



AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018



ECONOMÍA

**La remoción del
escalonamiento arancelario
desincentiva el agregado de
valor de las exportaciones del
complejo soja**

PATRICIA BERGERO - JULIO CALZADA - FEDERICO
DI YENNO - EMILCE TERRÉ

La igualdad en las alícuotas de los derechos de exportación en los productos de la cadena de valor de la soja en Argentina obliga a tributar no menos de 10 dólares más por tonelada exportada, es decir: actualmente la harina y el aceite de soja pagan 100 dólares por tonelada mientras que la soja tributa 90 usd/t. Esto castiga el agregado de valor en origen.

Página 2



COMMODITIES

**La producción mundial de
Harinas Oleaginosas podría
llegar a un nivel récord en la
actual campaña**

JULIO CALZADA – FRANCO RAMSEYER

Según las estimaciones de Oil World, la producción mundial de harinas oleaginosas podría alcanzar un récord en la actual campaña 2018/2019 con 359 millones de toneladas (Mt). Lo mismo sucedería con la producción mundial de harina de soja. La hoja de balance mundial de las harinas oleaginosas estaría mostrando un crecimiento del consumo algo superior al de la producción y caería la relación “stock final/consumo”, lo cual daría firmeza a los precios beneficiando a Argentina. En lo que va del 2018, la Guerra Comercial EE.UU.-China deprimió los del poroto, pero la gran sequía en nuestro país dio cierto sostén a la harina..

Página 12

**La logística del trigo 2018/19
atenta al volumen y a los
excesos hídricos**

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRE

Luego de las lluvias acaecidas en parte de la región núcleo y centro santafesino - este cordobés, el acceso a los campos se dificulta aletargando el examen de las condiciones de los lotes de trigo y la recolección de aquellos en los que estuviera planificada esa labor para las últimas semanas de noviembre. La logística de la nueva cosecha de trigo está bajo presión debido a las demoras en la salida del grano de los campos afectados y en el ingreso de mercadería en los puertos, cuando los compromisos de entrega son voluminosos. Las declaraciones juradas de venta al exterior, que se aproximan a 600 mil t en noviembre y 2 Mt en diciembre, podrían verse comprometidas si aminora el ritmo de la logística.

Página 15

**Granos gruesos: las lluvias
abundantes llevarían a
resembrar**

FRANCO RAMSEYER – DESIRÉ SIGAUO

Las abundantes precipitaciones que afectaron a importantes zonas productivas a partir del fin de semana podrían forzar el resembrado de algunos lotes, pudiendo generar pérdidas de US\$ 78/ha a los productores afectados. Las compras domésticas de soja nueva se ubican por debajo de las del año pasado a la misma altura del año, mientras que en el caso del maíz resultan superiores. Todo esto en un contexto en el que podría registrarse un récord en la producción mundial de soja.

Página 18

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018



ECONOMÍA

La remoción del escalonamiento arancelario desincentiva el agregado de valor de las exportaciones del complejo soja

PATRICIA BERGERO - JULIO CALZADA - FEDERICO DI YENNO - EMILCE TERRÉ

La igualdad en las alícuotas de los derechos de exportación en los productos de la cadena de valor de la soja en Argentina obliga a tributar no menos de 10 dólares más por tonelada exportada, es decir: actualmente la harina y el aceite de soja pagan 100 dólares por tonelada mientras que la soja tributa 90 usd/t. Esto castiga el agregado de valor en origen.

Resumen Ejecutivo

Se considera que, en base al análisis realizado, la eliminación del escalonamiento arancelario en el complejo sojero es una medida que no alienta la industrialización de productos agropecuarios ni favorece el ingreso de los productores agropecuarios. Nuestros principales competidores y los países de destinos de nuestras exportaciones protegen el agregado de valor en su territorio. Priorizan la utilización de su propio complejo industrial oleaginoso y prefieren, en el caso de los compradores, importar el poroto de soja sin procesar. El escalonamiento arancelario de los derechos de exportación del complejo soja de Argentina permite neutralizar y/o equiparar parcialmente las políticas proteccionistas de los países importadores y competidores. La harina y el aceite de soja tienen más destinos de exportación que el poroto sin procesar (único comprador China), lo cual disminuye los riesgos de no poder colocar nuestras producciones en el mundo y brinda mayor estabilidad a las exportaciones nacionales, considerando que la harina de soja es el producto más importante de la balanza comercial argentina con casi 10.000 millones de dólares. Argentina viene perdiendo participación en la molienda mundial de soja. El restablecimiento del escalonamiento arancelario ayudaría a aumentar la industrialización y mejorar nuestra participación en la molienda global. El conflicto comercial entre EE.UU. y China traccionará más las

compras de nuestro poroto de soja a China a expensas y en perjuicio de la industria de molienda y de la estabilidad de precios para los productores de Argentina. Por otra parte, hace crecer a la industria oleaginosa de nuestros competidores (EE.UU.) y la de países clientes de Argentina, en perjuicio de la nuestra. La falta de un escalonamiento arancelario local aumenta el efecto negativo de esta situación en el mercado internacional.

La igualdad en las alícuotas de los derechos de exportación en los productos de la cadena de valor de la soja en Argentina obliga a tributar un mayor derecho de exportación en términos absolutos a las exportaciones de productos industrializados versus la exportación de grano tal cual, castigando así el agregado de valor en origen.

La industria procesadora de soja permite desestacionalizar las ventas del poroto y de las exportaciones del complejo. Las exportaciones de harinas y aceites dan una mayor estabilidad al mercado de cambios de la República Argentina al proveer divisas con una mayor estabilidad a lo largo del año. La industria oleaginosa argentina le permite al productor colocar mejor el grano afectado en su calidad por problemas climáticos (brotado o dañado). Fomentar la exportación del grano sin procesar puede hacer que el hombre y la mujer de campo tengan en el futuro mayores dificultades para vender el grano dañado o sufrir un castigo significativo en el precio por cuestiones de calidad. Argentina necesita retomar el sendero de una política de industrialización de exportaciones, particularmente en el mayor complejo industrial del país. Por eso resulta razonable rectificar esta política de primarización de exportaciones.

Artículo completo

Entre agosto y octubre del 2018, el Gobierno Nacional tomó varias medidas relacionadas con la exportación, tales como la reducción de reintegros a distintos sectores exportadores, el incremento de los derechos de exportación o retenciones y la desaparición del escalonamiento arancelario en la exportación de los productos del complejo industrial soja. Si bien es comprensible la necesidad del Gobierno Nacional de reducir el déficit fiscal, en un momento en el que hay





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

una escalada del proteccionismo a nivel internacional es factible que las medidas citadas tengan efectos negativos sobre aquellas producciones que tienen por principal destino la exportación, pudiendo llegar a retroalimentar la escasez relativa de oferta de dólares con relación a su demanda generando tensiones en el mercado cambiario.

En el cuadro siguiente se muestran las alícuotas efectivas de derechos de exportación y los reintegros para algunos de los granos y sus productos que estarían vigentes para mayo de 2019, época de cosecha para los granos gruesos de la campaña 2018/2019. Como puede verse, la alícuota de retenciones para los principales productos del complejo sojero estaría cercana a 27% (soja en grano, pellets y aceite), en vista

Como quedarían las alícuotas efectivas de DE y reintegros a la exportación de los principales productos agroindustriales para la época de cosecha (mayo de 2019)

Producto	Esquema anterior			Esquema vigente ^{1/}			Aumento
	Alícuota DE	Alícuota RE	Resultado neto	Alícuota efectiva DE	Alícuota RE	Resultado neto	
Trigo	0%		0,0%	8,8%		8,8%	8,8%
Maíz	0%		0,0%	8,8%		8,8%	8,8%
Soja	21,5%		21,5%	26,8%		26,8%	5,3%
Aceite de soja	18,5%		18,5%	26,8%		26,8%	8,3%
Pellets de soja	18,5%		18,5%	26,8%		26,8%	8,3%
Diferencial			3,0%			0,0%	
Girasol	0,0%		0,0%	8,8%		8,8%	8,8%
Aceite de girasol	0,0%	2,5%	-2,5%	6,6%	0,5%	6,1%	8,6%
Expeller de girasol	0,0%	2,5%	-2,5%	6,6%	0,5%	6,1%	8,6%
Diferencial			2,5%			2,7%	

Elaboración de la Dirección de Informaciones y Estudios Económicos. Notas: DE corresponde a derechos de exportación; RE corresponde a reintegros a la exportación. 1/ La alícuota efectiva de derechos de exportación para Mayo de 2019 se calcula sobre la base del precio de ajuste DLRO52019 (\$ 45,45 /US\$) correspondiente a la operatoria de futuros de ROFEX del 05/11/2018.

grava con una alícuota comparativamente mayor a la materia prima en relación a los subproductos obtenidos de su procesamiento, nació con el objetivo de "favorecer la competitividad de los derivados de la molienda en el mercado internacional, en detrimento de las exportaciones de grano". A renglón seguido de esta aseveración, que surge de un trabajo en el que intervienen organismos públicos, los autores del mismo estudio agregan que "éste constituye uno de los elementos esenciales en el desarrollo de la industria aceitera y de las exportaciones de aceites y harinas".

Evolución de la capacidad de procesamiento activa de semillas oleaginosas

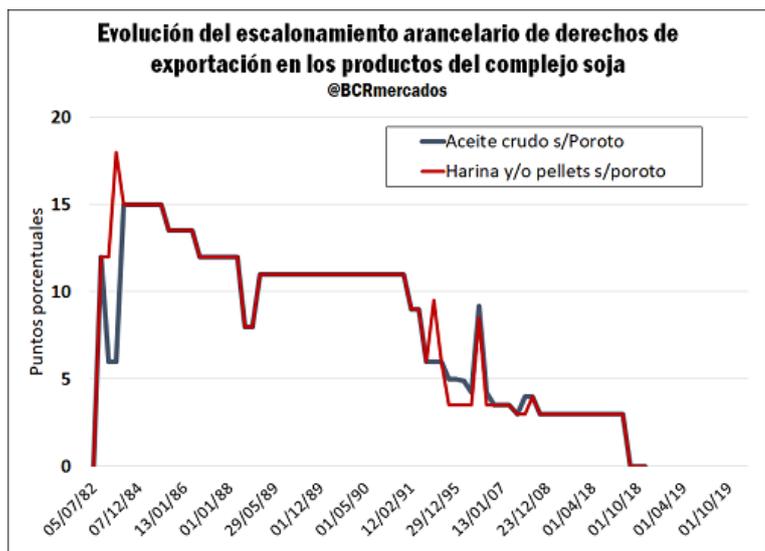
AÑO	1990	1995	1997	2003	2006	2014	2017
ARGENTINA							
Capacidad teórica de procesamiento (t/día)	48.800	58.000	64.000	97.546	132.018	206.931	199.691
Variación 1990 a 2017 (t/día)							150.891
Variación porcentual							309%
GRAN ROSARIO (UP RIVER PARANÁ)							
Capacidad teórica de procesamiento (t/día)	20.900	27.100	30.410	62.858	102.400	159.500	155.750
Variación 1990 a 2017 (t/día)							134.850
Variación porcentual							645%

Fuente: Dir. Información y Estudios Económicos de la Bolsa de Comercio de Rosario en base a J.J. Hinrichsen y relevamientos propios

que se ha eliminado el escalonamiento arancelario.

La existencia de ese escalonamiento en los derechos de exportación en los productos de los complejos oleaginosos, y particularmente del de soja, ha sido una constante en la política agroindustrial argentina, habiendo sido implementado en forma sistemática en nuestro país por parte de varios gobiernos. Es indiscutible que los derechos de exportación han sido y son instrumentos de política desalentadores de la producción, prueba de ello es el significativo salto productivo en cereales una vez removido dicho tributo a fines de 2015.

El escalonamiento de los derechos de exportación en los complejos oleaginosos, que





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

El notable éxito obtenido por Argentina en el desarrollo de su complejo industrial oleaginoso a partir de 1990 certifica claramente la importancia del escalonamiento arancelario, entre otros factores. En 1990 la capacidad de procesamiento de semillas oleaginosas en todas las fábricas aceiteras argentinas era de 48.800 toneladas/día (t/día), mientras que para el año 2017 había alcanzado las 200.000 t/día. Un crecimiento del 310 % en veintisiete años. Esto significa que la capacidad actual es equivalente a multiplicar por 4 la capacidad de procesamiento que existía en 1990, todo un hito en la historia de la industria argentina (ver cuadro adjunto).

La realidad es que el escalonamiento de las alícuotas de derechos de exportación ha ido disminuyendo en Argentina a lo largo del tiempo, tal como lo muestra el gráfico adjunto para el caso particular del complejo soja.

Al 1° de agosto de 2018 la alícuota de derechos de exportación del poroto de soja era 26 %, mientras que harinas y aceites tenían una alícuota de 23 %, por lo cual el escalonamiento arancelario ascendía a 3 %.

Una de las principales razones que justifican la permanencia del escalonamiento arancelario de exportación implementado en Argentina para el complejo soja es la de constituirse en una herramienta para contrarrestar las medidas proteccionistas existentes en aquellos países importadores que fomentan la industrialización en su propio territorio, imponiendo barreras arancelarias crecientes a la entradas de productos derivados del procesamiento. El escalonamiento arancelario de derechos de exportación en los países que exportan ha servido para contrarrestar el escalonamiento arancelario de importación (mayor arancel de importación a mayor grado de industrialización de producto

importado), siendo esto último una práctica comercial habitual en los países compradores. La única forma de reducirlo es mediante la Organización Mundial de Comercio –OMC- (actualmente, está trabada la negociación de la Ronda de Doha) o mediante acuerdos de libre comercio. Sin embargo, el MERCOSUR recién está retomando la agenda de negociaciones y se estima que esto va a demandar no menos de cinco años para obtener algún resultado concreto.

Se considera que, en base al análisis realizado, la eliminación del escalonamiento arancelario en el complejo sojero es una medida que no alienta la industrialización de productos agropecuarios ni favorece el ingreso de los productores agropecuarios.

A continuación se brindan algunas de las razones identificadas para arribar a la anterior aseveración.

Tabla 1. Escalonamiento arancelario a la importación que enfrentan los productos de la industria procesadora de soja exportados desde Argentina

Concepto	Exportaciones 2017		Aranceles de importación		
	Toneladas	% del total	Aceite SOJA	Harina SOJA	Grano SOJA
SOJA					
China	6.603.283	89	9%	5%	3%
Egipto	506.530	7	0%	5%	0%
Estados Unidos	86.103	1	19,10%	0,45 c/kg	0%
HARINA DE SOJA					
UE	8.682.022	31	3,2%/5,1%/ 6,4%/9,6%	0%	0%
Vietnam	3.913.031	14	5%/15	0%/2%	0%
Indonesia	2.942.461	10	5%	0%/5%	0%
Malasia	1.369.215	5	5%	0%	0%
Argelia	1.191.354	4	5%/15%/30%	5%	5%
Egipto	1.092.083	4	0%	5%	0%
Turquía	974.898	3	0%/5%/31,2%	5%	0%
Australia	850.631	3	4%	0%	0%
Irán	779.553	3	20% / 26%	10%	5% / 10%
Filipinas	602.105	2	7%	1%	1%
Arabia Saudita	534.227	2	5%	0%	0%
Tailandia	496.245	2	1,32 baht/litro 2,5 baht/litro	10%	5% + 0,25 baht/kg
Sudáfrica	465.403	2	10%	4,95%	8%
Jordania	444.512	2	0% / 20%	0%	0%
ACEITE DE SOJA EN BRUTO					
Egipto	230.320	5	0%	5%	0%
Irán	225.425	5	20%/26%	10%	5%/10%
Argelia	148.830	3	5%/15%/30%	5%	5%
Paquistán	86.650	2	7,46%/6,09%	11%	3%
Malasia	78.263	2	5%	0%	0%

Fuente: Elaboración propia en base a MacMap y datos de Aduanas de los países.





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

Razón N° 1: Nuestros principales competidores y los países de destinos de nuestras exportaciones protegen el agregado de valor en su territorio. Priorizan la utilización de su propio complejo industrial oleaginoso y prefieren, en el caso de los compradores, importar el poroto de soja sin procesar. El escalonamiento arancelario de los derechos de exportación del complejo soja de Argentina permite neutralizar y/o equiparar parcialmente las políticas proteccionistas de los países importadores y competidores.

En un intento de impulsar el agregado de valor fronteras adentro, la mayoría de los países a quienes exportamos los productos de nuestro complejo oleaginoso, aplican un arancel de importación relativamente más alto a las compras de harina y aceite que a los granos. A título de ejemplo, la tabla a continuación muestra el escalonamiento arancelario a la importación que debe enfrentar la industria argentina de *crushing* de soja cuando exporta sus productos.

Algunos aspectos para resaltar son:

- China aplica aranceles de importación diferenciados: 3 % para el poroto de soja y 9 % para la harina y el aceite de soja. Pero, además, ha ido reduciendo la importación de aceite de soja, llevando a cabo una política de sustitución para aprovechar su propia capacidad instalada de procesamiento. Este país es el destinatario del 89% de la exportación argentina de poroto de sojaⁱⁱ. La harina de soja aún se está gestionando su habilitación de establecimientos, pero por el ingreso aún no está autorizado por China.
- Unión Europea (UE) aplica aranceles de importación que van entre el 3,2% y el 9,6%, dependiendo del destino de uso del aceite de soja y si es en bruto o refinado. Si bien el arancel de importación para la harina de soja es cero, la industria de *crushing* europeo se ve favorecida por el escalonamiento arancelario a la importación en aceites, lo cual también beneficia indirectamente a la harina de soja europea, al ser co-productos del procesamiento. Asimismo, la Unión Europea aplica una norma en la que establece límites máximos en la existencia de pesticidas tanto en grano como en aceites, lo que traba el ingreso del aceite. Esto se debe a que en el aceite crudo la concentración del residuo es mayor,

problema que se elimina con la refinación.

- Vietnam e Indonesia, mercados muy relevantes para nuestras exportaciones de harina de soja, también tienen aranceles de importación más altos para los productos de la molienda que los aplicados sobre la importación del grano de soja.
- Egipto e Irán, mercados relevantes para nuestras exportaciones de aceite de soja, tienen aranceles de importación más altos en comparación al poroto de soja en al menos uno de los dos co-productos de la molienda de soja.

En momentos donde el mundo vira a un creciente proteccionismo, no luce oportuno tomar medidas que debilitan la competitividad relativa de las exportaciones argentinas de mayor valor agregado ya que ello repercute negativamente sobre el nivel de empleo y de actividad de nuestra Nación.

Razón N°2: La harina de soja argentina tiene más destinos de exportación que el poroto sin procesar, lo cual disminuye los riesgos de no poder colocar nuestras producciones en el mundo y brinda mayor estabilidad a las exportaciones nacionales, considerando que la harina de soja es el producto más importante de la balanza comercial argentina con casi 10.000 millones de dólares.

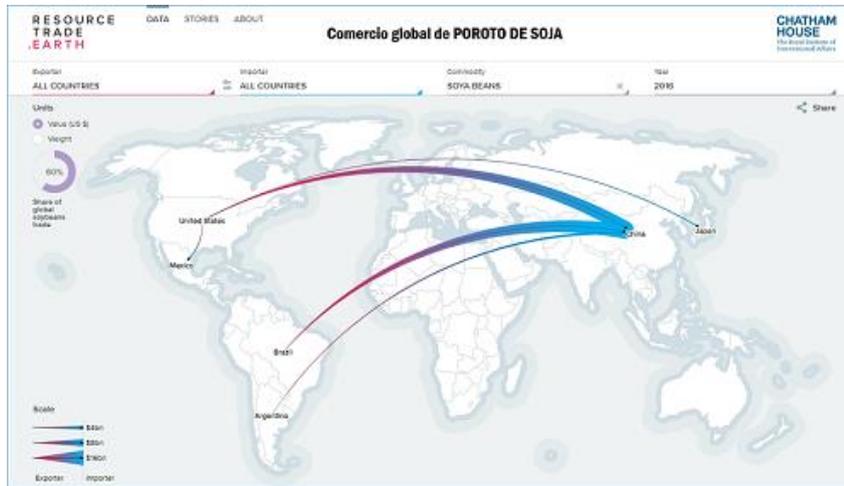
Si bien el escalonamiento arancelario de los derechos de exportación en Argentina ha provocado polémicas entre el sector productor y el sector industrial aceitero, su existencia cimentó el desarrollo de este último y permitió lograr una mayor penetración al mercado global del complejo soja argentino y es responsable de la fuerte expansión de la producción de soja argentina.

La evolución de esta industria sumó literalmente clientes a la soja que se produce en el país, disminuyendo la vulnerabilidad de la oleaginosa -y de la balanza comercial argentina- en la medida que se abre el abanico de destinos en el exterior colocando distintos productos. Esto último resulta particularmente cierto en el caso de la harina y/o el pellets de soja, cuyos países importadores son mucho más numerosos que los del aceite o los del grano de soja, como puede apreciarse en los tres mapas adjuntosⁱⁱⁱ.

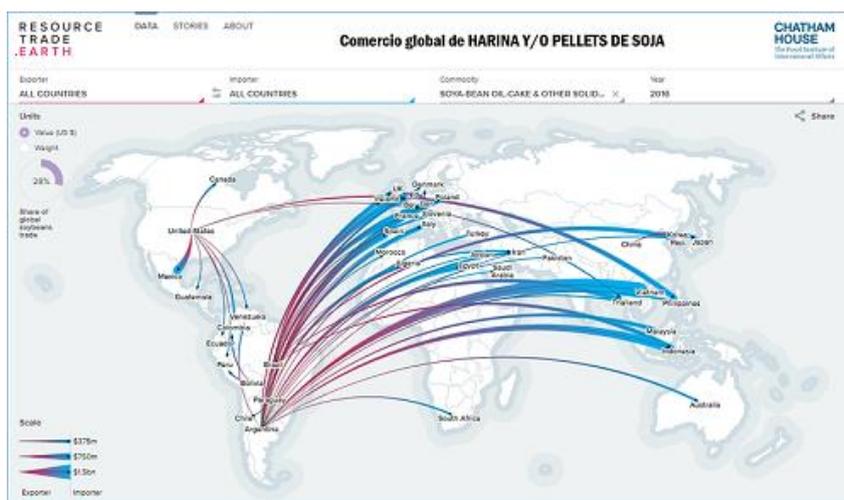




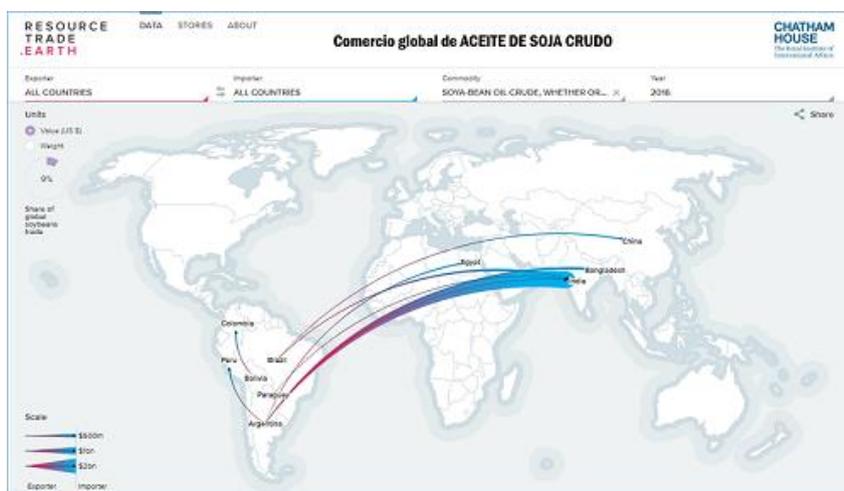
AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018



Eliminar el escalonamiento arancelario de derechos de exportación y desalentar la industrialización va a afectar este importante logro de Argentina de los últimos años, cual es el poder diversificar los destinos de las exportaciones del complejo sojero. Si se exporta poroto, aumenta significativamente la dependencia en un gran cliente: China. Con la exportación de harina –en cambio- se obtienen múltiples destinos. Depender de China con el poroto puede generar una notable vulnerabilidad de la balanza comercial argentina y de la economía nacional como se verá seguidamente.



Razón N° 3: Argentina viene perdiendo participación en la molienda mundial de soja. El restablecimiento del escalonamiento arancelario ayudaría a aumentar la industrialización y mejorar nuestra participación en la molienda global.



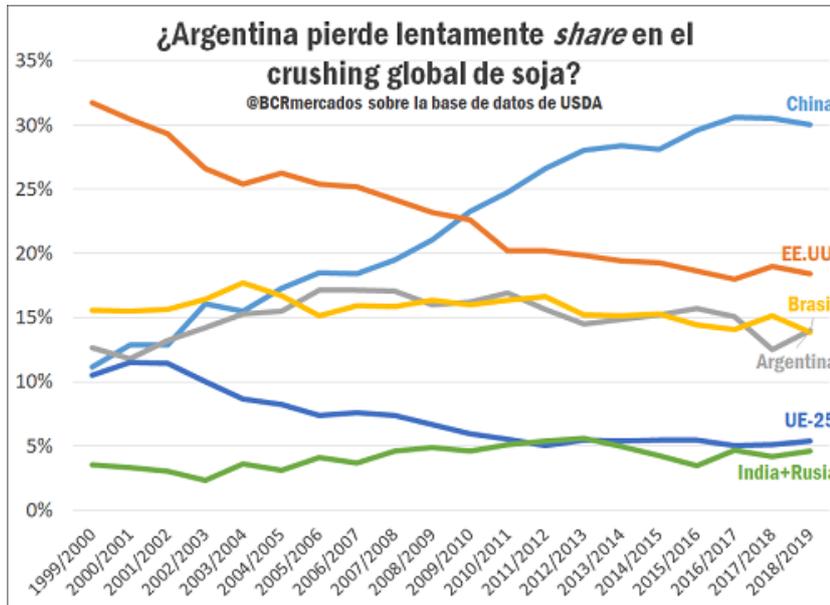
Existe una tendencia, que se ha ido afirmando en los últimos años, a incrementar los volúmenes de procesamiento del poroto en los países de destino, en la medida que económicamente cierre la ecuación. Esto perjudica a nuestro país. Si bien Argentina se fue afianzando en el mundo como proveedor primario de productos derivados del procesamiento de soja, en los últimos años se empezaron a advertir ligeros retrocesos en la participación de Argentina en la molienda mundial de la oleaginosa, lo cual se nota en el gráfico adjunto.

La eliminación del escalonamiento arancelario no ayuda a Argentina en





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018



esta lucha por mantener sus mercados y mejorar su posicionamiento en la molinera global de oleaginosas.

Razón N° 4: El conflicto comercial entre EE.UU. y China traccionará más las compras de nuestro poroto de soja a la nación oriental a expensas y en perjuicio de la industria de molinera de Argentina. Por otra parte, hace crecer a la industria oleaginosa de nuestros competidores (EE.UU.) y a la de países clientes de Argentina, en perjuicio de la nuestra. La falta de un escalonamiento arancelario local aumenta el efecto negativo de esta situación en el mercado internacional.

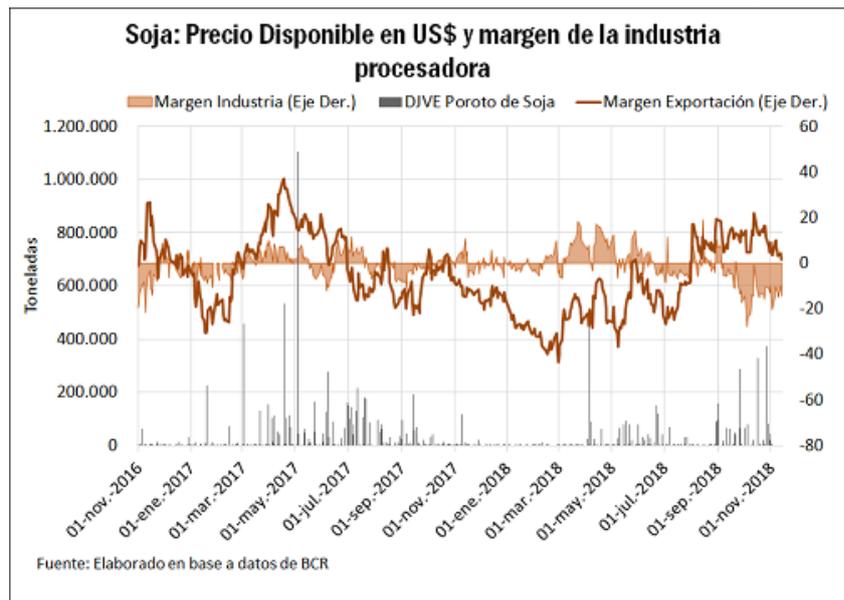
Desde fines de marzo, al hacerse pública la disputa de política comercial entre Estados Unidos y China, el precio del poroto de soja en el mercado de referencia de Chicago cayó un 16 %, o casi US\$ 60/t. A su vez, la caída en el precio del poroto de soja norteamericano favoreció que muchos países naturalmente importadores de harina de soja empezasen a encontrar atractivo la compra de grano a EE.UU. y la industrialización en su territorio, en la

medida que los márgenes empezaron a ser positivos. Ello resultó particularmente cierto en países que tienen capacidad instalada ociosa, como aquellos pertenecientes a la Unión Europea, este de Europa o de varias regiones de Asia.

El precio de la harina de soja en el mercado de Chicago, en tanto, ha exhibido una caída acumulada -desde marzo- de un 20 %, mientras que el aceite cedió un 12 % de su valor en la misma plaza norteamericana. La mayor brecha entre el poroto y los subproductos mejoró sensiblemente el margen bruto de procesamiento estadounidense, con lo que el *crushing* de soja de EE.UU. en el segundo y tercer

trimestre del año ascendió a 26,4 millones de toneladas, un récord histórico para este período de seis meses. La mayor oferta estadounidense de harina y aceite de soja al mercado presionó sobre las perspectivas de las exportaciones argentinas, afectando negativamente las posibilidades de colocación del principal complejo exportador argentino.

Simultáneamente, al disminuir la colocación de poroto





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

de soja estadounidense en China el gigante asiático optó por apuntalar la originación de grano en Sudamérica. En concreto, terminaría embarcando más de 2 millones de toneladas de poroto desde Argentina en el trimestre septiembre-noviembre, medio millón por sobre los despachos del período equivalente del año anterior a pesar que, en el ínterin, la producción cayó en 20 Mt. Cabe destacar, además, que el volumen de embarques programados entre septiembre y noviembre supera incluso las 1,5 Mt despachadas en el trimestre abril-junio de 2018, plena época de cosecha en Argentina.

Con la tracción de la demanda china mejoró el precio del poroto en Argentina, al tiempo que la mayor competencia desde otros países afecta negativamente el panorama de exportación de los subproductos. La consecuencia natural ha sido una mejora del margen bruto de exportación de soja, en tanto que cayó la brecha entre la capacidad teórica de pago y el precio del poroto para la industria exportadora, como puede verse en el gráfico adjunto.

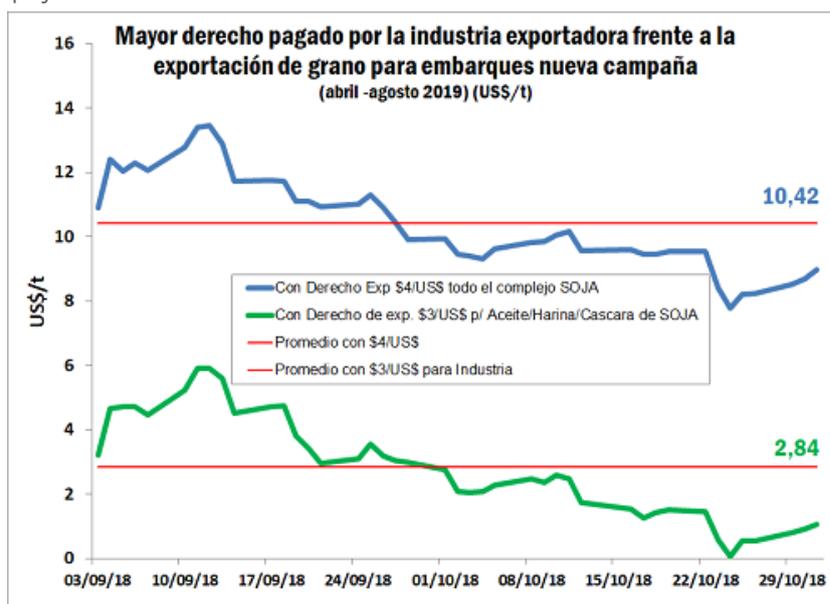
Como puede observarse, la guerra comercial entre EE.UU. y China mejora sensiblemente las perspectivas de la industria aceitera estadounidense, lo que en última instancia genera un perjuicio adicional sobre las condiciones de la actividad de nuestro complejo industrial oleaginoso, que se suma al daño infligido por la eliminación del escalonamiento arancelario de exportación. El daño excede al sector agroindustrial, afectando negativamente a la economía nacional en su conjunto por la caída en la actividad económica, el empleo y el saldo exportable del producto estrella de nuestra balanza comercial.

Razón N° 5: La igualdad en las alícuotas de los derechos de exportación en los productos de la cadena de valor de la soja en Argentina obliga a tributar un mayor derecho de exportación en términos absolutos a las exportaciones de

productos industrializados versus la exportación de grano tal cual, castigando así el agregado de valor en origen.

Si se toman los precios FOB oficiales publicados por la actual Secretaría de Gobierno de Agroindustria, durante septiembre y octubre pasado para embarques de soja, harina de soja y aceite de soja de la nueva campaña (abril-agosto de 2019) y se toman precios de mercado para el pellets de cáscara de soja para la nueva campaña (se consideran rendimientos industriales de 19,5 % para el aceite; 71,5 % para la harina de soja y 6 % para el pellets de cáscara de soja), se advierte que:

- 1) Si se mantiene la igualdad del derecho de exportación adicional dentro del complejo soja en el 12% con un tope de \$4/US\$, establecidos por el Decreto 793/18, la exportación del grano de soja debe tributar en promedio, en concepto de derecho de exportación, 90 US\$/t, mientras que si se muele esa toneladas de soja se debe tributar 100 US\$/t castigando así, con aproximadamente 10 US\$/t el agregado de valor origen; es decir, en nuestro propio territorio. En el ejemplo, esos 10 US\$/t representan en un 3 % más que los productos de la molienda de soja deben pagar por encima del que debe pagar la exportación de la soja tal cual.





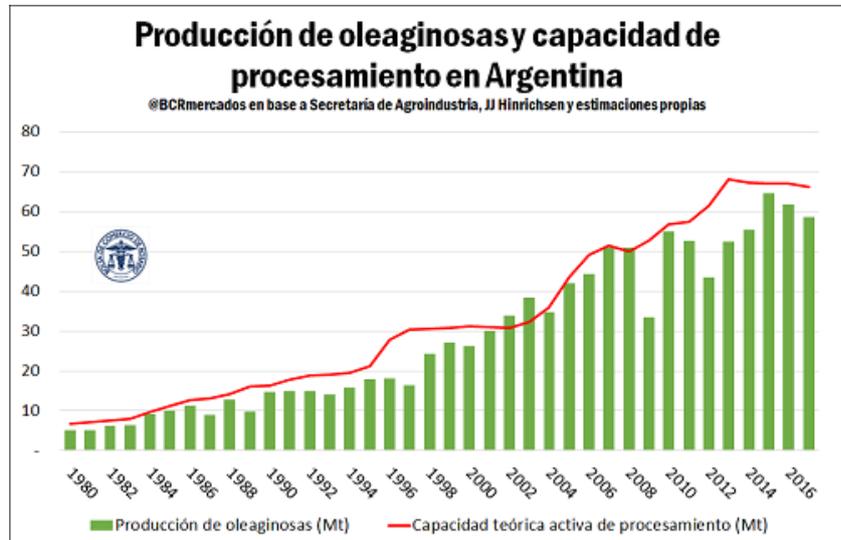
AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

2) Si en cambio, todos los productos derivados de la molienda de soja tributarán un derecho de exportación adicional de 12 % con un tope de \$3/US\$, la industria exportadora de estos productos seguiría tributando en promedio casi US\$ 3/t de soja equivalente más (ya que la exportación de grano tributaria en promedio US\$ 90/t mientras que la exportación de los productos transformados de esa tonelada de soja tributarían US\$ 93/t), pero ese ajuste en el derecho de exportación adicional tendería a compensar en parte la mayor carga tributaria que cae sobre el agregado de valor en origen.

De esta manera, puede aseverarse que no es real la afirmación de que a igual tasa de derecho de exportación entre productos del complejo soja se equiparan las condiciones de competencia con la exportación del grano, ya que los productos con mayor valor agregado terminan tributando un derecho de exportación más alto en términos absolutos.

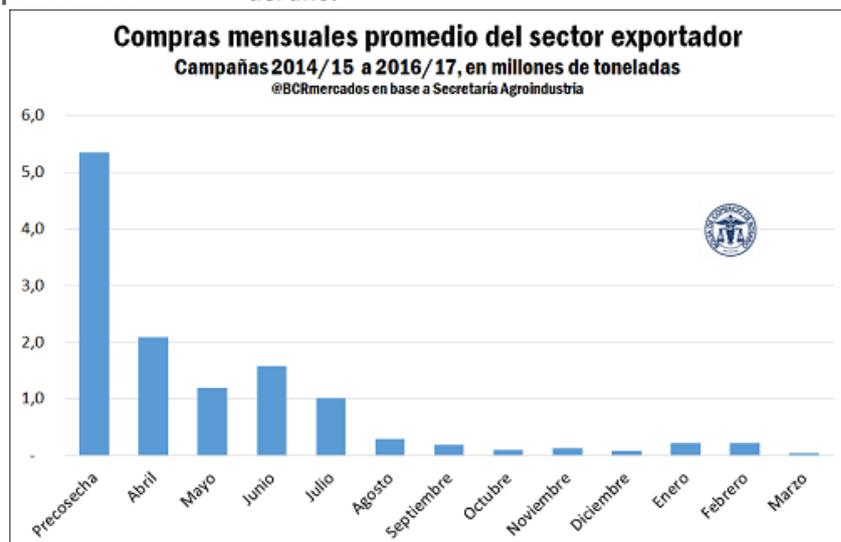
Razón N° 6: El crecimiento de la industria sojera dinamiza la producción de soja. La desaparición del escalonamiento arancelario puede desalentar –en alguna medida- al cultivo de soja en nuestro país al perder dinamismo la actividad industrial, principal demandante del producto.

El desarrollo de la industria oleaginosa en la Argentina en los últimos 40 años ha sido sin duda uno de los factores que ha favorecido el desarrollo de la producción de oleaginosas en nuestro país y ha estimulado su constante crecimiento. Esto puede verse en el gráfico respectivo con datos oficiales anuales.



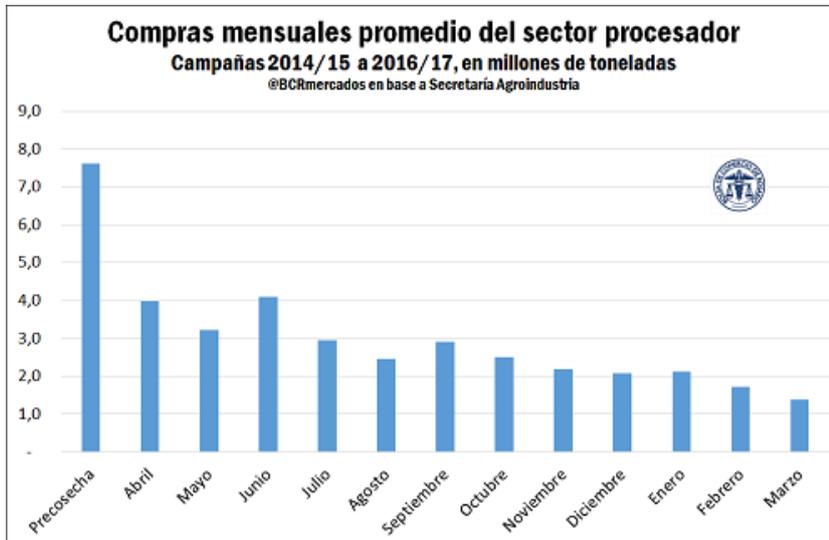
La desaparición del escalonamiento arancelario puede desalentar –en alguna medida- el cultivo de soja en nuestro país al perder dinamismo la actividad industrial, principal demandante del producto.

Razón N° 7: La industria procesadora de soja permite desestacionalizar las ventas del poroto y de las exportaciones del complejo. Las exportaciones de harinas y aceites dan una mayor estabilidad al mercado de cambios de la República Argentina al proveer divisas con una mayor estabilidad a lo largo del año.





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018



La existencia de una demanda continua de poroto de soja por parte de la industria a lo largo de todo el año (ver gráficos a continuación), le permite al productor acceder a mejores opciones de precio y a menores costos logísticos: los fletes terrestres y fluviales en plena campaña tienen una enorme estacionalidad, encareciendo la logística ante la necesidad de vender en temporada alta. Sin embargo, teniendo una oferta más lineal durante el año ese flete tendrá un costo promedio mucho más bajo lo que permitirá al productor acceder a un mejor precio. Asimismo, es beneficioso para los transportistas, ya que mantiene una demanda continua de sus servicios durante todo el año.

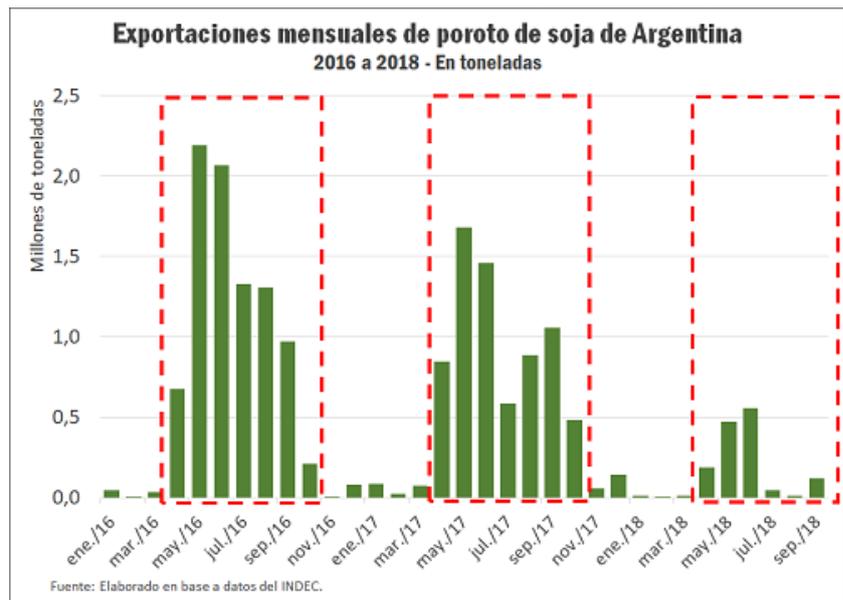
Nota: se considera como pre cosecha, desde el inicio del período de siembra en agosto hasta marzo del año siguiente.

Por otro lado, la industria de la molienda permite un flujo más estable – a lo largo del año- de las exportaciones de harina y aceite que lo que sucede en las ventas al exterior de poroto. Esto puede verse claramente en los gráficos a continuación. En líneas generales, se puede afirmar que se exportan cifras

superiores o iguales a 200 mil toneladas de aceite y de 1,5 millones de toneladas de harina de soja en la mayor parte de los meses del año. Esto es beneficioso porque impide el colapso de los sistemas de logística tanto interno como en puertos, alcanzando mejores precios en el transporte marítimo y abaratando costos logísticos por la menor congestión, y permitiendo al país acceder durante todo el año a precios más altos para sus exportaciones. Esto también estabiliza el ingreso de divisas a lo largo de todo el año evitando una elevada concentración de ventas en un breve período y luego meses sin oferta, lo que implicaría oscilaciones y presiones sobre el tipo de cambio. Sin la

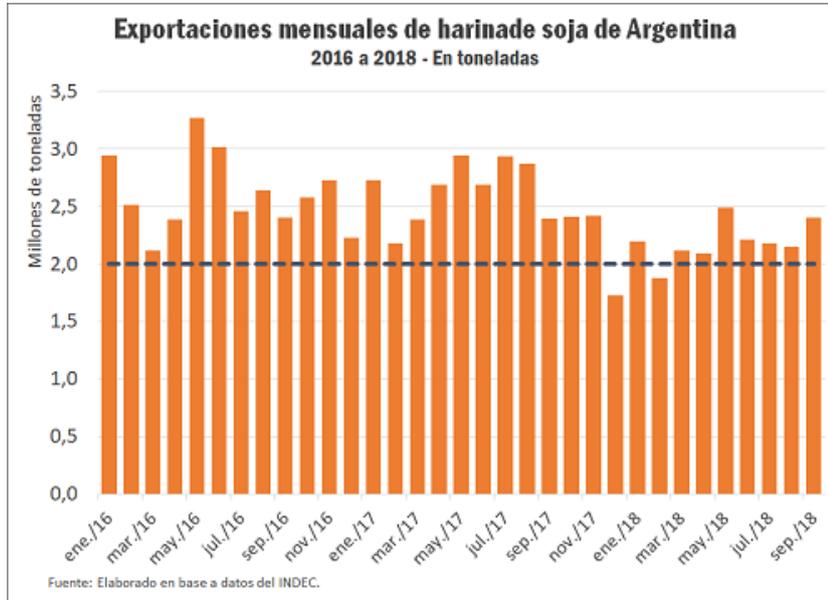
industria, la oferta se vería obligada a colocar o vender gran parte de la cosecha en una ventana de embarque muy chica (antes de que entre en el mercado global la producción norteamericana), lo que acentuaría la baja estacional del precio en época de cosecha. Este factor es muy importante para la política cambiaria y el equilibrio macroeconómico de la República Argentina.

La concentración de las exportaciones de soja en fechas cercanas a la recolección representa un perjuicio





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

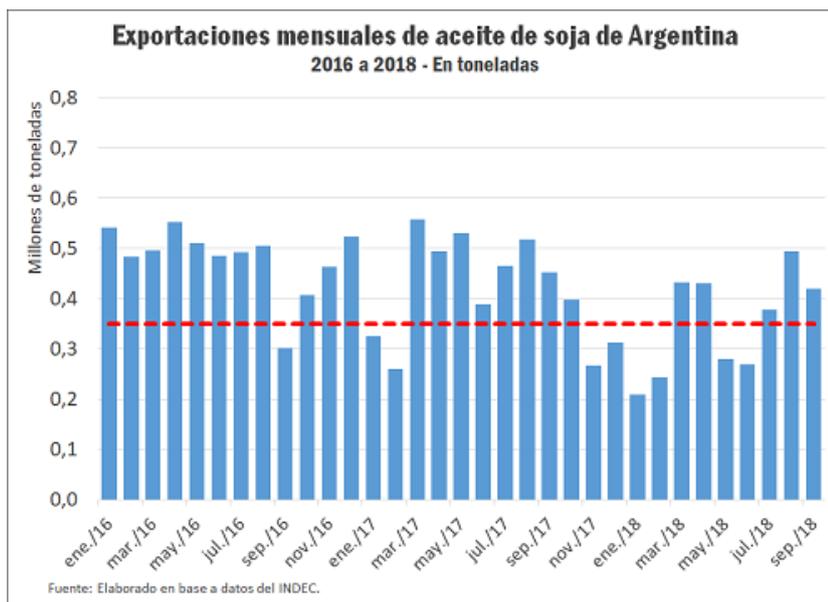


Razón N° 8: La industria oleaginosa argentina le permite al productor colocar mejor el grano afectado en su calidad por problemas climáticos (brotado o dañado). Fomentar la exportación del grano sin procesar puede hacer que el hombre y la mujer de campo tengan en el futuro mayores dificultades para vender el grano dañado o sufrir un castigo significativo en el precio por cuestiones de calidad.

Esta situación –la presencia de problemas en la calidad con grano brotado o dañado por sequía o excesos hídricos– ya sucedió en las últimas campañas a partir de los eventos climáticos registrados. Si vuelve a

económico para el país. En términos de logística interna, la concentración en el tiempo implica grandes ineficiencias en el uso de la infraestructura (transporte, puertos, etc.) que combinan periodos de recursos ociosos con otros de intensa demanda, lo cual a su vez genera una estacionalidad en las tarifas que perjudica la ecuación económica de todos los eslabones de la cadena.

sucedir, el precio del productor puede sufrir un castigo mayor; cuánto mayor dependerá del volumen de mercadería afectada en su calidad y la escala que alcance la exportación de grano sin procesar. Si no hay una industria que dinamice esas compras de grano dañado, los perjuicios pueden ser importantes para el productor.



En este sentido, los productores tienen una alianza común estratégica con la industria, de beneficios mutuos, que, ante la falta del escalonamiento arancelario en los derechos de exportación, podría verse debilitada. De esta manera, es fundamental impulsar la industrialización y la demanda interna de soja para ese destino.

Conclusiones

En un mundo en el que las políticas proteccionistas han escalado, los cambios en el escalonamiento de los derechos de exportación reducen sustancialmente la ventaja competitiva de la agroindustria y afectan a toda la cadena de valor de manera negativa.





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

Argentina necesita retomar el sendero de una política de industrialización de exportaciones, particularmente en el mayor complejo industrial del país. Por eso resulta razonable rectificar esta política de primarización de exportaciones.

ⁱ *Secretaría de Programación Económica, Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca, Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura. (Octubre de 1993).*

“Estudio de competitividad agropecuaria y agronómica. Oleaginosas, aceites y harinas”
Documento de Trabajo N° CAA/003.

ⁱⁱ *El gobierno argentino ha negociado el retorno de exportaciones, pero recién se produjeron compras menores de aceite y solo a empresas chinas del Gobierno.*

ⁱⁱⁱ *Desarrollo a partir del repositorio de comercio bilateral de productos derivados de los recursos naturales conocido como **Chatham House Resource Trade Database** (CHRTD). El objetivo es poder visualizar la complejidad de este tipo de comercio y la interdependencia entre 200 países y regiones sobre la base de datos usualmente difíciles de obtener y acceder.*
<https://resourcetrade.earth/>



COMMODITIES

La producción mundial de Harinas Oleaginosas podría llegar a un nivel récord en la actual campaña

JULIO CALZADA – FRANCO RAMSEYER

Según las estimaciones de Oil World, la producción mundial de harinas oleaginosas podría alcanzar un récord en la actual campaña 2018/2019 con 359 millones de toneladas (Mt). Lo mismo sucedería con la producción mundial de harina de soja. La hoja de balance mundial de las harinas oleaginosas estaría mostrando un crecimiento del consumo algo superior al de la producción y caería la relación “stock final/consumo”, lo cual daría firmeza a los precios beneficiando a Argentina. En lo que va del 2018, la Guerra Comercial EE.UU.-China deprimió los del poroto, pero la gran sequía en nuestro país

dio cierto sostén a la harina. Gran volatilidad de precios en Chicago.

Indicador N°1: La producción mundial de harinas oleaginosas podría alcanzar un récord en la actual campaña 2018/2019 con 359 millones de toneladas (Mt)

En la presente nota procedimos a analizar el mercado mundial de harinas oleaginosas integrado por los siguientes productos: harina de soja, de colza, de girasol, de algodón, de almendra de palma, de maní, de pescado y otras de menor relevancia. En el Cuadro N° 1 se expone la producción mundial de harinas oleaginosas y su desagregación por producto, de acuerdo a las previsiones de Oil World actualizadas en septiembre para la campaña 2018/2019.

Se observa que la producción mundial de harinas oleaginosas -medida en toneladas- podría registrar un aumento del 1,5% respecto de la campaña anterior, con la posibilidad cierta de alcanzar un récord histórico con 359 millones de toneladas.

Respecto de la campaña 2015/16, tres años atrás, se estima que podría darse un aumento de 32 Mt al pasar de 326 Mt a 359 Mt esperadas en el ciclo 2018/2019. En términos absolutos, este incremento se ve explicado principalmente por la mayor producción de harina de soja, que en dicho período aumentaría 21,27 Mt. Las estadísticas marcan que en el ciclo actual habría un 10 % más de toneladas de harinas oleaginosas que hace 3

Cuadro N°1: Producción Mundial de Harinas Oleaginosas por producto (en millones de toneladas). Últimas campañas

Ranking	Producto	Oct-Set. 2018/2019 Proyección	Oct-Set. 2017/2018	Oct-Set. 2016/2017	Oct-Set. 2015/2016	Posible variación 18/19 vs 17/18	Posible variación 18/19 vs 15/16
1°	Harina de soja	236,35	233,28	223,98	215,08	1,3%	9,9%
2°	Harina de colza	36,29	35,67	34,73	35,29	1,7%	2,8%
3°	Harina de girasol	20,70	20,18	19,91	17,09	2,6%	21,1%
4°	Harina de algodón	19,49	19,35	17,71	17,56	0,7%	11,0%
5°	Harina de almendra de palma (palmiste)	9,47	9,10	8,53	7,72	4,1%	22,7%
6°	Harina de maní	5,62	5,95	5,85	5,13	-5,5%	9,6%
7°	Harina de pescado	5,02	4,94	5,00	4,25	1,6%	18,1%
	Otros	26,05	25,36	25,10	24,30	2,7%	7,2%
	TOTAL MUNDIAL	358,99	353,83	340,81	326,42	1,5%	10,0%
	Participación harina de soja en el total mundial	65,8%	65,9%	65,7%	65,9%		

Fuente: Oil World Statistics Update, Septiembre 2018





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

años atrás.

Llamativamente, la participación de la harina de soja en el total de harinas oleaginosas se mantiene constante en las últimas 4 campañas comerciales, representando aproximadamente el 66% del total. Es la harina oleaginosa más importante a nivel mundial.

Indicador N°2: La producción mundial de harina de soja también podría alcanzar un récord en la actual campaña 2018/2019 con 236 millones de toneladas (Mt)

Mirando el producto estrella de la balanza comercial argentina, la harina de soja, la producción mundial de este bien –medido en toneladas- podría registrar un aumento del 1,3% respecto de la campaña anterior, llegando a 236 millones de toneladas, otro récord histórico a nivel internacional.

La producción mundial de harina de soja mostraría en la campaña 2018/2019 unas 21 Mt anuales más que en la campaña 2015/2016, tres años atrás. Es una muestra evidente de la holgura que muestra a nivel mundial la oferta de este producto. Los datos pueden verse en el cuadro N°1.

Indicador N°3: la hoja de balance mundial de las harinas oleaginosas estaría mostrando un crecimiento del consumo algo superior al de la producción. Caería la relación stock final/consumos, lo cual daría firmeza a los precios beneficiando a Argentina.

Cuadro N°2: Harinas Oleaginosas. Oferta y demanda mundial (en millones de toneladas). Últimas cuatro campañas

	Oct-Set. 2018/2019 (P)	Oct-Set. 2017/2018	Oct-Set. 2016/2017	Oct-Set. 2015/2016	Variación 18/19 vs 17/18 (%)	Variación posible últimas 3 campañas
Stock Inicial	11,38	11,41	10,43	10,74	0,00	6,0%
Producción	358,99	353,83	340,81	326,42	0,01	10,0%
Importaciones	98,94	94,80	93,88	92,88	0,04	6,5%
Exportaciones	99,04	95,07	94,03	93,19	0,04	6,3%
Consumos	359,61	353,59	339,68	326,43	0,02	10,2%
Stock Finales	10,65	11,38	11,41	10,43	-0,06	2,1%

Fuente: OIL World Statistics Update, Septiembre 2018

Por otra parte, en el cuadro N°2 se presenta la hoja de balance de las harinas oleaginosas en forma agregada a nivel mundial. Allí se consignan los datos de las últimas tres campañas más la proyección para el ciclo 2018/2019.

Se observa que en el actual ciclo 2018/19 la producción mundial podría llegar a crecer de manera levemente inferior a los consumos: 1,5% versus 1,7% respectivamente, en relación a la campaña anterior. Por otro lado, es de destacar el crecimiento que se espera en el intercambio internacional, con un aumento de las exportaciones e importaciones superior al 4%, respecto al 2017/2018.

En esta campaña, además, caerían los stocks finales a 10,65 Mt. En tanto, la relación stock/consumo sería de 2,96%, inferior al promedio de las últimas 3 temporadas (3,26%). Este hecho podría brindar cierto sostén a los precios de las harinas, porque una disminución en la relación stocks finales / consumo implica que las fuerzas de la demanda cobran un mayor peso relativo que las de la oferta, incentivando a los demandantes a elevar el precio que ofrecen para hacerse de la mercadería. De darse este escenario, Argentina podría beneficiarse al ser el principal exportador mundial de harina de soja.

Recordemos que en las harinas oleaginosas estamos sumando los siguientes productos: harina de soja, de colza, de girasol, de algodón, de almendra de palma, de maní, de pescado y otras de menor relevancia.

Pregunta: ¿Qué dicen la comparación de los precios de la harina de soja y del poroto durante 2018 en el mercado de Chicago? Respuesta: la Guerra

Comercial EE.UU.-China deprimió los precios del poroto en Chicago, pero la gran sequía Argentina dio cierto sostén a los precios de la harina.

En relación a los precios del poroto y la harina de soja en el año 2018 se observa una marcada volatilidad en el mercado de Chicago, que sirve como referencia global. Puede verse en el gráfico adjunto que los precios de la





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

harina suben en mayor proporción que los del poroto entre principios de enero y los primeros días de marzo, impulsados por la sequía de nuestro país. Los primeros subieron un 25,6% en dicho período, mientras que los otros lo hicieron en menor medida, un 10,7%. Es lógico que una contracción productiva como la que sufrió Argentina por la gran sequía afecte mayormente al mercado de harina que al del poroto de soja, ya que nuestro país representa aproximadamente el 40% de las exportaciones de harina de soja de todo el mundo, mientras que en el caso del poroto sin procesar las exportaciones nacionales sólo explican un 5% del total, muy por debajo de las de Brasil y Estados Unidos.

Más adelante, después de los primeros días de marzo, el conflicto comercial en el que se vieron involucradas las dos principales economías del mundo acentuó aún más la diferencia de precios entre ambos productos. Naturalmente, el poroto de soja sufrió pérdidas superiores a las de la harina, al ser el gigante asiático el mayor importador del mismo y Estados Unidos su principal proveedor.

Este contexto económico y geopolítico trajo consigo diversas implicancias. Por un lado, en Estados Unidos comenzó a volverse más rentable procesar la oleaginosa que exportar el grano directamente. Esto por dos motivos, en primer lugar, el aumento del spread entre el precio del poroto y el de la harina, en favor de la segunda, hizo mejorar los márgenes del sector procesador; en segundo lugar, los aranceles impuestos por China significaron un virtual bloqueo de la exportación del poroto a su principal destino, al volverse esta actividad muy costosa y poco rentable.

Sumado a esto, el gobierno estadounidense anunció oficialmente en julio que subsidiaría a los productores



afectados por el conflicto comercial con un desembolso de 12 mil millones de dólares, favoreciendo aún más los márgenes del *crushing* y permitiendo competir en los mercados internacionales a precios artificialmente bajos. De acuerdo a los datos de **Oil World**, de la campaña 2016/17 a la 2017/18 (la campaña norteamericana va desde octubre hasta septiembre) la cosecha de soja de los EE.UU. sólo aumentó un 2,2% a 119,5 Mt, sin embargo, la producción de harina de soja se incrementó en mayor medida, un 9,5% alcanzando las 44,5 Mt y, por último, las exportaciones de harina tuvieron una contundente suba de 25,3% posicionándose en 13,2 Mt. Para la campaña 2018/19, se estima que la cosecha estadounidense alcance las

Cuadro N°3: Producción y Exportaciones de Harina de Soja de Argentina, Brasil y Estados Unidos (En millones de toneladas)

		2018/2019(P) (Oct-Sep)	2017/2018 (Oct-Sep)	2016/2017 (Oct-Sep)	Variación 18/19 vs 17/18 (%)	Variación 17/18 vs 16/17 (%)
Argentina	Producción	31,82	28,40	33,29	12,0%	-14,7%
	Exportaciones	30,10	26,52	31,27	13,5%	-15,2%
Brasil	Producción	34,16	33,74	30,59	1,2%	10,3%
	Exportaciones	15,60	16,18	13,76	-3,6%	17,6%
Estados Unidos	Producción	44,50	44,48	40,63	0,0%	9,5%
	Exportaciones	12,65	13,16	10,51	-3,9%	25,2%

Fuente: Oil World Statistics Update. Septiembre 2018





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

127,7 Mt, sin embargo, la producción de harina se mantendría sin cambios y las exportaciones caerían un 3,9% respecto al ciclo anterior, lo que da un indicio de que el gran desempeño exportador del subproducto en la campaña recientemente finalizada respondió más a factores coyunturales que a un verdadero cambio estructural.

En Sudamérica, la disputa comercial entre las dos superpotencias favoreció más al poroto que a la harina, observándose en la campaña 2017/18 mayores exportaciones tanto por el lado de Brasil como también en Argentina (a pesar de la merma productiva). Esto es así porque China, tras perder a su principal proveedor, debió salir a buscar nuevas fuentes para satisfacer su gran demanda oleaginosas.

Pese a que el poroto fue el principal ganador en el comercio internacional, Brasil también logró en el ciclo 2017/18 aumentar un 10,3% su producción de harina, y sus exportaciones de la misma subieron un 17,6% en relación a la campaña anterior. Por otro lado, en la 2018/19, la producción de harina brasileña volvería a subir un 1,2% a 34,1 Mt mientras que sus exportaciones caerían un 3,6% a 15,6 Mt.

Las exportaciones argentinas de harina de soja, en cambio, habrían sufrido una caída del 16% en la campaña 2017/18 respecto a la anterior, quedando en 26,52 Mt, mientras que la producción de harina también habría caído un 14,7% ubicándose en 28,4 Mt.

En la 2018/19 **Oil World** estima que nuestro país tendría una importante recuperación tanto en la producción como en las exportaciones de harina, alcanzando las 34,1 y 30,1 Mt, respectivamente, sin embargo, ambos indicadores aún quedarían por debajo de los logrados en el ciclo 2016/2017, habiéndose desincentivado el *crushing* por los recientes cambios arancelarios que eliminaron el diferencial de derechos de exportación en favor de los productos procesados.

Aclaración importante: en los dos párrafos anteriores, las campañas comerciales no son consideradas de la manera habitual (abril-marzo en el caso de Argentina), sino desde octubre a septiembre, tal como fueron publicadas por **Oil World** en su balance estadístico.



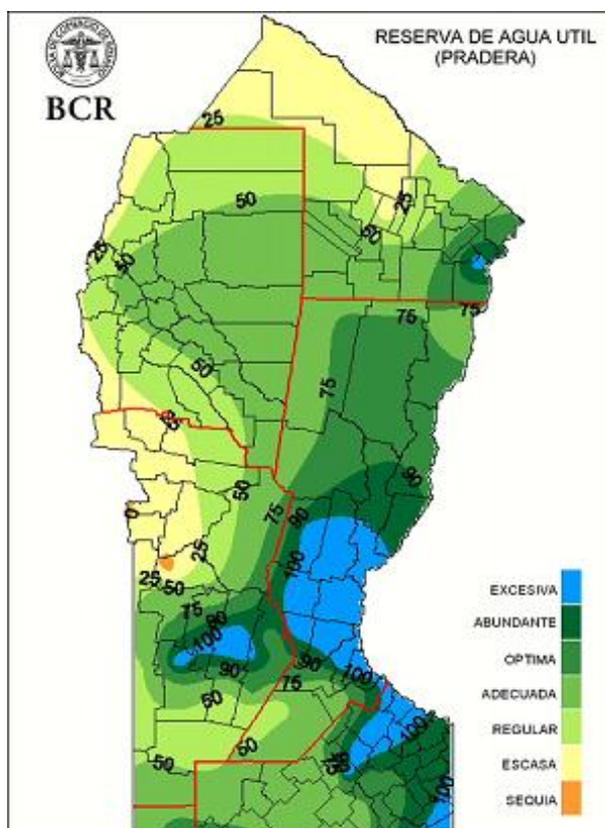
COMMODITIES

La logística del trigo 2018/19 atenta al volumen y a los excesos hídricos

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRE

Luego de las lluvias acaecidas en parte de la región núcleo y centro santafesino - este cordobés, el acceso a los campos se dificulta aletargando el examen de las condiciones de los lotes de trigo y la recolección de aquellos en los que estuviera planificada esa labor para las últimas semanas de noviembre. La logística de la nueva cosecha de trigo está bajo presión debido a las demoras en la salida del grano de los campos afectados y en el ingreso de mercadería en los puertos, cuando los compromisos de entrega son voluminosos. Las declaraciones juradas de venta al exterior, que se aproximan a 600 mil t en noviembre y 2 Mt en diciembre, podrían verse comprometidas si aminora el ritmo de la logística.

Después de las fuertes lluvias acaecidas en el centro-sur



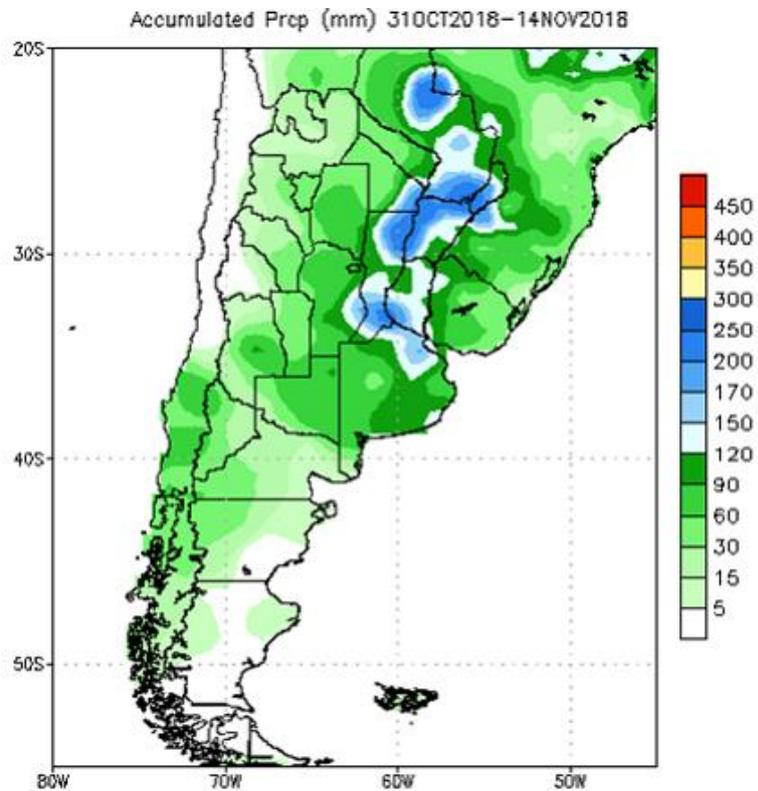
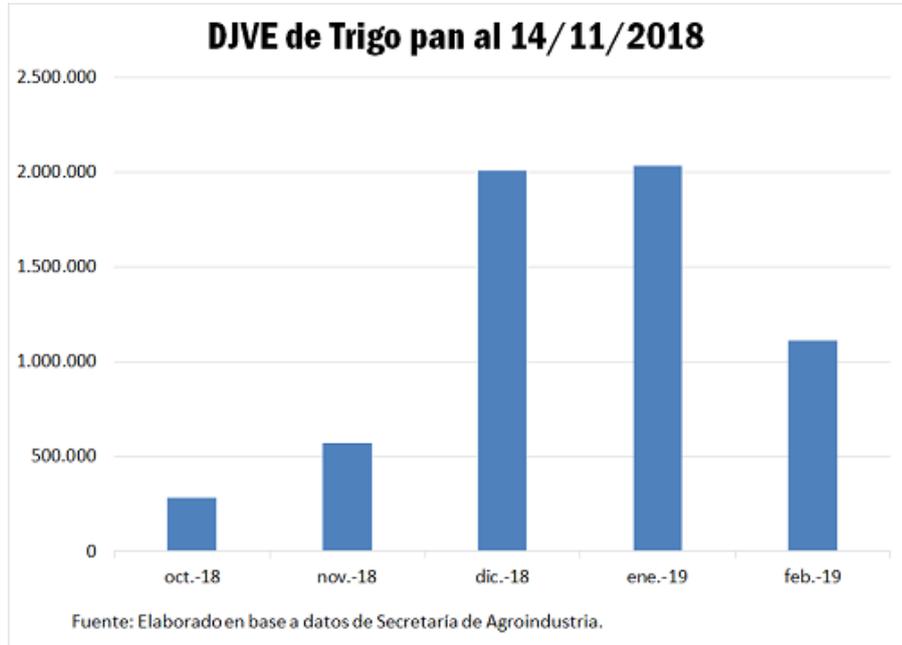


AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

de Santa Fe y sudeste de Córdoba, el mapa de reservas hídricas del suelo cambió de un estado de reservas escasas a excesos en gran parte de la región núcleo. En una ventana de tiempo de una semana, la región citada recibió precipitaciones de más de 200 mm cargando los perfiles edáficos de los lotes de trigo que transitan la etapa de llenado de granos y madurez.

Según el relevamiento que hace GEA/BCR para los lotes de trigo implantados en la zona, este acontecimiento sería muy perjudicial, principalmente aquellos lotes que estaban muy avanzados, a pocos días de la cosecha los más adelantados, y en pleno llenado de granos los rezagados. Esta gran cantidad de lluvias juega en contra del cultivo; el rinde y la calidad se verán afectados. La calidad va a ser la que reciba el mayor impacto. Los problemas de "panza blanca" (denominados así por su condición almidonosa) y los problemas de brotado pueden ocasionar descuentos importantes en la mercadería. En esta semana, también se agregaron lotes afectados por granizo a los anteriormente golpeados por un fenómeno similar. Previo al último suceso, las pérdidas de cuadros trigueros se estimaban en 104 mil ha en el área núcleo.

La buena noticia luego de estos excedentes, que se tradujeron en anegamientos en parte de la región productora pampeana, es que no se esperan nuevos eventos climáticos de esta magnitud para



Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis
16 / 23 VOLVER





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

Trigo 2018/19: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

Campaña Fecha	2018/19 07-nov-18	2018/19 31-oct-18	2017/18 08-nov-17	Prom ult. 5 años
Producción	19,0	19,0	17,5	13,6
Compras sector exportador	7,02	6,90	4,55	1,88
Compras Industria	0,35	0,30	0,29	0,30
Compras totales	7,4	7,2	4,8	2,2
Ratio compras/Oferta	39%	38%	28%	16%
Con precios por fijar	0,8	0,5	0,5	0,3
Ratio por fijar/Compras	10%	7%	10%	15%
Con precios en firme	6,6	6,7	4,4	1,9
Ratio Compras / P. firme	90%	93%	90%	85%
Disponible para vender (1)	10,8	11,8	11,9	10,8
Falta poner precio	12,4	12,3	13,1	11,8
DJVE al 07/11	5,91	5,89	1,41	

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.

la próxima semana, lo que ayudaría a que bajen las aguas y mejore el acceso a los lotes que estaban inaccesibles.

Ya finalizando la cosecha de trigo en NOA y NEA, se ha notado una merma en el ingreso de camiones a la zona del Gran Rosario en el mes de noviembre. En los primeros 15 días de noviembre de 2018, sólo se han reportado unos 5.830 camiones por parte de entregadores, camiones que han ingresado a la zona

del Gran Rosario; esto es, un 15 % inferior respecto del ingreso de camiones en igual período de noviembre de 2017. Convertido a toneladas, este indicador arroja un ingreso total de 350 mil toneladas. Se espera a que el grueso de los granos comience a llegar a partir de la segunda mitad de noviembre y con la perspectiva de exportación mayor para la nueva campaña, al menos deberían ingresar 33.000 camiones más en esta última quincena de noviembre.

La logística del trigo este año podría presentar complicaciones. Los compromisos de exportación (DJVE) para el mes de noviembre alcanzan a 570 mil toneladas y sobrepasan las 2 millones de toneladas (Mt) en diciembre, un record comparado con

otros años. Este valor se encuentra más ajustado si tenemos en cuenta que los stocks de trigo a octubre reportados por la Secretaría de Agroindustria, de 1,44 Mt, son los más bajos desde que se tiene registro (desde 2015).

En tanto, el mercado está pendiente de esto por lo que el ritmo de operaciones se acelera. Los negocios por trigo, en los últimos 7 días (viernes 9 a jueves 15), aumentaron en volumen operado respecto a la semana

anterior en todos los segmentos. Según información oficial, el volumen negociado con entrega hasta 30 días (negocios a noviembre/diciembre) ascendió a 112,3 mil toneladas doblando lo negociado en la semana anterior. Este segmento es el que más ha acaparado la atención de los operadores en el recinto de operaciones de la BCR. Con menos volumen, pero incrementándose respecto a la semana anterior, se asoman las operaciones para la segunda quincena de diciembre y primeros días de enero llegando a 25 mil toneladas operadas en la semana. El diferido para los meses de febrero,

Precios de exportación de trigo en el mundo

En dólares por tonelada

País	15/11/2018	8/11/2018	Var. Sem. US\$	Año pasado	Var. Anual %
Argentina - FOB Agroindustria	219,0	217,0	↑ 2,00	-	-
Estados Unidos - Trigo Blando	218,8	219,6	↓ -0,80	183,7	↑ 19%
Estados Unidos - Trigo Duro	237,0	243,3	↓ -6,30	234,3	↑ 1%
Rusia - FOB Novorossiysk 12,5	226,0	224,5	↑ 1,50	191,5	↑ 18%
Australia - FOB Geraldton	242,3	248,9	↓ -6,59	197,3	↑ 23%
Francia - FOB Rouen Blando	228,4	230,4	↓ -1,94	188,4	↑ 21%

Precios de trigo - Rosario (MATba)

En dólares por tonelada

Mes entrega	15/11/2018	8/11/2018	Var. Sem. US\$	Año pasado	Var. Anual %
Disponible CAC	175,7	175,6	↑ 0,09	153,4	↑ 15%
Diciembre	180,5	180,5	0,00	157,3	↑ 15%
Enero	186,5	186,9	↓ -0,40	163,0	↑ 14%
Febrero	192,3	191,8	↑ 0,50	-	-
Marzo	197,0	197,5	↓ -0,50	167,6	↑ 18%

Fuente: Elaborado en base a datos de Reuters, BCR, Secretaría de Agroindustria y MATba.





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

marzo y julio alcanzó un total negociado de más de 43 mil toneladas. Según fuentes del mercado, el ingreso de la mercadería a las terminales se podría atrasar por las últimas lluvias acontecidas. Fuentes del mercado aseguran que esto podría ocasionar un cuello de botella en los puertos exportadores debido al gran volumen de forwards realizados para estas fechas, si el ritmo de embarque no se mantiene alto. Para tener una idea de este incremento, basta con mirar las cifras de comercialización del sector. Al 7 de noviembre se lleva vendido más del 39 % de la cosecha de trigo, siendo un valor muy por encima de campañas anteriores. Las DJVE a la misma fecha alcanzan 5,91 Mt mientras que el año pasado este valor apenas superaba 1,4 Mt. El 80 % de estas DJVE están declaradas para los meses de noviembre, diciembre y enero.

En materia precios, tanto el disponible como los futuros de trigo tuvieron muy poca variabilidad en la semana. El precio anunciado por la Cámara Arbitral de la BCR se fijó al día jueves 15 en \$ 6.300/t, \$ 100 por encima de la semana anterior. Medido en dólares, el precio prácticamente no tuvo variación, equivalente a US\$ 175,7/t. El mismo rango acotado de variación se evidenció en el diferido de MATba para diciembre, enero, febrero y marzo.



COMMODITIES

Granos gruesos: las lluvias abundantes llevarían a resembrar

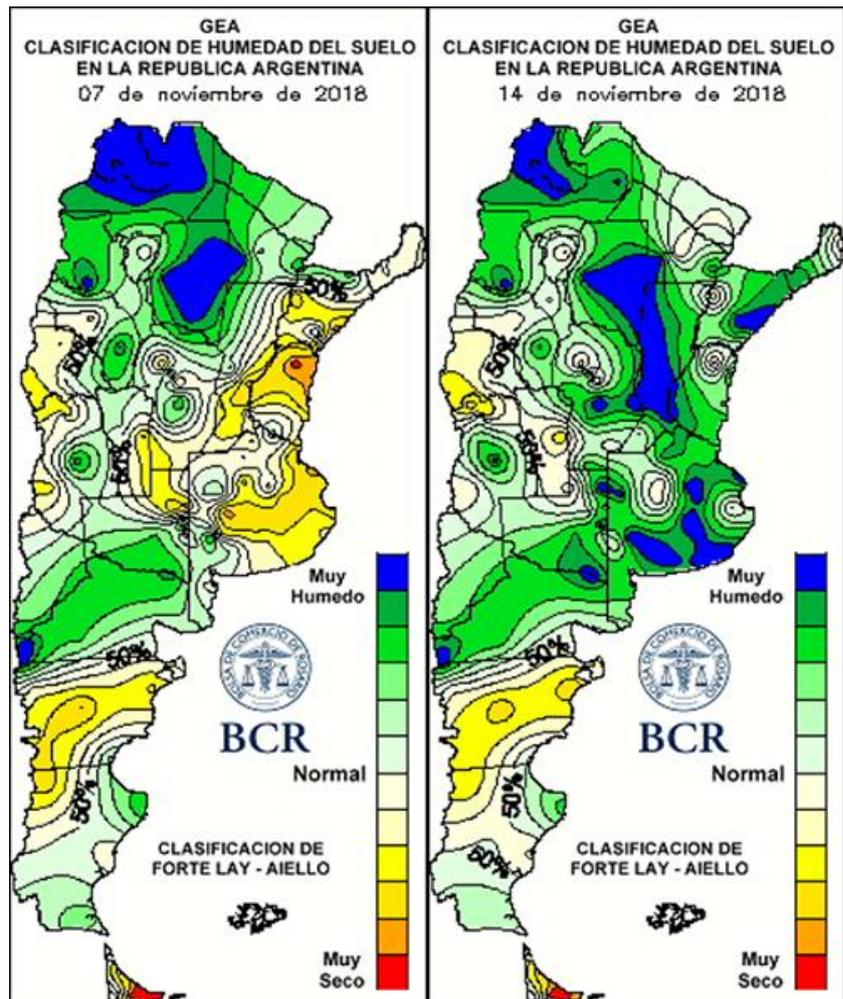
FRANCO RAMSEYER - DESIRÉ SIGAUDDO

Las abundantes precipitaciones que afectaron a importantes zonas productivas a partir del fin de semana podrían forzar el resembrado de algunos lotes, pudiendo generar pérdidas de US\$ 78/ha a los productores afectados. Las compras domésticas de soja nueva se ubican por debajo de las del año pasado a la misma

altura del año, mientras que en el caso del maíz resultan superiores. Todo esto en un contexto en el que podría registrarse un récord en la producción mundial de soja.

La siembra de la soja de primera en la actual campaña mostró un ritmo muy rápido de avance en la zona núcleo, habiéndose implantado el 55% del área de la región al 8 de noviembre, de acuerdo a GEA - Guía Estratégica para el Agro. El avance de la siembra superó por mucho al promedio de siembra para igual fecha en las últimas cinco campañas, que es del 38%.

Sin embargo, las abundantes precipitaciones que afectaron a distintas zonas productivas, y una buena parte de la región núcleo, a partir del fin de semana podrían forzar el resembrado de algunos lotes. A



18 / 23

VOLVER



**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

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



AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

grandes rasgos, sumando los costos de semillas, inoculantes y labores de siembra, se estima que el costo de tener que resembrar soja en la región núcleo se encontraría en un valor cercano a los US\$ 78 /ha, lo cual, sumado a las dificultades de conseguir apoyo financiero a tasas razonables, deja a los productores más afectados por los anegamientos en una situación delicada. Las inundaciones locales y los lotes con excesiva humedad, además, retrasan la actividad de siembra en aquellas áreas donde todavía no se habían llevado a cabo.

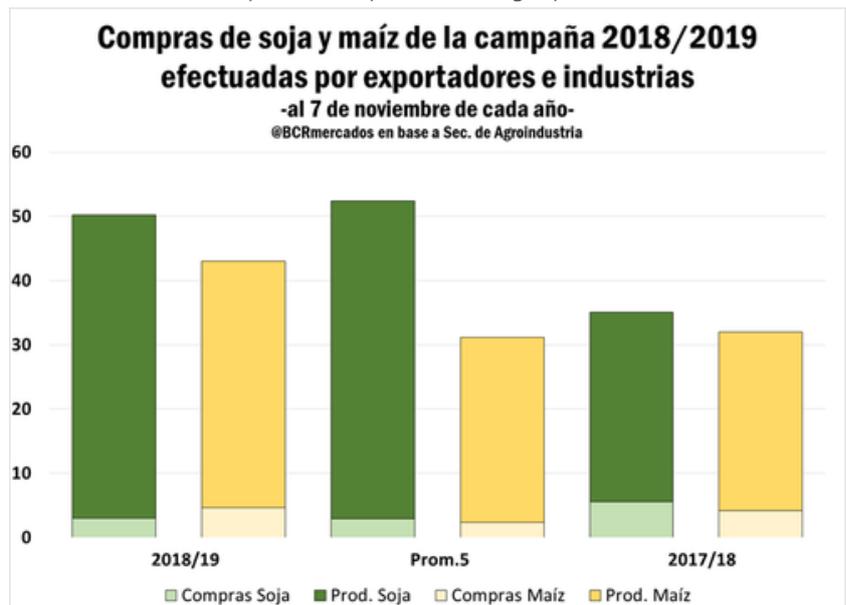
Los mapas de clasificación de humedad del suelo en Argentina revelan cómo el centro y la franja oeste de la provincia de Santa Fe, que el 7/11 presentaba condiciones normales de humedad en su suelo, el 14/11 registraron niveles muy altos de humedad. En los departamentos San Martín, San Jerónimo, Castellanos, Las Colonias y La Capital, el reciente bloqueo húmedo dejó acumulados de entre 280 y 350 mm, llegando a superar la media de lluvias en primavera para la localidad de Rafaela, que es de 300 mm. La provincia de Buenos Aires, que presentaba niveles de humedad de normales a secos en gran parte de su territorio se benefició con las lluvias, aunque también se observan excesos de humedad en algunas zonas.

En el recinto de operaciones de la BCR, la semana presentó algo más de actividad comercial que la anterior en el caso de la soja, principalmente bajo la modalidad de entrega contractual, aunque también hubo algunos compradores que buscaban mercadería para la entrega inmediata. El precio de referencia de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario registró un aumento porcentual de 2,1% en la semana, ubicándose el día jueves 15 de noviembre en \$ 8.900/t.

Por otro lado, el maíz se mantuvo relativamente estable en cuanto al volumen negociado, muy similar al de la semana anterior. En este caso, los compradores focalizaron su demanda principalmente en las entregas más

cortas, tanto inmediata y contractual como así también con descarga en diciembre. Sin embargo, también hubo interés en las posiciones de febrero/marzo, por las cuales el precio ofrecido fue de US\$ 138 /t, aunque no se descartaban mejoras de hasta dos dólares por volumen. El precio de cámara tuvo una suba de 0,8% en la semana, quedando el día jueves 15 de noviembre en \$ 4.750/t.

Analizando las estadísticas de la Secretaría de Agroindustria, se puede observar que las compras de soja para la próxima cosecha 2018/19 se vienen desarrollando a un ritmo considerablemente más lento al del año pasado. Sin embargo, las mismas se encuentran en línea con el promedio de las últimas 5 campañas. Al 7 de noviembre, exportadores e industriales habían comprado en el mercado doméstico 3 millones de toneladas de soja nueva, muy por debajo de las 5,6 Mt que se llevaban adquiridas el año pasado - a la misma altura- de lo que sería la cosecha 2017/18. De concretarse las estimaciones productivas de 50,2 millones de toneladas, esto dejaría prácticamente el 94 % de la cosecha aún disponible para su comercialización. Prima la incertidumbre en el mercado, tanto en términos de oferta, dadas las fuertes precipitaciones recientes que ponen un signo de interrogación a las estimaciones productivas de nuestro país, como por variables geopolíticas, al no saberse a





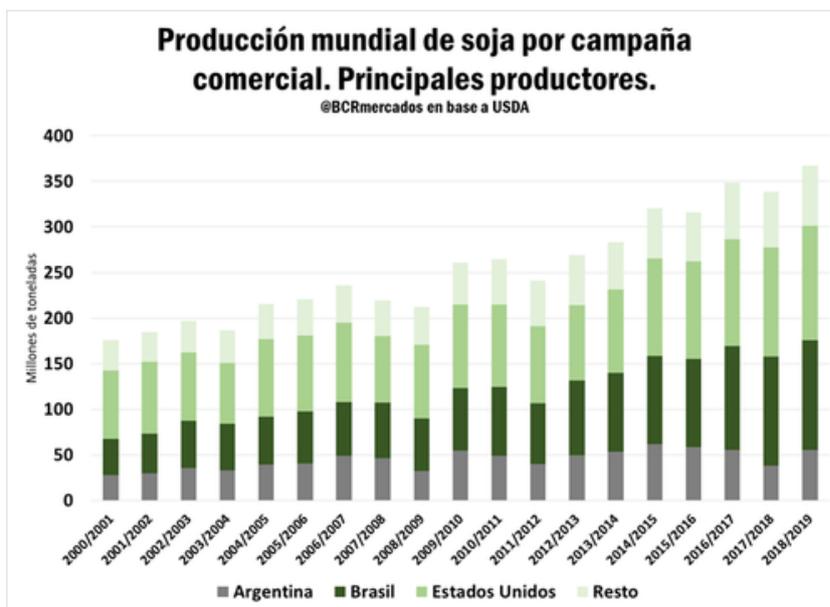
AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

ciencia cierta qué rumbo tomarán las dos potencias mundiales en su postura comercial. Esto explica, al menos de forma parcial, por qué los operadores adoptan una conducta cautelosa en el volumen negociado, y también justifica el hecho de que el 70% de los negocios se hayan concretado bajo la modalidad de precios "a fijar", por encima de la campaña pasada y del promedio de las últimas cinco, cuando la proporción había sido del 54 y 67%, respectivamente.

Contrario es lo que sucede con el maíz 2018/19, en este caso las compras en el mercado doméstico ya suman 4,6 Mt, superando levemente a las del ciclo anterior y casi duplicando al promedio de las últimas 5 campañas. Las últimas estimaciones de GEA pronosticaban una producción de 43 millones de toneladas, en cuyo caso aún restarían 34,5 Mt para ser negociadas. Sin embargo, todavía no se transitó el período crítico de definición de rindes, con lo cual no se puede saber a ciencia cierta cuál será el volumen que se logre cosechar.

A nivel mundial es de destacar que habrá una enorme disponibilidad de soja este año, dado que se espera que la producción global alcance un nuevo récord, de 367,5 Mt. gracias a aumentos interanuales estimados en la producción de los tres principales productores del planeta: Estados Unidos, Brasil y Argentina. La evolución del producto por campaña comercial puede observarse en el siguiente gráfico, hecho en base a información del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos en su último informe mensual de oferta y demanda de *commodities* agropecuarios.

Cabe mencionar también el buen impulso exportador que está teniendo Brasil, en esta campaña sus exportaciones a China se están ubicando en niveles récord, y podrían aun seguir aumentando, según informaron a Thomson Reuters fuentes oficiales del Ministerio de Agricultura de dicho país. Aproximadamente el 80% de las exportaciones de soja de Brasil este año han ido a parar a China (55 Mt entre



enero y septiembre) y esperan también poder incrementar las exportaciones de harina de soja a este destino (actualmente Brasil está a la espera de que el gobierno chino responda una solicitud de autorización para que más productores brasileños sean habilitados para exportar harina). En tanto, un reporte de Agricensus indica que en lo que va del año las exportaciones totales de soja de Brasil ascienden a 74,6 Mt, un 17% más que el año pasado, mientras que por el lado opuesto las exportaciones de maíz presentan una caída interanual del 27%, ubicándose en 15,9 Mt. Actualmente los embarques brasileños de maíz se encuentran paralizados, ya que las exportadoras están a la expectativa de ver qué sucede en la reunión del G20 que tendrá lugar en nuestro país, donde podría haber novedades respecto a la situación Estados Unidos-China.





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE 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	52,20	54,78	143.471.771	91.407.842	865	846
31-60 días	53,08	54,48	272.074.919	259.244.365	1.160	1.395
61-90 días	53,04	54,46	180.754.395	206.865.543	958	1.047
91-120 días	52,20	54,99	108.024.136	107.486.892	634	625
121-180 días	51,28	54,45	146.774.576	158.841.766	779	714
181-365 días	51,94	53,70	244.029.541	182.240.540	880	629
Total			1.095.129.338	1.006.086.947	5.276	5.256

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	56,29	54,90	673.726.060	699.026.407	2.325	2.671
Hasta 14 días	53,72	51,70	72.049.126	43.504.709	532	292
Hasta 21 días	52,00		50.000	777.828	1	15
Hasta 28 días			0	0	0	0
> 28 días	54,37	51,08	787.000	895.080	12	12
Total			746.612.186	744.204.023	2.870	2.990

Mercado de Capitales Argentino

15/11/18

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER	VolProm diario (5 días)			
		Semanal	Interanual						
MERVAL	30.452,64	-0,92	15,73	1,29					
MERVAL ARG	27.574,96	-0,64	6,66	-7,59					
en porcentaje									
Grupo Galicia	\$ 94,00	-0,27	6,23	-23,61	0,89	0,84	11,71	9,37	1.052.002
Petrobras Brasil	\$ 262,00	-1,61	206,54	174,62	1,19	0,98	17,99	20,43	308.371
Banco Macro	\$ 164,00	3,76	-5,70	-22,19	0,92	0,84	8,71	9,37	186.447
Pampa Energia	\$ 48,60	-2,30	11,78	-2,10	1,02	0,60			641.442
Supervielle	\$ 60,50	0,75	-29,40	-45,67	1,49	0,00	10,79	15,57	314.123
YPF	\$ 574,00	2,20	47,84	36,11	1,05	0,98	0,65	20,43	55.323
ByM Argentinos	\$ 372,50	-2,64	56,00	10,07	0,00	1,13	-	9,26	67.248
Central Puerto	\$ 36,20	-4,23	23,77	16,57	0,85	0,85	2,89	2,89	626.600
Bco. Valores	\$ 5,40	-0,37	8,32	-24,25	0,87	0,98	7,14	20,43	1.939.301
Transener	\$ 42,60	-3,93	1,91	-12,67	1,20	1,20	5,57	5,57	205.693
Aluar	\$ 17,90	-3,49	41,81	27,25	0,89	0,88	11,12	13,78	240.310
Tenaris	\$ 517,00	-2,86	108,53	75,59	0,81	0,88	20,56	13,78	29.287
T. Gas del Sur	\$ 111,10	0,99	63,31	41,38	1,06	1,13	18,52	9,26	270.374
Cablevisión	\$ 279,95	-6,13	-33,49	-41,45	0,91	0,88	-	13,78	21.564
Banco Francés	\$ 147,20	4,36	24,23	-3,36	1,14	0,60	13,48		45.107
Edenor	\$ 44,30	3,88	14,81	-3,39	0,98	0,49	17,55	8,78	122.482
Metrogas	\$ 29,25	-4,26	-9,86	-35,00	1,42	0,88	-	18,09	75.493
T. Gas del Norte	\$ 50,50	-0,87	-9,39	-30,83	1,21	1,13	-	9,26	408.695
Com. del Plata	\$ 3,49	0,88	-22,30	-26,91	0,79	0,60	-		1.224.950
Cresud	\$ 42,05	0,48	20,15	7,75	0,81	0,74	-	30,83	104.588
Dist. Gas Cuyana	\$ 41,30	-3,28	16,06	-3,48	1,37	1,40	7,66	3,83	42.381
Loma Negra	\$ 80,10	4,64	8,02	-6,21	0,91	0,86	-	0,00	85.429
Telecom Arg	\$ 124,10	-5,98	20,16	-2,83	0,86	0,86	-	0,00	47.883
Siderar	\$ 15,40	-0,96	17,61	9,44	0,93	0,88	9,66	13,78	887.001

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

15/11/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	3.800,00	1,74	-22,13%	0,03	9,00%	29/11/2018
Bono Rep. Arg. AA19	3.625,00	-	6,84%	0,41	6,25%	22/4/2019
Bonar 20 (AO20)	3.630,00	1,11	8,44%	1,70	8,00%	8/4/2019
Bono Rep. Arg. AA21	3.440,00	-	9,61%	2,15	6,88%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E2	3.335,00	-0,30	9,33%	1,33	0,00%	26/1/2019
Bonar 24 (AY24)	3.510,00	-0,99	10,33%	2,41	8,75%	7/5/2019
Bonar 2025	2.900,00	0,49	11,10%	4,33	5,75%	18/4/2019
Bono Rep. Arg. AA26	3.190,00	-	10,12%	5,39	7,50%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E7	3.115,00	-0,16	9,98%	5,76	0,00%	26/1/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.410,00	-1,67	11,29%	6,03	8,28%	31/12/2018
Discount u\$s L. NY (DICV)	4.620,00	-1,07	10,49%	6,16	8,28%	31/12/2018
Bonar 2037	2.720,00	-2,84	11,21%	8,20	7,63%	18/4/2019
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.882,00	-4,47	10,57%	9,51	1,33%	31/3/2019
Par u\$s L. NY (PARY)	2.040,00	-1,92	9,69%	9,79	1,33%	31/3/2019
Bono Rep. Arg. AA46	2.900,00	0,87	10,00%	9,75	7,63%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. AC17	2.805,00	-1,02	9,74%	10,13	6,88%	28/12/2018

EN PESOS + CER

Bogar 20 (NO20)	244,00	1,24	11,20%	0,91	2,00%	4/12/2018
Boncer 20 (TC20)	153,70	-3,33	10,94%	1,33	2,25%	28/4/2019
Boncer 21 (TC21)	157,00	-1,26	9,24%	2,46	2,50%	22/1/2019
Bocon 24 (PR13)*	430,00	-0,91	8,53%	2,46	2,00%	15/11/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	864,00	-3,03	8,11%	7,00	5,83%	31/12/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	369,90	-2,13	7,99%	11,73	1,18%	31/3/2019
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	528,00	-4,00	8,85%	11,64	3,31%	31/12/2018

EN PESOS A TASA FIJA

Bono Octubre 2021 (TO21)	83,00	-	30,44%	1,94	18,20%	3/4/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	87,00	-	21,90%	3,07	16,00%	17/4/2019
Bono Octubre 2026 (TO26)	83,00	-	21,26%	3,99	15,50%	17/4/2019

EN PESOS A TASA VARIABLE

Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	109,50	2,58	63,75%	0,24		11/12/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	110,75	4,78	65,67%	0,78		8/10/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	103,50	-0,64	67,72%	1,38		3/1/2019

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

15/11/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	25.265,89	-3,56%	8,54%	2,18%	26.951,81
S&P 500	2.725,63	-2,89%	6,28%	1,95%	2.940,91
Nasdaq 100	6.875,20	-3,96%	9,86%	7,49%	7.700,56
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.038,01	-1,44%	-4,54%	-8,45%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	11.353,67	-1,51%	-12,50%	-12,11%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.073,50	-1,13%	-9,39%	-9,66%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.033,62	-1,91%	-5,05%	-5,25%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	85.973,06	-1,99%	21,39%	12,53%	89.598,16
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 2.668,17	0,01	-0,22	-0,19	6124,04





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

15/11/18

Plaza/Producto	Entrega	15/11/18	8/11/18	15/11/17	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	6.380	6.200	2.670	2,9% ↑	139,0%
Maíz	Disp.	4.750	4.710	2.370	0,8% ↑	100,4%
Girasol	Disp.	9.600	9.200	5.570	4,3% ↑	72,4%
Soja	Disp.	8.900	8.720	4.420	2,1% ↑	101,4%
Sorgo	Disp.	3.700	3.700	2.000	0,0% ↑	85,0%
FUTUROS MATBA nueva campaña						
US\$/t						
Trigo	dic-18	180,5	180,5		0,0%	
Maíz	abr-19	142,0	143,0		-0,7%	
Soja	may-19	245,7	246,8		-0,4%	

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

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

15/11/18

Producto	Posición	15/11/18	8/11/18	15/11/17	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	185,7	186,6	154,3	-0,4% ↓	20,4%
Trigo HRW	Disp.	176,4	182,7	153,5	-3,5% ↓	14,9%
Maíz	Disp.	144,7	147,0	133,2	-1,6% ↓	8,6%
Soja	Disp.	326,6	318,8	358,7	2,4% ↓	-9,0%
Harina de soja	Disp.	336,6	337,4	343,1	-0,2% ↓	-1,9%
Aceite de soja	Disp.	610,4	617,7	766,1	-1,2% ↓	-20,3%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul '19	195,4	198,3	170,3	-1,5% ↓	14,7%
Trigo HRW	Jul '19	193,7	200,0	171,0	-3,1% ↓	13,3%
Maíz	Sep '19	155,0	139,5	147,3	11,2% ↑	5,2%
Soja	Nov '19	344,2	318,8	352,4	8,0% ↓	-2,3%
Harina de soja	Dic '18	336,6	337,4	343,1	-0,2% ↓	-1,9%
Aceite de soja	Dic '18	610,4	617,7	766,1	-1,2% ↓	-20,3%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,26	2,17	2,69	4,1% ↓	-16,2%
Soja/maíz	Nueva	2,22	2,29	2,39	-2,8% ↓	-7,2%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,28	1,27	1,16	1,2% ↑	10,8%
Harina soja/soja	Disp.	1,03	1,06	0,96	-2,6% ↓	7,8%
Harina soja/maíz	Disp.	2,33	2,29	2,58	1,4% ↓	-9,7%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,29	0,30	0,34	-0,7% ↓	-13,3%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

15/11/18

Origen / Producto	Entrega	15/11/18	9/11/18	17/11/17	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	219,0	219,0	176,0	0,0% ↑	24,4%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	237,0	239,7	232,8	-1,1% ↓	1,8%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	218,8	217,5	184,1	0,6% ↑	18,8%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	228,5	227,4	178,7	0,5% ↑	27,8%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	223,0	226,0	191,5	-1,3% ↓	16,4%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	200,0	198,0	159,0	1,0% ↑	25,8%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	196,5	202,0	180,0	-2,7% ↓	9,2%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	164,2	163,9	148,2	0,2% ↑	10,8%
BRA - Paranaguá	Cerc.	155,2				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	165,2	166,0	155,2	-0,5% ↓	6,5%
UCR - Mar Negro	Cerc.	171,5	171,5	164,5	0,0% ↑	4,3%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	130,0	130,0	143,0	0,0% ↓	-9,1%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	158,3	159,2	170,7	-0,6% ↓	-7,3%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	360,2	373,5	371,1	-3,6% ↓	-2,9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	374,3	380,3	385,9	-1,6% ↓	-3,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	338,6	336,8	381,5	0,5% ↓	-11,3%





AÑO XXXVI – N° 1884 – VIERNES 16 DE NOVIEMBRE DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO					
VARIABLES MACROECONÓMICAS DE ARGENTINA					
Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	15/11/18 Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 36,065	\$ 35,609	\$ 36,358	\$ 17,494	106,15%
USD comprador BNA	\$ 35,100	\$ 34,600	\$ 35,100	\$ 17,300	102,89%
USD Bolsa MEP	\$ 36,242	\$ 35,709	\$ 36,086	\$ 17,522	106,84%
USD Rofex 3 meses	\$ 41,560				
USD Rofex 9 meses	\$ 49,500				
Real (BRL)	\$ 9,62	\$ 9,44	\$ 9,67	\$ 5,34	80,17%
EUR	\$ 40,85	\$ 40,27	\$ 41,46	\$ 20,55	98,74%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07-11-2018					
Reservas internacionales (USD)	53.375	53.955	49.140	51.563	3,52%
Base monetaria	1.274.729	1.155.082	1.280.236	917.895	38,88%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	40.095	41.014	25.835	24.600	62,99%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.790.508	1.776.730	1.921.040	1.226.464	45,99%
Billetes y Mon. en poder del público	637.440	643.144	649.303	624.811	2,02%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.785.328	1.837.007	1.671.567	1.282.279	39,23%
Depósitos del Sector Privado en USD	27.779	27.639	27.257	24.900	11,56%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.548.568	1.564.866	1.543.447	1.219.804	26,95%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.493	15.496	15.769	14.462	7,13%
M ₂ /2	449.993	533.166	499.345	214.544	109,74%
TASAS					
BADLAR bancos privados	51,81%	50,63%	44,94%	21,69%	30,13%
Call money en \$ (comprador)	57,00%	60,00%	67,00%	26,75%	30,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	56,29%	28,20%	25,08%	28,20%	28,09%
LEBAC a un mes	57,00%	45,00%	45,00%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	74,19%	85,05%	57,41%	28,09%	46,10%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 57,59	\$ 60,67	\$ 71,92	\$ 55,14	4,44%
Plata	\$ 14,27	\$ 14,41	\$ 14,64	\$ 17,08	-16,43%
/1 RIN = Reservas Internacionales - Cuentas Corrientes en otras monedas - Otros Pasivos.					
/2 M ₂ = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista					
Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 15/11/18					
Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	II Trimestre	-4,2	3,9	3,0	
EMAE /1 (var. % a/a)	ago-18	-1,6	-1,6	3,7	
EMI /2 (var. % a/a)	sep-18	-2,1	-0,8	1,5	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	sep-18	6,5	3,9		
Básicos al Productor (var. % m/m)	sep-18	16,2	4,9	1,1	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	sep-18	7,3	3,5	1,0	34,3
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	II Trimestre	46,4	46,7	45,4	1,0
Tasa de empleo (%)	II Trimestre	41,9	42,4	41,5	0,4
Tasa de desempleo (%)	II Trimestre	9,6	9,1	8,7	0,9
Tasa de subocupación (%)	II Trimestre	11,2	9,8	11,0	0,2
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	sep-18	5.013	5.179	5.268	-4,8%
Importaciones (MM u\$s)	sep-18	4.699	6.310	5.966	-21,2%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	sep-18	314	-1.131	-698	-145,0%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

