quien estimó una inversión total de 8800 millones de dólares en el nuevo sistema para renovar un total de 9850 kilómetros de vías, generando 70.000 empleos directos.

¿Integración vertical u Open Access?

El especialista Jorge Kohon en una nota en la página web del Banco Interamericano de Desarrollo¹ analiza los dos modelos de gestión que habitualmente se aplican en el sistema ferroviario a nivel mundial: Integración vertical vs. Open Access.

Integración Vertical: Según Kohon, los ferrocarriles de América Latina y el Caribe se han desempeñado hasta hace un par de décadas como empresas ferroviarias verticalmente integradas. Es decir, firmas que tenían a su cargo tanto la infraestructura (su mantenimiento y rehabilitación, y también el control del tráfico), como las operaciones ferroviarias (circular trenes, e incorporar y mantener locomotoras y vagones).

Kohon indica que este modelo de gestión fue aplicado en todo el mundo ya se tratara de concesiones al sector privado o empresas ferroviarias estatales. Argentina también organizó históricamente su negocio ferroviario bajo el sistema de "Integración Vertical", con distintos grados de participación estatal. Veamos²:

a) Entre 1870 y 1950 los ferrocarriles fueron explotados por firmas privadas (mayoritariamente de origen inglés y francés). Ellos realizaron las inversiones y operaban los servicios. El Estado Nacional operaba la trocha angosta.

Fue la época de mayor crecimiento de los ferrocarriles en nuestro país.

b) Entre 1948-1990 los ferrocarriles fueron nacionalizados y pasaron a ser explotados por el Estado. Rigió allí un modelo integración vertical y concentración estatal.

c) Desde 1990 y hasta 2008 se concretó una política de privatizaciones bajo la modalidad de Concesiones. El Estado conservó la titularidad de todos los bienes (red ferroviaria y material rodante), pero predominó el criterio de explotación integral donde el operador o concesionario asumía la explotación comercial, la operación y el mantenimiento del material rodante y la infraestructura. La modalidad de gestión privada adoptó distintas modalidades según fueran servicios de pasajeros urbanos, pasajeros interurbanos y cargas.

En 2008 fueron creadas dos empresas estatales. La Operadora Ferroviaria Sociedad del Estado (SOF) y la Administración de Infraestructuras Ferroviarias (ADIF). La primera debía ocuparse de la prestación de los servicios ferroviarios, de pasajeros o de carga, que se asignaran. ADIF tuvo a su cargo la administración de la infraestructura ferroviaria, de los bienes necesarios para el cumplimiento de aquella y de los bienes ferroviarios concesionados a privados cuando por cualquier causa finalice la concesión o se resuelva desafectar de la explotación bienes muebles o inmuebles. ADIF tuvo a a su cargo el proceso de rehabilitación de la infraestructura del Ferrocarril Belgrano Cargas.

A la fecha quedaron tres concesiones vigentes en el sistema ferroviario de cargas, las cuales vencerán en los próximos años: 2021 Ferroexpreso Pampeano SA (FEPSA), 2022 Nuevo Central Argentino (NCA) y 2023 Ferrosur.

Finalmente, en el año 2015 se sancionó la Ley Nacional N° 27.132 donde en su artículo 4to establecía la modalidad de acceso abierto (Open Access) a la red ferroviaria nacional para la operación de los servicios de transporte de cargas y de pasajeros. La ley no fue reglamentada por lo que este esquema de funcionamiento del sistema no se encuentra actualmente vigente.



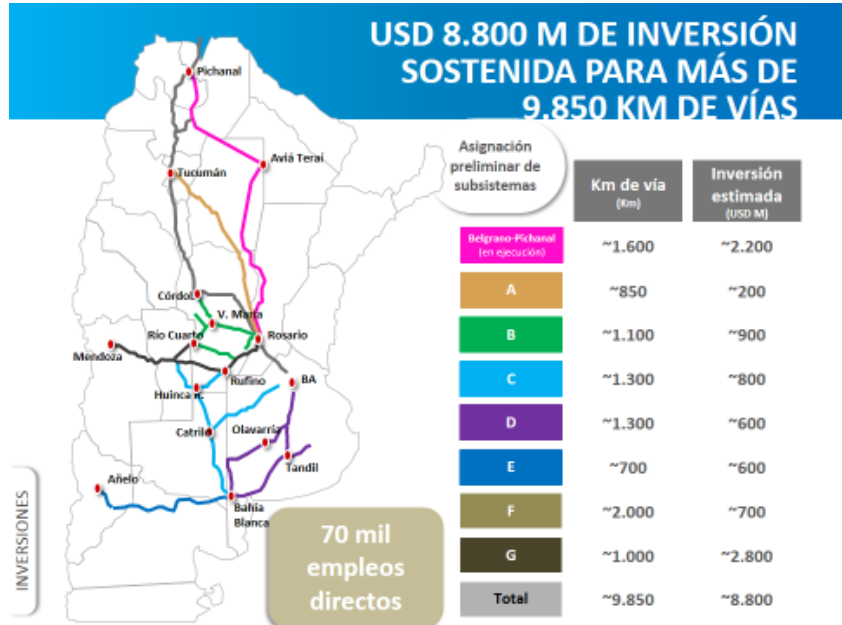
AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018

¿En qué consiste el “Open Access” o modalidad de acceso abierto en la Red Ferroviaria Nacional para operar los servicios de transporte de cargas?

Es un modelo de gestión del sistema ferroviario –ahora elegido por el Gobierno Nacional- que busca reconvertir y potenciar los ferrocarriles de cargas en Argentina, generando una renovación y mejoramiento de la infraestructura ferroviaria con una fuerte incorporación de tecnologías y servicios. El nuevo modelo de gestión tendría las siguientes características:

1. *Es un sistema donde existe **separación vertical**, es decir que hay separación de niveles funcionales entre quienes tienen a su cargo la infraestructura de vías y quienes realizan la operación de trenes.*
2. ***La empresa o grupo empresario que tenga a su cargo la infraestructura de vías deberá ocuparse de la ejecución de las obras sobre la red ferroviaria, el mantenimiento de vías y el control de tráfico.** Según el modelo que tiene en Estudio actualmente el Gobierno Nacional, la red ferroviaria de cargas podría dividirse en 7 corredores con ramales asignados (con la posibilidad de un octavo). En cada corredor se seleccionaría un grupo empresario por el sistema de Participación Público Privada. Cada grupo o firma debería ocuparse de las funciones indicadas al principio de este punto.*

La República Argentina sancionó recientemente la Ley Nacional N° 27.328/ 2016 que establece un nuevo sistema de contratos de participación público-privada. Los mismos pueden ser celebrados entre órganos que integran el sector público nacional (en carácter de contratante) y sujetos privados en los términos establecidos en la citada ley (en carácter de contratistas) con el objeto de desarrollar proyectos de infraestructura y ejecutar actividades y servicios.



La normativa intenta alentar a la inversión privada para que participe en diversos proyectos impulsados por el Estado. Es una herramienta que busca una cooperación equilibrada, equitativa y previsible entre el sector privado y el público para ejecutar los proyectos. Apunta a brindar la seguridad jurídica requerida y necesaria para atraer inversiones del sector privado, principalmente en el área de infraestructura.

Se adjunta la posible conformación del nuevo sistema, que se encuentra en estudio y revisión por parte del Gobierno Nacional. Los posibles corredores se encuentran definidos de la letra “A” a la “G”.

3. ***Las empresas que sean operadoras contarán con material rodante propio con el cual transportarán las cargas. Podrán trasladar cargas propias o de terceros. Se ocuparán de la conducción y movilidad de los trenes, la planificación de la operación y su ejecución, la prestación de servicios de transporte a terceros y la comercialización de estos servicios.** Por transitar sobre la red ferroviaria rehabilitada, abonarán el cánon correspondiente.*



AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018

4. *Puede haber numerosos operadores, lo cual asegura competencia, equidad y transparencia.*
5. *Es un sistema que busca la separación de actividades comerciales y de servicios que son en sí diferentes, con una mayor transparencia en las inversiones del estado y una fuerte participación de nuevos inversores.*
6. *La determinación de cánones de circulación de trenes no deberá afectar la competencia intra e intermodal.*
7. *El sistema busca el crecimiento del sistema ferroviario de cargas en Argentina.*

El sistema llega en un momento donde existen empresas que han mostrado interés en efectuar inversiones en material rodante y tractivo, y actuar en el futuro como operado-res ferroviarios de cargas en el nuevo sistema. Esto implicaría inversiones adicionales en plantas de acopio, equipamiento y otras obras edilicias adicionales.

¿Quiénes se beneficiarán con el nuevo sistema?

Posible ahorro de costos con un nuevo sistema ferroviario.

Caso Cevil Pozo-Rosario (830 Km)

Situación actual- Costos con camión en U\$\$/tn/km

| | |
|--|-------------|
| Costo por camión Subsec. Transporte Automotor | 0,07 |
|--|-------------|

Situación futura estimada con el nuevo sistema ferroviario -Costos en U\$\$/tn/km

| | |
|---|-------------|
| Nuevo Costo por FFCC al Gran Rosario | 0,03 |
| Flete corto en NOA (camion hasta terminal ferroviaria) | 0,01 |
| Nuevo costo total para llegar al Gran Rosario | 0,04 |

Beneficios para el productor del NOA con un nuevo sistema ferroviario y baja del costo de transporte en U\$\$/Tn

| | |
|--|--------------|
| Flete con camión 830 Km (actual) | 56,22 |
| Flete ferroviario 830 Km (futura) | 33,20 |
| Ahorro de costos por el nuevo sistema | 23,02 |

En principio, aquellos productores de bienes que se encuentran alejados de la zona central del país donde se desarrollan la mayor parte de las actividades industriales, comerciales, de servicios, de transporte y logística de la República Argentina. Nos referimos especialmente a los productores de granos y de otros productos agroindustriales del Norte Argentino, como así también de numerosas empresas de esas zonas.

El transporte por camión implica para los productores del NOA/NEA elevados costos adicionales, a diferencia de si esa carga se dirigiera en ferrocarril a los puertos del Gran Rosario o a las industrias o centros del consumo de la zona central del país. La distancia es un verdadero problema para la viabilidad económica de numerosas explotaciones agrícolas del Norte Argentino. La magnitud de los valores involucrados muestra la imperiosa necesidad de un cambio estructural en la matriz de transporte y logística en Argentina.

Actualizamos el caso de un productor agropecuario de una zona cercana a la ciudad de Tucumán, a 830 km del Gran Rosario. En la actualidad este productor por trasladar en camión sus granos a los puertos y fábricas del Gran Rosario abona cerca de 7 centavos de dólar la tn/km. Con el nuevo sistema ferroviario debería pagar

una cifra cercana a los 4 centavos de U\$ la tn/Km. Esto implicaría un ahorro de costos de flete de 23 U\$ aproximadamente por cada tonelada transportada.

En el cuadro siguiente vemos los precios que recibe hoy ese productor del norte por venta de sus granos (datos del 29/5/2018). Ese hombre de campo por transportar sus granos en camión recibe hoy aproximadamente 123 U\$ por tonelada de maíz, 236 U\$ por tn de soja y 196 U\$ la tonelada de trigo. Estos valores son netos, descontando el flete camionero.

Si con el Open Access empieza a transportar granos por ferrocarril, podría percibir 23 U\$ adicionales por tonelada debido al ahorro de fletes.





AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018

Beneficios para el productor del NOA medido sobre el precio que recibe actualmente por sus granos

| Producto | Maíz | Soja | Trigo |
|--|-------|-------|-------|
| FAS Teórico o precio pizarra BCR (en \$/Tn) Día 29/05/2018 | 4.200 | 7.000 | 6.000 |
| Flete camionero desde Cevil Pozo a Gran Rosario En \$/Tn | 1130 | 1130 | 1.130 |
| Precio estimado de pago al productor del NOA (\$/Tn) | 3.070 | 5.870 | 4.870 |
| Tipo de cambio 29-may (\$ por U\$S) | 24,90 | 24,90 | 24,90 |
| Precio estimado de pago al productor del NOA (U\$S/Tn) | 123 | 236 | 196 |
| Ahorro de costos en U\$S/tn por el nuevo sistema | 23 | 23 | 23 |
| Porcentaje posible de mejora en el precio de cada grano | 19% | 10% | 12% |

Esos 23 U\$S/tn representan una mejora del 19% en el precio que hoy le pagan por el maíz neto del flete camionero. En soja esa mejora es del 10% y en trigo del 12% (ver cuadro). Todas cifras muy importantes.

¿Hace falta una reconversión del sistema ferroviario de cargas en Argentina?

Sin dudas. Argentina necesita una muy fuerte reconversión en su sistema ferroviario. Nuestro país ha tenido en las últimas décadas una notable pérdida en la extensión de su red ferroviaria y en las cargas transportadas.

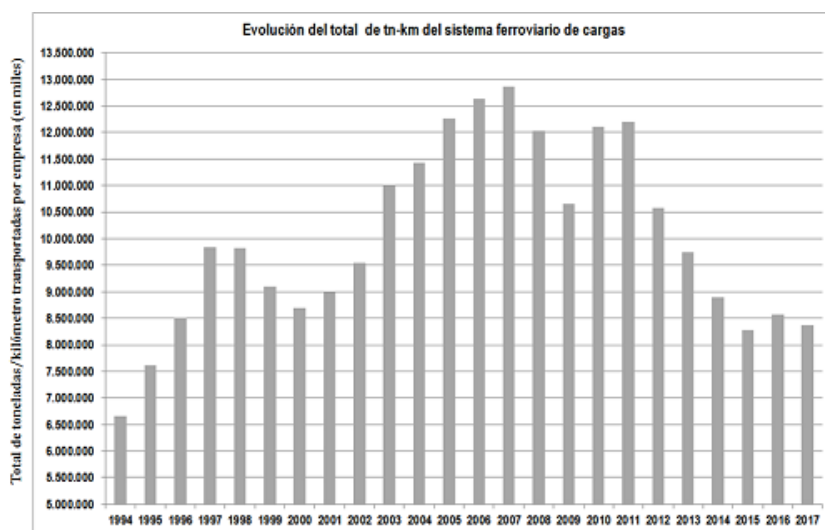
En efecto, el primer ferrocarril en Argentina se inauguró el 30 de agosto de 1857. Nuestro país alcanzó la máxima extensión ferroviaria en el año 1953 con 44.000 Km. En ese momento, en materia de red ferroviaria, Argentina ocupaba la tercera posición en el continente americano y la décima a nivel mundial. Ostentaba el 3,2% de la extensión total mundial. Actualmente, y

luego de décadas de retroceso, se explotan aproximadamente 19.000 Km de red ferroviaria. El resto se encuentra desactivado o depredado.

Pero además, Argentina tiene un claro desbalance en su matriz de transporte de cargas. En una nota reciente del informativo semanal veíamos que el mercado de transporte de carga en la Argentina mueve anualmente cerca de 450 millones de toneladas por año. De ese total de 450 millones de toneladas movidas en un año, apenas 18,8 millones son transportadas por ferrocarril. En consecuencia, la matriz de transporte actual implica que el 91% de las cargas se trasladan en camión, 4,2% por ferrocarril, 4,8% por la Hidrovía Paraná- Paraguay (tramo Puerto de Santa Fe/ Puerto Cáceres) y menos de

un 0,1% por modo aéreo (en este caso, computando internacionales, de cabotaje y correo). Es bajísima la participación del modo ferroviario.

Pero además se viene registrando una caída paulatina en la carga transportada por ferrocarril. De acuerdo con la información que publica la Comisión Nacional de Regulación del Transporte (CNRT), la carga total transportada por ferrocarril en Argentina en el año 2007





AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018

era de 25 millones de toneladas. En el 2017, fue de casi 19 millones de tn. Una caída del 24% en términos interanuales. Por otra parte, la carga transportada disminuyó un 1,5% en el año 2017 con relación a igual período del año anterior, en tanto que la caída en toneladas-kilómetro fue de 2%.

Si se analiza la evolución del sistema ferroviario de cargas de la República Argentina, medido tanto en toneladas transportadas como en toneladas-kilómetro, desde la con-cesión al sector privado en los años '90 hasta la actualidad, se puede apreciar tres grandes etapas: una inicial de crecimiento, de alrededor de 10 años; luego un máximo con cierta estabilización de la carga transportada de unos 8 años y una de decrecimiento que llega hasta nuestros días desde el año 2007.

Según información oficial, con el nuevo sistema de operación seleccionado por el Gobierno se proyecta quintuplicar el potencial de carga del sistema ferroviario para el año 2031. Pasaríamos de las 19 millones de toneladas actuales a 97,9 millones, incrementando no sólo la cantidad de carga en toneladas sino además la variedad de pro-ductos y las condiciones operativas para ampliar el volumen, beneficiando tanto a la agroindustria como la construcción, los productos con origen y destino Vaca Muerta, y las cargas en general.

Conforme indicó el Gobierno, este anuncio es un primer gran paso en el proceso de implementación en diferentes etapas, que comienza con su puesta en marcha y re-formas institucionales necesarias en el sistema (nueva normativa técnica, arbitrajes, control de tráfico, regulación de servicios y peajes, entre otros), el avance progresivo de las inversiones en la red de cargas y la progresiva transición y migración hacia la operación abierta hacia 2023.

¹ Jorge Kohon. Modelos de gestión de los ferrocarriles de América Latina y el Caribe. Página WEB. BID, <http://logisticsportal.iadb.org/node/5606>

² Presentación del Dr. Alejandro Cicra en la especialización en Política y Gestión de las Infraestructuras – Universidad Nacional de Rosario- Instituto de Desarrollo Regional y otros.



COMMODITIES

Área sembrada en Argentina para la campaña 2018/19. Las predicciones de Oil World

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

La consultora internacional Oil World dio sus primeras estimaciones para la siembra de la campaña 2018/19 en Argentina. Se espera que los productores locales aumenten el área destinada a los cultivos extensivos, cubriendo 32,7 millones de hectáreas. Además, se proyecta que continúe en expansión la superficie destinada a los cereales, ganándole terreno a la soja, para alcanzar un máximo de 16,12 millones de hectáreas. Asimismo, la estimación marca una recuperación en el área de producción sojera con fuerte participación de la soja de segunda.

En la última semana, la prestigiosa consultora internacional "Oil World" dio a conocer las proyecciones de área sembrada en Argentina en los diferentes cultivos para la próxima campaña 2018/2019. Es una información que permite empezar a pensar en lo que se viene en materia de siembra. Las principales conclusiones del informe son las siguientes:

Dato N°1: Los agricultores argentinos aumentarán el área destinada a la producción agrícola en el ciclo 2018/19. La totalidad de los cultivos extensivos podrían registrar un área total de siembra de 32,7 millones de hectáreas.

Dato N°2: Según Oil World el área utilizada en la producción cerealera continuará en expansión, para lograr un nuevo máximo de 16,12 millones de hectáreas en la campaña 2018/19. Esto marca una continuidad en el crecimiento iniciado a partir de 2016, cuando se eliminaron las restricciones al comercio exterior en los mercados del trigo y el maíz.

Tomando como base la campaña 2015/16, se estima que el área sembrada con cereales crecerá en cerca de 3 M ha, un 22,12%. Pasaría de 13,2 millones de ha en la 2015/2016 a 16,1 millones. Considerando individualmente al trigo y al maíz, los dos principales





AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018

Área sembrada en Argentina. Cereales y oleaginosas. En millones de hectáreas.

| | 18/19 (p) | 17/18 | 16/17 | 15/16 | 14/15 | 13/14 |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Cereales | 16,12 | 15,50 | 14,90 | 13,20 | 13,49 | 12,82 |
| Trigo | 5,90 | 5,70 | 5,40 | 4,20 | 5,00 | 3,65 |
| Maíz | 7,00 | 6,70 | 6,20 | 4,85 | 4,65 | 4,80 |
| Cebada | 0,90 | 0,85 | 1,00 | 1,51 | 1,08 | 1,34 |
| Sorgo | 0,74 | 0,70 | 0,73 | 0,85 | 0,84 | 1,00 |
| Otros | 1,58 | 1,55 | 1,57 | 1,79 | 1,92 | 2,03 |
| Oleaginosas | 21,17 | 20,43 | 21,48 | 22,54 | 22,34 | 22,16 |
| Soja | 18,50 | 17,90 | 19,10 | 20,30 | 19,90 | 19,78 |
| Girasol | 1,90 | 1,75 | 1,69 | 1,33 | 1,38 | 1,31 |
| Otros | 0,78 | 0,78 | 0,69 | 0,91 | 1,06 | 1,07 |
| Siembra Total | 37,30 | 35,93 | 36,38 | 35,74 | 35,83 | 34,98 |
| Soja de segunda | 4,60 | 5,10 | 3,69 | 2,94 | 3,52 | 2,94 |
| Área Cultivada | 32,70 | 30,83 | 32,69 | 32,80 | 32,31 | 32,04 |

Fuente: Oil World

cultivos dentro del grupo de los cereales y sobre los que regían las restricciones al comercio, se observa que el primero alcanzará un área de 5,9 millones de hectáreas, un 40% más que en relación a la 2015/16 (4,2 millones ha), mientras que de maíz se sembrarán 7 millones de hectáreas, lo que implica un aumento del 44% desde que se eliminaron las retenciones y los cupos de exportación.

Dato N°3: Oil World espera una recuperación en el área sembrada con soja en Argentina, esperándose

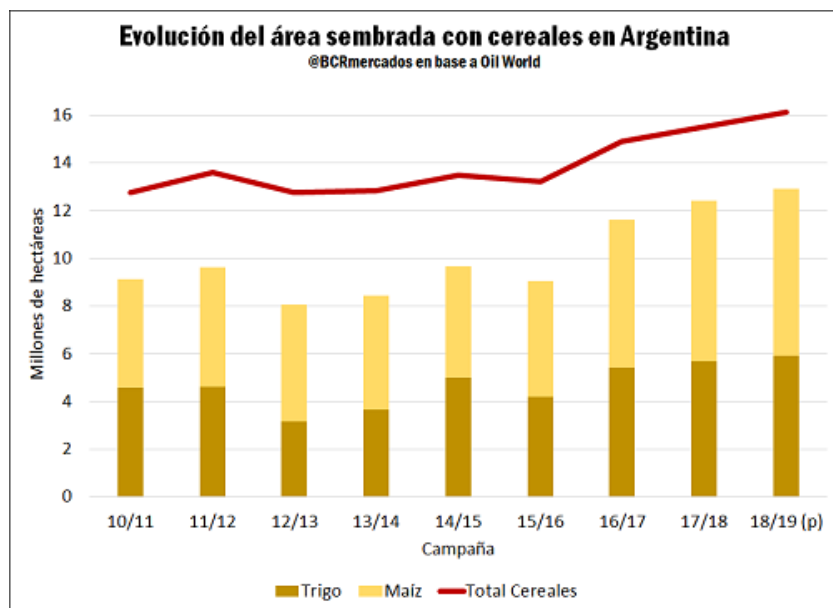
que ésta alcance a 18,5 millones de ha.

El año pasado, el área cultivada con soja se vio fuertemente afectada por las condiciones climáticas adversas. Los excesos hídricos que se presentaron durante el período de siembra hicieron que el área sembrada con soja se ubique en el nivel más bajo de la década con 17,9 millones de hectáreas, de las cuales un área inusualmente extensa de 5,1 M ha fue plantada de forma tardía con variedades de crecimiento rápido, normalmente usadas para un segundo cultivo luego de la cosecha de trigo.

Para este año se espera una recuperación en la siembra de la principal oleaginosa, que alcanzaría las 18,5 millones de hectáreas, partiendo del supuesto de que las condiciones climáticas mejoren como se espera a la fecha. A pesar de este aumento en relación a la campaña pasada, el área sojera continuaría por debajo de los años anteriores.

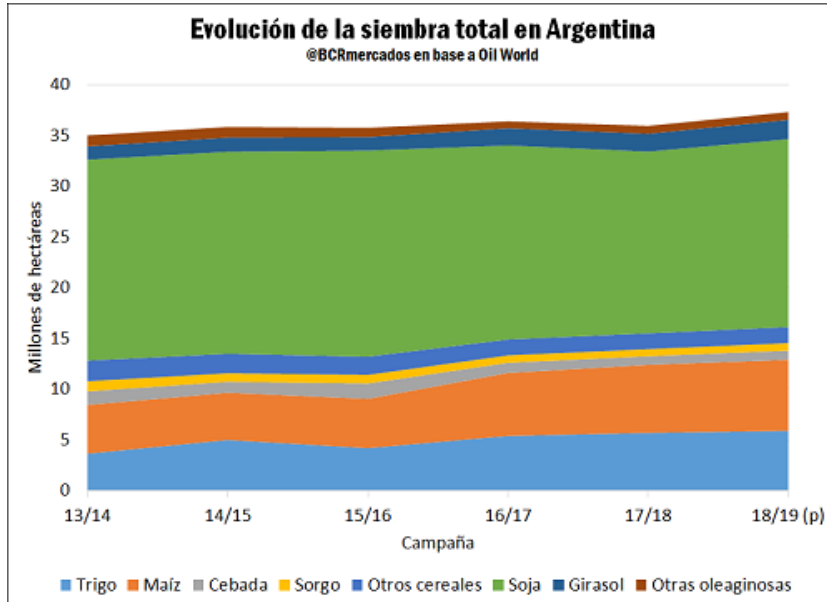
Dato N°4: Seguiría firme el área sembrada con soja de segunda: 4,6 millones de ha. Este registro implica un aumento de 1,6 millones respecto del promedio de las últimas 5 campañas.

Otro dato que se destaca es el alto nivel esperado para la siembra de soja de segunda en la nueva campaña. Sin considerar el año anterior por las anomalías mencionadas, se espera que en la 2018/19 se destinen a la soja de segunda 4,6 millones de hectáreas, lo que representa un aumento de 1,6 M ha respecto al promedio de las cinco campañas previas, siempre tomando los datos estimados por Oil World. Esta mayor siembra de soja de segunda se origina por dos factores: el crecimiento de la superficie destinada a la





AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018



producción cerealera y los buenos márgenes que se proyectan para el doble cultivo trigo/soja.

La aplicación hasta el año 2016 de restricciones a la exportaciones y retenciones al trigo y el maíz, generaron menores precios para los productores y una caída en el incentivo para producir e invertir en estos cultivos. Desde la eliminación de DEX y REX, los cereales comenzaron a ganarle terreno a la soja en la siembra total. Un fenómeno que ayuda a la sustentabilidad de la producción agropecuaria. En su informe, Oil World aclara, respecto a la soja, que la evolución de los precios y del tipo de cambio, como las políticas del gobierno, serán quienes terminarán de determinar la superficie que realmente se implante con la oleaginosa.



COMMODITIES

La baja externa presiona a la soja pero la demanda para exportación sostiene al maíz

EMILCE TERRÉ

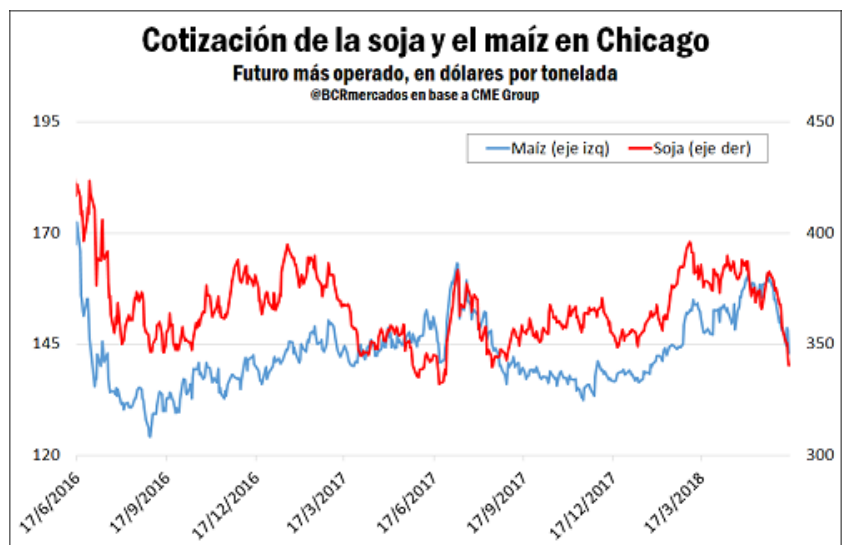
A la espera de definiciones del ejecutivo

estadounidense, se esparce el temor de un recrudescimiento en las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos. La soja recibe la estocada, cayendo a su menor valor en más de un año en Chicago lo que acabó por arrastrar al mercado local. En el caso del maíz, un álgido volumen de despachos programados para las próximas dos semanas desde las terminales portuarias del Gran Rosario sostiene el nivel de actividad (y con ello, los precios) del mercado local.

Se especula que el viernes el Presidente de Estados Unidos, Donald Trump, podría brindar novedades sobre su política comercial para las importaciones provenientes de China. En los mercados de commodities, se teme que un recrudescimiento de los aranceles pueda tomar represalias que

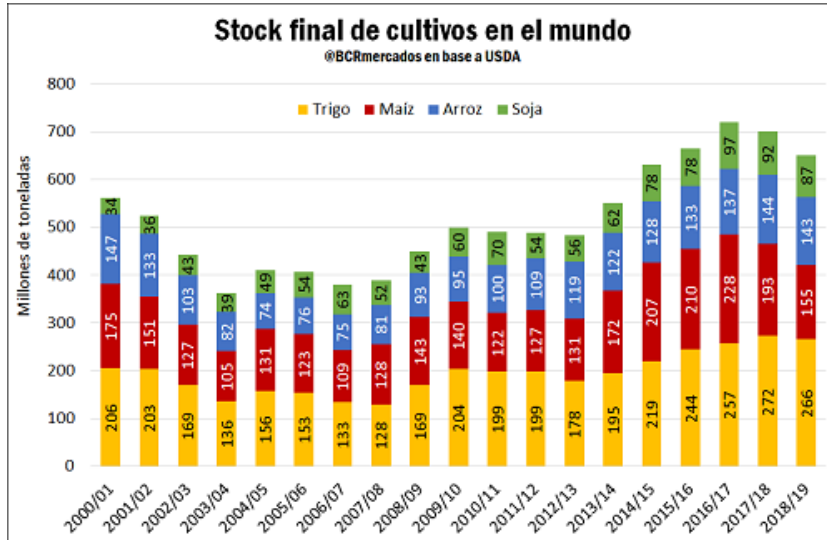
afecten los envíos de soja norteamericana al gigante asiático.

Siendo China el destino de más del 60% de las exportaciones estadounidenses de soja, no es de extrañar que el sombrío panorama para la principal aspiradora de poroto americano impacte de lleno sobre su valor de mercado, tal como puede verse en el gráfico adjunto.





AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018



La amenaza comercial pudo más que un reporte moderadamente alcista del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), que en su publicación mensual de estimaciones de oferta y demanda proyectando un procesamiento estadounidense de soja para la actual campaña 2017/18 superior a lo que se esperaba con anterioridad. El mayor uso industrial ajustaría el nivel de inventarios de poroto, lo cual normalmente se correlaciona positivamente con el nivel de precios.

A nivel global, en tanto, no hubo grandes modificaciones a las previsiones de oferta y demanda de soja en el mundo, aunque sí revisó al alza la estimación de producción para Brasil a 119 millones de toneladas (2 Mt más de lo previsto en mayo), en tanto que el output proyectado para nuestro país cayó 2 millones a 37 Mt.

En lo que respecta al maíz, el organismo también ajustó a la baja el volumen de stocks que pasarían de la campaña 2017/18 a la 2018/19, fundamentado en un mayor volumen de exportaciones desde Estados Unidos. Éstas vienen avanzando a un ritmo muy superior al que mostraban en campañas anteriores para la misma altura del año, como puede verse en el segundo gráfico.

A nivel global, tuvo un alto impacto en el mercado la previsión de una demanda más robusta para la producción de etanol en la nueva campaña 2018/19 que, combinada con una oferta más ajustada (por la menor producción que obtendría Rusia, principalmente), recortaría sustancialmente el nivel de stocks al final de la campaña. En efecto, el volumen de stock final de la próxima campaña apenas cubriría el 14% del consumo doméstico mundial de maíz, el porcentaje más bajo de los últimos 8 años.

El tercer gráfico ilustra que la proyección de un escenario de oferta más ajustada es común a los cultivos que más produce y demanda el mundo. Si bien ya en la actual campaña 2017/18 la menor producción sudamericana erosionó el nivel de inventarios globales de soja y maíz, para la 2018/19 no sólo se continuaría recortando el stock de estos granos gruesos sino que por primera vez en seis años caerá el stock final de trigo. En conjunto, esta previsión de un incremento en la demanda internacional de granos

Soja 2017/18: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador

| Al 06/06/2018 | 2017/18 | Prom.5 | 2016/17 |
|--------------------------|---------|--------|---------|
| Producción | 35,0 | 55,0 | 57,3 |
| Compras totales | 21,6 | 23,9 | 23,5 |
| | 62% | 43% | 41% |
| Con precios a fijar | 11,1 | 11,7 | 13,7 |
| | 52% | 49% | 58% |
| Con precios en firme | 10,4 | 12,2 | 9,8 |
| | 48% | 51% | 42% |
| Disponibile para vender* | 6,9 | 26,5 | 27,7 |
| Falta poner precio | 18,0 | 38,3 | 41,4 |

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: MinAgro y estimaciones propias DiyEE/BCR





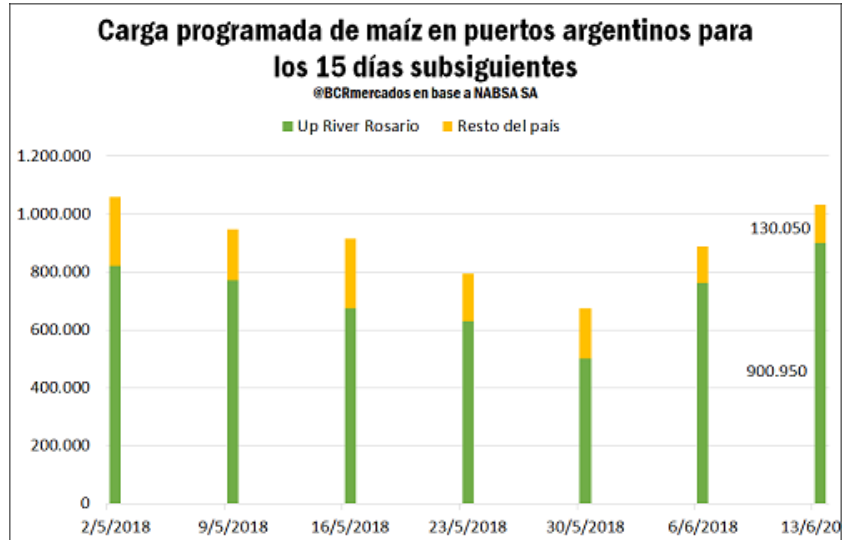
AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018

superior a lo que se prevé que aumente la oferta actuará como un sostén para los precios de los commodities de cara al próximo ciclo.

En el mercado local, el precio de la oleaginosa aumentó el día jueves de la mano de una suba del tipo de cambio, aunque a nivel general reina la cautela en medio de una campaña productiva muy complicada (puede observarse en el cuadro adjunto que el volumen remanente para comercializar en lo que resta de la campaña en relación a la producción se encuentra muy por debajo que las campañas anteriores), y dañada también por la baja externa de precios. La mayoría de los demandantes recortó el abanico de ofertas de compra a la recepción de mercadería en los próximos 30 días pero sin cupo asegurado para una determinada fecha, o bien para fijaciones de contratos previos. El valor de referencia CAC para las operaciones subió así \$ 325/t el día jueves a \$ 7.620/t, subiendo un 6% en la semana pese a que la variación en dólares resulta negativa en 5%, según el tipo de cambio comprador del Banco Nación.

El maíz, por su parte, tomó la posta en el ritmo de negocios de la semana destacándose un fuerte volumen de operaciones en el segmento disponible. El precio de referencia de la CAC para las operaciones del día jueves quedó en \$ 4.480/t, un 8% por encima del precio de referencia de la semana anterior, aunque en dólares cayó un 3% (utilizando el tipo de cambio comprador del Banco Nación). A contramano, los precios ofrecidos en el recinto por maíz de la próxima campaña 2018/19 retrocedió un escalón hacia el cierre de la semana, aunque continúa resaltando el gran número de compradores activos y los registros oficiales indican que el volumen negociado en este segmento supera con creces al de la semana pasada.

La necesidad de recibir mercadería en el corto plazo por parte de los exportadores de maíz de la zona se sustenta en el álgido volumen de embarques programado para las próximas semanas. Según los registros de la agencia marítima NABSA desde las



terminales portuarias del Up River rosarino se despacharía cerca de un millón de toneladas, y otras 130.000 toneladas desde otros puertos.



COMMODITIES

La demanda externa de trigo 18/19 aumenta pero también lo hacen las exportaciones de países competidores

SOFÍA CORINA - FEDERICO DI YENNO

Los principales destinos de exportación extra-Brasil para el trigo de Argentina se encuentran en Argelia, el África Subsahariana y el Sudeste Asiático. Estas dos últimas zonas serán las principales regiones importadores de trigo mundial en la campaña 18/19 mientras que se espera que la importación total de las regiones clientes de Argentina se incremente en 1,15 Mt. En la semana las operaciones por trigo cayeron fuertemente acompañando la caída en los precios locales.

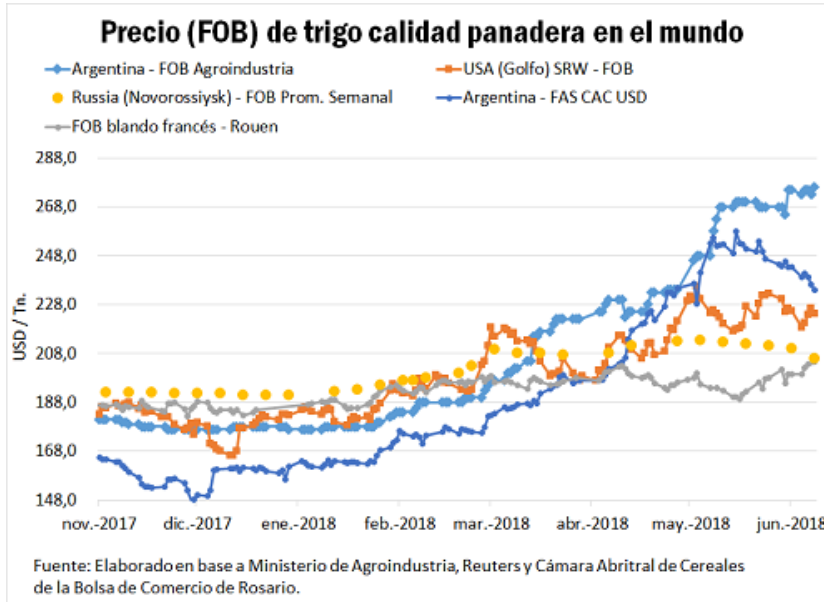
El precio del trigo disponible perdió 21 dólares en la última semana

Los precios de trigo registrados en la Bolsa de Comercio de Rosario, que continuaron su tendencia bajista, disminuyeron fuertemente respecto a la semana anterior en el segmento disponible medido en dólares. El precio de pizarra de la Cámara Arbitral de Cereales





AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018



aumentó de \$ 5.880 /t el jueves 7 de junio a \$ 6.000 /t el día jueves 14. Sin embargo, en dólares el precio disminuyó de 236 USD /t el día jueves 7 a 217,4 /t el día jueves 14, más de 21 USD /t. Si contamos desde el jueves 31 de mayo, el precio viene cayendo 26 USD y más de 40 USD desde el máximo alcanzado al 15 de mayo de este año. El volumen negociado en la semana, en el segmento disponible, también disminuyó respecto a lo negociado en la semana anterior. Según datos oficiales, lo negociado entre el viernes 8 y el jueves 14 con entrega inmediata fue casi nulo, de 420 toneladas. El volumen comercializado para entrega en el mes de junio fue de 3 mil toneladas mientras que lo negociado para entrega contractual en julio y agosto fue de 22,5 y 14 mil toneladas respectivamente. El tonelaje operado en estos segmentos fue un 50 % menor a la semana anterior. Esta situación se vio reflejada en el piso de operaciones de la Bolsa de Comercio donde fueron muy pocos los compradores dispuestos a realizar negociaciones contra estas posiciones. Comparando con los precios FOB

locales, que permanecieron incólumes, el precio local por el trigo disponible tuvo una baja importante.

En la semana, el volumen comercializado por los forwards a cosecha también sufrió una caída sustancial. Según fuentes oficiales, en la posición noviembre se negociaron 20 mil toneladas con precios que oscilaron en 190 USD /t. El día viernes 8 se llegaron hasta pagar 193 USD /t por esta posición. En la semana anterior, el volumen había sido de 91 mil toneladas con precios similares. La posición diciembre 2018 registró 23 mil toneladas cayendo de las 117 mil toneladas registradas en la semana anterior. La dispersión de precios para

esta posición fue muy grande (con poco volumen) en la última semana, mientras que la gran mayoría de las

Trigo 2017/18: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

| Al 06/06/2018 | 2017/18 | Sem. Pasada 2017/18 | 2016/17 | Prom ult. 5 años |
|--------------------------------------|--------------|---------------------|-------------|------------------|
| Producción | 17,5 | 17,5 | 18,2 | 12,0 |
| Compras sector exportador | 10,87 | 10,71 | 10,41 | 5,81 |
| Compras Industria | 3,17 | 3,08 | 3,15 | 2,94 |
| Compras totales | 14,0 | 13,8 | 13,6 | 8,8 |
| Ratio compras/Oferta | 80% | 79% | 75% | 73% |
| Con precios por fijar | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,6 |
| Ratio por fijar/Compras | 6% | 7% | 6% | 7% |
| Con precios en firme | 13,1 | 12,8 | 12,8 | 8,2 |
| Ratio Compras / P. firme | 94% | 93% | 94% | 93% |
| Disponible para vender (1) | 2,7 | 3,0 | 3,9 | 2,7 |
| Falta poner precio | 4,4 | 4,7 | 5,4 | 3,8 |
| DJVE al 06/06 (2) | 10,56 | 10,46 | 8,89 | |
| Embarcado y program. embar. al 06/06 | 8,96 | 8,93 | 8,57 | |
| Stocks exportación (3) | 0,32 | 0,25 | 1,52 | |
| Molienda estimada al 06/06 | 2,87 | 2,76 | 2,86 | |
| Stocks industria (4) | 0,30 | 0,32 | 0,29 | |
| Stocks ambos sectores | 0,6 | 0,6 | 1,8 | |

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

(1) Descontado de utilización de trigo para semilla y otros usos.

(2) Declaraciones Juradas de Exportación de trigo pan

(3) DJVE menos compras de exportación

(4) Compras industria menos molienda estimada





AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018

operaciones se dio sobre los 185 USD /t. En los forwards negociados para los meses enero, febrero y marzo el volumen operado fue escaso alcanzando apenas 10 mil toneladas. Esto valores caen fuertemente de las 74 mil toneladas negociadas en la semana anterior. Al día jueves los precios ofrecidos en el piso de operaciones de la BCR fue de 182, 185 y 188 USD /t respectivamente.

Desde las fuentes del mercado sostienen que el pico en los precios del trigo alcanzado en las últimas semanas, se debió a la necesidad estacional de exportación que apuntó a la demanda. Los compromisos puntuales para cerrar cargamentos portuarios hicieron pujar en mayor medida por el trigo remanente. Según sostienen operadores del mercado, hoy esa necesidad estaría ausente generando consecuentemente una menor puja por parte de los exportadores para hacerse de stocks. Esto se verifica si vemos el total adquirido por el sector de exportación (10,87 Mt) y los embarques de trigo realizados hasta el 06 de junio (8,96 Mt). Por otro lado, si se tienen en cuenta los compromisos de ventas de exportación de la campaña 17/18 (DJVE por 10,56 Mt) se observan que las compras están muy cercanas a las compras totales del sector exportador.

La comercialización 17/18 alcanza ya el 80 % de la cosecha

La caída en el precio del trigo se da luego de conocerse robustos indicadores de comercialización que marcan al 6 de junio un 80 % de la cosecha de trigo comercializada. Tomando en cuenta la diferencia entre las DJVE 17/18 del sector exportador y las compras declaradas, más, las compras menos lo procesado por el

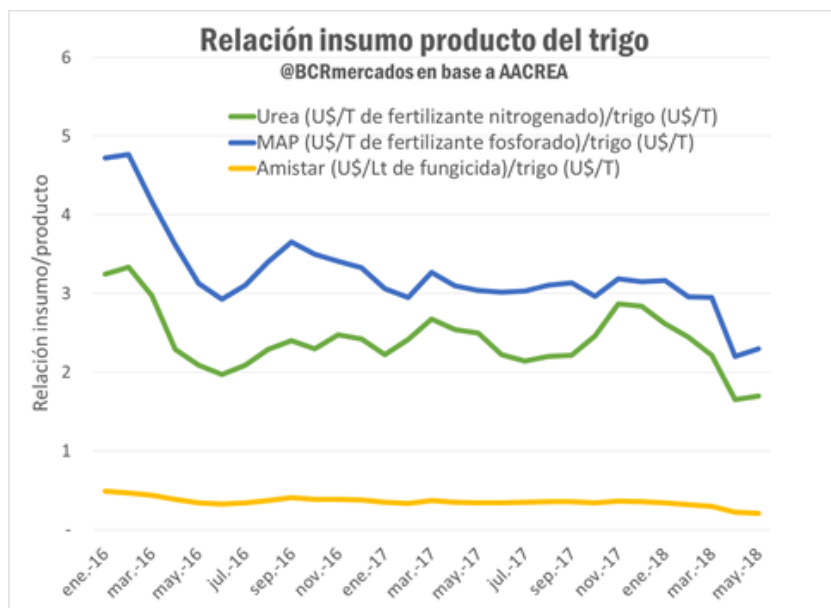
Trigo 2018/19: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

| Al 06/06/2018 | 2018/19 | Sem. Pasada 2018/19 | 2001/02 | Prom ult. 5 años |
|-----------------------------------|-------------|---------------------|-------------|------------------|
| Producción | 19,0 | 19,0 | 15,3 | - |
| Compras sector exportador | 2,10 | 1,72 | 0,75 | - |
| Compras Industria | - | - | - | - |
| Compras totales | 2,1 | 1,7 | 0,4 | - |
| Ratio compras/Oferta | 11% | 9% | 3% | - |
| Con precios por fijar | 0,1 | 0,1 | 0,0 | - |
| Ratio por fijar/Compras | 4% | 3% | 0% | - |
| Con precios en firme | 2,0 | 1,7 | 0,4 | - |
| Ratio Compras / P. firme | 96% | 97% | 100% | - |
| Disponible para vender (1) | 16,1 | 16,5 | 14,2 | - |
| Falta poner precio | 17,0 | 17,3 | 14,9 | - |
| DJVE al 06/06 (2) | 1,73 | 1,65 | S/D | - |

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

sector molinero, al 6 de junio ambos sectores detentarían solamente inventarios por 600 mil toneladas. Esto es, siempre teniendo en cuenta los compromisos asumidos por el sector exportador (DJVE) de 10,56 Mt. Si tomamos a la fecha los embarques estimados de 8,96 Mt. (Dic hasta el 06 de Junio, no se contabiliza lo exportado en noviembre que podría



12 / 18

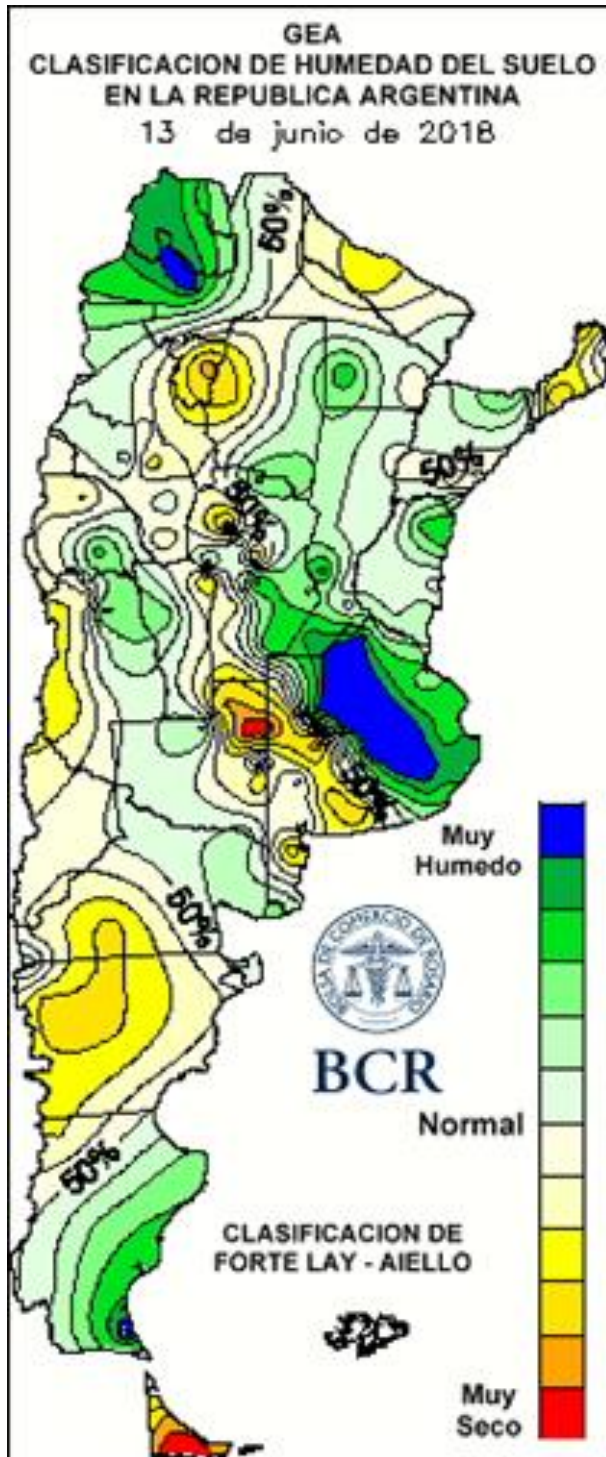
VOLVER





AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018

proceder de la cosecha 17/18 de trigo) el stock



13 / 18

remanente de ambos sectores alcanza 2,23 Mt.

La comercialización de trigo nuevo a la fecha está entre los más altos desde que se tiene registro

La comercialización de trigo a cosecha alcanza 2,1 Mt al 6 de junio del corriente año. El tonelaje de forwards negociados a cosecha sólo es comparable con la campaña 2001/02. El ritmo de comercialización se mantiene alto siendo que en la semana el volumen comercializado de trigo 18/19 aumentó en 380 mil toneladas. El acelerado ritmo de comercialización también se deja ver en las ventas de exportación. Al 6 de junio, las DJVE alcanzan 1,73 Mt, siendo a la fecha el mayor valor desde que se tiene registro a 2010.

La tecnología crece en los lotes de trigo

La siembra triguera avanza en la región núcleo cubriendo el 48 % del área según datos de GEA mientras que la tecnología utilizada apunta a buenos rendimientos a nivel país. En esta línea, la relación insumo-producto es uno de los principales disparadores de la inversión en tecnología de insumo.

En el siguiente gráfico se muestra como la relación del precio de algunos principales insumos para la producción con respecto al precio del trigo disminuyó considerablemente desde fines del año del 2017.

Como ejemplo se considera:

Urea: fertilizante que contiene un 46% de nitrógeno y es un nutriente esencial para potenciar el rendimiento y la calidad del grano.

MAP (Fosfato monoamónico): fertilizante que contiene principalmente fosforo y en menor medida nitrógeno.

Amistar: fungicida con acción preventiva, curativa y antiesporulante.

Respecto a la humedad para la siembra de trigo, en el

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
@BCRmercados

AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018

siguiente mapa se percibe una marcada diferencia entre el este y oeste del país. El norte de Buenos Aires presenta condiciones de excesos de humedad mientras que, parte Córdoba, oeste de Buenos Aires y La Pampa, las reservas se tornan deficientes. Pese a esto, los ciclos largos se están sembrando y muchos productores comenzaron con la implantación de los ciclos intermedios.

Países como Kenia e Indonesia sustentarían la demanda exterior de trigo argentino

Según el último reporte del USDA, se pronostica que el Sudeste Asiático y el África Subsahariana serán las dos regiones importadoras de trigo más grandes del mundo después de un crecimiento continuo durante la última década. Ambas regiones han desarrollado un mayor gusto por las dietas que incluyen más trigo, lo que ha estado impulsando la demanda de importaciones. El rápido crecimiento de las importaciones en el Sudeste Asiático también se ha visto impulsado por una mayor utilización de trigo en las raciones de alimentación, mientras que el crecimiento del África Subsahariana se basa principalmente en el rápido crecimiento de la población y la urbanización.

Históricamente, el norte de África y el Medio Oriente fueron las regiones más relevantes para las importaciones mundiales de trigo. Sin embargo, en la última década, el consumo en esas regiones no ha crecido tan rápido como en el Sudeste Asiático y el África subsahariana. Específicamente en 2018/19, se pronostica que tanto el norte de África como el Medio Oriente tendrán menores importaciones de trigo debido a las abundantes cosechas en los principales países importadores. Se espera que las importaciones de África del Norte bajen debido a una mayor producción en Argelia, Marruecos y Túnez. Las importaciones de Medio Oriente se pronostican a la baja debido a que se espera que la menor demanda

de Turquía contrarreste las importaciones en otros lugares.

En esto último, el trigo de Argentina tiene mucho por ganar teniendo en cuenta el mayor volumen de producción proyectado para la próxima campaña local y el aumento esperado de la demanda externa para el mismo período. Se espera que los principales importadores de trigo de Argentina aumenten sus importaciones totales en el período 18/19 en 1,55 Mt. Gran parte de este incremento procederá de destinos Extra-América del Sur con un incremento de 1,15 Mt.

Sin embargo, el estímulo de la demanda de trigo argentino puede ser menoscabado por mayores exportaciones de competidores como Australia y Canadá en la nueva campaña 18/19. Australia posee un calendario de cosecha (Oct-Sept, el calendario oficial es Dic-Nov) parecido a la Argentina por encontrarnos en similares latitudes.

Se espera que Australia produzca 21,9 millones de toneladas de trigo en la temporada 2018/19 (octubre-septiembre), un 3% más que las 21,2 millones de toneladas en la temporada anterior, a pesar de una leve disminución en la superficie debido a la intención limitada de siembra por el clima seco, conforme el reporte de la Oficina Australiana de Economía y Ciencias Agrícolas y de Recursos (ABARES) sobre los cultivos de junio publicado la noche del martes. Las estimaciones

Importaciones totales* de trigo en el mundo 18/19. En miles de toneladas



Fuente: Elaborado en base a datos de USDA. WASDE Junio 2018.

* Proyectadas para el año comercial 18/19 de cada país por USDA. En paréntesis se encuentra la variación contra 17/18.



AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018

de ABARES suponen una precipitación invernal oportuna y suficiente, particularmente en áreas donde es común que haya lluvias invernales inferior a la media.

Australia experimentó el tercer mayo más seco registrado y junio es probable que sea más seco que el promedio en gran parte del país, según la Oficina de Meteorología.

A nivel global, a pesar de una menor producción de trigo de Rusia, y consecuentemente, de menores exportaciones; el balance global todavía figura ajustado, inclusive con stocks al alza. El USDA en su último informe de Oferta y Demanda, aumentó los stocks finales de la campaña 18/19 en 1,8 Mt. A pesar de una menor producción (deviene del recorte de Rusia de 3,5 Mt) se proyecta una menor demanda doméstica internacional y un menor comercio del grano para dicho período.





AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO 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 |
| MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (S/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO) | | | | | | |
| 0-30 días | 34,04 | 37,29 | 69.282.925 | 36.181.714 | 397 | 376 |
| 31-60 días | 34,68 | 36,87 | 80.086.566 | 90.154.723 | 579 | 828 |
| 61-90 días | 35,73 | 36,60 | 132.015.550 | 93.832.129 | 734 | 746 |
| 91-120 días | 32,44 | 35,53 | 79.015.108 | 63.544.306 | 532 | 480 |
| 121-180 días | 32,35 | 34,56 | 115.064.351 | 127.214.335 | 767 | 741 |
| 181-365 días | 32,71 | 34,69 | 196.896.919 | 190.379.578 | 990 | 981 |
| Total | | | 672.361.419 | 601.306.784 | 3.999 | 4.152 |

MAV: CAUCIONES

| Plazo | Tasa promedio | | Monto contado | | N° Operaciones | |
|---------------|---------------|-----------------|--------------------|--------------------|----------------|-----------------|
| | Semana Actual | Semana Anterior | Semana Actual | Semana Anterior | Semana Actual | Semana Anterior |
| Hasta 7 días | 38,13 | 36,49 | 263.623.468 | 419.250.174 | 1.563 | 2.369 |
| Hasta 14 días | 39,10 | 34,65 | 157.884.672 | 16.102.582 | 786 | 137 |
| Hasta 21 días | 40,00 | 35,00 | 172.200 | 249.000 | 4 | 1 |
| Hasta 28 días | 37,00 | 0,00 | 50.000 | 0 | 1 | 0 |
| > 28 días | 39,75 | 35,00 | 3.053.551 | 13.467 | 2 | 1 |
| Total | | | 424.783.891 | 435.615.223 | 2.356 | 2.508 |

Mercado de Capitales Argentino

14/06/18

Acciones del Panel Principal

| Variable | Valor al cierre | Retorno Semanal | Retorno | | Beta | PER | | VolProm diario (5 días) | |
|-------------------|-----------------|-----------------|------------|----------------|-------|------|--------|-------------------------|-----------|
| | | | Interanual | Año a la fecha | | Emp. | Sector | | |
| MERVAL | 30.146,55 | -4,13 | 43,49 | 0,27 | | | | | |
| MERVAL ARG | 29.020,39 | -5,19 | 43,24 | -2,76 | | | | | |
| en porcentaje | | | | | | | | | |
| Central Puerto | \$ 38,85 | -0,26 | 84,51 | 25,10 | 0,85 | 0,89 | 6,15 | 12,43 | 1.442.465 |
| Grupo Galicia | \$ 114,00 | -10,52 | 71,27 | -7,16 | 0,89 | 1,01 | 16,23 | 14,03 | 1.003.488 |
| Pampa Energia | \$ 49,90 | -1,38 | 26,01 | 0,00 | 1,05 | 0,34 | 19,68 | 28,48 | 913.094 |
| Bco. Valores | \$ 6,21 | -11,66 | 37,24 | -12,88 | 0,82 | 0,80 | 8,99 | 17,73 | 2.770.834 |
| YPF | \$ 476,00 | 3,13 | 36,09 | 12,86 | 1,03 | 0,80 | 1,02 | 17,73 | 135.409 |
| ByM Argentinos | \$ 356,50 | -10,94 | 121,80 | 5,26 | 0,00 | 1,00 | - | 8,86 | 263.304 |
| Petrobras Brasil | \$ 130,50 | 6,01 | 97,47 | 36,81 | 1,28 | 0,80 | 95,35 | 17,73 | 708.372 |
| Banco Macro | \$ 185,80 | -10,76 | 39,20 | -11,96 | 0,99 | 1,01 | 11,77 | 14,03 | 268.359 |
| Transener | \$ 51,20 | -12,55 | 89,63 | 4,60 | 1,16 | 1,16 | 8,49 | 8,49 | 443.365 |
| Siderar | \$ 16,00 | -0,62 | 52,31 | 13,71 | 0,90 | 0,89 | 11,53 | 7,85 | 1.518.984 |
| Com. del Plata | \$ 3,95 | -6,62 | 27,38 | -16,31 | 0,69 | 0,34 | - | 28,48 | 2.131.426 |
| Cablevisión | \$ 317,00 | -5,09 | 0,00 | -32,70 | 0,91 | 0,89 | - | 7,85 | 40.383 |
| T. Gas del Norte | \$ 58,00 | -11,45 | 79,49 | -21,41 | 1,05 | 1,00 | - | 8,86 | 113.975 |
| Cresud | \$ 47,50 | 8,08 | 63,14 | 16,71 | 0,78 | 0,68 | 4,54 | 15,40 | 294.434 |
| Tenaris | \$ 496,00 | 6,11 | 103,70 | 68,14 | 0,81 | 0,89 | - | 7,85 | 45.385 |
| T. Gas del Sur | \$ 84,25 | -5,60 | 70,89 | 1,44 | 0,96 | 1,00 | 17,72 | 8,86 | 131.646 |
| Edenor | \$ 61,35 | 2,25 | 153,51 | 34,10 | 1,03 | 0,21 | 31,03 | 8,87 | 278.027 |
| Aluar | \$ 18,85 | 5,32 | 92,43 | 28,12 | 0,97 | 0,89 | 15,71 | 7,85 | 951.932 |
| Banco Francés | \$ 137,00 | -5,74 | 38,79 | -10,02 | 1,16 | 0,34 | 20,47 | 28,48 | 103.399 |
| Dist. Gas Cuyana | \$ 50,80 | -15,75 | 92,23 | 18,72 | 1,20 | 1,09 | 29,73 | 28,80 | 98.484 |
| Phoenix GR | \$ 7,27 | -5,71 | -34,50 | -24,27 | -0,01 | 0,77 | - | 14,03 | 209.805 |
| Mirgor | \$ 483,00 | -8,39 | 43,04 | -5,73 | 0,58 | 0,58 | 81,97 | 81,97 | 13.357 |
| Loma Negra | \$ 69,30 | -0,86 | 0,00 | -18,85 | 0,91 | 0,87 | - | 16,35 | 146.238 |
| Telecom Arg | \$ 124,00 | 5,26 | 70,11 | -2,91 | 0,87 | 0,87 | 16,35 | 16,35 | 77.086 |
| Metrogas | \$ 39,00 | -14,29 | 64,21 | -13,33 | 1,32 | 0,92 | - | 13,47 | 206.131 |
| Holcim | \$ 61,50 | -18,11 | 48,99 | -18,68 | 0,85 | 0,82 | 19,46 | 2,63 | 89.610 |
| Supervielle | \$ 83,00 | -15,69 | 53,09 | -25,77 | 1,39 | 0,77 | 14,33 | 12,74 | 370.951 |
| Agrometal | \$ 17,40 | 5,14 | -32,15 | -25,96 | 1,02 | 0,92 | 26,93 | 13,47 | 583.273 |

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

14/06/18

| Variable | Valor al cierre | Var. Semanal | TIR | Duration | Cupón | Próximo pago cupón |
|---------------------------------|-----------------|--------------|--------|----------|--------|--------------------|
| EN DÓLARES | | | | | | |
| Bonar 18 (AN18) | 2.890,00 | 12,02 | 4,85% | 0,44 | 9,00% | 29/11/2018 |
| Bono Rep. Arg. AA19 | 2.650,00 | 3,80 | 16,22% | 0,77 | 6,25% | 22/10/2018 |
| Bonar 20 (AO20) | 3.020,00 | 11,56 | 5,56% | 2,07 | 8,00% | 08/10/2018 |
| Bono Rep. Arg. AA21 | 2.574,00 | 0,00 | 11,34% | 2,45 | 6,88% | 22/10/2018 |
| Bono Rep. Arg. A2E2 | 2.800,00 | 11,69 | 6,70% | 3,13 | 0,00% | 26/07/2018 |
| Bonar 24 (AY24) | 3.031,00 | 10,54 | 6,69% | 2,85 | 8,75% | 07/11/2018 |
| Bonar 2025 | 2.625,00 | 8,61 | 7,61% | 4,75 | 5,75% | 18/10/2018 |
| Bono Rep. Arg. AA26 | 2.600,00 | 3,75 | 9,36% | 5,63 | 7,50% | 22/10/2018 |
| Bono Rep. Arg. A2E7 | 2.660,00 | 6,44 | 8,45% | 6,09 | 0,00% | 26/07/2018 |
| Discount u\$s L. Arg. (DICA) | 4.121,50 | 8,37 | 8,41% | 6,65 | 8,28% | 30/06/2018 |
| Discount u\$s L. NY (DICV) | 4.100,00 | 8,24 | 8,50% | 6,63 | 8,28% | 30/06/2018 |
| Bonar 2037 | 2.585,00 | 6,16 | 8,90% | 9,09 | 7,63% | 18/10/2018 |
| Par u\$s L. Arg. (PARA) | 1.700,00 | 8,28 | 8,86% | 10,65 | 1,33% | 30/09/2018 |
| Par u\$s L. NY (PARY) | 1.675,00 | 5,74 | 9,01% | 10,82 | 1,33% | 30/09/2018 |
| Bono Rep. Arg. AA46 | 2.350,00 | -0,21 | 9,68% | 9,92 | 7,63% | 22/10/2018 |
| Bono Rep. Arg. AC17 | 2.396,00 | 6,49 | 8,93% | 10,99 | 6,88% | 28/06/2018 |
| EN PESOS + CER | | | | | | |
| Bogar 20 (NO20) | 250,00 | -0,08 | 7,98% | 1,13 | 2,00% | 04/07/2018 |
| Boncer 20 (TC20) | 130,50 | -2,25 | 8,19% | 1,73 | 2,25% | 28/10/2018 |
| Boncer 21 (TC21) | 135,00 | -0,84 | 7,42% | 2,85 | 2,50% | 22/07/2018 |
| Bocon 24 (PR13) | 396,50 | -0,38 | 7,15% | 2,67 | 2,00% | 15/06/2018 |
| Discount \$ Ley Arg. (DICP) | 759,00 | -2,94 | 7,43% | 7,29 | 5,83% | 30/06/2018 |
| Par u\$s L. NY (PARY) | 311,00 | -4,31 | 7,78% | 12,06 | 1,18% | 30/09/2018 |
| Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP) | 511,00 | -2,67 | 7,58% | 12,53 | 3,31% | 30/06/2018 |
| EN PESOS A TASA FIJA | | | | | | |
| Bono Setiembre 2018 (TS18) | 101,00 | 0,00 | 42,81% | 0,21 | 21,20% | 19/09/2018 |
| Bono Octubre 2021 (TO21) | 95,00 | 0,00 | 23,20% | 2,23 | 18,20% | 03/10/2018 |
| Bono Octubre 2023 (TO23) | 92,00 | 0,00 | 20,18% | 3,26 | 16,00% | 17/10/2018 |
| Bono Octubre 2026 (TO26) | 94,50 | 0,53 | 18,09% | 4,29 | 15,50% | 17/10/2018 |
| EN PESOS A TASA VARIABLE | | | | | | |
| Bonar 2019 (Badlar + 2,5%) | 97,00 | -9,13 | 43,89% | 0,61 | | 11/09/2018 |
| Bonar 2020 (Badlar + 3,25%) | 95,00 | -10,12 | 44,16% | 1,21 | | 01/09/2018 |
| Bonar 2022 (Badlar + 2%) | 98,00 | -5,92 | 40,45% | 1,95 | | 03/07/2018 |

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

14/06/18

| Variable | Valor al cierre | Retorno | | | Máximo |
|-----------------------------|-----------------|---------|------------|----------------|-----------|
| | | Semanal | Interanual | Año a la fecha | |
| ÍNDICES EE.UU. | | | | | |
| Dow Jones Industrial | 24.919,34 | -1,57% | 16,66% | 0,80% | 26.616,71 |
| S&P 500 | 2.769,03 | -0,36% | 13,84% | 3,57% | 2.872,87 |
| Nasdaq 100 | 7.242,30 | 1,25% | 27,04% | 13,22% | 7.291,31 |
| ÍNDICES EUROPA | | | | | |
| FTSE 100 (Londres) | 7.648,71 | -0,37% | 3,14% | -0,46% | 7.903,50 |
| DAX (Frankfurt) | 13.029,58 | 2,14% | 2,74% | 0,95% | 13.596,89 |
| IBEX 35 (Madrid) | 9.889,90 | 1,47% | -7,57% | -1,53% | 16.040,40 |
| CAC 40 (París) | 5.513,64 | 1,16% | 5,69% | 3,79% | 6.944,77 |
| OTROS ÍNDICES | | | | | |
| Bovespa | 70.551,46 | -3,28% | 13,93% | -7,66% | 88.317,83 |
| Shanghai Shenzhen Composite | \$ 3.022,93 | -0,01 | -0,04 | -0,09 | 6124,04 |





AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

14/06/18

| Plaza/Producto | Entrega | 14/6/18 | 7/6/18 | 14/6/17 | Var. Sem. | Var. Año |
|---------------------------|---------|---------|--------|---------|-----------|----------|
| PRECIOS SPOT, CACR | | | | | | |
| S/t | | | | | | |
| Trigo | Disp. | 6.000 | 5.880 | 2.640 | ↑ 2,0% | ↑ 127,3% |
| Maíz | Disp. | 4.480 | 4.160 | 2.260 | ↑ 7,7% | ↑ 98,2% |
| Girasol | Disp. | 8.500 | 7.465 | 0 | ↑ 13,9% | |
| Soja | Disp. | 7.620 | 7.200 | 3.800 | ↑ 5,8% | ↑ 100,5% |
| Sorgo | Disp. | 3.700 | 3.300 | 1.950 | ↑ 12,1% | ↑ 89,7% |

FORWARD O FUTUROS

US\$/t

| Producto | Posición | 14/6/18 | 7/6/18 | 14/6/17 | Var. Sem. | Var. Año |
|----------|----------|---------|--------|---------|-----------|----------|
| Trigo | Jul/Sept | 181,5 | 193,3 | - | ↓ -6,1% | - |
| Maíz | Jul/Sept | 163,7 | 166,0 | 141,5 | ↓ -1,4% | ↑ 15,7% |
| Soja | Abr/May | 288,0 | 300,8 | 245,7 | ↓ -4,3% | ↑ 17,2% |

* Precios pizarra o estimados por Cámara Arbitral de Cereales de Rosario para mercadería con entrega enseguida, pago contado, puesto sobre camión y/o vagón en zona Rosario. ** Valores conocidos en la plaza para descarga diferida y pago contra entrega en condiciones Cámara.

Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME

14/06/18

| Producto | Posición | 14/6/18 | 7/6/18 | 14/6/17 | Var. Sem. | Var. Año |
|------------------------------|----------|---------|--------|---------|-----------|----------|
| ENTREGA CERCANA | | | | | | |
| US\$/t | | | | | | |
| Trigo SRW | Disp. | 184,3 | 193,6 | 162,8 | ↓ -4,8% | ↑ 13,2% |
| Trigo HRW | Disp. | 191,9 | 200,1 | 168,1 | ↓ -4,1% | ↑ 14,2% |
| Maíz | Disp. | 142,9 | 148,1 | 148,4 | ↓ -3,5% | ↓ -3,7% |
| Soja | Disp. | 340,7 | 358,0 | 342,4 | ↓ -4,8% | ↓ -0,5% |
| Harina de soja | Disp. | 378,3 | 395,1 | 332,7 | ↓ -4,2% | ↑ 13,7% |
| Aceite de soja | Disp. | 664,5 | 674,6 | 707,5 | ↓ -1,5% | ↓ -6,1% |
| ENTREGA A COSECHA | | | | | | |
| US\$/t | | | | | | |
| Trigo SRW | Jul | 184,3 | 190,7 | 155,0 | ↓ -3,4% | ↑ 18,9% |
| Trigo HRW | Jul | 191,9 | 194,9 | 149,2 | ↓ -1,6% | ↑ 28,6% |
| Maíz | Jul | 142,9 | 149,7 | 150,3 | ↓ -4,5% | ↓ -4,9% |
| Soja | Jul | 340,7 | 360,6 | 315,6 | ↓ -5,5% | ↑ 7,9% |
| Harina de soja | Jul | 378,3 | 344,4 | 306,2 | ↑ 9,9% | ↑ 23,5% |
| Aceite de soja | Jul | 664,5 | 816,8 | 690,0 | ↓ -18,7% | ↓ -3,7% |
| RELACIONES DE PRECIOS | | | | | | |
| Soja/maíz | Disp. | 2,38 | 2,42 | 2,31 | ↓ -1,4% | ↑ 3,4% |
| Soja/maíz | Jul/Jul | 2,38 | 2,41 | 2,10 | ↓ -1,0% | ↑ 13,5% |
| Trigo blando/maíz | Disp. | 1,29 | 1,31 | 1,10 | ↓ -1,3% | ↑ 17,6% |
| Harina soja/soja | Disp. | 1,11 | 1,10 | 0,97 | ↑ 0,6% | ↑ 14,3% |
| Harina soja/maíz | Disp. | 2,65 | 2,67 | 2,24 | ↓ -0,7% | ↑ 18,1% |
| Cont. aceite en crushing | Disp. | 0,29 | 0,28 | 0,33 | ↑ 2,0% | ↓ -12,4% |

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

14/06/18

| Origen / Producto | Entrega | 14/6/18 | 8/6/18 | 16/6/17 | Var. Sem. | Var. Año |
|-----------------------------|---------|---------|--------|---------|-----------|----------|
| TRIGO | | | | | | |
| US\$/t | | | | | | |
| ARG 12,0% - Up River | Cerc. | 203,5 | 203,5 | 192,0 | ↑ 0,0% | ↑ 6,0% |
| EE.UU. HRW - Golfo | Cerc. | 254,3 | 260,2 | 250,0 | ↓ -2,3% | ↑ 1,7% |
| EE.UU. SRW - Golfo | Cerc. | 217,3 | 224,1 | 191,2 | ↓ -3,0% | ↑ 13,7% |
| FRA Soft - Rouen | Cerc. | 199,8 | 201,5 | 178,8 | ↓ -0,9% | ↑ 11,7% |
| RUS 12,5% - Mar Negro prof. | Cerc. | 204,0 | 204,0 | 186,0 | ↑ 0,0% | ↑ 9,7% |
| RUS 12,5% - Mar Azov | Cerc. | 188,0 | 189,0 | 165,0 | ↓ -0,5% | ↑ 13,9% |
| UCR Feed - Mar Negro | Cerc. | 193,5 | 197,5 | 176,0 | ↓ -2,0% | ↑ 9,9% |
| MAIZ | | | | | | |
| ARG - Up River | Cerc. | 170,5 | 175,5 | 153,7 | ↓ -2,9% | ↑ 10,9% |
| BRA - Paranaguá | Cerc. | 173,2 | | | | |
| EE.UU. - Golfo | Cerc. | 170,5 | 177,9 | 165,4 | ↓ -4,2% | ↑ 3,1% |
| UCR - Mar Negro | Cerc. | 190,5 | 191,5 | 168,5 | ↓ -0,5% | ↑ 13,1% |
| SORGO | | | | | | |
| ARG - Up River | Cerc. | 148,0 | 150,0 | 150,0 | ↓ -1,3% | ↓ -1,3% |
| EE.UU. - Golfo | Cerc. | 167,1 | 172,2 | 168,5 | ↓ -3,0% | ↓ -0,8% |
| SOJA | | | | | | |
| ARG - Up River | Cerc. | 382,9 | 361,6 | 359,9 | ↑ 5,9% | ↑ 6,4% |
| BRA - Paranaguá | Cerc. | 377,4 | 384,7 | 365,2 | ↓ -1,9% | ↑ 3,3% |
| EE.UU. - Golfo | Cerc. | 363,8 | 381,1 | 360,8 | ↓ -4,5% | ↑ 0,8% |





AÑO XXXVI – N° 1862 – VIERNES 15 DE JUNIO DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

14/06/18

| Variable | Hoy | Semana pasada | Mes pasado | Año pasado | Var anual (%) |
|-------------------------|-----------|---------------|------------|------------|---------------|
| TIPO DE CAMBIO | | | | | |
| USD Com. "A" 3.500 BCRA | \$ 27,062 | \$ 24,970 | \$ 24,037 | \$ 15,924 | 69,94% |
| USD comprador BNA | \$ 27,800 | \$ 24,400 | \$ 23,800 | \$ 15,750 | 76,51% |
| USD Bolsa MEP | \$ 28,235 | \$ 25,085 | \$ 24,311 | \$ 16,027 | 76,17% |
| USD Rofex 3 meses | \$ 31,000 | | | | |
| USD Rofex 9 meses | \$ 34,760 | | | | |
| Real (BRL) | \$ 7,53 | \$ 6,40 | \$ 6,61 | \$ 4,88 | 54,22% |
| EUR | \$ 32,54 | \$ 29,47 | \$ 28,63 | \$ 17,77 | 83,06% |

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07-06-2018

| | | | | | |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|
| Reservas internacionales (USD) | 49.851 | 50.098 | 55.593 | 45.080 | 10,58% |
| Base monetaria | 1.063.533 | 1.020.466 | 1.021.116 | 817.715 | 30,06% |
| Reservas Internacionales Netas /1 (USD) | 38.184 | 38.821 | 41.781 | 17.805 | 114,45% |
| Títulos públicos en cartera BCRA | 1.677.158 | 1.673.938 | 1.476.016 | 1.118.017 | 50,01% |
| Billetes y Mon. en poder del público | 660.424 | 658.540 | 655.188 | 541.304 | 22,01% |
| Depósitos del Sector Privado en ARS | 1.487.153 | 1.526.328 | 1.505.544 | 1.174.929 | 26,57% |
| Depósitos del Sector Privado en USD | 26.209 | 26.055 | 26.231 | 23.044 | 13,73% |
| Préstamos al Sector Privado en ARS | 1.512.838 | 1.514.917 | 1.476.459 | 1.003.654 | 50,73% |
| Préstamos al Sector Privado en USD | 16.187 | 16.260 | 16.428 | 12.372 | 30,84% |
| M ₂ /2 | 1.037.430 | 1.062.166 | 1.088.650 | 793.491 | 30,74% |

TASAS

| | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| BADLAR bancos privados | 28,94% | 28,69% | 20,06% | 19,50% | 9,44% |
| Call money en \$ (comprador) | 40,00% | 35,50% | 33,00% | 25,25% | 14,75% |
| Cauciones en \$ (hasta 7 días) | 38,13% | 28,20% | 36,94% | 24,74% | 13,38% |
| LEBAC a un mes | 40,00% | 26,30% | 26,30% | 25,50% | 14,50% |
| TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana) | 44,63% | 43,52% | 18,96% | 10,67% | 33,97% |

COMMODITIES (u\$s)

| | | | | | |
|-----------------------|----------|----------|----------|----------|--------|
| Petróleo (WTI, NYMEX) | \$ 64,84 | \$ 65,95 | \$ 71,49 | \$ 44,46 | 45,84% |
| Plata | \$ 16,58 | \$ 16,66 | \$ 16,35 | \$ 16,71 | -0,77% |

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

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

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

14/06/18

| Indicador | Período | Ultimo Dato | Dato Anterior | Año anterior | Var. a/a |
|-----------|---------|-------------|---------------|--------------|----------|
|-----------|---------|-------------|---------------|--------------|----------|

NIVEL DE ACTIVIDAD

| | | | | | |
|-------------------------------------|--------------|-----|-----|------|--|
| 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) | abr-18 | 3,1 | 2,9 | -2,5 | |

ÍNDICES DE PRECIOS

| | | | | | |
|---------------------------------------|--------|-----|-----|-----|------|
| IPC Nacional (var. % m/m) | may-18 | 2,1 | 2,7 | | |
| Básicos al Productor (var. % m/m) | may-18 | 8,4 | 2,0 | 1,1 | |
| Costo de la Construcción (var. % m/m) | may-18 | 2,7 | 4,9 | 1,3 | 25,6 |

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.

