



AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019



ECONOMÍA

Que impactos podría generar la macroeconomía global en el precio de los granos y derivados

FEDERICO DI YENNO – BLAS ROZADILLA – EMILCE TERRÉ

Los mercados financieros en el último mes han empezado a dar señales que muchos analistas interpretan como una expectativa de un menor crecimiento global. Según diferentes opiniones, los factores que impulsaron el ciclo de crecimiento de Estados Unidos, la principal economía global, podrían estar agotándose. A esto se le suma los impactos negativos de la guerra comercial, sin desenlace cierto, entre China y Estados Unidos, donde ambas potencias podrían tener una merma en el crecimiento de sus PBI...

Página 2



COMMODITIES

¿Qué pasará a nivel mundial con el trigo y los cereales gruesos en la 2018/19? Proyecciones de la FAO

FRANCO RAMSEYER – EMILCE TERRÉ

Por la merma productiva y un aumento del consumo total, los stocks finales mundiales de trigo en 2018/19 caerían por primera vez en cinco años. La situación es similar para los cereales gruesos. Se espera que la escasez relativa de oferta en relación a la demanda brinde sostén a los precios.

Página 4

¿Cuántos dólares traerá la soja en 2019?

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRÉ

Si el clima acompaña, el año que viene se

recuperaría fuertemente el ingreso de divisas producto de una mejor cosecha de soja, luego de la dañina sequía que diezmó la producción de soja 17/18. Partiendo de tres escenarios distintos según evolucione la disputa comercial entre Estados Unidos y China, entre otros factores, se proyectan los envíos de poroto de soja y subproductos permitiendo estimar un ingreso de dólares por exportaciones del complejo soja en torno a los US\$ 18.000 millones.

Página 7

Lenta comercialización de la soja de la nueva campaña

JULIO CALZADA - SOFIA CORINA - BLAS ROZADILLA - DESIRE SIGAUO

Las compras de soja nueva a fin de año se ubicaron un 46,8% por debajo de las adquisiciones a igual fecha en 2017. La oferta, los productores, no encuentra motivación para vender a los precios actuales, mientras que por el lado de la demanda, los reducidos márgenes desalientan a la industria y el aumento de los precios FOB, desanima a la exportación. En Chicago, la soja sigue pendiente de las compras chinas y del clima en Brasil. El maíz, por su parte, podría tener un desempeño alcista en 2019.

Página 9

Las exportaciones de trigo en diciembre aumentaron un 83 % respecto del año pasado

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

Las exportaciones en el mes de diciembre habrían cerrado en 615 millones de dólares. En comparación con el diciembre del año 2017 esto implica un aumento del 83 % en dólares. En toneladas alcanzaría un valor de 2.7 Mt. Los mejores precios, la capacidad de organizar la logística en la exportación y la eliminación de cupos permitieron el salto en la exportación al inicio de la campaña.

Página 12

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

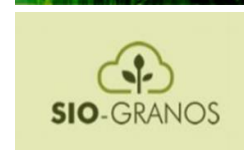
Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019



ECONOMÍA

Que impactos podría generar la macroeconomía global en el precio de los granos y derivados

FEDERICO DI YENNO – BLAS ROZADILLA – EMILCE TERRÉ

Los mercados financieros en el último mes han empezado a dar señales que muchos analistas interpretan como una expectativa de un menor crecimiento global. Según diferentes opiniones, los factores que impulsaron el ciclo de crecimiento de Estados Unidos, la principal economía global, podrían estar agotándose. A esto se le suma los impactos negativos de la guerra comercial, sin desenlace cierto, entre China y Estados Unidos, donde ambas potencias podrían tener una merma en el crecimiento de sus PBI. El impacto negativo en la demanda global podría deprimir el precio de los *commodities* en general, al igual que lo hizo en diversas crisis del pasado.

De un tiempo a esta parte, se acumularon señales de alerta en los mercados internacionales que apuntarían a un menor crecimiento económico de Estados Unidos y el mundo. La que más ha tenido impacto en los análisis financieros ha sido el aplanamiento de la curva de spread de bonos del tesoro de Estados Unidos de 2 y 10 años. La disminución de la tasa de interés del bono a 10 años respecto a la tasa más corta implica una menor

inflación esperada en el futuro (lo que suele presentarse junto a un menor crecimiento económico), por lo que las tasas reales son tentadoras para aquellos inversores que huyen de activos que consideran riesgosos.

Todo esto se potencia en un marco en donde la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) continúa mostrando sus intenciones de endurecer su política monetaria con nuevos aumentos en las tasas de interés. De esta manera, la FED busca evitar un sobrecalentamiento en la economía estadounidense, que viene creciendo sostenidamente y con bajos niveles de desempleo, de forma de que no se genere una aceleración inflacionaria.

La postura de Jerome Powell, titular de la FED, generó la reacción del presidente Donald Trump, quien se mostró en desacuerdo con la política restrictiva de la máxima autoridad monetaria al considerar la fortaleza que muestra actualmente la moneda estadounidense en los mercados mundiales, los bajos niveles de inflación existentes en la actualidad en su país (que se acerca al objetivo del 2 %) y el contexto internacional, principalmente, la caída en la tasa de crecimiento esperada para China y los conflictos económico-sociales en Europa.

En la misma tónica bajista, la fuerte caída en los índices bursátiles del mundo en los últimos meses también podría dar indicios de un mercado que pondera una mayor posibilidad de menor crecimiento económico, principalmente en los Estados Unidos, mientras que para otros esto es sólo una corrección en los mercados. La última corrección en el Índice S&P, por ejemplo, vino después de días en que el mercado sospechara que la tregua comercial entre Estados Unidos y China podría no llevar a ningún lado, recortando todas ganancias producidas luego del G-20.

Ampliando la situación referente a los mercados accionarios, el Deutsche Bank comunicó recientemente que en 2018 el 89 % de los activos en el mundo se





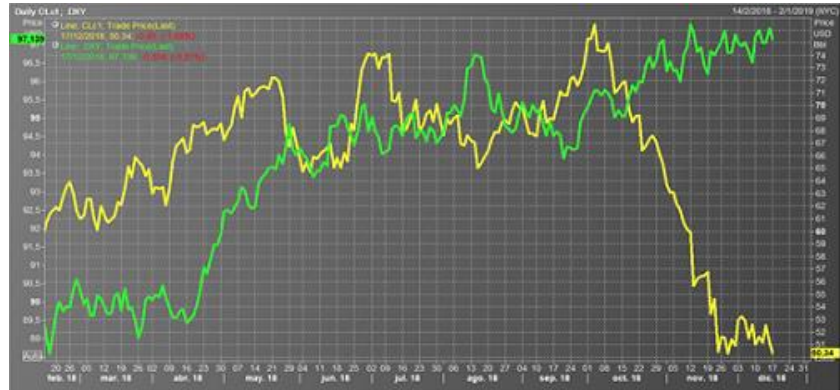
AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019

encuentra en terreno negativo. Si tomamos el Índice de MSCI para las bolsas globales, encontramos que acumula una baja de 7,6 % en dólares. Por su parte, el ETF de países emergentes cae 15 %.

Para completar el podio se suma la disminución en el precio del barril de petróleo debido a diferentes factores, siendo los más citados la mayor producción estadounidense y la posible desaceleración del crecimiento de China en el año 2019. El gigante asiático es el principal demandante del hidrocarburo, uno de los combustibles principales de su entramado industrial, por lo que el menor crecimiento de su economía deja prever una menor demanda, ejerciendo presión sobre las cotizaciones.

El petróleo es una materia prima fundamental para el funcionamiento de cualquier economía y su precio está muy correlacionado con la mayoría de los bienes y servicios, entre ellos, los granos y sus derivados. Las fluctuaciones en el valor del crudo tienen un impacto directo en los costos de producción, distribución y procesamiento, y a su vez, toda vez que se encarece realza el atractivo de las fuentes de energía alternativa, incluyendo los biocombustibles por lo que cuando aumenta su precio tracciona al alza la demanda de aceite de soja, impulsando su valor en igual sentido; y viceversa.

La política monetaria contractiva de la FED vehiculizada a través de la suba de las tasas de interés, a su vez, impulsa un movimiento de capitales internacionales que abandonan las economías en desarrollo, más riesgosas, para colocarse en bonos del Tesoro norteamericano, ahora con mayor rendimiento. En un contexto de menores expectativas para el crecimiento económico mundial, ello acentúa el fortalecimiento del dólar contra el resto de las principales



monedas del mundo, fenómeno que se evidenció a lo largo de todo 2018. Entre las primeras víctimas internacionales de este cambio en las expectativas se contaron las economías de Argentina y Turquía hacia mediados de año, que por su dependencia del financiamiento internacional vieron caer fuertemente el valor de sus monedas, impactando sobre las cotizaciones de los activos de los mercados emergentes.

Para cerrar, debe considerarse que el valor del dólar mantiene una relación inversa con los *commodities* agrícolas. Es decir, cuando el dólar se aprecia con respecto a las monedas de los demás países, los granos y sus subproductos tienden a bajar; y cuando el dólar se deprecia los *commodities* agrícolas tienden a subir.





AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019

Esto se da porque el precio de referencia internacional de los *commodities* es el del mercado estadounidense, que cotiza en dólares. De este modo, que el dólar se encarezca impacta directamente en un menor poder de compra del resto de las monedas del mundo en términos de productos agrícolas, afectando negativamente su demanda y, por ende, su precio. Por ejemplo, si el tipo de cambio pasa de 5 yuanes por dólar a 10 yuanes por dólar, antes un ciudadano chino necesitaba 5 yuanes para adquirir un dólar de soja, mientras que ahora requiere invertir 10 yuanes. Como se observa, el precio del *commodity* en sí no varía pero se altera la relación de precios relativa entre las monedas de las dos principales potencias económicas globales.

Con un marco en el que se espera una desaceleración en la economía mundial para el próximo año, mayores tasas de interés en Estados Unidos que continúen fortaleciendo el dólar y una menor demanda por *commodities* agrícolas, acentuada por el panorama *sombrio* respecto al comercio mundial debido a la guerra comercial entre las dos mayores economías del mundo; evidentemente se disparan alertas para Argentina respecto de la evolución futura de las cotizaciones de los granos, harinas y aceites. Nuestra economía nacional depende de ellos para hacerse de las divisas necesarias para cumplir con sus compromisos. Un tema que acapara la máxima atención del arco económico, político y social argentino.

relativa de oferta en relación a la demanda brinde sostén a los precios.

En el mes de Noviembre la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO) dio a conocer su reporte bianual de los mercados internacionales de alimentos, denominado “**Food Outlook**”.

En el desarrollo de este artículo se expondrán los puntos principales del informe en lo que respecta a los mercados mundiales de trigo y cereales gruesos. La FAO incluye dentro del concepto de granos gruesos a los siguientes granos: maíz, cebada, sorgo, mijo, centeno, avena y otros no especificados; en el presente informe se opta por modificar la denominación a “cereales gruesos”, para brindar mayor especificidad.

Trigo

En relación al mercado de trigo, la FAO proyecta que en la campaña comercial 2018/19 la hoja de balance mundial se presentará más ajustada que en la campaña anterior. Esta situación ya comienza a manifestarse en los precios internacionales, tomando como referencia al mercado de Chicago, se observa que las cotizaciones de los futuros más cercanos de trigo son mayores a las del año pasado a la misma altura. También es más elevada



COMMODITIES

¿Qué pasará a nivel mundial con el trigo y los cereales gruesos en la 2018/19? Proyecciones de la FAO

FRANCO RAMSEYER – EMILCE TERRÉ

Por la merma productiva y un aumento del consumo total, los stocks finales mundiales de trigo en 2018/19 caerían por primera vez en cinco años. La situación es similar para los cereales gruesos. Se espera que la escasez

Precios de los futuros de trigo más cercanos en el mercado de Chicago (US\$/T)



4 / 18

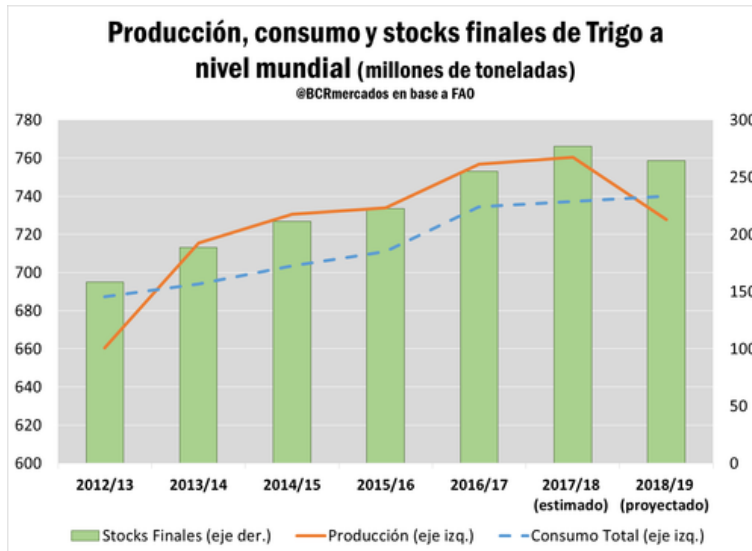
VOLVER



**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

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

AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019



que hace dos años atrás.

Por el lado de la producción, se ha recortado la estimación respecto a la que se preveía en el informe anterior de la FAO del mes de julio, llevándola a 727,9 millones de toneladas, lo que implicaría una caída del 4,3% respecto al récord de la campaña anterior. Esto se explica, principalmente, por pérdidas de producto en la Unión Europea, Rusia, China y Australia, vinculadas a adversidades climáticas.

En tanto, el consumo total mostraría un aumento marginal respecto a la campaña anterior, alcanzando las 740,1 millones de toneladas. Es decir, la cantidad consumida en todo el ciclo superaría a la cantidad producida en 12,2 Mt.

Como resultado de esto, se proyecta que tras cinco campañas consecutivas de aumentos, los stocks finales de 2018/19 presenten una caída interanual de 4,5%. Las principales pérdidas de inventarios ocurrirían entre los mayores exportadores: Rusia, Estados Unidos y la Unión Europea, lo que probablemente se vea reflejado en dificultades para abastecer las necesidades mundiales de importación. Por otro lado, China e India acumularían stocks, atenuando las pérdidas a nivel global.

Un indicador relevante para el mercado es el ratio

stock/disappearance (este último concepto incluye consumo doméstico + exportaciones) de los principales países exportadores de trigo. El mismo caería un 16,3% interanual, a un mínimo en cinco años. Esto significa que la fuerte demanda del cereal que producen estos países (ya sea para consumo interno o exportaciones) será abastecida a costa de inventarios cada vez menores, lo cual da una pauta de lo tirante que estará la oferta en relación a la demanda, dando un soporte a los precios.

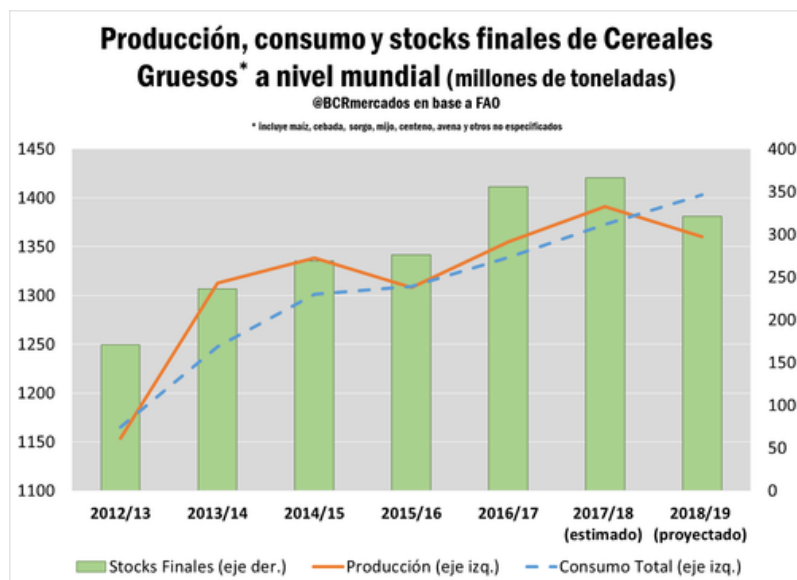
Los datos correspondientes a las campañas 2017/18 y 2018/19 se presentan en la siguiente tabla con mayor nivel de desagregación:

Cuadro N°1: Hoja de Balance de Trigo en el Mundo

| | Datos en millones de toneladas | | |
|--|--------------------------------|-------------------------|----------------------|
| | 2017/18 (estimado) | 2018/19 (proyectado) | Cambio porcentual |
| Balance Mundial | | | |
| Producción | 760,4 | 727,9 | -4,3% |
| Intercambio ¹ | 176,6 | 173,2 | -1,9% |
| Utilización total | 737,2 | 740,1 | 0,4% |
| Alimento | 504,8 | 509,7 | 1,0% |
| Forraje | 140,6 | 141,3 | 0,5% |
| Otros | 91,8 | 89,0 | -3,0% |
| Stocks Finales ² | 276,8 | 264,4 | -4,5% |
| Indicadores de Oferta y Demanda | | | |
| Consumo de alimentos per cápita: | | | |
| Mundo (kg/año) | 66,9 | 66,8 | -0,1% |
| Países de bajos ingresos y con déficit de alimentos (kg/año) | 53,2 | 53,0 | -0,4% |
| Ratio stock/utilización mundial (%) | 37,4% | 35,0% | |
| Ratio stock/disappearance de los mayores exportadores ³ (%) | 21,1% | 16,3% | |
| <small>1 El intercambio se refiere a exportaciones en una campaña comercial común julio/junio</small> | | | |
| <small>2 Puede no ser igual a la diferencia entre la oferta (definida como producción más stocks iniciales) y utilización debido a las diferencias en las campañas de comercialización de cada país.</small> | | | |
| <small>3 Los principales exportadores son Argentina, Australia, Canadá, UE, Kazajistán, Rusia, Ucrania y Estados Unidos.</small> | | | |

Fuente: FAO. Noviembre 2018

AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019



el caso del trigo), presionados principalmente por el agotamiento de los inventarios de maíz.

Dos indicadores de interés para proyectar los movimientos de precios son el ratio stock/utilización mundial y la relación *stock/disappearance* de los mayores exportadores. En ambos casos, estos indicadores se ubicarían en mínimos de cinco años, de 22,3% y 12,5% respectivamente, lo que daría fortaleza a los precios de estos cereales en la campaña 2018/19.

Por supuesto, cada cereal analizado en forma aislada tiene un mercado particular que responde a distintos indicadores de

Cereales Gruesos

La FAO espera que la producción de cereales gruesos (incluye maíz, cebada, sorgo, mijo, centeno, avena y otros no especificados) muestre en el año 2018 una contracción de 2,2% en relación al año anterior, principalmente como resultado de condiciones climáticas adversas en varios países productores de maíz, y también por una notable reducción en la producción mundial de cebada, que caería a un mínimo de seis años. Pese a esto, las estimaciones han mejorado respecto al informe de la FAO de julio, por un clima en general favorable a los distintos cereales a lo largo de Asia y de los Estados Unidos.

Pese a la menor disponibilidad, el consumo global de cereales gruesos alcanzaría un máximo de 1.403 Mt en la campaña 2018/19, esto es un aumento del 2,2% interanual. Se destaca un gran consumo de maíz, que alcanzaría un valor récord, motivado por la fuerte demanda de China y Estados Unidos para forraje e industrialización. La ajustada oferta de cebada, sorgo y trigo forrajero refuerzan aún más esta presión de demanda sobre el maíz.

Por el lado de los stocks finales de cereales gruesos, se espera que los mismos manifiesten una caída por primera vez desde la campaña 2012/13 (al igual que en

Cuadro N°2: Hoja de Balance de Cereales Gruesos en el Mundo

| | Datos en millones de toneladas | | |
|--|--------------------------------|-------------------------|----------------------|
| | 2017/18 (estimado) | 2018/19 (proyectado) | Cambio porcentual |
| Balance Mundial | | | |
| Producción | 1.391,3 | 1.360,3 | -2,2% |
| Intercambio ¹ | 195,8 | 195,3 | -0,2% |
| Utilización total | 1.372,9 | 1.403,3 | 2,2% |
| Alimento | 209,0 | 212,6 | 1,7% |
| Forraje | 767,6 | 788,0 | 2,7% |
| Otros | 396,3 | 402,7 | 1,6% |
| Stocks Finales ² | 366,1 | 321,0 | -12,3% |
| Indicadores de Oferta y Demanda | | | |
| Consumo de alimentos per cápita: | | | |
| Mundo (kg/año) | 27,7 | 27,9 | 0,7% |
| Países de bajos ingresos y con déficit de alimentos (kg/año) | 38,7 | 38,8 | 0,3% |
| Ratio stock/utilización mundial (%) | 26,1% | 22,3% | |
| Ratio stock/disappearance de los mayores exportadores ³ (%) | 15,1% | 12,5% | |

Fuente: FAO. Noviembre 2018



AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019

oferta y demanda, con lo cual es imposible generalizar una tendencia de precios que sea uniforme para todos los productos. Pero, teniendo en cuenta que los precios de los bienes sustitutos (ya sea desde el lado de la oferta o de la demanda) suelen tener una correlación positiva entre sí, resulta apropiado el análisis conjunto a fines de definir de manera simplificada una tendencia de precios general para todos los cereales gruesos.

A continuación, al igual que en el caso del trigo, se expone la hoja de balance de las campañas comerciales 2017/18 y 2018/19 con mayor nivel de detalle:



COMMODITIES

¿Cuántos dólares traerá la soja en 2019?

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRÉ

Si el clima acompaña, el año que viene se recuperaría fuertemente el ingreso de divisas producto de una mejor cosecha de soja, luego de la dañina sequía que diezmo la producción de soja 17/18. Partiendo de tres escenarios distintos según evolucione la disputa comercial entre Estados Unidos y China, entre otros factores, se proyectan los envíos de poroto de soja y subproductos permitiendo estimar un ingreso de dólares por exportaciones del complejo soja en torno a los US\$ 18.000 millones.

Si bien aún resta un largo trecho para tener definiciones

precisas de la nueva campaña sojera 2018/19, que formalmente tendrá inicio el 1ro de abril ya que recién se está avanzando sobre las siembras, la capital importancia del ingreso de divisas del agro para las cuentas internacionales de nuestro país de cara al año 2019 hace relevante proyectar qué saldo exportable está en condiciones de generar la estrella de la Balanza Comercial, la cadena sojera.

En efecto, el complejo soja en Argentina ha sido el principal rubro de exportación y de generación de divisas en la Argentina en los últimos años. En el pasado reciente, los despachos de poroto de soja y sus productos derivados, incluyendo pellet, expeller, aceite, biodiesel, glicerina, lecitina, entre otros, representaron en promedio el 30% de las ventas exentas externas totales de nuestro país, constituyéndose en el principal complejo exportador de la economía nacional.

Cabe mencionar que en una campaña de buenos rindes, más del 70 % de la soja cosechada se termina industrializando en Argentina. Sin embargo, el caso de la campaña 2017/18 resulta paradigmático ya que como consecuencia de la menor cosecha a raíz de la sequía, se estima que el volumen de *crushing* supere al de producción por primera vez en la historia, gracias fundamentalmente a los abultados inventarios con lo que se dio inicio en la última campaña y al mayor volumen de importaciones de soja.



Del volumen total de procesamiento, se deriva una producción aproximada de harina/pellet del 78%, y un 19.5% de aceite. Este último es el insumo clave en la producción de biodiesel, cuya evolución del comercio exterior está muy atada al devenir de la política comercial de importadores claves, incluyendo Estados Unidos y la Unión Europea. Otros productos que se obtienen de la industrialización del poroto de soja y suman a las exportaciones del complejo son glicerol o glicerina, lecitina, salvados y moyuelos de soja, proteína, entre otros.

Como ya ha hablado en anteriores



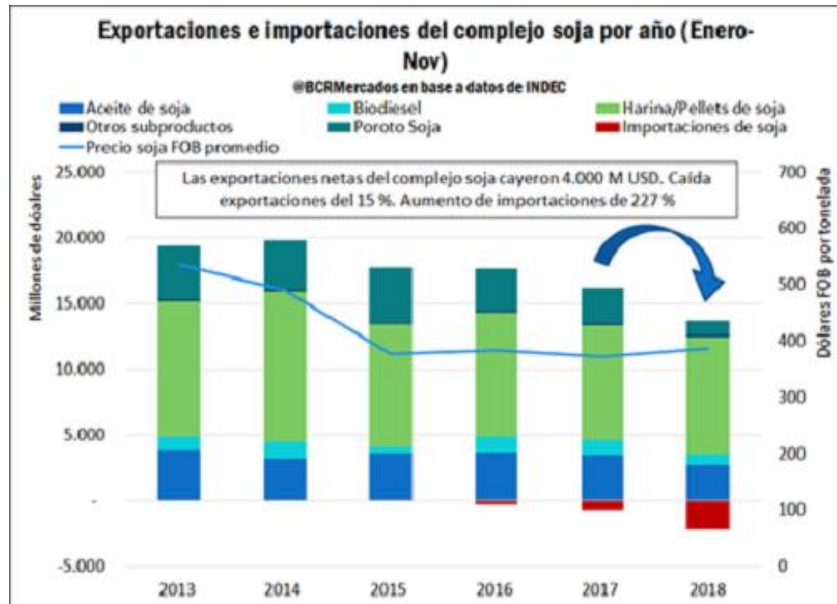


AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019

informes, la capacidad instalada de molienda de oleaginosas en la Argentina ha seguido muy de cerca a la producción de soja. Así lo sugiere la alta correlación, de 0.93 en el período que comprende la campaña 1988/89 y la campaña 2016/17. La evidencia de los últimos años ha dejado en claro que una fuerte reducción de la producción de soja local impacta negativamente en la molienda de soja, por eso la industrialización está mucho más relacionada a la producción de Argentina que a la capacidad instalada de molienda.

A raíz de ello, se comprende que en la actual campaña 2017/18 una combinación de factores, que incluyeron la feroz sequía que recortó en 20 millones de toneladas la producción y la caída en la rentabilidad de la industria aceitera exportadora, se combinaron para recortar en parte el procesamiento de soja en Argentina y las exportaciones de poroto de soja y con ello, el ingreso de divisas en concepto de exportaciones de la cadena. El valor de las exportaciones cayó un 15% respecto al año anterior en el período enero-noviembre (casi 2.500 millones de dólares). El porcentaje podría recortarse a partir del impulso de los embarques de poroto a China en el mes de diciembre. Por otro lado, la necesidad de inventarios de las plantas industriales generó un aumento de las importaciones de soja del 227 % comparado con igual período del año pasado. De esta manera, en el período ene-nov de 2018 las exportaciones netas del complejo soja cayeron 4.000 millones de dólares.

Para la próxima campaña 2018/19, en tanto, asumiendo una producción de soja en torno a los 50 millones de toneladas, las proyecciones de industrialización y exportación están muy atadas al desenlace de la disputa comercial entre Estados Unidos y China, por lo que se trabaja con tres escenarios, en torno a posibles resultados del mismo.



En el **Escenario 1**, se supone una coyuntura completamente adversa con una continuación de la guerra comercial entre Estados Unidos y China. Ante una mantención de los aranceles al mercado norteamericano, se espera que el país asiático incremente fuertemente sus compras de soja de Argentina, pudiendo alcanzar hasta 15 millones de toneladas. De esta manera, para la campaña 2018/19 se estima, con 95 % de confianza, un *crushing* de entre 40.28 y 30.84 Mt, con un promedio de 35 Mt, valor adoptado en la presente estimación. Así, las exportaciones de poroto de soja alcanzarían un total FOB de US\$ 17.750 millones.

En el **Escenario 2**, se espera una buena cosecha de

Complejo Soja: Exportaciones 2018/19

| | Escenario 1 | | | Escenario 2 | | | Escenario 3 | | |
|--------------------------------------|-------------|--------------|---------------|-------------|------------|---------------|-------------|------------|---------------|
| | Mt | Precio FOB | M USD | Mt | Precio FOB | M USD | Mt | Precio FOB | M USD |
| Producción campaña 18/19 (p) | 50,0 | 342,0 | | 50,0 | | | 50,0 | | |
| Exportaciones poroto de soja | 15,0 | 346 * | 5.194 | 10,0 | 346 * | 3.463 | 7,0 | 346 * | 2.424 |
| Molienda de soja | 35,0 | | | 40,0 | | | 43,0 | | |
| Exportaciones harina/pellets de soja | 26,1 | 337 * | 8.794 | 30,0 | 337 * | 10.108 | 32,3 | 337 * | 10.883 |
| Exportaciones aceite de soja | 4,4 | 614 * | 2.706 | 5,4 | 614 * | 3.314 | 6,0 | 614 * | 3.682 |
| Exportaciones de Biodiesel** | 1,3 | 703 *** | 914 | 1,3 | 703 *** | 914 | 1,3 | 703 *** | 914 |
| Otros subproductos**** | | | 144 | | | 144 | | | 144 |
| Total | 46,8 | | 17.750 | 46,7 | | 17.940 | 46,6 | | 18.050 |

* Se toman precios FOB promedios publicados por la Secretaría de Agroindustria para el mes de diciembre ponderados por estacionalidad de exportaciones en 2016/17.

**Las exportaciones de biodiesel se suponen similares a la exportación de 2018.

*** Precio promedio FOB de año 2018, según datos de INDEC.

**** Glicerina, Lecitina de soja y proteína de soja. Promedio de últimas campañas.

Se mantiene un supuesto de relación de precios (poroto de soja / aceite 20% + harina 80%) del 88 % para los tres escenarios.

Fuente: Departamento de Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario





AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019

Brasil y exportaciones de este país a China que sigan creciendo. Un estimado de 10 Mt de exportaciones de poroto de soja argentino, principalmente a China, dejaría un mayor margen para la industrialización de soja a nivel doméstico que se podría acercar a las 40 Mt. En este escenario intermedio, el valor FOB de las exportaciones se ubicaría en torno a los US\$ 17.940 millones.

El **Escenario 3** conlleva una situación ideal de 43 Mt de molienda de soja local, y 7 Mt de exportación de poroto de soja, privilegiando el agregado de valor dentro de las fronteras argentinas. En este escenario, se exportaría una cantidad similar en toneladas al planteado en el escenario dos, pero al despacharse productos más elaborados el valor de las exportaciones alcanzaría los US\$ 18.050 millones, siendo el que mayor ingreso de divisas reporta a la economía argentina. Vale aclarar que en los tres escenarios se supusieron exportaciones de biodiesel constantes, dado que las mismas, como se ha dicho, depende más del devenir de las negociaciones políticas multilaterales que de la producción de soja. A su vez, se mantuvo un supuesto conservador de la relación de precios entre poroto de soja y subproductos del 88 %, similar al de los años 2016, 2017 y 2018. En base a los 3 escenarios previstos en la campaña 18/19 podrían entrar al país divisas por entre 17.750 y US\$ 18.050 millones. En comparación, la mejor cosecha de soja podría incrementar sustancialmente los ingresos de divisas en el año 2019 respecto del año anterior generando un aporte clave ante las necesidades financieras de la economía argentina el próximo año.



COMMODITIES

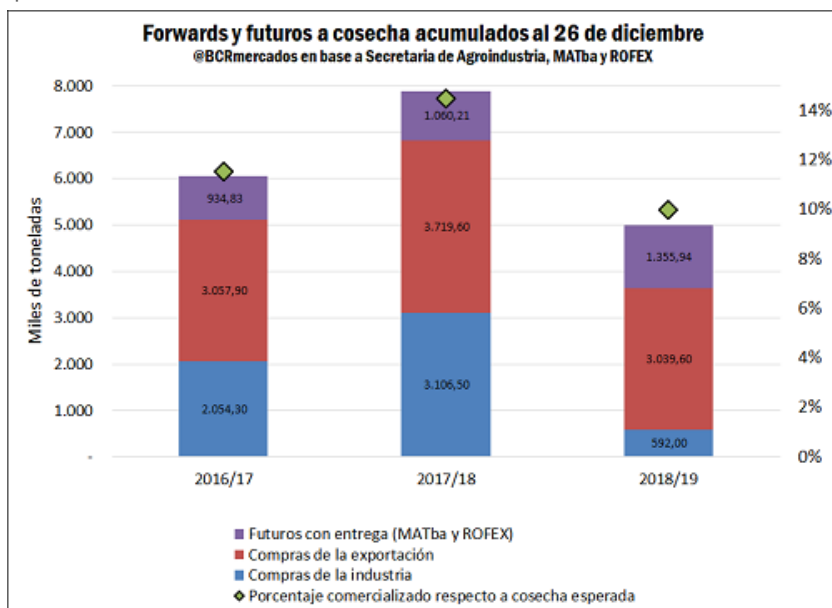
Lenta comercialización de la soja de la nueva campaña

JULIO CALZADA - SOFIA CORINA - BLAS ROZADILLA - DESIRE SIGAUO

Las compras de soja nueva a fin de año se ubicaron un 46,8% por debajo de las adquisiciones a igual fecha en 2017. La oferta, los productores, no encuentra motivación para vender a los precios actuales, mientras que por el lado de la demanda, los reducidos márgenes desalientan a la industria y el aumento de los precios FOB, desanima a la exportación. En Chicago, la soja sigue pendiente de las compras chinas y del clima en Brasil. El maíz, por su parte, podría tener un desempeño alcista en 2019.

En las últimas semanas se ha verificado un bajo nivel de actividad en el mercado de la soja, con una oferta que se mantiene retraída, luego de la sequía que contrajo fuertemente la producción argentina de la actual campaña, y sin demasiado interés de las industrias en originar nueva mercadería. La mayor parte de los negocios pasa por las fijaciones.

Tampoco la soja nueva sirve de apoyo para reactivar la operatoria en el mercado. No se han registrado valores abiertos por la nueva cosecha de la oleaginosa en los





AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019

últimos meses, algo que refleja el menor interés mostrado por los compradores en este mercado.

Según los datos de la Secretaría de Agroindustria, al 26 de diciembre industriales y exportadores llevan compradas 3,63 millones de toneladas (Mt) de la soja que comenzará a levantarse en abril (2018/2019), un 46,8 % menos que en la campaña actual (6,83 Mt) y un 29 % por debajo del registro evidenciado a finales de 2016 (5,11 Mt). Sólo poco menos de 1,2 Mt del volumen ya comprometido tiene precio firme, quedando más de 2,43 Mt (un 67%) con su valor por fijar.

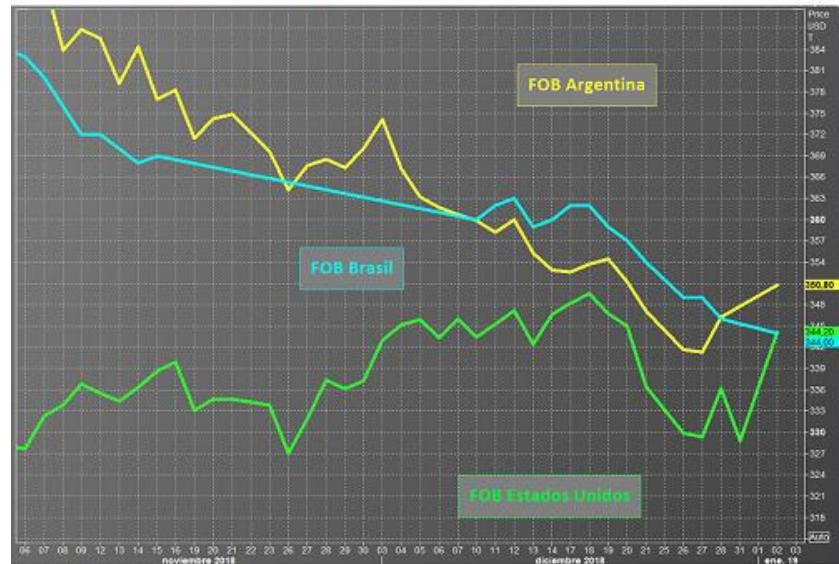
Si a estos montos se le agrega lo comercializado a través de los mercados de futuros (interés abierto de contratos con vencimientos a partir de abril) la caída es menor. Las ventas para la próxima campaña acumulan 4,98 Mt, un 36,8 % por debajo de las 7,88 Mt al mismo período del año pasado.

En relación a las 50 Mt que se esperan cosechar según la Guía Estratégica para el Agro de la BCR, se lleva comercializado cerca de un 10 % de la producción entre forwards y futuros, mientras que en diciembre del año pasado ese ratio alcanzaba el 14,5 %. Cabe aclarar que en ese momento la producción esperada era de 54,5 Mt, ya que la sequía todavía no se había hecho presente.

Las causas de este retraso en la comercialización de la oleaginosa de nueva cosecha se explican por factores que vienen tanto por el lado de la oferta como de la demanda. En primer lugar, los productores no encuentran la motivación para vender a los precios actuales, que rondan los US\$ 240/t. A la hora de tomar la decisión de siembra los valores se ubicaban entre 10 y 20 dólares por encima, lo que hace que la rentabilidad de la empresa agrícola se vea comprometida.

A esto se suma la incertidumbre respecto a la situación climática, teniendo fresca en la memoria la sequía que

Comparativo FOB soja



Fuente: Thomson Reuters

golpeó duro a la producción de la oleaginosa, que puede afectar los rendimientos. En este escenario el productor elige la cautela a la espera de conocer los rendimientos de su cosecha y poder esperar una recuperación en los precios que le permita cerrar un resultado satisfactorio.

Del lado de los compradores el panorama tampoco es alentador. Las industrias se vieron perjudicadas por el nuevo esquema de derechos de exportación, eliminación del diferencial arancelario y la reconfiguración de los mercados internacionales en el marco de la guerra comercial. Los precios actuales no arrojan márgenes positivos por lo que las fábricas no tienen interés en acelerar sus compras. El FAS teórico de la industria para la cosecha nueva al 3 de enero alcanza los US\$ 234,7/t, mientras que la posición mayo del futuro en MATba ajustó en US\$ 245,1/t. Este sector fue el que más retrajo las compras de soja nueva respecto a igual período de año pasado, como se puede observar en el gráfico, cayendo un 81 %.

La exportación, que acapara la mayor parte de las compras anticipadas, ha perdido competitividad en el mercado internacional del poroto en la última semana a partir de los aumentos de los precios FOB. Es por ello que no se esperan mayores cambios en el mercado de

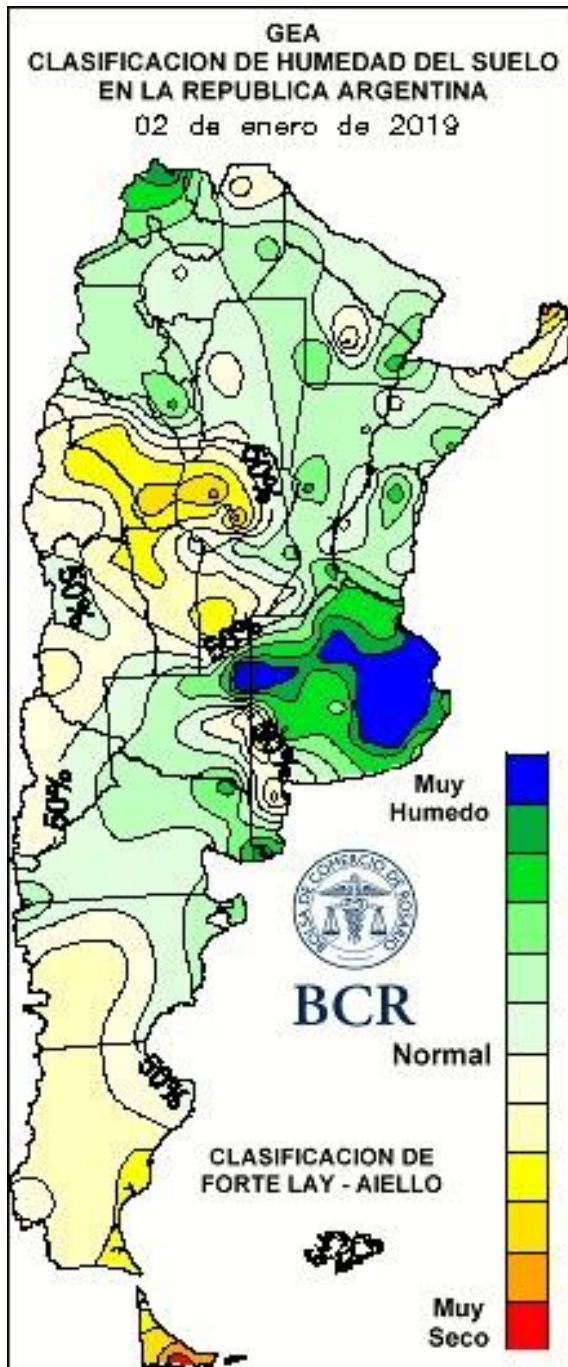




AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019

soja nueva, donde no aparecen los incentivos para la reactivación.

En el Mercado Físico de Granos de la Bolsa de Comercio



de Rosario, el valor de referencia para la soja del Tribunal Arbitral cierra la primer semana del año con un aumento de \$ 200, a \$ 9.200; en tanto que el maíz se mantuvo estable cayendo sólo \$ 5/t respecto del jueves pasado hasta \$ 5.490/t. La variación en dólares fue positiva en ambos casos, ganando US\$ 10,8/t la soja y US\$ 3,2/t el maíz.

Las condiciones climáticas de la semana imposibilitaron el avance fluido de las labores de siembra de soja. Incluso hubo eventos extremos que afectaron los trigos aun por cosechar de la provincia de Buenos Aires. Al 27 de diciembre el avance de la siembra de soja alcanzaba el 82% (14.347.620 ha), cuatro puntos porcentuales por encima del avance en la campaña anterior, según las cifras oficiales. Los pronósticos a corto plazo no son favorables para que las labores avancen. Se esperan precipitaciones y tormentas de dispar intensidad, con acumulados que podrían volver a ser importantes. La soja ya sembrada presenta una condición dispar de acuerdo a la cantidad de precipitaciones caídas, siendo las zonas más afectadas aquellas que recibieron abundantes lluvias en los primeros estadios del cultivo. El estadio fenológico es vegetativo, aunque en el norte de Córdoba ya hay sojas diferenciando vainas.

El maíz temprano exhibe muy buen estado general, posicionando los rendimientos por encima de la media histórica. En tanto, las siembras de maíces tardíos avanzan a medida que haya piso para ingresar las sembradoras. Aún resta un mes para que se cierre la ventana de siembra.

Perspectiva internacional

En el mercado de Chicago los precios de la soja se incrementaron esta semana a partir de las expectativas de una mayor demanda de soja estadounidense por parte de China y de las preocupaciones que genera el clima en Sudamérica. El jueves pasado, el contrato con entrega en enero, ajustó en US\$ 319,31/t. Ayer, finalizó la jornada en US\$ 330,79/t, lo que implica una ganancia semanal de US\$ 11,48/t. El maíz, acompañando la tendencia alcista de la oleaginosa, aumentó su valor en US\$ 2,06/t durante el período considerado. El contrato marzo pasó de US\$ 147,44/t el jueves 27 de diciembre a





AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019

US\$ 149,5/t el jueves 3 de enero.

Dado el cierre parcial del gobierno de Estados Unidos, el Departamento de Agricultura de aquel país no ha dado a conocer datos de producción y comercialización durante las últimas semanas. Los informes de enero del USDA serán críticos para la formación de expectativas de precios de soja y maíz para el año 2019.

En lo que respecta al maíz, en 2018, la disputa arancelaria entre China y Estados Unidos, los desacuerdos comerciales entre este último país, México y Canadá y la debilidad de los precios de la soja en Chicago, anclaron el valor del cereal. En el mercado de Chicago, el maíz inicia el año con valores estancados aunque algunos analistas locales aseguran que el cereal podría tener un desempeño alcista en 2019, a diferencia de otros cultivos clave. Este análisis se fundamenta en que tanto en Estados Unidos como en el agregado global el incremento en el uso de maíz viene superando al crecimiento de la producción en los últimos años, reduciéndose los inventarios del cereal. Según un estudio de *World Perspectives*, las exportaciones estadounidenses de carne roja en 2018 conllevaron un 27% más de maíz que lo requerido por los despachos del año 2015. Además, se mantienen las expectativas en torno a que la implementación de la venta durante todo el año de la gasolina E15 (15% de etanol) en Estados Unidos refuerce la demanda local de maíz en el principal productor mundial. Es de esperar que las menores existencias alimenten un aumento de precios, y aunque no se prevé una gran escalada de los valores, los operadores sí detectan una mayor oportunidad de suba para el maíz en relación a otros *commodities* agrícolas. Además del mayor uso para etanol y alimentación animal, existen buenas perspectivas para la exportación de maíz estadounidense, lo que podría actuar como un fundamento alcista adicional. El ritmo de ventas de exportación de maíz estadounidense al 13 de diciembre de 2018 era superior al del año anterior.

La soja, por su parte, cerró un año en el cual estuvo atada a los sucesos geopolíticos mundiales que obstruyeron el funcionamiento de una estructura de mercado ya afianzada. La disputa tarifaria iniciada en julio entre Estados Unidos y China, llevó al gigante asiático a depender de las importaciones de su otro gran proveedor de porotos de soja: Brasil; mientras las

existencias en Estados Unidos, tras una cosecha de soja récord, se acumulan presionando los precios. En el cambio de año, el mercado sigue expectante al desarrollo de las relaciones comerciales entre Estados Unidos (el segundo exportador mundial de poroto de soja) y China, el principal comprador de la oleaginosa. Si bien China regresó al mercado estadounidense de soja en diciembre, estas compras no parecen contrarrestar las preocupaciones de un mercado que se concentra en la abundante oferta de oleaginosa en meses donde los despachos de soja estadounidense a China tocan máximos cada campaña. La contracara de esta situación es el dinamismo mostrado por las exportaciones de Brasil, que totalizaron 4,23 millones de toneladas en diciembre, casi el doble de los despachos durante el mismo mes el año anterior (2,35 Mt). El rol del país sudamericano en el mercado internacional, en este contexto, cobra especial importancia. El mercado se mantiene atento a las condiciones climáticas de Brasil, donde los cultivos en importantes regiones sojeras del centro-oeste padecen una sequía que podría recortar la cosecha. Sin embargo, se prevé que en los próximos días la mayor parte del área agrícola brasileña reciba lluvias, aunque la irregularidad de las etapas de desarrollo de la nueva cosecha y la distribución no uniforme de las precipitaciones dificulta evaluar la potencial recuperación de los cultivos. Los territorios más afectados por el déficit hídrico son los estados de Paraná y Mato Grosso do Sul; según el gobierno del primer estado, las pérdidas en algunas zonas podrían ser del 30%.





AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019



COMMODITIES

Las exportaciones de trigo en diciembre aumentaron un 83 % respecto del año pasado

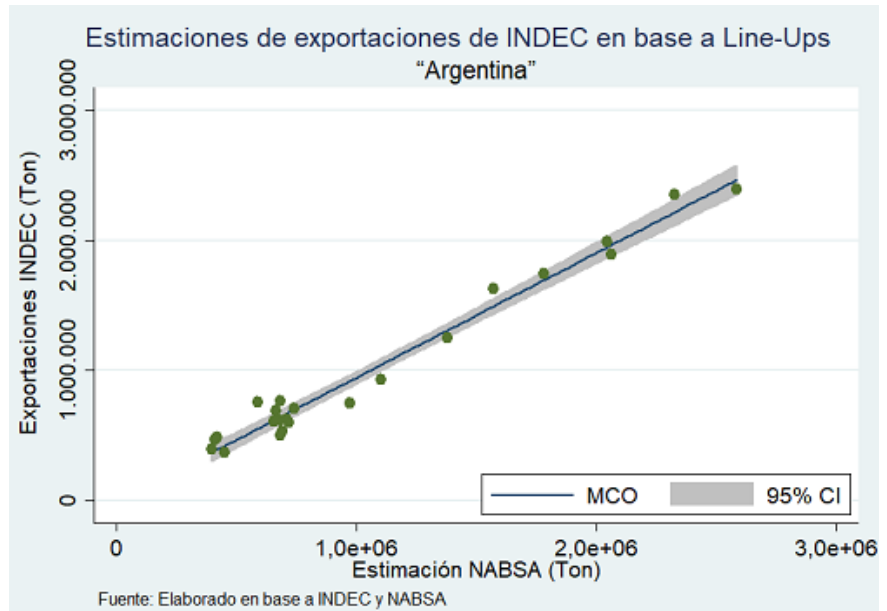
JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

Las exportaciones en el mes de diciembre habrían cerrado en 615 millones de dólares. En comparación con el diciembre del año 2017 esto implica un aumento del 83 % en dólares. En toneladas alcanzaría un valor de 2.7 Mt. Los mejores precios, la capacidad de organizar la logística en la exportación y la eliminación de cupos permitieron el salto en la exportación al inicio de la campaña.

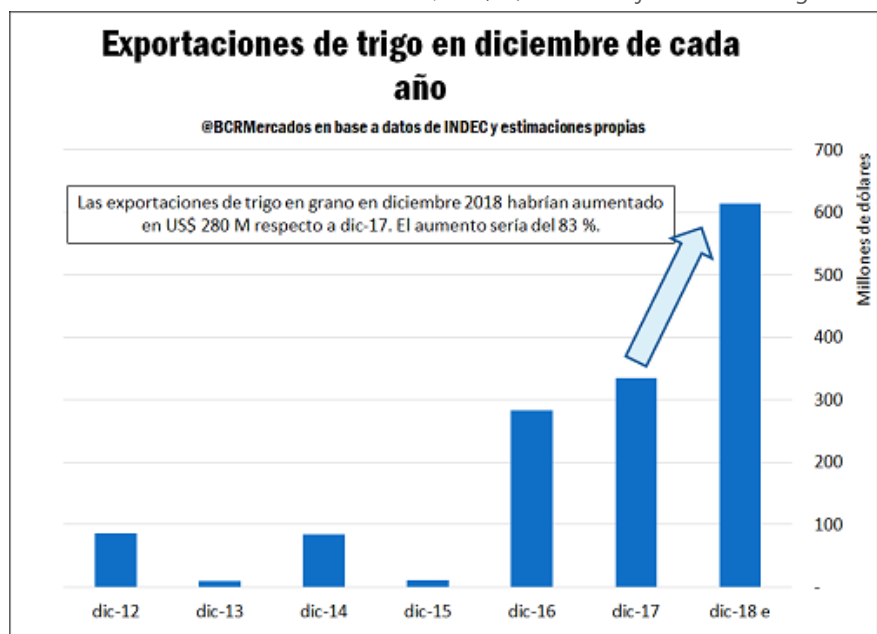
Las exportaciones de trigo, desde los puertos de Rosario principalmente, siguieron evolucionando durante todo el mes de diciembre. Según los datos diarios de Line-ups de NABSA se estima que las exportaciones de trigo alcanzarían un valor esperado de 2,7 millones de toneladas (Mt) en diciembre [dentro de un rango de 2,46 - 2,96 Mt]. El valor estimado hace dos semanas de 2 Mt ya había sido señalado como el mayor valor en el mes de diciembre de los últimos 30 años (Ver Informativo N° 1888), según los datos mensuales a los cuales se tiene registro. Un record cada vez mayor. Del total, el 88 % se estima que salió de los puertos del Gran Rosario.

A un precio promedio FOB de US\$ 228/t en el mes de diciembre las exportaciones de trigo en grano podrían alcanzar los 615 millones de dólares. Esto significa un aumento del 83 % respecto a igual mes del año pasado, que había ascendido a 336 millones de US\$.

La mejora en los envíos de

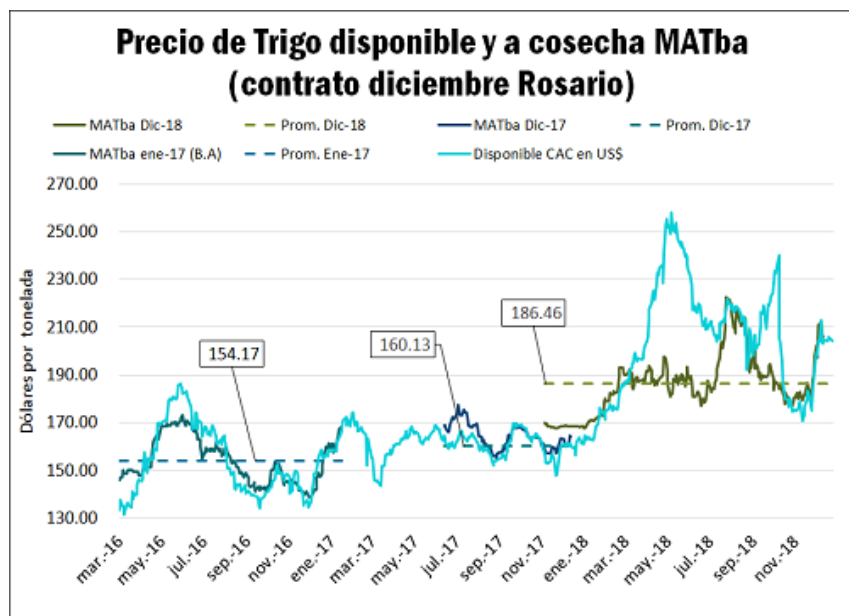


diciembre es consecuencia de un mejor ritmo de negocios a cosecha catapultada por mejores precios. Para tener una idea de dicha magnitud, el precio promedio negociado por el futuro de MATba a diciembre en todo su período de listado fue de US\$ 186,50/t. Este valor es un 16 % más alto que el precio promedio negociado para diciembre del año pasado en MATba de US\$ 160,10/t. En el mejor ritmo de negocios





AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019



a cosecha influyó también la eliminación de las restricciones a la exportación lo que permitió al sector exportador organizar la logística con anticipación. Esto vino acompañado de una mejor producción año a año.

En este sentido las DJVE de trigo pan, según datos de la Secretaría de Agroindustria, totalizan 6,5 Mt al 26 de diciembre. Este dato es un 58 % más alto que a igual fecha de la campaña anterior (17/18) cuando las mismas acumulaban un poco más de 4 Mt. El dato de negocios de exportación equivale a un 53 % de la producción nacional de trigo estimada. En comparación, el promedio de los últimos 5 años había sido de 34 % de la producción total, a igual fecha de cada campaña.

Trigo 2018/19: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

| Campaña Fecha | 2018/19 26-dic-18 | 2018/19 19-dic-18 | 2017/18 27-dic-17 | Prom ult. 5 años |
|---------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| Producción | 18,7 | 18,7 | 17,5 | 13,6 |
| Compras sector exportador | 8,78 | 8,53 | 6,82 | 3,56 |
| Compras Industria | 1,15 | 1,08 | 1,27 | 1,01 |
| Compras totales | 9,9 | 9,6 | 8,1 | 4,6 |
| Ratio compras/Oferta | 53% | 51% | 46% | 34% |
| Con precios por fijar | 1,1 | 1,0 | 1,3 | 0,9 |
| Ratio por fijar/Compras | 11% | 10% | 16% | 19% |
| Con precios en firme | 8,8 | 8,7 | 6,8 | 3,7 |
| Ratio Compras / P. firme | 89% | 90% | 84% | 81% |
| Disponible para vender * | 8,0 | 9,1 | 8,6 | 8,4 |
| Falta poner precio | 9,9 | 10,0 | 10,7 | 9,9 |
| DJVE al 26/12 ** | 6,5 | 6,4 | 4,1 | 1,7 |
| Stocks exportación *** | 2,2 | 2,1 | 2,7 | 1,9 |
| Molienda al 26/12 | 0,4 | 0,5 | 0,4 | 0,4 |
| Stocks industria **** | 0,7 | 0,6 | 0,8 | 0,6 |
| Stocks ambos sectores | 3,0 | 2,7 | 3,5 | 2,5 |

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

* Descuento de utilización de trigo para semilla y otros usos.

** Declaraciones Juradas de Exportación de trigo pan.

*** Compras de exportación menos DJVE.

**** Compras industria menos molienda estimada

En el mismo nivel, las compras por parte del sector exportador alcanzaron las 8,8 Mt al 26 de diciembre, mientras que al año pasado este valor era de 6,8 Mt. Los stocks del sector exportador sin comprometerse se estiman en 2,2 Mt. Cerrando los números para la campaña 17/18, la molienda total de trigo a nivel nacional cerró la campaña en 5,5 Mt. Este valor se situó 400 mil toneladas más abajo que la molienda de la campaña 16/17. Los menores stocks iniciales de este año incidieron en la menor actividad de los molinos en el año 2018. Estimando una molienda de trigo de 400 mil toneladas para el mes de diciembre en ambos sectores, el exportador y el molinero, poseen en total 3 Mt en stocks, ubicándose entre el valor de la campaña pasada de 3,5 Mt y el promedio de los últimos 5 años de 2,5 Mt.





AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019

Negociación en el mercado doméstico en la semana

En el mercado doméstico, el precio del cereal sigue firme. El valor disponible del trigo, reflejado en el precio fijado por la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR, fue de \$ 7710/t el día jueves 3 de enero. Este valor disminuyó \$ 30/t respecto a la semana pasada, pero medido en dólares registró un aumento de un poco más de USD 2 /t. De esta manera, medido en dólares el precio del trigo disponible roza los US\$ 207/t. El precio del futuro de enero negociado en MATba, acompañando al disponible, aumentó un poco más de US\$ 3/t ajustando a US\$ 211,2/t. Los futuros de febrero y marzo no acompañaron la tónica alcista, ya que en los últimos 7 días prácticamente no registraron ganancias. Es más, el precio de ajuste del contrato de febrero con entrega Rosario en MATba disminuyó US\$ 2,30/t. En la semana, el segmento de entrega contractual a enero fue el mayor atención captó. Según datos oficiales, se negoció un total de 41 mil toneladas en la última semana (3 días hábiles) del 28 de diciembre al 3 de enero. El segmento de entrega a febrero se negoció 40 mil toneladas mientras que los forwards a marzo se negociaron solamente 5.4 mil toneladas.

El precio doméstico del cereal, en la última semana, aumentó a pesar de la caída en el precio FOB reportado por la Secretaría de Agroindustria. Las presiones de los embarques a enero empiezan ahora a jugar un papel relevante en materia de precios, visto en el cambio relativo de precios en los futuros negociados en MATba. Nuevamente, según se depende de la DJVE, en el mes de enero se esperan al menos 2.2 Mt de exportación de trigo lo que hace que el sector exportador pague una prima por la entrega en este período y para la calidad que requieren los mercados internacionales.

Precios de exportación de trigo en el mundo

En dólares por tonelada

| País | 3/1/2019 | 27/12/2018 | Var. Sem. | US\$ | Año pasado | Var. Anual % |
|-------------------------------|----------|------------|-----------|-------|------------|--------------|
| Argentina - FOB Agroindustria | 232,0 | 233,0 | ↓ | -1,00 | - | - |
| Estados Unidos - Trigo Blando | 223,6 | 220,4 | ↑ | 3,20 | 185,9 | ↑ 20% |
| Estados Unidos - Trigo Duro | 240,1 | 239,0 | ↑ | 1,10 | 248,3 | ↓ -3% |
| Rusia - FOB Novorossiysk 12,5 | 237,0 | 237,5 | ↓ | -0,50 | 191,0 | ↑ 24% |
| Australia - FOB Geraldton | 245,2 | 244,0 | ↑ | 1,13 | 196,7 | ↑ 25% |

15 / 18

VOLVER



**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

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



AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019

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 | 44,61 | 49,74 | 108.447.145 | 157.617.438 | 757 | 718 |
| 31-60 días | 47,06 | 47,82 | 343.382.294 | 200.334.750 | 1.292 | 845 |
| 61-90 días | 42,63 | 47,30 | 243.325.795 | 189.642.845 | 1.201 | 802 |
| 91-120 días | 40,00 | 48,97 | 248.968.941 | 182.030.292 | 967 | 752 |
| 121-180 días | 38,47 | 50,38 | 306.156.938 | 164.255.724 | 1.337 | 846 |
| 181-365 días | 37,24 | 60,43 | 336.158.066 | 214.421.231 | 1.473 | 560 |
| Total | | | 1.586.439.180 | 1.108.302.279 | 7.027 | 4.523 |

MAV: CAUCIONES

| Plazo | Tasa promedio | | Monto contado | | N° Operaciones | |
|---------------|---------------|-----------------|--------------------|-------------------|----------------|-----------------|
| | Semana Actual | Semana Anterior | Semana Actual | Semana Anterior | Semana Actual | Semana Anterior |
| Hasta 7 días | 47,47 | 41,98 | 343.001.602 | 79.838.109 | 985 | 449 |
| Hasta 14 días | 46,89 | 42,37 | 33.324.045 | 2.865.983 | 208 | 44 |
| Hasta 21 días | - | - | - | - | - | - |
| Hasta 28 días | 46,00 | - | 3.655.000 | - | 1 | - |
| > 28 días | 45,09 | 45,00 | 705.006 | 1.647.850 | 5 | 5 |
| Total | | | 380.685.654 | 84.351.942 | 1.199 | 498 |

Mercado de Capitales Argentino

03/01/19

Acciones del Panel Principal

| Variable | Valor al cierre | Retorno | | Beta | PER | VolProm diario (5 días) | | | |
|----------------------|-----------------|---------|------------|-------|------|-------------------------|-------|-------|-----------|
| | | Semanal | Interanual | | | | | | |
| MERVAL | 31.065,12 | 5,47 | -1,08 | 2,78 | | | | | |
| MERVAL ARG | 28.266,11 | 4,99 | -9,19 | 2,26 | | | | | |
| en porcentaje | | | | | | | | | |
| Grupo Galicia | \$ 108,00 | 7,36 | -12,02 | 4,45 | 0,90 | 0,85 | 12,09 | 9,91 | 1.075.839 |
| Petrobras Brasil | \$ 271,80 | 12,53 | 171,82 | 8,61 | 1,20 | 1,03 | 17,24 | 17,50 | 244.582 |
| Supervielle | \$ 63,20 | 5,05 | -42,98 | 0,32 | 1,46 | 0,00 | 10,88 | 14,40 | 420.149 |
| Banco Macro | \$ 169,00 | 8,91 | -20,36 | 2,47 | 0,90 | 0,85 | 8,22 | 9,91 | 682.462 |
| YPF | \$ 519,00 | 3,27 | 18,53 | 3,26 | 1,17 | 1,03 | 0,61 | 17,50 | 60.305 |
| Pampa Energia | \$ 50,05 | 8,45 | -3,38 | 7,06 | 1,05 | 0,71 | | | 872.514 |
| Central Puerto | \$ 34,00 | 3,79 | -2,58 | 2,85 | 0,82 | 0,82 | 2,94 | 2,94 | 534.003 |
| ByM Argentinos | \$ 367,00 | 3,52 | 10,17 | -3,63 | 0,00 | 1,11 | - | 9,59 | 96.409 |
| T. Gas del Sur | \$ 109,00 | 3,08 | 34,27 | -0,78 | 1,08 | 1,11 | 19,18 | 9,59 | 89.431 |
| Aluar | \$ 17,50 | -3,31 | 20,77 | 1,16 | 0,88 | 0,86 | 10,84 | 11,88 | 220.025 |
| Transener | \$ 47,30 | 5,58 | -5,64 | 4,99 | 1,11 | 1,11 | 6,35 | 6,35 | 327.937 |
| Tenaris | \$ 406,50 | 0,47 | 35,48 | -0,63 | 0,78 | 0,86 | 15,70 | 11,88 | 31.814 |
| Siderar | \$ 14,00 | 4,53 | -5,51 | 4,92 | 0,92 | 0,86 | 9,10 | 11,88 | 594.847 |
| Bco. Valores | \$ 5,09 | 2,41 | -29,67 | -3,23 | 0,88 | 1,03 | 6,25 | 17,50 | 2.329.907 |
| Banco Francés | \$ 141,70 | 0,61 | -8,49 | -0,14 | 1,12 | 0,71 | 10,63 | | 116.829 |
| T. Gas del Norte | \$ 55,00 | -3,42 | -27,43 | -2,56 | 1,14 | 1,11 | - | 9,59 | 114.647 |
| Edenor | \$ 51,00 | -2,36 | 5,98 | -2,65 | 0,85 | 0,42 | 21,88 | 10,94 | 188.274 |
| Cablevisión | \$ 239,95 | -0,08 | -50,04 | 0,57 | 0,91 | 0,86 | - | 11,88 | 30.925 |
| Mirgor | \$ 341,00 | 2,10 | -40,69 | -4,08 | 0,73 | 0,73 | - | 0,00 | 10.243 |
| Com. del Plata | \$ 3,35 | -0,30 | -32,31 | -0,90 | 0,83 | 0,71 | 0,86 | | 2.365.278 |

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 |
| Bonar 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

03/01/19

| Variable | Valor al cierre | Retorno | | | Máximo |
|-----------------------------|-----------------|---------|------------|----------------|-----------|
| | | Semanal | Interanual | Año a la fecha | |
| ÍNDICES EE.UU. | | | | | |
| Dow Jones Industrial | 22.686,22 | -1,96% | -8,97% | -2,75% | 26.951,81 |
| S&P 500 | 2.447,89 | -1,64% | -9,77% | -2,35% | 2.940,91 |
| Nasdaq 100 | 6.147,13 | -2,24% | -6,52% | -2,89% | 7.700,56 |
| ÍNDICES EUROPA | | | | | |
| FTSE 100 (Londres) | 6.692,66 | 1,64% | -12,75% | -0,53% | 7.903,50 |
| DAX (Frankfurt) | 10.416,66 | 0,34% | -19,74% | -1,35% | 13.596,89 |
| IBEX 35 (Madrid) | 8.523,30 | 1,91% | -15,74% | -0,19% | 16.040,40 |
| CAC 40 (París) | 4.611,49 | 0,28% | -13,50% | -2,52% | 6.944,77 |
| OTROS ÍNDICES | | | | | |
| Bovespa | 91.564,25 | 6,43% | 16,62% | 3,49% | 91.478,84 |
| Shanghai Shenzhen Composite | \$ 2.464,36 | -0,01 | -0,27 | -0,01 | 6124,04 |





AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

03/01/19

| Plaza/Producto | Entrega | 3/1/19 | 27/12/18 | 3/1/18 | Var. Sem. | Var. Año |
|------------------------------------|---------|--------|----------|--------|-----------|----------|
| PRECIOS SPOT, CACR | | | | | | |
| \$/t | | | | | | |
| Trigo | Disp. | 7.710 | 7.810 | 2.990 | ↓ -1,3% | ↑ 157,9% |
| Maíz | Disp. | 5.490 | 5.495 | 2.710 | ↓ -0,1% | ↑ 102,6% |
| Girasol | Disp. | 8.195 | 8.380 | 5.505 | ↓ -2,2% | ↑ 48,9% |
| Soja | Disp. | 9.200 | 9.000 | 4.805 | ↑ 2,2% | ↑ 91,5% |
| Sorgo | Disp. | 4.200 | 4.200 | 2.200 | — 0,0% | ↑ 90,9% |
| FUTUROS MATBA nueva campaña | | | | | | |
| US\$/t | | | | | | |
| Trigo | dic-19 | S/C | | | | |
| Maíz | abr-19 | 143,5 | 142,0 | | ↑ 1,1% | |
| Soja | may-19 | 245,1 | 239,4 | | ↑ 2,4% | |

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

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

03/01/19

| Producto | Posición | 3/1/19 | 27/12/18 | 3/1/18 | Var. Sem. | Var. Año |
|------------------------------|----------|--------|----------|--------|-----------|----------|
| ENTREGA CERCANA | | | | | | |
| US\$/t | | | | | | |
| Trigo SRW | Disp. | 188,8 | 187,6 | 160,2 | ↑ 0,6% | ↑ 17,8% |
| Trigo HRW | Disp. | 185,0 | 181,9 | 162,0 | ↑ 1,7% | ↑ 14,2% |
| Maíz | Disp. | 149,5 | 147,4 | 139,0 | ↑ 1,4% | ↑ 7,6% |
| Soja | Disp. | 330,8 | 319,3 | 352,7 | ↑ 3,6% | ↓ -6,2% |
| Harina de soja | Disp. | 344,7 | 335,0 | 346,6 | ↓ 2,9% | ↓ -0,5% |
| Aceite de soja | Disp. | 621,3 | 602,1 | 744,3 | ↑ 3,2% | ↓ -16,5% |
| ENTREGA A COSECHA | | | | | | |
| US\$/t | | | | | | |
| Trigo SRW | Jul '19 | 193,6 | 193,2 | 169,3 | ↑ 0,2% | ↑ 14,4% |
| Trigo HRW | Jul '19 | 193,1 | 190,6 | 172,7 | ↑ 1,3% | ↑ 11,8% |
| Maíz | Sep '19 | 156,3 | 154,3 | 148,4 | ↑ 1,3% | ↑ 5,3% |
| Soja | Nov '19 | 348,5 | 340,0 | 362,1 | ↑ 2,5% | ↓ -3,8% |
| 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. | 2,21 | 2,17 | 2,54 | ↑ 2,2% | ↓ -12,8% |
| Soja/maíz | Nueva | 2,23 | 2,20 | 2,44 | ↑ 1,2% | ↓ -8,6% |
| Trigo blando/maíz | Disp. | 1,26 | 1,27 | 1,15 | ↓ -0,8% | ↑ 9,5% |
| Harina soja/soja | Disp. | 1,04 | 1,05 | 0,98 | ↓ -0,7% | ↑ 6,0% |
| Harina soja/maíz | Disp. | 2,31 | 2,27 | 2,49 | ↑ 1,5% | ↓ -7,5% |
| Cont. aceite en crushing | Disp. | 0,29 | 0,29 | 0,33 | ↑ 0,2% | ↓ -11,4% |

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

03/01/19

| Origen / Producto | Entrega | 3/1/19 | 28/12/18 | 5/1/18 | Var. Sem. | Var. Año |
|-----------------------------|---------|--------|----------|--------|-----------|----------|
| TRIGO | | | | | | |
| US\$/t | | | | | | |
| ARG 12,0% - Up River | Cerc. | 232,0 | 230,0 | 177,0 | ↑ 0,9% | ↑ 31,1% |
| EE.UU. HRW - Golfo | Cerc. | 240,1 | 239,2 | 252,6 | ↑ 0,4% | ↓ -4,9% |
| EE.UU. SRW - Golfo | Cerc. | 223,6 | 221,0 | 184,0 | ↑ 1,2% | ↑ 21,5% |
| FRA Soft - Rouen | Cerc. | 233,0 | 233,0 | 177,7 | — 0,0% | ↑ 31,1% |
| RUS 12,5% - Mar Negro prof. | Cerc. | 237,0 | 237,0 | 191,0 | — 0,0% | ↑ 24,1% |
| RUS 12,5% - Mar Azov | Cerc. | 207,0 | 207,0 | 153,0 | — 0,0% | ↑ 35,3% |
| MAIZ | | | | | | |
| ARG - Up River | Cerc. | 172,7 | 172,6 | 163,0 | ↑ 0,1% | ↑ 6,0% |
| BRA - Paranaguá | Cerc. | 158,9 | | | | |
| EE.UU. - Golfo | Cerc. | 170,8 | 168,7 | 165,1 | ↑ 1,2% | ↑ 3,5% |
| SORGO | | | | | | |
| ARG - Up River | Cerc. | 130,0 | 130,0 | 143,0 | — 0,0% | ↓ -9,1% |
| EE.UU. - Golfo | Cerc. | 167,3 | 174,0 | 177,7 | ↓ -3,8% | ↓ -5,9% |
| SOJA | | | | | | |
| ARG - Up River | Cerc. | 340,3 | 336,5 | 366,8 | ↑ 1,1% | ↓ -7,2% |
| BRA - Paranaguá | Cerc. | 349,1 | 342,7 | 384,2 | ↑ 1,9% | ↓ -9,1% |
| EE.UU. - Golfo | Cerc. | 347,1 | 336,2 | 377,2 | ↑ 3,2% | ↓ -8,0% |





AÑO XXXVI – N° 1890 – VIERNES 04 DE ENERO DE 2019

TERMÓMETRO MACRO

| TERMÓMETRO MACRO | | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|--------------|-----------------|
| VARIABLES MACROECONÓMICAS DE ARGENTINA | | | | | 03/01/19 |
| Variable | Hoy | Semana pasada | Mes pasado | Año pasado | Var anual (%) |
| TIPO DE CAMBIO | | | | | |
| USD Com. "A" 3.500 BCRA | \$ 37,552 | \$ 38,570 | \$ 37,062 | \$ 18,605 | 101,84% |
| USD comprador BNA | \$ 36,600 | \$ 37,500 | \$ 36,500 | \$ 18,400 | 98,91% |
| USD Bolsa MEP | \$ 37,750 | \$ 38,688 | \$ 37,514 | \$ 18,676 | 102,13% |
| USD Rofex 3 meses | \$ 43,200 | | | | |
| USD Rofex 9 meses | \$ 51,700 | | | | |
| Real (BRL) | \$ 9,98 | \$ 9,90 | \$ 9,72 | \$ 5,76 | 73,25% |
| EUR | \$ 42,52 | \$ 43,72 | \$ 42,35 | \$ 22,46 | 89,36% |
| MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-12-2018 | | | | | |
| Reservas internacionales (USD) | 66.324 | 49.887 | 51.736 | 56.415 | 17,56% |
| Base monetaria | 1.396.183 | 1.391.743 | 1.384.218 | 1.032.122 | 35,27% |
| Reservas Internacionales Netas /1 (USD) | 34.174 | 26.016 | 29.392 | 29.711 | 15,02% |
| Títulos públicos en cartera BCRA | 1.679.356 | 1.820.477 | 1.800.954 | 1.256.536 | 33,65% |
| Billetes y Mon. en poder del público | 738.139 | 724.261 | 620.668 | 695.819 | 6,08% |
| Depósitos del Sector Privado en ARS | 2.052.225 | 1.997.294 | 1.856.050 | 1.431.547 | 43,36% |
| Depósitos del Sector Privado en USD | 29.118 | 29.095 | 27.676 | 26.471 | 10,00% |
| Préstamos al Sector Privado en ARS | 1.547.151 | 1.524.911 | 1.558.547 | 1.323.447 | 16,90% |
| Préstamos al Sector Privado en USD | 15.359 | 15.520 | 15.584 | 14.775 | 3,95% |
| M ₂ /2 | 549.441 | 565.702 | 583.263 | 226.749 | 142,31% |
| TASAS | | | | | |
| BADLAR bancos privados | 47,88% | 47,56% | 50,94% | 22,88% | 25,00% |
| Call money en \$ (comprador) | 52,50% | 52,00% | 56,00% | 26,75% | 25,75% |
| Cauciones en \$ (hasta 7 días) | 47,47% | 28,20% | 25,08% | 26,71% | 20,76% |
| LEBAC a un mes | 50,00% | 57,00% | 57,00% | | |
| TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana) | 55,27% | 55,99% | 79,45% | 30,22% | 25,05% |
| COMMODITIES (u\$s) | | | | | |
| Petróleo (WTI, NYMEX) | \$ 48,75 | \$ 44,61 | \$ 53,25 | \$ 62,01 | -21,38% |
| Plata | \$ 15,69 | \$ 15,21 | \$ 14,52 | \$ 17,23 | -8,90% |
| <small>/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</small> | | | | | |
| Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) | | | | | 03/01/19 |
| 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) | oct-18 | -4,0 | -4,0 | 5,2 | |
| EMI /2 (var. % a/a) | nov-18 | -3,8 | -2,5 | 1,9 | |
| 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.

