



AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018



ECONOMÍA

Aumenta la participación del Campo y la agroindustria en la producción de energía de nuestro país

JULIO CALZADA – ENRIQUE LASGOITY – FRANCO RAMSEYER

Ambos sectores aportan el 6,2% de la producción de energía primaria y el 5,5% de la producción de energía secundaria nacional. La industria de biodiesel lidera el ranking de crecimiento: en 10 años, incrementó su capacidad de producción un 700%.

Página 2



COMMODITIES

Balance de oferta y demanda de soja en Argentina

EMILCE TERRÉ

Se presentan las estimaciones y proyecciones de la Dirección de Informaciones y Estudios Económicos de la Bolsa de Comercio de Rosario para la oferta y demanda de soja en Argentina, con especial énfasis en la campaña 2017/18 que dará inicio formal el 1ro de abril. En términos generales, se prevé una caída en la oferta y un aumento del uso que ajustarán el stock final un 40% respecto al año anterior.

Página 4

Seca, petróleo y dólar: un cóctel que afecta los cultivos de verano

EMILCE TERRÉ

El clima en Argentina predomina, pero son muchos los factores que dan soporte a la cotización internacional de los commodities agrícolas. Entre ellos se destacan el precio

del petróleo, que cotiza a su nivel más alto desde el 2014, y el valor del dólar respecto a las principales monedas del mundo, que se encuentra a su nivel más bajo desde entonces.

Página 6

Buenas noticias en el mercado internacional de trigo

BLAS ROZADILLA

Al igual que en la campaña ya finalizada, el trigo argentino continúa rompiendo récords. Esta vez, el buen desempeño del cereal local se focaliza en el comercio exterior. Nuevas marcas en ventas mensuales a Brasil, la diversificación de destinos de exportación y el crecimiento de las divisas generadas caracterizan la gran competitividad en este cultivo.

Página 9



FINANZAS

Creció un 23 % la negociación de Cheques de Pago diferido en el 2017

FEDERICO DI YENNO

La operatoria de Cheques de Pago Diferido (CPD) en el MAV (Mercado Argentino de Valores) evidenció en el año 2017 tanto un incremento en los montos negociados en pesos como en la cantidad de cheques operados respecto del año pasado. Se evidenciaron rendimientos mucho más atractivos que los negociados en los mercados financieros impulsando el volumen total y en el segmento directo de este mercado. La operatoria no estuvo ajena al movimiento de los rendimientos en el mercado monetario, principalmente sobre el tramo de vencimiento más lejano.

Página 12

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018



ECONOMÍA

Aumenta la participación del Campo y la agroindustria en la producción de energía de nuestro país

JULIO CALZADA – ENRIQUE LASGOITY – FRANCO RAMSEYER

Ambos sectores aportan el 6,2% de la producción de energía primaria y el 5,5% de la producción de energía secundaria nacional. La industria de biodiesel lidera el ranking de crecimiento: en 10 años, incrementó su capacidad de producción un 700%.

Tres indicadores muestran el aporte en la conformación de la Oferta de Energía en nuestro país. En primer lugar aportan el 6,2% de la producción nacional de energía primaria de Argentina y el 5,5% de la producción nacional de energía secundaria de nuestro país. El Biodiesel y Bioetanol –en conjunto– aportan el 4 % de la producción nacional de energía secundaria. Son cifras relevantes, teniendo en cuenta que la Industria del Biodiesel recién muestra una capacidad de producción importante a partir del año 2007 con la instalación de fábricas de gran tamaño y la industria del bioetanol en base a maíz nace a partir del año 2012. A continuación en análisis de los indicadores:

Indicador N°1: El campo y la agroindustria aportan el 6,2% de la producción nacional de energía primaria de Argentina

El campo y la agroindustria argentina realiza un interesante aporte a la producción de energía primaria de nuestro país a través de cuatro componentes: Aceites vegetales (el que surge de la industrialización de poroto de soja y semilla de girasol), leña, bagazo de caña de azúcar y alcoholes vegetales (que surgen del procesamiento de maíz y caña de azúcar). Estos cuatro componentes produjeron en el año 2016 cerca de 4.596 miles de TEP (tonelada equivalente de petróleo), lo cual

representa el 6,2% de la producción de energía primaria (EP) de la República Argentina. La producción total de EP de nuestro país ascendió en ese año a 74.358 miles de TEP. A nivel mundial el Gas Natural y el Petróleo producen ambos casi el 65% de la energía primaria. A nivel local, el "Gas Natural de Pozo" y el Petróleo producen ambos casi el 90% de la energía primaria de Argentina. Que el campo y la agroindustria estén generando algo más del 6% de la energía primaria es un logro notable de Argentina; máxime teniendo en cuenta que para el año 2007 casi no existían industrias importantes de biodiesel ni de bioetanol en base a maíz en el territorio nacional. En los últimos 10 años, con las nuevas inversiones en este campo, se alcanzó esta importante participación en la matriz de producción de energía primaria. Los datos pueden verse en el cuadro N°1.

Indicador N°2: El campo y la agroindustria aportan el 5,5% de la producción nacional de energía secundaria de Argentina

El campo y la agroindustria argentina muestran una relevante contribución a la producción de energía secundaria de nuestro país. Esto puede verse en el cuadro N°2. Lo hace a través de estos componentes:

Cuadro N° 1: Argentina. Producción de energía primaria año 2016

Rubro	(en miles de TEP)	
Gas Natural de Pozo	39.557	53,2%
Petróleo	26.440	35,6%
Energía Hidráulica	3.283	4,4%
Aceites Vegetales	2.467	3,3%
Leña	834	1,1%
Bagazo	830	1,1%
Alcoholes Vegetales	464	0,6%
Otros Primarios	292	0,4%
Energía Eólico	176	0,2%
Carbón Mineral	14	0,0%
Energía Solar	1	0,0%
Energía Nuclear	-	0,0%
Total nacional	74.358	100,0%
Aporte campo y agroindustria	4.596	6,2%

Fuente: Balance Energético Nacional. Ministerio de Energía y Minería de la Nación





AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018

Biodiesel, Bioetanol, Carbón de leña y Coque. Estos rubros produjeron en el año 2016 cerca de 4.537 miles de TEP (tonelada equivalente de petróleo), lo cual representa el 5,5% de la producción de energía secundaria (ES) de la República Argentina. La producción total nacional de ES asciende a 81.937 miles de TEP.

Es importante destacar que en materia de producción de energía secundaria, seis rubros tradicionales representan el 85% de la producción de energía secundaria: gas distribuido por redes, energía eléctrica, diésel más gas oil, motonafta y gas licuado. El 5,7% de aporte del campo y la agroindustria es una gran ayuda para satisfacer la demanda de energía en nuestro país.

Indicador N°3: El Biodiesel y Bioetanol aportan el 4 % de la producción nacional de energía secundaria

El cuadro N°2 muestra el aporte del Biodiesel y Bioetanol. Aportan juntos el 4% de la producción nacional de energía secundaria. La Industria argentina del Biodiesel es un caso sorprendente: para el año 2007 contaba con apenas 9 fábricas en todo el territorio nacional con una capacidad de producción teórica de 665 millones de litros (Datos USDA). Hoy tiene 37 plantas (algunas de ellas de las más grandes a nivel mundial) con una capacidad de producción de 5.400 millones de litros. Dicha capacidad se multiplicó por 8 en apenas 10 años. Al margen de otros impactos positivos que genera en la economía nacional como es el caso de emplear cerca de 2.000 puestos de trabajos directos y no menos de 4.000 nuevos puestos indirectos.

Lo mismo puede decirse de la industria del Bioetanol en base a maíz, la cual ha tenido un importante crecimiento a partir del año 2012 cuando se instaló la Planta de "Bio4" en Río Cuarto, Provincia

de Córdoba. Esta industria empezó a crecer, como consecuencia del corte obligatorio de las naftas con etanol dispuesto por el Gobierno Nacional para el parque automotor.

En la actualidad funcionan en nuestro país cinco empresas con una capacidad de producción teórica conjunta de aprox. 514.500 metros cúbicos de etanol por año. La empresa que mayor capacidad de producción anual registra en nuestro país es ProMaiz S.A., cuyos titulares son Aceitera General Deheza S.A. y Bunge Argentina S.A. Está en condiciones de producir 135.000 metros cúbicos de etanol por año. Le sigue ACA Bio de la Asociación de Cooperativas Argentina con una capacidad de 125.000 metros cúbicos de etanol/año. En tercer y cuarto lugar se ubican Diaser (provincia de San Luis) y Bio 4 (en la provincia de Córdoba) con 82.500 y 82.000 metros cúbicos de capacidad de producción anual de etanol,

Cuadro N°2: Argentina. Producción de energía secundaria año 2016

Rubro	(en miles de TEP)	
Gas Distribuido por Redes	34.422	42%
Energía Eléctrica	12.659	15%
Diesel Oil + Gas Oil	9.849	12%
Motonafta Total	6.334	8%
Fuel Oil	3.844	5%
Gas Licuado	2.865	3%
No Energético	2.427	3%
Biodiesel	2.367	3%
Coque	1.419	2%
Kerosene y Aeroerosene	1.378	2%
Gas de Refinería	1.234	2%
Gasolina Natural	946	1%
Otras Naftas	810	1%
Gas de Alto Horno	541	1%
Bioetanol	451	1%
Carbón de Leña	301	0%
Gas de Coquería	93	0%
Carbón Residual	-	0%
Total nacional	81.937	100%
Aporte campo y agroindustria	4.537	5,5%

Fuente: Balance Energético Nacional. Ministerio de Energía y Minería de la Nación





AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018

respectivamente.

Por otra parte, hay 10 fábricas importantes que obtienen etanol en nuestro país procesando caña de azúcar. Seis de ellas están localizadas en la provincia de Tucumán, 2 en Salta y 2 en Jujuy. En total, según información proporcionada por funcionarios del Ministerio de Agroindustria de la Nación, la capacidad de producción de estas 10 plantas oscilaría en los 482.850 m3/año.

Todo esto implica finalmente que Argentina tiene una capacidad total de producción -con sus 15 fábricas principales- de 997.350 m3/año de etanol.

Definiciones principales:

Tonelada equivalente de petróleo: (TEP, en inglés TOE). Es una unidad de energía. Su valor equivale a la energía que rinde una tonelada de petróleo. Se adopta un valor convencional de 41 868 000 000 J (julios) = 11 630 kWh (kilovatios-hora).

Energía Primaria y Secundaria: El planeta nos suministra energía a partir de sus recursos naturales (el sol, los combustibles fósiles, el viento, gas natural, etc.) La mayoría de las veces estos recursos no son directamente utilizables, sino que necesitan ser transformados, física o químicamente, para su uso final. La energía disponible en la naturaleza, antes de ser convertida o transformada, es lo que se denomina "energía primaria" (Twenergy/Endesa). Una vez transformada se convierte en energía secundaria.



COMMODITIES

Balance de oferta y demanda de soja en Argentina

EMILCE TERRÉ

Se presentan las estimaciones y proyecciones de la Dirección de Informaciones y Estudios Económicos de la

Bolsa de Comercio de Rosario para la oferta y demanda de soja en Argentina, con especial énfasis en la campaña 2017/18 que dará inicio formal el 1ro de abril. En términos generales, se prevé una caída en la oferta y un aumento del uso que ajustarán el stock final un 40% respecto al año anterior.

Las primeras estimaciones para el Balance de Oferta y Demanda de soja argentina correspondiente a la campaña 2017/18 parten de una merma del 3% en el área sembrada respecto al ciclo anterior, quedando en 18,5 millones de hectáreas. Si bien las intenciones de siembra iniciales eran algo superiores, en torno a los 18,8 Mha, la falta de lluvias adecuadas en gran parte de la zona productiva argentina ha forzado a abandonar 300.000 hectáreas. La leve caída en el área sembrada se ha debido fundamentalmente a una mejora en el margen relativo del maíz, producto que compite con la soja en los planteos productivos argentinos, y a las necesidades de rotación de cultivos para potenciar la productividad de los suelos.

Sin embargo, el efecto dañino del déficit de humedad no se limita a la menor área sembrada, sino que la emergencia de plántulas en estas condiciones han forzado ya a descontar rinde potencial a la nueva campaña. Se descarta así la posibilidad de repetir los rindes récord del 2017, y las proyecciones de producción se basan hoy en una previsión de rinde promedio (en torno a los 29 quintales por hectáreas) en desmedro de una proyección tendencial (que arrojaría



4 / 16

VOLVER



**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**
BCR

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



AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018

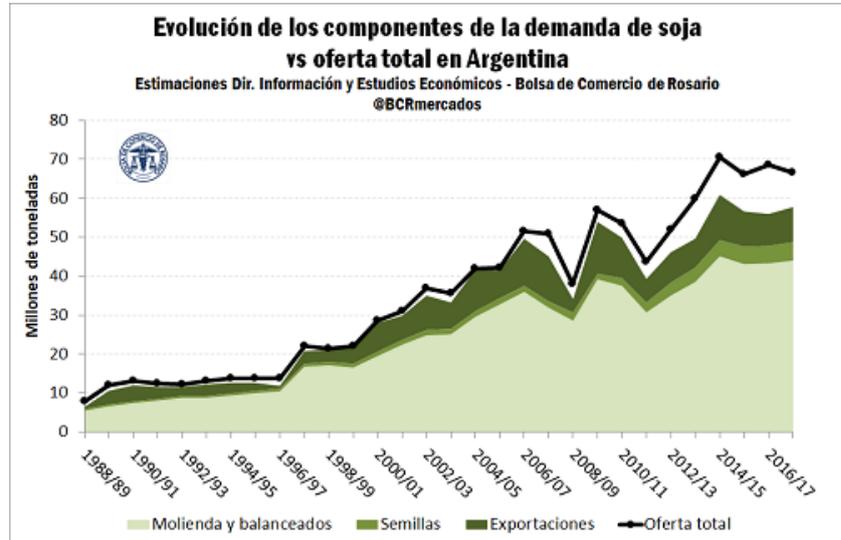
33,3 qq/ha).

Bajo estos supuestos, la producción de la nueva campaña 2017/18 ascendería a 52 millones de toneladas, un 9% por debajo del año anterior y un 8% por debajo del promedio de los últimos cinco años. Además, vale destacar que los 52 Mt resulta el menor volumen de producción del último lustro.

Compensando parcialmente la menor producción de la campaña 2017/18, los stocks iniciales para el nuevo ciclo alcanzarían estimativamente los 12,5 millones de toneladas, 3 Mt por encima de los inventarios iniciales en la anterior campaña 2016/17. Pese a ello, la oferta total sumaría 66,5 millones de toneladas, dos millones menos que el ciclo precedente aunque aún el tercer registro más alto de la historia.

Del lado de la demanda, se espera que a medida que avance el programa de reducción de alcúotas a los derechos de exportación de poroto y subproductos, el nuevo marco de política comercial argentino motorice el nivel de actividad de la cadena sojera. Así, incluso aunque no se alcance el año próximo a repetir el récord de procesamiento de soja de la campaña 2014/15, la industrialización de poroto para la producción de harina, aceite, biodiesel, lecitina o glicerina entre otros subproductos suba a 44 millones de toneladas, un 2% por encima del año anterior.

Respecto a lo que hace al uso doméstico de poroto de soja para semilla, producción de balanceados y otros, se estima que la mejora en la rentabilidad relativa de la soja redunde en una recuperación del área sembrada para la campaña subsiguiente 2018/19, demandando un mayor uso de poroto como semilla. En tanto los indicadores claves en diversas ramas de la actividad ganadera sugieren que ésta podrá dar sostén al consumo de soja para



producción de alimentos forrajeros y el rubro semilla, balanceados y otros absorbería otros 4,8 millones de toneladas.

En relación a las exportaciones de poroto de soja, estimamos una recuperación del volumen despachado, aunque a niveles alejados de los récords históricos frente a la priorización del sector a agregar valor al grano, para embarcar aceite, pellets, expellets, y otros subproductos. Así, prevemos exportaciones totales por 9 millones de toneladas, casi un millón más que en el ciclo 2016/17 pero muy por debajo del máximo de 13,3 millones alcanzado en la campaña 2009/10.





AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(abril-marzo)



		2014/15	2015/16	Estimado 2016/17	Proyectado 2017/18
Área sembrada	Mill ha	20,26	20,20	19,00	18,50
Área cosechada	Mill ha	19,45	19,00	17,96	17,93
Sup. No cosechada	Mill ha	0,80	1,20	1,04	0,67
Rinde	qq/ha	30,9	29,1	31,9	29,0
STOCK INICIAL	Mill tn	10,2	9,5	9,5	12,5
IMPORTACIONES	Mill tn	0,1	1,3	1,7	2,0
PRODUCCIÓN	Mill tn	60,1	55,3	57,3	52,0
OFERTA TOTAL	Mill tn	70,4	66,1	68,5	66,5
CONSUMO INTERNO	Mill tn	49,3	47,6	47,8	48,8
Crushings	Mill tn	45,1	43,1	43,3	44,0
Semilla, balanceados y otros	Mill tn	4,2	4,5	4,5	4,8
EXPORTACIONES	Mill tn	11,6	9,0	8,1	9,0
DEMANDA TOTAL	Mill tn	60,9	56,6	56,0	57,8
STOCK FINAL	Mill tn	9,5	9,5	12,5	8,8
Ratio Stock/consumo	(%)	16%	17%	22%	15%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados

menor presión habrá sobre los precios. En cambio, cuanto más se ajusta este ratio menores son los "ahorros de soja" en relación a las necesidades del mercado, lo cual normalmente se traduce en períodos de alta volatilidad y precios más sostenidos. En base a los guarismos presentados hasta acá, la relación stock/consumo de soja en Argentina caería de un récord del 22% en la campaña actual al 15% en la 2017/18, el nivel más bajo desde la campaña 2012/13.

Resumiendo lo expuesto hasta aquí, la última tabla resume los principales indicadores de la oferta y la demanda de soja en Argentina, según los estima al presente la Dirección de Informes y Estudios Económicos de la Bolsa de Comercio de Rosario.

Sumando la demanda externa y la absorción interna, se arriba a una previsión de demanda total de poroto de soja en la campaña 2017/18 de 57,8 millones de toneladas, 1,8 MT más que la campaña anterior y el segundo mayor volumen de la historia.

En el segundo gráfico puede observarse que en la campaña que estamos por finalizar la oferta total había aumentado, mientras que la demanda se morigeró. Para el próximo ciclo se espera que esta tendencia se revierta, y la demanda aumente pese a la caída de la oferta.

El resultado de tal comportamiento será un ajuste del nivel de stocks con el que se cerraría la campaña 2017/18. Según se prevé, los inventarios que al inicio de la campaña estaban en 12,5 Mt terminarían el año comercial en 8,8 Mt, cayendo por tanto un 30% a su menor volumen de los últimos cinco años.

Para cerrar el análisis puede evaluarse la evolución de la relación stock/consumo, indicador clave para el análisis de mercado como proxy de la "holgura" de oferta. Cuanto mayor sea el nivel de inventarios en relación a lo que se consume, más relajado estará el mercado y



COMMODITIES

Seca, petróleo y dólar: un cóctel que afecta los cultivos de verano

EMILCE TERRÉ

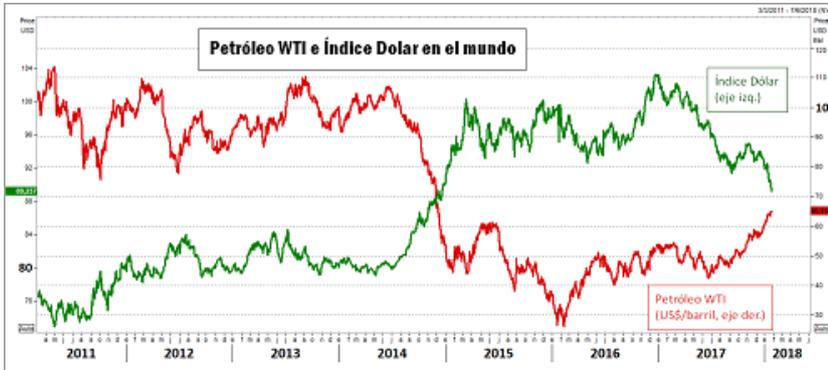
El clima en Argentina predomina, pero son muchos los factores que dan soporte a la cotización internacional de los commodities agrícolas. Entre ellos se destacan el precio del petróleo, que cotiza a su nivel más alto desde el 2014, y el valor del dólar respecto a las principales monedas del mundo, que se encuentra a su nivel más bajo desde entonces.

Comenzando por uno de los factores exógenos que más influencia tiene en el precio de los granos gruesos, el petróleo, su cotización de referencia para el WTI en la Bolsa de Nueva York (NYMEX) cotizó en la semana por encima de los US\$ 66/barril, aumentando un 150% respecto al mínimo relativo que tocó en febrero de 2016. La suba del petróleo da sostén a las commodities tanto porque es un input fundamental en la producción y transporte de granos, como por el hecho que cuando el combustible fósil se abarata, le resta atractivo a otras





AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018



fuentes de energía alternativas como ser la de biocombustibles, presionando a la baja el precio del maíz y la soja (y lo inverso ocurre cuando el primero aumenta).

Por su parte, el índice Dólar .DXY respecto a una

“abaratando” en términos relativos el precio a pagar para la compra del grano).

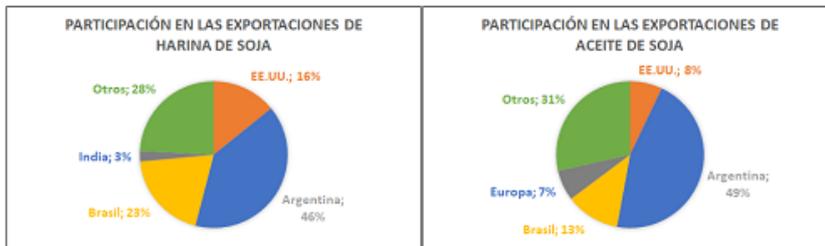
Cuando consideramos que al mismo tiempo el peso argentino se ha depreciado en relación al dólar, siguiendo el mismo razonamiento, significa que los

El abaratamiento del dólar a nivel internacional ha sido tradicionalmente un elemento de sostén para el precio de las commodities. Al cotizar éstas en términos de divisa estadounidense cuando se negocian en el mercado externo, que el dólar sea más barato se traduce en un menor valor relativo del bien en sí (es decir, si en el 2015 un ciudadano de China debía entregar 125 yenes para obtener un dólar de maíz, ahora deberá entregar 107 yenes,

bienes que vendemos han evidenciado un abaratamiento relativo aún más pronunciado en el mercado externo. De este modo, siempre y cuando los precios domésticos no suban en la misma proporción que el tipo de cambio (lo que se conoce como *pass through* o “contagio” del tipo de cambio al nivel de precios) ello alentará la demanda externa por nuestros bienes, potenciando la exportación de granos.

Exportadores de subproductos de soja: Participación de países seleccionados en el comercio Internacional de subproductos para la campaña 2017/18

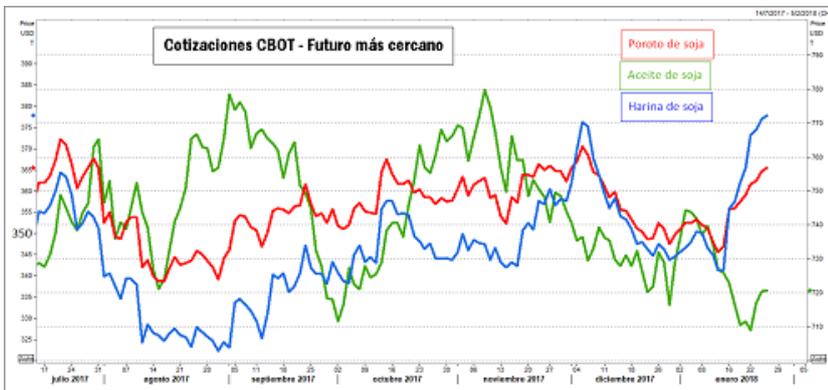
@BCRmercados en base a USDA



canasta de las monedas más negociadas en el mundo (euro, yen japonés, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo) cayó en la semana por debajo de los 90 puntos, habiéndose depreciado un 15% respecto al máximo relativo a comienzos del año 2017.

Al mismo tiempo, siendo Argentina el principal abastecedor de harina y aceite de soja al mundo el temor que las condiciones secas lastimen la producción de soja y, por tanto, la provisión de subproductos ha

impulsado sus cotizaciones en el mercado externo de referencia, el *Chicago Board of Trade*. Para dimensionar el impacto que tendría una menor producción en nuestro país, el gráfico que sigue muestra la participación proyectada de los principales países exportadores de subproductos en los despachos de harina y aceite para la campaña 2017/18, donde puede apreciarse que las provisiones de nuestra nación representan casi la mitad del total



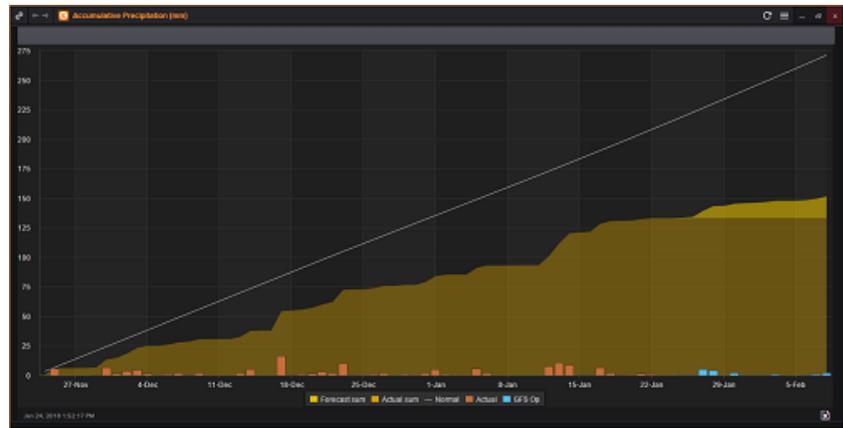
AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018

mundial.

El caso más paradigmático es el de la harina de soja, no sólo porque la participación argentina es algo mayor sino sobre todo porque es mucho más difícil de sustituir en la ración para alimentar a los animales que al aceite de soja en sus diversos usos. Ello explica que en las últimas sesiones los futuros de harina de soja hayan aumentado proporcionalmente más que el resto de los productos del complejo sojero, tal como se muestra en el gráfico que exhibe las cotizaciones de referencia para los futuros más cercano en el Mercado de Chicago.

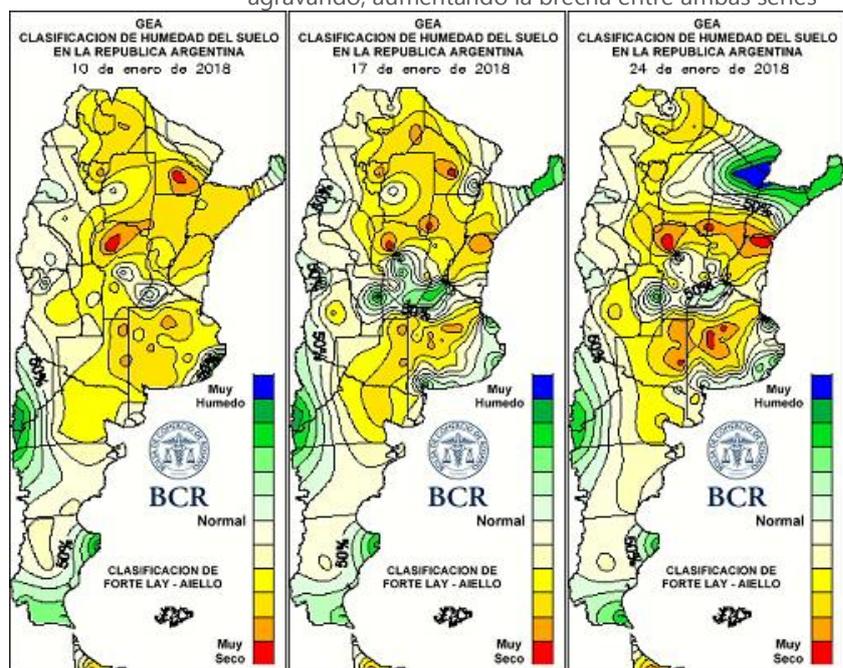
Con lo mencionado hasta aquí se comprende porqué a pesar de estar el maíz argentino más comprometido por el déficit hídrico que la soja, ha sido esta última la que más ha subido en el mercado. En las exportaciones mundiales del cereal, nuestro país ocupa recién el tercer lugar aportando el 19% de los despachos, por detrás de Brasil (22%) y Estados Unidos (32%), siempre según las proyecciones oficiales del gobierno estadounidense.

En el mercado local, replicando los movimientos externos, la soja disponible ha visto su precio subir hasta los \$ 5.400/t abiertos o \$ 5.480/t para los grandes lotes, cuando la semana pasada se negociaba en torno a los \$ 5.000/t. Para la soja 2017/18, a entregar el próximo mayo, las ofertas en el Mercado Físico local se ubicaron en torno a los US\$ 270/t, US\$ 10/t por encima de la semana anterior. Por maíz, en el segmento disponible la suba fue de unos \$ 200/t hasta alcanzar los esperados \$ 3.000/t, mientras que para el cereal de la próxima cosecha con descarga entre los meses de marzo y mayo se pagaban abiertamente US\$ 155/t; ello es, unos US\$ 7 la tonelada por encima de la semana pasada. Junto con la mejora en los precios ofrecidos, el nivel de actividad en el recinto fue



muy superior al que venía siendo semanas atrás.

Como contracara, en lo que respecta a los efectos del clima en Argentina sobre las previsiones de producción la situación dista de ser óptima y, para peor, los pronósticos a futuro no resultan favorables. El penúltimo gráfico provisto por Reuters muestra la precipitación acumulada en la Pampa Húmeda argentina desde el mes de noviembre junto con las proyecciones para los próximos días (área amarilla) en relación a la normal histórica (línea blanca) donde se exhibe claramente cómo el panorama se continúa agravando, aumentando la brecha entre ambas series



8 / 16

VOLVER



AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018

semana a semana.

La peor parte se la lleva toda la porción oeste de la provincia de Buenos Aires y La Pampa, que no recibieron prácticamente nada de las lluvias registradas las últimas dos semanas, viendo empeorar su situación día tras día. La zona central de la zona núcleo está muy desperejada, y conviven lotes que bien recibirían 5 mm con otros a escasos kilómetros que necesitan más de 60 mm. En el norte, las abundantes precipitaciones en un corto período de tiempo que recibieron mayormente Chaco y Formosa cambiaron su panorama, pero el NOA necesita agua.

A medida que nos adelantamos en las fases fenológicas de los cultivos de verano la escasez hídrica se vuelve más acuciante. Con pronósticos de una Niña intensa que se mantendrá en pie al menos hasta febrero inclusive, el campo se haya en ascuas y junto con él, las expectativas de ingreso de divisas para toda la macro argentina de cara al próximo año.



COMMODITIES

Buenas noticias en el mercado internacional de trigo

BLAS ROZADILLA

Al igual que en la campaña ya finalizada, el trigo argentino continúa rompiendo récords. Esta vez, el buen desempeño del cereal local se focaliza en el comercio exterior. Nuevas marcas en ventas mensuales a Brasil, la diversificación de destinos de exportación y el crecimiento de las divisas generadas caracterizan la gran competitividad en este cultivo.

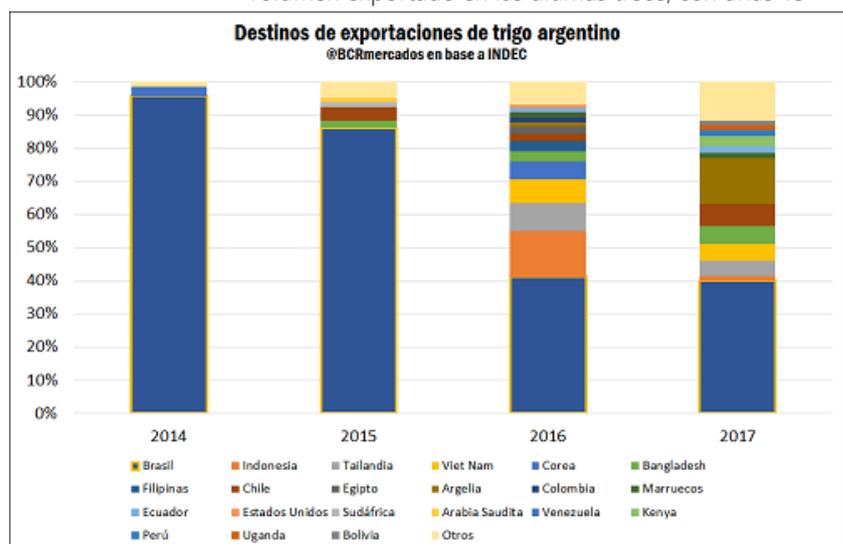
El mercado mundial de trigo ha sido protagonista en los últimos años de grandes cambios respecto a lo observado en períodos anteriores. Argentina, uno de los actores clave en el comercio mundial del cereal principalmente por sus intercambios con Brasil, es un partícipe importante en

estos cambios.

Haciendo foco en nuestro país, para comenzar, se puede observar en base al informe de Intercambio Comercial Argentino publicado por Indec esta semana que el trigo fue el producto que generó el segundo mayor aumento –en valores absolutos- en el ingreso de divisas al país, detrás del rubro de vehículos automóviles para el transporte de mercancías. El año 2017 cerró con un valor exportado de trigo de 2.364 millones de dólares, mientras que en 2016 este monto alcanzó los 1.838 millones. Esto nos deja con un aumento de US\$526 millones, lo que se traduce en un incremento del 28,6% interanual.

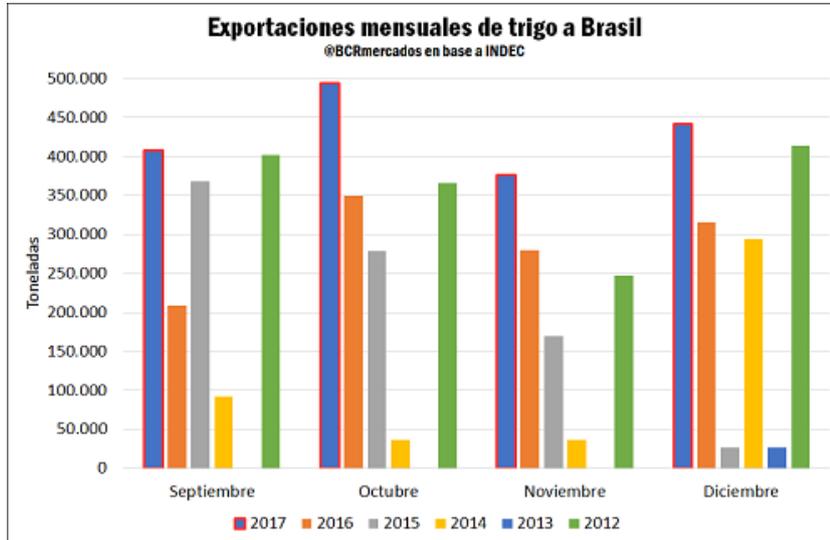
Las exportaciones del cereal continúan creciendo y a esto se le suma una mayor diversificación en los destinos de venta, lo que se relaciona con la mayor competitividad que está mostrando el trigo argentino en el mundo. En el año que pasó, las ventas externas se distribuyeron entre 48 países, mientras que en 2016 fueron 39, 23 en el año 2015 y tan sólo 12 en el año 2014. Brasil continúa siendo el principal comprador del trigo nacional, pero esta mayor diversificación hace que disminuya su incidencia en el mercado de exportación.

Considerando la campaña comercial, que para el trigo en Argentina va desde diciembre a noviembre, se espera que la comenzada recientemente tenga el mayor volumen exportado en las últimas trece, con unas 13





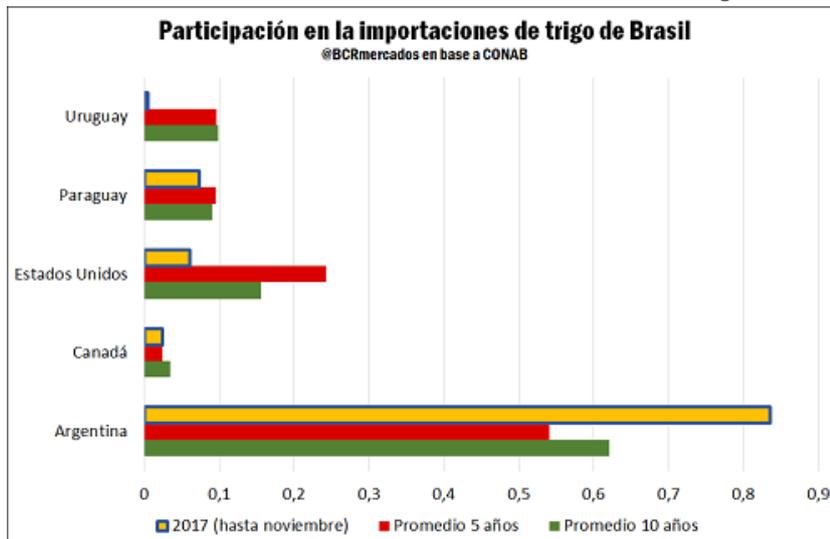
AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018



millones de toneladas según estima el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) en el informe del mes de enero sobre el comercio internacional realizado por el *Foreign Agricultural Service*. En este último reporte elevó el valor proyectado respecto al presentado en diciembre donde fue de 12,5 millones de toneladas. Cabe recordar que el USDA incorpora en esta cifra el volumen correspondiente a harina y otros productos derivados. Si se tiene en cuenta sólo las exportaciones de grano, la campaña pasada 2016/2017, que finalizó en noviembre pasado, registró valores récord alcanzando los 12,8 millones de toneladas.

Otro dato a remarcar, de gran relevancia para el sector triguero nacional, es el récord de importaciones esperado para Brasil. Se estima que para la actual campaña este país se hará con 8 millones de toneladas del cereal del mercado internacional. Ese monto supera en 1,15 millones de toneladas el promedio de lo adquirido por importaciones en las diez campañas anteriores.

Otro récord relacionado a Brasil, pero esta vez con Argentina como protagonista, es múltiple y tiene que ver con las exportaciones de este cultivo hacia aquél país. Los últimos cuatro meses registraron el mayor valor exportado a dicho país en relación a cada mes respectivo de los años anteriores (2012 a 2017). En relación a esto, es importante mencionar el dato respecto al trigo embarcado hacia ese mismo destino en lo que va de este mes de enero, que según información de Thomson Reuters, se acerca a las 680 mil toneladas. Este sería un nuevo récord para el mes en cuestión y representa un incremento de 330 mil toneladas respecto al promedio de los últimos cinco años.



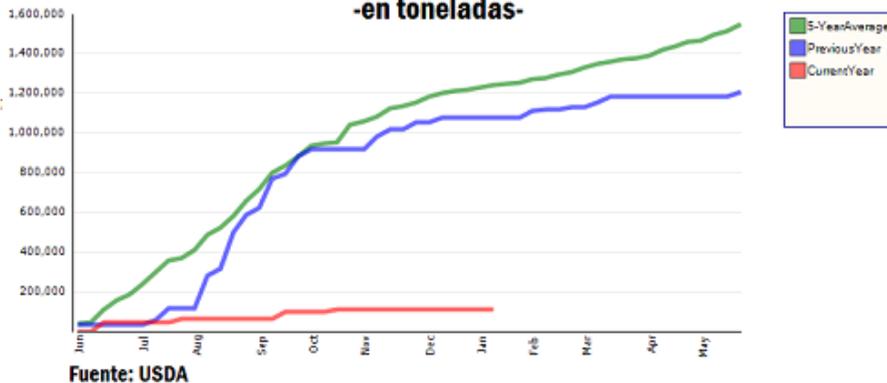
Siguiendo con el análisis de nuestro mayor socio comercial en la región, se puede ver, a la inversa de lo sucedido con los destinos de exportaciones para el trigo argentino, que Brasil ha concentrado sus compras en Argentina respecto a años anteriores. A lo largo del último año, ha disminuido sus importaciones de trigo desde los demás países que han sido -a lo largo de los últimos años- parte de sus principales abastecedores. Nuestro país le ha ganado terreno principalmente a Estados Unidos, que ha perdido competitividad en el mercado brasileño. Esto se puede apreciar claramente analizando las participaciones de los distintos países en las importaciones brasileñas de trigo.





AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018

Exportaciones acumuladas de EE.UU. a Brasil -en toneladas-



Fuente: USDA

A partir de datos oficiales de la CONAB, se observa que, considerando las compras internacionales hasta noviembre de 2017, Argentina ha incrementado su presencia en el mercado brasileño respecto a su participación promedio en los últimos 5 y 10 años, mientras que los demás abastecedores (Estados Unidos, Canadá, Paraguay y Uruguay) la han disminuido.

Este hecho sumado a la caída en la producción de trigo en Brasil respecto a la campaña anterior, que según el USDA sería de alrededor de 2,5 millones de toneladas menor, podría ser un indicio de que la participación de este país en las compras de trigo argentino tenga una incidencia mayor este año. Según plantea el reporte de esta semana de *Global Agricultural Information Network* (GAIN-USDA), alrededor del 50% de las exportaciones de la campaña vigente se dirigiría al país vecino.

La pérdida de competitividad de Estados Unidos se ve claramente en la evolución de sus exportaciones a Brasil para la que va de su campaña, que va de junio a mayo, en relación a las anteriores. En el año comercial 2016/2017 Brasil fue el octavo país en importancia con relación a las ventas de trigo norteamericano. Si se compara el volumen exportado a la fecha en la 2016/2017 respecto a la campaña actual se ve una caída del 90% (en la 2017/2018), la mayor caída para esta variable entre los 20 principales importadores de trigo en la 16/17, según datos de *U.S. Wheat Associates*.

En base a datos de la misma asociación, se ve el fuerte incremento de la participación de los países de Oriente

Medio y del norte de África en las compras de trigo estadounidense. Esas importaciones ya acumulan 790 mil toneladas más en la que va de la campaña actual que en la totalidad de la pasada, una suba del 86%. Esto se explica principalmente por las compras de Argelia que registran un aumento del 114% respecto a enero de la campaña anterior y por las de Irak, que de no figurar entre los destinos para el trigo de EE.UU. pasó a tener ya

importadas 608,8 mil toneladas.

Argelia también se destaca entre los importadores de trigo argentino, con una notable evolución. En el 2016, este país del norte africano importó 152,3 mil toneladas, mientras que en el 2017 esa cifra se incrementó a 1,8 millones de toneladas (10,8 veces superior) lo que la llevó a ocupar el segundo lugar como principal destino del trigo argentino detrás de Brasil. Otro aumento destacable es el de Chile que pasó de adquirir 250 mil toneladas en 2016 a 863 mil, un alza del 244%.

La semana en el mercado local

En la semana que pasó, en el recinto del Mercado Físico de Granos de Rosario, el valor del trigo registró subas consecutivas todos los días de la semana al tomar como referencia los precios de pizarra publicados por la Cámara Arbitral de Cereales. La semana pasada finalizó con una cotización que se ubicó en los AR\$3.080 por tonelada. El lunes cerró con un aumento de AR\$20, para llegar a los AR\$3.100/t. Los días siguientes se registraron alzas sucesivas por un monto de \$50, finalizando con una suba de \$30 para cerrar la semana en AR\$3.230 por tonelada, precio de referencia correspondiente a las operaciones del día jueves. El precio abierto ofrecido por los compradores para el disponible sin descarga fue para el jueves de AR\$3.250/t.

Respecto al segmento de contratos a plazo, el trigo febrero/marzo fue el más buscado por los operadores y





AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018

en donde se focalizaron las transacciones, con un mayor número de compradores activos respecto a la semana pasada. El precio abierto para esta posición alcanzó los AR\$3.300/t. Algo para remarcar dentro del mercado de forwards es el registro de un valor abierto para el trigo de la campaña 18/19, para entrega en diciembre/enero, que alcanzó los US\$160 por tonelada. Sin embargo no se registran operaciones a ese valor, las transacciones efectuadas para esa posición se habrían concretado por montos superiores.



FINANZAS

Creció un 23 % la negociación de Cheques de Pago diferido en el 2017

FEDERICO DI YENNO

La operatoria de Cheques de Pago Diferido (CPD) en el MAV (Mercado Argentino de Valores) evidenció en el año 2017 tanto un incremento en los montos negociados en pesos como en la cantidad de cheques operados respecto del año pasado. Se evidenciaron rendimientos mucho más atractivos que los negociados en los mercados financieros impulsando el volumen total y en el segmento directo de este mercado. La operatoria no estuvo ajena al movimiento de los rendimientos en el mercado monetario, principalmente sobre el tramo de vencimiento más lejano.

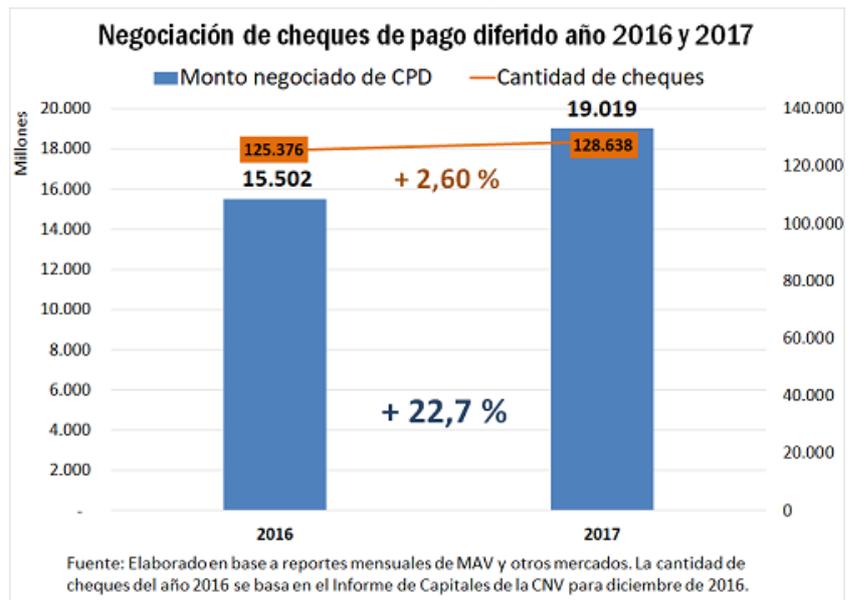
La operatoria de Cheques de Pago Diferido (CPD) en el MAV (Mercado Argentino de Valores) evidenció en el año 2017 tanto un incremento en los montos negociados en pesos como en la cantidad de cheques operados respecto del año pasado. El monto total de CPD negociados en pesos mostró un aumento nominal de aproximadamente 23% en el 2017, en tanto que el crecimiento en la cantidad de cheques fue algo menor al 3%, incluyendo lo negociado en todos los segmentos. El aumento en el monto en pesos de 2017 estuvo apuntalado principalmente sobre las operaciones concertadas sobre el segmento Directo. Según los datos del MAV este alcanzó los \$ 1.417 millones

aumentando un 25 % respecto del año pasado.

En detalle, según el Mercado Argentino de Valores, el monto total de CPD negociados para el año 2017 alcanzó \$ 19.019 millones, marcando un aumento del 22,69 % respecto de los \$ 15.501 millones negociados en el año 2016. La cantidad de cheques negociados en todos los segmentos ascendió a 128.638, marcando un incremento del 2,60 % respecto al total de 2016.

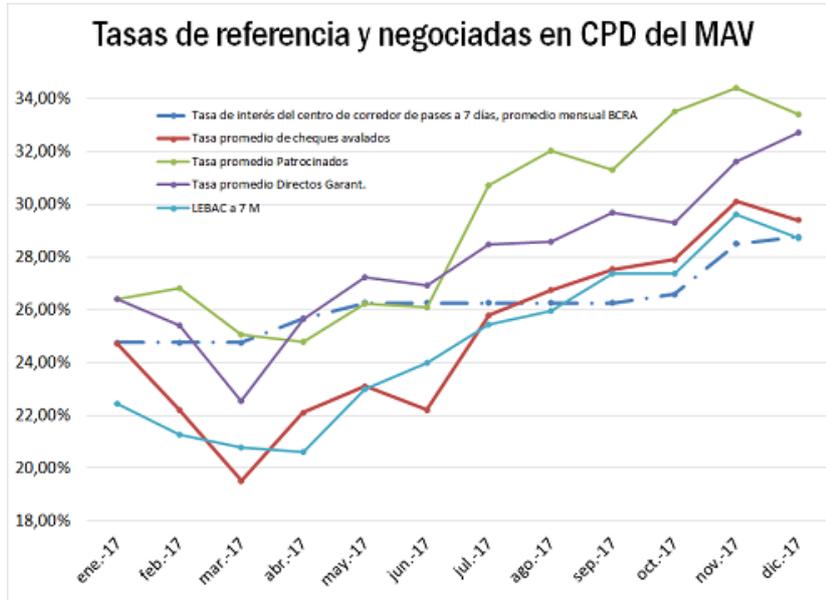
El crecimiento en el volumen negociado de CPD del segmento no garantizado también fue importante alcanzando los 1.187 millones de pesos en 2017, marcando un 21 % de incremento interanual. Lo destacable de este segmento es el ritmo evidenciado en los últimos meses del año 2017, registrando un incremento del 199 % comparando el segundo semestre de 2017 contra igual período del año anterior.

En cuanto a rendimientos implícitos, las tasas promedio de los CPD negociados en el MAV se movieron junto con las demás tasas de referencia del mercado monetario a similar plazo de vencimiento. En detalle, fueron las tasas de interés de mayor plazo las que evidenciaron una mayor corrección este año en las plazas financieras, tal como se puede ver en el gráfico adjunto. Al tono con el contexto del mercado, también lo hicieron las tasas negociadas en el MAV en





AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018

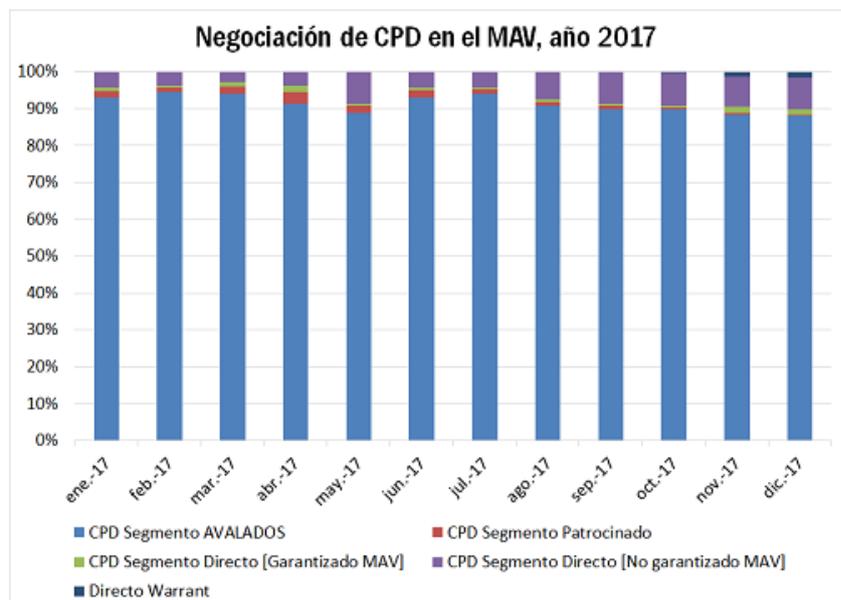


segmento no garantizado y el incremento en la negociación de la modalidad con garantías de warrants. Si tomamos las tasas promedios negociadas bajo el sistema directo, se evidencian rendimientos superiores comparados con otras colocaciones en pesos de corto plazo. Por ejemplo a diciembre de 2017, la tasa promedio de los CPD del segmento directo garantizado fue de 32,7 %, en su mayoría registrando un plazo menor a los 60 días. Estas tasas resultan altamente convenientes para carteras de inversión institucionales comparadas con las tasas de interés de colocación a corto plazo y de riesgo cero como las Letras del BCRA a similar plazo. Las mismas, se negociaron en el mercado

instrumentos privados de deuda de corto y largo plazo tanto en pesos como en dólares. A modo de referencia, la tasa promedio en el segmento de avalados tuvo un aumento de 470 pbs (puntos básicos) pasando de 24,7 % en enero de 2017 a 29,4 % a finales del año pasado. En general, entre un 60 y 70 % de los plazos de vencimiento de los cheques negociados en este segmento se encuentran por encima de los 120 días, pudiendo decirse que las tasas promedio se relacionan más con los rendimientos financieros de mediano plazo. Por su parte, las tasas de los pagarés en dólares siguieron un camino similar incrementándose 121 pbs hasta alcanzar un 8,30 % en diciembre de 2017.

secundario a un promedio del 28,5 % en el mes de diciembre. Esta comparación arroja resultados favorables a los instrumentos negociados en el MAV, más teniendo en cuenta que el segmento garantizado tiene el respaldo del Mercado contando con calificación AA+ que según afirma el MAV, "da cuenta de la solvencia del instrumento y la calidad de organización y gestión del Mercado Argentino de Valores."

Tal como se apuntó anteriormente, a finales del año 2017 se observa un incremento en la participación relativa de otros segmentos diferentes al avalado (el cual viene siendo el segmento con mayor participación, superando ampliamente el 90 % del total). Para los meses de noviembre y diciembre, la participación de dicho segmento se ubicó en torno al 88 %, aminorado levemente por un aumento en el volumen operado de CPD del





AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (S/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO)						
0-30 días	29,53	31,03	23.988.192	16.412.494	208	134
31-60 días	28,81	28,67	41.318.939	43.210.093	319	375
61-90 días	28,24	27,70	72.056.522	48.720.411	390	412
91-120 días	26,92	27,79	79.529.245	66.996.981	421	333
121-180 días	27,52	28,12	101.511.174	110.997.843	729	595
181-365 días	27,03	27,14	141.682.086	139.049.505	908	917
Total			460.086.158	425.387.327	2.975	2.766

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	25,19	26,17	350.905.035	341.166.701	1.529	1.599
Hasta 14 días	25,10	25,80	8.547.133	6.750.463	133	99
Hasta 21 días	28,50	25,22	397.565	497.800	9	6
Hasta 28 días	29,00	0,00	192.646	0	3	0
> 28 días	24,75	27,55	120.300	2.223.837	1	16
Total			360.162.679	350.638.801	1.675	1.720

Mercado de Capitales Argentino

25/01/18

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Semanal	Retorno		Beta		PER		VolProm diario (5 días)
			Interanual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	35.141,72	3,26	81,16	16,94					
MERVAL ARG	34.713,86	2,61	95,52	16,36					
en porcentaje									
Pampa Energia	\$ 55,45	1,47	94,72	10,82	1,04	0,31	24,78	20,05	824.662
Grupo Galicia	\$ 133,80	-3,71	158,57	7,96	0,91	1,00	23,40	20,18	402.368
YPF	\$ 518,50	7,38	45,67	22,98	0,97	0,82	98,92	20,11	138.709
Petrobras Brasil	\$ 130,20	13,86	49,66	36,26	1,39	0,82	33,45	20,11	997.719
Banco Macro	\$ 213,50	-3,36	73,20	-1,38	1,06	1,00	17,23	20,18	194.672
Central Puerto	\$ 47,00	5,50	97,56	47,80	0,82	0,83	29,09	29,14	1.717.494
Com. del Plata	\$ 5,28	2,33	93,13	11,86	0,78	0,31	-	20,05	5.942.798
Transener	\$ 62,80	3,69	261,43	29,21	1,12	1,12	15,04	15,04	514.260
Siderar	\$ 16,70	2,14	56,14	15,97	0,99	0,95	13,32	11,47	2.087.180
Tenaris	\$ 354,00	7,22	19,49	19,49	0,86	0,95	-	11,47	78.295
Banco Francés	\$ 168,00	0,03	66,34	9,06	1,17	0,31	31,10	20,05	64.404
Phoenix GR	\$ 10,45	5,13	137,50	8,85	-0,17	0,66	-	20,18	545.377
T. Gas del Norte	\$ 77,25	-1,97	368,48	3,34	1,06	1,02	-	16,19	359.569
Cresud	\$ 41,50	3,88	57,66	1,97	0,83	0,69	-	45,43	394.844
T. Gas del Sur	\$ 93,00	2,99	191,38	11,92	0,98	1,02	32,38	16,19	202.040
ByM Argentinos	\$ 359,95	6,75	0,00	5,65	0,00	1,02	-	16,19	241.189
Aluar	\$ 17,20	1,78	71,30	13,91	0,99	0,95	21,09	11,47	1.003.877
Telecom Arg	\$ 151,90	1,47	150,84	11,15	0,90	0,88	20,62	11,51	96.688
Mirgor	\$ 622,00	2,74	85,51	20,90	0,49	0,49	15,57	15,57	21.405
Edenor	\$ 61,00	10,31	147,97	33,33	1,02	0,20	41,67	35,22	293.525
Agrometal	\$ 25,40	5,14	45,48	8,72	0,89	0,85	22,67	11,33	395.740
Dist. Gas Cuyana	\$ 68,00	9,45	329,87	52,40	0,64	0,82	41,18	34,20	325.150
Boldt	\$ 10,15	-2,39	177,92	2,10	0,66	0,66	17,62	17,62	361.351
Supervielle	\$ 128,70	2,51	190,30	14,55	0,00	0,66	23,52	17,62	123.604
Holcim	\$ 103,50	5,85	182,26	34,38	0,63	0,75	38,89	10,22	375.259
Consultatio	\$ 66,30	-2,14	68,03	15,82	0,51	0,75	10,28	10,22	99.536
Central Cost.	\$ 23,05	-5,14	77,31	44,51	1,13	0,83	174,65	29,14	749.377
San Miguel	\$ 136,80	2,25	32,07	14,73	0,86	0,91	67,67	21,18	33.221
Autop. del Sol	\$ 120,00	0,08	113,08	12,72	0,46	0,47	31,30	27,39	93.460
Bco. Hipotecario	\$ 17,40	9,09	147,16	27,94	1,10	0,47	20,41	27,39	660.738
Cons. Del Oeste	\$ 43,15	10,90	105,73	23,93	0,48	0,47	23,48	27,39	409.244

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

25/01/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal (%)	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	2.085,00	3,73	3,14%	0,80	9,00%	29/5/2018
Bono Rep. Arg. AA19	1.950,00	0,00	8,41%	1,14	6,25%	22/4/2018
Bonar 20 (AO20)	2.185,00	2,82	4,49%	2,38	8,00%	8/4/2018
Bono Rep. Arg. AA21	2.052,00	0,00	6,01%	2,82	6,88%	22/4/2018
Bono Rep. Arg. A2E2	2.035,00	0,74	4,65%	3,55	0,00%	26/1/2018
Bonar 24 (AY24)	2.263,00	3,19	4,82%	3,19	8,75%	7/5/2018
Bonar 2025	2.040,50	1,52	5,36%	5,11	5,75%	18/4/2018
Bono Rep. Arg. AA26	2.210,00	2,41	5,93%	6,10	7,50%	22/4/2018
Bono Rep. Arg. A2E7	2.084,00	-0,76	6,06%	6,72	0,00%	26/1/2018
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	3.165,00	2,66	6,52%	7,39	8,28%	30/6/2018
Discount u\$s L. NY (DICY)	3.190,00	2,57	6,41%	7,41	8,28%	30/6/2018
Bonar 2037	2.195,00	2,24	6,80%	9,97	7,63%	18/4/2018
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.405,00	3,31	7,06%	10,82	1,33%	31/3/2018
Par u\$s L. NY (PARY)	1.412,00	2,32	7,01%	11,00	1,33%	31/3/2018
Bono Rep. Arg. AA46	2.140,00	1,42	7,17%	11,80	7,63%	22/4/2018
Bono Rep. Arg. AC17	1.970,00	2,92	7,26%	13,92	6,88%	28/6/2018
DOLLAR-LINKED						
Bonad 18 (AM18)	1956,00	4,04	11,86%	0,13	2,40%	18/3/2018
EN PESOS + CER						
Bogar 18 (NF18)	9,630	-2,43	228,88%	0,01	2,00%	4/2/2018
Boncer 20 (TC20)	125,500	0,08	3,79%	2,12	2,25%	28/4/2018
Boncer 21 (TC21)*	133,500	-0,74	3,37%	3,30	2,50%	22/7/2018
Bocon 24 (PR13)	418,750	1,64	3,35%	2,93	2,00%	15/2/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	854,000	3,64	4,11%	8,33	5,83%	30/6/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	408,000	3,29	4,56%	13,32	1,18%	31/3/2018
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	620,000	0,16	5,09%	14,71	3,31%	30/6/2018
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Marzo 2018 (TM18)	109,000	-0,91	25,21%	0,09	22,75%	5/3/2018
Bono Setiembre 2018 (TS18)	107,000	0,47	23,43%	0,53	7,50%	19/3/2018
Bono Octubre 2021 (TO21)	110,000	1,85	17,29%	2,50	18,20%	3/4/2018
Bono Octubre 2023 (TO23)	104,500	1,95	16,62%	3,50	16,00%	17/4/2018
Bono Octubre 2026 (TO26)	106,000	1,44	15,71%	4,53	15,50%	17/4/2018
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2018 (Badlar + 2,75%)	104,100	0,58	28,72%	0,08		1/3/2018
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	106,500	0,57	24,13%	0,92		11/3/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	109,000	0,00	25,33%	1,53		1/3/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	107,000	0,23	24,99%	2,55		3/4/2018
* Corte de Cupón durante la semana.						
Mercado Accionario Internacional						
25/01/18						
Variable	Valor al cierre	Retorno		Año a la fecha	Máximo	
		Semanal	Interanual			
ÍNDICES EE.UU.						
Dow Jones Industrial	26.392,79	1,44%	31,51%	6,77%	26.392,80	
S&P 500	2.839,40	1,48%	23,54%	6,20%	2.852,97	
Nasdaq 100	6.916,30	1,54%	34,26%	8,13%	6.992,91	
ÍNDICES EUROPA						
FTSE 100 (Londres)	7.615,84	-1,11%	6,30%	-0,94%	7.792,56	
DAX (Frankfurt)	13.298,36	0,13%	12,64%	2,95%	13.596,89	
IBEX 35 (Madrid)	10.595,30	1,56%	10,95%	5,49%	16.040,40	
CAC 40 (París)	5.481,21	-0,25%	12,37%	3,17%	6.944,77	
OTROS ÍNDICES						
Bovespa	83.680,00	3,07%	27,10%	9,53%	81.676,09	
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 3.548,30	0,02	0,13	0,07	6124,04	





AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

25/01/18

Plaza/Producto	Entrega	25/1/18	18/1/18	25/1/17	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	3.230	3.070	2.650	↑ 5,2%	↑ 21,9%
Maíz	Disp.	3.000	2.840	2.600	↑ 5,6%	↑ 15,4%
Girasol	Disp.	6.000	5.750	4.750	↑ 4,3%	↑ 26,3%
Soja	Disp.	5.400	5.060	4.475	↑ 6,7%	↑ 20,7%
Sorgo	Disp.	2.500	2.450	2.000	↑ 2,0%	↑ 25,0%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Mar/May	174,5	173,5	168,0	↑ 0,6%	↑ 3,9%
Maíz	Mar/May	155,4	152,0	153,3	↑ 2,2%	↑ 1,4%
Soja	Abr/May	271,1	264,4	272,0	↓ 2,5%	↓ -0,3%

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

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

25/01/18

Producto	Posición	25/1/18	18/1/18	25/1/17	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	159,7	156,3	156,0	↑ 2,2%	↑ 2,4%
Trigo HRW	Disp.	159,8	157,8	160,8	↑ 1,3%	↓ -0,6%
Maíz	Disp.	139,9	138,4	144,2	↑ 1,1%	↓ -3,0%
Soja	Disp.	364,6	357,5	387,7	↑ 2,0%	↓ -6,0%
Harina de soja	Disp.	375,2	362,0	378,4	↑ 3,7%	↓ -0,8%
Aceite de soja	Disp.	716,5	710,5	768,7	↑ 0,8%	↓ -6,8%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Mar	159,7	190,7	155,0	↓ -16,3%	↑ 3,0%
Trigo HRW	Mar	159,8	194,9	149,2	↓ -18,0%	↑ 7,1%
Maíz	Mar	139,9	149,7	150,3	↓ -6,6%	↓ -6,9%
Soja	Mar	364,6	360,6	315,6	↑ 1,1%	↑ 15,5%
Harina de soja	Mar	375,2	344,4	306,2	↑ 9,0%	↑ 22,5%
Aceite de soja	Mar	716,5	816,8	690,0	↓ -12,3%	↑ 3,8%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,61	2,58	2,69	↑ 0,9%	↓ -3,1%
Soja/maíz	Mar/Mar	2,61	2,41	2,10	↑ 8,2%	↑ 24,1%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,14	1,13	1,08	↑ 1,1%	↑ 5,5%
Harina soja/soja	Disp.	1,03	1,01	0,98	↑ 1,6%	↑ 5,5%
Harina soja/maíz	Disp.	2,68	2,62	2,62	↑ 2,6%	↑ 2,2%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,30	0,31	0,32	↓ -1,9%	↓ -4,2%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

25/01/18

Origen / Producto	Entrega	25/1/18	19/1/18	27/1/17	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	180,0	178,0	180,8	↑ 1,1%	↓ -0,4%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	246,1	247,1	217,1	↓ -0,4%	↑ 13,4%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	185,3	181,0	191,8	↑ 2,4%	↓ -3,4%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	192,5	189,7	215,0	↑ 1,5%	↓ -10,5%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	190,0	191,0	185,0	↓ -0,5%	↑ 2,7%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	168,0	168,0	156,0	0,0%	↑ 7,7%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	184,5	184,0	173,5	↑ 0,3%	↑ 6,3%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	167,7	165,8	186,0	↑ 1,2%	↓ -9,8%
BRA - Paranaguá	Cerc.	158,4				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	163,5	163,7	171,5	↓ -0,1%	↓ -4,6%
UCR - Mar Negro	Cerc.	174,0	170,5	171,0	↑ 2,1%	↑ 1,8%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	135,0	144,0	167,0	↓ -6,3%	↓ -19,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	179,3	178,1	154,7	↑ 0,7%	↑ 15,9%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	378,8	368,9	394,1	↑ 2,7%	↓ -3,9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	387,3	382,5	400,9	↑ 1,3%	↓ -3,4%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	384,5	379,0	402,0	↑ 1,5%	↓ -4,4%





AÑO XXXV – N° 1844 – VIERNES 26 DE ENERO DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

24/01/18

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 19,493	\$ 18,853	\$ 18,250	\$ 15,931	22,36%
USD comprador BNA	\$ 19,300	\$ 18,600	\$ 18,050	\$ 15,750	22,54%
USD Bolsa MEP	\$ 19,138	\$ 18,917	\$ 18,324	\$ 15,943	20,04%
USD Rofex 3 meses	\$ 20,630				
USD Rofex 9 meses	\$ 22,400				
Real (BRL)	\$ 6,22	\$ 5,89	\$ 5,54	\$ 5,03	23,65%
EUR	\$ 24,23	\$ 23,09	\$ 21,71	\$ 17,14	41,42%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior

Reservas internacionales (USD)	63.746	55.459	55.997	40.087	59,02%
Base monetaria	1.016.341	1.039.731	993.396	794.087	27,99%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	50.900	30.383	29.308	11.469	343,81%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.294.341	1.301.609	1.233.812	1.083.497	19,46%
Billetes y Mon. en poder del público	680.325	686.811	687.899	510.255	33,33%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.374.691	1.385.900	1.394.793	1.090.491	26,06%
Depósitos del Sector Privado en USD	25.639	25.770	26.179	22.599	13,45%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.337.176	1.326.617	1.311.728	921.122	45,17%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.352	15.135	14.776	9.448	62,49%
M ₂ /2	1.030.290	1.010.245	1.024.972	817.042	26,10%

TASAS

BADLAR bancos privados	22,88%	22,50%	22,31%	19,00%	3,88%
Call money en \$ (comprador)	26,50%	26,00%	27,00%	24,25%	2,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	25,19%	28,20%	29,54%	22,77%	2,42%
LEBAC a un mes	27,24%	28,75%	28,75%	23,20%	4,04%
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	28,22%	25,34%	34,07%	20,47%	7,75%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 65,22	\$ 63,95	\$ 59,97	\$ 52,75	23,64%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.354,95	\$ 1.332,20	\$ 1.279,40	\$ 1.195,00	13,38%
Plata	\$ 17,29	\$ 16,93	\$ 16,54	\$ 16,95	1,98%

/1 FIIIN = 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) 25/01/18

Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	III Trimestre	4,2	4,2	-3,7	
EMAE /1 (var. % a/a)	nov-17	3,9	4,9	-1,3	
EMI /2 (var. % a/a)	nov-17	1,9	1,8	-4,9	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	dic-17	3,1	1,4		
Básicos al Productor (var. % m/m)	dic-17	1,8	1,4	0,8	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	dic-17	1,4	0,6	0,8	24,0
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	III Trimestre	46,3	45,4	46,0	0,3
Tasa de empleo (%)	III Trimestre	42,4	41,5	42,1	0,3
Tasa de desempleo (%)	III Trimestre	8,3	8,7	8,5	-0,2
Tasa de subocupación (%)	III Trimestre	10,8	11,0	10,2	0,6
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	dic-17	4.515	4.642	4.587	-1,6%
Importaciones (MM u\$s)	dic-17	5.362	6.151	4.526	18,5%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	dic-17	-847	-1.509	61	-1484,0%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

