



AG&FOOD TECH

Los microbiomas como capital del productor

JULIO CALZADA – SOFÍA CORINA

Los microbiomas son la comunidad más diversa del planeta. Los microbios están presentes en todas partes: en el cuerpo humano, en el suelo, en las plantas, en el agua y particularmente en el agro cumplen un rol crucial en la producción de alimentos. Es por ello que estos organismos han captado la atención de “startups” que quieren potenciar los beneficios que ellos brindan para aumentar la productividad de los cultivos.

Página 2



TRANSPORTE

Aumenta 15% en tres años el flete marítimo granelero a China

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

En los últimos 9 años el flete marítimo desde nuestro país a China bajo un 15% en valores nominales y 27% en términos reales. Es un dato bueno para Argentina. Pero no todas son rosas: los fletes vienen creciendo en los últimos 3 años y medio, y especialmente en 2017. El marítimo “Argentina-China” pasó de US\$ 41/t en mayo de 2015 a US\$ 47/t en noviembre de 2018. Aumentó un 15% en este período y en el tramo Argentina- Europa fue peor todavía: creció un 80%...

Página 4



COMMODITIES

2018/2019: El procesamiento de oleaginosas seguirá estancado en Argentina

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

El Mundo se encamina a una molienda record de semillas oleaginosas en la campaña 2018/2019 con 481 millones de toneladas (Mt) según *Oil World*. Pero Argentina no evoluciona de la misma manera. Seguiría ocupando en el período sep18 - oct19 el quinto lugar en el ranking de países procesadores, cuando en la 2016/2017 llegó a ubicarse en la cuarta posición luego de una buena cosecha de soja y óptimos márgenes en la industria procesadora...

Página 9

La soja fluctúa a la espera de definiciones políticas

SOFÍA CORINA – DESIRÉ SIGAUD – EMILCE TERRÉ

Con la mirada puesta en la reunión que mantendrán los presidentes de China y Estados Unidos el sábado, y que podría impactar fuertemente sobre el precio de la soja, la oleaginosa cerró la semana levemente en alza. Para el maíz, la competitividad externa del cereal argentino gran parte de octubre y noviembre impulsó un notable volumen de embarques este último mes.

Página 14

El arribo de trigo a Rosario descendió un 16 % en noviembre

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRE

Producto del enorme volumen de precipitaciones en el mes y el consecuente atraso de la cosecha triguera en la región, el arribo de camiones con trigo al Gran Rosario cayó en noviembre respecto al año pasado. Las exportaciones proyectadas para noviembre según datos de line-ups son de 900 mil toneladas, lo que implicaría stocks más ajustados en los puertos y un aumento de presión sobre la logística 2018/19.

Página 18

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN



AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

**AG&FOOD TECH**

Los microbiomas como capital del productor

JULIO CALZADA – SOFÍA CORINA

Los microbiomas son la comunidad más diversa del planeta. Los microbios están presentes en todas partes: en el cuerpo humano, en el suelo, en las plantas, en el agua y particularmente en el agro cumplen un rol crucial en la producción de alimentos. Es por ello que estos organismos han captado la atención de “startups” que quieren potenciar los beneficios que ellos brindan para aumentar la productividad de los cultivos.

El universo del suelo

“Ciento treinta y siete mil millones de dólares se pierden por año a causa de enfermedades en las plantas”, fue la frase de impacto con la que comenzó la presentación Diane WU, Co-fundadora y CEO de Trace Genomics en el Foro de Silicon Valley en Rosario. Muchas de las enfermedades de la plantas presentan su origen en patógenos del suelo. Sin embargo, en el suelo también hay microorganismos beneficiosos para los cultivos como los grupos que solubilizan el fósforo, los fijadores de nitrógeno o los que producen hormonas, entre otros, que colaboran en la nutrición y bienestar de la planta generando una relación simbiótica con la misma.

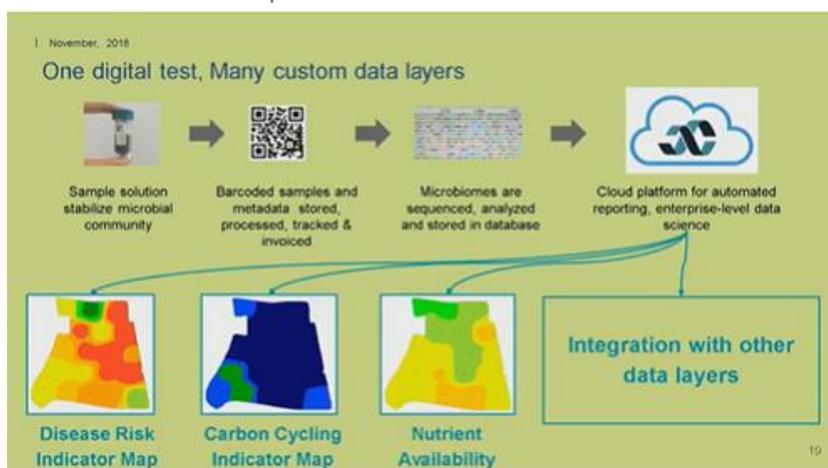
La diversidad de microbios asociados a las raíces de las plantas se encuentra en el orden de cientos de miles de especies diferentes. Además, cada ambiente agroclimático posee un microbioma diferente. La importancia de conocer el universo de microorganismos del suelo radica a la hora de tomar decisiones de manejo agronómicos para potenciar los rindes. Dichas decisiones serán diferentes según las características del lote, dejando atrás la estandarización del tratamiento fúngico o inoculantes.

Trace Genomics se dedica a descubrir el “ADN del suelo” mediante el estudio del

microbioma para adelantarse a posibles amenazas antes de que sean visibles en el campo. A partir de tomas de muestra de suelo, se aíslan los microorganismos, se les extrae el ADN, se secuencian el mismo generando un gran volumen de datos en 2 a 3 semanas y luego se identifica la especie. La información se sube a la nube donde el productor tiene acceso y se combinan con otras capas de información para generar mapas de riesgo de enfermedades, de carbono y nutrientes

Conocer la especie es importante para saber si el microorganismo es beneficioso o perjudicial para el cultivo en cuestión. A partir de estos datos, se pueden tomar mejores decisiones sobre la rotación de cultivos, qué variedad de semilla conviene sembrar según su susceptibilidad, cómo incentivar el crecimiento de los microorganismos benéficos, cuál es el fungicida específico para los patógenos presentes, en qué lugar específico hay que aplicarlo y cuándo es el momento oportuno del tratamiento.

En esta línea, la FAO advierte que el uso excesivo o erróneo de antimicrobianos en la agricultura puede conducir a la resistencia antimicrobiana. Si bien su uso es necesario para el tratamiento de enfermedades en animales y plantas, deben usarse de manera responsable y sólo cuando es necesario ya que además de crear resistencia, también afecta a los microbios benéficos. Los microbios resistentes pueden propagarse a través de la cadena alimentaria o el ambiente exponiendo a otros seres vivos a contraer



Fuente: imagen de la presentación Diane WU en Silicon Valley Forum

AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

enfermedades.

En Argentina, en el año 2010, el consorcio Soilgene, constituido por 11 grupos de investigación de diferentes instituciones públicas, estudió la biodiversidad de microorganismos de los suelos de la Pampa húmeda. Se generó un set de datos denominado PAMPA Dataset compuesto por más de 19 millones de secuencias de ADN y casi 8 mil millones de pares de bases, el equivalente a casi 3 mil genomas bacterianos completos. Los datos del PAMPA Dataset se encuentran públicamente disponibles en la base de datos NCBI SequenceRead Archive (SRA) y en la plataforma de análisis metagenómico MG-RAST para que otros investigadores contribuyan a la productividad agronómica.

A raíz de este trabajo se creó una alianza entre Indear Bioceres y Rizobacter bajo el nombre de Semya. Semya combina la biotecnología de Bioceres con la microbiología de Rizobacter para la investigación, desarrollo y comercialización de productos biológicos con alto valor tecnológico.

Microbiomas que habitan en los cultivos y los potencian

Las plantas, al igual que el suelo y todos los seres vivos, presentan microbiomas. Los microbios intervienen en los aspectos fisiológicos del cultivo, como por ejemplo, el comportamiento ante factores climáticos, nutrientes en el suelo, enfermedades, insectos u otras plantas vecinas.

Actualmente, los cultivos mejorados genéticamente han potenciado ciertas características productivas pero el mismo procedimiento provocó que se pierdan otros componentes, entre ellos algunos microbios que habitaban en el interior de la planta. Así mismo, la intensificación de la agricultura, especialmente el monocultivo, extinguió comunidades de microorganismo que del suelo que beneficiaban a las plantas. A raíz de esto, se debe recurrir cada vez

más a insumos químicos como fertilizantes y otros agroquímicos.

El restablecimiento de la relación entre los microorganismos y los cultivos es de suma importancia para incrementar la productividad de los cultivos y reducir la dependencia de agroquímicos. Esta es la propuesta de Indigo, una *startup* que nació en 2014 en Estados Unidos y eligió a Argentina como primer equipo fuera del país de origen.

Indigo busca microorganismos que beneficien al cultivo, por ejemplo, aquellos que les confieren resistencia a sequía y calor. Para ello, van a los ambientes donde sucedió una sequía e identifican las plantas que sobreviven de las que no lo hacen frente al mismo estrés. Con poderosas herramientas de bioinformática, análisis metagenómicos y teniendo en cuenta las características agroclimáticas, se secuencian el ADN de los microorganismos de las plantas sobrevivientes y se lo compara con las marchitas. Con *machine learning* se predice el grupo de microorganismos benéficos, se aíslan y se incorporan al cultivo mediante una cobertura que protege a las semillas.

Actualmente, seleccionan a los microorganismos que generan mayores desarrollos radiculares brindando una mayor tolerancia a la sequía. En un futuro, se evolucionará a descubrir microorganismos que mejoren el perfil nutricional de las plantas, que confieran protección a las enfermedades, que aumenten la



Fuente: imagen de la presentación de Carlos Becco, Director de Indigo Argentina. Silicon Valley Fórum en Rosario (noviembre 2018)



AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

calidad de grano, etc.

Menos antibiótico y más probiótico

El desafío de alimentar a una población mundial proyectada de 9000 millones para 2050 exige un cambio de paradigma. Desde la agricultura microbiana se propone el estímulo de microorganismos que beneficien a los cultivos para incrementar sus rindes (probióticos) y se complementen con el tradicional manejo (antibiótico) mitigando su dependencia.

Los microorganismos son de gran utilidad para el desarrollo de cultivos sanos y vigorosos. Son imprescindibles para mantener la fertilidad del suelo y deben considerarse como un capital en las empresas agrícolas. Cuidarlos y potenciarlos es parte de nueva revolución agrícola.



TRANSPORTE

Aumenta 15% en tres años el flete marítimo granelero a China

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

En los últimos 9 años el flete marítimo desde nuestro país a China bajo un 15% en valores nominales y 27% en términos reales. Es un dato bueno para Argentina. Pero no todas son rosas: los fletes vienen creciendo en los últimos 3 años y medio, y especialmente en 2017. El marítimo “Argentina-China” pasó de US\$ 41/t en mayo de 2015 a US\$ 47/t en noviembre de 2018. Aumentó un 15% en este período y en el tramo Argentina- Europa fue peor todavía: creció un 80%. Noticia para nada favorable para nuestro complejo exportador de granos, harinas y aceites.

Resumen

Los costos de transportes son más altos para los países menos desarrollados que para los desarrollados. Argentina –ubicada en el primer grupo y como tomador de precios en el mercado internacional de granos- tiene la necesidad de reducir al máximo el costo logístico del transporte marítimo. Máxime por estar lejos de las rutas marítimas de mayor tránsito.

En el 2017 aumentaron las tarifas de los fletes marítimos con la excepción del mercado de buques cisterna o tanqueros que transportan por ejemplo biodiesel o aceite de soja. Aumentó la demanda de buques graneleros y bajó el crecimiento de la flota. El año pasado el mercado de buques graneleros experimentó un fuerte crecimiento en la demanda que persistiría en el año 2018.

Se observan algunos datos positivos para Argentina. A pesar del aumento de fletes graneleros en el 2017, en los últimos 9 años el flete marítimo desde nuestro país a China bajo un 15% en valores nominales. Era de US\$ 55/t en el 2009 y bajó a US\$ 47/t en noviembre de 2018. Ganamos competitividad respecto de Estados Unidos pero perdimos con Brasil donde los fletes se abarataron más. Si computamos la inflación internacional, esa baja en los últimos 9 años del 15% en los valores nominales se convierte en una caída real del 27%, una cifra mayor que favorece a la colocación de productos argentinos en el Gigante asiático.

Pero no todas son rosas para Argentina. Los fletes vienen creciendo en los últimos 3 años y medio. En este período, el flete marítimo desde nuestro país a China aumentó un 15%. El tramo Argentina- Europa fue peor todavía: creció un 80%. Noticia para nada favorable para nuestro complejo exportador de granos, harinas y aceites, aunque en los viajes a China, comparativamente, Argentina sufrió menores aumentos que Brasil y Estados Unidos.

Nota Completa

Dato N°1: Paradójicamente, los costos de transportes son más altos para los países menos desarrollados que para los desarrollados. Argentina –ubicada en el primer grupo y como tomador de precios en el mercado internacional de granos- debe reducir al máximo el costo logístico del transporte marítimo. Máxime por estar lejos de las rutas marítimas de mayor tránsito.

Una conclusión de un informe de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, por sus siglas en inglés) muestra un tema





AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

que es fundamental para Argentina y sus exportaciones de granos, harinas y aceites. La UNCTAD indica que los costos de transporte internacional son un determinante crucial de la competitividad comercial de los países, y tienen una incidencia mayor en aquellas naciones que se encuentran en vías de desarrollo ya que, a menudo, representan una limitación para una mayor participación en el comercio internacional. Según la UNCTAD para los países menos desarrollados los costos de transporte representaron el 21 % del valor de las importaciones en 2016 y el 22 % para los pequeños Estados insulares en desarrollo, frente a un 11 % para las economías desarrolladas.

Resulta importante para un país como Argentina – tomador de precios en granos y subproductos- analizar el peso que tiene el flete marítimo para trasladar su producción, ya que a mayores costos de transporte se reducen los excedentes que quedan para los productores locales y que permiten dinamizar la economía nacional con un mayor nivel de actividad, ingresos y empleo.

Es un tema importante para evaluar porque nuestro país se encuentra ubicado en una localización geográfica desfavorable respecto de la que tienen otros productores de granos como Estados Unidos y Brasil en sus ventas a Europa y al Asia Pacífico. La mayor parte de la población mundial habita el hemisferio norte, y es allí donde se encuentran los principales importadores de granos y subproductos. Es por ello que nuestro país se encuentra desfavorecido en relación a otros exportadores que se encuentran a menor distancia de los principales mercados. El flete marítimo es una cuestión relevante porque impacta sobre el precio final de los granos que reciben los productores agropecuarios argentinos.

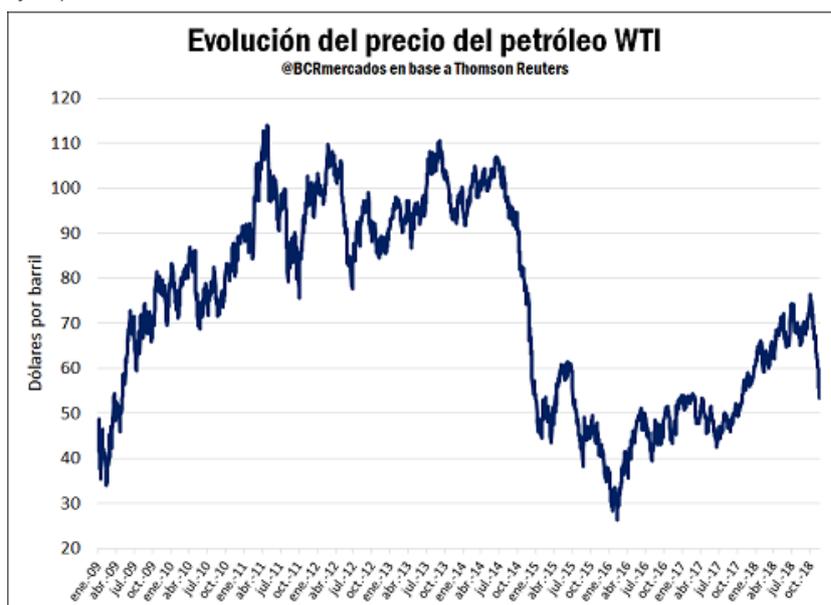
Dato N°2: En el 2017 aumentaron las tarifas de los fletes marítimos con la excepción del mercado de buques cisterna o tanqueros que transportan

por ejemplo biodiesel o aceite de soja. Aumentó la demanda de buques graneleros y bajó el crecimiento de la flota.

Partiendo de un análisis más general y tomando como base el informe recientemente publicado por la UNCTAD "Review of Maritime Transport 2018", el cual se basa en datos del año previo, se puede comentar que durante 2017 los niveles de las tarifas de fletes mejoraron significativamente y, con la excepción del mercado de buques cisterna o tanqueros, se alcanzaron niveles superiores a los rendimientos registrados en 2016.

La recuperación de las tarifas reflejó el fortalecimiento de la demanda global de cargas, combinado con una desaceleración en el crecimiento de la capacidad de la flota. A pesar de la marcada mejora en la rentabilidad de las líneas navieras, la sostenibilidad de la recuperación sigue en riesgo. Esto se debe a la alta volatilidad y a los niveles relativamente bajos de las tarifas de fletes para las líneas navieras, así como al efecto potencialmente negativo sobre la demanda de buques por la guerra comercial entre las mayores economías mundiales y las políticas proteccionistas.

Dato N°3: Las líneas navieras sufren en el 2018 una



5 / 23

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
iye@bcr.com.ar · www.bcr.com.ar
@BCRmercados



AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

pérdida de rentabilidad por los precios del petróleo.

El citado informe de la "Review of Maritime Transport 2018" sostiene que es poco probable que en 2018 se repitan los beneficios percibidos por la industria del transporte marítimo en 2017. A pesar de las mejoras observadas en las tarifas de fletes, el último aumento en los precios del combustible podría afectar seriamente la rentabilidad de las líneas navieras.

Esta tendencia comenzó a revertirse a partir de octubre pasado con un a pronunciada caída en los precios del petróleo, hecho que le ha llevado un sentimiento bajista a los principales mercados, tanto financieros como de los derivados de las principales *commodities*.

Más allá de esto, otro punto a destacar en relación al tema son los requerimientos impuestos por la OMI (Organización Marítima Internacional) que buscan limitar el contenido de azufre en los combustibles, con la intención de limitar las emisiones de gases que dañan la atmósfera. Esta nueva disposición entrará en vigencia recién en 2020 pero las compañías ya deben comenzar a buscar alternativas a los combustibles tradicionales y a realizar las adaptaciones necesarias a sus embarcaciones. Es por esto que se esperan nuevos incrementos de fletes que no se reflejen en aumentos de rentabilidad, sino que tengan el objetivo de afrontar los mayores costos asociados a la nueva normativa.

Dato N°4: El año pasado el mercado de buques graneleros experimentó un fuerte crecimiento en la demanda que persistiría en el año 2018.

Focalizando en el segmento de interés para Argentina por ser un importante exportador de granos y harinas proteicas, el mercado de buques graneleros experimentó una notable recuperación en 2017. El crecimiento de la demanda de granel seco por vía marítima superó el crecimiento de la flota, ya que la demanda de productos

básicos aumentó, mientras que el excedente de buques continuó disminuyendo gradualmente. En cuanto a las proyecciones, se prevé que el mercado de productos secos a granel seguirá mejorando en 2018, apoyado por el crecimiento proyectado de las cargas (4,9 por ciento entre 2018 y 2023) y el crecimiento proyectado más moderado (3 por ciento) en la flota granelera. En conjunto, estas mejoras en el balance fundamental mantendrán tasas de envío a granel positivas para este año.

Como expresamos anteriormente, deben tenerse en consideración los riesgos de una caída en la demanda a partir de los conflictos comerciales entre las principales economías del mundo que podrían hacer caer la demanda de buques graneleros y arrastrar las tarifas a la baja.

Dato N°5: Bueno para Argentina. A pesar del aumento de fletes graneleros en el 2017, en los últimos 9 años el flete marítimo desde nuestro país a China bajo un 15% en valores nominales. Era de US\$ 55/t en el 2009 y bajó a US\$ 47/t en noviembre de 2018. Ganamos competitividad respecto de Estados Unidos pero perdimos con Brasil donde los

Cuadro N° 1: Evolución de tarifas de fletes marítimos a China en US\$/ton - promedios anuales

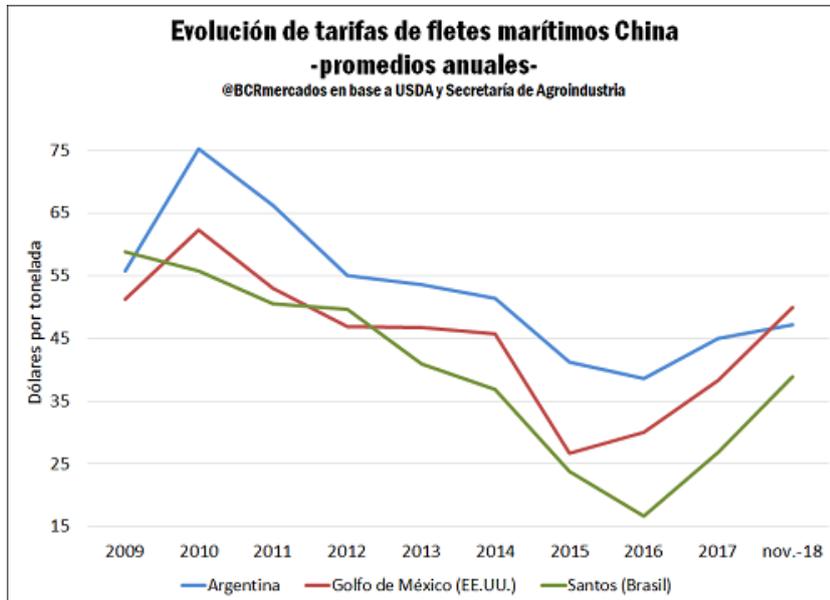
Año	Argentina	Golfo de México (EE.UU.)	Santos (Brasil)
2009	55,73	51,21	58,78
2010	75,33	62,26	55,84
2011	66,25	53,08	50,50
2012	55,13	46,98	49,70
2013	53,57	46,76	40,96
2014	51,45	45,72	36,85
2015	41,19	26,65	23,81
2016	38,71	30,09	16,63
2017	44,98	38,36	26,88
nov-18	47,25	50,00	39,00
Variación nov-18 vs año 2009	-15%	-2%	-34%

@BCRmercados en base a USDA y Secretaría de Agroindustria





AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018



fletes se abarataron más.

Procedimos a comparar la evolución de la tarifa de flete a China por tonelada de los tres principales exportadores de soja del mundo: USA, Brasil y Argentina. Como se mencionó anteriormente, Argentina, de la que se espera que incremente los envíos de soja al país asiático a partir del conflicto comercial que el mismo atraviesa con los Estados Unidos y por la eliminación del escalonamiento arancelario; se encuentra en una posición desventajosa respecto a sus competidores debido a su ubicación geográfica, lo que la lleva a afrontar mayores costos para transportar su producción.

Sin embargo, como se puede ver en el cuadro N°1 y el gráfico adjunto, la situación de Argentina habría mejorado en los últimos años, principalmente, respecto a los Estados Unidos de América. El dato de noviembre de 2018 muestra que nuestro país debe enfrentar costos de transporte oceánico levemente inferiores a los del país norteamericano para llegar a China. Brasil en cambio vio reducir el flete marítimo en los últimos 9 años en un 34%, el más beneficiado de las tres naciones.

Si se compara el flete (Argentina-China) con lo que sucedía 10 años atrás, estos cayeron un 15 % en

términos nominales (era de US\$ 55/t en el 2009 y bajó a US\$ 47/t en noviembre de 2018). Si se toma como referencia los valores argentinos para el año 2010 (US\$ 75/t), período posterior a la crisis financiera internacional donde las tarifas alcanzaron niveles máximos, la disminución es de un 37 %. Un buen indicador para Argentina.

Dato N°6: Si computamos la inflación internacional, esa baja en los últimos 9 años del 15% en los valores nominales del flete marítimo desde nuestro país a China; en realidad se convierten en una caída real del 27%, una cifra mayor que favorece a la colocación de productos argentinos

en el Gigante asiático.

Para ser más exhaustivos en el análisis, no se debe dejar de considerar la pérdida de valor de la moneda, en este caso del dólar estadounidense. Recordemos que haber pagado US\$ 1 estadounidense en concepto de flete en el año 2009 no es lo mismo que pagar US\$ 1 de flete en la actualidad. Existe una lógica desvalorización de la moneda norteamericana producto de la inflación, es decir, por el aumento en el nivel general de precios. Hay una pérdida de poder adquisitivo del dólar estadounidense debido a la inflación.

Reformulando el precio promedio nominal actual de los fletes a China a dólares del año 2009, se puede tener una visión más cercana a la realidad de los verdaderos costos al tener en cuenta la evolución de los demás precios de la economía. Para ello, de una manera simplificada se deflactó el valor del flete (se llevó ese valor monetario "hacia atrás") utilizando el índice promedio anual de precios al consumidor (IPC) de los Estados Unidos de América. Esta fue la medida convencional de inflación internacional que hemos adoptado -a modo de indicador estimativo- en nuestro estudio.

Los US\$ 47,25/t que corresponden al precio actual del flete desde las terminales de Rosario a Shanghai, al





AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

Variación en términos reales de los costos de fletes marítimos con destino a China. Comparación 2009 vs noviembre 2018

Año	Argentina	Golfo de México (EE.UU.)	Santos (Brasil)
Valor nominal promedio en US\$/t para el año 2009	55,73	51,21	58,78
Valor nominal actual en US\$/t	47,25	50,00	39,00
Indice de precios del consumidor Estados Unidos: Relación IPC promedio 2018/IPC Promedio 2009	1,168	1,168	1,168
Valor actual reexpresado en US\$ del año 2009 (deflactado)	40,47	42,82	33,40
Incremento/caída en los costos de fletes en términos reales (en %)	-27,4%	-16,4%	-43,2%

@BCRmercados en base a USDA, FRED y Secretaría de Agroindustria

deflactarlo y llevarlo a dólares del año 2009, se convierten en US\$ 40,47/t. Esto implica que -en términos reales- se ha producido caída en los costos promedio de este flete entre 2009 y 2018 del orden del 27,4 %. Una importante mejora para Argentina con impacto positivo para sus productores agropecuarios y la economía local.

Por otra parte, el flete estadounidense -como vimos anteriormente- evolucionó desfavorablemente en relación al argentino. Los US\$ 50/t que cuesta

actualmente el flete desde el Golfo de México a Shanghai, al deflactarlo y llevarlo a dólares del año 2009, se convierten en US\$ 42,48/t, cifra superior a la Argentina. Esto implica que para EE.UU. -en términos reales- la caída en el valor promedio del flete entre 2009 y 2018 fue del 16,4 %. La caída en los costos reales para nuestro país fue superior a la estadounidense.

Pero sin dudas el mayor beneficiado en el período considerado fue Brasil. Los US\$ 39/t que es el precio actual del flete desde el puerto de Santos a Shanghai, al deflactarlo y llevarlo a dólares del año 2009, se convierten en US\$ 33,4/t del año 2009, valor considerablemente

inferior a los de sus principales competidores en el mercado de exportación de soja. Esto implica que para Brasil -en términos reales- la caída en el valor promedio del flete entre 2009 y 2018 fue del 43,2 %. Este fue uno de los factores que le ha permitido ir ganando terreno en el mercado internacional de la soja, destronando a Estados Unidos como principal abastecedor de la demanda China; mucho antes, por supuesto, de que comenzara a gestarse o ni quisiera imaginarse un posible conflicto comercial.

Comparación de costos de fletes marítimos para Argentina, Brasil y Estados Unidos

Origen y destino	Distancia en kilómetros	may-15		nov-18		Variación	
		US\$/t	US\$/t/km	US\$/t	US\$/t/km	Absoluta (US\$/t)	Porcentual
Golfo de México (USA) - Rotterdam (Holanda)	8.965	11,0	0,0012	27,0	0,0030	16,0	145,5%
Golfo de México (USA) - China (Shanghai)	18.679	30,0	0,0016	50,0	0,0027	20,0	66,7%
Brasil (Santos) - Hamburgo (Alemania)	10.637	22,0	0,0021	25,0	0,0024	3,0	13,6%
Brasil (Santos) - China (Shanghai)	20.547	29,5	0,0014	39,0	0,0019	9,5	32,2%
Argentina (Rosario) - Rotterdam (Holanda)	12.078	15,0	0,0012	27,0	0,0022	12,0	80,0%
Argentina (Rosario) - China (Shanghai)	21.203	41,0	0,0019	47,3	0,0022	6,3	15,2%

@BCRmercados en base a USDA, Secretaría de Agroindustria y entrevistas a fuentes especializadas del sector

Dato N°7: Pero no todas son rosas para Argentina. Algo negativo: los fletes vienen creciendo en los últimos 3 años y medio. En este periodo, el flete marítimo desde nuestro país a China aumentó un 15%. El tramo Argentina- Europa fue peor todavía: creció un 80%. Noticia para nada favorable para nuestro complejo exportador de granos, harinas y aceites, aunque en los viajes a China, comparativamente, Argentina sufrió menores aumentos que Brasil y Estados Unidos.

Para este indicador tuvimos en cuenta las distancias estimadas para arribar a





AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

destino y calculamos el costo del flete marítimo expresado en U\$S la tonelada kilómetro. Allí vemos datos decididamente inconvenientes para Argentina. En los últimos 3 años y medio, el flete marítimo desde nuestro país a China aumentó un 15%. Pero desde Argentina a Europa la cuestión fue peor todavía: creció un 80%. Una noticia que no beneficia al complejo local exportador de granos, harinas y aceites.

Sin embargo, la comparación de los aumentos en los fletes en los tres países productores de soja (Argentina-Estados Unidos y Brasil) muestra que en el destino a China el que sufrió menores aumentos fue Argentina (15% de incremento respecto del 32% de Brasil y el 66% de Estados Unidos). Para llegar de los países productores a Europa, Brasil registró el menor incremento en el flete en los últimos tres años y medio con un 13%, en tanto que Argentina vio subir el flete en un 80% y Estados Unidos en un 145%.

En la tabla adjunta, donde además se incluyen las tarifas de los fletes con destino al puerto de Rotterdam (y a Hamburgo para el caso de Brasil), se compara la situación actual respecto a la de mayo de 2015, momento en el que se había efectuado un análisis similar al presente en nuestro Informativo Semanal. Allí se puede ver claramente la pérdida de competitividad de los Estados Unidos relacionada al rubro transporte marítimo.

Los costos de transportar los embarques que parten desde las terminales portuarias del Golfo de México tuvieron un incremento muy superior al de aquellos que se originan en Sudamérica. El aumento en el flete con destino a Rotterdam fue de un 82 % superior al que percibieron las tarifas para los originados en puertos de Rosario.

Analizando el traslado de mercadería a China, Argentina presenta la situación más favorable, ya que los costos de flete sólo se incrementaron un 15,2 %, pasando de US\$ 41/t a US\$ 47,3/t. Partiendo desde el puerto de Santos el costo se incrementó desde US\$ 29,5/t a US\$ 39/t, un 32,2%; duplicando el aumento que se dio para nuestro país. Para los Estados Unidos la situación fue mucho más desfavorable, con un aumento del 66,7 %, pasando de 30 a 50 dólares por tonelada. El incremento

de costos sufrido por el país norteamericano en concepto de transporte oceánico fue superior al que enfrentó la Argentina.



COMMODITIES

2018/2019: El procesamiento de oleaginosas seguiría estancado en Argentina

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

El Mundo se encamina a una molienda record de semillas oleaginosas en la campaña 2018/2019 con 481 millones de toneladas (Mt) según *Oil World*. Pero Argentina no evoluciona de la misma manera. Seguiría ocupando en el período sep18 - oct19 el quinto lugar en el ranking de países procesadores, cuando en la 2016/2017 llegó a ubicarse en la cuarta posición luego de una buena cosecha de soja y óptimos márgenes en la industria procesadora. Múltiples factores inciden en esta performance decreciente. Uno de ellos es la eliminación del escalonamiento en los DEX.

Resumen

Según *Oil World*, el Mundo se encamina a una molienda record en la campaña 2018/2019 con 481 millones de toneladas (Mt) de semillas oleaginosas. Argentina en la campaña 2017/2018 había quedado relegada al 5to lugar como país triturador, luego de haber ocupado el 4to lugar en la 2016/2017. En la campaña 2018/2019 seguiría ocupando el 5to lugar con cerca de 45,6 millones de toneladas. La superarían China, Estados Unidos, Unión Europea y Brasil.

¿Por qué Argentina viene descendiendo en el ranking mundial de molienda de semillas oleaginosas? ¿Por qué sucede esto cuando -año tras año- viene creciendo la molienda mundial con sucesivos records?

La respuesta encierra varios motivos, entre ellos: a) Por la fuerte sequía en 2017/2018, b) las dificultades para retornar a una producción local record de poroto de soja, c) la caída paulatina del área sembrada y d) la eliminación del diferencial arancelario en el complejo sojero dispuesto en el corriente año por el Gobierno





AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

Nacional que impacta negativamente en los menores niveles de molienda y hace crecer las exportaciones de poroto sin procesar.

En otro orden, la soja es el producto más industrializado a nivel mundial en el rubro "semillas oleaginosas". Se esperan en la 2018/2019 una molienda de casi 300 Mt de soja sobre un total de 481 Mt, lo cual representa el 63% del total de semillas oleaginosas molidas. Argentina seguiría siendo el cuarto país en molienda de poroto, aunque dos campañas atrás éramos el tercero.

Nota completa

Dato N°1: El Mundo se encamina a una molienda record en la campaña 2018/2019 con 481 millones de toneladas (Mt). Argentina en la campaña 2017/2018 había quedado relegada al 5to lugar como país tritador de semillas oleaginosas, luego de haber ocupado el 4to lugar en la 2016/2017. En la campaña 2018/2019 seguiría ocupando el 5to lugar con cerca de 45,6 millones de toneladas. La superarían China, Estados Unidos, Unión Europea y Brasil.

A continuación se analiza el *crushing* mundial de semillas oleaginosas. En el mundo los seis principales trituradores de semillas oleaginosas (China, USA, Argentina, EU28, Brasil e India) muelen en conjunto el 71% del total. En la campaña 18/19 podría llegar a molerse cerca de 481 millones de toneladas de semillas oleaginosas, un record absoluto. La principal semilla oleaginosa triturada es, el poroto de soja, que participa con un 63% del total triturado. La segunda es la colza y en tercer lugar, el girasol. En la campaña recientemente finalizada (ciclo 2017/2018) se molieron a nivel mundial cerca de 474 millones de toneladas de semillas oleaginosas, obteniéndose 121 millones de toneladas de aceites (sumando aceites de todo tipo, ejemplo soja, colza, etc.) y 327 millones de toneladas de harinas de

toda naturaleza.

El producto total obtenido de la industrialización en la 2017/2018 ascendió a 449 millones de toneladas.

De los informes de *Oil World Statistics* del mes de diciembre del 2015, se desprende en aquella oportunidad que la República Argentina en el ciclo 2015/2016 iba a ocupar el tercer lugar en el ranking de países procesadores de semillas oleaginosas. Finalmente se ubicó en dicha campaña en el 4to lugar. Tres años después, para la 2018/2019, nuestro país se estancaría en el quinto lugar como el que ocupaba en el ciclo 2012/2013 debido a la mayor molienda de Brasil, nuestro hermano latinoamericano.

En efecto, en la campaña 2015/2016 Argentina molió cerca de 46,3 millones de toneladas, siendo superado por China (líder mundial), Estados Unidos de América y la Unión Europea. Ocupó el puesto N°4. En esa campaña, Brasil había quedado relegado al quinto lugar con 41,7 Mt. Sin embargo, lo que se espera para la actual campaña 2018/2019 (período septiembre 2018 y octubre 2019) es una molienda argentina del orden de las 45,7 Mt, por debajo de los registros de los tres países citados anteriormente más Brasil (ver cuadro

Cuadro N° 1: Principales países procesadores de oleaginosas

en miles de millones de toneladas

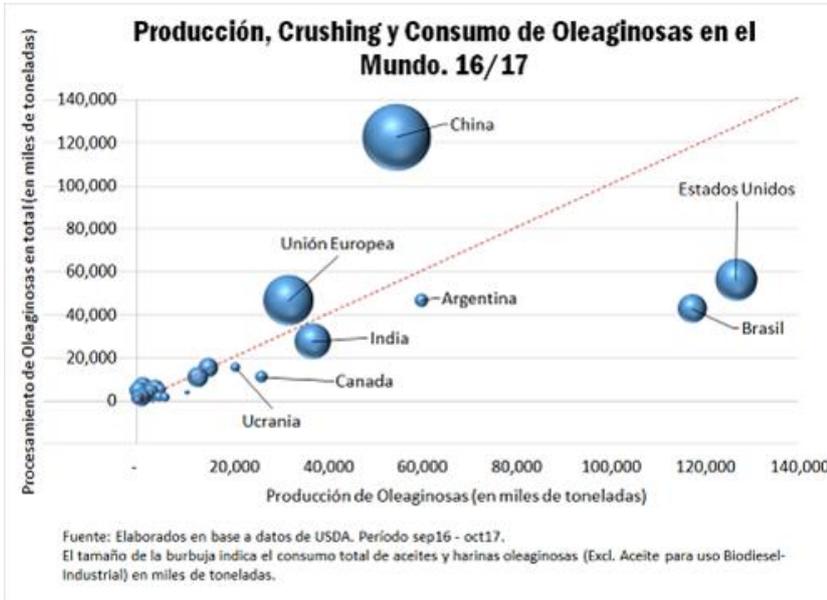
Ranking País	Oct-Set. 2018/2019 (estimado)	Oct-Set. 2017/2018	Oct-Set. 2016/2017	Oct-Set. 2015/2016
1° China	109.652	114.074	108.745	103.260
2° Estados Unidos	61.000	60.748	56.538	55.541
3° EU - 28	49.183	49.280	47.628	47.129
4° Brasil	47.328	46.830	42.403	41.751
5° Argentina	45.685	40.376	46.829	46.361
6° India	27.846	27.830	26.000	22.003
Total molienda de los seis principales países	340.694	339.138	328.143	316.045
Total mundial de semillas trituradas	481.369	474.164	456.831	435.375
Participación de los seis principales países	71%	72%	72%	73%

Fuente: Elaborado en base a OIL World Statistics Update. 28/9/2018





AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018



El mundo crece en esta actividad. Argentina no. La caída de nuestro país del cuarto al quinto lugar en el ranking mundial de semillas oleaginosas en las últimas dos campañas obedece a los siguientes motivos:

a) Fuerte sequía en la 2017/2018.

Argentina viene de sufrir la peor sequía de los últimos 50 años, lo que generó una caída en la producción de soja de casi 20 Mt en el ciclo 2017/2018 comparado a la campaña anterior. Esa mercadería faltante generará una menor molienda en dicha campaña, en los meses actuales de 2018 y principios de 2019, replicando la misma dinámica producida en el sector en los años de sequía (2009 y 2012).

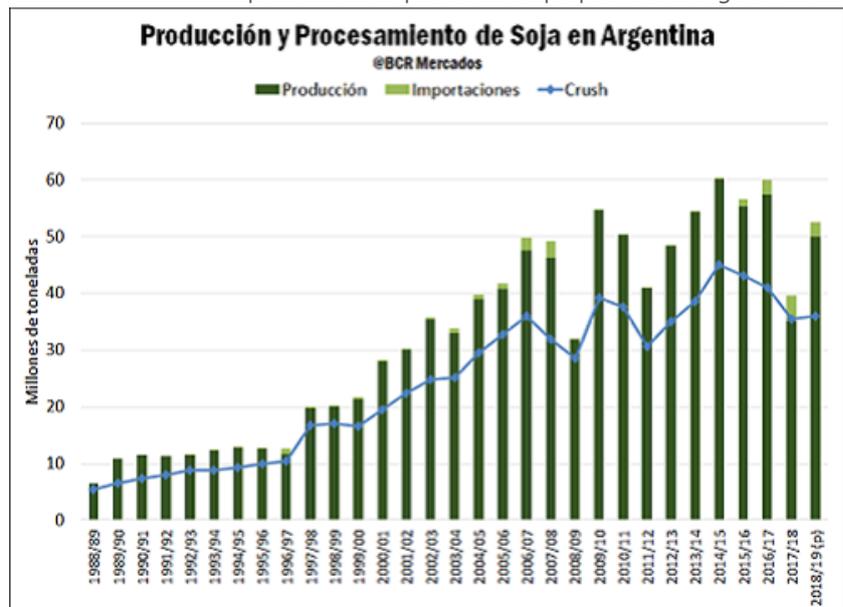
N°1). Brasil se ubicaría en 47,3 Mt superando a Argentina en más de 1,5 millón de toneladas molidas. Recordemos que Brasil, Estados Unidos, China y Argentina muelen principalmente soja, en cambio la Unión Europea se ocupa centralmente de la colza. Recordemos que son estimaciones de Oil World.

b) Dificultades para retornar a una producción local record de poroto de soja.

Luego de la fuerte sequía registrada en la campaña finalizada (2017/2018), se espera que la producción de soja del año siguiente no llegue a los niveles previos a la sequía o a niveles record. Esto sucede habitualmente por la menor aplicación del paquete tecnológico en el

Dato N°2: ¿Por qué Argentina viene descendiendo en el ranking mundial de molienda de semillas oleaginosas? ¿Por qué sucede esto cuando -año tras año- viene creciendo la molienda mundial con sucesivos records?

Respuesta: Por la fuerte sequía en 2017/2018, las dificultades para retornar a una producción local record de poroto de soja, caída paulatina del área sembrada y la eliminación del diferencial arancelario en el complejo sojero dispuesto en el corriente año por el Gobierno Nacional que impacta negativamente en los menores niveles de molienda y hace crecer las exportaciones de poroto sin procesar.





AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

Superficie sembrada con soja en Argentina

Campaña	Superficie Sembrada (M ha)
15/16	20,2
16/17	19
17/18	17,7
18/19	17,9

cultivo (fertilizantes, insumos, etc.), principalmente porque hay muchos productores que pierden su capital de trabajo, consecuentemente limitando la financiación de la próxima siembra. Este año –ciclo 2018/2019- la situación es más compleja todavía por las elevadas tasas de interés en pesos y dólares que rigen en el sistema financiero local. El aumento en los derechos de exportación y los últimos intentos de incrementos impositivos a nivel provincial (caso Santa Fe) agregan mayor presión tributaria sobre el sector, y específicamente sobre los hombres y mujeres de campo.

c) Argentina viene sembrando menos soja en los últimos años repercutiendo en el procesamiento de soja local.

En la campaña 2015/2016 se sembraron cerca de 20,2 millones de hectáreas (Mha) de soja en Argentina. A partir de allí se observa una caída en el área sembrada, estimándose que en la 2018/2019 se sembrarán 17,9 Mha.

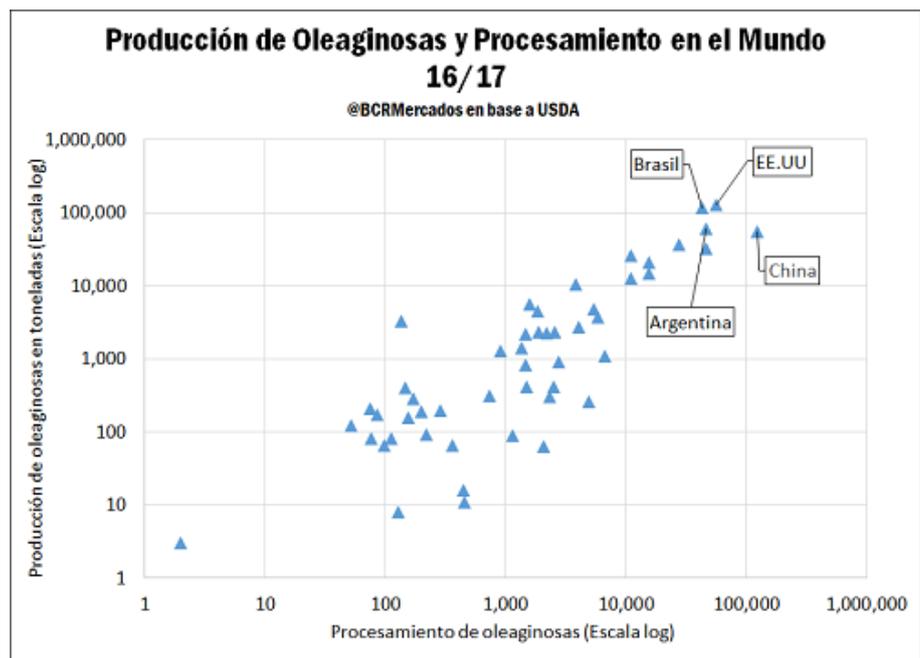
A nivel global, la correlación entre la producción de oleaginosas y su procesamiento doméstico es alta (Ver gráfico), por ende se espera que una menor producción local implicaría un menor procesamiento de la industria doméstica. Con una siembra de 17,9 Mha en la 2018/2019, se

espera una producción de alrededor de 50 millones de toneladas de poroto en nuestro país; siempre y cuando el clima acompañe.

d) La eliminación del diferencial arancelario en el complejo sojero dispuesto en el corriente año por el Gobierno Nacional, seguramente va a implicar menores niveles de molienda en la 2018/2019 y mayores exportaciones de poroto sin procesar.

Como analizáramos en notas anteriores del informativo semanal, la eliminación del escalonamiento arancelario en el complejo sojero argentino es una medida que no está alentando la industrialización de productos agropecuarios, tanto en soja como en trigo. Esto implicará seguramente una menor molienda de soja en la 2018/2019 y mayores ventas de poroto sin procesar a China.

La medida no favorece ni a la industria ni a los productores agropecuarios argentinos. 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





AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

procesar. Si se implementara un escalonamiento arancelario de los derechos de exportación del complejo soja en Argentina se podría neutralizar y/o equiparar parcialmente estas políticas proteccionistas de los países importadores y competidores.

Los beneficios del escalonamiento en los derechos de exportación del complejo sojero para fomentar la industrialización son múltiples, tal como se exponen seguidamente:

d.1) 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.

d.2) 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.

d.3) 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. Este conflicto está haciendo 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.

d.4) 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.

Dato N°3: La soja es el producto más industrializado a nivel mundial en el rubro “semillas oleaginosas”. Se esperan en la 2018/2019 una molienda de casi 300 Mt de soja sobre un total de 481 Mt, lo cual representa el 63% del total de semillas oleaginosas molidas. Argentina seguiría siendo el cuarto país en molienda de poroto, aunque dos campañas atrás éramos el tercero.

Se expone en el cuadro N°2 la información relativa al tipo de semilla triturada a nivel mundial, la producción mundial de aceites y harinas con semillas oleaginosas.

Cuadro N°2: Crushing de Semillas oleaginosas. Últimas campañas (en millones de toneladas).

		en millones de toneladas			
Ranking	Producto	Oct-Set. 2018/2019 (estimado)	Oct-Set. 2017/2018	Oct-Set. 2016/2017	Oct-Set. 2015/2016
1°	Soja	301,7	297,6	286,2	274,2
2°	Colza	63,5	62,5	60,7	61,6
3°	Semilla de girasol	46,4	44,9	44,8	38,2
4°	Semilla de	31,9	31,5	28,8	28,3
5°	Almendra de	17,4	16,7	15,7	14,2
6°	Maní (con cáscara)	10,0	10,5	10,3	9,1
7°	Copra	4,6	4,5	4,0	4,2
8°	Semilla de lino	2,3	2,3	2,4	2,2
9°	Semilla de sésamo	2,0	2,0	1,9	2,0
10°	Semilla de castor	1,7	1,8	1,6	1,5
Total mundial de semillas		481,4	474,2	456,4	435,4
Producción de Aceite		123,8	121,7	117,6	111,6
Producción de Harinas		332,0	327,3	314,6	301,7

Fuente: Elaborado en base a OIL World Statistics Update. 28/9/2018





AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

**Cuadro N°3: Principales países que muelen porotos de soja
(en miles de toneladas trituradas)**

Ranking	Producto	Oct-Set. 2018/2019 (estimado)	Oct-Set. 2017/2018	Oct-Set. 2016/2017	Oct-Set. 2015/2016
1°	China	84.800	89.700	85.450	77.710
2°	Estados Unidos	56.400	56.320	51.936	51.436
3°	Brasil	44.800	44.400	40.411	39.748
4°	Argentina	41.900	37.120	43.452	43.267
5°	EU - 28	15.660	15.405	14.596	15.072
6°	India	8.250	7.720	7.900	5.550
Total molienda de soja de los seis principales países		251.810	250.665	243.745	232.783
Total mundial de porotos de soja triturados		301.740	297.549	286.230	274.190
Participación de los seis principales países		83%	84%	85%	85%

Fuente: Elaborado en base a OIL World Statistics Update. 28/9/2018

Según *Oil World* en la actual campaña podrían llegar a molerse cerca de 481 millones de toneladas de semillas oleaginosas, continuando la tendencia alcista registrada en los últimos años. En el mundo se estarían procesando cerca de 46 millones de toneladas más este año (2018/2019) que hace 4 campañas atrás. La principal semilla oleaginosa triturada es el poroto de soja. En la actual campaña 2018/2019 podrían procesarse cerca de 302 millones de toneladas de habas de soja, lo que representa cerca del 63% del total triturado. La segunda semilla más triturada es la colza (se estima una molienda de 63,5 millones de toneladas en el 2018/2019) y en tercer lugar, el girasol.

Otro dato interesante surge de evaluar cuánto aceite y cuánta harina se obtiene de la trituración mundial de semillas oleaginosas. En la campaña recientemente finalizada (ciclo 2018/2019) se obtendrían casi 124 millones de toneladas de aceites (sumando aceites de todo tipo, ejemplo soja, colza, etc.) y 332 millones de toneladas de harinas de toda naturaleza. De esta forma, la producción de harina de soja equivalió al 69 % del total procesado y el aceite al 26 %.

Finalmente, el cuadro N°3 nos brinda información sobre los principales países que muelen poroto de soja en el

mundo. China, USA, Argentina, EU28, Brasil e India muelen anualmente cerca del 83% del total mundial en soja.

Según las proyecciones de *Oil World*, la República Argentina también mantendría en la presente campaña el cuarto lugar en el ranking de países procesadores de poroto de soja, con una molienda de 41,9 millones de toneladas. Cuatro campañas atrás, en la 2015/2016, nuestro país ocupaba el tercer lugar en trituración siendo superado por China (líder mundial) y Estados Unidos de América.



COMMODITIES

La soja fluctúa a la espera de definiciones políticas

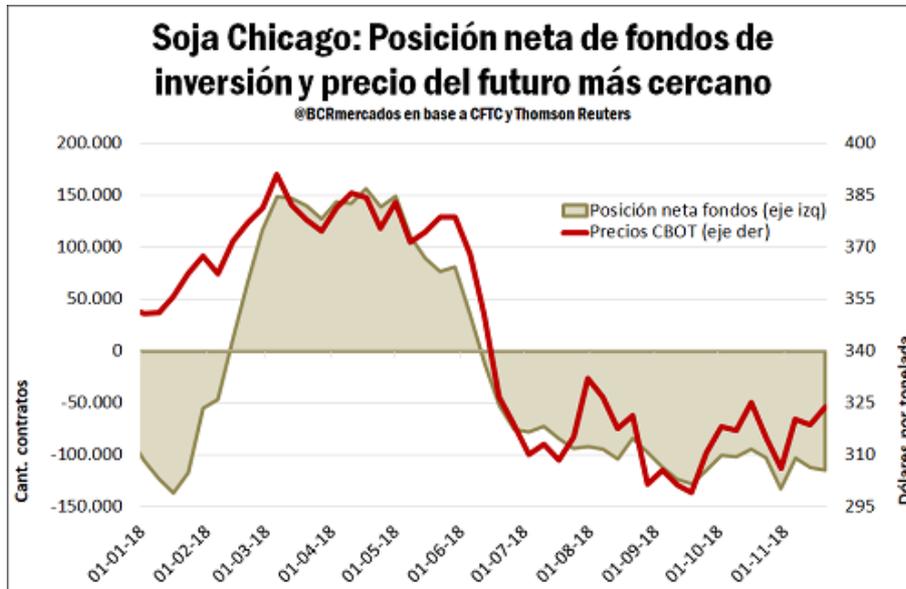
SOFÍA CORINA - DESIRÉ SIGAUD - EMILCE TERRÉ

Con la mirada puesta en la reunión que mantendrán los presidentes de China y Estados Unidos el sábado, y que podría impactar fuertemente sobre el precio de la soja, la oleaginosa cerró la semana levemente en alza. Para el maíz, la competitividad externa del cereal argentino gran parte de octubre y noviembre impulsó un notable volumen de embarques este último mes.

En el marco de la cumbre del G-20 que tiene lugar este fin de semana en Argentina, se espera que los presidentes de Estados Unidos, Donald Trump, y su par chino, Xi Jinping, limen asperezas en sus negociaciones bilaterales de comercio durante el encuentro que mantendrán el día sábado. A la espera de resultados concretos, los futuros de soja han estado volátiles en el Mercado de Chicago, aunque cierran la semana con una leve suba. Al día jueves, el futuro más cercano cerró con una suba semanal del 1% a US\$ 326/t respecto al viernes anterior (el jueves 23 la plaza estadounidense no registró operaciones por celebrarse allí el Día de



AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018



carteras viene siendo negativa, o vendedora. Ello significa que apuestan a precios bajos en el futuro, lo que le permitirá recomprar los contratos a un precio menor al que llevan vendiendo hoy.

Al 20 de noviembre, esta posición neta sumaba 114.600 contratos vendidos, o un total de más de 15,5 millones de toneladas, una gran apuesta para lo que suele verse a esta altura del año. En estas condiciones, el mercado se halla particularmente vulnerable a correcciones alcistas de corto plazo si una bocanada de optimismo lleva a los

Acción de Gracias).

De momento, las buenas perspectivas de producción en Sudamérica que se suman a una cosecha récord en Estados Unidos, por un lado, y un panorama sombrío para las exportaciones norteamericanas a raíz de la guerra comercial entre las dos mayores potencias del mundo, han llevado a los fondos de inversión a apostar fuertemente a una caída en los precios. Como puede verse en el gráfico adjunto, de junio a esta parte la posición neta de los grandes administradores de

inversores a cubrir esta apuesta negativa, lo cual forzosamente se hace comprando contratos de soja para calzar sus ventas. Así, cualquier mejora en los acuerdos bilaterales de Estados Unidos con China tiene el potencial de ocasionar fuertes correcciones en nuestro mercado externo de referencia.

En cuanto al impacto local de estas negociaciones, se ha mencionado en informes anteriores que la demanda insatisfecha de soja americana por parte de China ha marcado un fuerte impulso de los embarques desde

Sudamérica. Ello resalta en el mapa adjunto, que señala el movimiento de buques marítimos cargados con poroto de soja por el globo, mostrando una gran preponderancia de barcos que unen Sudamérica (aunque mayormente Brasil) con países asiáticos (especialmente China), algo completamente atípico para el mes de noviembre cuando el ingreso de soja nueva en Estados Unidos tiene su pico estacional, especialmente en una campaña con récord de producción como la actual. A la fecha, las ventas de exportación



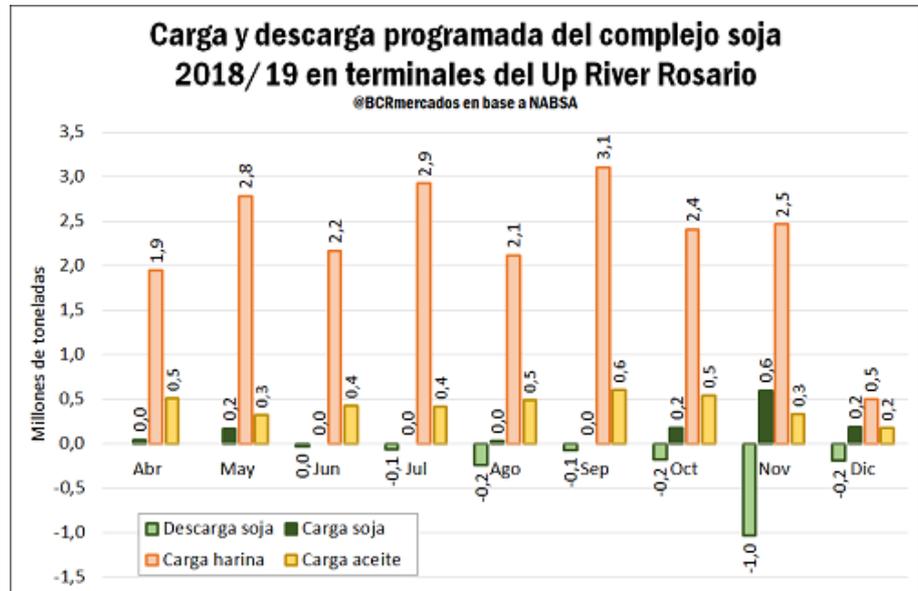


AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

de soja de Estados Unidos a China acumuladas son de apenas 339.000 toneladas, mientras que en el ciclo anterior a esta altura del año se contabilizaban casi 15 millones de toneladas por este concepto.

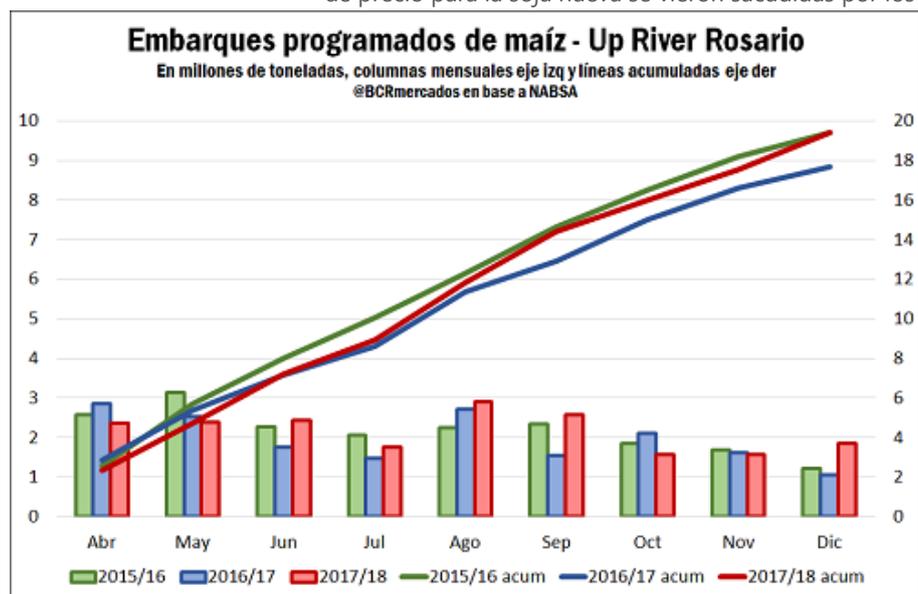
Desde los puertos del Gran Rosario, el programa de carga del mes de noviembre que informa NABSA indica que se despacharían casi 600.000 toneladas de poroto, más de lo que se embarcó en plena cosecha. Al mismo tiempo, también se observa un cargado programa de arribo de buques con soja, que en este mes superaría el millón de toneladas. De harina de soja, en tanto, se embarcarían casi 2,5 millones de toneladas, más otras 33.500 de aceite.

Respecto de la posibilidad de exportar harina de soja a este codiciado destino asiático, se ha venido especulando que podrían concretarse acuerdos con China en el marco de la Cumbre del G20 este fin de semana en Buenos Aires. Si bien nuestro país nunca antes colocó harina de soja en el mercado chino, esto representaría una gran oportunidad dado que el gigante asiático es el primer productor mundial de carne de cerdo y consume enormes cantidades de forraje en su cadena productiva. Sin embargo, el objetivo parece complicarse frente a la competencia que presenta India, con menores costos de flete y de cara al abaratamiento que supone la depreciación de la rupia. Al mismo tiempo, Ucrania incrementó notablemente sus ventas de harina de girasol a China. Según *Oil World*, en el período octubre/septiembre



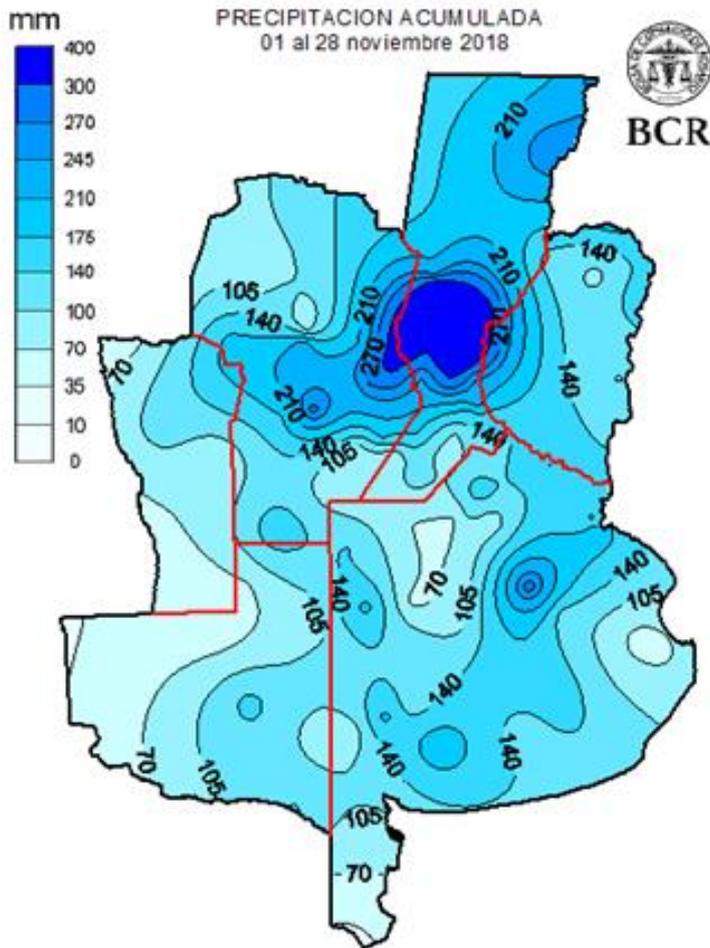
2018/19 las exportaciones ucranianas quedarían por encima de las 400.000 toneladas, más que duplicando las del ciclo anterior cuando apenas totalizaban 164.000 toneladas.

En relación a los precios locales, en tanto, esta semana se vieron dos jornadas de fuerte volatilidad en el mercado de cambios que impactaron sobre el precio de la oleaginosa disponible al tiempo que las perspectivas de precio para la soja nueva se vieron sacudidas por los





AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018



Elaborado con datos propios y publicos del SMN

traspíes que viene sufriendo el cultivo en la región núcleo. Así, el precio de referencia de la Cámara Arbitral rosarina para el día jueves resultó de \$ 9.200/t, un 4% por encima del jueves anterior. En MATBA, el contrato para entrega en Rosario durante mayo ajustó con una suba semanal de US\$ 0,8/t a US\$ 244,8/t.

El progreso de las labores y los lotes recién sembrados de nuestra región se vieron negativamente afectados por un mes de noviembre marcado por lluvias records. Hay áreas que se perdieron y no pudieron aún sembrarse por falta de piso. A esto se le suma una siembra de soja de segunda trabada por la imposibilidad de cosechar trigo. Las malas emergencias, hongos y fechas atrasadas de siembra limitan el

potencial de rendimiento final, toda vez que el período crítico del cultivo se corre hacia adelante, exponiéndolo a condiciones de tiempo adversas. A nivel nacional, según las últimas estimaciones oficiales publicadas, al 22 de noviembre las siembras cubren el 39% del área de intención. Ello iguala el progreso de la misma fecha del año anterior, debido a que el atraso siembra de la provincia de Córdoba y Santa Fe es compensado por el buen avance de las labores de La Pampa y Buenos Aires.

El maíz, en cambio, fue sembrado con anterioridad a la fuertes tormentas y se encuentra en mejores condiciones que la soja. Si bien hubo lotes afectados por granizo, la mayor parte crece sin limitantes hídricas y con reservas suficiente para afrontar la floración. Los sembrados temprano están cercanos al panojamiento pero gran parte están en la fase vegetativa avanzada. Su buena condición ameritó además una buena dosis de fertilizante.

En el mercado local, el precio de referencia de la Cámara Arbitral cierra con una suba semanal del 8% en pesos o del 5% convertido a dólares, a \$ 5.150/t o US\$ 137,3/t, respectivamente. Respecto a la nueva cosecha, para el contrato MATBA con descarga en Rosario para entrega en abril aumentó US\$ 1,5/t en la semana a US\$ 144/t, en tanto que por la descarga en julio la suba fue de US\$ 1,7/t hasta US\$ 140/t.

Los competitivos precios de exportación para el maíz argentino durante gran parte de los meses de octubre y noviembre redundaron en voluminosos despachos al exterior. Según surge de información publicada por NABSA, sólo en el mes de noviembre se habrían despachado 1,85 millones de toneladas desde las terminales del Gran Rosario, superado lo embarcado en el mismo mes en años anteriores. Es destacable que desde marzo, cuando inició formalmente la nueva campaña, hasta noviembre, los embarques totales desde la zona igualarían a los del año 2017, incluso a pesar de que la producción total de maíz, como consecuencia de la sequía, resultó un 16% inferior.





AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018



COMMODITIES

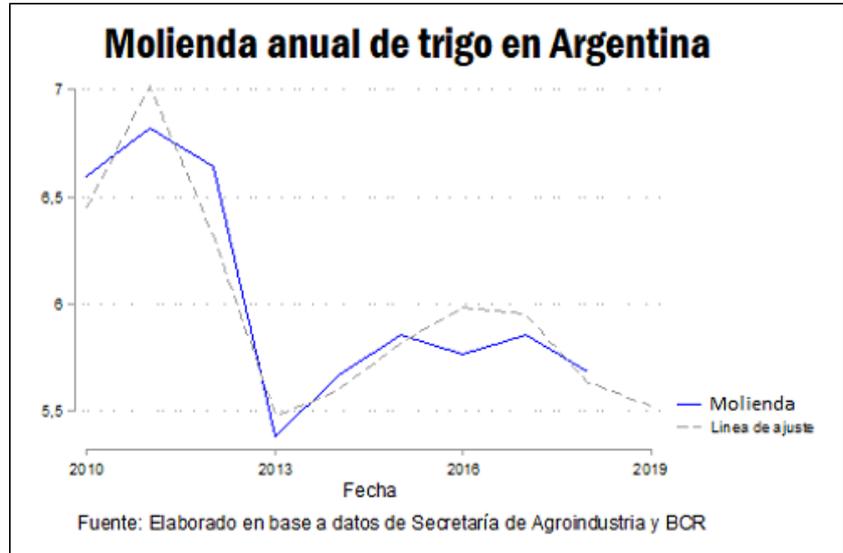
El arribo de trigo a Rosario descendió un 16 % en noviembre

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRE

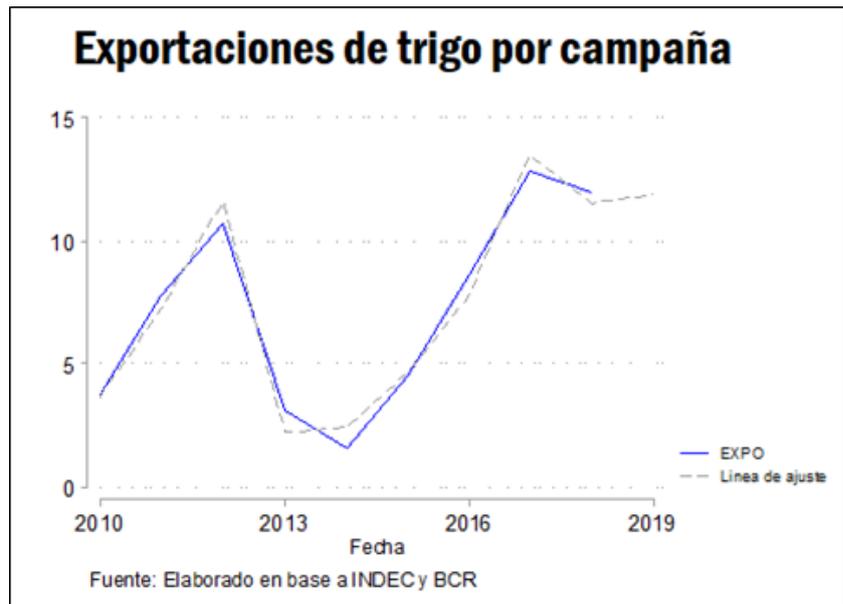
Producto del enorme volumen de precipitaciones en el mes y el consecuente atraso de la cosecha triguera en la región, el arribo de camiones con trigo al Gran Rosario cayó en noviembre respecto al año pasado. Las exportaciones proyectadas para noviembre según datos de line-ups son de 900 mil toneladas, lo que implicaría stocks más ajustados en los puertos y un aumento de presión sobre la logística 2018/19.

Con embarques de trigo al exterior a nivel nacional por aproximadamente 900 mil toneladas en noviembre, las exportaciones de campaña 17/18 totalizarían 12 Mt (período Dic-Nov). La fuerte disminución de los stocks finales de la cosecha 17/18, que se estiman en no más de 600 mil toneladas, impondría una fuerte presión a la logística exportadora de la campaña 2018/19 como así también las proyecciones de exportaciones y molienda de la industria.

En relación a la molienda, se espera que en la nueva campaña 18/19 se mantenga entre estable y levemente a la baja en relación al procesamiento de la 17/18. Según se desprende de la dinámica del sector en los últimos 9 años, la demanda interna para industrialización es relativamente más inelástica que la demanda externa de grano, y se relaciona directamente con la oferta total disponible (entendida como stocks iniciales más producción). Anticipándose menores stocks iniciales en la nueva campaña y una producción total de 18,7 Mt según estima GEA/BCR, la molienda total de trigo 2018/19 en las condiciones actuales apunta a ubicarse entre los 5,6 y 5,7 Mt.



Para el caso de la exportación de trigo, los stocks iniciales y la producción juegan un papel similar aunque en este caso las variaciones suelen ser proporcionalmente mayores ante variaciones en la oferta disponible. En la campaña 2018/19, sin embargo, cuando se espera que parte de la mayor producción sea parcialmente compensada por menores stocks, las ventas externas no podrían subir más de un 3% hasta alrededor de 12,4 Mt, por encima de los 12 Mt de la





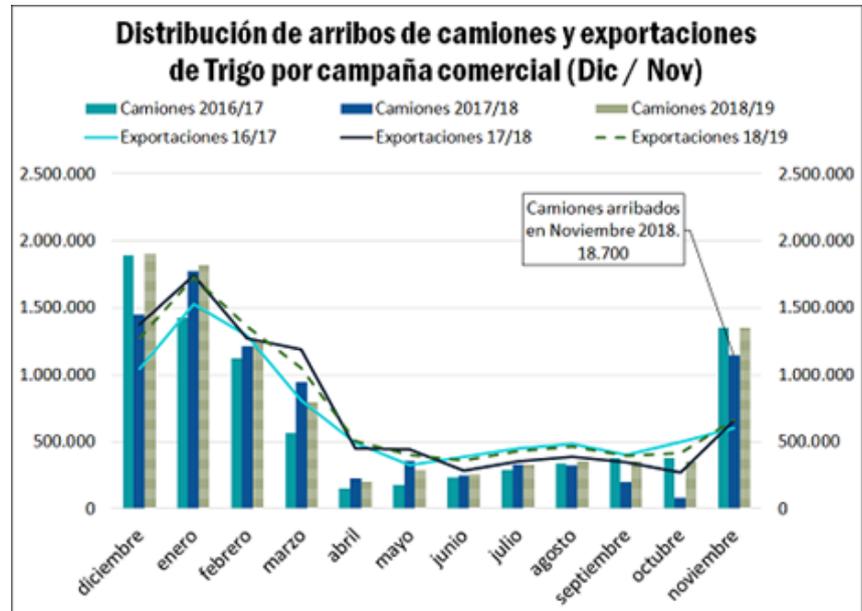
AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

campana actual pero inferiores al récord de 12,8 Mt del ciclo 2016/17.

En cuanto a la logística exportadora, se espera mucha actividad en los puertos en los meses de diciembre, enero y febrero. Esto se ve más que reforzado por la caída interanual de los arribos de camiones, en un 16 %, en el mes de noviembre al Gran Rosario y por el incremento de las exportaciones respecto del año pasado. En el mismo sentido, las DJVE registradas informadas por la Secretaría de Agroindustria alcanzan a 2 Mt para embarque en diciembre, 2 Mt en enero y 1,1 Mt en febrero. En los line-ups informados por la agencia marítima NABSA en la primera semana de diciembre se esperan embarques por 224 mil toneladas y la segunda en 297 mil toneladas de trigo.

En materia de precios, el trigo a cosecha sufrió poca fluctuación en la semana, en línea con lo acaecido en las plazas internacionales. Al contrario, se notó un aumento significativo en el trigo disponible medido tanto en dólares como en pesos. La presión compradora y la logística al inicio de la cosecha en estos días han jugado a favor de la recuperación en el precio del cereal disponible. El valor anunciado por la Cámara Arbitral de la BCR se fijó al día jueves 30 en \$ 6.770/t, casi \$ 500/t por encima de la semana anterior. Medido en dólares, el precio prácticamente tuvo una variación de más de USD 7/t en 7 días, sobrepasando los US\$ 180/t.

El rango de recuperación para precios en diferido fue más acotado. En los futuros de MATba se pudo observar una recuperación de hasta 2 US\$/t respecto a la semana pasada. Esta recuperación siguió a la mejora en el precio del trigo negociado en los Estados Unidos, luego de que se conocieran varias noticias que podrían



darle soporte a las exportaciones americanas del cereal. Entre éstas, se destaca el conflicto militar entre Rusia y Ucrania desatado en el final de semana pasada que podría limitar los embarques desde la Región del Mar Negro y la entrada del trigo de Estados Unidos en la competencia de las licitaciones que realizó el GASC recientemente. Aun así, al día jueves los precios a nivel internacional comenzaron a caer levemente mientras que a nivel local presentaron soporte, siguiendo los factores mencionados anteriormente.

Precios de exportación de trigo en el mundo

País	En dólares por tonelada		Var. Sem. US\$	Año pasado	Var. Anual %
	29/11/2018	22/11/2018			
Argentina - FOB Agroindustria	219.0	219.0	0.00	-	-
Estados Unidos - Trigo Blando	215.5	216.3	-0.80	179.4	20%
Estados Unidos - Trigo Duro	233.7	234.8	-1.10	243.1	-4%
Rusia - FOB Novorossiysk 12,5	225.5	227.0	-1.50	190.5	18%
Australia - FOB Geraldton	245.9	237.9	7.95	193.8	27%
Francia - FOB Rouen Blando	227.9	231.0	-3.10	182.3	25%

Precios de trigo - Rosario (MATba)

Mes entrega	En dólares por tonelada		Var. Sem. US\$	Año pasado	Var. Anual %
	29/11/2018	22/11/2018			
Disponible CAC	180.4	173.3	7.16	147.8	22%
Diciembre	183.5	181.5	2.00	157.0	17%
Enero	188.0	186.0	2.00	165.0	14%
Febrero	193.3	191.3	2.00	-	-
Marzo	198.0	195.5	2.50	168.9	17%

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





AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 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	50,93	49,33	135.191.491	85.744.352	626	694
31-60 días	49,88	49,49	187.764.900	265.364.103	972	1.192
61-90 días	46,79	49,52	270.984.962	167.292.430	991	926
91-120 días	46,42	48,15	170.539.987	124.704.753	728	693
121-180 días	48,42	48,75	247.950.635	145.143.004	750	752
181-365 días	58,83	52,08	245.398.011	214.875.826	758	887
Total			1.257.829.986	1.003.124.467	4.825	5.144

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	48,42	48,65	559.778.006	738.348.124	1.820	2.214
Hasta 14 días	43,43	47,33	145.016.607	9.592.583	700	201
Hasta 21 días	40,00		1.600.000	0	9	0
Hasta 28 días			0	0	0	0
> 28 días	45,00	51,71	173.000	2.697.317	1	15
Total			706.567.613	750.638.024	2.530	2.430

Mercado de Capitales Argentino

29/11/18

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER	VolProm diario (5 días)			
		Semanal	Interanual						
MERVAL	31.482,58	3,99	17,02	4,71					
MERVAL ARG	28.579,92	4,43	7,86	-4,24					
en porcentaje									
Grupo Galicia	\$ 101,95	9,33	5,34	-17,02	0,84	0,83	10,90	8,93	995.884
Petrobras Brasil	\$ 269,00	2,93	215,59	182,73	1,30	0,97	28,36	10,31	236.488
Banco Macro	\$ 172,80	-0,09	-2,95	-19,52	0,93	0,83	7,38	8,93	209.080
Pampa Energía	\$ 53,95	14,61	20,11	7,72	1,03	0,46			1.127.490
Supervielle	\$ 66,40	2,78	-28,62	-40,53	1,68	0,00	9,53	14,18	808.592
YPF	\$ 571,00	3,29	45,35	34,48	1,04	0,97	1,03	10,31	63.990
ByM Argentinos	\$ 360,00	0,85	48,17	6,33	0,00	1,10	-	9,55	148.481
Central Puerto	\$ 35,35	1,73	21,09	13,67	0,82	0,82	3,84	3,84	947.620
Bco. Valores	\$ 5,65	3,48	3,00	-20,74	0,80	0,97	6,82	10,31	1.523.629
Transener	\$ 44,35	4,51	-0,56	-10,01	1,18	1,18	6,14	6,14	317.525
Aluar	\$ 19,05	8,56	63,03	41,98	0,86	0,85	14,19	18,17	363.029
Tenaris	\$ 464,00	-7,43	85,68	57,39	0,76	0,85	28,47	18,17	87.705
T. Gas del Sur	\$ 115,45	3,87	61,78	46,00	1,05	1,10	19,11	9,55	251.609
Cablevisión	\$ 267,50	-1,57	-36,16	-43,60	0,91	0,85	-	18,17	17.919
Banco Francés	\$ 150,90	2,53	22,37	-1,55	1,13	0,46	12,11		60.540
Edenor	\$ 48,30	3,44	22,52	5,25	0,93	0,46	22,72	11,36	134.656
Metrogas	\$ 28,40	-0,88	-23,78	-37,67	1,40	0,89	-	18,23	51.700
T. Gas del Norte	\$ 51,60	3,21	-17,18	-30,36	1,16	1,10	-	9,55	71.444
Com. del Plata	\$ 3,47	2,67	-19,35	-26,69	0,74	0,46	-		1.293.778
Cresud	\$ 43,80	7,88	23,63	12,24	0,74	0,70	-	33,77	115.022
Dist. Gas Cuyana	\$ 40,55	3,05	2,30	-5,23	1,37	1,38	7,54	3,77	29.574
Loma Negra	\$ 78,00	5,69	0,13	-8,67	0,91	0,86	-	68,74	124.838
Telecom Arg	\$ 129,90	8,25	18,17	1,71	0,86	0,86	68,74	68,74	61.798
Siderar	\$ 14,95	-1,66	14,69	5,53	0,94	0,85	11,86	18,17	812.963

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

29/11/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bono Rep. Arg. AA19	3.940,00	8,69	-2,16%	0,39	6,25%	22/4/2019
Bonar 20 (AO20)	3.754,00	2,54	9,50%	1,65	8,00%	8/4/2019
Bono Rep. Arg. AA21	3.730,00	6,42	8,13%	2,13	6,88%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E2	3.420,00	3,32	10,31%	1,28	0,00%	26/1/2019
Bonar 24 (AY24)	3.591,00	1,90	11,60%	2,33	8,75%	7/5/2019
Bonar 2025	2.850,00	0,67	12,80%	4,22	5,75%	18/4/2019
Bono Rep. Arg. AA26	3.190,00	-	11,13%	5,28	7,50%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E7	3.155,00	2,70	10,69%	5,66	0,00%	26/1/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.340,00	0,84	12,50%	5,79	8,28%	31/12/2018
Discount u\$s L. NY (DICY)	4.650,00	1,64	11,26%	5,99	8,28%	31/12/2018
Bonar 2037	2.720,00	1,49	11,88%	7,92	7,63%	18/4/2019
Par u\$s L. Arg. (PARA)	2.050,00	7,61	10,19%	9,59	1,33%	31/3/2019
Par u\$s L. NY (PARY)	2.150,00	4,37	9,68%	9,76	1,33%	31/3/2019
Bono Rep. Arg. AA46	2.900,00	-	10,56%	9,35	7,63%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. AC17	2.850,00	2,89	10,11%	9,71	6,88%	28/12/2018
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)*	232,86	-4,95	14,45%	0,91	2,00%	4/12/2018
Boncer 20 (TC20)	155,00	0,98	12,37%	1,28	2,25%	28/4/2019
Boncer 21 (TC21)	152,00	-2,25	11,77%	2,39	2,50%	22/1/2019
Bocon 24 (PR13)	415,00	-0,49	11,31%	2,35	2,00%	15/12/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	858,00	-0,12	8,60%	6,88	5,83%	31/12/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	350,00	-0,51	8,71%	11,48	1,18%	31/3/2019
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	528,00	-	9,08%	11,45	3,31%	31/12/2018
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	82,00	-1,20	31,77%	1,89	18,20%	3/4/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	85,70	-1,49	22,72%	3,01	16,00%	17/4/2019
Bono Octubre 2026 (TO26)	83,00	-	21,47%	3,94	15,50%	17/4/2019
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	111,00	3,98	67,82%	0,20		11/12/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	100,00	-5,39	67,42%	0,84		1/12/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	105,00	0,80	68,85%	1,33		3/1/2019

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

29/11/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	25.338,84	3,57%	5,84%	2,51%	26.951,81
S&P 500	2.737,76	3,31%	4,25%	2,40%	2.940,91
Nasdaq 100	6.892,40	4,82%	9,21%	7,75%	7.700,56
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	6.988,45	0,51%	-4,62%	-9,10%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	11.228,01	0,32%	-13,79%	-13,08%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.073,30	1,76%	-11,14%	-9,66%	16.040,40
CAC 40 (París)	4.986,99	0,81%	-7,18%	-6,13%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	89.329,17	3,59%	24,12%	16,92%	89.909,58
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 2.588,19	0,00	-0,22	-0,22	6124,04





AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

29/11/18

Plaza/Producto	Entrega	29/11/18	22/11/18	29/11/17	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	6.770	6.290	2.560	7,6% ↑	164,5%
Maíz	Disp.	5.150	4.760	2.450	8,2% ↑	110,2%
Girasol	Disp.	8.600	9.195	5.100	-6,5% ↓	68,6%
Soja	Disp.	9.200	8.830	4.600	4,2% ↑	100,0%
Sorgo	Disp.	4.000	3.700	2.050	8,1% ↑	95,1%
FUTUROS MATBA nueva campaña						
US\$/t						
Trigo	dic-19	S/C				
Maíz	abr-19	144,0	142,5		1,1% ↑	
Soja	may-19	244,8	244,0		0,3% ↑	

* 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

29/11/18

Producto	Posición	29/11/18	22/11/18	29/11/17	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	182,4	183,3	153,0	-0,5% ↓	19,2%
Trigo HRW	Disp.	171,2	172,3	151,8	-0,6% ↓	12,8%
Maíz	Disp.	141,8	142,4	133,5	-0,4% ↓	6,3%
Soja	Disp.	326,0	324,5	364,7	0,5% ↓	-10,6%
Harina de soja	Disp.	338,3	338,0	358,2	0,1% ↓	-5,6%
Aceite de soja	Disp.	610,2	612,9	748,5	-0,4% ↓	-18,5%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul '19	191,6	191,6	168,6	0,0% ↑	13,7%
Trigo HRW	Jul '19	189,7	189,8	169,5	0,0% ↑	11,9%
Maíz	Sep '19	153,5	153,8	148,4	-0,2% ↓	3,4%
Soja	Nov '19	342,9	342,1	369,1	0,2% ↓	-7,1%
Harina de soja	Dic '18	338,3	338,0	358,2	0,1% ↓	-5,6%
Aceite de soja	Dic '18	610,2	612,9	748,5	-0,4% ↓	-18,5%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,30	2,28	2,73	0,9% ↓	-15,9%
Soja/maíz	Nueva	2,23	2,22	2,49	0,4% ↓	-10,2%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,29	1,29	1,15	0,0% ↑	12,2%
Harina soja/soja	Disp.	1,04	1,04	0,98	-0,4% ↓	5,6%
Harina soja/maíz	Disp.	2,39	2,37	2,68	0,5% ↓	-11,1%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,29	0,29	0,32	-0,4% ↓	-9,7%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

29/11/18

Origen / Producto	Entrega	29/11/18	23/11/18	1/12/17	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	220,0	225,0	177,0	-2,2% ↓	24,3%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	233,7	231,9	233,5	0,8% ↑	0,1%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	215,5	216,7	179,8	-0,6% ↓	19,9%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	227,9	229,3	180,1	-0,6% ↓	26,5%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	226,0	222,0	191,0	1,8% ↑	18,3%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	199,0	201,0	157,0	-1,0% ↓	26,8%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	196,5	202,0	180,0	-2,7% ↓	9,2%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	168,6	163,0	156,8	3,4% ↑	7,5%
BRA - Paranaguá	Cerc.	153,7				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	161,9	161,4	158,6	0,3% ↑	2,1%
UCR - Mar Negro	Cerc.	171,5	171,5	163,0	0,0% ↑	5,2%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	130,0	130,0	143,0	0,0% ↓	-9,1%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	153,7	155,1	172,8	-0,9% ↓	-11,0%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	354,7	353,1	377,9	0,5% ↓	-6,1%
BRA - Paranaguá	Cerc.	364,5	371,4	393,1	-1,9% ↓	-7,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	336,2	333,9	381,1	0,7% ↓	-11,8%





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo
semanal

AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018



BCR

**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

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



AÑO XXXVI – N° 1886 – VIERNES 30 DE NOVIEMBRE DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

VARIABLES MACROECONÓMICAS DE ARGENTINA 29/11/18

VARIABLE	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 38,022	\$ 36,425	\$ 36,832	\$ 17,385	118,71%
USD comprador BNA	\$ 36,800	\$ 35,600	\$ 35,800	\$ 17,100	115,20%
USD Bolsa MEP	\$ 38,602	\$ 36,566	\$ 36,719	\$ 17,340	122,62%
USD Rofex 3 meses	\$ 42,700				
USD Rofex 9 meses	\$ 51,500				
Real (BRL)	\$ 9,80	\$ 9,59	\$ 9,94	\$ 5,29	85,39%
EUR	\$ 42,79	\$ 41,53	\$ 41,66	\$ 20,59	107,81%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-11-2018					
Reservas internacionales (USD)	51.736	52.698	48.564	54.928	-5,81%
Base monetaria	1.384.218	1.175.656	1.229.655	905.977	52,79%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	29.392	29.652	34.946	26.772	9,79%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.800.954	1.795.507	1.810.113	1.211.667	48,63%
Billetes y Mon. en poder del público	619.215	623.403	631.325	615.884	0,54%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.811.299	1.801.835	1.765.362	1.273.944	42,18%
Depósitos del Sector Privado en USD	27.718	27.726	27.299	24.892	11,35%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.554.885	1.536.195	1.549.369	1.257.749	23,62%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.512	15.541	15.737	14.726	5,34%
M ₂ /2	609.032	563.399	509.217	215.728	182,31%
TASAS					
BADLAR bancos privados	43,50%	50,06%	50,75%	23,06%	20,44%
Call money en \$ (comprador)	59,00%	59,00%	67,00%	26,75%	32,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	48,42%	28,20%	25,08%	29,12%	19,30%
LEBAC a un mes	50,00%	57,00%	57,00%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	46,28%	70,42%	63,39%	20,59%	25,69%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 50,76	\$ 53,86	\$ 66,18	\$ 57,40	-11,57%
Plata	\$ 14,17	\$ 14,48	\$ 14,44	\$ 16,42	-13,70%

/1 RIN = 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) 29/11/18

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	-1,9	-1,9	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.

