



AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018



**ECONOMÍA**

**Los nuevos Nobel de Economía: educación, cambio tecnológico e innovación**

CALZADA - DALLA VALLE - DRAGO - RAMSEYER

El día lunes 8 de octubre la Real Academia Sueca de las Ciencias dio a conocer los galardonados con el premio Nobel de Economía, que fueron los estadounidenses William Nordhaus y Paul Romer, por sus aportes a la investigación en innovación, clima y crecimiento económico.

Página 2



**COMMODITIES**

**Los stocks mundiales de cebada en mínimos de 23 años**

CALZADA - CORINA

Según las cifras del Consejo Internacional de Cereales, las existencias finales del ciclo 2018/19 de cebada a nivel mundial marcarían por segundo año consecutivo un nuevo record. Los stocks se retraen a la cifra más baja desde la campaña 1995. La combinación de una caída en los rindes y la calidad de los granos junto a una renovada demanda por parte de China impulsan a la cebada a un escenario alcista en los precios.

Página 3

**¿Cómo se posiciona el mercado local de cebada?**

CALZADA - CORINA

Envuelta en una fuerte demanda y un tirante stock inicial, la cebada argentina tocó precios atractivos que impulsaron un crecimiento del área sembrada 2018/19. Los lotes llegan a etapas reproductivas en buenas condiciones proyectando una mayor producción que la campaña previa. La activa demanda se refleja en un volumen de compras 3 veces superior al año pasado

y el panorama internacional le brinda soporte a los precios.

Página 6

**La demanda internacional mueve el tablero de los granos gruesos**

TERRÉ

La menor producción prevista de trigo y cebada a nivel mundial impulsó las ventas internacionales de maíz, dando sostén a los precios. En el caso de la soja, la geopolítica impone un techo a las ganancias de precio, al tiempo que la presión estacional por el ingreso de la cosecha de EE.UU. repercute en el mercado.

Página 8

**Aumenta el diferencial entre los precios spot y a cosecha del trigo**

CORINA - SIGAUDDO - RAMSEYER

El trigo en Argentina sufrió sequía, helada y granizo perjudicando sus rindes, aunque las últimas precipitaciones brindaron cierto alivio al cereal. En el mercado local, el precio cámara se aleja de los futuros a cosecha, aumentando el spread entre ambos al tiempo que los stocks mundiales caerán por primera vez en seis años.

Página 12



**EDITORIAL**

**Comicios para Elección de Autoridades y Asamblea General Ordinaria**

CONSEJO DIRECTIVO BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO ASOCIACIÓN CIVIL

El Consejo Directivo de la BCR convoca a los señores asociados a los comicios y Asamblea General Ordinaria el día 29 de noviembre de 2018.

Página 15

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

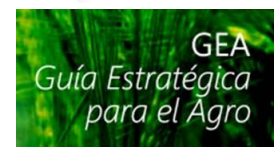
Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018



## ECONOMÍA

### Los nuevos Nobel de Economía: educación, cambio tecnológico e innovación

CALZADA - DALLA VALLE - DRAGO - RAMSEYER

El día **lunes 8 de octubre** la Real Academia Sueca de las Ciencias dio a conocer los galardonados con el premio Nobel de Economía, que fueron los estadounidenses **William Nordhaus y Paul Romer**, por sus aportes a la investigación en innovación, clima y crecimiento económico.

Los estadounidenses William Nordhaus y Paul Romer recibieron este año el Premio del Banco de Suecia en Ciencias Económicas en memoria de Alfred Nobel por sus investigaciones en los campos de innovación, clima y crecimiento económico.

Comprender las fuerzas que movilizan el crecimiento económico es una tarea que en las últimas décadas ha tenido sin descanso a los economistas de todo el mundo, ya que éste es uno de los objetivos más importantes que tienen los países en su afán de mejorar, en última instancia, la calidad de vida de sus habitantes.

Paul Romer, nacido en Denver, Colorado, el 7 de noviembre de 1955, realizó aportes de gran importancia al conocimiento teórico que se tiene sobre este tópico. Este hombre, quien fuera economista jefe y vicepresidente senior del Banco Mundial, enriqueció al ámbito académico al ser uno de los máximos exponentes de la "Teoría del Crecimiento Endógeno", que, en pocas palabras, enuncia que el cambio tecnológico o progreso técnico es crucial para alcanzar un crecimiento económico sostenido a lo largo del tiempo. Lo novedoso respecto a las teorías neoclásicas (que en general aceptan la importancia del cambio tecnológico pero consideran que es exógeno a los modelos económicos, es decir, que no hay posibilidad alguna desde la política económica de intervenir sobre el mismo) es que desde la perspectiva del crecimiento endógeno, los gobiernos mediante decisiones estratégicas pueden impulsar la innovación tecnológica,

por ejemplo a través de inversiones en investigación y desarrollo, el fomento de la educación o la creación de un sistema de patentes que permita obtener beneficios temporales de los inventos propios, generando incentivos para producirlos. Este marco apropiado para que se produzca el cambio tecnológico traería aparejado el crecimiento económico y, consecuentemente, un mayor bienestar de la población.

Muchas veces el crecimiento de las economías en el mundo no contempla las necesidades medioambientales y se produce a expensas de una mayor contaminación y deterioro ecológico. Es en este punto donde cobran relevancia los aportes del otro condecorado, William Nordhaus.

Nordhaus, nacido en Albuquerque, Nueva México, el 31 de mayo de 1941, se destaca por sus contribuciones al campo de la economía ambiental. Este autor desarrolló un modelo cuantitativo en que se especifican las interrelaciones entre la economía y el clima, lo que permite entre otras cosas estimar los costos del cambio climático. Este modelo es utilizado en todo el mundo, y una de sus utilidades prácticas es la posibilidad de evaluar cuantitativamente la efectividad de políticas capaces de contribuir a mejoras medioambientales, como por ejemplo a través del cobro de impuestos a las emisiones de dióxido de carbono, que es otra de las ideas propuestas por Nordhaus. En teoría económica, la contaminación es un claro ejemplo de lo que se conoce como "externalidad negativa", esto sucede cuando la actividad productiva de una empresa genera un perjuicio a los demás agentes de la sociedad, es decir, genera un "costo social", que no forma parte de la estructura de costos de la empresa contaminante. Mediante la carga impositiva a las emisiones de CO<sub>2</sub>, lo que se consigue es que este costo social pase a formar parte del costo de la empresa, reduciendo sus incentivos a polucionar.

En síntesis, las contribuciones de ambos autores permiten pensar un mundo en donde los gobiernos, mediante políticas estratégicas, puedan encauzar el rumbo de las economías hacia un crecimiento sostenido y sustentable, pensando no sólo en el bienestar de las generaciones presentes, sino también de las que vendrán.





**AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018**

En nuestro ámbito, los temas de cambio tecnológico, clima y medioambiente son analizados permanentemente por el Departamento de Informaciones y Estudios Económicos, la Guía Estratégica para el Agro y el Departamento de Capacitación y Desarrollo de Mercados de la Bolsa de Comercio de Rosario, quien desde hace 22 años se ocupa de la formación de profesionales y de hombres y mujeres de negocio en nuestro medio. Nuestro Programa Regular de Capacitación tiene por objeto la difusión del conocimiento de los mercados financieros, de capitales, de commodities agrícolas y mercado ganadero. En todos estos ámbitos, el cambio científico-tecnológico, el clima y la sustentabilidad ambiental son temas prioritarios y fundamentales, los cuales son abordados en nuestros cursos.

Por otra parte, la Bolsa viene trabajando en los últimos dos años los aspectos referidos a la innovación educativa y la revolución científico-tecnológica del agro argentino, como un humilde aporte de la Institución al proceso de innovación. Se fueron desarrollando numerosas actividades como la organización del Hackaton Agro en 2017, el Foro de Innovación 2017, el "Premio BCR a la Innovación" y viajes a lugares emblemáticos como Silicon Valley para conocer el ecosistema innovador de uno de los polos tecnológicos más importantes del mundo. El objetivo de este viaje es generar redes internacionales y descubrir las tecnologías disruptivas aplicadas al desarrollo agroindustrial, finanzas y mercados, entre otros.

Recientemente la Bolsa organizó una misión estratégica a los países de Finlandia, Estonia y Alemania con el objetivo de conocer experiencias innovadoras, tanto tecnológicas como educativas, que sirvan de ejemplo para el desarrollo de la política de innovación de la institución. Durante el viaje, se abordaron aspectos vinculados con instancias de formación profesional, de coordinación con el sector emprendedor y tecnológico en los que la Innovación se asocia con la educación produciendo resultados destacables. Se analizó el sistema educativo finés y las políticas de digitalización impulsadas en ese país. También se visitaron instituciones educativas de diversos niveles y compañías líderes en soluciones tecnológicas para el sector público

y privado. En Estonia se analizó la política nacional de e-government (Gobierno Electrónico) que la ubica entre los países que lideran el ranking mundial de digitalización. Allí también se visitó "StartupEstonia", un programa que fomenta la coordinación público-privada colaborando en la consolidación y crecimiento de startups. En Berlín se visitó el icónico co-working space "Factory Berlin", un espacio que comparten jóvenes emprendedores y multinacionales con un mismo fin: co-innovar en la comunidad.

Para finalizar, se formalizó recientemente la Fundación de la Bolsa de Comercio de Rosario, con el objetivo de promover procesos de innovación social que generen sostenibilidad. La sostenibilidad entendida como el desarrollo de soluciones efectivas para el cambio a través de la colaboración activa de múltiples actores, pensando en el largo plazo y con impacto social y ambiental. Actualmente, los destinatarios son organizaciones de la sociedad civil (buscando la generación de su auto sustentabilidad), empresas (a quienes se intenta sensibilizar en el desarrollo de una economía más humana) y escuelas agro técnicas y comunidades rurales (promoviendo su vinculación con el mundo productivo).



## COMMODITIES

### Los stocks mundiales de cebada en mínimos de 23 años

CALZADA - CORINA

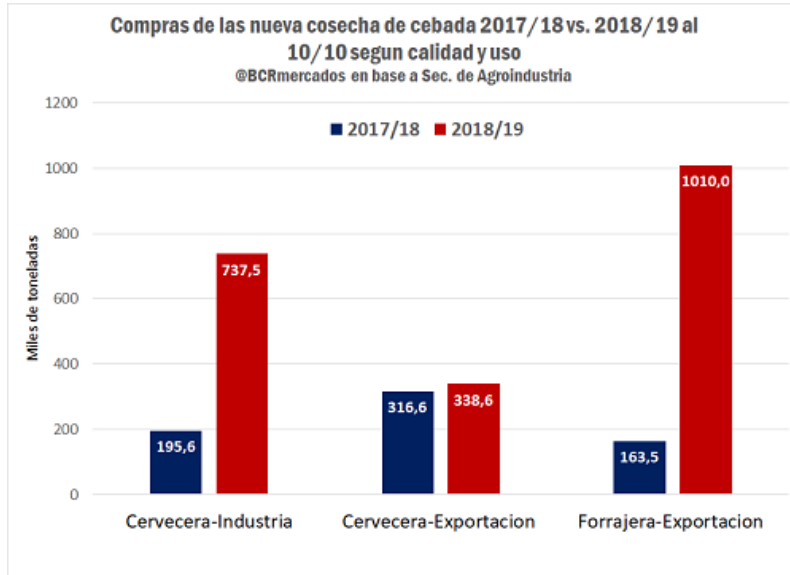
**Según las cifras del Consejo Internacional de Cereales, las existencias finales del ciclo 2018/19 de cebada a nivel mundial marcarían por segundo año consecutivo un nuevo record. Los stocks se retraen a la cifra más baja desde la campaña 1995. La combinación de una caída en los rindes y la calidad de los granos junto a una renovada demanda por parte de China impulsan a la cebada a un escenario alcista en los precios.**

Al igual que el trigo en varios países productores, la cebada padeció las mismas condiciones secas y calurosas que predominaron en agosto y principios de septiembre. La falta de agua, combinada con altas





AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018



campaña afectaron a cuatro de los principales productores de cebada del mundo (Rusia, Australia, Ucrania y la Unión Europea) y no fue compensada por la mayor producción del resto de los países. Se destaca Rusia con una caída en su producción del 13,7% para ubicarse en un total de 17,4 Mt. El mayor productor de cebada es la Unión Europea con un aporte de 55,8 Mt de producción, marcando una caída anual de 5,4% por falta de agua en la zona norte de Europa y Alemania.

En cuanto al consumo, la cebada, al igual que otros alimentos, tiene una demanda muy inelástica. La cerveza necesita malta de cebada de calidad. En tanto, el alto contenido energético (similar al maíz) y contenido proteico relativamente superior

temperaturas en periodos claves del cereal, afectó no solo a los rendimientos sino también a la calidad del grano obtenido.

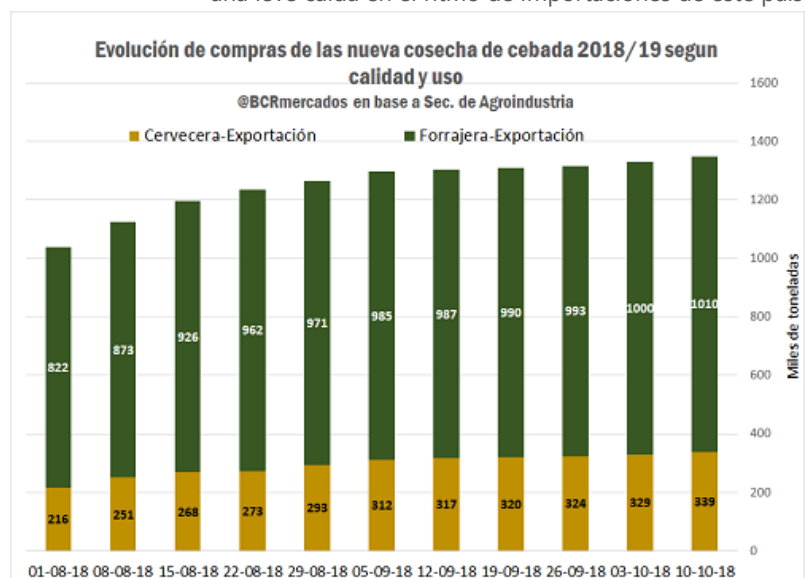
Esto condujo a que el USDA proyecte una caída de 6 millones de toneladas (Mt) en la producción de cebada en el mundo para el nuevo ciclo comercial 2018/19 respecto a la campaña previa. A su vez, la campaña 2017/18 - ante una retracción del área sembrada - aportó un menor remanente para iniciar el ciclo actual, por lo tanto, la oferta total se retrae 9 millones de toneladas respecto al año previo y 11 Mt respecto a 2 años atrás.

al resto de los cereales, convierten a la cebada en un grano atractivo para la alimentación animal. Sin embargo, se toman recaudos para la suplementación en el ganado vacuno.

La cebada forrajera se utiliza en Arabia Saudita para la alimentación de camellos, que se crían por su leche, carne, fibras (lana y pelo) y para el transporte, entre otras labores. Sin embargo, las proyecciones marcan una leve caída en el ritmo de importaciones de este país

Como puede verse en el cuadro correspondiente, la producción mundial de cebada de la campaña 2018/2019 podría ubicarse en 140 Mt con un stock inicial de 26 Mt siendo la oferta total de 166 Mt. Por el lado de la demanda, consumo animal descendería a 97 Mt, mientras que el comercio aumenta a 30Mt. El consumo humano permanecería estable en 7 Mt y se industrializarían una 31 Mt. Por lo tanto, el balance arrojaría un stock final de 21 Mt, cayendo 5 Mt respecto al ciclo previo.

Las condiciones climáticas adversas en esta



4 / 18

VOLVER





AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018

**DJVE de Cebada al 18/10**

Calidad	2017/18	2018/19	Variación
Forrajera	30.000	310.950	280.950
Cervecera	17.500	1.113.500	1.096.000
<b>Cebada total</b>	<b>47.500</b>	<b>1.397.950</b>	<b>1.350.450</b>

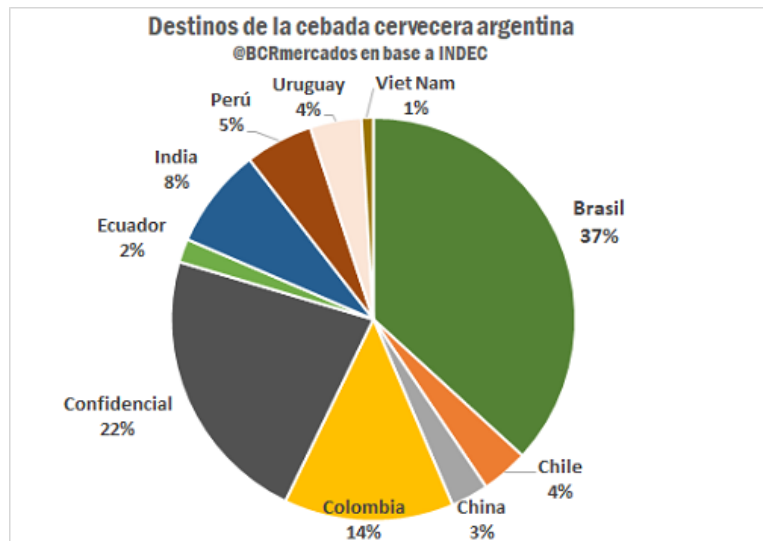
@BCRmercados en base a Sec. Agroindustria

pasando de 8 a 7,8 millones de toneladas por reemplazo parcial de la cebada en las raciones asignadas a estos animales. En tanto, una reciente noticia de Reuters indicaba que el sector privado en Arabia Saudita recuperará el papel en el comercio de cebada forrajera luego de dos años durante los cuales fue manejado exclusivamente por el Gobierno.

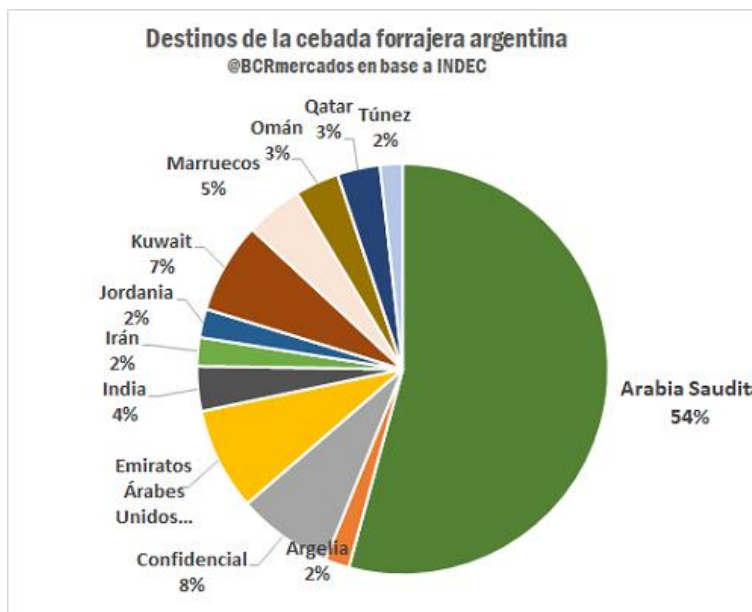
En tanto China refuerza su consumo de cebada de 4,7 a 5,3 Mt ante el remplazo del sorgo proveniente de Estados Unidos por las nuevas tarifas arancelarias. Según el USDA las compras del país asiático ascienden en 1,3 millones de toneladas respecto del año anterior, para llegar a un volumen importado de 9,5 Mt.

Este contexto de menor producción mundial y una relativa estabilidad de la demanda, ha llevado a los stocks finales a los valores más bajos de los últimos 23

años mientras la relación stock consumo se retrae 2,2 p.p a 12,7% según datos del IGC. Por su parte, el USDA presenta stocks finales más bajos de los últimos 36 años, es decir la menor cifra desde la campaña 1983/84: la relación stock/consumo caería a 9%.



Ante este escenario, los precios fueron traccionados al alza. El siguiente gráfico muestra la evolución del último año de los precios de exportación de cebada en los principales mercados. Respecto a septiembre del año pasado, en el mercado de Rouen (Francia) el precio aumento 49 u\$s/t para ubicarse en 203,2 u\$s/t. En tanto, en Ucrania (Región del Mar Negro) el aumento fue de 49,5 u\$s y se posiciona en 234 u\$s/t. Subas importantes que generan un alto atractivo para este cereal.



**Finalmente, ¿qué se espera a largo plazo en los precios de cebada?**

“El rendimiento de la cebada será afectado por el calentamiento global en las próximas décadas”, según lo publicado en el último número de la revista Nature Plants en base a un estudio. Esto causará un aumento en los precios del cereal y, en consecuencia, en una





**AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018**

de las bebidas más consumidas en el mundo: la cerveza. Estiman que, durante los eventos climáticos extremos, los precios de una botella de medio litro (algo más de una pinta) aumentarían en Irlanda desde cerca de 2,50 dólares hasta los 5 dólares.

Según la investigación, si las temperaturas crecen al ritmo actual, los eventos climáticos extremos con olas de calor y sequías se producirán en la segunda mitad del siglo cada dos o tres años. Por lo tanto, se espera que los rendimientos promedio de la cebada a nivel mundial disminuyan entre un 3 y un 17%, dependiendo de las condiciones.

Por último, Dabo Guan, profesor de economía del cambio climático en la Universidad de East Anglia (Norwich, Reino Unido) y autor principal del estudio, remarcó que los problemas con la cerveza palidecen en comparación con otros inducidos por el clima, como la seguridad alimentaria, los daños causados por las tormentas y la escasez de agua dulce.

proliferación de enfermedades, siendo la cebada muy sensible a contraerlas. A su vez, al presentar un ciclo más corto que el trigo, sus requerimientos hídricos son menores y libera los lotes antes para la siembra de soja de segunda.

En zonas productivas de Santa Fe y Córdoba, donde las lluvias fueron limitadas, la cebada presenta una buena condición en el periodo de llenado, incluso mejor que la de trigo. Además, en dicha zona el productor apunta una calidad cervecera, por lo tanto el paquete tecnológico aplicado (especialmente la dosis y calidad del fertilizante) fueron de punta para llegar a los estándares de comercialización. La mala noticia es que las últimas heladas registradas causaron algunos daños - especialmente en algunos lotes bajos- ya que el cultivo se encontraba en las fases fenológicas más sensibles.

En tanto, el núcleo productivo por excelencia en el sur de Buenos Aires no presenta limitaciones hídricas, y el cereal se encuentra en muy buenas condiciones en la etapa de espigazón. Aquí la producción es mayormente de cebada forrajera, mientras que los lotes de cervecera se limitan a las cercanías de las malterías.

Ante este buen panorama productivo, no se descarta que Argentina llegue a producir cerca de 4 Mt de cebada en la campaña 2018/19, marcando un



**COMMODITIES**

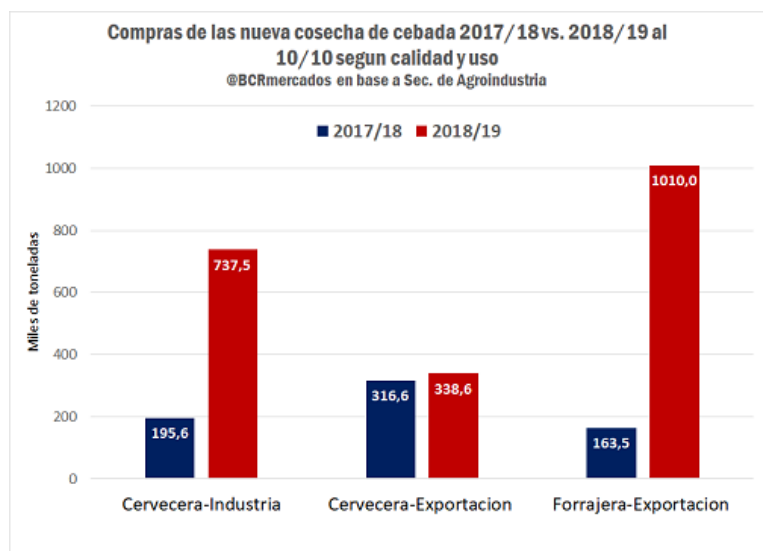
**¿Cómo se posiciona el mercado local de cebada?**

**CALZADA - CORINA**

Envuelta en una fuerte demanda y un tirante stock inicial, la cebada argentina tocó precios atractivos que impulsaron un crecimiento del área sembrada 2018/19. Los lotes llegan a etapas reproductivas en buenas condiciones proyectando una mayor producción que la campaña previa. La activa demanda se refleja en un volumen de compras 3 veces superior al año pasado y el panorama internacional le brinda soporte a los precios.

**En los campos...**

El millón de hectáreas de cebada sembradas en el país augura buenos resultados productivos. Si bien el invierno dejó un saldo negativo de reservas hídricas, la baja humedad limitó la





**AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018**

incremento de 300 mil toneladas respecto al ciclo previo.

**En la industria y la exportación...**

La mayor producción es acompañada por una mayor demanda. Esto se verifica en las compras anticipadas de la nueva campaña comercial 2018/19 respecto al volumen adquirido el año pasado, a la misma fecha. En la actualidad, el total de compra de cebada (cervecera y forrajera) supera los 2 Mt, mientras que el año pasado apenas alcanzaba las 676 mil toneladas. Se observa que la cebada forrajera para exportación pego un salto significativo, pasando de 163,5 mil toneladas en 2017/18 a más de un millón de toneladas en esta campaña.

La industria tampoco se quedó atrás adquiriendo cerca de 500 mil toneladas más de cebada cervecera respecto al ciclo previo que serán destinados a la fabricación de malta (componente indispensable para la fabricación de cerveza). En cambio, las compras de cebada cervecera para exportación son levemente superiores al año anterior. En el siguiente gráfico se muestra la evolución de compras del nuevo ciclo comercial 2018/19 de la cebada cervecera y forrajera para la exportación.

En línea con la activa demanda interna, las declaraciones juradas de ventas al exterior de la cebada

<b>DJVE de Cebada al 18/10</b>			
<b>Calidad</b>	<b>2017/18</b>	<b>2018/19</b>	<b>Variación</b>
Forrajera	30.000	310.950	280.950
Cervecera	17.500	1.113.500	1.096.000
<b>Cebada total</b>	<b>47.500</b>	<b>1.397.950</b>	<b>1.350.450</b>

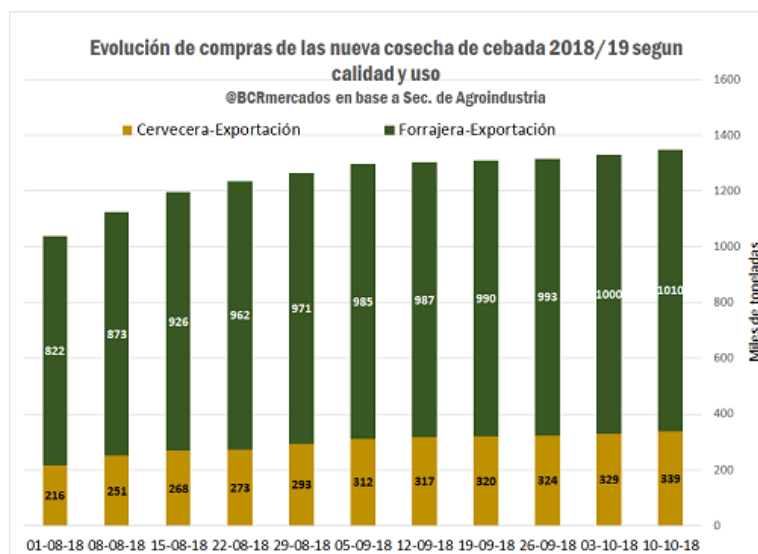
@BCRmercados en base a Sec. Agroindustria

total a la fecha se despegan significativamente a lo declarado el ciclo previo. El total de cebada comprometida con el exterior se ubica en 1,4 Mt. El principal salto se observa en la cebada con calidad cervecera, con un incremento de más de un millón de toneladas declaradas. El volumen se ubica en 1,1 Mt, mientras que las compras solo llegan a 339 mil toneladas. Esto da cuenta que la demanda de cebada cervecera seguirá traccionando en el mercado local para cumplir con sus compromisos. La situación de la cebada forrajera es opuesta: hay 311 mil toneladas comprometidas con el exterior mientras que las adquiridas son de un millón de toneladas.

**¿A qué parte del mundo llega la cebada argentina?**

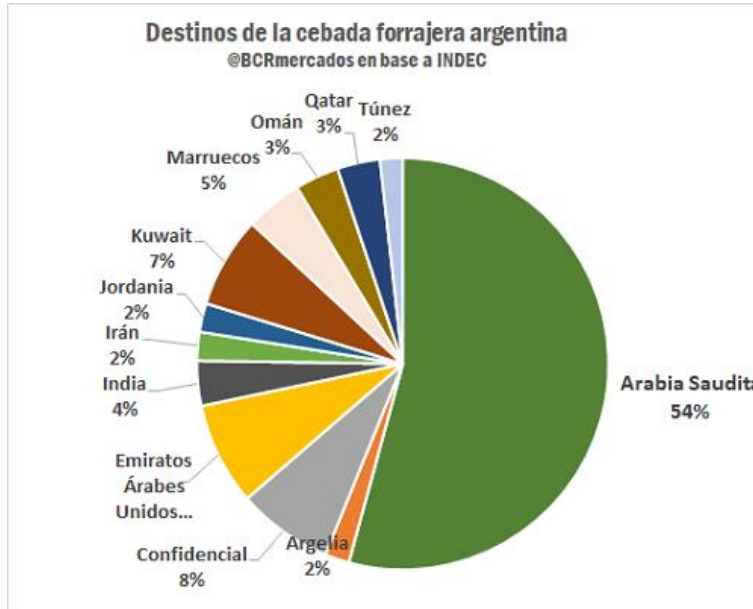
Según las estadísticas del INDEC, Arabia Saudita lidera las compras de cebada forrajera con el 54% en la participación del volumen total de este cereal exportado por argentina en los últimos 3 años. El volumen restante esta diversificado en varios países mayormente asiáticos. Este año 2018, Arabia Saudita adquirió 632,8 Mt, es decir el 57% del total exportado de cebada forrajera desde enero a la fecha. El siguiente grafico de torta muestra la participación porcentual de los principales países compradores calculado como un promedio de las 3 últimas campañas.

La cebada cervecera presenta un mercado más diversificado en cuanto a sus compradores, sin embargo el principal cliente es Brasil, participando en promedio con el 37% de las compras totales. A la fecha de este año 2018 adquirió 352 mil toneladas, es decir el 40% del total exportado.





AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018



más bajos de los últimos 3 ciclos según las cifras oficiales, por lo tanto los compradores necesitaban mercadería. Para ello, las malterías impulsaron la siembra de cebada ofreciendo un plus de hasta u\$s 20 la tonelada sobre el precio del trigo a cosecha mediante contratos con los productores. Los lotes que no cumplen con las condiciones de calidad para la fabricación de malta, se le aplica un descuento y se destinan a exportación con la modalidad de cebada en grano destinada a forraje.

A su vez, los grandes productores del mundo de cebada tuvieron caídas en su producción impulsando el precio FOB de cebada forrajera a u\$ 234/t en el mercado de Ucrania. En el mercado local, el valor FAS para la forrajera tocó los 200 US\$/t, y luego bajo a valores cercanos a 180-190 US\$/t. Esta alternativa productiva resultó muy ventajosa para los

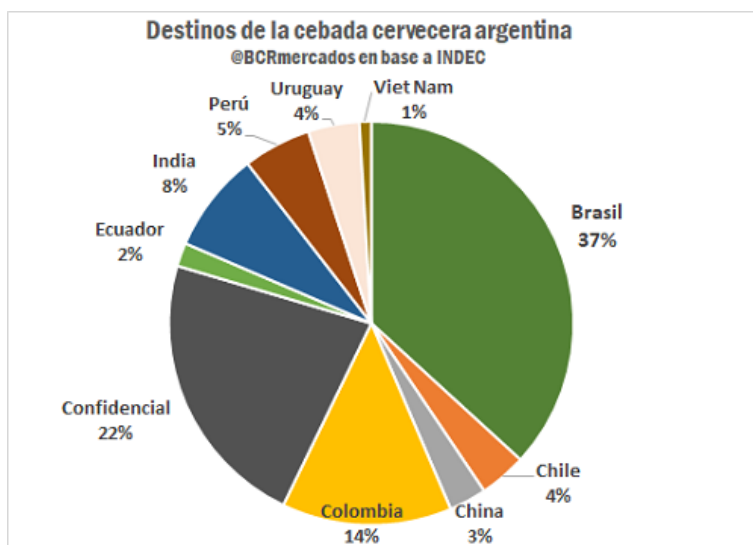
productores de cebada del sur bonaerense ya que la cebada forrajera presenta menores gastos de producción que la cervecera.

Para el próximo ciclo 2019/20, si no hay inconvenientes productivos de gran índole en nuestro país, habría una recuperación de los stocks iniciales. Queda por ver si surgen nuevos compradores externos que absorban dicho excedente argentino. Por su parte, el mundo cuenta con los stocks más bajos de cebada de los últimos 23 años abriendo una posibilidad a una mayor inserción de la cebada local en el mercado internacional.

### ¿Y en materia de precios?

Finalmente, la cotización del cereal depende de la evolución de los stocks locales, la producción en los principales países exportadores y del comportamiento comercial de los demás granos forrajeros (en el caso de la cebada destinada a forraje).

Los stocks iniciales de esta campaña son de 0,18 Mt, los



### COMMODITIES

## La demanda internacional mueve el tablero de los granos gruesos

EMILCE TERRÉ

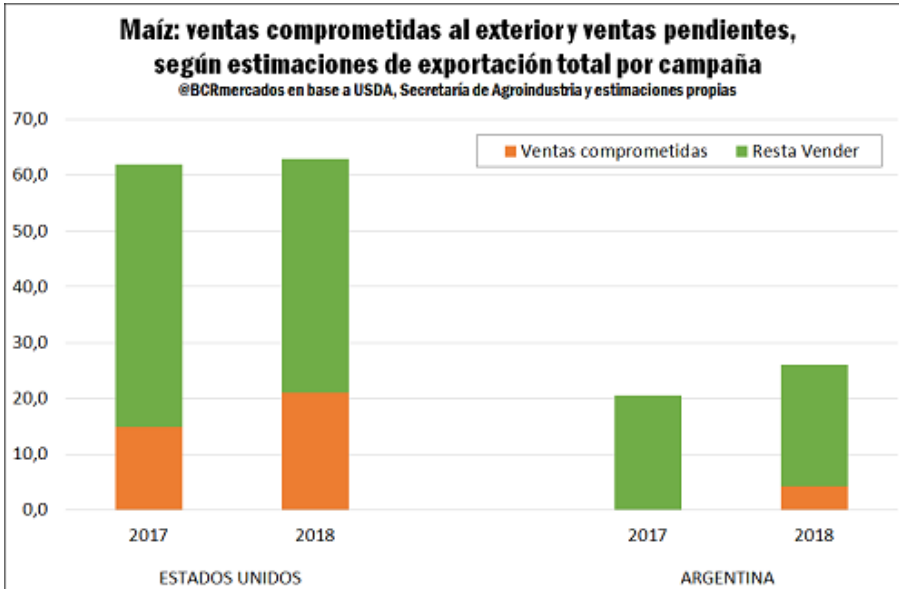
La menor producción prevista de trigo y cebada a nivel mundial impulsó las ventas internacionales de maíz, dando sostén a los precios. En el caso de la soja, la geopolítica impone un techo a las ganancias de precio EN Chicago aunque abre una







AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018



millones de toneladas, lo cual representa un 17% de las exportaciones totales estimadas para la campaña. A la misma altura del año anterior, los compromisos anticipados eran de apenas 80.145 toneladas, o un 0,4% de los despachos totales estimados para todo el año comercial.

El panorama global de oferta y demanda hace prever que el volumen despachado de maíz en la próxima campaña supere con creces a las exportaciones del ciclo actual. Estimativamente, en la campaña 2017/18 las ventas al exterior podrían resultar algo

**oportunidad para las exportaciones de poroto argentino a China.**

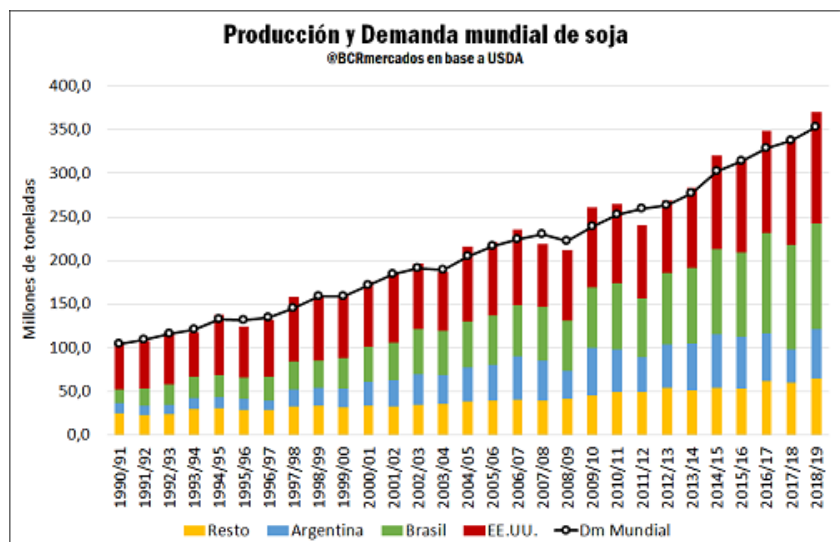
En relación a la demanda mundial de maíz, se prevé que la misma se mantenga robusta en la nueva campaña. La caída en la producción de trigo y cebada en algunos de los países abastecedores claves ha reforzado el interés de los compradores en asegurarse provisiones suficientes de maíz para el año comercial 2018/19, y las ventas anticipadas tanto en Argentina como en Estados Unidos se mantiene muy por encima del año pasado.

superiores a los 20 millones de toneladas, en tanto que para el nuevo ciclo se prevén despachos por más de 26 Mt, poniendo al cereal en vías de batir los anteriores récords de exportación.

Cabe diferenciar que en nuestro país recién van avanzando las labores de siembra de las variedades más tempranas de maíz 2018/19, y resta andar un largo camino antes de tener definiciones claras de volumen y calidad. En Estados Unidos, sin embargo, ya se lleva

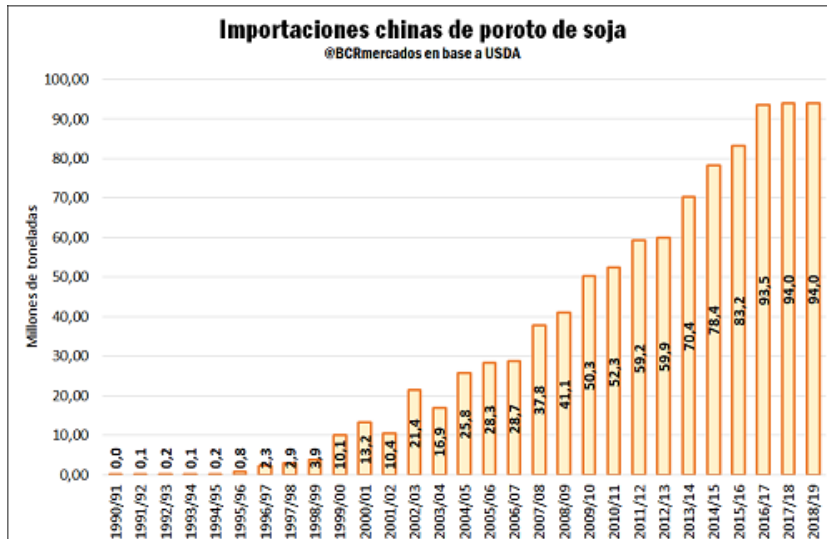
En el caso del país norteamericano, según reporta su Departamento de Agricultura, se llevan vendidos al 11 de octubre más de 21 millones de toneladas de maíz, o un 33% de las exportaciones totales que se prevén para toda la campaña. A la misma altura del año pasado, este volumen alcanzaba apenas los 14,9 Mt, o un 24% de las exportaciones estimadas para el año comercial completo.

En Argentina, en tanto, las ventas al exterior de maíz 2018/19 superan los 4





AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018



frente a los reportes de retrasos en las labores de cosecha y pérdidas de rinde que sufrieron zonas productivas claves de Estados Unidos la primera quincena de enero. En efecto, el reporte de condición de los cultivos que emitió el USDA el día lunes da cuenta de un retraso en la zafra sojera de 15 puntos porcentuales respecto a su media de los últimos 5 años, alcanzando apenas el 38%. La porción de los cultivos en condiciones buenas y excelentes, además, cayó 2 puntos porcentuales en la semana previa al 68%.

Esta semana, con condiciones más secas y templadas se pudo retomar la trilla. El rápido ritmo de avance permitió un

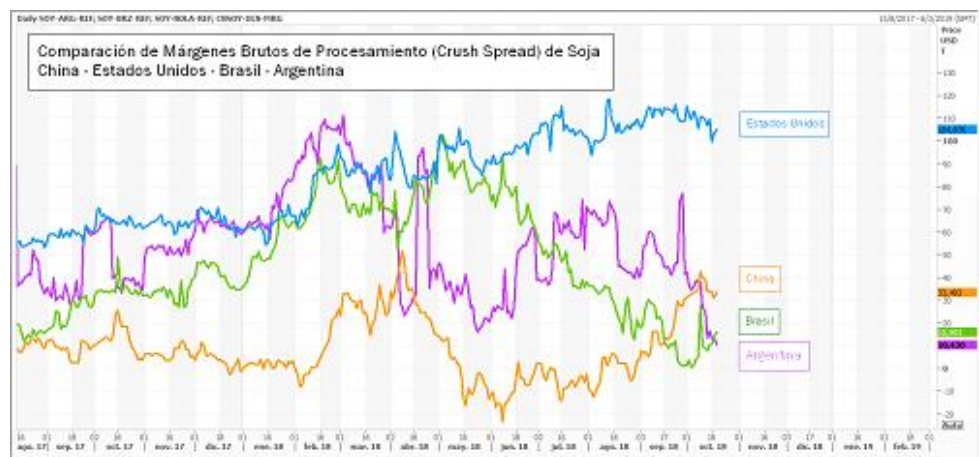
cosechado el 39% del cereal y, pese a las adversidades climáticas de octubre, este porcentaje aún se encuentra 4 puntos por encima del promedio de los últimos 5 años. La proporción del cultivo en condiciones buenas y excelentes, en tanto, no cambió respecto a la semana anterior manteniéndose en un 66%, aún por encima del 61% que se registraba a la misma altura del año pasado.

fluido ingreso de poroto al mercado que deprimió los precios, aunque consultoras como *Oil World* reportan estimaciones de pérdidas de al menos 0,5 millones de toneladas.

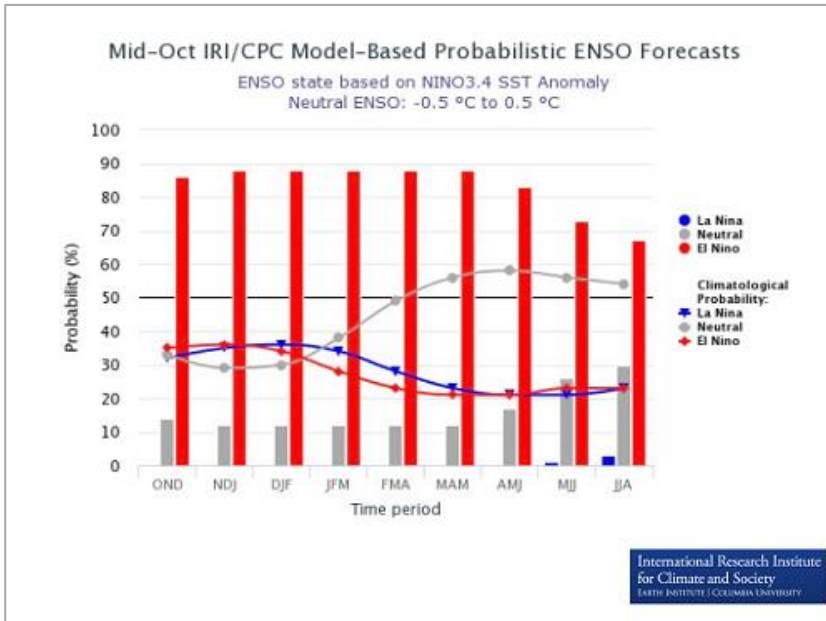
El caso de la soja es en varios aspectos inverso el panorama. La oferta global se prevé en aumento en el nuevo ciclo, en tanto que la demanda podría trastabillar producto de la guerra comercial en la que se implicaron las dos principales potencias mundiales, China y Estados Unidos. Del lado de la oferta, sendos incrementos en la producción en Argentina, que se recuperaría de la sequía, Brasil y Estados Unidos conducen a un incremento del output global a casi 370 millones de toneladas, superando con ello los 353 millones de toneladas que se estima demandará el mundo.

Del lado de la demanda mundial de soja, el USDA estima que China importará durante la campaña 2018/19 un total de 94 millones de toneladas de soja, exactamente el mismo volumen que el adquirido en el extranjero la campaña anterior. De cumplirse, ello significará que las importaciones chinas de poroto de soja dejarán de crecer por primera vez en los últimos 14 años.

Con esta acumulación de inventarios ya descontada en los precios, el mercado reaccionó con fuertes subas la semana pasada



AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018



Sin embargo, la necesidad de China de conseguir orígenes alternativos a Estados Unidos ha abierto una oportunidad para la Argentina y en los próximos 30 días hay cargas programadas por más de medio millón de toneladas de poroto de soja con destino al gigante asiático, más otras 65.000 toneladas de aceite de soja. Para esta época del año, estos volúmenes resultan muy significativos y hacen prever que los despachos de poroto se mantengan muy firmes en la próxima campaña.

**Embarques programados del complejo sojero a China**  
Próximos 30 días, en toneladas

Puerto	Poroto de soja	Aceite de soja
Bahía Blanca	174.000	
Necochea	130.556	
Rosario	50.000	
San Lorenzo	226.000	65.400
<b>TOTAL</b>	<b>580.556</b>	<b>65.400</b>

*Fuente: DlyEE - Bolsa de Comercio de Rosario en base a NABSA*

Respecto a la semana anterior, el precio del futuro más cercano de maíz en Chicago se mantuvo prácticamente estable, con una variación de +0,3% ajustando el jueves a US\$ 145,8/t. El contrato de soja, en tanto, aumentó un 0,6% a US\$ 317,4/t, mientras que la harina y el aceite de

soja subieron un 1,1% y 1%, respectivamente, a US\$ 348,6/t y US\$ 640,0/t. En el mercado local, el valor de referencia de la Cámara Arbitral

Esta suba de los subproductos en relación al precio del poroto mejoró el margen de procesamiento o crush spread en los principales países industrializadores de soja, con excepción de Argentina. En Brasil y Estados Unidos, se registró un incremento en la producción de biodiesel que dio sostén a los precios del aceite, mientras que nuestro país la tracción de la demanda de poroto incrementó el precio externo del mismo, en tanto que el nuevo esquema alícuotas de derechos de exportación ha cambiado la ecuación de ingresos y costos en favor de la exportación de

poroto y en desmedro de su procesamiento. Como referencia, al 17 de octubre, el FAS teórico para la exportación de soja según estimaciones de la Dirección de Estudios Económicos de nuestra Bolsa se encuentra en US\$ 272,9/t mientras que el FAS teórico de la industria cae a US\$ 248,1/t, contra un FAS de mercado de referencia en torno a los US\$ 261,5/t.

Mientras tanto, con un ojo puesto ya sobre la nueva campaña, continúan avanzando con dificultad las siembras de maíz y solo algunos pocos han podido comenzar la de soja. Hay noticias de revisión de pronósticos de largo plazo –emitidas a comienzos de este mes- que señalan un aumento en la probabilidad de desarrollo de un evento Niño para el verano del Hemisferio Sur, lo cual se asocia en nuestra región productiva con lluvias por encima de lo normal. Como muestra la última imagen, la probabilidad del niño para el trimestre diciembre, enero y febrero superaría el 80%, de acuerdo a las previsiones del *International Research Institute* de la Universidad de Columbia.

Sin embargo, la opinión de José Luis Aiello, Dr. en Ciencias Atmosféricas y Asesor Técnico Científico de GEA-BCR, condiciona la conclusión anterior al sostener que la situación térmica superficial es de cuasi-



**AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018**

neutralidad de momento, por lo que el “Niño” pronosticado para el próximo verano no asegura grandes flujos de humedad desde el norte, por lo que habrá que seguir muy atentamente como operarán el Atlántico y la frecuencia de frentes fríos.

Luego de la pesadilla de la sequía del año pasado, esta incertidumbre genera dudas sobre las perspectivas de rinde para la próxima campaña. Como dice el dicho anglosajón, *rain makes grain* (la lluvia hace los granos). El tiempo terminará dando el dictamen final. Esperemos que sea bueno para Argentina.



**COMMODITIES**

**Aumenta el diferencial entre los precios spot y a cosecha del trigo**

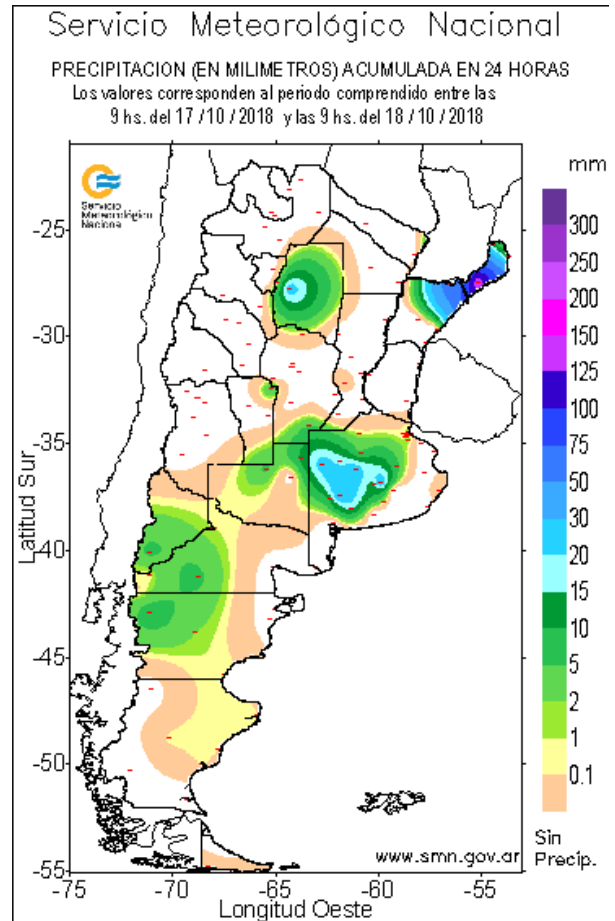
**CORINA – SIGAUDDO – RAMSEYER**

El trigo en Argentina sufrió sequía, helada y granizo perjudicando sus rindes, aunque las últimas precipitaciones brindaron cierto alivio al cereal. En el mercado local, el precio cámara se aleja de los futuros a cosecha, aumentando el spread entre ambos al tiempo que los stocks mundiales caerán por primera vez en seis años.

**Evolución de los Cultivos**

El trigo en Argentina sigue padeciendo los impactos del clima. El último evento destacado fue una fuerte granizada que afectó el noroeste bonaerense (Partido de Villegas, Pergamino, Colón y 9 de julio), algunas localidades del sur de Santa Fe (desde Diego de Alvear hasta Villa Cañás) e incluso zonas de Santiago del Estero. Los daños fueron totales en algunos lotes, mientras que en otros se presentan con más del 50% de las espigas quebradas por granizo.

En el centro del núcleo productivo (centro-sur de Santa Fe y este de Córdoba), los lotes que estaban afectados por la sequía sufrieron la llegada de las heladas. La combinación de estos dos fenómenos recortó en un 15-20% el rinde estimado al inicio de la campaña. Los mejores lotes podrían llegar a los 40 qq/ha pero muchos otros quedarán en 30 qq/ha. La buena noticia



es que las últimas precipitaciones mejoraron el aspecto del cereal que se encuentra llenando granos. A pesar que la presión de enfermedades es leve comparada con otros años, se realizaron controles para roya.

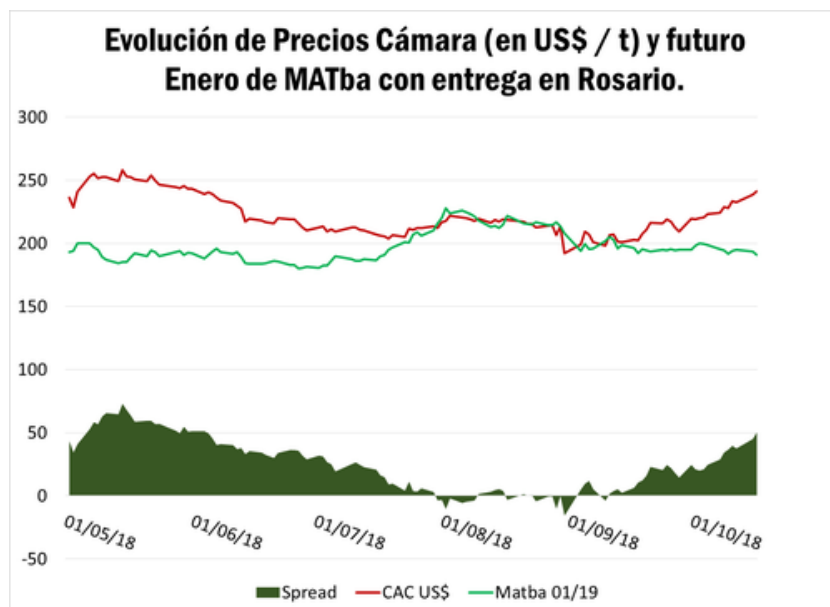
En el núcleo triguero de Buenos Aires el trigo se encuentra en el pasaje de encañazón a espigazón bajo muy buenas condiciones. Las últimas lluvias restablecieron las reservas hídricas para afrontar sin problemas las etapas reproductivas. La productividad esperada en esta zona se mantiene por encima de los promedios históricos.

Por último, en el norte del país se cosechan los primeros lotes de trigo 2018/19 con rendimientos por debajo a los esperados al inicio de la campaña. El cultivo sufrió la escasez de agua en floración, por lo





AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018



tanto el número de granos formados quedó por debajo del potencial.

### Mercado Local

La semana que finaliza dejó un saldo de pocos negocios en el recinto de la BCR en lo que respecta al mercado trigoero, al distanciarse las pretensiones de la oferta de los ofrecimientos de la demanda exportadora. Por fuera de este circuito, fuentes oficiales informan compraventas por 1.100 toneladas de operaciones de compraventa de trigo pan a \$ 8.600/t, para su entrega inmediata (hasta 3 días), en tanto, para las entregas a 3-30 días en las terminales de Rosario Norte y Rosario Sur, se reportaron 1.700 toneladas negociadas a \$ 8.700/t. Los precios de referencia de la Cámara Arbitral Rosarina, en tanto alcanzaron un máximo semanal el día miércoles con \$ 8.640/t, para cerrar la semana al día jueves en un valor estimado bastante inferior a este pico, de \$ 7.470 /t.

El trigo nuevo también presenta un reducido ritmo de negocios, inferior incluso al del segmento disponible. Pesa sobre el mercado el hecho de que al 10 de octubre ya se hayan comprado 6,7 millones de toneladas de trigo 2018/2019, según datos de la Secretaría de

Agroindustria, lo que implica que los demandantes del cereal ya se han asegurado una buena parte del abastecimiento a cosecha, con lo cual en las últimas semanas no han tenido urgencia de salir a buscar más mercadería. Sumado a esto, el clima genera incertidumbre en los productores, que no saben a ciencia cierta cuál será el rinde que podrán obtener de sus campos, lo que hace riesgoso comprometerse a entregar un gran volumen a futuro. Así dadas las cosas, el mercado forward se encuentra sosegado. En cuanto a precios, las ofertas de compra alcanzaron el miércoles los US\$ 190/t para la entrega en enero de 2019, prácticamente sin cambios respecto a la semana anterior, ya que a pesar de que se ofrecían 5 dólares menos de manera abierta, ya entonces se podían convalidar los 190 para algunos lotes puntuales. En tanto, el jueves la oferta de compra se retrotrajo a US\$ 185/t.

Se expone una gráfica que compara la evolución en los últimos meses de los precios spot y a cosecha, y la diferencia (spread) entre los mismos. Para los primeros se utilizan como referencia los precios pizarra de la Cámara Arbitral de Cereales, convirtiéndose a dólares según el tipo de cambio comprador Banco Nación. En tanto, para el trigo nuevo se utiliza el cierre de MATba, con entrega a enero de 2019 en Rosario. En términos generales, a medida que la fecha de vencimiento de un contrato se hace más cercana, lo usual es que su precio tienda a converger con el precio spot o disponible. Esta situación es la que venía ocurriendo hasta mediados de septiembre, donde se produce un punto de inflexión y los precios retornan hacia el sendero de la divergencia. Esto se debe, por un lado, a la escasez de mercadería con la que se ha arribado al período de empalme entre cosechas, lo que impulsa los precios disponibles al alza y, por otra parte, al aletargamiento de la demanda a cosecha al que se hacía alusión previamente, lo que ejerce presión sobre las cotizaciones futuras. Se puede observar claramente cómo el spread entre ambos precios se acentúa sostenidamente entre mediados de





AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018

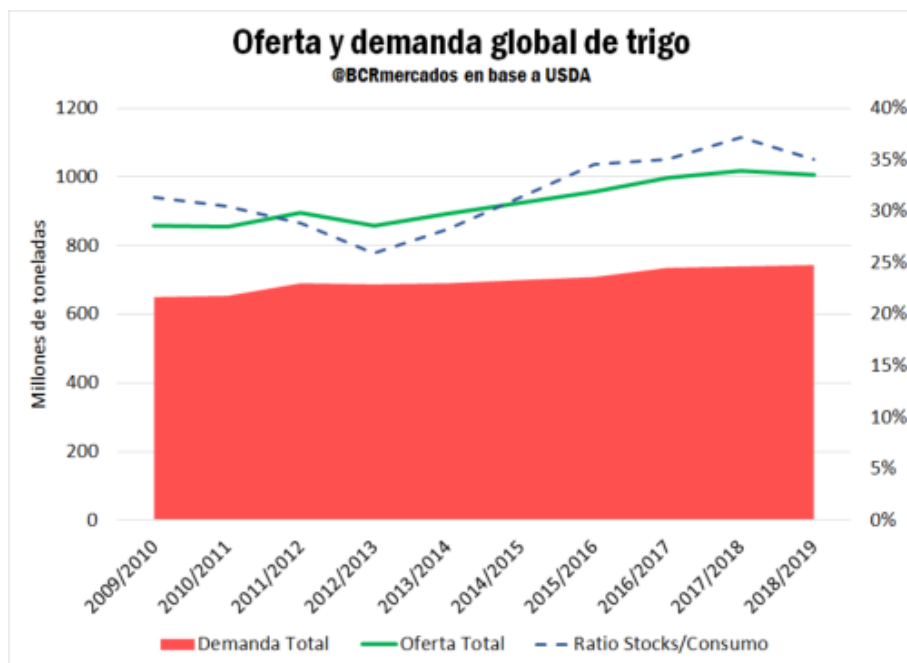
septiembre y mediados de octubre.

### Panorama internacional

En el ámbito internacional, el stock mundial de trigo cae por primera vez en seis años de acuerdo a las estimaciones del USDA. La demanda mundial proyectada para la campaña 2018/19 es de 746 millones de toneladas que deberán ser abastecidas por una producción de 730 Mt y stocks remanentes de 274 Mt. En consecuencia, el ratio stock/consumo caería a 35,02% luego de haber alcanzado un valor récord para lo que va del siglo XXI de 37,2% la campaña pasada.

La caída de la oferta mundial se debe principalmente a la menor producción de trigo en Australia y Rusia. Las lluvias registradas en las vastas áreas trigueras australianas esta campaña fueron nulas o escasas, y seguido a la sequía acontecieron heladas que dañaron considerablemente los cultivos del sureste del país. Las adversidades climáticas redujeron la producción nacional de trigo en un 7,5%, a 18,5 Mt, ubicándose entre 1 y 3 millones de toneladas por debajo de las estimaciones de la Secretaría de Agricultura de Australia (ABARES) y del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA). Aunque para las próximas jornadas se prevé un aumento de las temperaturas y precipitaciones que estabilizarán los altos rindes en el oeste australiano, la mejora en las condiciones climáticas llega demasiado tarde como para revertir los daños en los cultivos de la región sudeste del país. Los altos rindes de los estados del oeste no podrán compensar las pérdidas en los territorios del este australiano, que incluye a Nueva Gales del Sur, principal estado triguero del país.

Rusia, por su parte, con un 97% del trigo ya cosechado, vería su producción reducida en un 1 millón de



toneladas hasta las 70 Mt, según el USDA. El ritmo de exportaciones rusas en lo que va del nuevo ciclo comercial (desde el 1 de Julio) es elevado. Según el Instituto de Estudios de Mercados Agrícolas (IKAR), especialista en Rusia, las exportaciones de trigo ascenderían a 30 Mt en esta primera mitad de ciclo, lo cual representa el 50-70% del potencial saldo exportable del país. Debido a este acelerado ritmo de exportaciones, el USDA espera que los despachos de trigo ruso disminuyan su volumen en la segunda mitad del ciclo, ya sea debido a precios demasiado elevados para el mercado internacional o por cambios en la política de exportación de aquel país. Como consecuencia de ello, las exportaciones de trigo estadounidense podrían recuperarse luego haberse mantenido por debajo de los registros de la campaña anterior durante esta primera mitad de ciclo. Las expectativas comerciales de mayores exportaciones estadounidenses dan sustento a los futuros de trigo en Chicago. Las ventas semanales de exportación de trigo estadounidenses informadas por el USDA fueron de 476.000 toneladas y se ubicaron dentro del rango de expectativas del mercado (300.000 a 600.000 toneladas), a diferencia de aquellas de la soja y el maíz que estuvieron muy por debajo de los valores esperados. Respecto de las perspectivas para el cereal de cara a la





**AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018**

campana 2019/20, el Consejo Internacional de Granos indicó que, por primera vez en cuatro ciclos, es de esperar un aumento del área sembrada de trigo a nivel mundial impulsado por los atractivos precios del cereal.



**EDITORIAL**

### **Comicios para Elección de Autoridades y Asamblea General Ordinaria**

**CONSEJO DIRECTIVO BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO  
ASOCIACIÓN CIVIL**

**El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario Asociación Civil convoca a los señores asociados a los comicios y Asamblea General Ordinaria que se celebrará el día 29 de noviembre de 2018 en la sede social de la Institución (Córdoba 1402 - Rosario).**

#### **COMICIOS PARA ELECCIÓN DE AUTORIDADES**

El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario Asociación Civil, convoca a los señores asociados a los comicios que se llevarán a cabo el 29 de noviembre de 2018, de 11.00 a 16.00 horas. Se procederá a la elección, por un período de dos años, de cinco Vocales Titulares, por finalización de mandato de los señores Ángel F. Girardi, Lisandro J. Rosental, Javier A. Mariscotti, Juan José Semino y Jorge R. Tanoni; y dos Vocales Suplentes, por finalización de mandato de los señores Alberto D. Curado y Hugo A. A. Grassi. También se elegirán, por un período de un año, tres miembros titulares y tres miembros suplentes de la Comisión Revisora de Cuentas, por finalización de mandatos de los señores José María Cristiá, Vicente Listro y Jorge F. Felcaro (como titulares) y los señores José C. Trapani, Enrique M. Lingua y José Luis V. D'Amico (como suplentes).

*Rosario, octubre de 2018*

ÁNGEL F. GIRARDI  
Prosecretario 1°

ALBERTO A. PADOÁN  
Presidente

#### **ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA**

El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario Asociación Civil, convoca a los señores asociados a la Asamblea General Ordinaria que se celebrará el día 29 de noviembre de 2018 a las 18.00 horas, en la sede social de la Institución (Córdoba 1402 - Rosario), para tratar el siguiente:

#### ORDEN DEL DIA

- 1) Designación de dos asociados para firmar el acta de la Asamblea.
- 2) Consideración de la Memoria, Estado Patrimonial, Estado de Recursos y Gastos, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas, Anexos, Informe de la Comisión Revisora de Cuentas, e Informe de los Auditores Independientes, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de julio de 2018. Consideración del destino del superávit del ejercicio.
- 3) Consideración y aprobación de la gestión del Consejo Directivo y de la Comisión Revisora de Cuentas durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018.
- 4) Proclamación de los nuevos miembros del Consejo Directivo y de la Comisión Revisora de Cuentas.

*Rosario, octubre de 2018*

ÁNGEL F. GIRARDI  
Prosecretario 1°

ALBERTO A. PADOÁN  
Presidente





AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE 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
<b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (S/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO)</b>						
0-30 días	43,76	44,81	148.158.355	192.368.079	1.008	810
31-60 días	43,25	43,07	170.497.503	221.463.805	1.454	1.659
61-90 días	45,30	43,26	178.660.079	160.192.480	1.145	1.198
91-120 días	43,79	41,89	114.930.126	115.922.112	813	764
121-180 días	44,10	40,94	122.733.745	156.513.775	685	814
181-365 días	43,22	41,28	197.002.759	295.901.158	706	1.004
<b>Total</b>			<b>931.982.567</b>	<b>1.142.361.408</b>	<b>5.811</b>	<b>6.249</b>

**MAV: CAUCIONES**

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	47,48	57,49	648.148.409	607.102.353	2.451	2.270
Hasta 14 días	47,48	55,06	22.159.562	82.201.384	179	611
Hasta 21 días	45,00	51,42	2.003.280	302.000	5	4
Hasta 28 días		58,00	0	1.853.402	0	1
> 28 días	51,99	53,89	825.130	44.118	4	2
<b>Total</b>			<b>673.136.381</b>	<b>691.503.257</b>	<b>2.639</b>	<b>2.888</b>

**Mercado de Capitales Argentino**

18/10/18

**Acciones del Panel Principal**

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)
		Semana Inter-anual	Año a la fecha		Emp. Sector	Emp. Sector	
<b>MERVAL</b>	28.370,45	2,74	11,44	0,23	-5,64		
<b>MERVAL ARG</b>	24.974,62	-4,68	-4,40	-16,32			
<b>en porcentaje</b>							
Central Puerto	\$ 32,65	-0,31	11,44	5,13	0,82	3,84	3,84
Grupo Galicia	\$ 82,80	4,35	-10,07	-32,57	0,84	0,83	10,90
Pampa Energía	\$ 43,05	2,38	-2,16	-13,73	1,03	0,46	598,467
Bco. Valores	\$ 5,11	-3,58	21,62	-28,32	0,80	0,97	6,82
YPF	\$ 528,85	1,19	33,94	25,39	1,04	0,97	1,03
ByM Argentinos	\$ 338,60	1,23	74,53	-0,03	0,00	1,10	-
Petrobras Brasil	\$ 281,25	3,25	212,00	194,85	1,30	0,97	28,36
Banco Macro	\$ 134,35	0,60	-36,07	-36,34	0,93	0,83	7,38
Transener	\$ 40,65	5,17	7,11	-16,96	1,18	1,18	6,14
Siderar	\$ 14,30	0,70	16,61	1,63	0,94	0,85	11,86
Com. del Plata	\$ 3,62	-2,69	-15,81	-23,31	0,74	0,46	-
Cablevisión	\$ 286,10	0,65	-26,64	-39,26	0,91	0,85	-
T. Gas del Norte	\$ 52,95	-1,58	-12,03	-28,26	1,16	1,10	-
Cresud	\$ 46,15	3,82	40,52	13,39	0,74	0,70	-
Tenaris	\$ 588,55	-1,88	154,18	99,51	0,76	0,85	28,47
T. Gas del Sur	\$ 104,15	7,82	51,19	31,71	1,05	1,10	19,11
Edenor	\$ 39,60	2,59	9,09	-13,44	0,93	0,46	22,72
Aluar	\$ 18,45	-3,66	53,51	30,43	0,86	0,85	14,19
Banco Francés	\$ 123,00	3,27	-0,08	-19,22	1,13	0,46	12,11
Dist. Gas Cuyana	\$ 40,00	-4,76	29,01	-6,52	1,37	1,38	7,54
Phoenix GR	\$ 9,55	4,95	-27,92	-0,52	0,18	0,00	-
Mirgor	\$ 308,85	-2,85	-35,65	-39,72	0,65	0,65	76,26
Loma Negra	\$ 60,50	-1,55	0,00	-29,16	0,91	0,86	-
Telecom Arg	\$ 128,00	-3,03	25,31	0,22	0,86	0,86	68,74
Metrogas	\$ 30,45	-2,25	-6,60	-32,33	1,40	0,89	-
Holcim	\$ 49,50	-6,60	-10,40	-34,55	0,86	0,86	13,76
Supervielle	\$ 51,50	5,75	-42,09	-53,94	1,68	0,00	9,53

**Títulos Públicos del Gobierno Nacional**

18/10/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
<b>EN DÓLARES</b>						
Bonar 18 (AN18)	3.850,00	0,34	- 2,38%	0,10	9,00%	29/11/2018
Bono Rep. Arg. AA19*	3.976,94	-2,76	-9,21%	0,52	6,25%	22/10/2018
Bonar 20 (AO20)	3.659,00	0,80	8,58%	1,77	8,00%	8/4/2019
Bono Rep. Arg. AA21*	3.570,63	-3,37	8,32%	2,24	6,88%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E2	3.335,00	1,40	9,68%	2,83	0,00%	26/1/2019
Bonar 24 (AY24)	3.739,50	1,23	9,89%	2,39	8,75%	7/11/2018
Bonar 2025	2.840,00	-1,56	11,80%	4,37	5,75%	18/10/2018
Bono Rep. Arg. AA26*	3.495,33	-3,74	8,56%	5,58	7,50%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E7	3.070,00	0,66	10,41%	5,80	0,00%	26/1/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.365,00	-0,46	11,61%	6,05	8,28%	31/12/2018
Discount u\$s L. NY (DICV)	4.505,00	0,11	11,07%	6,14	8,28%	31/12/2018
Bonar 2037	2.818,00	-8,51	10,87%	8,39	7,63%	18/10/2018
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.946,00	-1,22	10,30%	9,67	1,33%	31/3/2019
Par u\$s L. NY (PARY)	2.050,00	1,23	9,74%	9,85	1,33%	31/3/2019
Bono Rep. Arg. AA46*	2.952,06	-4,46	9,91%	9,89	7,63%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. AC17	2.820,00	0,18	9,79%	10,16	6,88%	28/12/2018
<b>EN PESOS + CER</b>						
Bogar 20 (NO20)	242,00	0,41	9,69%	0,95	2,00%	4/11/2018
Boncer 20 (TC20)	155,00	1,37	6,58%	1,42	2,25%	28/10/2018
Boncer 21 (TC21)	157,60	1,35	6,55%	2,57	2,50%	22/1/2019
Bocon 24 (PR13)	428,00	3,13	6,94%	2,52	2,00%	15/11/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	830,00	1,10	7,80%	7,13	5,83%	31/12/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	343,00	3,94	8,12%	11,77	1,18%	31/3/2019
CuasiPar \$ Ley Arg. (CUAP)	508,00	-1,36	8,64%	11,86	3,31%	31/12/2018
<b>EN PESOS A TASA FIJA</b>						
Bono Octubre 2021 (TO21)	80,00	-	31,33%	2,00	18,20%	3/4/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	82,33	-11,79	23,29%	3,10	16,00%	17/4/2019
Bono Octubre 2026 (TO26)	74,75	-9,39	23,74%	3,88	15,50%	17/4/2019
<b>EN PESOS A TASA VARIABLE</b>						
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	106,20	-0,52	57,78%	0,31	-	11/12/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	107,00	1,23	62,66%	0,86	-	8/10/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	103,50	-0,64	61,65%	1,51	-	3/1/2019

\* Corte de Cupón durante la semana.

**Mercado Accionario Internacional**

19/10/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	25.583,64	0,98%	10,47%	3,52%	26.951,81
S&P 500	2.790,55	0,85%	8,92%	4,37%	2.940,91
Nasdaq 100	7.210,84	0,75%	18,35%	12,73%	7.700,56
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	7.061,50	0,94%	-6,13%	-8,15%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	11.571,57	0,41%	-10,92%	-10,42%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	8.943,10	0,46%	-12,30%	-10,96%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.100,07	0,08%	-5,00%	-4,00%	6.944,77
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	84.820,20	2,29%	11,19%	11,02%	88.317,83
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 2.550,47	-0,02	-0,24	-0,23	6124,04







AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018

**MONITOR DE COMMODITIES GRANOS**

**Monitor de Commodities Granos**

**Mercado Físico de Granos de Rosario 18/10/18**

Plaza/Producto	Entrega	18/10/18	11/10/18	18/10/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>						
\$/t						
Trigo	Disp.	0	8.500	2.890	↓ -100,0%	↓ -100,0%
Maíz	Disp.	4.830	4.900	2.350	↓ -1,4%	↑ 105,5%
Girasol	Disp.	0	9.640	5.520	↓ -100,0%	↓ -100,0%
Soja	Disp.	9.340	9.340	4.390	0,0%	↑ 112,8%
Sorgo	Disp.	0	3.900	2.000	↓ -100,0%	↓ -100,0%
<b>FUTUROS MATBA nueva campaña</b>						
US\$/t						
Trigo	dic-18	184,0	186,0		↓	-1,1%
Maíz	abr-19	144,6	146,0		↓	-1,0%
Soja	may-19	253,2	254,5		↓	-0,5%

\* 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 18/10/18**

Producto	Posición	18/10/18	11/10/18	18/10/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	188,5	186,7	158,0	↑ 1,0%	↑ 19,3%
Trigo HRW	Disp.	189,1	188,8	157,3	↑ 0,2%	↑ 20,3%
Maíz	Disp.	146,0	145,4	137,2	↑ 0,4%	↑ 6,4%
Soja	Disp.	317,3	315,4	361,7	↑ 0,6%	↓ -12,3%
Harina de soja	Disp.	348,7	344,8	354,7	↑ 1,1%	↓ -1,7%
Aceite de soja	Disp.	639,8	633,4	736,6	↑ 1,0%	↓ -13,1%
<b>ENTREGA A COSECHA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul '19	202,7	201,4	175,3	↑ 0,7%	↑ 15,7%
Trigo HRW	Jul '19	204,9	204,8	175,8	↑ 0,1%	↑ 16,6%
Maíz	Sep '19	156,2	139,5	151,4	↑ 12,0%	↑ 3,2%
Soja	Nov '19	339,8	315,4	361,7	↑ 7,7%	↓ -6,0%
Harina de soja	Dic '18	348,7	349,2	354,7	↓ -0,2%	↓ -1,7%
Aceite de soja	Dic '18	639,8	639,8	736,6	0,0%	↓ -13,1%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2,17	2,17	2,64	↑ 0,2%	↓ -17,5%
Soja/maíz	Nueva	2,18	2,26	2,39	↓ -3,8%	↓ -8,9%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,29	1,28	1,15	↑ 0,6%	↑ 12,1%
Harina soja/soja	Disp.	1,10	1,09	0,98	↑ 0,5%	↑ 12,0%
Harina soja/maíz	Disp.	2,39	2,37	2,59	↑ 0,7%	↓ -7,6%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,30	0,30	0,32	↓ -0,1%	↓ -8,2%

**Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 18/10/18**

Origen / Producto	Entrega	18/10/18	12/10/18	20/10/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b>						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	222,0	222,0	182,0	0,0%	↑ 22,0%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	243,1	246,6	228,8	↓ -1,4%	↑ 6,3%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	217,9	219,4	187,7	↓ -0,7%	↑ 16,1%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	230,1	235,0	181,9	↓ -2,1%	↑ 26,5%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	228,0	227,0	192,0	↑ 0,4%	↑ 18,8%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	206,0	205,0	160,0	↑ 0,5%	↑ 28,8%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	196,5	202,0	181,5	↓ -2,7%	↑ 8,3%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Cerc.	164,9	166,0	147,4	↓ -0,7%	↑ 11,8%
BRA - Paranaguá	Cerc.	161,0				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	167,6	170,8	154,5	↓ -1,9%	↑ 8,5%
UCR - Mar Negro	Cerc.	171,5	171,5	164,0	0,0%	↑ 4,6%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	130,0	130,0	148,0	0,0%	↓ -12,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	161,0	160,8	165,1	↑ 0,1%	↓ -2,5%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Cerc.	396,2	405,0	380,5	↓ -2,2%	↑ 4,1%
BRA - Paranaguá	Cerc.	410,9	414,5	386,2	↓ -0,9%	↑ 6,4%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	326,4	327,9	374,4	↓ -0,5%	↓ -12,8%





AÑO XXXVI – N° 1880 – VIERNES 19 DE OCTUBRE DE 2018

**TERMÓMETRO MACRO**

TERMÓMETRO MACRO					
Variables macroeconómicas de Argentina					18/10/18
Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 36,413	\$ 36,918	\$ 39,460	\$ 17,403	109,24%
USD comprador BNA	\$ 35,700	\$ 35,700	\$ 38,600	\$ 17,250	106,96%
USD Bolsa MEP	\$ 36,716	\$ 36,801	\$ 39,404	\$ 17,469	110,17%
USD Rofex 3 meses	\$ 41,900				
USD Rofex 9 meses	\$ 50,500				
Real (BRL)	\$ 9,93	\$ 9,68	\$ 9,53	\$ 5,51	80,14%
EUR	\$ 42,08	\$ 42,42	\$ 45,81	\$ 20,67	103,62%
<b>MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 15-10-2018</b>					
Reservas internacionales (USD)	48.543	49.140	50.008	52.852	-8,15%
Base monetaria	1.240.442	1.280.236	1.294.255	881.026	40,80%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	35.253	25.835	28.090	24.584	43,40%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.829.707	1.921.040	1.835.212	1.209.237	51,31%
Billetes y Mon. en poder del público	649.177	661.733	658.294	613.659	5,79%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.671.205	1.684.708	1.607.710	1.243.251	34,42%
Depósitos del Sector Privado en USD	27.256	27.158	26.951	24.492	11,29%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.541.691	1.546.388	1.559.559	1.170.123	31,75%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.762	15.763	16.088	14.355	9,80%
M <sub>2</sub> /2	499.345	506.103	493.329	195.009	156,06%
<b>TASAS</b>					
BADLAR bancos privados	51,25%	47,56%	45,75%	20,81%	30,44%
Call money en \$ (comprador)	65,00%	66,00%	55,00%	25,75%	39,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	47,48%	28,20%	25,08%	27,30%	20,18%
LEBAC a un mes	57,00%	45,00%	45,00%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	73,62%	50,17%	46,11%	29,00%	44,62%
<b>COMMODITIES (u\$s)</b>					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 69,48	\$ 70,97	\$ 71,12	\$ 51,29	35,47%
Plata	\$ 14,69	\$ 14,56	\$ 14,20	\$ 17,20	-14,61%

/1 RIN = Reservas Internacionales - Cuentas Corrientes en otras monedas - Otros Pasivos.  
/2 M<sub>2</sub> = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)					
Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
<b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	II Trimestre	-4,2	3,9	3,0	
EMAE /1 (var. % a/a)	jul-18	-2,7	-2,7	4,3	
EMI /2 (var. % a/a)	ago-18	-0,8	-0,8	1,4	
<b>ÍNDICES DE PRECIOS</b>					
IPC Nacional (var. % m/m)	sep-18	6,5	3,9		
Básicos al Productor (var. % m/m)	sep-18	16,2	4,9	1,1	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	sep-18	7,3	3,5	1,0	34,3
<b>MERCADO DE TRABAJO</b>					
Tasa de actividad (%)	II Trimestre	46,4	46,7	45,4	1,0
Tasa de empleo (%)	II Trimestre	41,9	42,4	41,5	0,4
Tasa de desempleo (%)	II Trimestre	9,6	9,1	8,7	0,9
Tasa de subocupación (%)	II Trimestre	11,2	9,8	11,0	0,2
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>					
Exportaciones (MM u\$s)	ago-18	5.167	5.386	5.243	-1,4%
Importaciones (MM u\$s)	ago-18	6.294	6.174	6.314	-0,3%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	ago-18	-1.127	-788	-1.071	5,2%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

