



AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018



COMMODITIES

La producción de soja del Mercosur bajo el signo de la incertidumbre

JOSÉ LUIS AIELLO

Doctor en Ciencias Meteorológicas. Asesor de Guía Estratégica para el Agro/Bolsa de Comercio de Rosario.

Cambio climático, Niño con características débiles y un régimen con distribución anómala de lluvias; todo un combo al que se le agregan fluctuaciones térmicas y eventos extremos. ¿Cuáles son las áreas de incertidumbre? La producción de soja del Mercosur ante serios interrogantes.

Página 2

Impacto de la cadena de trigo y cebada en la Provincia de Santa Fe

SOFÍA CORINA – EMILCE TERRÉ

El trigo es un producto importantísimo para la economía santafesina. Basta con evaluar los resultados esperados para la campaña 2018/2019. En efecto, los productores santafesinos habrían sembrado en la provincia cerca de 1,08 millones de hectáreas de trigo, lo que implica una erogación en implantación de este cereal de casi 313 millones de U\$S...

Página 6

El stock mundial de girasol aumentaría a su mayor nivel en una década

DESIRÉ SIGAUDDO – EMILCE TERRÉ

La producción mundial de girasol aumentaría proporcionalmente más que la demanda en la nueva campaña 2018/19, acumulando inventarios. Se prevé que el stock final mundial de la oleaginosa suba un 17% a 3,6 Mt, el mayor volumen en una década, lo cual impulsó una abrupta caída

en el precio. La industria de girasol en Argentina se ve perjudicada por la combinación de la caída en las cotizaciones, la reimposición de derechos de exportación y la quita de gran parte de los reintegros, ajustando los márgenes de todos los participantes de la cadena.

Página 8

El complejo triguero argentino generó un ingreso de US\$ 2.600 M en la campaña 2017/18

BLAS ROZADILLA – DESIRÉ SIGAUDDO – EMILCE TERRÉ

Con exportaciones de 11,85 millones de toneladas de trigo en grano y 722.000 toneladas de productos de la molinería, principalmente harina, el comercio exterior de trigo le ha reportado a la Argentina un ingreso de US\$ 2.600 millones, un 80% más que el promedio de los últimos cinco años y el mayor valor absoluto en este período, incluso a pesar de la leve caída en las toneladas exportadas.

Página 11

El precio de los granos gruesos bajo la incertidumbre de Estados Unidos y Brasil

SOFÍA CORINA – FEDERICO DI YENNO

El comercio de Estados Unidos y el desarrollo de la gruesa en Brasil son los dos temas principales que captan la atención del mercado tanto desde la demanda como la oferta global. Luego de la tregua celebrada entre Estados Unidos y China, el país asiático comenzó a adquirir soja de los Estados Unidos. Por otro lado, las condiciones climáticas en Brasil no habrían sido las ideales en las últimas semanas lo que implicaría correcciones a la baja en su producción.

Página 14

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018



COMMODITIES

Impacto de la cadena de trigo y cebada en la Provincia de Santa Fe

SOFÍA CORINA – EMILCE TERRÈ

El trigo es un producto importantísimo para la economía santafesina. Basta con evaluar los resultados esperados para la campaña 2018/2019. En efecto, los productores santafesinos habrían sembrado en la provincia cerca de 1,08 millones de hectáreas de trigo, lo que implica una erogación en implantación de este cereal de casi 313 millones de U\$S. Santa Fe estaría produciendo cerca de 3 millones de toneladas de trigo, lo que implica un valor bruto de producción de cerca de 590 millones de U\$S. Estos recursos se volcarán la vida económica cotidiana de los pueblos y ciudades santafesinos en los próximos meses, lo cual es una buena noticia para la economía regional.

La provincia de Santa Fe es una de las más importantes de la República Argentina por su relevante contribución a la actividad económica de nuestro país. El campo, la agroindustria y los agro-alimentos son los "tractores" de la economía santafesina y los pilares fundamentales para asegurar el crecimiento y desarrollo económico y social de todos sus habitantes.

Entre éstos, los granos finos en general y la cadena de

trigo en particular no sólo constituyen una de las industrias más tradicionales de nuestra región sino que también la participación santafesina en la producción, molienda y exportación del grano ha aumentado notablemente en los últimos años.

Hay que tener en cuenta, además, que el impacto de la producción de cereales no se limita al sector primario, sino que también impulsa una serie de actividades productoras de bienes y prestadoras de servicios conexos, entre los que se destacan maquinaria agrícola, rodados, insumos para el agro, servicios financieros, transporte y logística, molinería, embarque, entre otros. Todos ellos constituyen la base de la actividad y el empleo de nuestra provincia. En relación a este último, se estima que uno de cada cuatro trabajadores registrados en Santa Fe trabaja directamente en el campo y/o en las cadenas agroalimentarias relacionadas.

En relación a la producción, la provincia de Santa Fe tiene una larga tradición en cereales de invierno. Sin embargo, las condiciones comerciales como los avatares climáticos han provocado fuerte vaivenes de la superficie sembrada y la producción. Esto puede observarse en el siguiente gráfico que muestra como la producción ha caído significativamente en la campaña 2008/09 debido a la imposición de ROES y derechos de

exportación, mientras que en las campañas 2016/17 y 2017/18 han mostrado una importante recuperación en volumen y producción cuando dichas medidas comerciales se modificaron.

El siguiente mapa muestra el crecimiento en términos porcentuales de la superficie de trigo y cebada de la campaña 2017/18 respecto al promedio de los últimos 5 años. Se puede observar que los departamentos coloreados en verde más oscuro (Belgrano, San Cristóbal, San Javier y San Lorenzo) prácticamente duplicaron su área de siembra en la campaña 2017/18 respecto al promedio del periodo analizado.



AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018

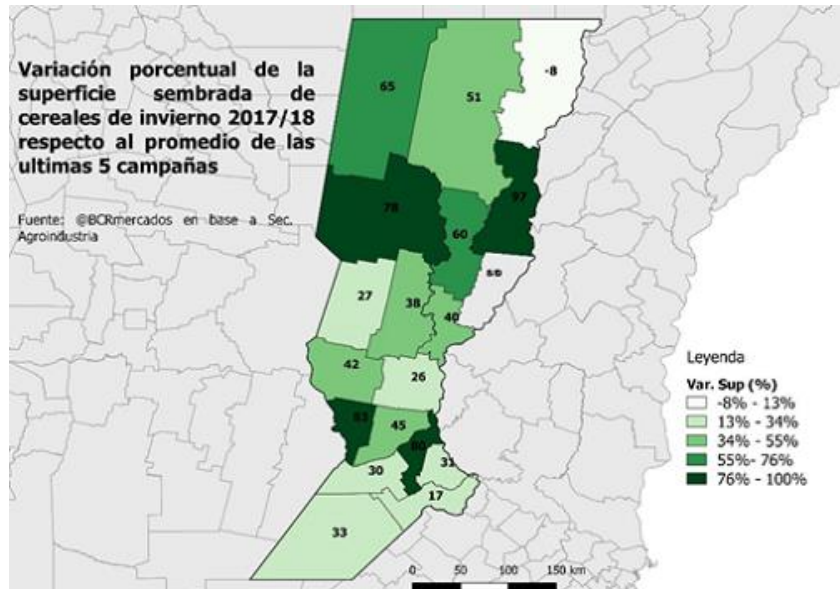
En los últimos 5 años la superficie provincial de trigo y cebada promedió las 850.000 ha, dando lugar a una producción superior a 2,4 millones de tn. En tanto, la campaña 2017/18 marcó record de superficie sembrada 994.000 ha y 3,3 millones de toneladas. Esto representó el 15% respecto al total de producción nacional, al tiempo que el rinde promedio provincial alcanzó los 34,7 quintales por hectárea, superando el promedio nacional de 33,4 qq/ha.

Por el lado de la demanda, en la provincia de Santa Fe no sólo se radica una multiplicidad de molinos harineros, sino que también los puertos del Gran Rosario constituyen la principal vía de salida del cereal argentino al exterior. Estos molinos en muchos casos constituyen el núcleo de la actividad económica de diversas poblaciones del interior, siendo los principales demandantes de mano de obra en las mismas.

En lo que va del año 2018, con datos hasta octubre, la provincia de Santa Fe ha sido responsable del 15% del procesamiento nacional de trigo, con casi 700.000 toneladas. La participación de la provincia en la actividad ha ido en crecimiento durante las últimas dos décadas, partiendo desde un 11% en 1998.

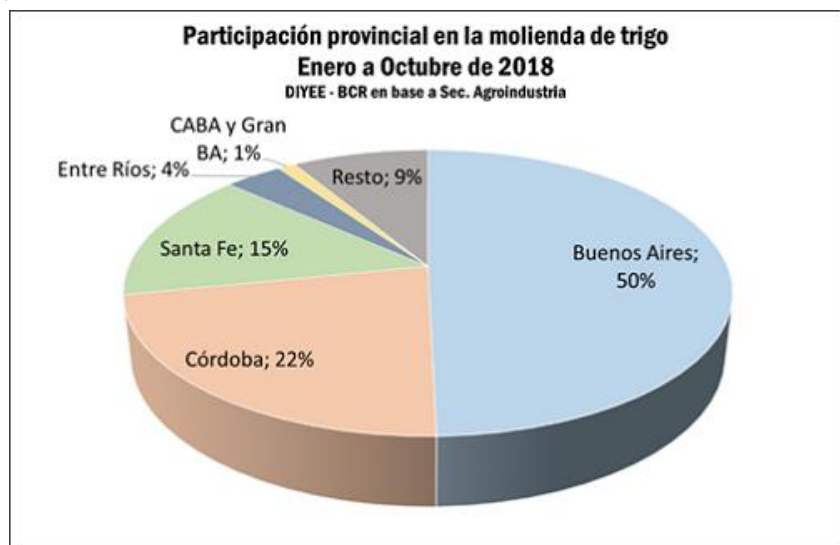
Respecto al cereal que tiene como destino la exportación, en Santa Fe se origina cereales por el 13% del valor de lo que se despacha, pero desde sus terminales portuarias se embarca más de la mitad del trigo y la cebada para el año 2017, según datos del INDEC y la Secretaría de Agroindustria para el año 2017.

Como productora de los cereales que satisfacen a la demanda externa, Santa Fe es responsable de la producción de granos finos por un total del 13% del valor de lo exportado en este rubro, para datos del 2017. De este modo, se

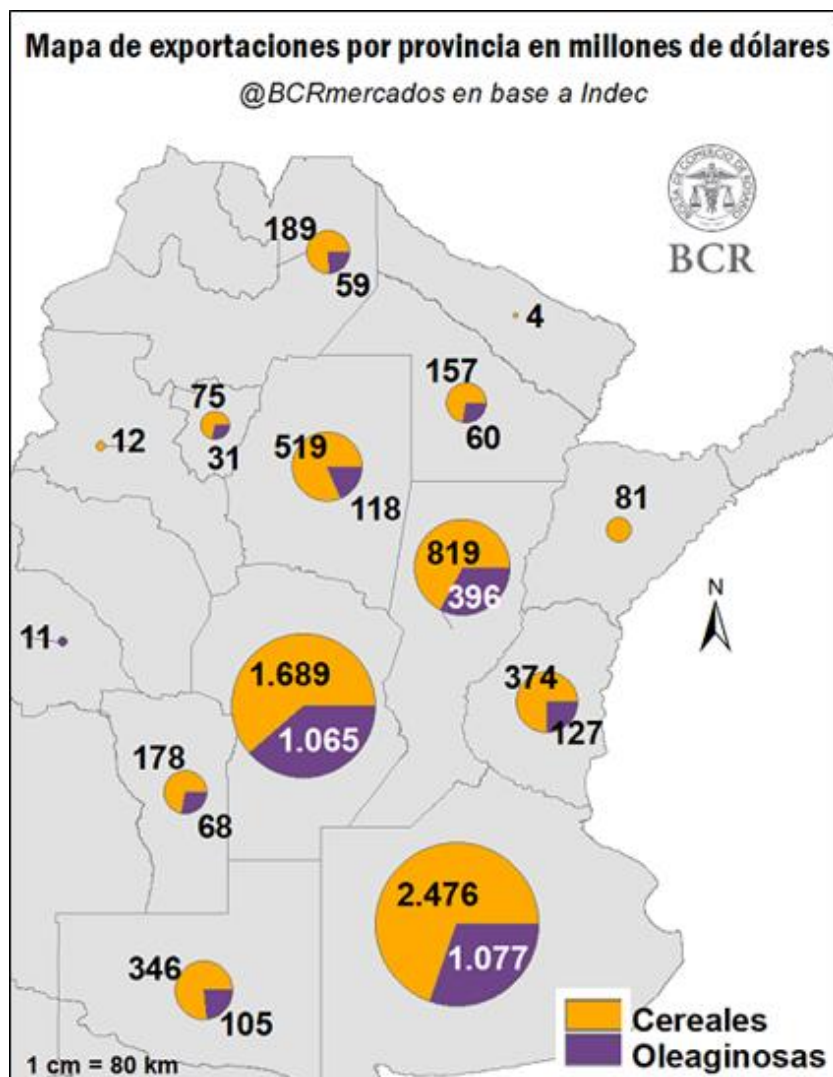


ubica en el tercer lugar del ranking nacional, por detrás de Buenos Aires (35%) y Córdoba (28%), tal como muestra el mapa adjunto.

En tanto, más de la mitad de los embarques totales de cebada y trigo se despacharon desde los puertos santafesinos en el año 2017. Si bien tradicionalmente la cebada se produce y exporta en el sur de Buenos Aires, es destacable el aumento de la participación de los puertos del Gran Rosario en los embarques de trigo.



AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018



Hace apenas 10 años atrás, en el 2007, esta participación caía al 51% mientras que en 1997 apenas alcanzaba el 35%.

Es por todo lo antedicho que Santa Fe no sólo se destaca en los anales de la historia productiva argentina como una de las provincias claves en la producción y comercialización de bienes y servicios relacionados a la cadena de valor de cereales, sino que cuenta con la base necesaria para potenciar este liderazgo en el futuro.

¿Qué se espera para la nueva campaña 2018/2019 en trigo para la provincia de Santa Fe?

A continuación se exponen algunos datos importantes del impacto que se espera para la Provincia de Santa Fe en lo referido a la nueva campaña de trigo:

Dato N°1: Los productores santafesinos habrían sembrado en la provincia cerca de 1,08 millones de hectáreas de trigo, lo que implica una erogación en implantación de este cereal de casi 313 millones de U\$S.

Los productores santafesinos han apostado fuertemente a la tecnología del trigo en la campaña 2018/2019. Por solo implantar el cereal (insumos y labores de siembra y aplicación) invirtieron u\$s 290/ha. Dicho valor multiplicado por el total de área sembrada en la provincia (1,08 millones de hectáreas) arroja una inversión total de 313 millones de dólares. Una cifra realmente muy importante que muestra la apuesta de los productores santafesinos por salir de la peor sequía de los últimos 50 años.

Dato N°2: Santa Fe estaría produciendo cerca de 3 millones de

Embarques de cebada y trigo por terminal portuaria. Año 2017

En toneladas

Puertos	Provincia	Trigo Pan	Cebada
Bahía Blanca	Buenos Aires	2.648.380	828.410
Quequén	Buenos Aires	1.405.788	1.550.962
Zárate	Buenos Aires	554.444	33.381
Diamante	Entre Ríos	39.567	
Villa Constitución	Santa Fe	120.300	
Rosario	Santa Fe	2.615.896	104.050
San Lorenzo / San Martín	Santa Fe	5.036.712	
TOTAL NACIONAL		12.421.088	2.516.803
Up River Paraná		7.772.909	104.050
Participación		62,6%	4,1%

Fuente: DlyEE - Bolsa de Comercio de Rosario en base a Secretaría de Agroindustria



AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018

toneladas de trigo en la 2018/2019, lo que implica un valor bruto de producción de cerca de 590 millones de U\$. Estos recursos se volcarán la vida económica cotidiana de los pueblos y ciudades santafesinos en los próximos meses, lo cual es una buena noticia para la economía regional.

En base a un rinde estimado de 28,8 quintales por hectárea para nuestra zona, se prevé que la producción de trigo en Santa Fe alcance en la campaña 2018/2019 un total de 2,94 millones de toneladas. Al valor de referencia actual de la Cámara Arbitral de Rosario, esto representa un valor bruto de la producción santafesina de trigo de \$ 22.290 millones de pesos. En dólares estadounidenses equivale a un total de 591 millones que se volcarán a la economía local y regional con múltiples beneficios económicos y sociales directos, indirectos y externalidades positivas.

Dato N°3: Los molinos harineros santafesinos procesarán cerca de 835.000 toneladas de trigo, un 15% del total nacional.

Por el lado de la demanda, en la provincia de Santa Fe no sólo se radica una multiplicidad de molinos harineros, sino que también los puertos del Gran Rosario constituyen la principal vía de salida del cereal argentino al exterior. Estos molinos en muchos casos constituyen el núcleo de la actividad económica de diversas poblaciones del interior, siendo los principales demandantes de mano de obra en las mismas.

Como indicáramos anteriormente, en los últimos años la participación santafesina en el total de molienda de trigo nacional ha ido en aumento hasta alcanzar recientemente el 15%. Así, en base a una estimación de molienda nacional de 5,6 millones de toneladas para el próximo ciclo, puede preverse que unas 835.000 toneladas de trigo serán procesadas dentro de la jurisdicción provincial.

Dato N°4: Los molinos harineros santafesinos obtendrán cerca de 610 mil toneladas de harina de trigo, lo que representa un valor bruto de producción de U\$S 250 millones.

Se prevé que de la molienda santafesina de 835.000 tn

de trigo se obtengan unas 610.000 toneladas de harina, que a un valor de referencia hoy de \$ 14.000/tn antes de IVA (10,5%), arroja un valor bruto de producción del principal producto de la molinería de U\$S 250 millones (IVA incluido). Estos recursos generarán una fuerte actividad económica y empleo en la molinería local.

Dato N°5: Los puertos del Gran Rosario despacharán el 65% de las exportaciones argentinas de trigo. Desde sus terminales saldrán cerca de 8 millones de toneladas de trigo por un valor de U\$S 1.800 millones.

En los últimos años la participación de las terminales portuarias santafesinas en los despachos de trigo ha mostrado un aumento más que elocuente. Hoy, casi el 65% de las exportaciones de trigo se despachan desde el Gran Rosario, mientras que hace apenas 10 años atrás, en el 2007, esta participación caía al 51% y en 1997 apenas alcanzaba el 35%. En base a una previsión de exportaciones argentinas de trigo de 12,5 millones de toneladas para el ciclo 2018/2019, puede preverse que las terminales localizadas en la zona de influencia del Gran Rosario embarcarán más de 8 millones de toneladas de este cereal, por un valor total en torno a los US\$ 1.800 millones, según arrojan los precios de exportación a la fecha.

Dato N°6: Los puertos del Gran Rosario despacharán cerca de 2 millones de toneladas de trigo santafesino que se exportarán por un valor de U\$S 435 millones.

Por el lado de las exportaciones de grano, se prevé que Argentina embarque en la campaña 2018/2019 el 66% de su producción. Trasladando este coeficiente a la cosecha santafesina, eso significa que alrededor de 1,95 millones de toneladas de la producción provincial tendrían como destino el mercado externo. A un valor FOB de referencia hoy de US\$ 223/t, puede inferirse que las exportaciones del grano con origen en Santa Fe generarán un ingreso de divisas total de US\$ 435 millones.





AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018



COMMODITIES

La producción de soja del Mercosur bajo el signo de la incertidumbre

JOSÉ LUIS AIELLO

Doctor en Ciencias Meteorológicas. Asesor de Guía Estratégica para el Agro/Bolsa de Comercio de Rosario.

Cambio climático, Niño con características débiles y un régimen con distribución anómala de lluvias; todo un combo al que se le agregan fluctuaciones térmicas y eventos extremos. ¿Cuáles son las áreas de incertidumbre? La producción de soja del Mercosur ante serios interrogantes.

Nuevas expectativas

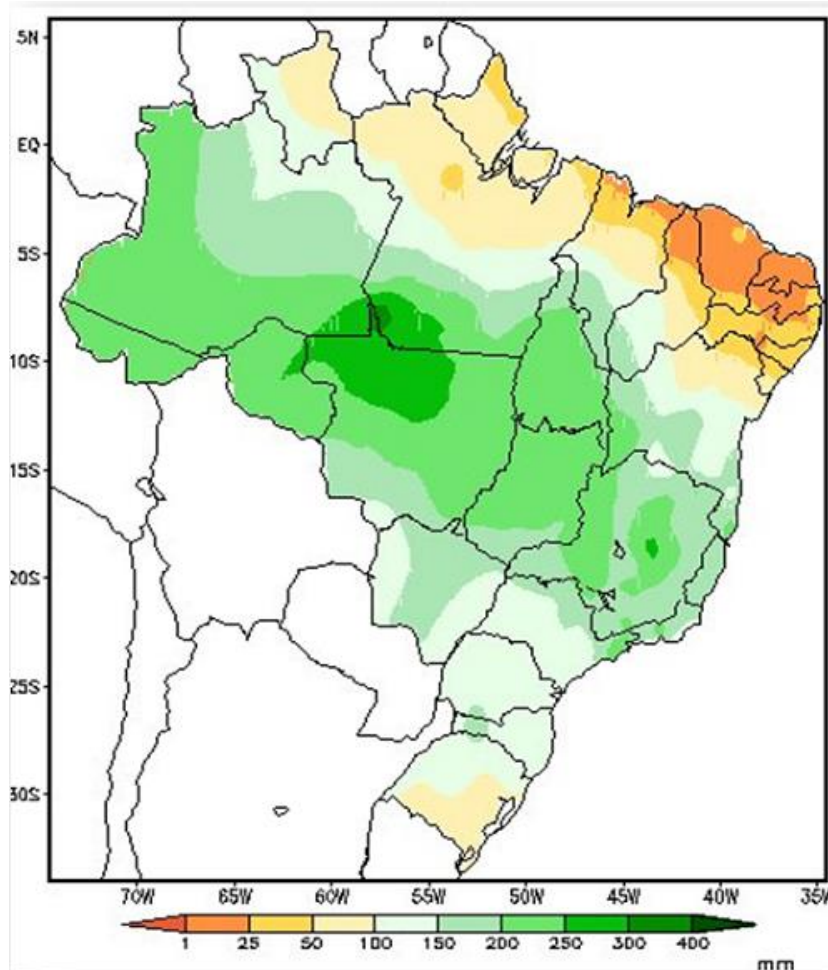
Si se lleva a cabo un balance en cuanto a las precipitaciones en el presente tramo final de noviembre, sin dudas el saldo es más que favorable para la región del Mercosur. Un rápido repaso por las principales regiones productoras coloca en el primer lugar del podio a Brasil, específicamente la zona del Mato Grosso, donde la campaña transita sin mayores altibajos. La zona sur también responde con un buen comportamiento de lluvias; si bien llegaron algo retrasadas, Paraná y el centro norte de Río Grande do Sul, lograron alcanzar los valores esperados para el avance de la siembra. El mapa del acumulado de noviembre, muestra claramente la buena performance de las lluvias en el país vecino. (Fuente: INPE/CPTEC, propia).

En Argentina, las lluvias también tuvieron un excelente comportamiento, inclusive con desvíos positivos. La provincia de Córdoba, una de las principales tributarias a la producción nacional, es la insignia de la recuperación, donde las principales ciudades productoras superaron en promedio los 150 mm en el antecúltimo

mes del año. Dentro de los ejemplos más importantes, fácilmente visible en el mapa de elaboración propia, Marcos Juárez y Río Cuarto llevan la delantera con 263,5 mm y 182,2 mm respectivamente. Si nos adentramos hacia la provincia de Santa Fe y Entre Ríos, también los acumulados superan los valores medios esperados con 388 mm en Sauce Viejo y 290 mm en Paraná.

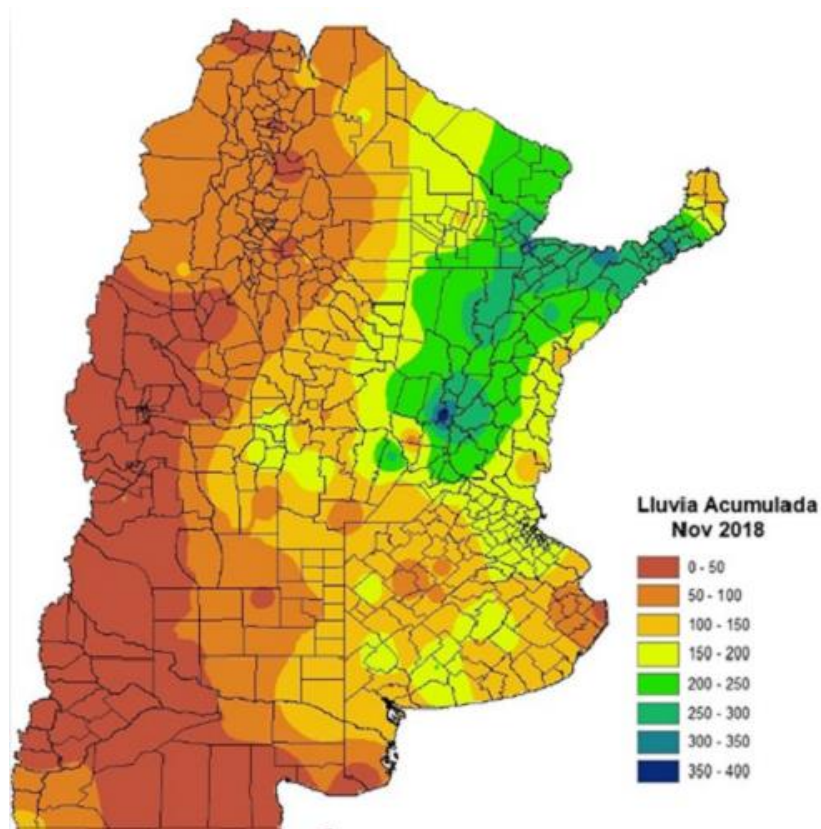
Por su parte la región agrícola de Paraguay permanece con un buen régimen de lluvias recostadas principalmente sobre la zona central. Por el contrario, Uruguay continúa sin consolidar una buena performance de precipitaciones dilatando las tareas de siembra.

En este contexto, las expectativas para la campaña se





AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018



renuevan y estimulan la aceleración de la última fase de la etapa de siembra, luego de jornadas interrumpidas principalmente por la actividad asociada a las lluvias.

Apariencias que engañan

A pesar del optimismo que predomina entre la mayoría de los productores y los distintos eslabones de la cadena productiva, en parte debido al fracaso de la campaña anterior, el centro de atención radica en la coyuntura climática dada por la alta volatilidad en la que se encuentra la atmósfera. Si bien el saldo de lluvias del que se hizo mención anteriormente resulta positivo por la recuperación, e indiscutiblemente conforma el sustento necesario para la etapa inicial de campaña, es necesario mencionar que la mayoría de ellas se sucedieron en menos de 24 horas, perjudicando, entre otros factores, el inicio de la etapa vegetativa del cultivo e inclusive teniendo que planificar re-siembras.

Otro factor clave es el comportamiento térmico, el cual

ha tenido desvíos tanto positivos como negativos. Es decir, a menos de un mes de comenzar el trimestre cálido ya se registraron valores propios del verano, al igual que mínimas por debajo de los 3 °C. En el primero de los casos, junto con la componente física del viento dejan como saldo una alta tasa de evapotranspiración manifestada principalmente en regiones con lluvias de comportamiento moderado, como, por ejemplo, el centro sur y este pampeano. Por su parte, los eventos que producen los bajos valores de mínima marginan e inhiben el crecimiento del cultivo con el consiguiente retraso en el desarrollo. En este sentido, la transición intermensual proyecta otro desplome de las temperaturas, tanto mínimas como máximas.

¿Qué viene con el final de la primavera?

Desafortunadamente, la proyección a un escenario normal dentro de un marco de parámetros estándares es una utopía. La autoridad e influencia que impone el cambio climático adicionando un incipiente evento Niño de características débiles generan un contexto donde ganan frecuencia los eventos anómalos, desde temperaturas que adelantan o atrasan estaciones hasta acumulados de lluvias que, en menos de 24 horas, superan, duplican o triplican la media mensual esperada.

Sin duda, el cóctel de eventos extremos es definido por la volatilidad e inestabilidad en la que se encuentra la atmósfera sin chances que existan cambios en el corto o mediano plazo. Si bien hay regiones que marcaron una diferencia favorable durante la primavera, principalmente a partir de la segunda quincena de octubre, hay otras regiones o subregiones que se asfixian en la incertidumbre:

✓ ¿Logrará el sur del estado brasileño de Río Grande





AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018

- ✓ do Sul estandarizar el régimen de lluvias?
- ✓ ¿La provincia de Córdoba, el centro de Santa Fe y las regiones del centro y oeste de Entre Ríos continuarán recibiendo exuberantes lluvias?
- ✓ ¿Logrará la zona productiva de Uruguay salir a tiempo de las pobres lluvias?
- ✓ ¿Continuará el buen paso en el centro este paraguayo?
- ✓ ¿Los valores máximos están adelantando la campaña?
- ✓ ¿Hay más pulsos fríos?

La extensa área que cubre el Mercosur, donde la proyección de producción de del USDA para el informe de noviembre alcanzaba a 191 Mt de soja entre los países integrantes -es decir, casi el 52 % de la producción total mundial- plantea interrogantes de alta importancia para la producción en su conjunto, que decantan en una sola respuesta, el monitoreo climático.



COMMODITIES

El stock mundial de girasol aumentaría a su mayor nivel en una década

DESIRÉ SIGAUDDO – EMILCE TERRÈ

La producción mundial de girasol aumentaría proporcionalmente más que la demanda en la nueva campaña 2018/19, acumulando inventarios. Se prevé que el stock final mundial de la oleaginosa suba un 17% a 3,6

Mt, el mayor volumen en una década, lo cual impulsó una abrupta caída en el precio. La industria de girasol en Argentina se ve perjudicada por la combinación de la caída en las cotizaciones, la reimposición de derechos de exportación y la quita de gran parte de los reintegros, ajustando los márgenes de todos los participantes de la cadena.

El cultivo de girasol es de singular importancia para Argentina, ya que nuestro país es el cuarto productor mundial por detrás de Rusia, Ucrania y la Unión Europea (EU-28). La producción de estas primeras tres economías no

solo representan más del 80% de la oferta de girasol, sino que también son las principales industrializadoras de la oleaginosa y abastecedoras mundiales de aceite y harina. Cabe notar que las características naturales del cultivo limitan la existencia de un amplio mercado internacional de semillas de girasol. Las exportaciones de "pipas" de girasol son muy bajas, por lo que los mercados se desarrollan en torno a los subproductos de la oleaginosa: el aceite y la harina de girasol.

En la campaña 2017/18, según datos del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) la producción mundial fue de 47,4 Mt ubicándose 600.000 toneladas por debajo de la campaña anterior. La caída del producto fue resultado de la menor producción en Rusia, Ucrania y otros países de la región del Mar Negro, que no pudieron ser compensados por el aumento productivo del resto del mundo.

Sin embargo, dadas las excelentes condiciones climáticas que acompañaron el desarrollo del girasol durante los meses de julio y agosto, que son clave para el llenado del cultivo en el hemisferio norte, era de esperar hace ya varios meses que los niveles productivos mundiales se recuperaran esta campaña, proyectándose una producción total de 50,5 Mt, un 6,5% por encima del año anterior. En línea con estas expectativas, la producción de Rusia y Ucrania en el ciclo 2018/19 efectivamente cobró impulso. La cosecha estimada para 2018/19 del país con el territorio más extenso del mundo -Rusia- sería de 11,5 Mt, superando en 1,1 Mt el producto de 2017/18 y siendo un 18%

Semilla de Girasol

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019 est.
Área cosechada	23,1	23,4	25,8	26,0	26,5
Stock inicial	3,3	2,9	2,7	3,4	3,1
Importaciones	1,6	1,9	2,2	2,2	2,0
Producción	39,2	40,5	48,0	47,4	50,5
Oferta total	44,0	45,3	52,8	52,9	55,6
Consumo doméstico	39,5	40,6	47,0	47,3	49,7
Industria	35,6	36,6	43,1	43,3	45,8
Alimentación	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1
Forraje y residuo	1,9	2,0	1,9	1,9	1,8
Exportaciones	1,7	2,0	2,4	2,5	2,3
Demanda total	41,2	42,6	49,5	49,8	52,0
Stock final	2,9	2,7	3,4	3,1	3,6

Fuente: @BCRmercados en base a datos de USDA.





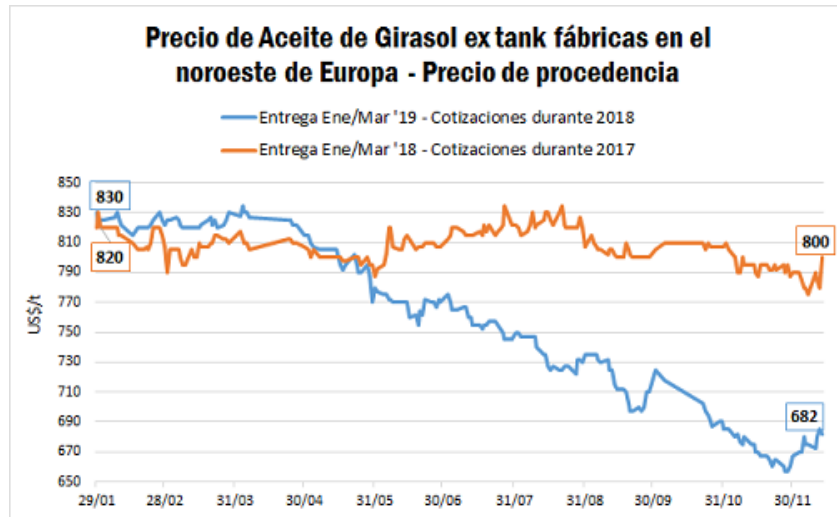
AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018

superior al promedio de las últimas cinco campañas. Mientras tanto, la cosecha ucraniana se estima en 15 Mt, 1,3 Mt por encima del ciclo anterior, y un 20% superior al promedio de las últimas cinco campañas.

El stock final de semillas de girasol para la 2018/2019 se estima mayor al de la campaña anterior, totalizando, de acuerdo al USDA, 3,6 Mt. El crecimiento del 17% en las existencias mundiales se explica sólo en parte por el crecimiento de la producción y es esencial destacar el impacto que tuvieron sobre ellas las exportaciones, lastimadas por las menores compras por parte de Turquía y EEUU.

Del lado de la demanda en la 2018/2019, se prevé un crecimiento en el *crushing* mundial, que alcanzaría un nuevo récord de 45,8 Mt en la actual campaña, mostrando un incremento interanual de 2,5 Mt. Lógicamente, la molienda aumentaría principalmente de la mano de Ucrania y Rusia, ambos países procesando 800.000 toneladas más respecto de la campaña anterior. Sin embargo, sería muy destacable la performance de la molienda de girasol en Argentina, que se espera aumente en medio millón de toneladas. El incremento en la industrialización ucraniana, rusa y argentina dejaría sin efecto la caída del *crushing* europeo y sostendría la tendencia alcista mundial.

El aumento esperado en el procesamiento de girasol en Argentina sería el resultado de una mayor producción de la oleaginosa en el territorio nacional. Los atractivos precios internacionales del aceite de girasol en época de siembra sirvieron como principal incentivo para la decisión de aumentar las hectáreas implantadas. Así, la producción de grano pasaría de 3,5 Mt en la campaña 2017/18 a 3,8 Mt en la 2018/19, que combinada con mayores inventarios al inicio darían lugar a un crecimiento del 15% en la



oferta total estimada.

Las cotizaciones internacionales para el aceite de girasol para enero/marzo de cada año son las más relevantes para el productor argentino por tratarse de la posición más cercana al pico de su cosecha, cuando normalmente prevé vender su producción. Analizamos los precios que regían para la entrega en la franja "Enero-Marzo" del 2018 y 2019, durante los años 2017 y 2018 respectivamente, en Europa para el aceite de girasol (Cotización futura para la franja de entrega de la mercadería en "Enero-Marzo", en procedencia, en fábricas cercanas a puertos del noroeste europeo).

Durante el año 2017, el precio del aceite de girasol en el Noroeste de Europa se mantuvo en un rango de entre US\$ 785/t y US\$ 835/t, cayendo por debajo del límite

Aceite de Girasol

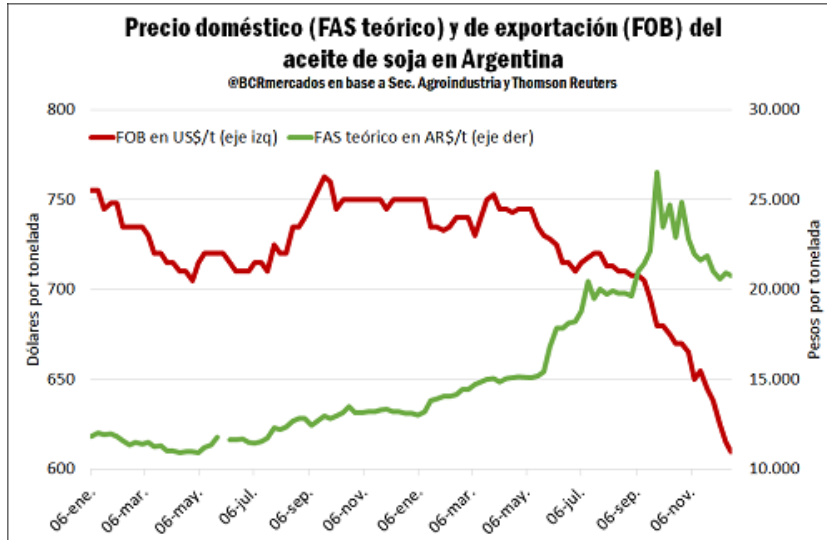
	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019 est.
Stock inicial	3,0	2,6	1,7	1,8	1,2
Importaciones	6,2	7,0	8,9	8,5	8,6
Producción	15,0	15,4	18,2	18,2	19,3
Oferta total	24,1	25,0	28,7	28,5	29,0
Consumo doméstico	14,1	15,2	16,6	17,6	17,8
Industria	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8
Alimentación	13,3	14,3	15,7	16,8	16,9
Forraje y residuo	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Exportaciones	7,4	8,1	10,4	9,7	9,8
Demanda total	21,5	23,3	27,0	27,3	27,6
Stock final	2,6	1,7	1,8	1,2	1,4

Fuente: @BCRmercados en base a datos de USDA.





AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018



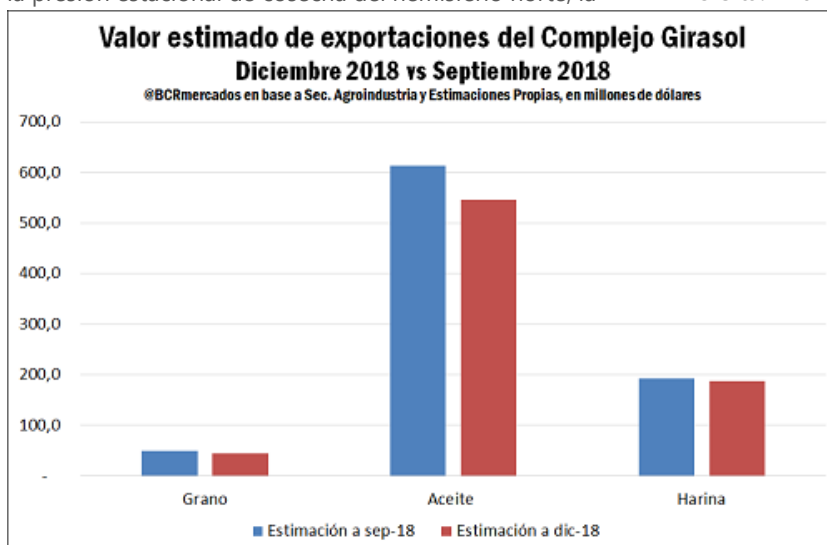
inferior sólo en los últimos tres meses del año 2017. La situación de precios fue completamente diferente en el presente año, ya que los valores del aceite de girasol cayeron marcadamente desde abril del 2018, como puede verse en el gráfico adjunto. El 13 de diciembre de 2017, los precios del aceite de girasol europeo para entregar en Enero-Marzo 2018 promediaban los 800 U\$/t. En la actualidad, al 13 de diciembre de 2018 los precios para entregar en Enero-marzo 2019 ascienden a 682 U\$/t, un 17% menos que el año anterior.

A esta fuerte baja de precios en el 2018 hay que sumar la presión estacional de cosecha del hemisferio norte, la

debajo del aumento previsto de la oferta. Según el USDA, la producción total de aceite de girasol en la campaña 2018/19 superaría en más de un millón de toneladas la de la campaña anterior, aunque ello se ve parcialmente compensado por menores stocks iniciales. Así, la oferta total aumenta en medio millón de toneladas, como muestra el cuadro adjunto. Del lado de la demanda, sin embargo, si bien se prevé un moderado aumento del uso para alimentación y de las exportaciones, el consumo mundial global aumenta sólo 200.000 toneladas, por debajo del incremento de la oferta. A raíz de ello, se prevé una acumulación de

cual pareciera impedir cualquier posibilidad de recuperación considerable de los precios del aceite de girasol en el corto plazo. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que algún cambio en el precio de otros aceites vegetales como el de palma podrían afectar también el precio del aceite ya que ambos se encuentran correlacionados.

Como contracara de lo anterior, las mayores existencias mundiales de aceite de girasol y los precios más competitivos impulsarían al consumo del aceite de oleaginosa en el nuevo ciclo, aunque el crecimiento esperado de la demanda sigue quedando por debajo del aumento previsto de la oferta. A raíz de ello, se prevé una acumulación de inventarios de aceite al final de la campaña.



En el plano local, la cadena de girasol argentina, golpeada por la baja en los precios internacionales del aceite de soja a lo largo de todo el 2018, ha acabado por hacerse eco de la caída a partir del mes de octubre cuando las variaciones del tipo de cambio dejaron de compensar el movimiento externo (ver gráfico). Sumado a ello, los márgenes de la industria aceitera sufrieron, por un lado, la reimplantación de derechos de exportación para la venta externa de aceite de soja, a una alícuota de 3 pesos por cada dólar que





AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018

se exporta. Con un valor FOB del aceite que se acerca a los US\$ 600/t a la fecha, ello se traduce en más de US\$ 47 de impuesto por cada tonelada exportada, o un 8% del valor. Al mismo tiempo, se ajustaron los reintegros a la exportación pasando de 2,5% a 0,5% en el caso del aceite de girasol y del 2% al 0,5% en el caso de la harina. Un golpe tras otro.

En el gráfico adjunto, se observa la cotización FOB de aceite de girasol argentino en US\$/t sobre el eje izquierdo, y asimismo el FAS Teórico del aceite, según lo estima la Secretaría de Agroindustria de la Nación, en AR\$/t sobre el eje derecho.

Según las estimaciones de exportación argentina de grano, harina y aceite por 0,15, 0,88 y 0,93 Mt, respectivamente, con los precios vigentes en septiembre de 2018 -cuando empezaron las labores de siembra de la nueva campaña en el campo argentino-, Argentina esperaba exportar bienes del complejo girasolero por un valor en torno a los US\$ 856 millones. Con las bajas cotizaciones vigentes en diciembre, este monto cae a US\$ 777 millones, lo cual implica que Argentina resigna un ingreso de divisas cercano a los US\$ 80 millones, mayormente atribuibles a la caída en el precio internacional del aceite.

Ante la combinación de los factores mencionados, la capacidad de pago de la industria aceitera ha caído fuertemente y el FAS de mercado se ubica en \$ 8.400/t, según la referencia de la Cámara Arbitral de Cereales rosarina.

La caída de precios también ajusta drásticamente la ecuación de ingresos del sector productor, que sembró con un valor disponible en torno a los US\$ 260/t y hoy cosecha con una referencia de US\$ 220/t. Estos 40 dólares cubren casi el 15% de los costos totales de implantación en la zona de Chaco, según la información de la Bolsa de Comercio de dicha provincia.

En síntesis, el contexto internacional y los cambios comerciales y gubernamentales locales han reducido dramáticamente los ingresos de toda la cadena girasolera, en una campaña que se preveía histórica por la recuperación del cultivo en los suelos argentinos.



COMMODITIES

El complejo trigoero argentino generó un ingreso de US\$ 2.600 M en la campaña 2017/18

BLAS ROZADILLA - DESIRÉ SIGAUDDO - EMILCE TERRÉ

Con exportaciones de 11,85 millones de toneladas de trigo en grano y 722.000 toneladas de productos de la molinería, principalmente harina, el comercio exterior de trigo le ha reportado a la Argentina un ingreso de US\$ 2.600 millones, un 80% más que el promedio de los últimos cinco años y el mayor valor absoluto en este período, incluso a pesar de la leve caída en las toneladas exportadas.

El INDEC ha dado a conocer esta semana el dato de exportaciones de noviembre, con los que se cierra la campaña comercial de trigo 2017/18. De los números reportados, puede inferirse que con exportaciones totales por 12,6 millones de toneladas, de las cuales el 94% corresponden a trigo en grano y el resto a productos de la molinería (mayormente harina de trigo, pero también grañones y sémola, almidón, moyuelo y salvado), el valor de las ventas al exterior generado por la cadena de trigo ascendió a US\$ 2.591 millones, el mayor valor en más de un lustro.

En relación a las toneladas exportadas, con 706.800 toneladas de trigo en grano en el mes de noviembre más 41.500 toneladas de productos de la molinería, para el total de la campaña diciembre 2016 – noviembre de 2017 las ventas al exterior suman 11,85 Mt de grano y 722.000 t de derivados de la industrialización de trigo, el segundo mayor volumen de la historia.

Para la campaña próxima, las proyecciones iniciales de exportación lucen igual de auspiciosas. Al 19 de diciembre, se han comprometido ventas al exterior por 6,4 millones de toneladas de trigo pan, lo cual no sólo constituye un récord histórico sino que duplica la marca más alta alcanzada con anterioridad. Los compromisos de harina de trigo, en tanto, superan las 50.000 toneladas, el doble también de lo que se había vendido a apenas 20 días de iniciarse la campaña anterior.

Para cumplir con dichas operaciones, el sector





Exportaciones del complejo trigo

En Mill US\$

	Prod. de la molinería	Trigo en Grano	Valor total de exportaciones
Campaña 2012/13	85,87	811,02	896,89
Campaña 2013/14	152,92	528,28	681,21
Campaña 2014/15	165,99	1.106,13	1.272,12
Campaña 2015/16	196,73	1.596,17	1.792,90
Campaña 2016/17	221,51	2.309,59	2.531,10
Campaña 2017/18	213,12	2.378,09	2.591,21

Fuente: Dpto Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario, en base a INDEC

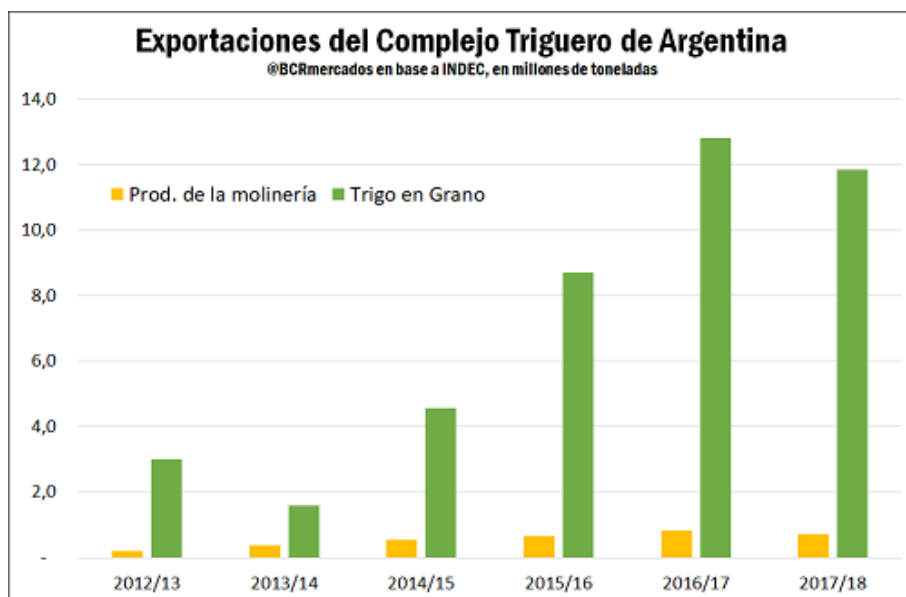
exportador ya lleva adquiridas 8,2 Mt de trigo, más otras 975.000 toneladas compradas por el sector industrial. En total, las 9,2 millones de toneladas que a apenas 15 días de iniciada la campaña ya está en manos de los usuarios finales del grano representan prácticamente la mitad de toda la oferta existente de trigo en el país hasta noviembre del año próximo. En otras palabras, el grano aún disponible para comprar por parte de ambos sectores es de apenas 9,4 Mt, aproximadamente 1,5 millones menos que la campaña pasada y 3,5 millones por debajo de las disponibilidades promedio de los últimos tres años.

En este contexto de escasez relativa del grano, las recurrentes lluvias con episodios severos de granizo y heladas tardías que se registraron en las últimas semanas suman nerviosismo a la cadena triguera. Esta semana, el noroeste de la provincia de Buenos Aires y Noreste de La Pampa han sido las regiones más afectadas, con un epicentro en Pehuajó donde aún no había podido avanzarse con las trilladoras en las más de 100.000 hectáreas sembradas. A la fecha, el avance de la cosecha se mantiene por detrás del año pasado, habiéndose cubierto hasta la semana pasada el 56% de las hectáreas sembradas, con un retraso de 3 puntos porcentuales respecto al 2017.

En este contexto, los precios del cereal se han disparado a inicios de la semana, aunque a partir de allí recortaron ganancias cerrando por debajo del jueves pasado. El contrato enero para la descarga en Rosario que se negocia en MATBA tocó un máximo relativo de US\$ 212/t el día lunes, ajustando el jueves a US\$ 207/t, por debajo de los US\$ 210,4/t de la semana pasada. El valor de referencia de la CAC para el trigo disponible en el Mercado Físico de Granos de Rosario, en tanto, pasó de \$7690/t el jueves a \$ 7700/t el jueves 20

de diciembre, permaneciendo prácticamente sin cambios. En dólares la variación también fue mínima; el precio disponible cayó US\$ 1,4/t en la semana, pasando de US\$ 204,4/t el jueves 13 de diciembre a US\$ 203/t en la jornada de ayer.

En el mercado de Chicago los precios del trigo se contrajeron esta semana a partir de ventas técnicas y toma de ganancia por parte de los fondos especulativos, luego de que el contrato de mayor volumen operado se haya incrementado en poco más de 10 dólares desde fines del mes pasado. El jueves pasado, este contrato con entrega en marzo, alcanzó un máximo de dos meses al ajustar en US\$ 196,95/t. Ayer,



12 / 20

VOLVER





AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018

Ventas externas acumuladas del Complejo Trigo	Hasta 19/12/18			
	Promedio 2010/11 2014/15	2016/17	2017/18	2018/19
Trigo Pan	1.771.297	2.131.228	3.683.993	6.408.943
Harina de Trigo	13.757	10.883	22.472	52.306
TOTAL COMPLEJO TRIGO	1.782.303	2.142.111	3.706.465	6.461.249

Fuente: Dpto Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario en base a Secretaría de Agroindustria

el cierre registró US\$ 192,36/t, lo que implica una caída semanal de US\$ 4,59/t.

Entre los factores que han venido impulsado los precios del cereal en el mercado de referencia internacional durante la semana previa, se encuentran, en primer lugar y más recientemente, las fuertes lluvias que acecharon importantes zonas del norte de la región productiva de nuestro país lo que dio un impulso tanto a los precios internos como a los precios de importación. El otro factor clave, es el avance de los precios de exportación del trigo de Rusia, máximo exportador mundial, y los rumores que surgieron, tras darse a conocer la programación de una reunión entre el gobierno y las empresas exportadoras, de una posible limitación a los despachos internacionales del cereal.

Luego de un acelerado inicio en la campaña, las exportaciones de trigo ruso comienzan a desacelerarse, según los datos de la consultora SovEcon. El ritmo de las exportaciones bajó en noviembre y se prevé que se desacelerará aún más en diciembre.

La consultora especializada en la región del Mar Negro UkrAgroConsult informa que los suministros cerca de los puertos se están agotando y que el clima invernal está obstaculizando el transporte de granos. Estos factores, junto con una cosecha rusa menor a la obtenida en la campaña 2017/18, probablemente sean la causa de

la desaceleración del ritmo de las exportaciones.

Rusia exportó un récord de 40,4 millones de toneladas (Mt) para la era post Unión Soviética en 2017/18 y, según las previsiones actuales, las exportaciones de julio a diciembre estarían un 10%

por encima del ritmo del año pasado, según SovEcon. Sin embargo, la mayoría de las estimaciones indican que en el ciclo comercial actual las exportaciones quedarán por debajo de las del ciclo pasado, fundamentalmente, a causa de una cosecha reducida, por lo que se espera que el ritmo disminuya.

El Ministerio de Agricultura de Rusia prevé que las exportaciones para 2018/19 alcancen las 35 Mt, con una producción de 70 Mt. El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) estimó la producción rusa también en 70 Mt, mientras que prevé exportaciones por un volumen de 36,5 Mt.

Trigo 2018/19: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador

Al 12-dic	2018/19	Prom. 3 años	2017/18
Oferta total	19,4	19,2	19,0
Compras totales	9,2	4,5	7,3
	47%	23%	38%
Con precios por fijar	1,2	0,8	1,2
	13%	18%	17%
Con precios en firme	8,0	3,7	6,0
	87%	82%	83%
Disponible para vender ²	9,4	14,0	10,9
Falta poner precio	10,6	14,8	12,3

¹ Oferta total = Stock al inicio de la campaña + Producción

² Excluye el uso como semilla y otros

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: DlyEE - BCR en base a Sec. Agroindustria y estimaciones propias





Comparativo de precios FOB de trigo

Fuente: Reuters



Según los datos de Reuters, las exportaciones rusas ya están ralentizando su marcha desde las últimas semanas, lo que generó una presión adicional sobre los precios. Sus exportaciones de granos han aumentado un 4 por ciento en lo que va de esta campaña comercial, que comenzó el 1 de julio, respecto a la campaña pasada, mientras que a principios de septiembre las ventas externas de trigo acumulaban un 40 % más que en el mismo período del ciclo previo.

La desaceleración de las exportaciones de trigo de Rusia indica un estrechamiento de los suministros locales en ese país y ha estado elevando los precios. Como Rusia es normalmente una de las fuentes más baratas de trigo en los mercados globales, el aumento de los precios rusos se traduce en un impulso a los precios mundiales de los cereales.

Las cotizaciones responden a medida que se agotan los inventarios de granos en el sur de Rusia, a lo que se sumaron las condiciones climáticas desfavorables que impidieron las entregas en los puertos. Además, el apoyo adicional a los precios del trigo del Mar Negro provino de Egipto, que compró trigo en una licitación del GASC, entidad gubernamental encargada del

abastecimiento de materias primas.

En el gráfico se puede observar la importante subida que tuvieron los precios de exportación del trigo ruso y, también, del trigo argentino, que fue impulsado a partir de las continuas alzas registradas en el mercado local como consecuencia de las complicaciones climáticas. Este fenómeno les ha restado competitividad en comparación a los suministros provenientes de los demás países exportadores, favoreciendo en gran parte a Estados Unidos. A pesar de ello, Rusia y Argentina continúan siendo los originadores de cereal más competitivos, presionando

sobre su disponibilidad de trigo para esta recientemente estrenada campaña.



COMMODITIES

El precio de los granos gruesos bajo la incertidumbre de Estados Unidos y Brasil

SOFÍA CORINA - FEDERICO DI YENNO

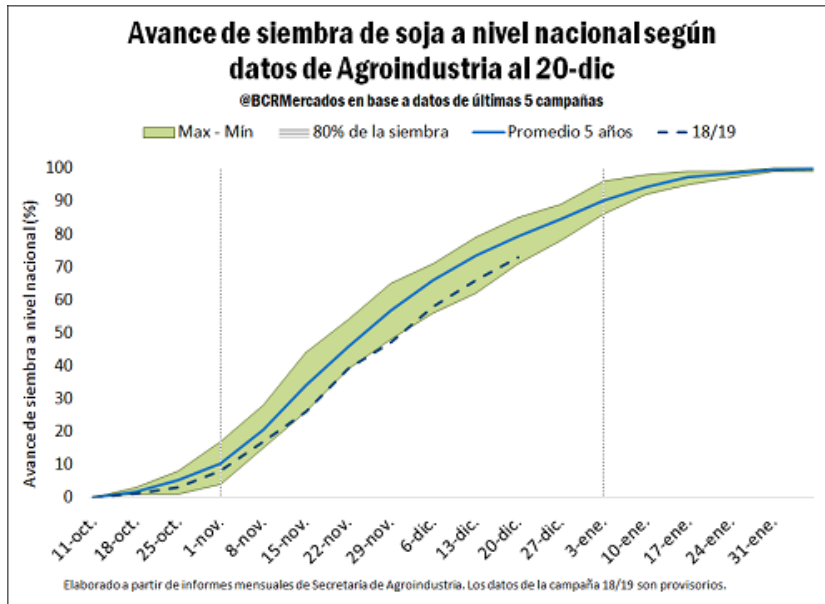
El comercio de Estados Unidos y el desarrollo de la gruesa en Brasil son los dos temas principales que captan la atención del mercado tanto desde la demanda como la oferta global. Luego de la tregua celebrada entre Estados Unidos y China, el país asiático comenzó a adquirir soja de los Estados Unidos. Por otro lado, las condiciones climáticas en Brasil no habrían sido las ideales en las últimas semanas lo que implicaría correcciones a la baja en su producción.

En Argentina, según datos de GEA/BCR, actualmente se están manifestando fenómenos climáticos locales y efectos propios de un fenómeno "Niño". Según los modelos estadísticos, el fenómeno de "El Niño" tendría altas probabilidades de mantenerse en vigencia hasta





AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018

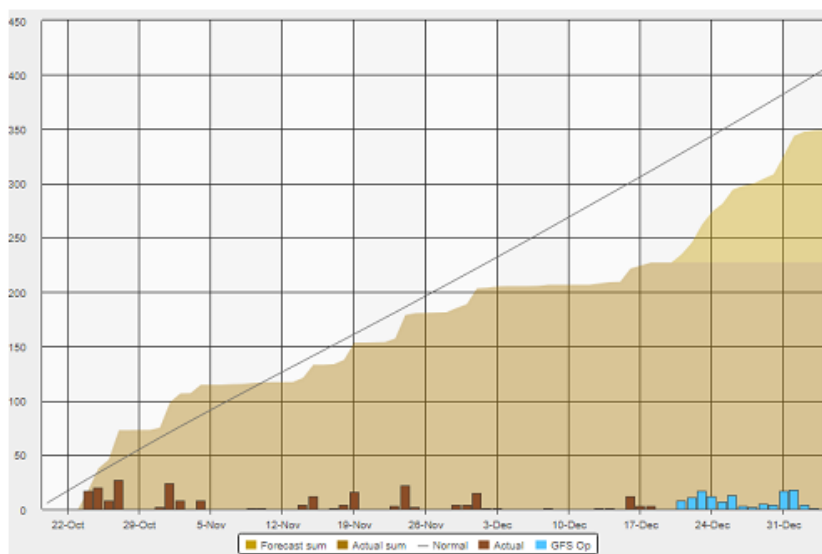


abril del próximo año. Las lluvias, si bien son beneficiosas en los meses verano, en esta época complicaron la siembra de soja. La soja de primera (temprana) padeció anegamientos que generaron pérdidas de plántulas. Hubo lotes que tuvieron que

resembrarse hasta dos veces. La soja de segunda también sufrió un atraso en su siembra porque las cosechadoras de trigo no podían avanzar ante la alta humedad. Estos atrasos en la siembra de la oleaginosa, la excesiva humedad y las bajas temperaturas ponen un límite a la expresión del rendimiento.

Afortunadamente, en la última semana hubo una ventana de tiempo seco que permitió que las labores de siembra avancen a un ritmo acelerado. Según datos de Agroindustria, las labores cubren más del 73% del área intencionada mientras que se espera que en esta campaña 2018/19 se siembren 17,9 millones de hectáreas según datos de GEA/BCR, marcando una suba de 200 mil hectáreas respecto al ciclo previo. En tanto, las perspectivas de producción se sostienen en 50 millones de toneladas; 15 millones más que la campaña 2017/18 marcada por una severa sequía, pero 7 millones menos que la campaña record 2016/17.

Precipitaciones acumuladas en el estado de Paraná, Brasil



En contraste, dos de los estados productivos más importantes de Brasil (Paraná y Mato Grosso do Sul) presentan condiciones de sequía que perjudica a la soja implantada tempranamente. Según los últimos datos meteorológicos existen áreas que no han experimentado lluvias en -al menos- los últimos 20 días. Este dato se combinaría con las altas temperaturas registradas disminuyendo el potencial de rinde de la oleaginosa en Brasil. En el estado de Paraná, el cual cosecha aproximadamente un 18 % de la soja del Brasil, se ha recortado la proyección de cosecha de soja 18/19 en 500 mil toneladas, y sumaría 19.1 Mt según datos del Departamento de Economía Rural de Brasil (Deral). Las potenciales pérdidas podrían alcanzar hasta un 20 % de la producción de ambos estados si las lluvias no retornan pronto.



AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018

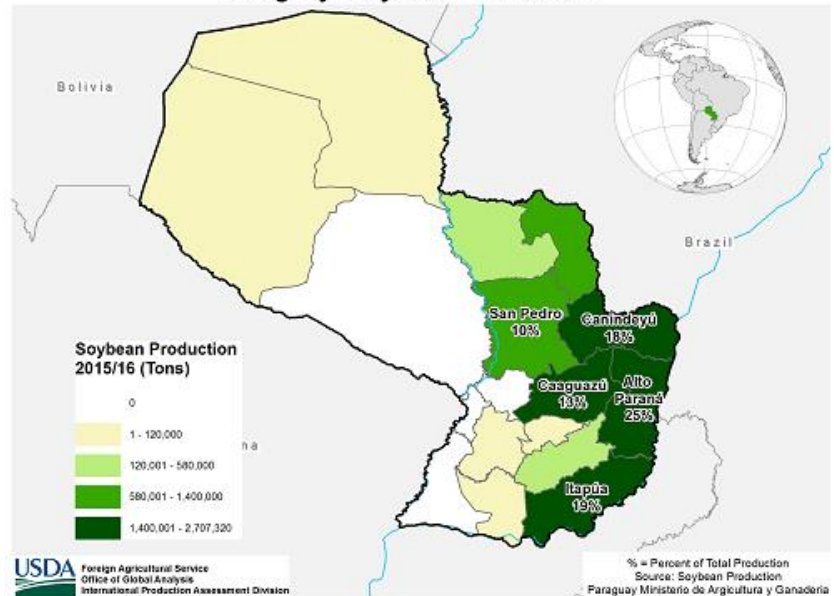
Los analistas privados estiman que la proyección de producción podría corregirse a la baja el próximo mes. La CONAB estimó 120 millones de toneladas para la campaña 2018/19, en lo que representa un incremento de 2 millones de toneladas desde su última estimación en noviembre. Si se logra, sería un nuevo récord de producción y un 0,7% más que la producción del año pasado (119,2 millones de toneladas), pero el clima tendrá la última palabra.

Paraguay, el cuarto exportador mundial de soja, tampoco queda exento de inclemencias climáticas. El mes de noviembre registró un déficit de precipitaciones en la principal zona productora, sumándose a altas temperaturas. Actualmente siguen imperando esas condiciones, incluso con registros de temperaturas que alcanzaron 40°C que siguen deteriorando la condición del cultivo implantado. La soja de siembra temprana es la más afectada ya que se encuentra en periodos reproductivos claves (llenando las vainas) y no habrá tiempo de recuperarse aunque las lluvias regresan a la región. Las soja de siembra tardía se encuentra en estado vegetativo y tiene chances de recuperarse si regresan las lluvias.

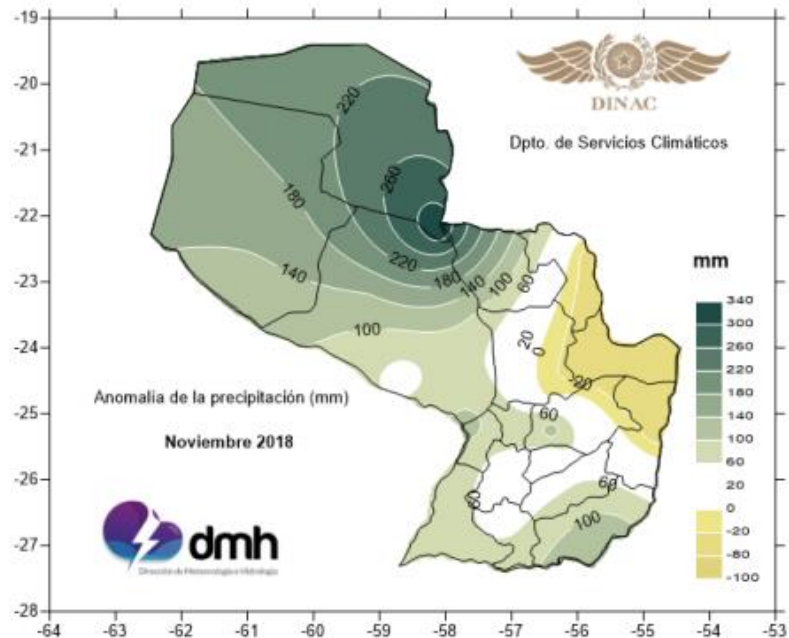
Por el lado de la demanda, el comercio de Estados Unidos es el otro tema que continúa captando la atención de los mercados de soja y maíz, que por el spread que mantiene con la oleaginosa prácticamente se ha movido a la par en el mercado de referencia de Chicago.

Luego de la tregua celebrada entre Estados Unidos y China en el marco del G-20, el país asiático comenzó a cumplir la promesa de adquirir productos

Paraguay: Soybean Production



Anomalía de precipitación en el mes de noviembre en Paraguay



Fuente: Dirección de Meteorología e Hidrología de Paraguay



AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018

agrícolas estadounidenses. Según datos oficiales del USDA, ya se cerraron dos rondas de negocios por más de 3 millones de toneladas de soja. En su informe semanal de ventas de exportación, el Departamento de Agricultura de los EE.UU. confirmó el jueves que se cerraron negocios por de 1,56 Mt en ventas de soja estadounidense a China en la semana pasada. La agencia, a través de su sistema de informes diarios, citó ventas privadas de otros 1,40 Mt a China esta semana, junto a 257.000 toneladas a compradores no revelados, que podrían ser importadores chinos. Por separado, el jueves, la empresa estatal china Sinograin confirmó las compras recientes de unos pocos lotes de soja de EE.UU. pero sin especificar los volúmenes. Según fuentes de mercado, es probable que se realicen más de 2 Mt de compras adicionales antes de Navidad, lo que eleva las ventas totales de EE.UU. a China en más de 5 Mt en diciembre.

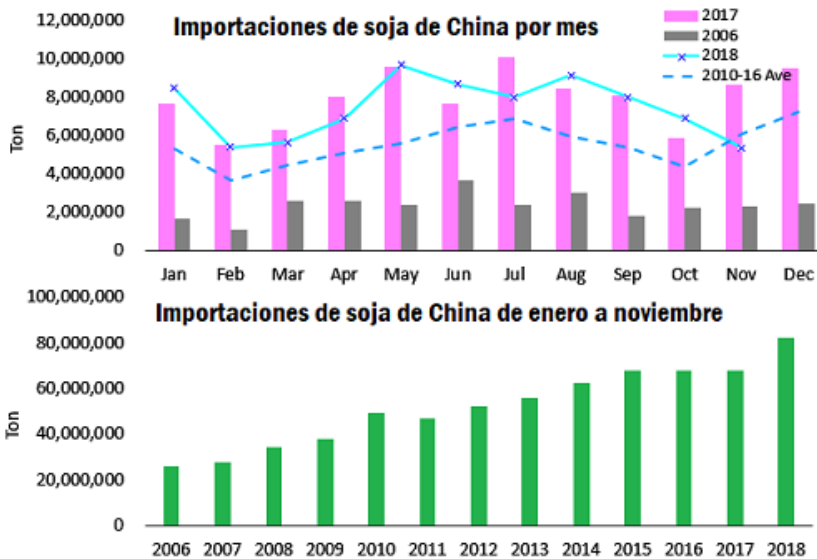
El gesto por parte de China se suma a la disminución de los aranceles a las importaciones de autos de Estados Unidos, lo que hace que se cumplan las condiciones para la tregua anunciada de 90 días basada en que ambos países no continúen con la escalada de aranceles que estaba anunciada a partir del 1 de enero de 2019. La fecha límite de la tregua es el 2 de marzo de 2019. La misma había comenzado a raíz de la larga lista de los

Estados Unidos de quejas contra China sobre propiedad intelectual, transferencias forzadas de tecnología y subsidios industriales.

En lo que va del año, debido a la guerra comercial entre ambos países, las plantas procesadoras de China han recortado las importaciones de soja de los Estados Unidos y alcanzando importaciones de soja récord desde Brasil. En el mes de noviembre las importaciones alcanzaron 5.38 Mt disminuyendo un 38 % respecto a igual mes del año pasado. De enero a noviembre, según datos de las aduana de China, las importaciones de poroto de soja alcanzaron 82.3 Mt, por debajo de las 85.9 Mt del mismo período del año 2017. En casi 10 años, es la primera contracción de importaciones de soja que se verifica en este período.

En el mercado local el precio disponible de la soja, reflejado en el precio fijado por la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR, fue de \$ 9.020/t el día jueves 20. Este valor disminuyó sólo \$ 30/t respecto a la semana pasada, pero medido en dólares registró una caída de un poco más de USD 2 /t. El precio del futuro de enero negociado en MATba disminuyó casi USD 4/t y casi USD 3/t para el de mayo. La caída en el precio de la soja local se dio a la par de la caída en el precio FOB en los puertos de Argentina, de 2 USD la tonelada. El precio

FOB de los puertos de Brasil sufrió una caída mayor en la semana de un poco más de USD 4/t mientras que el precio de la oleaginosa en los Estados Unidos sufrió una mejora de USD 2.5/t siguiendo las compras de China. Por su parte, el precio del maíz disponible también sufrió una baja de USD 2/t en la semana. El precio fijado por la Cámara Arbitral fue de \$ 5.550/t el día jueves 20. Los precios domésticos siguieron la caída en las plazas internacionales (Estados Unidos, Ucrania y Brasil) que siguió de cerca el precio de la oleaginosa.



Fuente: Aduana de China, Thomson Reuters.





AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE 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	51,84	47,75	123.257.801	101.593.838	585	502
31-60 días	49,61	47,02	269.722.780	240.437.039	1.069	1.121
61-90 días	49,81	45,78	455.089.213	224.178.779	1.270	995
91-120 días	47,63	43,45	226.613.037	154.394.471	952	956
121-180 días	46,72	43,96	199.147.192	158.958.420	932	865
181-365 días	51,35	49,68	250.718.588	215.030.210	1.005	714
Total			1.524.548.612	1.094.592.758	5.813	5.153

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	36,78	48,45	423.595.378	764.220.865	1.562	2.704
Hasta 14 días	46,87	47,17	287.197.706	29.190.833	1.212	238
Hasta 21 días	44,37	47,64	1.622.019	1.590.133	6	5
Hasta 28 días	33,00	-	1.250.000	-	1	-
> 28 días	46,58	46,93	12.288.207	151.740	14	4
Total			725.953.310	795.153.570	2.795	2.951

Mercado de Capitales Argentino

20/12/18

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER	VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual			
MERVAL	29.242,75	-5,73	4,18	-2,74		
MERVAL ARG	26.671,34	-5,69	-4,63	-10,63		
en porcentaje						
Grupo Galicia	\$ 100,65	-4,01	-13,82	-18,03	0,87	0,83
Petrobras Brasil	\$ 244,35	-4,66	186,66	157,11	1,19	1,01
Banco Macro	\$ 146,65	-7,91	-27,52	-30,51	0,88	0,83
Pampa Energia	\$ 46,40	-9,64	-1,17	-7,01	1,00	0,79
Supervielle	\$ 60,20	-7,88	-43,86	-46,16	1,49	0,00
YPF	\$ 492,25	-8,28	27,74	17,44	1,11	1,01
ByM Argentinos	\$ 339,75	-5,62	8,27	0,31	0,00	1,09
Central Puerto	\$ 33,10	-5,56	13,55	6,58	0,81	0,81
Bco. Valores	\$ 5,07	-6,97	-21,03	-28,88	0,88	1,01
Transener	\$ 43,55	0,60	7,65	-4,34	1,14	1,14
Aluar	\$ 17,90	1,13	53,01	33,76	0,90	0,89
Tenaris	\$ 403,25	-7,90	46,24	36,69	0,83	0,89
T. Gas del Sur	\$ 109,05	-8,36	37,08	37,90	1,04	1,09
Cablevisión	\$ 237,65	-8,72	-49,22	-49,54	0,91	0,89
Banco Francés	\$ 137,75	-5,00	-5,38	-9,53	1,12	0,79
Edenor	\$ 48,15	-3,89	5,82	5,25	0,89	0,45
Metrogas	\$ 25,25	-11,40	-37,65	-43,89	1,37	0,89
T. Gas del Norte	\$ 56,30	-0,88	-13,42	-23,72	1,14	1,09
Com. del Plata	\$ 3,36	-2,89	-26,48	-28,81	0,83	0,79
Cresud	\$ 44,40	-3,48	27,04	13,78	0,80	0,75
Dist. Gas Cuyana	\$ 37,85	-4,30	-3,23	-11,54	1,43	1,40
Loma Negra	\$ 74,85	-1,51	-6,14	-12,35	0,91	0,86
Telecom Arg	\$ 112,00	-9,68	-12,09	-12,31	0,86	0,86
Siderar	\$ 13,30	-4,32	1,95	-5,48	0,94	0,89

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

20/12/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bono Rep. Arg. AA19	3.935,00	-0,13	0,02%	0,32	6,25%	22/4/2019
Bonar 20 (AO20)	3.734,00	-1,30	10,68%	1,58	8,00%	8/4/2019
Bono Rep. Arg. AA21	3.548,00	-0,98	11,28%	2,04	6,88%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E2	3.350,00	-0,74	11,65%	1,21	0,00%	26/1/2019
Bonar 24 (AY24)	3.510,00	-1,49	13,32%	2,21	8,75%	7/5/2019
Bonar 2025	2.680,00	-3,42	14,76%	4,08	5,75%	18/4/2019
Bono Rep. Arg. AA26	3.190,00	-	11,40%	5,20	7,50%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E7	3.050,00	-2,06	11,58%	5,52	0,00%	26/1/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.100,00	-4,21	13,84%	5,52	8,28%	31/12/2018
Discount u\$s L. NY (DICY)	4.481,00	-2,16	12,17%	5,79	8,28%	31/12/2018
Bonar 2037	2.700,00	-0,55	12,17%	7,77	7,63%	18/4/2019
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.973,00	-0,80	10,76%	9,35	1,33%	31/3/2019
Par u\$s L. NY (PARY)	2.139,00	2,34	9,87%	9,64	1,33%	31/3/2019
Bono Rep. Arg. AA46	2.900,00	-1,19	10,71%	9,20	7,63%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. AC17	2.860,00	-0,69	10,22%	9,47	6,88%	28/12/2018
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)	238,00	1,28	17,37%	0,84	2,00%	4/1/2019
Boncer 20 (TC20)	156,00	0,97	15,05%	1,21	2,25%	28/4/2019
Boncer 21 (TC21)	156,90	0,74	12,55%	2,32	2,50%	22/1/2019
Bocon 24 (PR13)	407,50	0,37	13,48%	2,29	2,00%	15/1/2019
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	886,50	4,17	8,82%	6,78	5,83%	31/12/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	340,00	4,94	9,42%	11,21	1,18%	31/3/2019
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	510,00	4,08	9,85%	10,89	3,31%	31/12/2018
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	80,00	-	34,36%	1,38	18,20%	3/4/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	85,70	-	23,18%	2,94	16,00%	17/4/2019
Bono Octubre 2026 (TO26)	83,00	-	21,80%	3,86	15,50%	17/4/2019
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	102,70	-3,79	56,09%	0,18		11/3/2019
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	102,20	-3,31	63,77%	0,80		3/3/2019
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	108,00	3,68	63,81%	1,3		3/1/2019

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

20/12/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	22.859,60	-7,06%	-7,53%	-7,52%	26.951,81
S&P 500	2.467,42	-6,91%	-7,91%	-7,71%	2.940,91
Nasdaq 100	6.243,20	-7,75%	-3,54%	-2,40%	7.700,56
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	6.711,57	-1,96%	-11,74%	-12,70%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	10.593,76	-2,50%	-19,19%	-17,99%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	8.531,50	-3,99%	-17,21%	-15,06%	16.040,40
CAC 40 (París)	4.680,17	-3,58%	-13,10%	-11,90%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	85.702,56	-2,00%	14,07%	12,17%	91.242,22
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 2.516,25	-0,03	-0,24	-0,24	6124,04





AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

20/12/18

Plaza/Producto	Entrega	20/12/18	13/12/18	20/12/17	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	7.700	7.690	2.850	0,1%	170,2%
Maíz	Disp.	5.550	5.600	2.580	-0,9%	115,1%
Girasol	Disp.	8.330	8.280	5.298	0,6%	57,2%
Soja	Disp.	9.020	9.050	4.500	-0,3%	100,4%
Sorgo	Disp.	4.200	4.150	2.200	1,2%	90,9%
FUTUROS MATBA						
US\$/t						
Trigo	jul-19	216,5	224,0			-3,3%
Maíz	abr-19	144,0	148,0			-2,7%
Soja	may-19	240,1	243,0			-1,2%

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

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

20/12/18

Producto	Posición	20/12/18	13/12/18	20/12/17	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	192,4	193,9	155,6	-0,8%	23,6%
Trigo HRW	Disp.	187,2	181,0	155,2	3,5%	20,6%
Maíz	Disp.	147,7	147,8	137,5	-0,1%	7,4%
Soja	Disp.	328,3	333,3	350,5	-1,5%	-6,3%
Harina de soja	Disp.	339,2	341,0	348,0	-0,5%	-2,5%
Aceite de soja	Disp.	621,7	631,4	726,6	-1,5%	-14,4%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul '19	197,8	201,2	165,3	-1,7%	19,6%
Trigo HRW	Jul '19	195,6	198,2	166,2	-1,3%	17,7%
Maíz	Sep '19	154,4	157,4	147,0	-1,9%	5,0%
Soja	Nov '19	346,4	351,3	358,6	-1,4%	-3,4%
Harina de soja	Dic '18	341,0	340,7	354,1	0,1%	-3,7%
Aceite de soja	Dic '18	625,9	628,3	728,0	-0,4%	-14,0%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,22	2,25	2,55	-1,4%	-12,8%
Soja/maíz	Nueva	2,24	2,23	2,44	0,5%	-8,0%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,30	1,31	1,13	-0,7%	15,0%
Harina soja/soja	Disp.	1,03	1,02	0,99	1,0%	4,1%
Harina soja/maíz	Disp.	2,30	2,31	2,53	-0,5%	-9,3%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,30	0,30	0,32	-0,7%	-8,6%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

20/12/18

Origen / Producto	Entrega	20/12/18	14/12/18	22/12/17	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	234,0	238,0	178,0	-1,7%	31,5%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	244,1	249,2	243,3	-2,0%	0,3%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	225,4	227,8	181,8	-1,1%	24,0%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	234,9	236,1	178,4	-0,5%	31,7%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	238,0	228,0	190,0	4,4%	25,3%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	210,0	202,0	153,0	4,0%	37,3%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	173,1	175,3	162,7	-1,2%	6,4%
BRA - Paranaguá	Cerc.		157,0			
EE.UU. - Golfo	Cerc.	168,6	172,3	157,9	-2,1%	6,8%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	130,0	130,0	143,0	0,0%	-9,1%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	174,0	165,5	177,7	5,1%	-2,1%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	340,3	340,7	361,9	-0,1%	-6,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	346,6	349,2	377,0	-0,7%	-8,1%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	345,0	346,6	366,2	-0,5%	-5,8%





AÑO XXXVI – N° 1889 – VIERNES 21 DE DICIEMBRE DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO					
VARIABLES MACROECONÓMICAS DE ARGENTINA					
Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	20/12/18 Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 38,070	\$ 37,803	\$ 36,273	\$ 17,870	113,04%
USD comprador BNA	\$ 37,200	\$ 36,900	\$ 35,300	\$ 17,750	109,58%
USD Bolsa MEP	\$ 38,403	\$ 38,030	\$ 36,440	\$ 17,980	113,59%
USD Rofex 3 meses	\$ 43,260				
USD Rofex 9 meses	\$ 51,120				
Real (BRL)	\$ 9,85	\$ 9,72	\$ 9,55	\$ 5,43	81,58%
EUR	\$ 43,41	\$ 42,94	\$ 41,26	\$ 21,27	104,07%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07-12-2018					
Reservas internacionales (USD)	50.065	51.193	53.375	55.163	-9,24%
Base monetaria	1.235.981	1.238.891	1.274.729	947.103	30,50%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	26.310	28.369	40.095	28.108	-6,40%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.804.042	1.841.843	1.790.508	1.205.212	49,69%
Billetes y Mon. en poder del público	688.902	668.534	628.079	649.609	6,05%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.938.212	1.906.062	1.767.499	1.363.211	42,18%
Depósitos del Sector Privado en USD	28.815	28.456	27.748	25.737	11,96%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.528.811	1.537.237	1.533.367	1.292.440	18,29%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.550	15.468	15.547	14.779	5,22%
M ₂ /2	581.051	556.418	470.560	253.012	129,65%
TASAS					
BADLAR bancos privados	50,38%	48,31%	49,50%	22,25%	28,13%
Call money en \$ (comprador)	56,00%	57,00%	59,00%	26,50%	29,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	36,78%	28,20%	25,08%	30,30%	6,47%
LEBAC a un mes	50,00%	57,00%	57,00%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	70,82%	67,74%	69,83%	32,89%	37,93%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 45,77	\$ 52,58	\$ 54,63	\$ 58,36	-21,57%
Plata	\$ 14,70	\$ 14,76	\$ 14,49	\$ 16,10	-8,70%
/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) 20/12/18					
Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	III Trimestre	-3,5	-3,5	3,8	
EMAE /1 (var. % a/a)	sep-18	-5,8	-1,9	3,4	
EMI /2 (var. % a/a)	oct-18	-2,5	-2,5	1,8	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	nov-18	3,2	5,4		
Básicos al Productor (var. % m/m)	nov-18	-0,6	2,6	1,4	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	nov-18	2,2	2,2	0,6	38,4
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	III Trimestre	46,7	46,4	46,3	0,4
Tasa de empleo (%)	III Trimestre	42,5	41,9	42,4	0,1
Tasa de desempleo (%)	III Trimestre	9,0	9,6	8,3	0,7
Tasa de subocupación (%)	III Trimestre	11,8	11,2	10,8	1,0
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	nov-18	5.344	5.355	4.668	14,5%
Importaciones (MM u\$s)	nov-18	4.365	5.077	6.162	-29,2%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	nov-18	979	278	-1.494	-165,5%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

