



AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017



COMMODITIES

Capacidad de molienda en el Mercosur ampliado

BERGERO - CALZADA - DI YENNO

La capacidad de procesamiento de la industria oleaginosa en el Mercosur ampliado asciende a 396.200 Tn/día. Puede moler anualmente 130 millones de toneladas de semillas oleaginosas, principalmente soja. En los dos últimos años, aumentó 25.000 tn/día, cerca de un 7%. Argentina sigue siendo el líder de la región, seguido por Brasil. En cuanto al nivel de utilización de la capacidad en 2016: Bolivia es la nación más eficiente (88%), Brasil segunda con 78%, Argentina 69%, Paraguay 60% y cierra Uruguay con el 40%. El Mercosur habría utilizado en el 2016 un 73% de su capacidad total.

Página 3

Cosecha de soja con una caída del 18% en el margen neto del productor

SOFÍA CORINA

En la siembra de soja se proyectaban precios a cosecha en torno a los u\$s 258/t y un dólar fortalecido. Sin embargo, muchos factores bajistas se encausaron para hundir los márgenes económicos de los productores.

Página 8

Leve crecimiento en 2016 en los despachos de aceites vegetales

JULIO CALZADA - CARINA FRATTINI

Al igual que el embarque al exterior de granos y harinas vegetales, en el año 2016 ha crecido la carga de aceites vegetales. Cerca de 100 mil toneladas más fueron

despachadas desde todos los puertos argentinos, respecto al año previo. Gran crecimiento del nodo Bahía Blanca. El complejo agroindustrial-portuario del Up River Paraná mantiene el liderazgo en el crushing de oleaginosas y en la exportación.

Página 9

Los granos al diván: el análisis del mercado de granos en la semana

EMILCE TERRÉ

La relativa tranquilidad de la demanda de granos para exportación, combinada con una ingente cosecha gruesa de granos y un dólar dormido, formaron un cocktail explosivo para el mercado de granos.

Página 11



FINANZAS

¿Efecto Blanqueo 2.0? Se vuelven a desplomar PF > 1 M \$ en marzo

NICOLAS FERRER

El stock de plazos fijos en pesos se recuperó en los primeros dos meses del año para alcanzar los \$ 700 mil millones con tasas menos atrasadas respecto a los títulos del BCRA. No obstante, el mismo ha caído casi \$ 50 mil millones a cuenta de una reducción de los depósitos superiores a \$ 1 millón.

Página 13



EDITORIAL

Convocatoria a Asamblea Extraordinaria

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

Página 15

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017



COMMODITIES

Capacidad de molienda en el Mercosur ampliado

BERGERO – CALZADA – DI YENNO

La capacidad de procesamiento de la industria oleaginosas en el Mercosur ampliado asciende a 396.200 Tn/día. Puede moler anualmente 130 millones de toneladas de semillas oleaginosas, principalmente soja. En los dos últimos años, aumentó 25.000 tn/día, cerca de un 7%. Argentina sigue siendo el líder de la región, seguido por Brasil. En cuanto al nivel de utilización de la capacidad en 2016: Bolivia es la nación más eficiente (88%), Brasil segunda con 78%, Argentina 69%, Paraguay 60% y cierra Uruguay con el 40%. El Mercosur habría utilizado en el 2016 un 73% de su capacidad total.

En la presente nota hemos actualizado nuestro informe sobre el análisis de la capacidad de procesamiento de la industria oleaginosas en el Mercosur ampliado. Como puede observarse en el cuadro N°1.1 los países que integran este complejo industrial regional –nos referimos al complejo de fábricas aceiteras de Argentina, Brasil, Paraguay, Bolivia y Uruguay- cuentan en la actualidad con una capacidad de procesamiento teórica de semillas oleaginosas de aproximadamente 396.200 Tn/día. Esto significa la posibilidad de moler –anualmente- cerca de 130 millones de toneladas de semillas oleaginosas en todo el Mercosur ampliado.

Trece años atrás, en el 2003, esta capacidad conjunta era de 239.300 Tn/día. Las estimaciones que habíamos realizado con datos a fines del año 2013 daban cuenta de 370.500 tn/día. Entre el segundo semestre del 2013 y el del 2015, la capacidad de molienda en el Mercosur ampliado habría aumentado cerca de 25.000 toneladas/día hasta llegar a la citada cifra de 396.200 Tn/día. Esto implica que habría aumentado un 7% en tres años, cifra realmente importante (ver cuadro 1.2).

Tengamos presente que este análisis es realizado solamente computando las Plantas activas. Y hemos utilizado un importante informe elaborado por la firma J.J. Hinrichsen, su anuario, que brinda datos relevantes sobre las industrias de estos países. Luego hemos efectuado relevamientos propios con expertos e

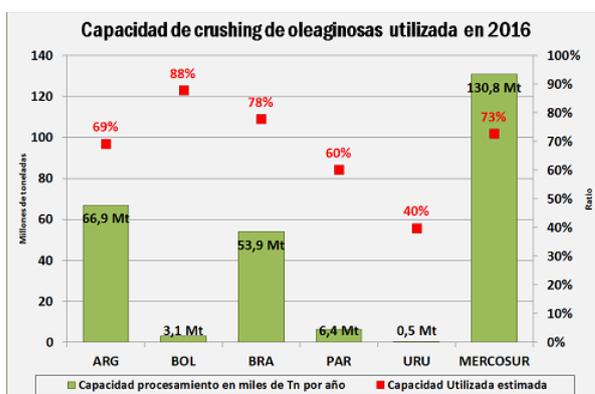
informantes del sector para completar la información.

Cuadro N° 1.1 Industria oleaginosas.

Capacidad teórica de procesamiento en Mercosur Ampliado. Plantas Activas. Año 2016

| ATRIBUTO | ARG | BOL | BRA | PAR | URU | MERCOSUR |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Capacidad procesamiento (en t/24h) | 202.831 | 9.310 | 163.220 | 19.330 | 1.540 | 396.231 |
| Procesamiento estimado Año 2016 (en 000 t) | 46.382 | 2.700 | 42.000 | 3.845 | 203 | 95.130 |
| Capacidad procesamiento (en 000 t/año) | 66.934 | 3.072 | 53.863 | 6.379 | 508 | 130.756 |
| Capacidad Utilizada estimada | 69% | 88% | 78% | 60% | 40% | 73% |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de J.J. Hinrichsen S.A. y consultas hechas a empresas.



En el cuadro 1.1 y gráfico respectivo, hemos realizado una estimación que entendemos es relevante. Analizamos cual podría ser haber sido el grado de utilización de la capacidad teórica instalada en cada uno de los países para el año 2016, computando la información sobre la cantidad de mercadería procesada en cada nación en dicho año. Allí podemos ver que Bolivia es la nación más eficiente, ya que estaría utilizando cerca del 88% de su capacidad teórica instalada. Luego se ubica Brasil con el 78% de capacidad utilizada, Argentina con el 69%, Paraguay con el 60% y cierra Uruguay con el 40%. El Mercosur habría utilizado en el 2016 un 73% de su capacidad total.

Cuadro N° 1.2 Mercosur ampliado. Capacidad teórica de procesamiento de soja en plantas activas. Comparación últimos años (tn/día)

| País | 2003 | 2013 | 2015 | Tn/día | (%) |
|--------------|----------------|----------------|----------------|---------------|------------|
| Argentina | 97.546 | 206.431 | 202.831 | -3.600 | -1,7 |
| Brasil | 128.835 | 138.055 | 163.220 | 25.165 | 18,2 |
| Paraguay | 6.200 | 16.100 | 19.330 | 3.230 | 20,1 |
| Bolivia | 6.203 | 9.310 | 9.310 | | |
| Uruguay | 600 | 690 | 1.540 | 850 | 123,2 |
| Total | 239.384 | 370.586 | 396.231 | 25.645 | 6,9 |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de J.J. Hinrichsen S.A. y consultas hechas a empresas.

A continuación analizaremos la situación en cada uno de los países, empezando por el líder: Argentina.





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017

Argentina

Nuestro Complejo industrial oleaginoso nacional cuenta en la actualidad con 48 fábricas activas con una capacidad teórica de molienda de soja y girasol de 202.831 Toneladas/día (Cuadro N°2). Esta cifra computa solamente las plantas activas radicadas en nuestro país.

Dentro del Mercosur ampliado, Argentina es el país más importante en materia de capacidad instalada de procesamiento en la Industria Oleaginosa. De esas 202.831 toneladas de capacidad teórica diaria que tiene la República Argentina, el 78% de la misma se encuentra localizada en la zona del Gran Rosario, en la Provincia de Santa Fe. Allí se localizan 20 plantas industriales con una elevadísima capacidad de procesamiento conjunto de 158.750 tn/día. Las Plantas de mayor capacidad de trituración teórica individual son: Terminal 6 S.A. en la ciudad de Puerto General San Martín, la fábrica en San Lorenzo de la firma Molinos Río de la Plata S.A. y la de Renova S.A. en Timbúes. Las tres tienen –individualmente- capacidades de molienda diaria del orden de las 20.000 toneladas. Le siguen, en orden de importancia, la planta de Cargill en Villa Gobernador Gálvez (13.000 Tn/día) y la de Dreyfus en la localidad de General Lagos con 12.000 toneladas diarias.

Siempre expresamos que, a nivel de concentración geográfica, el complejo industrial oleaginoso del Gran Rosario es el más importante a nivel mundial por tres motivos: a) la gran cantidad de fábricas que están localizadas en una superficie reducida a la vera del Río Paraná, b) la elevada capacidad teórica de crushing diaria que tienen muchas de las plantas a nivel individual y que las convierten en líderes a nivel mundial (Ej: 20.000 Tn/día de crushing de Renova, Molinos y Terminal VI) y c) la gran capacidad teórica conjunta de todas las fábricas que están situadas allí (158.750 tn/día). Pensemos en términos prácticos: casi toda la capacidad de molienda de Brasil está localizada en el Gran Rosario.

No hay otro caso similar en la industria oleaginosa mundial como el del Gran Rosario de tanta concentración de puertos y grandes fábricas en un lugar

tan reducido. Pensemos que en 70 Km de costa sobre el Río Paraná en el tramo que va desde la localidad de Timbúes (al norte) y Arroyo Seco (ubicada al sur de la ciudad de Rosario) se encuentran localizadas:

- Veintinueve terminales (29) portuarias que operan distintos tipos de cargas.
- De estas 29 terminales portuarias, unas diecinueve (19) despachan granos, aceites y subproductos.
- De estos 19 puertos que operan granos, aceites y subproductos sobre esos 70 km. de costa, 12 de ellos tienen plantas de molienda de oleaginosas anexados a sus terminales portuarias.
- Dos centrales termoeléctricas (San Martín y Vuelta de Obligado) localizadas en Timbúes.
- Dos terminales que operan fertilizantes (Profertil y TFA).
- Una terminal que despacha concentrados de cobre y oro (Minera Alumbreira).
- Cinco terminales portuarias que operan petróleo y sus derivados (Petrobras, YPF, Esso, Oil Combustibles y en Arroyo Seco, Shell).
- Una terminal multipropósito. Nos referimos a Terminal Puerto Rosario que opera contenedores, cargas generales y aceites.
- Las veinte fábricas aceiteras están localizadas en un área con epicentro en la ciudad de Rosario y a no más de 50 km del centro de la ciudad.

Fuera del ámbito geográfico del Gran Rosario se destaca la planta industrial de la firma Aceitera General Deheza S.A., en la localidad homónima en la provincia de Córdoba. Esta planta tiene una muy alta capacidad de procesamiento, del orden de las 17.000 Tn/día. Por último tengamos en cuenta que la capacidad de molienda de semillas oleaginosas de Argentina se encontraba hace 10 años (al segundo semestre del año 2003) en 97.546 Tn/día. Se ha duplicado en menos de 15 años. Con la capacidad de molienda que tiene Argentina podría triturar cerca de 67 millones de toneladas de soja y girasol todos los años. Esto significa que a nuestro país hoy no le alcanza la mercadería propia para alimentar a este "gigante oleaginoso". Este año Argentina podría llegar a cosechar 56 millones de toneladas de soja y 3,3 millones de tn de girasol.





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017

Cuadro N°2. República Argentina. Capacidad de procesamiento de las fábricas aceiteras en toneladas/día. Plantas Activas. Información a segundo semestre 2015

| Planta procesadora activa | Localidad | Capacidad en t/24h |
|---|-------------------|--------------------|
| Aceitera Chabás S.A. | Chabás | 4.000 |
| AFA | Los Cardos | 600 |
| Bunge Arg. S.A. | Pto. San Martín | 8.000 |
| | San Jerónimo Sur | 2.000 |
| Buyatti SAICA (a facon Cargill) | Pto. San Martín | 3.350 |
| Cargill SACI | Va. Gob. Gálvez | 13.000 |
| Cargill SACI - Pto. Quebracho | Pto. San Martín | 9.000 |
| Molinos Río de la Plata S.A. | Rosario | 1.500 |
| | San Lorenzo | 20.000 |
| Nidera S.A. | Pto. San Martín | 6.500 |
| Noble Argentina S.A. | Timbúes | 9.500 |
| Oleaginoso San Lorenzo S.A. | Pto. San Lorenzo | 10.000 |
| Renova/Oleaginoso Moreno Hnos. S.A. | Timbúes | 20.000 |
| Ricedal Alimentos S.A. | Chabás | 300 |
| SACEIF Louis Dreyfus | Gral. Lagos | 12.000 |
| | Timbúes | 8.000 |
| Tanoni Hnos SA | Bombal | 500 |
| Terminal 6 Industrial S.A. | Pto. San Martín | 20.000 |
| Vicentín SAIC | Ricardone | 4.000 |
| Vicentín SAIC (planta-puerto) | Pto. San Lorenzo | 6.500 |
| Total Zona de influencia de Rosario (Gran Rosario) | | 158.750 |
| Buyatti SAICA (a facon Cargill) | Reconquista | 1.456 |
| Oleos Santafesinos SA | Santo Tomé | 200 |
| Total Resto Santa Fé | | 1.656 |
| Total Santa Fe | | 160.406 |
| Arcor SAIC | San Pedro | 100 |
| Bunge Arg. S.A. | Ramallo | 3.000 |
| Cargill SACI | Ing. White | 2.200 |
| | Puerto Quequén | 2.000 |
| Germaiz SA | Baradero | 300 |
| Ingredion S.A. | Chacabuco | 150 |
| Molino Cañuelas SACIFIA | Cañuelas | 1.200 |
| Nidera S.A. | Saforcada (Junín) | 4.500 |
| Oleaginoso Moreno Hnos. S.A. | Daireaux | 1.800 |
| | Puerto Quequén | 1.350 |
| Protoil S.A. | Manuel Ocampo | 750 |
| S.E.D.A. SA | Lezama | 380 |
| Total Resto Buenos Aires | | 17.730 |
| Capital Federal | | 775 |
| Total Buenos Aires | | 18.505 |
| Aceitera Gral. Deheza SAICA | Gral. Deheza | 17.000 |
| Bunge Arg S.A. | Tancha | 1.000 |
| NAT Nueva Aceitera Ticino S.A. | Ticino | 200 |
| Oleag. Gral. Cabrera OLCA SA | Gral. Cabrera | 270 |
| Total Córdoba | | 18.470 |
| Resto provincias | | 5.450 |
| Total General Plantas Activas | | 202.831 |

Fuente: Elaboración propia en base a J.J. Hinrichsen S.A. y consultas hechas a empresas.

Brasil

Brasil es el segundo gran procesador de oleaginosas del Mercosur ampliado. El complejo de plantas de crushing

activas muestra una capacidad teórica conjunta de 163.220 Tn/día según los datos compilados por J.J. Hinrichsen. Los mismos están consignados en el cuadro N°3.

En otras notas de este informativo semanal hemos expresado que la concentración geográfica observada en la industria oleaginoso de Argentina en el Gran Rosario no se verifica en Brasil, donde la localización de sus fábricas presenta una mayor dispersión. Hay un patrón de localización de las plantas enfocado hacia el centro-oeste y el sur del país. El estado que más participación tiene en la capacidad instalada nacional es Paraná. Luego le siguen Mato Grosso, Goiás y Rio Grande do Sul.

El análisis por grupo económico muestra que la empresa multinacional que lidera en capacidad de procesamiento es Bunge Alimentos, cuyas plantas activas a lo largo del país pueden procesar en conjunto 26.490 Tn/día. En segundo lugar se encuentra Cargill con 14.000 Tn, seguido de ADM Brasil con casi 13.200 Tn/día. Cuarto se localiza Louis Dreyfus Commodities con 9.130 tn/día

Como indicáramos en otras notas de este informativo, Brasil posee una gran cantidad de plantas instaladas (aprox. 104 fábricas) pero ninguna se compara en tamaño con las existentes en el polo de crushing del Gran Rosario, dado que la más grande en el país vecino sigue siendo la de ADM Brasil en Rondonópolis (Mato Grosso) la cual tiene una capacidad de 6.700 Tn/día. Recordemos finalmente que la capacidad de crushing de Brasil en el segundo semestre de 2003 ascendía a 128.835 Tn/día.

Cuadro N°3. Brasil. Capacidad teórica de procesamiento de soja de plantas activas por grupo empresario al 2° semestre de 2015

| Localidad | Estado | Capacidad activa (t/24 hs) | Capacidad inactiva (t/24 hs) | Capacidad ACTIVA (t/Año) |
|------------------------|-------------------|----------------------------|------------------------------|--------------------------|
| Bunge Alimentos | | 26.490 | | 8.741.700 |
| Luiz E. Magalhaes | Bahía (2) | 5.000 | | 1.650.000 |
| Luziânia | Goiás | 1.700 | | 561.000 |
| Rondonópolis | Mato Grosso (2) | 5.400 | | 1.782.000 |
| Río Grande | Río Grande do Sul | 4.170 | | 1.376.100 |
| Uruçui | Piauí | 2.270 | | 749.100 |
| Dourados | M. Grosso do Sul | 1.750 | | 577.500 |
| Ponta Grossa | Paraná | | 3.250 | |
| Passo Fundo | Río Grande do Sul | | 1.280 | |
| Nova Mutum | Mato Grosso | 4.000 | | 1.320.000 |
| Rondonópolis (cont...) | Mato Grosso | 2.200 | | 726.000 |





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017

Cuadro N°3. Brasil. Capacidad teórica de procesamiento de soja de plantas activas por grupo empresarial al 2° semestre de 2015

| Localidad | Estado | Capacidad activa (t/24 hs) | Capacidad inactiva (t/24 hs) | Capacidad ACTIVA (t/Año) |
|---|--------------------|----------------------------|------------------------------|--------------------------|
| (...cont) | | | | |
| Cargill Agrícola | | 14.000 | | 4.620.000 |
| Tres Lagoas | M. Grosso do Sul | 2.000 | | 660.000 |
| Uberlandia | Minas Gerais | 3.300 | | 1.089.000 |
| Ponta Grossa | Paraná | 2.000 | | 660.000 |
| Mairinque | Sao Paulo | | 2.200 | |
| Barreiras | Bahía | 1.700 | | 561.000 |
| Río Verde | Goiás | 2.000 | | 660.000 |
| Primavera do Leste | Mato Grosso | 3.000 | | 990.000 |
| ADM do Brasil | | 13.200 | | 4.356.000 |
| Rondonópolis | Mato Grosso | 6.700 | | 2.211.000 |
| Campo Grande | M. Grosso do Sul | 1.800 | | 594.000 |
| Joacaba | Santa Catarina | 1.800 | | 594.000 |
| Uberlandia | Minas Gerais | 1.800 | | 594.000 |
| Ipameri | Goiás | 1.100 | | 363.000 |
| Paranaguá | Paraná | | 1.350 | |
| Tres Passos | Río Grande do Sul | | 1.000 | |
| Granol | | 9.800 | | 3.234.000 |
| Anápolis | Goiás | 3.000 | | 990.000 |
| Oswaldo Cruz | Sao Paulo | 1.800 | | 594.000 |
| Bebedouro | Sao Paulo | 1.500 | | 495.000 |
| Cachoeira do Sul | Río Grande do Sul | 1.500 | | 495.000 |
| Porto Nacional | Tocantins | 2.000 | | 660.000 |
| LDC Brasil | | 9.130 | | 3.012.900 |
| Alto do Araguaia | Mato Grosso | 3.000 | | 990.000 |
| Jataí | Goiás | 2.000 | | 660.000 |
| Ponta Grossa | Paraná | 3.000 | | 990.000 |
| Paraguacu Paulista | Sao Paulo | 600 | | 198.000 |
| Itumbiara | Goiás | 530 | | 174.900 |
| Caramuru Alimentos | | 6.450 | | 2.128.500 |
| Sorriso | Mato Grosso | 1.000 | | 330.000 |
| Itumbiara | Goiás | 2.150 | | 709.500 |
| Sao Simao | Goiás | 1.800 | | 594.000 |
| Ipameri | Goiás | 1.500 | | 495.000 |
| Petrópolis (ex IMCOPA) | | 5.500 | | 1.815.000 |
| Araucaria | Paraná | 3.500 | | 1.155.000 |
| Cambé | Paraná | 2.000 | | 660.000 |
| Comigo | | 5.500 | | 1.815.000 |
| Río Verde | Goiás | 5.500 | | 1.815.000 |
| Grupo Maggi - Hermasa - Amaggi Exp. E Imp. | | 5.000 | | 1.650.000 |
| Itacoatiara | Amazonas | 2.000 | | 660.000 |
| Lucas do Rio Verde | Mato Grosso | 3.000 | | 990.000 |
| Coamo | | 5.000 | | 1.650.000 |
| Paranaguá | Paraná | 2.000 | | 660.000 |
| Campo Mourao | Paraná | 3.000 | | 990.000 |
| Bianchini S.A. | | 5.000 | | 1.650.000 |
| Canoas | Río Grande do Sul | 2.500 | | 825.000 |
| Río Grande | Río Grande do Sul | 2.500 | | 825.000 |
| Noble Grains | | 4.000 | | 1.320.000 |
| Rondonópolis | Mato Grosso | 4.000 | | 1.320.000 |
| Algar - Agro | | 3.500 | | 1.155.000 |
| Porto Franco | Maranhao | 1.500 | | 495.000 |
| Uberlandia | Minas Gerais | 2.000 | | 660.000 |
| Cocamar Coop. Agroindustrial | | 3.250 | | 1.072.500 |
| Maringá | Paraná | 2.650 | | 874.500 |
| Maringá | Paraná | 600 | | 198.000 |
| Sina Ltda. | | 3.000 | | 990.000 |
| Santo Anastácio | Sao Paulo | 1.300 | | 429.000 |
| Baurú | Sao Paulo | 1.700 | | 561.000 |
| Camera Agroalimentos S.A. | | 2.500 | | 825.000 |
| Santa Rosa | Río Grande do Sul | 1.500 | | 495.000 |
| Sao Luiz Gonzaga | Río Grande do Sul | 1.000 | | 330.000 |
| Speráfico | | 2.500 | | 825.000 |
| Cuiabá | Mato Grosso | 1.500 | | 495.000 |
| Marechal C. Rondon | Paraná | 1.000 | | 330.000 |
| Ovetril | | 2.200 | | 726.000 |
| Fatima do Sul | Mato Grosso do Sul | 1.000 | | 330.000 |
| Cascavel | Paraná | 1.200 | | 396.000 |
| Brejeiro | | 1.900 | | 627.000 |
| Orlandia | Sao Paulo | 1.400 | | 462.000 |
| Anápolis | Goiás | 500 | | 165.000 |
| Insol do Brasil | | 1.650 | | 544.500 |
| Ponta Grossa | Paraná | 1.100 | | 363.000 |
| Maringá | Paraná | 550 | | 181.500 |
| Otras empresas | | 33.650 | 8.900 | 11.104.500 |
| Total | | 163.220 | 17.980 | 53.862.600 |

Fuente: Elaboración en base a datos de J.J. Hinrichsen S.A.

Paraguay

El cuadro N°4 muestra la estructura industrial oleaginosa de Paraguay, el país que más ha visto crecer su capacidad teórica de procesamiento en los últimos años dentro del mercosur ampliado. Paraguay registraba al segundo semestre del año 2003 una capacidad teórica instalada de todas sus fábricas de 6.210 Tn/día. Hoy tiene cerca de 19.330 toneladas/día. Ha triplicado su capacidad de trituración en casi 13 años. Las empresas responsables de este interesante proceso de nuevas inversiones en el sector han sido las grandes firmas exportadoras internacionales, como Archer Daniels Midland (ADM), Bunge, Louis Dreyfus, Cargill y la china COFCO (quien adquirió el paquete accionario de Noble). Paraguay, en consecuencia, está en condiciones teóricas de moler anualmente cerca de 6 millones de toneladas de soja y girasol.

Cuadro N°4. Paraguay. Capacidad teórica de procesamiento de soja por planta instalada al 2° semestre de 2015

| Planta procesadora activa | Ubicación | Capacidad en Tn/24 hs | Capacidad en Tn/Año |
|--------------------------------------|-------------------------|-----------------------|---------------------|
| CAIASA (Bunge-Dreyfus-AGD) | Villeta | 4.300 | 1.419.000 |
| Noble Paraguay | Puerto Tirica (Villeta) | 4.000 | 1.320.000 |
| ADM Paraguay | Villeta (Angostura) | 3.500 | 1.155.000 |
| Cargill Agropecuaria S.A.C.I. | Minga Guazú | 3.000 | 990.000 |
| Oleaginosa Raatz S.A | Cnia. Bella Vista | 1.300 | 429.000 |
| Contiparaguay S.A (ex CAPSA) | Capiatá, Ruta 2 | 1.100 | 363.000 |
| ADESA, Aceites y Derivados S.A. | Cnel. Oviedo | 1.000 | 330.000 |
| Merco (Mercantil Comercial SA) - LDC | Caaguazú, Ruta 7 | 530 | 174.900 |
| Coop. Colonias Unidas Agric. Ltda. | Cnia. Obligado | 400 | 132.000 |
| INDHOR, Industrias Horacio S.R.L | Horqueta | 100 | 33.000 |
| La Industrial del Norte S.A. | Ypacaraí | 100 | 33.000 |
| Total | | 19.330 | 6.378.900 |

Fuente: Elaboración en base a datos de J.J. Hinrichsen S.A.

Paraguay es el quinto productor mundial de poroto de soja con una producción de 9 millones de toneladas en la campaña 2015/2016 (USDA). Fue superada en dicho ciclo por Estados Unidos de América (aprox. 107 millones de toneladas), Brasil (96,5 millones de toneladas), Argentina (57 millones de toneladas) y China (11,7 millones de toneladas)

Por otra parte, esta nación hermana limítrofe es el cuarto exportador mundial de poroto de soja. En el ranking que computan los registros de la campaña 2015-2016 aparece en los primeros lugares Brasil (54,3 millones de tn), Estados Unidos de América con exportaciones nacionales que ascienden a 52,7 millones de toneladas de poroto de soja, Argentina con 9,9 millones de toneladas y finalmente Paraguay con 5,2





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017

millones de toneladas. Estos datos son del USDA.

La Cámara Paraguaya de Exportadores y Comercializadores de Cereales y Oleaginosas (CAPECO) indica que Paraguay en la campaña 2015/2016 habría alcanzado una producción comercial de habas de soja de 9,2 millones de toneladas, con un área sembrada del orden de 3,2 millones de hectáreas y un rinde aproximado de 28 quintales por hectárea. Hace 20 años atrás, el área sembrada con este cultivo en este país era de 1 millón de hectáreas (1996/1997). Hoy ha multiplicado por tres su superficie llegando a las 3,2 millones de hectáreas. Lo mismo sucedió con la producción de poroto de soja que hace 20 años era de 2,7 millones de toneladas.

Actualmente, Paraguay exporta la mayor parte de su producción de soja como poroto. Como vimos antes exportó cerca de 5,2 millones de toneladas de poroto, aproximadamente un 57% del total. La producción de harina de soja ascendió a 2,9 millones de toneladas, exportándose 2,5 millones de tn. (86% del total). En tanto que la producción de aceite de soja alcanzó las 705.000 toneladas, despachándose al exterior casi el 100% (aprox. 700 mil toneladas). Sus mayores mercados son la Unión Europea, Argentina, Brasil y Turquía para granos. En Aceites: India y Bangladesh y en pellets exporta a países de la Unión Europea, Chile y Perú.

Bolivia

El cuadro N°5 muestra las industrias oleaginosas de Bolivia. En conjunto, la capacidad de crushing de semillas oleaginosas de esta nación ascendía en el segundo semestre del 2015 a 9.310 Tn/día con posibilidad de moler cerca de 3 millones de toneladas de soja/girasol. Emergen como plantas principales las siguientes:

- a) La Planta de Gravetal S.A. en Puerto Quijarro con una capacidad de 2.200 Tn/día en 2013.
- b) Industrias de Aceite S.A. (IASA) en Santa Cruz de la Sierra con capacidad teórica de 2.000 Tn/día.
- c) La planta de Industrias Oleaginosas Ltda en Santa

Cruz de la Sierra con 1.700 Tn/día de capacidad.

- d) ADM-SAO S.A., también en Santa Cruz de la Sierra con una capacidad teórica de 1.500 Tn/día.

Cuadro N°5. Bolivia. Capacidad teórica de procesamiento de soja por planta instalada al 2° semestre de 2015

| Planta procesadora activa | Ubicación | Capacidad en Tn/24 hs | Capacidad en Tn/Año |
|----------------------------------|-------------------|-----------------------|---------------------|
| Gravetal S.A. | Puerto Quijarro | 2.200 | 726.000 |
| Industrias de Aceite S.A. (IASA) | S.C. de la Sierra | 2.000 | 660.000 |
| Industrias Oleaginosas Ltda. | S.C. de la Sierra | 1.700 | 561.000 |
| ADM - SAO S.A. | S.C. de la Sierra | 1.500 | 495.000 |
| Granos | S.C. de la Sierra | 800 | 264.000 |
| ETASA | S.C. de la Sierra | 500 | 165.000 |
| ITIKA S.A. | Villamontes | 250 | 82.500 |
| Cooperativa CAICO | S.C. de la Sierra | 210 | 69.300 |
| Caisy Ltda. | S.C. de la Sierra | 150 | 49.500 |
| Total | | 9.310 | 3.072.300 |

Fuente: Elaboración en base a datos de J.J. Hinrichsen S.A.

En Setiembre del año pasado, en este informativo semanal emitimos una nota muy interesante sobre la producción boliviana del complejo sojero, sus exportaciones y mercado interno. Allí evaluábamos que esta nación hermana para la campaña 2015/2016 habría tenido una producción de poroto de soja cercana a las 3 millones de toneladas. De su procesamiento habría obtenido cerca de 2 millones de toneladas de torta, harina y pellets de soja y cerca de 475.000 toneladas de aceite de soja.

La Asociación de Productores de Oleaginosas y Trigo de Bolivia en su anuario 2015 informó que esta nación registró exportaciones en el año 2015 del orden de 1.609.609 toneladas de harina/pellets de soja y 388.971 toneladas de aceite de soja. En consecuencia podemos afirmar que Bolivia destina cerca del 23% de la harina de soja y el 18% de su aceite de soja al mercado interno. Exporta cerca del 77% de su producción de harina de soja y el 82% del aceite de soja. Su sector oleaginoso se encuentra claramente orientado hacia los mercados externos, al igual de lo que sucede con Argentina. La Industria oleaginosa Boliviana estaría operando en un nivel cercano al 80/85%, cifra por demás de aceptable.

Si evaluamos por dónde salen las exportaciones bolivianas del complejo sojero, en ese informe veíamos que en el año 2015 se habrían despachado de los puertos del Gran Rosario cerca de 309.000 toneladas de mercadería del complejo sojero boliviano, compuesta





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017

por 260 mil toneladas de harina/pellets y casi 49 mil toneladas de aceite de soja. Estos datos pertenecen al Ministerio de Agroindustria de Argentina. En consecuencia, el Gran Rosario estaría despachando cerca del 15% de las exportaciones bolivianas de soja y sus derivados. Esa mercadería sale principalmente de dos terminales portuarias bolivianas ubicadas sobre el Canal Tamengo, próximas la zona de influencia de Puerto Quijarro/Puerto Suárez/Corumba (Brasil) sobre el Río Paraguay. Se trata de Central Aguirre Portuaria S.A. y Gravelta Bolivia S.A. El canal Tamengo vierte sus aguas sobre el Río Paraguay y de esta forma las barcasas llegan con harina y aceite de soja boliviano hasta los puertos del Gran Rosario y los del Estado Oriental del Uruguay.

Las exportaciones del complejo sojero boliviano saldrían por estas vías:

a) El 47% sale por vía fluvial hacia los puertos del Gran Rosario y puertos uruguayos, principalmente Nueva Palmira. Son cerca de 942 mil toneladas de harina y aceite de soja. Si consideramos que 309 mil toneladas llegaron al Gran Rosario en el 2015, cerca de 632 mil toneladas viajan a otros puertos que no son los del Gran Rosario, principalmente Nueva Palmira en Uruguay.

b) El 35% de las exportaciones del complejo sojero de Bolivia se dirigen a Perú por "Desaguadero", en las proximidades del Lago Titicaca. Son casi 700.000 toneladas.

c) Un 16% de los despachos de exportación sojeros de Bolivia salen por el puerto chileno de Arica. Son cerca de 335.542 toneladas.

d) La mercadería que por camión llega a Argentina a través de Pocitos-Yacuiba es irrelevante: cerca de 11.630 toneladas. Lo mismo para Paraguay con los ingresos por el "Fortín Villazón" vía camión (apenas 2.650 toneladas).

Uruguay

En el cuadro N°6 evaluamos la capacidad de molienda

de la República Oriental del Uruguay. En el segundo semestre del 2003 la capacidad de trituración de semillas oleaginosas de ese país ascendía a 600 Tn/día. En la actualidad alcanza a 1.540 Tn/día.

Existía la posibilidad de que Uruguay pudiera ampliar su capacidad de procesamiento de manera significativa a través de un proyecto presentado por la empresa Cereoil Uruguay S.A. para construir una planta industrial en la localidad de Soriano. Esta planta iba a tener un puerto en La Agraciada sobre el Río Uruguay. Se preveía que dicha fábrica podía llegar a moler entre 2.500 y 3.000 Tn/día, lo que implicaba a 330 días de operación en el año, una trituración de aproximadamente 900 mil a 1 millón de toneladas de soja anuales. Lamentablemente para ese país este proyecto no avanzó en su ejecución, según reportan informes no oficiales.

Donde se han registrado importantes avances en este país es en la infraestructura portuaria orientada a granos. Tal es el caso de la construcción de la Terminal de Graneles TGM en el Puerto de Montevideo, la cual permite la carga de buques panamax y postpanamax. Este emprendimiento empezó a ejecutarse en el año 2010 y surge del asociativismo de las firmas Christophersen SA y Hidrovía do Brasil S.A. El rendimiento de carga de buques en esta terminal es de 1200 toneladas/hora, con instalaciones para almacenaje y acondicionamiento de mercadería, puesto de atraque propio de 13 metros de profundidad (43 pies) y posibilidades de descarga ferroviaria y de barcasas.

De todos modos, el principal nodo portuario para granos en Uruguay es Nueva Palmira. Según información no oficial, los muelles de esta zona alcanzaron un crecimiento del 50% en 2014 cuando pasó a ser la mayoritaria vía de despacho al exterior para la carga granelera paraguaya ante el cierre de la importación temporaria de soja dispuesto por el Gobierno Nacional Argentino.

La campaña de soja uruguaya en el ciclo 2015/2016 alcanzó unas 2,2 millones de toneladas, afectada por condiciones climáticas. Se estima que por Nueva Palmira se despacharon alrededor de 1,8 millones de toneladas. En consecuencia, el 80% de la soja uruguaya





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017

sale al exterior por Nueva Palmira.

Cuadro N°6. Uruguay. Capacidad teórica de procesamiento de soja por planta instalada al 2° semestre de 2015

| Planta procesadora activa | Ubicación | Capacidad en Tn/24 hs | Capacidad en Tn/Año |
|---|------------|-----------------------|---------------------|
| Aceitera del Uruguay, COUSA y CIDAC Unidas SA | Montevideo | 1.450 | 478.500 |
| Mundirel S.A. (Grupo Ind. Cumbre) | San José | 90 | 29.700 |
| Total | | 1.540 | 508.200 |

Fuente: Elaboración en base a datos de J.J. Hinrichsen S.A.

Nueva Palmira habitualmente llega a su pico de actividad en abril cuando arranca el embarque para exportación de la oleaginosa que se cosecha en Uruguay. Este año (ciclo 2016/2017) se espera una mejor cosecha de soja que en la campaña anterior, con un área sembrada de 1,2 millones de hectáreas, rinde promedio de 24 qq/ha y una producción cercana a las 2,9 millones de tn.

El Instituto Nacional de Logística de Uruguay indica que el Puerto de Nueva Palmira cuenta con dos importantes ventajas: su ubicación en el punto de salida al exterior de la Hidrovía Paraná-Paraguay-Uruguay y su régimen aduanero y fiscal de Puerto Libre o de Zona Franca. Es el segundo puerto en importancia del país y se caracteriza por el transporte de granos y celulosa, con un movimiento anual de cerca de 11 millones de toneladas. Informes no oficiales dan cuenta que este nodo portuario emplea a 400 trabajadores directos y otros 600 indirectos. Opera normalmente: a) cargas granarias de origen nacional (soja, trigo, cebada, malta), b) mercaderías de trasbordo de origen no uruguayo (hub) como la soja paraguaya y boliviana, c) celulosa, d) fertilizantes y citrus.

La decisión del Gobierno Nacional Argentino a cargo del Presidente Mauricio Macri de volver a autorizar la importación temporaria de soja de Paraguay y Bolivia, puede llegar a impactar negativamente sobre el volumen de trasbordos de soja y maíz en el nodo portuario de Nueva Palmira. Se estima que mucha mercadería que viene por barcaza desde Paraguay y Bolivia podría orientarse hacia los Puertos del Gran Rosario para su trituration (soja). Aunque es necesario tener presente que Paraguay ha ampliado fuertemente su capacidad de molienda como vimos en esta nota. Esto afecta los volúmenes que pueden arribar a los puertos rosarinos y a Nueva Palmira.



COMMODITIES

Cosecha de soja con una caída del 18% en el margen neto del productor

SOFÍA CORINA

En la siembra de soja se proyectaban precios a cosecha en torno a los u\$s 258/t y un dólar fortalecido. Sin embargo, muchos factores bajistas se encausaron para hundir los márgenes económicos de los productores. Una vez más, la retención del poroto sería la “estrategia” de la campaña 2016/17.

Mientras la cosecha de soja despega en la zona núcleo, una sucesión de hechos se combinaron en los últimos meses para darle un duro golpe al precio de la oleaginosa. La plancha del dólar en el mercado doméstico; la evolución bajista de los commodities en el mercado externo ante la producción record de Brasil y la tendencia a incrementar el área sembrada de soja en Estados Unidos en la campaña 207/18; son factores que se han mezclado con el empalme de la cosecha vieja con la nueva en el mercado local, ante lo cual el precio Pizarra en Rosario ha perforado los \$ 3.800/t.

Comenzando con el tipo de cambio local, el valor del dólar se encuentra lateralizado en \$ 15,5/u\$s, mientras que los contratos futuros en Rofex se vienen retrayendo desde inicios del 2017. Esto conlleva a que los productores argentinos estén más tentados en retener la mercadería y esperar un fortalecimiento del tipo de cambio y/o una suba en las cotizaciones de la oleaginosa.

En este sentido, hay que tener en cuenta que los márgenes al inicio de la siembra (octubre 2016) se proyectaron con valores a mayo en torno a los u\$s 258/t y un dólar futuro de \$ 17/u\$s. Hoy nos enfrentamos con márgenes erosionados ante un dólar atrasado, un sensible aumento en las tarifas de los fletes y, en el caso de no haber tomado cobertura, una cotización de casi de u\$s 20/t por debajo a lo proyectado al momento de sembrar.





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017

Resultado económico por la producción de Soja de primera

Zona núcleo argentina (*)

| Margen de producción en u\$/ha | Octubre'16 | Marzo'17 | Var % |
|--|------------|------------|-------------|
| Precio Matba Mayo (u\$/qq) | 25,8 | 24,2 | -6% |
| Futuro de Dólar Mayo en Rofex (\$/u\$) | 17,3 | 16,1 | -7% |
| Rinde (qq/ha) | 40 | | |
| Ingreso bruto | 1032 | 968 | -6% |
| Costos de Producción y Comercialización | -513 | -518 | 1% |
| Tarifa del flete a 100 km (\$/t) | 256 | 282 | 10% |
| Margen Bruto | 519 | 450 | -13% |
| Derechos, tasas e impuestos prov. y nac. | -47 | -47 | |
| Margen Neto antes de impuesto a gcias | 473 | 393 | -17% |
| Impuesto a las Gcias. y Bs. Pers. | -142 | -121 | |
| Margen Neto después de impuesto gcias | 331 | 272 | -18% |

(*) Cálculos basados en un modelo de explotación en campo propio ubicado a 100 km de Rosario.

Fuente: @BCRmercados

Si bien cada explotación agrícola presenta sus peculiaridades, el análisis toma como modelo un campo propio ubicado a 100 km de las terminales del Up-River que contrata todos los servicios. En base a un rinde de 40 qq/ha, el margen bruto desde se sembró la semilla hasta que se cosechó el grano bajó de u\$ 519 a 450 por hectárea, es decir una caída del 13%. Ahora bien, si a este resultado le deducimos todo tipo de derechos, tasas e impuestos (impuesto a las ganancias, a los bienes personales, a los créditos y débitos bancarios, el costo financiero sobre saldo técnico del IVA, el impuesto inmobiliario provincial, la tasa vial para mejora de caminos rurales y el impuesto a los sellos con el registro del boleto de compraventa) se obtenía un margen neto después de impuestos de u\$ 331/ha en octubre de 2016, mientras que ahora el margen neto es de u\$ 272 por hectárea. Aquí estamos hablando de una retracción del 18% en el resultado final del productor.

Dentro de las erogaciones, el valor preponderante es el flete, cuyo aumento en tan solo cinco meses fue del 10%. Esto se traduce en un incremento de este costo por hectárea cosechada de u\$ 59/ha a 70 dólares. El coste de la labor de cosecha, por su parte, al calcularse como un 8% del ingreso bruto fluctúa en función del precio y el rinde obtenido, y en este ejemplo dicha erogación se vio reducida ante la menor cotización de la oleaginosa.

Como corolario final, bajo este panorama las empresas agrícolas venderían soja de la nueva cosecha solo para cubrir sus costos. Es menester recordar que salieron de

una exitosa campaña triguera y aún cuentan con silos cargados de soja 2015/16. Mientras tanto, el maíz agarró el papel estelar de las ventas, relegando a la soja para su actuación en el segundo semestre del año.



COMMODITIES

Leve crecimiento en 2016 en los despachos de aceites vegetales

JULIO CALZADA – CARINA FRATTINI

Al igual que el embarque al exterior de granos y harinas vegetales, en el año 2016 ha crecido la carga de aceites vegetales. Cerca de 100 mil toneladas más fueron despachadas desde todos los puertos argentinos, respecto al año previo. Gran crecimiento del nodo Bahía Blanca. El complejo agroindustrial-portuario del Up River Paraná mantiene el liderazgo en el crushing de oleaginosas y en la exportación. Despachó más del 97,3% del total exportado por Argentina en aceites vegetales y el 99% del aceite de soja.

Los despachos al exterior de aceites vegetales de la República Argentina ascendieron en el año 2016 a 6.171.000 toneladas (cuadro N°1). El año anterior, los mismos habían alcanzado una cifra bastante similar: 6.073.000 toneladas. En consecuencia, el incremento en los embarques el año pasado fue bastante moderado: casi 98.000 toneladas más que en el 2015, lo cual implica un aumento del 1,6% en términos interanuales (cuadro N°2). Las cifras consignadas en el presente informe computan los siguientes aceites: soja (de origen argentino, paraguayo y boliviano), girasol, maní, cártamo y algodón.

Recordemos que el record argentino de embarques de aceites vegetales al exterior se verificó en el año 2007 con 7.589.000 toneladas. Pero en aquella oportunidad, recién se estaban instalando las grandes fábricas de biodiesel en Argentina, las cuales hoy demandan importantes cantidades de aceites vegetales para su conversión en biocombustibles. Este último producto, en parte hoy es exportado por Argentina y otro porcentaje es utilizado por el parque automotor local. En otras notas de este informativo hemos dado información sobre la producción y exportación nacional de biodiesel. Si tenemos en cuenta este cambio





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017

estructural que se ha dado en el mercado, la cifra de embarques de aceites vegetales del 2016 puede ser considerada como un excelente registro de exportación para nuestro país.

Cuadro N° 1: Argentina. Embarque de aceites vegetales por terminal portuaria. Año 2016 (en toneladas)

| Terminales Portuarias | Girasol | Soja | Soja Paraguay | Soja Bolivia | Algodón | Total | Part. Relativa |
|---|----------------|------------------|----------------|----------------|--------------|------------------|----------------|
| BAHIA BLANCA | 88.665 | 17.900 | 7.500 | -- | -- | 114.065 | 1,85% |
| Cargill | 41.165 | 17.900 | -- | -- | -- | 59.065 | 0,96% |
| Puerto Galván | 47.500 | -- | 7.500 | -- | -- | 55.000 | 0,89% |
| NECOCHEA | 1.660 | -- | -- | -- | -- | 1.660 | 0,03% |
| A.C.A. | 1.660 | -- | -- | -- | -- | 1.660 | 0,03% |
| RAMALLO | -- | 54.000 | -- | -- | -- | 54.000 | 0,87% |
| Terminal Ramallo | -- | 54.000 | -- | -- | -- | 54.000 | 0,87% |
| ROSARIO | -- | 682.361 | 13.255 | -- | -- | 695.616 | 11,27% |
| Dreyfus General Lagos | -- | 198.278 | 13.255 | -- | -- | 211.533 | 3,43% |
| Cargill Villa Gobernador Gálvez | -- | 484.083 | -- | -- | -- | 484.083 | 7,84% |
| PUERTO SAN MARTIN- SAN LORENZO | 176.524 | 4.412.098 | 577.535 | 135.426 | 5.000 | 5.306.583 | 85,98% |
| A.C.A. | 400 | 2.000 | -- | -- | 5.000 | 7.400 | 0,12% |
| Akzo Nobel | 113.521 | 276.890 | -- | -- | -- | 390.411 | 6,33% |
| Bunge Dempa | 10.278 | 146.510 | -- | -- | -- | 156.788 | 2,54% |
| Toepfer El Tránsito | -- | -- | 224.928 | -- | -- | 224.928 | 3,64% |
| Nidera IMSA | 38.900 | 143.730 | -- | -- | -- | 182.630 | 2,96% |
| Bunge Pampa | -- | 18.900 | -- | -- | -- | 18.900 | 0,31% |
| Cargill Quebracho | -- | 367.523 | 160.872 | 93.570 | -- | 621.965 | 10,08% |
| Renova | -- | 1.055.797 | -- | -- | -- | 1.055.797 | 17,11% |
| Molinos San Benito | 1.000 | 637.781 | -- | -- | -- | 638.781 | 10,35% |
| Terminal 6 | -- | 1.155.268 | 186.185 | 41.856 | -- | 1.383.309 | 22,41% |
| Dreyfus Timbúes | -- | 279.923 | 5.550 | -- | -- | 285.473 | 4,63% |
| Noble Timbúes | -- | 255.976 | -- | -- | -- | 255.976 | 4,15% |
| Vicentin San Lorenzo | 12.425 | 71.800 | -- | -- | -- | 84.225 | 1,36% |
| Totales | 266.849 | 5.166.359 | 598.290 | 135.426 | 5.000 | 6.171.924 | 100% |
| Participación por producto | 4% | 84% | 10% | 2% | 0% | 100% | |
| Totales Puertos del Up River | 176.524 | 5.094.459 | 590.790 | 135.426 | 5.000 | 6.002.199 | 97% |
| Participación del Up River por producto | 66% | 99% | 99% | 100% | 100% | 97% | |

Fuente: Ministerio de Agroindustria. Dirección de Mercados Agroalimentarios. INDEC

En el año 2016 se mantiene la excelente participación relativa de los Puertos del Gran Rosario ("Up River Paraná") en el despacho nacional de aceites vegetales. Estas terminales remitieron al exterior cerca de 6.002.200 toneladas, lo cual representa el 97,3% del total de aceites vegetales despachados desde puertos argentinos. Este total incluye aceites de origen argentino, paraguayo y boliviano. Los embarques de estos dos últimos países ascendieron en el 2016 a 733.000 toneladas, cuando en el 2015 había sido de 600.000 toneladas. Se observa un importante crecimiento del 22% en términos interanuales del aceite que baja de Paraguay y Bolivia en barcaza al Gran Rosario para su posterior carga en buques y despacho final al exterior. Esto estaría reflejando que la mayor producción paraguaya producto del gran crecimiento en la capacidad de molienda de este país (ver nota sobre capacidad de molienda del Mercosur en este informativo) estaría siendo captada por las terminales portuarias del Up River.

La comparación de los embarques de aceites vegetales de los últimos años (2012 a 2015) muestra claramente el crecimiento de la participación de las terminales y fábricas del Gran Rosario en el total nacional. Mientras

que en el año 2012 desde el "Up River Paraná" o "Gran Rosario" se embarcó el 81,4% del total nacional de aceites, en el año 2016 ese porcentaje se ubica en el 97,3%. Los embarques de harinas y aceites vegetales salen en forma casi excluyente por estas terminales portuarias de la provincia de Santa Fe.

De todos modos la mejor performance del año 2016 le cabe a las terminales portuarias de Bahía Blanca, la cuales aumentaron sus despachos de exportación casi 34.000 toneladas respecto del 2015. Sus embarques aumentaron en términos interanuales cerca del 44%, pasando de 79.100 toneladas en el 2015 a 114.000 toneladas en el 2016.

Cuadro N° 2: Argentina. Embarque de aceites vegetales por terminal. Ultimos dos años

| NODO PORTUARIO | 2016 | | 2015 | | 2016 vs 2015 | |
|---|------------------|------------------|---------------|--------------|--------------|--|
| | en toneladas | | tn | | % | |
| Total Nacional | 6.171.924 | 6.073.763 | 98.161 | 1,6% | | |
| Puertos Gran Rosario | 6.002.199 | 5.936.784 | 65.415 | 1,1% | | |
| Bahía Blanca (1) | 114.065 | 79.179 | 34.886 | 44% | | |
| Necochea (2) | 1.660 | -- | -- | -- | | |
| Ramallo (3) | 54.000 | 57.800 | -3.800 | -7% | | |
| Puertos Pcia. Buenos Aires (1+2+3) | 169.725 | 136.979 | 32.746 | 23,9% | | |
| Participación Gran Rosario | 97,3% | 97,7% | | | | |
| Participación Buenos Aires | 2,7% | 2,3% | | | | |

Fuente: Ministerio de Agroindustria. Dirección de Mercados Agroalimentarios. INDEC

En el 2016 el principal puerto de embarque de aceites al exterior volvió a ser "Terminal 6", con despachos del orden de las 1.383.000 toneladas. Le siguió nuevamente la Planta de RENOVA S.A. en la localidad de Timbúes con embarques de 1.055.000 toneladas. En tercer lugar se ubicó Cargill Quebracho en Puerto General San Martín con 621.000 toneladas. Recordemos que estas terminales tienen anexadas fábricas aceiteras en sus predios. Las dos primeras con una capacidad de molienda teórica individual de 20.000 toneladas/día y Cargill Quebracho con 9.000 toneladas/día.

Las posibilidades futuras de que Argentina pueda producir más aceite de soja/girasol en los próximos años son sumamente concretas. Recientemente Renova SA anunció que ampliará su planta en Timbúes, la cual podría llegar a convertirse en la más grande del mundo en su tipo. La compañía indicó que su fábrica de molienda de soja pasará de las 20.000 tn/día actuales de capacidad de procesamiento a 30.000 Tn/día en el



AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017

corto plazo, con inversiones superiores a los 400 millones de U\$. Por otra parte construiría una nueva terminal de almacenaje y embarques de granos en dicho complejo con nuevas instalaciones para descarga de barcazas.

Por otra parte, el año pasado Aceitera General Deheza y Bunge informaron que evalúan una inversión adicional de 200 millones de U\$ para ampliar la capacidad de crushing de granos de la Terminal 6. El complejo tiene una capacidad de molienda de 20 mil toneladas diarias y la inversión que se está evaluando elevaría esta capacidad un 30%, lo que implica agregar 6.000 a 7.000 tn/día más en un plazo de tres a cinco años..



COMMODITIES

Los granos al diván: el análisis del mercado de granos en la semana

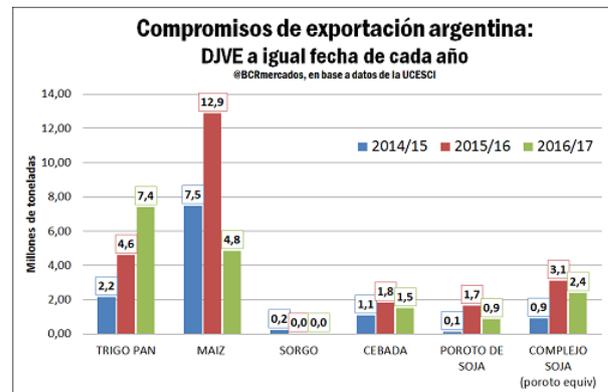
EMILCE TERRÉ

La relativa tranquilidad de la demanda de granos para exportación, combinada con una ingente cosecha gruesa de granos y un dólar dormido, formaron un cocktail explosivo para el mercado de granos, reforzando la tendencia decreciente de las últimas semanas. El trigo, la notable excepción.

De un tiempo a esta parte, la demanda para exportación de granos y subproductos ha perdido la voracidad que demostró durante gran parte del año pasado, con la única excepción del trigo y el aceite de soja. Esta menor presión de la demanda coincide, además, con el ingreso de la nueva cosecha de granos gruesos, la baja de precios en el mercado externo de referencias y un dólar planchado, que forman un cocktail explosivo para los precios de los granos. Con la presunción de una producción récord en el caso del maíz y un output mucho mejor al que se esperaba hace dos meses atrás en el caso de la soja, las posibilidades de una mejora notable de las cotizaciones en el corto plazo se desinflan.

Para el maíz, las ventas comprometidas al exterior a la fecha suman menos de 5 millones de toneladas, cuando a la misma fecha del año anterior se habían presentado

declaraciones juradas de ventas al exterior (DJVE) por casi 13 millones. Para la soja, los 2,4 millones de toneladas poroto equivalente comprometidos a la fecha (ello es, sumando habas de soja más el proporcional en poroto de la harina y el aceite vendido) queda un 22% por debajo de las obligaciones asumidas a la misma altura del 2016. El trigo es el único de nuestros principales productos de exportación que muestra a la fecha un notable avance en compromisos de exportación respecto a los años previos, tal como puede verse en el gráfico que sigue.



En el caso del maíz, los exportadores, presumiblemente, arrancan la campaña comercial con los inventarios en cero, ya que con los datos disponibles a la fecha el ciclo 2015/16 cerró con compras del sector exportador por 19,4 millones de toneladas (según el MinAgro) y despachos por alrededor de 22 Mt. Frente a este panorama, las compras de grano nuevo vienen relativamente aceleradas, registrándose ya originaciones de maíz por más de 8,5 millones de toneladas, el volumen más alto desde la campaña 2012/13 y el segundo mayor en los últimos diez años.

Los compromisos de embarque hasta mediados de abril, según NABSA, ascienden a 2,2 Mt a nivel país, de las cuales más de dos millones de toneladas deberán ser despachadas desde los puertos del Up River.

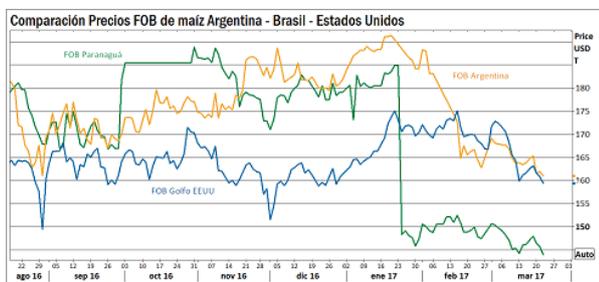
Las ventas anotadas para el total de la nueva campaña 2016/17, sin embargo, sí encienden la alarma por un notorio rezago respecto a las campañas previas, tal como hemos mencionado. Aquí debe tenerse en cuenta, por un lado, que los valores a los que se ofrece





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017

el maíz en puerto argentino aún no resultan competitivos en relación a algunos de nuestros principales competidores, tal como muestra el gráfico que sigue. Por otro lado, recién esta semana comenzó a entrar más fluidamente maíz a los puertos de la región, luego que el pulso seco de los últimos días permitiese evaporar la humedad el grano. Se estima que la cosecha alcanza a la fecha alrededor del 10% de la superficie nacional con un rinde promedio para nuestra región de entre 75 y 120 qq/ha.



En el caso de la soja, el panorama se vuelve algo más complicado. Con reservas de grano viejo, una excelente campaña triguera que permitió balancear las cuentas y un mercado muy fluido de maíz, todo indicaría que en estas semanas se volcará al mercado lo que aún se reservaba en stock, mientras que el grano nuevo tenderá a retenerse tanto como lo resisten las espaldas financieras del productor a la espera de una mejora en los precios o una recuperación del tipo de cambio.

Así las cosas, los negocios con soja no vienen deparando demasiadas sorpresas respecto a años previos. Del lado de la industria, a la fecha se registran compras por 5,6 Mt de poroto 2016/17, algo por debajo de los 5,9 con los que había logrado hacerse a esta altura del año pasado y levemente por encima de los 5,2 Mt promedio de los últimos 5 años. Del lado de la exportación, se adquirieron 4,1 Mt, más que los 3,3 Mt del año anterior pero por debajo de los 4,4 Mt que el sector en promedio ya habían adquirido durante las cinco campañas precedentes.

Sí sobresale, en tanto, el buen desempeño que muestra la actividad de procesamiento de soja. Según se conoció en la semana, el Ministerio de Agricultura estima el crushing de febrero en 2,6 millones de

toneladas, por debajo de los excepcionales 3,2 Mt del febrero pasado pero un 26% por encima del promedio de los últimos cinco años, buscando satisfacer compromisos de embarque para los próximos 15 días por 1,4 Mt de harina de soja y 187.000 t de aceite.

El trigo, estrella del verano

Con la campaña 2015/16 cerrando con embarques estimados en 8,8 Mt según el MinAgro y compras del sector exportador por 7,5 Mt, la liquidación de stocks que ha tenido lugar en el ciclo comercial último salta a la vista. Con ello, las compras de trigo para embarque han mostrado desde el inicio de la campaña una vigorosidad sobresaliente, dando sostén a los precios incluso durante los meses del verano, cuando coincidentemente con la entrada de la nueva cosecha la presión de la oferta suele deslizar los precios a la baja.

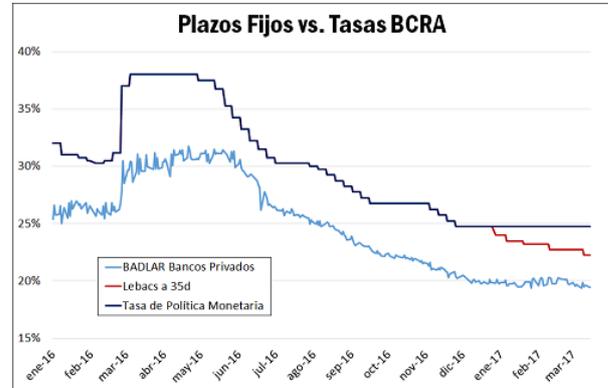
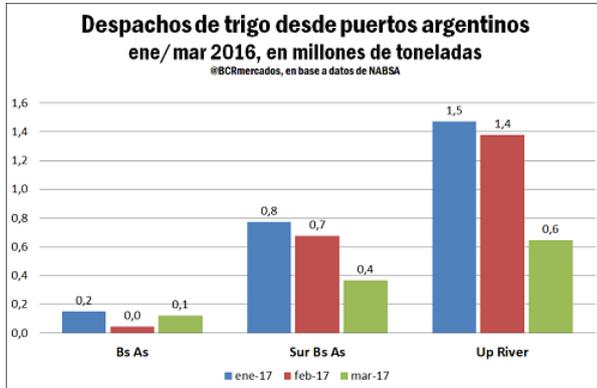
Las compras totales de trigo nuevo a la fecha por 10,8 millones de toneladas, según informa el MinAgro, prácticamente duplican el ritmo de negocios de los últimos años. De ellos, el sector exportador ha adquirido 8,6 Mt (un 150% más que a la misma altura del año anterior), y embarcado casi 4 millones de toneladas, un 60% más que lo despachado a mediados de marzo el año anterior.

Según muestra la información de la agencia marítima NABSA, en los primeros tres meses del año los embarques del cereal estarían sumando 5,6 millones de toneladas a nivel país, de las cuales 3,5 Mt han sido despachadas desde los puertos del Up River. El boom exportador de comienzos del año pasado se adjudicó a las reformas políticas pro-exportación. Éste, va todo a cuenta de la potencia de cada uno de los eslabones de la cadena.





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017



FINANZAS

¿Efecto Blanqueo 2.0? Se vuelven a desplomar PF > 1 M \$ en marzo

NICOLAS FERRER

El stock de plazos fijos en pesos se recuperó en los primeros dos meses del año para alcanzar los \$ 700 mil millones con tasas menos atrasadas respecto a los títulos del BCRA. No obstante, el mismo ha caído casi \$ 50 mil millones a cuenta de una reducción de los depósitos superiores a \$ 1 millón.

El comienzo de 2016 coincidió con la reducción de la brecha existente entre las Letras emitidas por el Banco Central y los depósitos a plazos fijo que ofrece el resto del sistema financiero. Mientras el rendimiento de las primeras ha descendido sensiblemente en sus vencimientos más cercanos, las tasas pagadas por plazos fijos se han mantenido relativamente estables. Ello no significa que los bancos hayan hecho frente por cuenta propia al costo de la caída de dicha diferencia, debemos recordar que la tasa de referencia de política monetaria, la correspondiente al corredor de pases, se mantiene en 24,75% desde hace ya casi tres meses (ver siguiente gráfico).

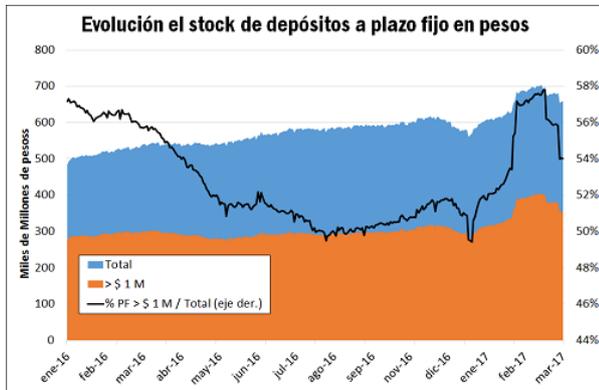
Esta dinámica fue acompañada por un marcado incremento en el stock total de plazos fijos en pesos, el cual pasó de un nivel de alrededor de \$ 584 mil millones a fines de 2016 a un máximo de \$ 703 mil millones al cierre de febrero. El siguiente gráfico evidencia que dicho crecimiento ha provenido de un alza en los depósitos de más de un millón de pesos, los cuales recuperaron sus niveles de participación de principios de año tras el incremento en la demanda de pesos correspondiente a la finalización la primera etapa del sinceramiento fiscal.

Ahora que nos acercamos al cierre definitivo del "blanqueo", fechado originalmente para el 31 de marzo pero cuya presentación de documentación recientemente ha sido prorrogada hasta el próximo 17 de abril, vemos cómo se repite el comportamiento descrito anteriormente. Los depósitos a plazo fijo superiores a un millón de pesos registran al 17/03 una caída de \$ 48.960 millones con respecto al cierre de febrero, con su participación dentro del total retrocediendo 4 puntos porcentuales al 54%. En contraste, los depósitos menores a un millón de pesos crecieron unos \$ 4 mil millones, compensando parcialmente el retroceso en el total.





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017



La marcada caída en los depósitos a plazo a fines del año pasado no impidió que se expanda la cartera de créditos hipotecarios y prendarios otorgados por las entidades financieras al sector privado no financiero, los cuales crecieron un 11,5% y 16,1% respectivamente

desde noviembre hasta el mes de enero inclusive.

En el segmento hipotecario, la reciente alza representa buena parte del crecimiento interanual del 15,4% al cierre de enero de 2017. Dentro de dicho total el principal driver es el crédito para viviendas, que muestra un alza del 24,2% con respecto al año anterior. El mismo no muestra grandes cambios en términos de su composición, con la adquisición de viviendas terminadas ocupando una porción mayoritaria (83%) del total, repartándose la misma en forma relativamente equitativa entre hogares nuevos y previamente existentes. Por el otro lado, el crédito prendario ha crecido un 42,7% en términos interanuales de la mano de la adquisición de automotores, la cual representa un 63% del total.



AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017



EDITORIAL

Convocatoria a Asamblea Extraordinaria

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario convoca a los señores asociados a la Asamblea Extraordinaria que se celebrará el día 4 de mayo de 2017 a las 18:00 horas, en la sede social de la Institución (Córdoba 1402 - Rosario), para tratar el siguiente:

Orden del día

- 1° - Designación de dos asociados para firmar el acta de la Asamblea.
- 2° - Transferencia de los inmuebles sitios en calle Corrientes 722/726/728/732 de Rosario en propiedad fiduciaria para la construcción de un edificio de oficinas.
- 3° - Constitución de la Fundación Bolsa de Comercio de Rosario.
- 4° - Proyecto de reforma del artículo 7° del Estatuto y artículo 3° del Reglamento General.

Rosario, marzo de 2017.

FERNANDO A. RIVERO
Secretario

ALBERTO A. PADOÁN
Presidente





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

| Plazo | Tasa promedio | | Monto contado | | N° Operaciones | |
|-------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | Semana 17/02 | Semana 10/02 | Semana 17/02 | Semana 10/02 | Semana 17/02 | Semana 10/02 |

MAV/MERVAL: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS

| | | | | | | |
|--------------|-------|-------|--------------------|--------------------|--------------|--------------|
| 0-30 días | 22,63 | 21,65 | | | | |
| 31-60 días | 22,74 | 21,63 | | | | |
| 61-90 días | 22,60 | 21,64 | | | | |
| 91-120 días | 22,52 | 22,35 | | | | |
| 121-180 días | 22,77 | 22,15 | | | | |
| 181-365 días | 22,74 | 22,48 | | | | |
| Total | | | 216.464.854 | 234.634.568 | 1.778 | 1.832 |

MAV: CAUCIONES

| Plazo | Tasa promedio | | Monto contado | | N° Operaciones | |
|---------------|------------------|--------------------|------------------|--------------------|------------------|--------------------|
| | Semana Actual | Semana Anterior | Semana Actual | Semana Anterior | Semana Actual | Semana Anterior |
| Hasta 7 días | 20,70 | 21,74 | 278.996.208 | 335.935.977 | 1.393 | 1.580 |
| Hasta 14 días | 19,77 | 20,61 | 62.240.309 | 14.409.739 | 407 | 140 |
| Hasta 21 días | 20,01 | 21,93 | 4.367.180 | 1.759.000 | 35 | 2 |
| Hasta 28 días | | 22,97 | | 1.770.883 | | 17 |
| > 28 días | 23,43 | 22,55 | 5.939.550 | 1.540.211 | 73 | 16 |

Mercado de Capitales Argentino

23/03/17

Acciones del Panel Principal

| Variable | Valor al cierre | Retorno | | Beta | PER | | VolProm diario (5 días) | | |
|-------------------|--------------------|---------|-----------------|--------|-------------------|----------------|-------------------------------|----------------|-----------|
| | | Semanal | Intera- nual | | Año a la fecha | Emp. Sector | | Emp. Sector | |
| MERVAL | 19.690,59 | 0,46 | 57,54 | 16,39 | | | | | |
| MERVAL ARG | 18.660,91 | 0,75 | 45,36 | 22,34 | | | | | |
| Petrobras Brasil | \$ 71,00 | -1,87 | 85,62 | -13,63 | 1,32 | 0,85 | 0,00 | 4,41 | 544.083 |
| Pampa Energía | \$ 31,30 | 2,46 | 167,52 | 42,27 | 1,12 | 0,44 | 0,00 | 1,90 | 783.498 |
| Grupo Galicia | \$ 58,45 | 6,35 | 41,62 | 37,24 | 0,88 | 0,98 | 12,39 | 12,38 | 554.933 |
| Cresud | \$ 30,35 | -0,65 | 79,91 | 23,88 | 0,89 | 0,73 | 0,00 | 47,74 | 336.532 |
| YPF | \$ 366,00 | 0,71 | 43,84 | 41,64 | 1,15 | 0,85 | 0,00 | 4,41 | 142.646 |
| Siderar | \$ 10,65 | -0,93 | 58,14 | 13,37 | 1,05 | 0,96 | 13,05 | 9,98 | 1.181.060 |
| Banco Francés | \$ 95,25 | 1,38 | -3,63 | 2,42 | 1,11 | 0,98 | 13,88 | 12,38 | 85.680 |
| Holcim | \$ 36,25 | -0,68 | 107,72 | 4,47 | 0,62 | 0,76 | 32,61 | 8,75 | 50.010 |
| Com. del Plata | \$ 3,20 | 3,26 | 6,38 | 6,73 | 0,84 | 0,44 | 3,80 | 1,90 | 1.699.688 |
| Tenaris | \$ 248,90 | -1,81 | 49,45 | -10,47 | 0,84 | 0,96 | 0,00 | 9,98 | 42.256 |
| Transener | \$ 21,40 | 3,38 | 224,24 | 42,19 | 1,30 | 1,30 | 0,00 | 0,00 | 224.750 |
| Mirgor | \$ 292,85 | -5,90 | -34,41 | 3,85 | 0,58 | 0,58 | 8,95 | 8,95 | 21.230 |
| Banco Macro | \$ 132,85 | 0,64 | 39,76 | 29,36 | 1,02 | 0,98 | 11,75 | 12,38 | 45.483 |
| Aluar | \$ 10,70 | 2,43 | 3,60 | 5,71 | 1,01 | 0,96 | 16,88 | 9,98 | 743.041 |
| Edenor | \$ 25,55 | 0,20 | 124,12 | 23,43 | 1,23 | 0,25 | 0,00 | 5,24 | 199.505 |
| San Miguel | \$ 105,00 | 0,00 | 69,01 | -11,02 | 0,98 | 0,99 | 29,32 | 19,01 | 45.297 |
| Endesa Cost. | \$ 13,90 | -0,71 | 202,83 | 31,75 | 1,27 | 0,92 | 83,78 | 21,57 | 106.904 |
| Central Puerto | \$ 24,95 | -3,11 | 110,52 | 9,67 | 0,96 | 0,92 | 21,14 | 21,57 | 350.325 |
| Carbioctol | \$ 1,92 | -4,00 | -4,00 | 10,34 | 0,71 | 0,85 | 0,00 | 4,41 | 125.262 |
| Agrometal | \$ 39,50 | 6,04 | 464,29 | 46,30 | 0,94 | 0,86 | 37,56 | 18,78 | 95.307 |
| Petrobras Arg. | \$ 15,80 | 2,27 | 69,89 | 42,99 | 1,05 | 0,85 | 0,00 | 4,41 | 125.119 |
| P. del Conosur | \$ 7,07 | -6,97 | 356,13 | 30,93 | 0,85 | 0,85 | 0,00 | 4,41 | 19.597 |
| Telecom Arg | \$ 68,50 | -5,39 | 35,64 | 16,70 | 1,00 | 1,01 | 17,01 | 8,50 | 49.033 |
| Consultatio | \$ 39,80 | -3,75 | 0,48 | 2,05 | 0,52 | 0,29 | 10,73 | 32,70 | 74.291 |
| Celulosa | \$ 15,70 | 3,63 | 45,37 | -12,04 | 0,84 | 0,42 | 0,00 | 0,00 | 160.976 |
| T. Gas del Sur | \$ 43,30 | -1,03 | 153,22 | 46,28 | 1,05 | 0,52 | 36,37 | 18,18 | 197.152 |
| Petrolera Pampa | \$ 82,00 | -1,20 | 120,13 | -2,96 | 0,84 | 0,85 | 20,10 | 4,41 | 31.572 |

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

23/03/17

| Variable | Valor al cierre | Var. Semanal | TIR | Duration | Cupón | Próximo pago cupón |
|------------------------------|--------------------|-----------------|-------|----------|--------|-----------------------|
| EN DÓLARES | | | | | | |
| Bonar X (AA17) | 1607,0 | 0,20 | 5,70 | 0,05 | 7,00% | 17/04/2017 |
| Global 17 (G117) | 1600,1 | -0,61 | 2,29 | 0,18 | 8,75% | 02/06/2017 |
| Bonar 18 (AN18) | 1761,0 | -0,51 | 3,10 | 1,50 | 9,00% | 29/05/2017 |
| Bono Rep. Arg. AA19 | 1712,0 | 0,00 | 2,88 | 1,87 | 6,25% | 22/04/2017 |
| Bonar 20 (AO20) | 1785,0 | -0,50 | 4,82 | 2,95 | 8,00% | 08/04/2017 |
| Bono Rep. Arg. AA21 | 1716,0 | 1,24 | 5,08 | 3,40 | 6,88% | 22/04/2017 |
| Bono Rep. Arg. A2E2 | 1601,0 | 1,14 | 5,35 | 4,09 | 0,00% | 26/07/2017 |
| Bonar 24 (AY24) | 1843,0 | 0,38 | 5,10 | 3,72 | 8,75% | 07/05/2017 |
| Bono Rep. Arg. AA26 | 1685,0 | 1,32 | 6,68 | 6,19 | 7,50% | 22/04/2017 |
| Bono Rep. Arg. A2E7 | 1591,0 | 0,60 | 6,90 | 6,89 | 0,00% | 26/07/2017 |
| Discount u\$s L. Arg. (DICA) | 2375,0 | 0,51 | 7,64 | 7,39 | 8,28% | 30/06/2017 |
| Discount u\$s L. NY (DICY) | 2370,0 | 0,42 | 7,50 | 7,83 | 8,28% | 30/06/2017 |
| Par u\$s L. Arg. (PARA) | 985,0 | 0,72 | 8,09 | 11,30 | 1,33% | 31/03/2017 |
| Par u\$s L. NY (PARY) | 994,0 | 0,40 | 7,79 | 11,13 | 1,33% | 31/03/2017 |
| Bono Rep. Arg. AA46 | 1620,0 | 0,31 | 7,53 | 10,93 | 7,63% | 22/04/2017 |
| DOLLAR-LINKED | | | | | | |
| Bonad 17 Vto. Junio (AJ17) | 1525,0 | -0,97 | 7,96 | 0,19 | 0,75% | 09/04/2017 |
| Bonad 17 Vto. Setiembre (AS) | 1520,0 | -1,05 | 4,46 | 0,47 | 0,75% | 21/09/2017 |
| Bonad 18 (AM18) | 1535,0 | 0,00 | 4,28 | 0,95 | 2,40% | 18/09/2017 |
| EN PESOS + CER | | | | | | |
| Bogar 18 (NF18) | 80,2 | -0,43 | -1,13 | 0,44 | 2,00% | 04/02/2017 |
| Boncer 20 (TC20) | 113,3 | -0,22 | 1,75 | 2,90 | 2,25% | 28/04/2017 |
| Boncer 21 (TC21) | 121,6 | 0,33 | 1,81 | 4,01 | 2,50% | 22/07/2017 |
| Bocon 24 (PR13) | 422,0 | -0,71 | 1,71 | 3,32 | 2,00% | 15/04/2017 |
| Discount \$ Ley Arg. (DICP) | 761,0 | -0,26 | 3,81 | 8,67 | 5,83% | 30/06/2017 |
| Par \$ Ley Arg. (PARP) | 372,0 | 1,09 | 3,80 | 13,96 | 1,18% | 31/03/2017 |
| Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP) | 552,0 | 0,36 | 4,85 | 14,88 | 3,31% | 30/06/2017 |
| EN PESOS A TASA FIJA | | | | | | |
| Bono Marzo 2018 (TM18) | 105,6 | 0,09 | 17,75 | 0,88 | 22,75% | 05/09/2017 |
| Bono Setiembre 2018 (TS18) | 105,5 | -0,14 | 18,18 | 1,23 | 21,20% | 19/09/2017 |
| Bono Octubre 2021 (TO21) | 115,5 | -0,43 | 16,55 | 2,81 | 18,20% | 03/04/2017 |
| Bono Octubre 2023 (TO23) | 113,5 | -2,49 | 14,97 | 3,78 | 16,00% | 17/04/2017 |
| Bono Octubre 2026 (TO26) | 110,5 | -3,32 | 15,30 | 4,75 | 15,50% | 17/04/2017 |





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017

Títulos Públicos del Gobierno Nacional 23/03/17

| Variable | Valor al cierre | Var. Semanal | TIR | Duration | Cupón | Próximo pago cupón |
|------------------------------|-----------------|--------------|-------|----------|--------|--------------------|
| EN DÓLARES | | | | | | |
| Bonar X (AA17) | 1607,0 | 0,20 | 5,70 | 0,05 | 7,00% | 17/04/2017 |
| Global 17 (G17) | 1600,1 | -0,61 | 2,29 | 0,18 | 8,75% | 02/06/2017 |
| Bonar 18 (AN18) | 1761,0 | -0,51 | 3,10 | 1,50 | 9,00% | 29/05/2017 |
| Bono Rep. Arg. AA19 | 1712,0 | 0,00 | 2,88 | 1,87 | 6,25% | 22/04/2017 |
| Bonar 20 (AO20) | 1785,0 | -0,50 | 4,82 | 2,95 | 8,00% | 08/04/2017 |
| Bono Rep. Arg. AA21 | 1716,0 | 1,24 | 5,08 | 3,40 | 6,88% | 22/04/2017 |
| Bono Rep. Arg. AZE2 | 1601,0 | 1,14 | 5,35 | 4,09 | 0,00% | 26/07/2017 |
| Bonar 24 (AY24) | 1843,0 | 0,38 | 5,10 | 3,72 | 8,75% | 07/05/2017 |
| Bono Rep. Arg. AA26 | 1685,0 | 1,32 | 6,68 | 6,19 | 7,50% | 22/04/2017 |
| Bono Rep. Arg. AZE7 | 1591,0 | 0,60 | 6,90 | 6,89 | 0,00% | 26/07/2017 |
| Discount u\$s L. Arg. (DICA) | 2375,0 | 0,51 | 7,64 | 7,39 | 8,28% | 30/06/2017 |
| Discount u\$s L. NY (DICY) | 2370,0 | 0,42 | 7,50 | 7,83 | 8,28% | 30/06/2017 |
| Par u\$s L. Arg. (PARA) | 985,0 | 0,72 | 8,09 | 11,30 | 1,33% | 31/03/2017 |
| Par u\$s L. NY (PARY) | 994,0 | 0,40 | 7,79 | 11,13 | 1,33% | 31/03/2017 |
| Bono Rep. Arg. AA46 | 1620,0 | 0,31 | 7,53 | 10,93 | 7,63% | 22/04/2017 |
| DOLLAR-LINKED | | | | | | |
| Bonad 17 Vto. Junio (AJ17) | 1525,0 | -0,97 | 7,96 | 0,19 | 0,75% | 09/04/2017 |
| Bonad 17 Vto. Setiembre (AS) | 1520,0 | -1,05 | 4,46 | 0,47 | 0,75% | 21/09/2017 |
| Bonad 18 (AM18) | 1535,0 | 0,00 | 4,28 | 0,95 | 2,40% | 18/09/2017 |
| EN PESOS + CER | | | | | | |
| Bogar 18 (NF18) | 80,2 | -0,43 | -1,13 | 0,44 | 2,00% | 04/02/2017 |
| Boncer 20 (TC20) | 113,3 | -0,22 | 1,75 | 2,90 | 2,25% | 28/04/2017 |
| Boncer 21 (TC21) | 121,6 | 0,33 | 1,81 | 4,01 | 2,50% | 22/07/2017 |
| Bocon 24 (PR13) | 422,0 | -0,71 | 1,71 | 3,32 | 2,00% | 15/04/2017 |
| Discount \$ Ley Arg. (DICP) | 761,0 | -0,26 | 3,81 | 8,67 | 5,83% | 30/06/2017 |
| Par \$ Ley Arg. (PARP) | 372,0 | 1,09 | 3,80 | 13,96 | 1,18% | 31/03/2017 |
| Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP) | 552,0 | 0,36 | 4,85 | 14,88 | 3,31% | 30/06/2017 |
| EN PESOS A TASA FIJA | | | | | | |
| Bono Marzo 2018 (TM18) | 105,6 | 0,09 | 17,75 | 0,88 | 22,75% | 05/09/2017 |
| Bono Setiembre 2018 (TS18) | 105,5 | -0,14 | 18,18 | 1,23 | 21,20% | 19/09/2017 |
| Bono Octubre 2021 (TO21) | 115,5 | -0,43 | 16,55 | 2,81 | 18,20% | 03/04/2017 |
| Bono Octubre 2023 (TO23) | 113,5 | -2,49 | 14,97 | 3,78 | 16,00% | 17/04/2017 |
| Bono Octubre 2026 (TO26) | 110,5 | -3,32 | 15,30 | 4,75 | 15,50% | 17/04/2017 |





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

23/03/17

| Plaza/Producto | Entrega | 22/3/17 | 15/3/17 | 23/3/16 | Var. Sem. | Var. Año |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|-----------|----------|
| PRECIOS SPOT, CACR | | | | | | |
| S/t | | | | | | |
| Trigo | Disp. | 2.230 | 2.250 | 1.950 | ↓ -0,9% | ↑ 14,4% |
| Maíz | Disp. | 2.270 | 2.310 | 2.120 | ↓ -1,7% | ↑ 7,1% |
| Girasol | Disp. | 4.185 | 4.180 | 3.888 | ↑ 0,1% | ↑ 7,6% |
| Soja | Disp. | 3.770 | 3.880 | 3.090 | ↓ -2,8% | ↑ 22,0% |
| Sorgo | Disp. | 1.900 | 1.950 | 1.950 | ↓ -2,6% | ↓ -2,6% |

FORWARD O FUTUROS

US\$/t

| Trigo | Mar | 170,5 | 167,0 | 156,5 | ↑ 2,1% | ↑ 8,9% |
|-------|-----|-------|-------|-------|---------|---------|
| Maíz | Abr | 147,8 | 147,5 | 150,0 | ↓ 0,2% | ↓ -1,5% |
| Soja | May | 240,0 | 245,5 | 220,0 | ↓ -2,2% | ↑ 9,1% |

* 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

23/03/17

| Producto | Posición | 23/3/17 | 16/3/17 | 23/3/16 | Var. Sem. | Var. Año |
|------------------------------|----------|---------|---------|---------|-----------|----------|
| ENTREGA CERCANA | | | | | | |
| US\$/t | | | | | | |
| Trigo SRW | Disp. | 154,7 | 160,2 | 170,1 | ↓ -3,4% | ↓ -9,1% |
| Trigo HRW | Disp. | 157,3 | 165,3 | 173,5 | ↓ -4,9% | ↓ -9,4% |
| Maíz | Disp. | 140,4 | 144,1 | 145,1 | ↓ -2,5% | ↓ -3,2% |
| Soja | Disp. | 364,1 | 368,0 | 332,6 | ↓ -1,0% | ↑ 9,5% |
| Harina de soja | Disp. | 353,5 | 363,0 | 298,6 | ↓ -2,6% | ↑ 18,4% |
| Aceite de soja | Disp. | 732,4 | 711,2 | 735,4 | ↑ 3,0% | ↓ -0,4% |
| ENTREGA A COSECHA | | | | | | |
| US\$/t | | | | | | |
| Trigo SRW | May | 154,7 | 165,7 | 173,0 | ↓ -6,7% | ↓ -10,6% |
| Trigo HRW | May | 157,3 | 169,7 | 177,6 | ↓ -7,3% | ↓ -11,4% |
| Maíz | May | 140,4 | 136,4 | 150,3 | ↑ 3,0% | ↓ -6,5% |
| Soja | May | 364,1 | 360,6 | 315,6 | ↑ 1,0% | ↑ 15,4% |
| Harina de soja | May | 353,5 | 344,4 | 306,2 | ↑ 2,7% | ↑ 15,4% |
| Aceite de soja | May | 732,4 | 816,8 | 690,0 | ↓ -10,3% | ↑ 6,1% |
| RELACIONES DE PRECIOS | | | | | | |
| Soja/maíz | Disp. | 2,59 | 2,55 | 2,29 | ↑ 1,5% | ↑ 13,1% |
| Soja/maíz | My/My | 2,59 | 2,64 | 2,10 | ↓ -1,9% | ↑ 23,5% |
| Trigo blando/maíz | Disp. | 1,10 | 1,11 | 1,17 | ↓ -0,9% | ↓ -6,1% |
| Harina soja/soja | Disp. | 0,97 | 0,99 | 0,90 | ↓ -1,6% | ↑ 8,1% |
| Harina soja/maíz | Disp. | 2,52 | 2,52 | 2,06 | ↓ -0,1% | ↑ 22,3% |
| Cont. aceite en crushing | Disp. | 0,32 | 0,31 | 0,36 | ↑ 3,9% | ↓ -10,8% |

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

23/03/17

| Origen / Producto | Entrega | 22/3/17 | 16/3/17 | 24/3/16 | Var. Sem. | Var. Año |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|-----------|----------|
| TRIGO | | | | | | |
| US\$/t | | | | | | |
| ARG 12,0% - Up River | Cerc. | 190,0 | 180,0 | 195,0 | ↑ 5,6% | ↓ -2,6% |
| EE.UU. HRW - Golfo | Cerc. | 201,1 | 208,7 | 202,7 | ↓ -3,6% | ↓ -0,8% |
| EE.UU. SRW - Golfo | Cerc. | 179,0 | 184,1 | 192,1 | ↓ -2,7% | ↓ -6,8% |
| FRA Soft - Rouen | Cerc. | 178,2 | 183,3 | 154,2 | ↓ -2,8% | ↑ 15,6% |
| RUS 12,5% - Mar Negro prof. | Cerc. | 191,0 | 193,0 | 180,0 | ↓ -1,0% | ↑ 6,1% |
| RUS 12,5% - Mar Azov | Cerc. | 168,0 | 170,0 | 155,0 | ↓ -1,2% | ↑ 8,4% |
| UCR Feed - Mar Negro | Cerc. | 180,0 | 180,0 | 162,5 | 0,0% | ↑ 10,8% |
| MAIZ | | | | | | |
| ARG - Up River | Cerc. | 160,9 | 164,8 | 162,0 | ↓ -2,3% | ↓ -0,7% |
| BRA - Paranaguá | Cerc. | 149,3 | | | | |
| EE.UU. - Golfo | Cerc. | 159,4 | 162,6 | 164,6 | ↓ -2,0% | ↓ -3,2% |
| UCR - Mar Negro | Cerc. | 172,0 | 173,0 | 165,0 | ↓ -0,6% | ↑ 4,2% |
| SORGO | | | | | | |
| ARG - Up River | Cerc. | 158,0 | 161,0 | 159,0 | ↓ -1,9% | ↓ -0,6% |
| EE.UU. - Golfo | Cerc. | 148,2 | 150,2 | 166,3 | ↓ -1,3% | ↓ -10,9% |
| SOJA | | | | | | |
| ARG - Up River | Cerc. | 369,9 | 372,0 | 338,1 | ↓ -0,6% | ↑ 9,4% |
| BRA - Paranaguá | Cerc. | 380,5 | 382,3 | 351,4 | ↓ -0,5% | ↑ 8,3% |
| EE.UU. - Golfo | Cerc. | 380,2 | 380,4 | 351,8 | ↓ -0,1% | ↑ 8,1% |





AÑO XXXIV – N° 1801 – JUEVES 23 DE MARZO DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

23/03/17

| Variable | Hoy | Semana pasada | Mes pasado | Año pasado | Var anual (%) |
|-------------------------|-----------|---------------|------------|------------|---------------|
| TIPO DE CAMBIO | | | | | |
| USD Com. "A" 3.500 BCRA | \$ 15,626 | \$ 15,547 | \$ 15,664 | \$ 14,426 | 8,32% |
| USD comprador BNA | \$ 15,400 | \$ 15,350 | \$ 15,400 | \$ 14,200 | 8,45% |
| USD Bolsa MEP | \$ 15,558 | \$ 15,524 | \$ 15,623 | \$ 14,447 | 7,69% |
| USD Rofex 3 meses | \$ 16,330 | | | | |
| USD Rofex 10 meses | \$ 17,960 | | | | |
| Real (BRL) | \$ 4,98 | \$ 5,02 | \$ 5,04 | \$ 3,94 | 26,27% |
| EUR | \$ 16,82 | \$ 16,69 | \$ 16,43 | \$ 16,20 | 3,81% |

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior

| | | | | | |
|---|-----------|-----------|-----------|---------|---------|
| Reservas internacionales (USD) | 51.618 | 51.457 | 48.624 | 27.849 | 85,35% |
| Base monetaria (ARS) | 812.191 | 781.986 | 835.281 | 573.034 | 41,74% |
| Reservas Internacionales Netas /1 (USD) | 14.458 | 14.882 | 12.623 | 9.946 | 45,37% |
| Títulos públicos en cartera BCRA (ARS) | 1.068.130 | 1.066.788 | 1.062.710 | 830.439 | 28,62% |
| Billetes y Mon. en poder del público (A1) | 512.246 | 514.151 | 510.580 | 396.992 | 29,03% |
| Depósitos del Sector Privado en ARS | 1.118.611 | 1.128.244 | 1.104.387 | 894.489 | 25,06% |
| Depósitos del Sector Privado en USD | 23.568 | 23.415 | 22.934 | 11.938 | 97,42% |
| Préstamos al Sector Privado en ARS | 934.566 | 937.242 | 933.994 | 758.810 | 23,16% |
| Préstamos al Sector Privado en USD | 10.006 | 9.956 | 9.892 | 3.957 | 152,87% |
| M ₂ /2 | 790.412 | 782.767 | 836.426 | 594.243 | 33,01% |

TASAS

| | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|---------|
| BADLAR bancos privados | 18,69% | 18,88% | 19,31% | 22,81% | -4,13% |
| Call money en \$ (comprador) | 22,50% | 22,25% | 23,00% | 38,00% | -15,50% |
| Cauciones en \$ (hasta 7 días) | 20,70% | 21,74% | 18,42% | 36,24% | -15,54% |
| LEBAC a un mes | 22,25% | 22,75% | 22,75% | 38,00% | -15,75% |
| Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer) | 16,64% | 15,46% | -2,68% | 1,65% | 14,98% |

COMMODITIES (u\$s)

| | | | | | |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------|
| Petróleo (WTI, NYMEX) | \$ 47,70 | \$ 48,86 | \$ 54,06 | \$ 39,79 | 19,88% |
| Oro (Londres, UK) | \$ 1.247,50 | \$ 1.198,80 | \$ 1.233,20 | \$ 1.217,60 | 2,46% |
| Plata | \$ 17,59 | \$ 17,30 | \$ 17,94 | \$ 15,22 | 15,56% |

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

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

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

23/03/17

| Indicador | Periodo | Último Dato | Dato Anterior | Año anterior | Var. a/a |
|---------------------------------------|--------------|-------------|---------------|--------------|----------|
| NIVEL DE ACTIVIDAD | | | | | |
| Producto Bruto Interno (var. % a/a) | IV Trimestre | -2,1 | -2,1 | 2,7 | |
| EMAE /1 (var. % a/a) | dic-16 | -0,1 | -0,1 | 2,1 | |
| EMI /2 (var. % a/a) | ene-17 | -1,1 | -1,1 | 1,2 | |
| ÍNDICES DE PRECIOS | | | | | |
| IPC GBA-CABA (var. % m/m) | feb-17 | 2,5 | 1,3 | | |
| Básicos al Productor (var. % m/m) | feb-17 | 1,2 | 1,7 | | |
| Costo de la Construcción (var. % m/m) | feb-17 | 1,7 | 2,4 | 2,0 | 29,7 |
| MERCADO DE TRABAJO | | | | | |
| Tasa de actividad (%) | IV Trimestre | 45,3 | 46,0 | | |
| Tasa de empleo (%) | IV Trimestre | 41,9 | 42,1 | | |
| Tasa de desempleo (%) | IV Trimestre | 7,6 | 8,5 | | |
| Tasa de subocupación (%) | IV Trimestre | 10,3 | 10,2 | | |
| COMERCIO EXTERIOR | | | | | |
| Exportaciones (MM u\$s) | ene-17 | 4.234 | 4.587 | 3.875 | 9,3% |
| Importaciones (MM u\$s) | ene-17 | 4.340 | 4.526 | 4.052 | 7,1% |
| Saldo Balanza Comercial (MM u\$s) | ene-17 | -106 | 61 | -178 | -40,4% |

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

