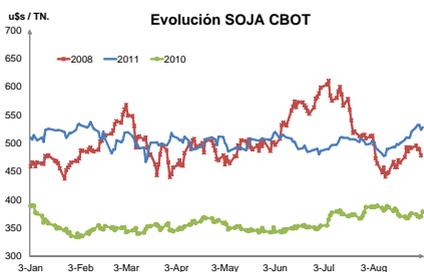


## BUENOS PRECIOS EN SOJA SUSTENTADOS POR EL CLIMA

Teniendo en cuenta la posición septiembre el precio de la soja subió más del 7% en agosto. De hecho, el último día del mes el valor superó los 532 dólares siendo el nuevo máximo desde febrero, cuando el 9 de ese mes el precio alcanzó ..... Pág.9



## POCAS OFERTAS DE PRECIOS POR EL MAÍZ LOCAL

Aún no hay estimaciones oficiales de la producción de maíz del ciclo 2011/12. El servicio GEA de nuestra institución prevé que la superficie se incrementará entre un 15 y un 20% en promedio respecto a la campaña pasada. Habrá que observar ..... Pág.10

### Trigo: Indicadores comerciales

Al 24/08		2010/11
<b>MOLINOS</b>		
Comprado molinos	000 tn	4.497
Resta comprar	000 tn	1.503
<b>EXPORTACIÓN</b>		
Cupo liberado	000 tn	7.850
ROE Verde autorizados	000 tn	8.130
Comprado exportación	000 tn	8.155
<b>Comprado</b>	000 tn	<b>12.652</b>
<b>Trigo disponible</b>	000 tn	<b>3.670</b>

## MOMENTO PROPICIO PARA TOMAR GANANCIAS EN EL TRIGO

Cuando cada vez resta menos tiempo para el inicio de un nuevo ciclo de siembras en la variedad de invierno del trigo norteamericano, el clima vuelve a ser una materia de preocupación y -como cabe esperar- de impulso para los ..... Pág.13

## LAS RESERVAS DEL BANCO CENTRAL

Es un hábito que los distintos medios informen la situación de reservas del Banco Central de una manera parcial. Lo lógico es que las reservas se informen como parte del Balance global de la Institución monetaria. Un balance en donde sólo se informa una. .... Pág. 2

## UNA HISTORIA PARA RECORDAR

En 1969, el que fuera Ministro de Economía y posteriormente Canciller de la República Federal de Alemania, el Dr. Ludwig Erhard, visitó la ciudad de Mendoza en nuestro país, donde pronunció una serie ..... Pág. 3

## EL MERCADO DEL ORO

La cantidad de oro que se extrajo a lo largo de la historia habría ascendido a 167.000 toneladas, de las cuales, por distintos motivos, se perdieron alrededor de 14.000. Restarían como existencia alrededor de 153.000 toneladas, que se podrían ..... Pág. 4

## LA SEGUNDA REVOLUCIÓN DE CHINA

En un Semanario anterior, y citando la obra de Eugenio Bregolat, "La segunda revolución china", analizamos algunos aspectos de la economía del gran país del Oriente. Aludimos, fundamentalmente, a los aspectos de su agricultura. En este ..... Pág. 6

## RELOCALIZACIÓN DE LA HACIENDA BOVINA

En los últimos años, se evidenció en Argentina una marcada relocalización de la hacienda bovina, motivada fundamentalmente por un cambio en los precios relativos de los productos agrícolas y pecuarios una vez ponderados por sus costos, y por la ..... Pág. 7

## SE REINSTALA EL PÁNICO EN LA ESCENA FINANCIERA

Finalizó un mes para el olvido para los mercados de capitales. Estados Unidos y Europa no lograron dar señales claras que tranquilicen a los mercados, siendo que los datos macros continuaron, ..... Pág. 28

## ESTADÍSTICAS

USDA: oferta y demanda por país de maíz (julio 2011) ..... 26  
 USDA: oferta y demanda por país de soja (julio 2011) ..... 27

## LAS RESERVAS DEL BANCO CENTRAL

Es un hábito que los distintos medios informen la situación de reservas del Banco Central de una manera parcial. Lo lógico es que las reservas se informen como parte del Balance global de la Institución monetaria. Un balance en donde sólo se informa una parte del activo y no las principales cuentas del activo y pasivo, no tiene ningún sentido.

Como hemos manifestado en repetidas oportunidades, las reservas del BCRA, que son activos, deben mostrarse conjuntamente con los pasivos, dado que en caso contrario se desvirtúan las cifras. Por ejemplo, algunos medios manifiestan que las reservas estarían ligeramente por arriba de los 50.000 millones de dólares, sin mencionar los pasivos que dieron lugar a las mencionadas reservas. Es como si a un individuo le concediesen un crédito de \$ 100.000 y manifestase que tiene ese monto sin mencionar que también debe dicha cifra.

Veamos el Balance del Banco Central al 15 de agosto, último publicado en la página web de la Institución y que a la mencionada fecha presentaba las siguientes cifras:

a) Las reservas internacionales ascendían a \$ 208.848 millones. A esta cifra hay que restarle los encajes de los depósitos en dólares que llegaban a \$

35.710 millones, lo que nos arroja reservas netas por \$ 173.138 millones. A un tipo de cambio de \$ 4,1595 = u\$s 1, según consigna el balance al pie de página, tendríamos u\$s 41.625 millones. Según datos provisorios publicados por algunos medios al 24 de agosto, las reservas netas siguieron disminuyendo posteriormente dado las ventas del Banco Central.

b) El pasivo monetario del BCRA está integrado por la Base Monetaria que asciende a \$ 190.973 millones, cifra a la que hay que agregar los títulos emitidos por el BCRA (Lebac y Nobac) por \$ 95.323 millones, es decir que en total tendríamos \$ 286.296 millones. Aplicando el tipo de cambio mencionado más arriba, tenemos un pasivo monetario de u\$s 68.829 millones. También se menciona una deuda con el Banco de Pagos de Basilea que rondaría los u\$s 850 millones.

c) Si tenemos en cuenta las reservas netas y el pasivo monetario mencionado en los dos puntos anteriores tendríamos un desbalance de u\$s 28.054 millones.

d) Es cierto que el BCRA tiene otros activos como son los Títulos Públicos del propio gobierno por un total de \$ 128.973 millones, pero de este total \$ 107.000 millones son intransferibles hasta fechas futuras que van desde el año 2016 al año 2021.

e) También hay que considerar otros activos como son los Adelantos transitorios al Gobierno Nacional por \$ 46.230 millones (a los que hay que restarle los

## CONTENIDO

### MERCADO DE COMMODITIES

#### Granos. Apéndice estadístico de precios

Precios para granos de las Cámaras del país .....	14
Cotizaciones de productos derivados (Cámara de Cereales de Buenos Aires) .....	14
Mercado Físico de Granos de Rosario .....	15
Mercado a Término de Rosario (ROFEX) .....	16
Mercado a Término de Buenos Aires (MATBA) .....	18
Cálculo del precio FAS teórico a partir del FOB .....	19
Tipo de cambio vigente para el agro .....	19
Precios internacionales .....	20

#### Granos. Apéndice estadístico comercial

NABSA: Situación de buques en terminales portuarias del Up River del 30/08 al 18/09/11 .....	22
MAGyP: Compras semanales y acumuladas de la exportación y la industria y embarques por grano .....	23

MAGYP: Existencias en plantas industriales de oleaginosas y sus productos al 1° de agosto de 2011 .....	24
MAGYP: Evolución de la molienda de oleaginosas por provincia en julio de 2011 .....	25
MAGYP: Embarques por puertos de granos y derivados durante junio y acumulado enero/junio 2011 .....	26

### MERCADO DE CAPITALES

Comentario de coyuntura .....	28
Apéndice estadístico	
Mercado de Valores de Rosario	
Reseña semanal de los volúmenes negociados .....	29
Resumen semanal de cheques de pago diferidos negociados ..	30
Operaciones registradas en el Mercado de Valores de Rosario ..	31
Análisis de las acciones negociadas .....	32
Análisis de los títulos públicos negociados .....	34

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario.

Director: Cont. Rogelio T. Pontón - Dirección de Informaciones y Estudios Económicos  
Córdoba 1402 - S2000AWV Rosario, Argentina - Tel.: (54 341) 421-3471 al 3478 - Internos 2284 al 2287

Contenido: diyee@bcr.com.ar - Suscripciones y avisos: diyee@bcr.com.ar

Este Informativo Semanal es una publicación de la Bolsa de Comercio de Rosario y su material puede ser reproducido de manera total o parcial, citando la fuente. **Registro de la Propiedad Intelectual N° 236.621.**

depósitos del Gobierno Nacional por \$ 15.402 millones) y los créditos al sistema financiero por \$ 882 millones. De todas maneras, los mencionados adelantos transitorios al Gobierno Nacional son de difícil devolución en el corto plazo.

Exponiendo las principales cuentas del Balance del Banco Central en forma global se puede apreciar con más claridad y transparencia la verdadera situación de la entidad monetaria. En un Semanario anterior mostramos la importancia que tienen las reservas como muro de contención de la emisión monetaria. El Banco Central existe no para estimular la economía y el empleo, sino para mantener el valor de la moneda ya que de esta manera se facilita el crecimiento de la economía y la ocupación.

La economía de nuestro país ha tenido en los últimos años un crecimiento exitoso, pero también existen materias pendientes. Una de esas materias es la inflación. Algunas personas no le dan importancia a este problema, pero están equivocados. La inflación, al afectar el sistema de precios relativos, es decir las señales de la economía, afecta la estructura de la producción. Es cierto que la coyuntura de los últimos años para la economía argentina le ha sido favorable, pero es probable que dicha situación no se perpetúe por mucho tiempo.

## UNA HISTORIA PARA RECORDAR

En 1969, el que fuera Ministro de Economía y posteriormente Canciller de la República Federal de Alemania, el Dr. Ludwig Erhard, visitó la ciudad de Mendoza en nuestro país, donde pronunció una serie de conferencias. Ante una pregunta de uno de los asistentes a las mismas de si 'la inflación era buena para el desarrollo', como manifestaba en ese tiempo un Ministro de Economía de Argentina, contestó: "Una inflación del 1% detiene el crecimiento de la economía". Ante el asombro y estupor de los asistentes, acostumbrados a vivir en un país con tasas inflacionarias mayores, se le requirió fundamentar su afirmación y Erhard contestó: "Yo lo experimenté cuando fui Canciller de mi país a principios de los años '60. Una inflación del 1 al 2% (inflación importada fruto de la masiva entrada de dólares que se cambiaban por deutschemark) y de difícil control, precipitó la caída de mi gobierno".

Recordemos que Ludwig Erhard fue el Ministro de Economía durante el llamado 'milagro económico alemán' y no era solo un teórico, sino un práctico que sabía fundamentar sus opiniones. Para todos

aquellos que quieran conocer algo más sobre sus ideas, recomendamos el simpático libro de su autoría, "**Bienestar para todos**".

La economía alemana padeció durante el período de 1934-1948 de un férreo control de precios. La razón de esta política era que Adolf Hitler, cuando accedió al poder en 1933, tenía, según sus propias palabras, "más miedo a la inflación que a la guerra". Cuando su asesor económico, Wilhelm Lautenbach, le dijo que para disminuir el desempleo era fundamental emitir mucho dinero, a Hitler le entró el pánico, a lo que contestó Lautenbach: "Mein Führer, Ud. es un hombre muy poderoso pero no puede producir inflación con un desempleo del 30%". A partir de allí y hasta 1948 la emisión de billetes se multiplicó más de diez veces y el aumento de los precios se controló a través de una dura política de precios máximos.

Dicha inflación reprimida duró hasta el fin de la guerra en 1945 y tres años después continuaba ya que las potencias de ocupación temían desmontarla. Recién desapareció en junio de 1948, mes en el que se tomaron dos medidas fundamentales:

a) Una punció monetaria por la que se eliminaba el 90% de toda la moneda en circulación a través del llamado Plan Dodge, plan propuesto por las autoridades de ocupación. De esta manera se creó el Deutsche Mark.

b) Se eliminaron los controles de precios en su casi totalidad. Esta medida, resistida por los economistas asesores de las fuerzas estadounidenses y británicas, fue obra de Ludwig Erhard, que estaba a cargo del departamento de economía de la bizona.

En los primeros meses, entre julio y diciembre del 1948, los precios crecieron a un ritmo entre 10 y 20%, fruto del acomodamiento de los precios relativos, pero hacia fin de ese año las autoridades del Bancos de los Landers (Banco Central de Alemania Federal), presidido por el Dr. Wilhelm Vöcke (que fuera el artífice de la detención de la hiperinflación de 1923), levantaron la tasa de descuento y la inflación fue controlada.

En los años siguientes la economía del país, que antes de las mencionadas medidas había funcionado al 30% de los niveles de preguerra, comenzó a crecer a tasas que nunca anteriormente había experimentado y se empezó a hablar del 'milagro económico alemán'.

En los años cincuenta la economía de Alemania Occidental logró el equilibrio del alto crecimiento, de la estabilidad monetaria y del equilibrio de las cuentas externas. La alta tasa de desempleo que se produjo en los últimos años de la década del '40 a raíz del ingreso de pueblos que escapaban de los

territorios ocupados por los soviéticos, comenzó a disminuir rápidamente y en poco tiempo Alemania tuvo que absorber mano de obra proveniente del sur de Italia, España, Turquía y otros países.

Tanto fue el éxito de la moneda alemana, el Deutsche Mark, por su estabilidad, que los capitales fluían desde EE.UU. hacia Alemania, dando lugar por el cambio de los dólares con la moneda doméstica a lo que se llamó, en ese entonces, "inflación importada". El gobierno buscó a través de la apreciación de su moneda el detener el mencionado flujo, pero esto no era sencillo ya que una mayor apreciación del Deutsche Mark atraía más capitales. A esa inflación es a la que aludió Erhard en su conferencia en nuestro país. Con respecto a la política para detener la inflación importada recomendamos el maravilloso libro de Wilhelm Röpke, "**Más allá de la oferta y la demanda**", en el capítulo correspondiente a la inflación.

El mismo Röpke, en su "**Introducción a la Economía Política**", sostiene que la inflación reprimida es mucho más grave que la inflación abierta. El vivió los dos períodos, la de la Alemania del '23 y la Alemania de 1945 a 1948. La razón que explica esa afirmación está en la distorsión de los precios relativos de la economía que se produce con la inflación reprimida.

## EL MERCADO DEL ORO

La cantidad de oro que se extrajo a lo largo de la historia habría ascendido a 167.000 toneladas, de las cuales, por distintos motivos, se perdieron alrededor de 14.000. Restarían como existencia alrededor de 153.000 toneladas, que se podrían reunir en un cubo de 21 metros de arista. De este total, alrededor de 31.000 toneladas están en poder de los bancos y el resto, por 122.000 toneladas en objetos diversos, como joyas y otros usos industriales.

Según datos que tomamos de un Informe del UBS (Unión de Bancos Suizos), la oferta de oro evolucionó de la siguiente manera en los últimos años:

2006	3.556 toneladas
2007	3.473 toneladas
2008	3.509 toneladas
2009 e	3.763 toneladas
2010 e	3.660 toneladas
2011 e	3.580 toneladas

La demanda de oro ha evolucionado de la siguiente manera:

2006	3.394 toneladas
2007	3.549 toneladas
2008	3.789 toneladas
2009 e	3.825 toneladas
2010 e	3.720 toneladas
2011 e	3.685 toneladas

Como se puede deducir de la mencionada tabla de oferta y demanda, si en el año 2006 hubo un excedente de 162 toneladas, a partir del 2007 la demanda superó a la oferta en alrededor de 583 toneladas (teniendo en cuenta las estimaciones de los últimos tres años).

Si analizamos la oferta, veremos que la que se origina por la producción en las minas (descontado el Net Producer Hedging) fluctúa alrededor de los 2.200 toneladas. Para el corriente año se estima en 2.560 toneladas.

Es también importante el Old Gold Scrap que fluctúa alrededor de las 1.000 toneladas. Para el corriente año se estima en 1.020 toneladas.

La venta de los sectores oficiales fue de alrededor de 300 toneladas en los primeros años considerados. En los últimos no hubo ventas.

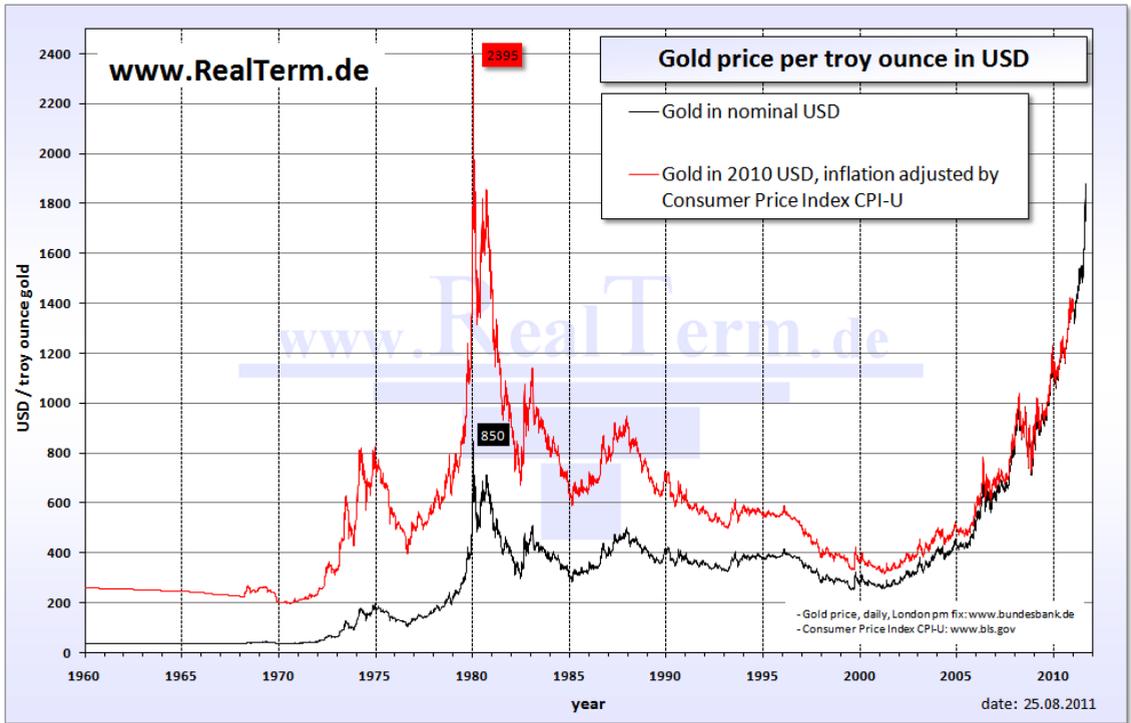
La demanda de oro estuvo representada en los últimos años por:

- a) Alhajas y joyas: alrededor de 2.200 toneladas. Para el corriente año se estima en 2.350 toneladas.
- b) Artículos industriales y dentales: alrededor de 450 toneladas. Para el corriente año se estima en 470 toneladas.
- c) Barras y monedas: alrededor de 500 toneladas. Para el corriente año se estima en 415 toneladas.

d) Inversión neta: ha variado en los últimos años, llegando en el 2009 a 1.180 toneladas y estimándose 450 toneladas para el corriente año.

Más allá que las mencionadas cifras pueden tener variaciones, lo que es real es que la oferta de oro, representada fundamentalmente por la producción minera, no puede sufrir, por lo menos en el corto plazo, una variación importante.

En cuanto a la demanda, la de alhajas y joyas tampoco puede registrar grandes variaciones, lo mismo la demanda industrial y dental como la de barras y monedas. La variación más importante está dada por la inversión neta. Ésta está determinada por la que realizan los bancos centrales de algunos países y por inversores privados. La inversión en oro monetario que es la que realizan los bancos centrales puede estar en 1% a 2% de sus tenencias que hemos estimados en 31.000 toneladas. Esta variación relativamente pequeña de las inversiones privadas es una de las características favorables que tuvo el oro, en el pasado, como base de un sistema



monetario internacional.

Los principales productores de oro el año pasado (2010) fueron los siguientes:

China: 345 toneladas. Las reservas potenciales en minas son 1.900 toneladas.

Australia: 255 toneladas. Las reservas potenciales en minas son 7.300 toneladas.

Estados Unidos: 230 toneladas. Las reservas potenciales en minas son 3.000 toneladas.

Rusia: 190 toneladas. Las reservas potenciales en minas son 5.000 toneladas.

Sudáfrica: 190 toneladas. Las reservas potenciales en minas son 6.000 toneladas.

Perú: 170 toneladas. Las reservas potenciales en minas son 2.000 toneladas.

Indonesia: 120 toneladas. Las reservas potenciales en minas son 3.000 toneladas.

Ghana: 100 toneladas. Las reservas potenciales en minas son 1.400 toneladas.

Uzbekistán: 90 toneladas. Las reservas potenciales en minas son 1.700 toneladas.

Canadá: 90 toneladas. Las reservas potenciales en minas son 990 toneladas.

Incluyendo otros países productores, el año pasado la producción mundial ascendió a 2.500 toneladas y las reservas potenciales en minas estarían en el orden de las 50.000 toneladas. Estos datos hay

sido extraídos del informe sobre el oro del U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries, del mes de enero del corriente año.

¿Qué papel juega el oro en las finanzas internacionales?

Lo hemos manifestado en anteriores Semanarios: el oro es como un termómetro que nos muestra la fiebre inflacionaria del mundo. En la gráfica que se adjunta se puede ver la evolución de la cotización del oro desde 1960 hasta el presente. La gráfica que se encuentra más abajo (a) muestra la cotización a valores corrientes. La gráfica que está más arriba (b) muestra la cotización del metal deflactada por el Índice de Precios al Consumidor en EE.UU. y según el valor del oro en dólares de 2010.

La gráfica (a) muestra que desde 1960 hasta 1971 el oro se cotizó a una paridad de 35 dólares la onza, que era el precio fijado por la Reserva Federal de EE.UU. para la convertibilidad con los bancos centrales del mundo. A partir de agosto de ese último año, eliminada la convertibilidad, la cotización del oro comenzó a subir alcanzando el valor de 200 dólares la onza en 1975. En los años siguientes se produjo una baja, pero sobre finales de la década comenzó a subir alcanzando un valor de 850 dólares la onza en 1980. Posteriormente la cotización bajó hasta valores cercanos a los 300 dólares, fluctuando

entre ese valor y 440 dólares en los años siguientes.

A partir de 2001 la cotización comenzó a subir rápidamente llegando en las últimas semanas a alrededor de 1.800 dólares la onza.

Si miramos la gráfica (b) que denota la cotización deflactada, veremos que el valor del oro desde 1960 hasta 1980 estuvo alrededor de los 250 dólares la onza y a partir de la eliminación de la convertibilidad, en 1971, comenzó a subir fuertemente hasta los 800 dólares en 1975. Desde allí registró una baja hasta los 400 dólares, y nuevamente una suba hasta un valor cercano a los 2.000 dólares en 1980. En los años siguientes cayó a un valor por debajo de 1.000 dólares la onza y con fluctuaciones hizo piso alrededor de los 400 dólares a principios de la primera década del siglo XXI.

Posteriormente, ambas curvas, la (a) y la (b) siguieron un derrotero muy estrecho. Esto último nos está mostrando la altísima correlación que tiene la cotización del metal con la inflación estadounidense.

## LA SEGUNDA REVOLUCIÓN DE CHINA

En un Semanario anterior, y citando la obra de Eugenio Bregolat, "**La segunda revolución china**", analizamos algunos aspectos de la economía del gran país del Oriente. Aludimos, fundamentalmente, a los aspectos de su agricultura. En este Semanario queremos detenernos en los otros aspectos, especialmente de la macroeconomía, con datos que extraemos de la mencionada obra y de otras fuentes.

"Según el Banco Mundial, Inglaterra invirtió 60 años en doblar su PIB (en el apogeo de la Revolución industrial crecía un 3% anual), Estados Unidos (en el siglo XIX) 50, Japón 35, Corea del Sur 11. China dobló el PIB en 9 años, volvió a doblarlo en otros 9 y mejoró esa marca en los 9 siguientes. Con un ritmo del 10% anual, como el que ha tenido China los últimos años, el PIB se duplica en apenas 7 años. El PIB de China suponía, en términos de paridad del poder adquisitivo (PPA), el 5% del PIB mundial en 1978 y el 11,7% en 2003. En los 27 años que van de 1978 a 2005, como se ha dicho, el PIB de China se ha multiplicado, en valor nominal por nueve, y la renta per cápita, tras absorber un aumento de población de 400 millones (de personas), por ocho".

Por supuesto que cabe discutir varias de las cifras mencionadas y, de hecho, hay economistas que

dudan de las mismas, pero sea el 10% o no la tasa de crecimiento que ha registrado la economía china en los últimos años, nadie en su sano juicio puede negar el crecimiento que ha tenido el país del Oriente. También es cierto, que su vecino país, la India, con problemas estructurales mayores y menores recursos, y con una tasa de crecimiento demográfico mayor, creció a un ritmo ligeramente menor y más si tenemos en cuenta que desde antaño (y por influencia británica) se sabe que las estadísticas de la India son más veraces. China, en épocas anteriores, no brindo información muy transparente.

Pasando a las proyecciones, siempre discutibles, según The Economist en 2020 el PIB de China habrá superado, en términos de PPA, al de Estados Unidos. "Y en valor nominal, para Golman Sachs, será en el 2041 cuando el PIB de China superará al de los Estados Unidos", pero estas son proyecciones y nadie se puede atribuir las condiciones de Casandra.

China es la segunda economía mundial según su PIB medido por la paridad del poder adquisitivo de la moneda (PPA), es decir que en China, con un dólar estadounidense, se podrían comprar alrededor de 2 veces más de bienes y servicios que en EE.UU. El PIB según la PPA habría llegado el año pasado a casi 10 billones de dólares. Tengamos en cuenta que el primer país, EE.UU. tiene un PIB (la medición por la PPA es igual al PIB nominal) de alrededor de 15 billones de dólares.

Otros datos de la macroeconomía china son los siguientes:

a) La fuerza laboral asciende a alrededor de 780 millones de personas. De este total, la agricultura absorbe el 39,5%, la industria el 27,2% y los servicios el 33,2%. Datos al 2008.

b) El desempleo asciende al 4,2% con datos al mes de julio de 2010.

c) El índice de Gini, que mide el grado de desigualdad en el ingreso de la población, asciende al 41,5%. Cuando ese índice (que varía de 0, igualdad total, a 100%, desigualdad total) es menor existe una menor desigualdad. Nuestro país tiene un índice cercano a 45%.

d) El PIB per cápita nominal es de u\$s 4.283. El PIB per cápita según la PPA es de u\$s 7.518.

e) Las exportaciones llegaron el año pasado a u\$s 1,58 billones. Las importaciones a u\$s 1,33 billones.

f) Los ingresos del sector público ascendieron en el 2010 a 1,15 billones de dólares. Los egresos ascendieron a 1,27 billones.

g) La deuda bruta externa ascendió el año pasado a u\$s 407.000 millones.

La moneda china es el yuan o renminbi (RMB).

La cotización actual (a fines de agosto del corriente año) es de 6,39 RMB = 1 u\$s estadounidense.

El RMB se puso en circulación poco antes del triunfo de la revolución maoísta de 1949. Se buscó de esta manera detener la hiperinflación que se había vivido entre 1935 y 1949 y que dio como resultado aumentos de precios de alrededor de 1.000 veces. La causa inmediata de dicha inflación fue la inyección de circulante por parte del gobierno nacionalista y las causas mediatas tienen que ver con las guerras, después de la invasión de Japón, la segunda guerra mundial y las luchas internas entre nacionalistas y maoístas (se puede bajar de internet el artículo de Jay Habegger, "Origins of the Chinese Hyperinflation", Freeman, 1988).

En 1955 se hizo una revaluación, reemplazando 10.000 de los antiguos yuan por un nuevo yuan. Al principio, y por el aislamiento del país, la moneda china no tenía casi ninguna relación con las monedas occidentales y respondía muy poco a la reali-

dad. En los últimos seis años, el valor del yuan pasó de alrededor de 8 yuan = 1 dólar a 6,8 yuan = 1 dólar y en los últimos días se cotiza a alrededor de 6,4 yuan por 1 dólar.

Los analistas estadounidenses sostienen que debería revaluarse hasta una paridad cercana a 4,5 yuan por 1 dólar estadounidense, pero eminentes economistas como el Premio Nobel 1999, Robert Mundell, no aconsejan al gobierno chino a tomar ese camino.

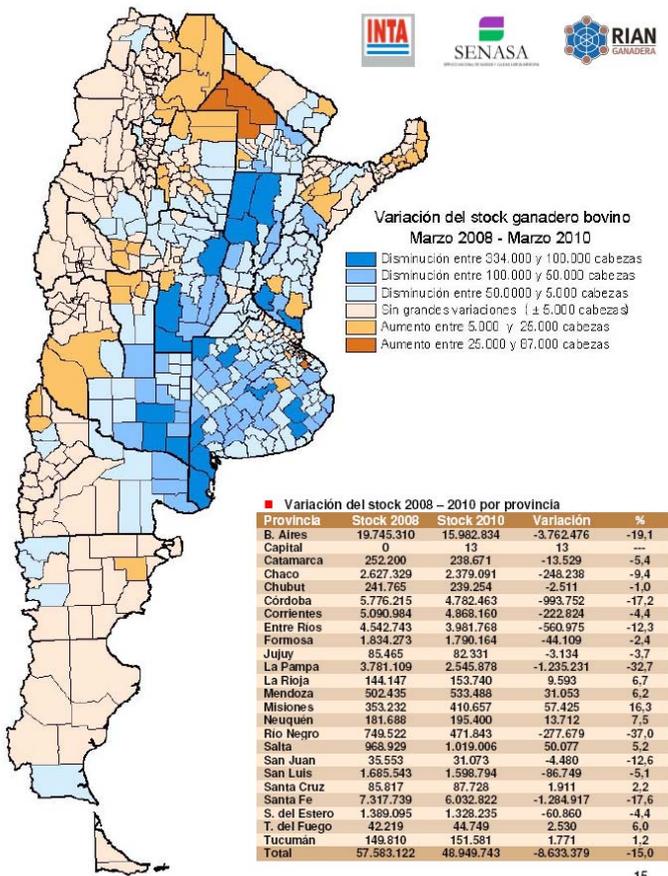
## RELOCALIZACIÓN DE LA HACIENDA BOVINA

En los últimos años, se evidenció en Argentina una marcada relocalización de la hacienda bovina, motivada fundamentalmente por un cambio en los precios relativos de los productos agrícolas y pecuarios una vez ponderados por sus costos, y por la aparición de nuevas tecnologías que permiten un nuevo aprovechamiento del suelo.

El siguiente mapa extraído del estudio "Stock 2010 del ganado bovino" elaborado por Rossanigo, Arano y Rodríguez Vázquez (como colaboración entre INTA, SENASA y RIAN Ganadera) en diciembre de 2010 muestra la relocalización de la hacienda en el país. Mientras más oscura es la tonalidad de azules más ha caído el stock ganadero en esos departamentos, mientras que a medida que se oscurecen los marrones indican un mayor incremento de las existencias bovinas.

Del análisis del mapa se desprende que en los últimos años la región central del país (la pampa húmeda) ha desplazado la producción ganadera, que simultáneamente incrementó su importancia en la zona extra-pampeana, fundamentalmente al norte y oeste del país.

A la hora de evaluar los factores que influyeron en este proceso, es fundamental tener en cuenta los costos y la rentabilidad potencial en el uso de la tierra para la actividad ganadera. Del lado de los costos, como es sabido, el principal costo fijo para la producción agropecuaria es el de la tierra. El costo de la tierra para cualquier tipo de producción tiene un componente directo y



Fuente : Sistema de Gestión Sanitaria - Coordinación de Campo - Dirección Nacional de Sanidad Animal - SENASA



utilizan para limitar el volumen vendido al exterior recién a partir del 2006, permitiendo aún a Argentina ocupar el 3er puesto en el ranking de los principales exportadores de carne vacuna del mundo (las estimaciones para el 2011 sugieren que cayó al sexto). En resumen, 2005 puede ser considerado un año relativamente "normal" o, mejor dicho, representativo del comercio de carnes. El gráfico II muestra el índice de variación de los precios de la soja Rosario deflacionada (guiones) y sin deflacionar (línea continua); y del novillo Liniers deflacionada (línea de puntos) y sin deflacionar (línea de guión y punto) respecto al mencionado año base.

un componente indirecto. El costo directo hace referencia al cargo por adquirir o rentar la parcela, más cualquier tipo de egreso derivado de fertilizantes, agroquímicos, semillas, pasturas y demás que se utilice para incrementar el potencial productivo de la tierra.

El siguiente gráfico, elaborado a partir de datos extraídos de la revista "Márgenes Agropecuarios" de julio de 2011 muestra la evolución de los precios de la tierra en la pradera pampeana expresados en dólares por hectárea, y discriminando las zonas de cría de las zonas de invernada.

Después de la salida de la crisis de 2001/02 el precio de la tierra ha aumentado exponencialmente en dólares, especialmente en la zona de invernada (línea continua) que como se sabe, es la que más compete con la producción agrícola por el uso del suelo.

Los costos indirectos de la tierra, por su parte, hacen referencia al dinero al que se renuncia por no haber destinado la misma a la mejor alternativa posible. A pesar de no ser un egreso en sí (no es dinero que deba "pagarse"), económicamente es muy relevante ya que mide el costo de oportunidad por seguir un determinado curso de acción (en este caso, destinar la tierra a producción ganadera en lugar de hacerlo a producción agropecuaria).

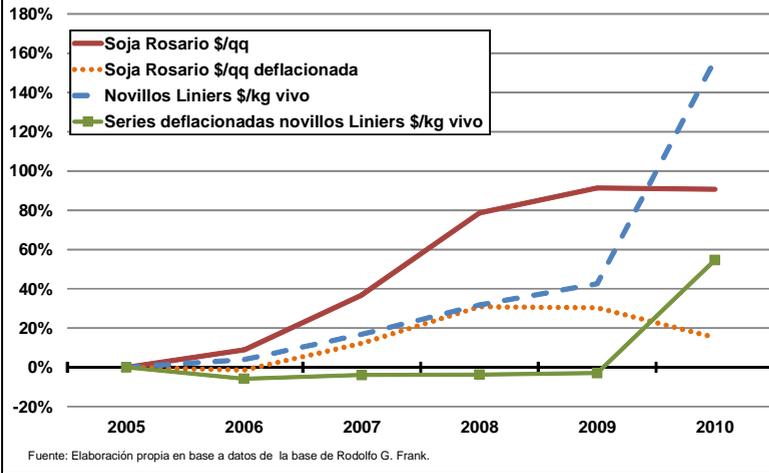
A partir de datos extraídos de la base de Rodolfo G. Frank elaboramos una tabla con la variación de los precios de soja y de novillo respecto a un año base, en este caso 2005. Elegimos este año por haber sido el último antes de comenzar la inusualmente abrupta etapa de liquidación de existencias. Del lado del comercio exterior, a pesar de existir retenciones a las exportaciones desde el 2002, los ROE se

Tanto si comparamos el par de precios tomados como referencia deflacionada o sin deflacionar vemos que a partir del 2005 las ganancias que acumula el precio del commodity agrícola tomado como referencia supera hasta el 2009 inclusive al de la hacienda. En el 2009, esa diferencia a favor del cultivo llega a casi 50 puntos porcentuales (el precio de la soja ese año aumentó un 91,37% respecto al 2005, mientras que el novillo llegó al 42,58%). En la serie deflacionada, la diferencia alcanza el 33,25% a favor de la oleaginosa.

El incremento en el precio de los commodities agrícolas registrado especialmente a partir del 2007 debe entenderse como un aumento en el costo de oportunidad del uso de la tierra para ganadería (siempre que la misma permita ambos tipos de actividades). Al internalizar este costo, los productores deciden destinar una mayor proporción de tierras a la producción agrícola en detrimento de la pecuaria, lo que explica que la liquidación acaecida entre 2006 y 2009 impactara más fuertemente en la pampa húmeda (región tradicionalmente apta para cultivar) que en otras regiones, llegando incluso a incrementarse el stock ganadero en tierras "marginales" (de menor rendimiento productivo) extra-pampeanas.

En el 2010 vemos que la relación incremental de precios se revierte, y por primera vez en el período estudiado el novillo aumenta más que la soja. Muchos productores aprovecharon los altos precios para liquidar sus remanentes de hacienda y salir de la actividad, y los que quedaron (incluidos aquellos que por la zona en que están no tienen la opción de

Gráfico 2. Soja / Novillo \_ Var% respecto al 2005



destinar su tierra a otra finalidad) comienzan gradualmente a recomponer sus diezmos stocks. A futuro, a pesar de ser auspiciosas las perspectivas para el precio de la hacienda también lo son para los commodities agrícolas, especialmente si continúa la mejoría de los ingresos de Asia y potencialmente África (siempre y cuando los países emergentes puedan sortear la crisis económica mundial que continúa amenazante sin costos excesivos). Por lo tanto, no existen señales claras de que la hacienda vaya a volver a ocupar su lugar predominante en la pampa húmeda en el corto plazo.

## SOJA

### Los precios de la soja local siguen mejorando

Según el Ministerio, la cosecha de argentina 2010/11 finalizó con una producción estimada en 48,8 millones de toneladas. En el cuadro adjunto se observa el balance de oferta y demanda, de acuerdo al último informe del gobierno:

	2010/11
Stock Inicial (1/3)	3.1
Producción	48.8
Industrialización	38.65
Exportación	10.7
Stock Final (28/2)	1.4

Si nos enfocamos en la demanda, tenemos por el lado del consumo interno las cifras de procesamiento y por el frente externo, el nivel de exportaciones. Respecto al procesamiento, según el último

dato del gobierno, durante el mes de julio se procesaron 3,22 millones de toneladas de soja. Tal como se observa en el gráfico adjunto, el volumen fue casi un 2% inferior al del mes precedente y un 9,4% menor al del año pasado para el mismo período. Sin embargo, al comparar el saldo acumulado de todo el año, el saldo es positivo, mostrando un crecimiento interanual superior al 8%. Para el ciclo 2010/11, cuyo año comercial arrancó el 01/03 el procesamiento asciende a 17,05 millones de toneladas de soja.

Por el lado de la demanda externa, las exportaciones de poroto de soja alcanzaron en junio los 1,25 millones de toneladas lo que lleva a un acumulado anual de 3,16 millones de toneladas mostrando una fuerte caída respecto al mismo período del año previo. Si a esto le sumamos el volumen estimado por la situación de Vapores para los meses de julio y agosto, el volumen total asciende a 5,76 millones exportados.

El total de Roe Verde autorizados de la campaña 2010/11 es de 7,85 millones de toneladas aproximadamente y de 8,2 millones si consideramos las autorizaciones desde enero y hasta finales de agosto. Esto indicaría que se han aprobado pero no exportado cerca 2,4 millones de toneladas en lo que va del año.

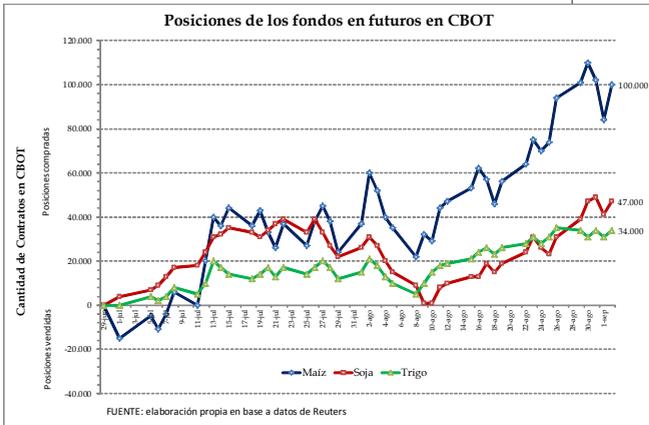
Por el lado de las compras, hasta el 24/8 totalizaban 37,2 millones de toneladas, de las cuales 14,1 millones corresponden al sector exportador y 23,5 millones son estimadas para la industria, observándose un lento avance a pesar de los buenos precios.

Los valores locales sintieron el efecto de las mejoras externas, donde los precios vienen siendo sostenidos por la incertidumbre climática, con riesgo de una menor producción en Estados Unidos de

### Soja: Indicadores Comerciales al 24/08

	2010/11	Prom.5	2009/10
Producción	50,30	44,15	54,60
Compras totales	37,62	33,85	41,57
	75%	77%	76%
Precios por fijar	5,53	4,36	4,58
	11%	10%	8%
Precios en firme	32,09	29,49	36,99
	64%	67%	68%

Sobre datos de MAGyP y ONCCA. Cifras en millones de toneladas métricas.



bido a los efectos del clima adverso sobre los cultivos, que atraviesan la fase crítica de desarrollo.

Los valores ofrecidos abiertamente en el recinto oscilaron entre los \$1.375 y \$1.385, con posibilidad de incluso superar los \$1.400 para determinadas condiciones de entrega de la mercadería. La Cámara ratificó las mejoras y el valor más alto fue de \$ 1.390,50. Sin embargo, a pesar de los buenos precios, no se relevaron demasiadas operaciones y la cantidad de toneladas declaradas de soja disponible apenas superó las 36.000 toneladas.

También la mejora alcanzó a los precios de la nueva cosecha, con entrega en mayo de 2012. En este caso, el valor rondó entre u\$s 330 y u\$s 332. Los precios de exportación también se acoplaron a las subas y esta semana el valor FOB oficial de la soja fue de u\$s 550 subiendo u\$s 5 desde el viernes previo.

**Buenos precios sustentados por el clima**

Teniendo en cuenta la posición septiembre el precio de la soja subió más del 7% en agosto. De hecho, el último día del mes el valor superó los 532 dólares siendo el nuevo máximo desde febrero, cuando el 9 de ese mes el precio alcanzó los 537 dólares. Si bien el impulso alcista se suavizó, la variación semanal fue positiva, con mejoras del 1,5% y cerrando el viernes a 527,6 dólares la tonelada. Si bien los precios se encuentran en buenos niveles, aún no alcanzan el máximo del 2008 de 610 dólares la tonelada, como se aprecia en el gráfico de la portada.

La suba actual encuentra sustento en el único factor incontrolable por el hombre y que es el clima. Este factor ha sido el sostén de todos los granos y no sólo de la soja. El maíz, en agosto, subió un 14,7% mientras que el trigo ganó un 10,7% en el mismo período.

El informe del USDA de este mes recortó la esti-

mación de producción del ciclo 2011/12 debido a que el clima, primero en las siembras y luego en el desarrollo, afectó adversamente a los rendimientos. Por otro lado, la semana pasada, los resultados del Tour Pro Farmer fueron un poco más optimistas al fijar la producción por encima de lo previsto por el gobierno, a pesar de que se esperaba lo contrario. Según los scouts, gracias a que los cultivos prácticamente no fueron afectados por enfermedades los rindes mejoraron y en adelante todo dependerá de las lluvias.

Sin embargo, el lunes el USDA fijó en un 57% la proporción de cultivos en estado entre bueno y excelente, siendo el menor rating de finales de agosto desde el año 2007. Este porcentaje es un 2% menor que el de la semana previa (59%), un 7% inferior que el del año pasado (64%) y además se encontró por debajo de lo que se esperaba en el mercado (58%).

Respecto a las etapas, la soja atraviesa un momento en el que necesita lluvias para que las plantas terminen de formar las vainas y alcancen una óptima madurez fisiológica. En este sentido, se observa un cierto retraso respecto a años anteriores. La soja es aún vulnerable a las condiciones climáticas y si las esperadas lluvias no aparecen los rindes finales podrían ser menores.

Además de las preocupaciones por una menor cosecha norteamericana, los precios encuentran soporte adicional en la incertidumbre reinante alrededor de los pronósticos para Sudamérica, donde la soja seguramente pierda en la competencia por acres frente al maíz. En varias regiones de Brasil, los productores tienen que aguardar la ocurrencia de lluvias para poder comenzar con los trabajos de siembra.

**MAIZ**

**Pocas ofertas de precios por el maíz local**

Aún no hay estimaciones oficiales de la producción de maíz del ciclo 2011/12. El servicio GEA de nuestra institución prevé que la superficie se incrementará entre un 15 y un 20% en promedio respecto a la campaña pasada. Habrá que observar el desarrollo del clima durante septiembre y principios de octubre, donde se da el grueso de las actividades de siembra. Hay que tener en cuenta que durante agosto las precipitaciones fueron escasas y en muchos casos falta humedad en los suelos. Ade-

más, las intenciones de siembra se podrían ver afectadas por las limitaciones a la comercialización. Otro factor a tener en cuenta es que algunos modelos climáticos anticipan la aparición del fenómeno La Niña, pero de baja intensidad, en el trimestre noviembre a enero.

Por el momento la única estimación (bastante optimista) es la del USDA, quien fijó la producción en 26 millones de toneladas. De alcanzarse, sería una cosecha récord. Además, el Ministerio de Agricultura de Estados Unidos estimó las exportaciones argentinas en 18 millones de toneladas, que también de alcanzarse, sería un volumen récord.

Del ciclo nuevo 2011/12, las compras del sector exportador ascienden a 1,37 millones de toneladas, superando en más del 100% a las adquisiciones registradas en la misma fecha pero el año pasado. Sin embargo, aún no hay señales desde el gobierno sobre el cupo que autorizará para exportar del cereal en esta campaña.

La exportación es el principal destino de la producción de maíz argentino. Según el último balance de oferta y demanda del gobierno, para la campaña 2010/11 el volumen ascendería a 12,6 millones de toneladas. Hasta el 24/8 la exportación tenía comprados 12,9 millones de toneladas, lo cual excede al saldo exportable. En materia de autorizaciones, a la misma fecha los Roe Verde aprobados acumulaban 10,5 millones de toneladas y en la última semana de agosto se autorizaron 144.740 toneladas adicionales.

En materia de precios, existen pocos valores disponibles para el maíz, los que se limitan a entregas diferidas y se escuchan mayormente cotizaciones en el recinto de operaciones de la institución, al cual no concurren participantes interesados sino hasta el viernes. Ese día, se escucharon ofertas por el maíz a entregar en octubre a u\$s 160, por debajo de los u\$s 163 del viernes pasado. Este precio está por debajo del valor teórico que surge a partir del precio FOB de exportación y que el jueves fue de u\$s 230,4. Por el cereal nuevo, se escucharon ofer-

tas para entregar entre marzo/abril por hasta u\$s 180 mientras que por la entrega entre mayo y julio, el precio quedó en u\$s 178. En este caso, el valor también es menor al FAS Teórico, que fue de aproximadamente u\$s 232 para abril.

**Los futuros de maíz toman aire en Chicago**

Las últimas semanas no han provisto a los analistas del mercado de fundamentals renovados, siendo la ajustada situación que experimentan las existencias en Estados Unidos el principal escollo que los participantes de la cadena comercial global deben enfrentar. En este contexto, el racionamiento que suponen los precios más elevados fue lo que permitió equilibrar la oferta y la demanda en el último año, dando lugar a un ímpetu alcista que sólo se desacelera al momento de quebrar con fuerza los precios máximos alcanzados a mediados de 2008.

Al comenzar el mes de septiembre, una retrospectiva al bimestre precedente evidenciaba una importante expansión. Se contaba con un contexto de mercado en tendencia alcista muy pronunciada, con pocas -o casi ninguna- corrección en su camino. Sin ir más lejos, los precios mostraron un avance del 7,8% durante julio y un extraordinario 14,8% en agosto, siendo ésta la variación mensual más importante en lo que ha transcurrido de 2011.

La aceleración de los precios había sido refrendada por la activa participación de los especuladores en el mercado de Chicago. En el transcurso de julio y agosto los fondos de inversión aumentaron sus posiciones compradoras adquiriendo más de 100.000 contratos en forma neta, siendo éste el producto agrícola para el cual se apostaba a mayores ganancias (ver figura adjunta). Sólo al obtenerse variaciones lo suficientemente importantes comenzaría -a mitad de semana- una intensa liquidación de posiciones, con los fondos tomando ganancias ante la aparición de diversas señales técnicas de sobrecompra.

Diversos factores dieron aliento a los precios en las últimas semanas. En primer lugar, el persistente deterioro en la calidad de los cultivos alojados en el cinturón maicero de Estados Unidos profundizó los temores de que la campaña 2011/12 no logre destrabar la ajustada oferta que se experimenta del cereal, con una relación stocks/consumo que es la más baja de los últimos 16 años. A comienzos de la presente semana, el USDA volvió a recortar la proporción estimada de maíz en estado bueno o excelente, dejándola en 54% desde el 57% que

**Cereales: ROE Verde aprobados**

Cifras en toneladas

Fecha de emisión	TRIGO				TRIGO BP	MAÍZ		
	ROE 45	ROE 365	dic-11	TOTAL	ROE 365	ROE 45	ROE 365	TOTAL
<b>Total 2009</b>	<b>131.315</b>	<b>3.487.970</b>		<b>5.356.702</b>		<b>531.210</b>	<b>4.045.979</b>	<b>10.444.236</b>
<b>Total 2010</b>	66.106	4.764.504		4.830.610		326.304	15.277.545	15.603.849
ENERO	43.912	1.559.917		1.603.829		3.354	2.007.716	2.011.072
FEBRERO	6.342	272.951		279.293	342.000	23.883	854.591	878.474
MARZO	15.619	55.460		71.079	78.206	63.208	2.447.899	2.511.107
ABRIL	4.194	38.860		43.054	60.000	25.650	986.572	1.012.222
MAYO	12.945	55.452		68.397	75.000	86.700	1.414.676	1.501.376
JUNIO	6.314	255.125		261.439	462.928	79.461	935.089	1.014.550
JULIO	4.029	303.816		307.845		177.200	503.996	681.196
26/08/2011	1.800	102.569		104.369			15.705	15.705
29/08/2011	400	337		737		111.735	1.800	113.535
30/08/2011		175.681		175.681		8.100		8.100
31/08/2011	400			400		600		600
01/09/2011	261	245.000		245.261		4.600		4.600
<b>Total 2011</b>	<b>104.832</b>	<b>3.607.837</b>		<b>3.712.669</b>	<b>1.195.562</b>	<b>613.747</b>	<b>10.074.032</b>	<b>10.683.179</b>

Elaborado sobre la base de datos publicados por MAGyP (Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca).

había sido informado siete días antes. La proporción reportada es la menor para finales de agosto de las últimas seis campañas, siendo el 52% correspondiente a agosto de 2005 la referencia previa. Los analistas atribuyeron la merma a las condiciones mayormente secas que atravesaron las regiones productoras, que impiden aminorar el deterioro que sufrieron los cultivos con la ola de calor del mes de julio.

Las estimaciones de producción que realiza la consultora FC Stone, dadas a conocer el jueves por la tarde, estuvieron en línea con el sentir pesimista que se viene respirando en el último tiempo. Tras cerrarse la operatoria del jueves se indicó que los rendimientos de maíz podrían situarse en 91,8 qq/ha, una cifra sustancialmente inferior a la que se esperaba al comenzar la campaña. De hecho, en sus estimaciones del 12 de julio, menos de dos meses atrás, el USDA había indicado que esperaba rindes cercanos a 100qq/ha en varios Estados norteamericanos. Adicionalmente, las proyecciones que efectuó Lanworth el día viernes actuaron en el mismo sentido, esperando rendimientos por debajo de los 90 quintales por hectárea.

Si bien el devenir de los precios se mostró altamente fluctuante, la semana culminó con una variación semanal apenas negativa, de 0,9% para la posición Diciembre 2011 de la curva de futuros, el vencimiento correspondiente al maíz nuevo. Las activas demandas que ha encontrado el cereal recientemente -tanto de los sectores energéticos como de la exportación- no lograron dar mayor impulso a los precios. En lo que respecta a los primeros, el petróleo mostró un leve repunte en sus cotizaciones, acercándose por momentos a los 90 dólares por barril. Las ventas externas del país del Norte, por su parte, cayeron un 10% respecto de la semana pasada, encontrándose dentro del rango de 350.000 y 600.000 que esperaban los analistas.

En función de lo comentado, puede concluirse que en los últimos días el mercado ha atravesado un período de transición. Mientras se espera por mayores evidencias en lo que respecta a la producción que pueda alcanzarse en el cinturón maicero, las cuales llegarán el 12 de septiembre con la publicación del informe de Oferta y Demanda mensual, no hay señales bajistas en el campo visual de los analistas.

## TRIGO

### Aparecieron más ofertas por trigo nuevo

Según los últimos datos del gobierno, desde enero y hasta junio se exportaron 4,87 millones de toneladas de trigo, cifra que supera en un 48% al total exportado durante el mismo período pero el año pasado. Cabe destacar que la producción disponible durante el año 2010 (correspondiente al ciclo 2009/10 del cereal) fue un 68% inferior a la de esta campaña 2010/11 y en consecuencia las previsiones de exportaciones. En el cuadro adjunto se detalla el volumen de acuerdo a las principales firmas exportadoras:

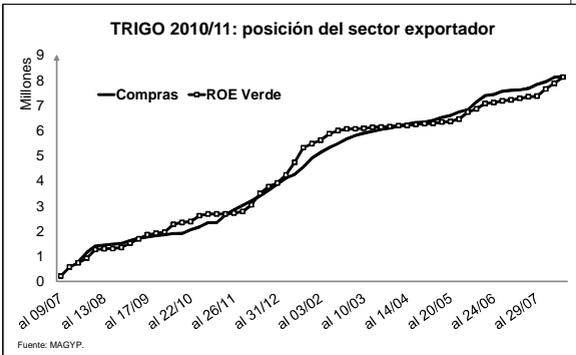
Exportaciones trigo - Enero a Junio 2011		
DREYFUS	806,993	16.56%
BUNGE	770,037	15.80%
A.C.A.	460,592	9.45%
A.D.M.	446,454	9.16%
CARGILL	433,651	8.90%
NIDERA	390,716	8.02%
TOEPFER	345,247	7.08%
OLEAG.MORENO	253,119	5.19%
A.G.D.	153,185	3.14%
NOBLE	105,963	2.17%
CHS ARGENTINA	85,545	1.76%
VICENTIN	80,860	1.66%
A.F.A.	72,283	1.48%
MULTIGRAIN	56,300	1.16%
GEAR	51,943	1.07%

Por otro lado, como se observa en el cuadro de Indicadores Comerciales, teniendo en cuenta las compras del sector exportador y las estimaciones para la molinería el total adquirido

asciende a 12,65 millones de toneladas, por lo que quedan disponibles aproximadamente 3,67 millones de toneladas del cereal. La posición neta del sector exportador puede observarse en el gráfico de la portada.

En materia de precios, en el recinto se escucharon mejores ofertas por el cereal del ciclo 2011/12. Los ofrecimientos se refirieron a mercadería con proteína del 11% y PH 78 y el valor dependió de la fecha de entrega. De esta forma, para diciembre, el valor fue de u\$s 175, para febrero/marzo la exportación pagó u\$s 173 mientras que para abril el precio mejoró hasta los u\$s 180.

En relación a la evolución de los cultivos, según el servicio GEA de nuestra institución, en la zona núcleo (sur de Santa Fe, este de Córdoba y norte de Buenos Aires) se encuentran atravesando la etapa de macollaje y en general, en buenas condiciones, próximos a los inicios de encañazón. Al momento presentan buenas perspectivas de rinde, pero las reservas de humedad de los perfiles son variables, disminuyendo al oeste de la región. Por este motivo, continúa la dependencia de lluvias principalmen-



te durante los meses de septiembre y octubre, etapas durante las cuales el cultivo tendrá mayor demanda hídrica y definirá rendimientos.

### Momento propicio para tomar ganancias en el trigo

Cuando cada vez resta menos tiempo para el inicio de un nuevo ciclo de siembras en la variedad de invierno del trigo norteamericano, el clima vuelve a ser una materia de preocupación y -como cabe esperar- de impulso para los precios. Sin embargo, en la semana que culmina distintos factores dieron lugar a que el mercado se tome una pausa, pese a que muchos sostienen que los fundamentals alcistas tienen perfecta vigencia.

Las últimas semanas han sido testigo de una notable evolución alcista para las cotizaciones, tanto del trigo blando cotizante en Chicago como de otras variedades (fundamentalmente, la de primavera). Por cierto, a la expansión del 18,8% que tuvieron los precios de Chicago durante julio y agosto, debe sumarse el avance del 23,8% en Minneapolis. Estos últimos llegan a la fecha con cuatro semanas de ascenso ininterrumpido. Los primeros días de la semana presentaron el ambiente propicio para tomar ganancias, aprovechando las mejoras climáticas en las regiones productoras de trigo rojo duro de invierno, la apreciación del dólar y el advenimiento del final del mes. Fue así que el jueves tuvo lugar un derrumbe en los precios, observándose las mayores caídas en nueve semanas. La referencia anterior de un retroceso tan fuerte como el de aquella jornada se encuentra el 30 de junio, también en el último día de operatoria del mes.

En el mercado de Chicago, la posición de futuros con vencimiento en diciembre -la más activamente negociada- retrocedió un 2,70% en la semana. Sin embargo, el contrato más próximo a expirar, Septiembre 2011, cuyo período de entrega de la mercadería ya se encuentra vigente, sufrió una caída aún mayor, que llegó al 4,2% en el terreno nega-

tivo. Esta divergencia entre las diferentes posiciones se presenta por la cantidad de contratos que se cancelaron con la entrega y recepción del cereal, que excedió a las cifras que manejaban los analistas. El gran interés en colocar la mercadería a través del mercado de futuros, aun conociendo las dificultades que se presentan para la siembra del trigo rojo duro de invierno, tomó por sorpresa a los operadores. Un factor que ejerció una presión insoslayable sobre el mercado del trigo fue el fortalecimiento de la moneda norteamericana durante el transcurso de los últimos días, en lo que fue su avance más pronunciado en dos meses. Debido a que este efecto encarece la mercadería que se origina en el país del Norte, atento al atomizado mercado internacional de los últimos meses, los precios del trigo encontraron dificultad para hilvanar un sendero alcista.

Al igual que en las últimas semanas, el trigo norteamericano enfrentó una feroz competencia por parte de otros países productores. Tal es así que, recientemente, se conoció que el gobierno interino de Libia efectuará una adquisición de trigo francés en dos tramos, con embarques cercanos a las 60.000 toneladas (por un valor cercano a los US\$ 22 millones cada uno). Asimismo, distintas fuentes comerciales manifestaron que el país del norte de África buscará importar unas 500.000 tn en los próximos dos a tres meses.

En este contexto, las exportaciones semanales de Estados Unidos, si bien estuvieron dentro del rango esperado por los analistas, no lograron repuntar. El día jueves por la mañana, al finalizar la rueda nocturna de Chicago, el USDA informó que las ventas externas de trigo habían alcanzado la suma de 369.200 toneladas, cifra 20% inferior al promedio de los últimos dos meses.

Hacia el final de la semana, cuando se observa un ligero rebote en la acción de los precios, la noticia de que la producción europea podría sufrir una disminución respecto de los volúmenes cosechados el año pasado brindó cierto sostén. Puntualmente, se supo que la producción alemana de trigo de invierno caerá un 3,7%, llegando a un volumen cercano a 22,6 millones de tn. En Chicago, el viernes fue el único día de la semana que finalizó en alza, luego de cuatro caídas seguidas.

Tras la importante corrección que han tenido los precios entre lunes y jueves, cabe esperar que se reinicie el camino alcista de los últimos meses, a menos que un viraje en la situación del mercado calme el nerviosismo de los oferentes y el entusiasmo de los demandantes.

**Cámaras Arbitrales de Granos**

Pesos por tonelada

Fecha Operación	26/08/11	29/08/11	30/08/11	31/08/11	01/09/11	Promedio	Promedio año	Diferencia año
Fecha Pizarra	29/08/11	30/08/11	31/08/11	01/09/11	02/09/11	Semanal	anterior *	anterior
<b>Rosario</b>								
Trigo duro							625,30	
Maíz duro							1.207,40	
Girasol								
Soja	1.368,00	1.378,00	1.385,00	1.390,50	1.378,00	1.379,90	1.178,82	17,1%
Mijo								
Sorgo	799,00	799,00			750,00	782,67	561,35	39,4%
<b>Bahía Blanca</b>								
Trigo duro								
Maíz duro								
Girasol	1.220,00	1.235,00	1.235,00	1.235,00	1.235,00	1.232,00	1.174,43	4,9%
Soja	1.380,00	1.380,00	1.398,00	1.400,00		1.389,50	1.188,98	16,9%
Sorgo								
<b>Córdoba</b>								
Trigo Duro							906,74	
Soja								
<b>Santa Fe</b>								
Trigo								
Sorgo								
<b>Buenos Aires</b>								
Trigo duro								
Maíz duro								
Girasol	1.260,00	1.260,00	1.270,00	1.270,00	1.270,00	1.266,00	1.207,40	4,9%
Soja								
<b>BA p/Quequén</b>								
Trigo duro								
Maíz duro								
Girasol	1.225,00	1.240,00	1.240,00	1.240,00	1.240,00	1.237,00	1.180,11	4,8%
Soja	1.370,00	1.379,00	1.373,60	1.390,00	1.375,00	1.377,52	1.173,12	17,4%

\* Precios ajustados por el IPIB (Indices de Precios Internos Básicos al por Mayor) para Productos Manufacturados y Energía Eléctrica.

**Bolsa de Cereales de Buenos Aires**

Pesos por tonelada

Producto	29/08/11	30/08/11	31/08/11	01/09/11	02/09/11	26/08/11	Variación semanal
<b>Harinas de trigo (\$)</b>							
"0000"	2.600,0	2.600,0	2.600,0	2.600,0	2.600,0	2.300,0	13,04%
"000"	1.200,0	1.200,0	1.200,0	1.200,0	1.200,0	942,0	27,39%
<b>Pellets de afrechillo (\$)</b>							
Disponible (Exp)	480,0	480,0	480,0	480,0	480,0	490,0	-2,04%
<b>Aceites (\$)</b>							
Girasol crudo	3.800,0	3.800,0	3.800,0	3.800,0	3.800,0	3.780,0	0,53%
Girasol refinado	4.300,0	4.300,0	4.300,0	4.300,0	4.300,0	4.260,0	0,94%
Lino							
Soja refinado	4.000,0	4.000,0	4.000,0	4.000,0	4.000,0	3.850,0	3,90%
Soja crudo	3.600,0	3.600,0	3.600,0	3.600,0	3.600,0	3.360,0	7,14%
<b>Subproductos (\$)</b>							
Girasol pellets (C ons Dna)	620,0	620,0	620,0	620,0	620,0	580,0	6,90%
Exp. Maní (Export. Rosario)							
Soja pellets (C ons Dársena)	1.056,0	1.056,0	1.056,0	1.056,0	1.056,0	1.030,0	2,52%

(Dna) Dársena - (Cba) Córdoba - (Ros) Rosario - (Exp) Exportación - (Cons) Consumo.

**Mercado Físico de Granos de Rosario**

Pesos por tonelada

Destino / Localidad	Entrega	Pago	Modalidad	29/08/11	30/08/11	31/08/11	01/09/11	02/09/11	Var.%	26/08/11	
<b>Trigo</b>											
Exp/SM	Dic	Cdo.	Prot. 11 / PH 78	u\$s				175,00			
Exp/GL	Feb/Mar	Cdo.	Prot. 11 / PH 78	u\$s	173,00	173,00					
Exp/GL	Abril	Cdo.	Prot. 11 / PH 78	u\$s			180,00	180,00	180,00		
<b>Maíz</b>											
Cons/Clason	C/Desc.	Cdo.	M/E			620,00		620,00			
Exp/Tmb	Oct	Cdo.	M/E	u\$s				160,00	-1,8%	163,00	
Exp/SM	Mar/Abr'12	Cdo.	M/E	u\$s				180,00	1,7%	177,00	
Exp/PA	Mar/Abr'12	Cdo.	M/E	u\$s				177,00	0,0%	177,00	
Exp/SL	May/Jun'12	Cdo.	M/E	u\$s				178,00			
Exp/SL	Jul'12	Cdo.	M/E	u\$s				178,00			
Exp/Tmb	Jul'12	Cdo.	M/E	u\$s							
<b>Sorgo</b>											
Exp/GL	C/Desc.	Cdo.	M/E		750,00	750,00	760,00	750,00	750,00	0,0%	750,00
Exp/SM	Oct	Cdo.	M/E		800,00	800,00	800,00	780,00			800,00
Exp/SM-AS	Oct/Nov	Cdo.	M/E		800,00	800,00	800,00	780,00			
Exp/SM	Mar/Abr'12	Cdo.	M/E	u\$s	175,00	175,00	175,00	173,00	175,00		
Exp/GL	Mar/Abr'12	Cdo.	M/E	u\$s		175,00	175,00	173,00	175,00		
Exp/GL	Abr/May'12	Cdo.	M/E	u\$s	175,00	175,00	175,00	173,00	175,00	0,0%	175,00
Exp/SM-AS	Abr/May'12	Cdo.	M/E	u\$s	175,00	175,00	175,00				
<b>Soja</b>											
Fca/Tmb	C/Desc.	Cdo.	M/E		1375,00	1380,00	1385,00	1375,00	1380,00	1,1%	1365,00
Fca/SM	C/Desc.	Cdo.	M/E		1375,00	1380,00	1385,00	1375,00	1380,00	1,1%	1365,00
Fca/SL	C/Desc.	Cdo.	M/E		1375,00	1380,00	1385,00	1375,00	1380,00	1,1%	1365,00
Fca/Ric	C/Desc.	Cdo.	M/E		1375,00	1380,00	1385,00	1375,00	1380,00	1,1%	1365,00
Fca/VGG	C/Desc.	Cdo.	M/E		1375,00	1380,00	1385,00	1375,00	1380,00	1,1%	1365,00
Fca/GL	C/Desc.	Cdo.	M/E		1375,00	1380,00	1385,00	1375,00	1380,00	1,1%	1365,00
Fca/SM	Desde 29/08	Cdo.	M/E								1365,00
Fca/SL	May'12	Cdo.	M/E	u\$s	328,00	330,00	330,00		330,00	1,5%	325,00
Fca/SM	May'12	Cdo.	M/E	u\$s	328,00	330,00	330,00		330,00	1,5%	325,00
Fca/VGG	May'12	Cdo.	M/E	u\$s	328,00	330,00	330,00		330,00	1,5%	325,00
Fca/GL	May'12	Cdo.	M/E	u\$s	328,00	330,00	330,00		330,00	1,5%	325,00
Fca/Tmb	May'12	Cdo.	M/E	u\$s	328,00	330,00	330,00		330,00	1,5%	325,00
Exp/SM-AS	May'12	Cdo.	M/E	u\$s	330,00	330,00	332,00	332,00	332,00	2,2%	325,00
<b>Girasol</b>											
Fca/Ricardone	C/Desc.	Cdo.	M/E		1260,00	1270,00	1270,00	1270,00	1270,00	0,8%	1260,00
Fca/Rosario	C/Desc.	Cdo.	M/E		1260,00	1270,00	1270,00	1270,00	1270,00	0,8%	1260,00
Fca/Junin	C/Desc.	Cdo.	M/E		1260,00	1270,00	1270,00	1270,00	1270,00	0,8%	1260,00
Fca/SJ	C/Desc.	Cdo.	M/E		1260,00	1270,00	1270,00	1270,00	1270,00	0,8%	1260,00
Fca/Deheza	C/Desc.	Cdo.	Flt/Cnft		1260,00	1270,00	1270,00	1270,00	1270,00	0,8%	1260,00

(Exp) Exportación. (Fca) Fábrica. (Mol) Molino. (Cdo.) 97,5% Pago contado + 100% IVA, con la LP, y 2,5% con la LF. (Flt/Cnft) Flete/contra-flete. (C/D) Con descarga incluida. (S/D) Sin incluir costo de la descarga. (C/E) Pago contra entrega. (M/E) Mercadería entregada. (E/Inm) Entrega inmediata. (F/E) Fecha de entrega. (Ros) Rosario (SL) San Lorenzo (SM) San Martín (SF) Santa Fe (Ric) Ricardone (PA) Punta Alvear (GL) General Lagos (AS) Arroyo Seco (VC) Villa Constitución (SN) San Nicolás (SP) San Pedro (SJ) San Jerónimo Sur. Precios en dólares convertibles a pesos según el dólar comprador Banco Nación vigente hasta la entrega. (\*) Valores ofrecidos, sin operaciones. (\*\*) retira de procedencia hasta 200 Km de Rosario.

**B O L S A   D E   C O M E R C I O   D E   R O S A R I O**

**Biblioteca Germán M. Fernández**

Horario de atención  
Correo electrónico  
Dirección  
Tel.

**Lunes a Viernes      10:00 a 14:00 hs**  
**bib@bcr.com.ar**  
Córdoba 1402, 1° Piso - S2000AWV Rosario  
(041) 213471/8 - Interno: 2235

**ROFEX. Precios de ajuste de Futuros**

Posición	Volumen	Int. Abierto	29/08/11	30/08/11	31/08/11	01/09/11	02/09/11	var.sem.
<b>FINANCIEROS</b>		En \$ / US\$						
DLR082011	234.793		4,190	4,194	4,200			
DLR092011	899.979	410.608	4,232	4,233	4,237	4,283	4,245	0,38%
DLR102011	573.040	359.017	4,272	4,273	4,276	4,327	4,284	0,33%
DLR112011	708.505	355.925	4,316	4,314	4,315	4,371	4,325	0,23%
DLR122011	56.740	180.134	4,361	4,360	4,359	4,411	4,366	0,16%
DLR012012	41.340	88.160	4,408	4,406	4,406	4,458	4,413	0,18%
DLR022012	22.240	118.045	4,458	4,456	4,455	4,507	4,470	0,34%
DLR032012	26.619	121.008	4,506	4,505	4,504	4,550	4,515	0,22%
DLR042012	30.500	162.989	4,552	4,551	4,552	4,595	4,560	0,20%
DLR052012	28.234	31.058	4,600	4,595	4,600	4,640	4,605	0,17%
DLR062012	5.600	37.691	4,649	4,644	4,648	4,690	4,653	0,15%
DLR072012	5.913	39.150	4,694	4,691	4,694	4,736	4,700	0,19%
DLR102012		5.060	4,833	4,836	4,839	4,880	4,846	0,33%
ECU092011	12.100	13.975	6,120	6,100	6,096	6,110	6,025	-1,39%
ECU122011	200	1.300	6,305	6,285	6,245	6,264	6,193	-1,62%
ORO122011	3.669	6.824	1.790,50	1.841,80	1.831,30	1.835,00	1.879,80	3,79%
ORO022012		10	1.791,60	1.842,90	1.832,40	1.836,10	1.880,90	3,79%
ORO062012	1.029	1.551	1.794,80	1.845,10	1.836,00	1.840,10	1.885,80	3,84%
RFX000000		665	4,1884	4,1946	4,1999	4,2215	4,2025	0,44%
WTI112011	860	1747	87,90	89,50	89,90	90,00	87,50	1,16%
WTI052012	84	273	91,00	91,30	91,70	91,60	89,10	-0,61%
<b>AGRÍCOLAS</b>		En US\$ / Tm						
ISR092011	1.861	3076	330,20	331,50	333,30	329,00	331,00	0,91%
ISR102011		4	334,70	336,00	337,30	333,00	335,00	0,75%
ISR112011	2.529	3166	336,60	337,90	339,70	335,60	336,00	0,54%
ISR012012		4	341,00	342,30	344,10	339,00	339,40	0,24%
ISR052012	1.214	748	328,20	329,50	329,70	327,00	328,20	0,98%
ISR072012			332,70	334,00	334,20	331,50	332,70	0,97%
MAI000000			167,00	166,00	162,00	160,00	160,00	-1,23%
MAI042012	4	184	177,50	177,00	176,00	175,00	178,00	0,56%
SOF000000			329,50	332,00	333,50	329,30	328,50	0,46%
SOF092011	682	410	331,50	332,50	333,50	329,30	328,50	-0,15%
SOF102011	13	39	334,50	336,00	335,50	331,30	332,00	
SOF112011	304	748	337,60	339,50	340,90	337,00	337,50	0,69%
SOF042012			329,10	330,70	331,50	329,00	329,60	1,10%
SOF052012	66	1418	329,10	330,70	331,50	329,00	329,60	1,10%
SOJ000000		3029	330,00	332,80	334,00	329,30	329,00	0,46%
SOJ092011	88	43	332,30	333,30	334,00	329,30	329,00	-0,15%
SOJ102011		17	335,00	336,50	336,00	331,80	332,50	
SOJ112011	48	214	339,10	340,50	342,00	339,00	339,50	0,98%
SOJ052012	264	1844	330,40	332,00	331,60	330,00	331,00	1,13%
TRI000000		333	146,00	147,00	147,50	148,00	148,50	1,71%
TRI092011		305	146,00	147,00	147,50	148,00	148,50	1,71%
TRI122011		65	164,00	165,00	160,00	160,50	160,50	-1,83%
TRI012012		317	164,00	165,00	160,00	161,00	161,50	-1,22%
<b>TOTAL</b>	<b>2.658.518</b>	<b>1.951.154</b>						

**ROFEX. Ultimo precio operado de cada día en Opciones de Futuros**

Posición	Precio de Ejercicio	Tipo de opción	Volumen semanal	IA por posición <sup>n</sup>	29/08/11	30/08/11	31/08/11	01/09/11	02/09/11
<b>PUT</b>									
ISR112011	330	put	10	247			0,900		
ISR112011	302	put	8	80			4,300		
ISR052012	286	put	146	40	5,400	5,200		5,500	
ISR052012	290	put	52	10	6,300				6,200
ISR052012	302	put	4	38	9,600				

**ROFEX. Ultimo precio operado de cada día en Opciones de Futuros**

En US\$

Posición	Precio de Ejercicio	Tipo de opción	Volumen semanal	IA por posición <sup>1)</sup>	29/08/11	30/08/11	31/08/11	01/09/11	02/09/11
<b>CALL</b>									
DLR022012	4,18	call	14	16					
DLR022012	4,58	call	14						
ISR112011	310	call	160	260	29,300	30,500			
ISR112011	350	call	2	154			5,200		
ISR112011	358	call	2	341			3,000		
ISR112011	362	call	42	145		3,200			3,500
ISRO52012	350	call	10	117		12,700	13,300		
ISRO52012	354	call	36	61			12,200	10,800	
ISRO52012	366	call	66	26		7,500		7,500	8,000
ISRO52012	374	call	10	10				6,000	

<sup>1)</sup> El interés abierto corresponde al día viernes. Nota: Los contratos de cereales son por 50 tn y los de oleaginosos son de 25 tn.

**ROFEX. Precios de operaciones de Futuros**

Posición	29/08/11			30/08/11			31/08/11			01/09/11			02/09/11			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
<b>FINANCIEROS</b>																
	En \$ / US\$															
DLR082011	4,191	4,189	4,191	4,195	4,192	4,194	4,200	4,198	4,199							
DLR092011	4,232	4,229	4,232	4,237	4,232	4,233	4,238	4,235	4,237	4,290	4,240	4,283	4,300	4,230	4,245	0,38%
DLR102011	4,273	4,271	4,272	4,276	4,272	4,273	4,277	4,275	4,276	4,331	4,279	4,327	4,335	4,268	4,284	0,33%
DLR112011	4,316	4,315	4,316	4,319	4,311	4,314	4,316	4,314	4,314	4,372	4,317	4,372	4,370	4,300	4,325	0,21%
DLR122011	4,361	4,358	4,361	4,362	4,359	4,359	4,362	4,359	4,359	4,410	4,368	4,410	4,390	4,360	4,370	0,28%
DLR012012	4,408	4,402	4,408	4,406	4,405	4,406	4,411	4,411	4,411				4,415	4,407	4,407	0,05%
DLR022012	4,450	4,450	4,450	4,461	4,453	4,460	4,458	4,458	4,458				4,470	4,460	4,470	0,34%
DLR032012	4,505	4,505	4,505	4,510	4,502	4,505				4,550	4,550	4,550	4,550	4,519	4,519	0,27%
DLR042012				4,550	4,550	4,550	4,557	4,552	4,552	4,582	4,560	4,582	4,595	4,560	4,560	0,20%
DLR052012	4,605	4,598	4,600	4,602	4,595	4,595	4,600	4,600	4,600	4,640	4,640	4,640	4,682	4,605	4,605	0,17%
DLR062012	4,642	4,642	4,642							4,690	4,690	4,690	4,690	4,652	4,653	
DLR072012													4,740	4,700	4,700	
DLR082012				4,742	4,739	4,739							4,815	4,790	4,790	1,12%
ECU092011				6,100	6,100	6,100	6,100	6,096	6,100	6,061	6,044	6,061	6,060	6,020	6,020	-1,47%
ECU122011	6,305	6,305	6,305										6,193	6,193	6,193	-0,94%
ORO122011	1809,4	1783,2	1790,5	1841,8	1821,2	1841,8	1844,0	1820,6	1831,3	1835,0	1822,7	1835,0	1881,5	1876,0	1876,0	3,58%
ORO062012	1814,0	1787,9	1812,6	1845,1	1829,6	1845,1	1847,0	1826,5	1836,0	1839,9	1830,0	1839,9	1890,0	1882,8	1884,1	3,86%
WT1112011	87,90	87,90	87,90	89,50	89,00	89,50	89,90	89,80	89,90	90,00	90,00	90,00	87,50	87,50	87,50	1,16%
WT1052012				91,50	91,10	91,30				91,60	91,60	91,60	89,30	89,10	89,30	

**AGRÍCOLAS**

En US\$ / Tm

ISRO92011	330,50	330,00	330,20	331,60	330,60	331,50	333,30	331,40	333,30	333,20	329,90	330,30	331,10	330,20	331,00	0,91%
ISR112011	337,50	336,00	336,60	337,90	336,50	337,90	340,00	338,00	339,70	339,80	335,50	335,60	338,50	336,00	336,00	0,54%
ISRO52012	328,20	326,50	328,20	329,50	328,50	329,50	330,30	329,50	330,00	329,50	327,00	327,00	329,60	328,00	328,20	0,98%
MAI042012							176,00	176,00	176,00							
SOF092011	331,70	331,40	331,50	333,00	332,00	332,50	333,50	332,00	333,50	333,00	329,50	329,50	330,00	328,50	328,50	-0,15%
SOF102011							335,00	335,00	335,00	332,30	332,30	332,30	332,00	332,00	332,00	
SOF112011	337,70	337,50	337,60	339,50	338,80	339,50	340,90	340,90	340,90				340,00	338,60	338,60	1,01%
SOF052012	328,70	328,70	328,70	330,00	330,00	330,00	332,00	330,80	331,50	331,30	329,00	329,00	329,60	329,60	329,60	
SOJ092011	332,30	332,30	332,30	333,30	333,00	333,30	334,50	334,00	334,00				331,00	329,00	329,00	0,92%
SOJ112011	339,10	339,10	339,10	340,50	339,90	340,50	342,00	342,00	342,00				341,30	341,10	341,30	
SOJ052012	330,50	329,00	330,40	331,90	331,00	331,90	333,00	331,60	331,60	332,20	330,50	331,50	332,00	330,70	331,00	1,19%

2.665.130 Volumen semanal de contratos (futuros + opciones en piso y electrónico)

1.985.894 Interés abierto en contratos

**MATBA. Ajuste de la Operatoria en dólares**

Posición	Volumen	Sem. Open	Interest						En tonelada
				29/08/11	30/08/11	31/08/11	01/09/11	02/09/11	var.sem.
TRIGO B.A. 09/2011	14.000		300	156,00	157,00	157,30	156,50	157,00	0,64%
TRIGO B.A. 12/2011			5	170,00	169,50	170,00	170,00	170,00	0,29%
TRIGO B.A. 01/2012	16.200	1.681		170,00	170,50	171,00	170,50	170,40	0,53%
TRIGO B.A. 03/2012	3.800	134		179,50	180,50	181,50	180,00	179,50	0,84%
TRIGO B.A. 07/2012	3.900	120		189,50	190,50	191,50	190,00	190,00	1,06%
TRIGO B.A. 01/2013			1	181,00	181,00	181,00	181,00	181,00	
TRIGO Q.Q. 01/2012			10	98,00	98,00	98,00	98,00	98,00	
TRIGO ROS 09/2011	200		10	88,80	90,00	90,00	90,00	90,00	4,65%
TRIGO ROS 01/2012	5.700	302		94,50	94,00	93,50	94,00	94,00	
MAIZ ROS 09/2011	4.900	85		169,00	163,50	162,00	159,50	160,00	-2,44%
MAIZ ROS 12/2011	6.200	702		169,50	171,00	170,50	168,50	169,90	1,43%
MAIZ ROS 04/2012	9.900	1.180		178,50	177,50	176,70	175,00	178,50	0,56%
MAIZ ROS 07/2012			2	179,50	178,50	177,50	176,00	179,50	0,56%
SORGO ROS 09/2011	200			184,00	191,50	192,50	192,50	191,00	8,52%
SORGO ROS 10/2011	100		1	190,00	191,50	192,50	192,50	191,50	
SORGO ROS 11/2011	100		1	190,00	191,50	192,50	192,50	192,00	
SORGO ROS 04/2012	1.000	20		178,00	180,00	181,00	179,50	179,50	1,41%
SOJA I.W. 09/2011			38	104,00	104,00	104,00	104,00	104,00	
SOJA I.W. 05/2012	1.800		34	103,00	103,00	103,00	103,00	103,00	
SOJA Q.Q. 09/2011			33	97,50	97,00	97,00	97,00	97,00	-0,51%
SOJA Q.Q. 05/2012	900		77	97,50	97,00	97,00	97,00	97,00	-0,51%
SOJA ROS 09/2011	26.100	869		332,00	333,00	333,00	330,00	330,00	0,30%
SOJA ROS 10/2011			41	335,00	336,00	336,00	333,00	333,00	0,30%
SOJA ROS 11/2011	106.000	3.263		338,80	341,00	342,60	339,00	339,80	1,16%
SOJA ROS 01/2012	100		1	341,00	342,00	342,00	340,00	340,80	0,53%
SOJA ROS 05/2012	164.400	6.757		330,50	332,30	333,70	330,00	331,90	1,25%
SOJA ROS 09/2012			8	338,00	340,00	341,00	339,00	340,00	1,49%
SOJA ROS 11/2012			1	340,00	342,00	343,00	341,00	342,00	1,48%
SOJA VIL 09/2011			113	86,00	86,00	86,00	86,00	86,00	
SOJA VIL 10/2011			50	86,00	86,00	86,00	86,00	86,00	
SOJA VIL 11/2011			210	86,00	86,00	86,00	86,00	86,00	
SOJA DAI 09/2011			5	88,00	88,00	88,00	88,00	88,00	1,15%
SOJA DAI 11/2011				88,00	88,00	88,00	88,00	88,00	
SOJA FRS 05/2012			3	99,00	99,00	99,00	99,00	99,00	

**MATBA. Ajuste de la Operatoria en pesos**

Posición	Vol. Sem.	Open	Interest						En tonelada
				29/08/11	30/08/11	31/08/11	01/09/11	02/09/11	var.sem.
Trigo BA Inm./Disponible				665,00	665,00	665,00	660,00	660,00	-0,75%
Maiz BA Inmed./Disponible				680,00	680,00	680,00	675,00	675,00	0,75%
Soja Ros Inm/Disponible				1.385,00	1.390,00	1.390,00	1.380,00	1.400,00	1,82%
Soja Fáb. Ros Inm/Disponibl				1.385,00	1.390,00	1.390,00	1.380,00	1.400,00	1,82%

**MATBA. Operaciones en dólares**

Posición																En tonelada
	29/08/11			30/08/11			31/08/11			01/09/11			02/09/11			var. sem.
	máx	min	última													
TRIGO B.A. 09/2011	157,0	156,0	156,1	157,0	157,0	157,0	157,3	155,5	155,6	157,0	155,0	155,0	157,0	157,0	157,0	0,3%
TRIGO B.A. 01/2012	171,0	170,0	170,0	171,0	170,0	170,5	171,0	170,1	170,5	171,0	170,0	170,0	171,0	170,0	170,3	0,2%
TRIGO B.A. 03/2012				180,5	180,0	180,5	180,0	180,0	180,0	180,0	180,0	180,0				
TRIGO B.A. 07/2012	190,0	190,0	190,0	190,5	190,5	190,5	190,0	190,0	190,0	190,0	190,0	190,0	190,0	190,0	190,0	
TRIGO ROS 09/2011							90,0	90,0	90,0							
TRIGO ROS 01/2012				94,0	94,0	94,0	94,0	94,0	94,0	94,0	94,0	94,0				
MAIZ ROS 09/2011	164,0	164,0	164,0	163,0	163,0	163,0	162,5	162,0	162,0	159,0	159,0	159,0				
MAIZ ROS 12/2011	171,0	170,5	171,0	172,0	171,0	172,0	170,5	170,0	170,5	168,5	168,5	168,5				
MAIZ ROS 04/2012	178,5	177,5	177,5	177,5	176,6	176,6	175,0	175,0	175,0	175,0	174,5	175,0				
SORGO ROS 09/2011	184,0	184,0	184,0	190,0	190,0	190,0										
SORGO ROS 10/2011	190,0	190,0	190,0													
SORGO ROS 11/2011	190,0	190,0	190,0													
SORGO ROS 04/2012	178,0	178,0	178,0													
SOJA I.W. 05/2012							103,0	103,0	103,0							
SOJA Q.Q. 05/2012				97,0	97,0	97,0	97,0	97,0	97,0							
SOJA ROS 09/2011	332,2	332,0	332,1	333,5	333,0	333,0	334,5	333,0	333,5	332,5	329,2	329,3	330,5	330,0	330,0	0,3%
SOJA ROS 11/2011	339,5	338,8	339,2	341,0	339,5	341,0	343,2	341,8	342,3	342,5	339,0	339,4	342,0	339,5	340,0	1,2%
SOJA ROS 05/2012	330,8	329,5	330,7	332,5	330,5	332,1	333,8	332,0	332,1	332,7	329,5	329,8	333,0	331,8	331,9	1,4%

**Cálculo del Precio FAS Teórico a partir del FOB**

	embarque	29/08/11	30/08/11	31/08/11	01/09/11	02/09/11	sem.ant.	var.sem.
<b>Trigo Up River</b>								
Precio FOB	Spot	295,00	300,00	305,00	305,00	305,00	289,00	5,54%
Precio FAS		211,91	215,61	219,29	219,31	219,30	207,48	5,70%
Precio FOB	Oct'11		302,50	302,50	302,50	305,00		
Precio FAS			218,11	216,79	216,81	219,30		
Precio FOB	Dic'11	v 300,00	v 305,00	302,50	303,00	300,00	v 298,00	0,67%
Precio FAS		216,91	221,76	219,09	219,61	216,60	215,10	0,70%
<b>Trigo baja proteína</b>								
Precio FOB	Oct'11	v 290,00	v 290,00	284,00	287,50	290,00	v 290,00	
Precio FAS		209,67	208,37	201,05	204,57	207,06	211,24	-1,98%
<b>Ptos del Sur</b>								
Precio FOB	Ene'12			296,00	296,00			
Precio FAS				212,09	212,11			
<b>Brasil</b>								
Precio FOB	Ene'12	302,50	302,50	295,00	298,00	298,00	297,50	0,17%
Precio FAS		287,26	287,11	279,44	282,46	282,45	282,45	
<b>Uruguay</b>								
Precio FOB	Set'11	v 290,00	v 295,00					
Precio FAS		274,76	279,61	279,44	279,46	279,45	279,95	-0,18%
Precio FOB	Ene'12	v 295,00	v 295,00	v 295,00	v 300,00	v 300,00	v 295,00	1,69%
Precio FAS		279,76	279,61	279,44	284,46	284,45	279,95	1,61%
<b>Maíz Up River</b>								
Precio FOB	Spot	326,00	326,00	323,00	313,00	319,00	323,00	-1,24%
Precio FAS		246,98	246,98	244,65	236,90	241,55	244,65	-1,27%
Precio FOB	Set'11	323,22	324,50	319,28	306,48		319,87	
Precio FAS		244,19	245,47	240,93	230,39		241,52	
Precio FOB	Oct'11	323,81	324,50	319,28	306,48	v 318,10	322,63	-1,40%
Precio FAS		244,78	245,47	240,93	230,39	240,64	244,27	-1,48%
Precio FOB	Abr'12	319,38	v 321,25	v 318,79	v 308,06	v 317,51	v 318,89	-0,43%
Precio FAS		240,35	242,23	240,44	231,96	240,05	240,53	-0,20%
Precio FOB	May'12	319,77	320,66	317,80	307,27	v 317,51	v 319,67	-0,68%
Precio FAS		240,75	241,64	239,45	231,17	240,05	241,32	-0,52%
<b>Sorgo Up River</b>								
Precio FOB	Spot	249,00	250,00	248,00	238,00	245,00	245,00	
Precio FAS		187,48	188,29	186,62	178,74	184,30	183,89	0,22%
Precio FOB	Set'11	249,50	252,35				246,05	
Precio FAS		187,97	190,64				184,95	
Precio FOB	Oct'11			252,94	239,56	v 248,02		
Precio FAS				191,57	180,30	187,32		
<b>Soja Up River / del Sur</b>								
Precio FOB	Spot	552,00	556,00	556,00	547,00	550,00	545,00	0,92%
Precio FAS		342,05	344,63	344,61	338,79	340,76	337,57	0,94%
Precio FOB	Set'11		v 553,74	v 553,92	v 545,47	v 545,93	v 543,27	0,49%
Precio FAS			342,37	342,53	337,27	336,69	335,83	0,26%
Precio FOB	Oct'11	v 553,74	v 553,74	v 553,92	v 545,47	v 547,77	543,82	0,73%
Precio FAS		343,79	342,37	342,53	337,27	338,52	336,39	0,64%
Precio FOB	May'12	539,04	540,97	542,81	537,48	539,96	531,88	1,52%
Precio FAS		329,09	329,60	331,42	329,27	330,72	324,44	1,93%
<b>Girasol Ptos del Sur</b>								
Precio FOB	Spot	570,00	540,00	540,00	540,00	540,00	570,00	-5,26%
Precio FAS		335,95	315,33	315,33	315,61	315,36	335,92	-6,12%

Los precios están expresados en dólares por tonelada. Spot, fuente SAGPyA

**Tipo de cambio de referencia**

Tipo de cambio	cprdr	29/08/11	30/08/11	31/08/11	01/09/11	02/09/11	var.sem.	26/08/11
	vndr	4,1480	4,1550	4,1600	4,1840	4,1620	0,43%	4,1440
		4,1880	4,1950	4,2000	4,2240	4,2020	0,43%	4,1840
Producto	Der. Exp.							
Trigo	23,0	3,1940	3,1994	3,2032	3,2217	3,2047	0,43%	3,1909
Maíz	20,0	3,3184	3,3240	3,3280	3,3472	3,3296	0,43%	3,3152
Demás cereales	20,0	3,3184	3,3240	3,3280	3,3472	3,3296	0,43%	3,3152
Habas de soja	35,0	2,6962	2,7008	2,7040	2,7196	2,7053	0,43%	2,6936
Semilla de girasol	32,0	2,8206	2,8254	2,8288	2,8451	2,8302	0,43%	2,8179
Resto semillas oleagín.	23,5	3,1732	3,1786	3,1824	3,2008	3,1839	0,43%	3,1702
Harina y Pellets de Trigo	13,0	3,6088	3,6149	3,6192	3,6401	3,6209	0,43%	3,6053
Harina y Pellets Soja	32,0	2,8206	2,8254	2,8288	2,8451	2,8302	0,43%	2,8179
Harina y pellets girasol	30,0	2,9036	2,9085	2,9120	2,9288	2,9134	0,43%	2,9008
Resto Harinas y Pellets	30,0	2,9036	2,9085	2,9120	2,9288	2,9134	0,43%	2,9008
Aceite de soja	32,0	2,8206	2,8254	2,8288	2,8451	2,8302	0,43%	2,8179
Aceite de girasol	30,0	2,9036	2,9085	2,9120	2,9288	2,9134	0,43%	2,9008
Resto Aceites Oleaginos.	30,0	2,9036	2,9085	2,9120	2,9288	2,9134	0,43%	2,9008

**PRECIOS INTERNACIONALES**

<b>TRIGO</b>													
US\$ / Tn	FOB Of (1)		FOB Arg		FOB Golfo Duro (2)		FOB Golfo Bldo (3)		CBOT (4)			KCBOT (5)	
	Emb.cerc.	Oct-11	Dic-11	Sep-11	Oct-11	Sep-11	Oct-11	Sep-11	Dic-11	Mar-12	Sep-11	Dic-11	
02/09/2010	282,00	v330,00	282,50	305,66	305,70	297,13	297,10	250,14	262,26	271,08	263,83	269,06	
Semana anterior	289,00	297,50	v298,00	353,70	357,30	300,20	304,10	280,08	292,85	303,69	318,21	327,76	
29/08/11	295,00	297,50	v300,00	363,30	367,00	300,20	314,10	278,25	292,12	304,15	321,15	330,33	
30/08/11	300,00	302,50	v305,00	360,90	364,40	297,70	312,50	275,68	290,56	303,14	318,76	327,76	
31/08/11	305,00	302,50	302,50	362,20	365,50	295,80	312,80	273,84	290,83	303,88	320,04	328,86	
01/09/11	305,00	302,50	303,00	358,90	360,80	294,30	299,80	262,91	279,63	293,04	311,59	320,41	
02/09/11	305,00	305,00	300,00	361,93	363,77	299,65	305,16	268,23	284,95	297,63	315,27	323,35	
Var. Semanal	5,5%	2,5%	0,7%	2,3%	1,8%	-0,2%	0,3%	-4,2%	-2,7%	-2,0%	-0,9%	-1,3%	
Var. Anual	8%	-8%	6%	18%	19%	1%	3%	7%	9%	10%	19%	20%	

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2/3) Precios FOB Puertos Golfo de México, EE.UU. (2) Trigo duro rojo de invierno N° 2, prot. 11%. (3) Trigo blando rojo de invierno N° 2. (4) Trigo rojo blando de invierno N° 2, entregado en depósitos autorizados por el mercado de Chicago. (5) Trigo rojo duro de invierno, entregado en depósitos autorizados por el mercado de Kansas.

<b>MAIZ</b>												
US\$ / Tn	FOB Of (1)		FOB Arg		FOB Golfo (2)			CBOT (3)				
	Emb.cerc.	Sep-11	Oct-11	Abr-12	Sep-11	Oct-11	Nov-11	Sep-11	Dic-11	Mar-12	May-12	Jul-12
02/09/2010	213,00	215,54	214,56	201,67	211,77	211,77	213,60	170,47	176,17	181,39	183,95	186,11
Semana anterior	323,00	319,87	322,63	v318,89	317,00	319,90	319,90	296,25	301,96	306,39	307,86	308,65
29/08/11	326,00	323,22	323,81	319,38	326,50	330,30	330,30	297,72	303,14	307,76	309,34	310,13
30/08/11	326,00	324,50	324,50	v321,25	329,30	332,40	332,40	300,58	305,20	309,93	311,41	312,59
31/08/11	323,00	319,28	319,28	v318,79	325,80	327,80	327,80	298,22	302,15	306,68	308,55	309,63
01/09/11	313,00	306,48	306,48	v308,06	315,60	316,30	316,30	286,90	290,74	295,56	297,82	299,20
02/09/11	319,00		v318,10	v317,51	324,00	324,79	324,79	295,36	299,20	304,02	306,48	307,86
Var. Semanal	-1,2%		-1,4%	-0,4%	2,2%	1,5%	1,5%	-0,3%	-0,9%	-0,8%	-0,4%	-0,3%
Var. Anual	50%		48%	57%	53%	53%	52%	73%	70%	68%	67%	65%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Precios FOB Puertos Golfo de México, EE.UU., para el maíz amarillo N° 3. (3) Maíz amarillo N° 3, a entregar en depósitos autorizados de Chicago.

<b>SORGO</b>				<b>COMPLEJO GIRASOL</b>								
US\$ / Tn	FOB Oficial (1)	FOB Arg	FOB Golfo (2)	Grano		Pellets		Aceite				
	Emb.cerc.	Sep-11	Oct-11	FOB Of (1)	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM(3)	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM (4)		
02/09/2010	168,00	v174,21	174,00	450,00	140,00	160,00		1010,00	995,00	995,00	1020,00	1025,00
Semana anterior	245,00	246,05	301,50	570,00	167,00	171,50	215,57	1215,00	1217,50	1200,00	1290,00	1280,00
29/08/11	249,00	249,50	301,10	570,00	167,00	172,00		1215,00	1270,00	1240,00	1300,00	1300,00
30/08/11	250,00	252,35	304,80	540,00	167,00	172,00		1215,00	1275,00	1242,50	1335,00	1310,00
31/08/11	248,00	252,94	303,30	540,00	167,00	169,00		1220,00	1275,00	1242,50	1330,00	1310,00
01/09/11	238,00	239,56	290,90	540,00	167,00	169,00	228,35	1220,00	v1270,00	1247,50	1335,00	1310,00
02/09/11	245,00	v248,02	290,90	540,00	167,00	170,00		1220,00	v1270,00	1247,50	1320,00	1305,00
Var. Semanal		0,8%	-3,5%	-5,3%		-0,9%		0,4%	4,3%	4,0%	2,3%	2,0%
Var. Anual	46%	42%	67%	20%		6%		21%	28%	25%	29%	27%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Precios FOB Puertos Golfo de México, EE.UU., para el sorgo. (3) Origen argentino/uruguayo. CIF mercado de Rotterdam. (4) Crudo puesto en tanque en el noroeste de Europa.

<b>SOJA</b>												
US\$/ Tn	FOB Oficial (1)	FOB Arg		FOB Paranagua-Brasil		FOB Golfo (2)		CBOT (3)			TGE (4)	
	Emb.cerc.	Oct-11	May-12	Sep-11	Mar-12	Sep-11	Oct-11	Sep-11	Nov-11	Ene-12	GM	No-GM
											Oct-11	Oct-11
02/09/2010	420,00	416,67	399,58	428,99	403,27	409,68	409,68	370,20	370,75	374,24	510,76	599,55
Semana anterior	545,00	543,82	531,88	546,66	533,71	538,10	538,10	519,84	523,06	526,46	588,68	671,18
29/08/11	552,00	v553,74	539,04	546,75	541,42	557,30	557,30	528,39	531,69	535,00	592,09	669,44
30/08/11	556,00	v553,74	540,97	554,74	545,46	559,10	559,10	532,34	535,37	538,77	599,58	671,27
31/08/11	556,00	v553,92	542,81	554,83	546,48	557,50	557,50	532,43	535,55	539,13	610,22	674,24
01/09/11	547,00	v545,47	537,48	545,92	539,49	547,20	547,20	523,52	527,10	531,05	604,87	671,79
02/09/11	550,00	v547,77	539,96	543,63	543,35	555,12	555,12	527,65	531,23	534,91	598,36	672,66
Var. Semanal	0,9%	0,7%	1,5%	-0,6%	1,8%	3,2%	3,2%	1,5%	1,6%	1,6%	1,6%	0,2%
Var. Anual	31%	31%	35%	27%	35%	36%	36%	43%	43%	43%	17%	12%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Precios FOB de EE.UU. sobre Puertos Golfo de México. (3) Soja origen EE.UU. entregada en depósitos autorizados de Chicago. (4) Soja origen EE.UU. entregada en depósitos autorizados de Tokio, Kanagawa, Chiba y Saitama.

<b>PELLETS DE SOJA</b>												
US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg		FOB Paranagua-Br		CIF RTTDM - Br (2)		CIF RTTDM - Arg (2)		CBOT (3)		
	Emb.cerc.	Oct-11	Oc/Dc11	Sep-11	Oc/Dc11	Sep-11	Oc/Dc11	Sep-11	Oc/Dc.11	Sep-11	Oct-11	Dic-11
02/09/2010	353,00	356,09	357,33	356,92	361,11	400,00	402,00	386,00	387,00	333,11	324,96	326,39
Semana anterior	391,00	395,94	398,44	391,86	397,54	416,00	424,00	408,00	415,00	414,46	414,68	420,08
29/08/11	393,00	396,05	403,66	394,84	403,27	426,00	434,00	420,00	426,00	417,99	420,30	425,93
30/08/11	395,00	398,37	404,39	398,04	405,64	424,00	433,00	419,00	424,00	420,08	422,62	428,35
31/08/11	394,00	398,15	403,55	396,05	404,26	426,00	434,00	420,00	426,00	419,75	421,85	427,47
01/09/11	389,00	393,52	398,85	c390,87	400,13	427,00	434,00	417,00	422,00	415,12	417,22	422,73
02/09/11	390,00	395,06	398,81	396,71	400,63	425,00	431,00	417,00	420,00	416,45	418,76	424,38
Var. Semanal	-0,3%	-0,2%	0,1%	1,2%	0,8%	2,2%	1,7%	2,2%	1,2%	0,5%	1,0%	1,0%
Var. Anual	10%	11%	12%	11%	11%	6%	7%	8%	9%	25%	29%	30%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Pellets de soja origen Brasil y Argentina puestos en Rotterdam. (3) Origen Estados Unidos puestos en depósitos autorizados de Chicago.

<b>ACEITE DE SOJA</b>												
US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg			FOB Paranagua-Br		CIF RTTDM (2)		CBOT (3)			
	Emb.cerc.	Sep-11	Oc/Dc11	My/Jl12	Oct-11	En/Mr12	Sep-11	Nv/En12	Sep-11	Oct-11	Dic-11	Ene-12
02/09/2010	887,00	886,13	892,83	892,83	888,89	905,50	765,00	767,00	874,34	877,87	886,24	892,64
Semana anterior	1273,00	1269,85	1254,20	1234,65	1265,55	1267,87	925,00	935,00	1247,80	1255,07	1263,67	1268,52
29/08/11	1345,00	1293,00	1276,46	1258,83	1290,57	1291,79	940,00	945,00	1278,66	1282,85	1291,45	1295,19
30/08/11	1345,00	v1300,71	1276,02	1259,63	1284,62	1289,14	950,00	953,00	1283,07	1286,82	1295,41	1299,16
31/08/11	1308,00	v1309,31	1282,93	1266,47	1290,57	1295,97	955,00	955,00	1290,78	1293,87	1302,25	1306,00
01/09/11	1291,00	1278,67	1263,86	1247,95	1272,05	1275,91	960,00	955,00	1272,27	1275,35	1283,73	1287,92
02/09/11	1291,00	1276,02	1263,42	1246,85	1272,72	1273,38	960,00	960,00	1272,93	1276,01	1284,39	1289,02
Var. Semanal	1,4%	0,5%	0,7%	1,0%	0,6%	0,4%	3,8%	2,7%	2,0%	1,7%	1,6%	1,6%
Var. Anual	46%	44%	42%	40%	43%	41%	25%	25%	46%	45%	45%	44%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Aceite crudo desgomado holandés. (3) Origen Estados Unidos, entregado en depósitos autorizados de Chicago.

## Situación en puertos argentinos al 30/08/11. Buques cargando y por cargar.

En toneladas

PUERTO / Terminal (Titular)	Desde: 30/08/11										Hasta: 18/09/11
	TRIGO	MAIZ	SORGO	SOJA	PELLETS SOJA	HARINA SOJA	SUBPRODUCIDOS	ACEITE SOJA	ACEITE GIRASOL	OTROS ACEITES	OTROS PROD.
<b>SAN LORENZO</b>	72.698	354.326	147.267	923.133	74.822	1.393.670	405.541	217.775	16.000	48.200	3.553.982
Timbues - Dreyfus				28.000		100.300	3.310	10.000			141.610
Timbues - Noble						84.650	43.500	30.000			158.150
Terminal 6 (T6 S.A.)		71.700		25.000		175.165	27.415				299.279
Alto Paraná (T6 S.A.)								61.475			61.475
Quebracho (Cargill SACI)		15.000		35.000	74.822	53.472	1.200				179.494
Nidra (Nidra S.A.)	7.350	24.803	10.467	45.000		59.750	12.617	19.000			171.636
El Tránsito (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)		22.800	9.800	22.800				19.000			81.750
Pampa (Bunge Argentina S.A.)		8.333		45.000		100.833					117.500
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)	50.348	58.390		15.000		232.300	11.500				153.738
Vicentin (Vicentin SAIC)								10.300			258.800
Akzo Nobel											10.300
<b>ROSARIO</b>	15.000	94.650	77.000	373.500		213.600	198.000	46.500	8.000	23.400	1.053.050
Piazoleta (Puerto Rosario)											8.000
Ex Unidad 6 (Serv.Portuarios S.A.)			50.000	270.000				21.500			320.000
Villa Gobernador Gálvez (Cargill SACI)						156.600	108.000				286.100
Punta Alvear (Cargill SACI)		58.650		55.500							126.550
Terminal Dreyfus Gral. Lagos (Louis Dreyfus)	15.000	11.000	17.000			60.400	90.000	25.000			218.400
Arroyo Seco (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)		25.000	10.000	48.000							94.000
<b>SAN NICOLAS</b> - Puerto Nuevo	29.000									11.000	29.000
<b>RAMALLO</b>				45.000		40.000		6.500			91.500
Bunge Terminal				45.000		40.000		6.500			91.500
<b>SAN PEDRO</b> - Elevator Pier SA										35.150	35.150
LIMA - Delta Dock	25.000										25.000
ZARATE - Terminal Las Palmas		1.750								6.000	7.750
<b>NECOCHEA</b>	61.434	39.800		157.357		26.925		4.500	4.500	49.550	344.066
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)	61.434	21.000		108.069						49.550	240.053
Open Berth 1						26.925		4.500			35.925
TOSA 4/5		18.800		49.288							68.088
<b>BAHIA BLANCA</b>	36.750	77.300		303.900	15.000	25.000		7.000	3.500	66.000	542.950
L. Piedrabuena / Toepfer Terminal	26.250	34.000		92.000						26.000	178.250
Galvan Terminal (OMHSA)	10.500	22.000				17.000		6.000	3.500	33.000	98.000
Dreyfus Terminal				105.600							105.600
Cargill Terminal (Cargill SACI)		21.300		106.300	15.000	8.000		1.000	2.500	7.000	161.100
<b>TOTAL</b>	210.882	596.826	224.267	1.802.890	89.822	1.702.595	603.541	282.275	13.000	278.300	5.682.448
<b>TOTAL UP-RIVER</b>	87.698	477.976	224.267	1.296.633	74.822	1.610.670	603.541	264.275	24.000	71.600	4.636.032
<b>BUQUES</b>		29.700		178.000							207.700
<b>NUEVA PALMIRA (Uruguay)</b>				136.000							136.000
Navíos Terminal				42.000							42.000
TGU Terminal		29.700									29.700

Elaborado sobre la base de datos de la agencia marítima NABSA. [www.nabsa.com.ar](http://www.nabsa.com.ar)

## Compras - Venta y Embarques del Sector Exportador

En miles de toneladas

Al 24/08/11		Ventas	Declaraciones de Compras			Embarques est.	
Producto	Cosecha		semana	Total comprado 1	Total a fijar 2	Total fijado 3	Acumulado (*) año comercial
<b>Trigo pan</b> (Dic-Nov)	11/12		68,8	802,7 (1.474,7)	103,6 (39,2)	(2,3)	
	10/11		34,1	8.155,1 (3.776,8)	408,9 (108,3)	137,5 (73,6)	6.436,3 (3.381,3)
<b>Maíz</b> (Mar-Feb)	11/12		132,6	1.374,3 (659,8)	77,4 (54,6)	9,3 (24,8)	
	10/11		86,1	12.903,2 (14.907,9)	933,8 (922,3)	431,8 (574,0)	10.282,0 (11.321,5)
<b>Sorgo</b> (Mar-Feb)	11/12		47,8	87,9 (11,1)	2,3 (1,0)		
	10/11		56,8	1.398,3 (1.463,0)	19,6 (117,8)	17,6 (66,8)	926,3 (811,3)
<b>Cebada Cerv. **</b> (Dic-Nov)	11/12	Sin datos	52,2	620,3 (368,2)	308,5 (360,0)	113,1 (36,4)	
	10/11		1,2	911,5 (430,4)	416,0 (359,5)	415,9 (272,7)	756,4 (249,9)
<b>Cebada Forr.</b> (Dic-Nov)	11/12		14,5	853,0	31,1	15,3	
	10/11		1,8	405,1	18,2	16,8	393,0 8,5
<b>Soja</b> (Abr-Mar)	11/12		234,2	2.446,1 (1.135,6)	607,3 (551,1)	150,5 (103,6)	
	10/11		208,3	14.122,0 (16.712,4)	3.321,1 (3.529,6)	1.675,4 (2.393,6)	5.757,2 (10.926,2)
<b>Girasol</b> (Ene-Dic)	10/11		2,6	190,7 (29,0)	33,5 (6,6)	13,7 (4,3)	

Nota: los valores entre parentesis corresponden a la cosecha anterior en igual fecha: hasta mayo (\*) Datos de embarque mensuales hasta JUNIO y desde JULIO es estimado por Situación de Vapores. (\*\*) Los datos de exportación corresponden al INDEC, hasta JUNIO.

## Compras de la Industria

En miles de toneladas

Al 17/08/11		Compras estimadas (*)	Compras declaradas 1	Total a fijar 2	Fijado total 3
<b>Trigo pan</b>	11/12	8,0 (7,7)	7,6 (7,3)	(1,2)	(0,7)
	10/11	4.415,6 (4.125,1)	4.194,8 (3.918,8)	1.354,2 (916,3)	1.178,8 (789,3)
<b>Soja</b>	11/12	1.177,8 (1.246,5)	1.177,8 (**)	720,3 (700,7)	210,6 (114,6)
	10/11	22.581,7 (24.655,1)	22.581,7 (24.655,1)	10.653,7 (13.171,6)	6.620,7 (9.724,7)
<b>Girasol</b>	11/12	42,0 (59,3)	42,0 (59,3)	11,0 (21,7)	(0,2)
	10/11	2.760,5 (1.774,4)	2.760,5 (1.774,4)	1.100,5 (748,3)	725,0 (321,4)
Al 29/06/11					
<b>Maíz</b>	10/11	1.742,4 (1.761,0)	1.568,2 (1.584,9)	305,4 (259,1)	132,2 (178,5)
<b>Sorgo</b>	10/11	54,8 (68,6)	49,3 (61,7)	8,0 (4,6)	2,4 (1,9)

(\*) Las compras del sector industrial, respecto de la capacidad instalada, resultan de computar las fábricas que representan: para trigo el 95 %, para maíz y sorgo el 90% y para soja y girasol el 100 %, en ambas cosechas. (\*\*) Datos corregidos por pasaje a la exportación. (1) Total comprado: compras efectuadas bajo cualquier modalidad: incluye "a fijar". (2) Total a fijar: compras que involucran el compromiso de entrega de la mercadería pero sin haber pactado precio. (3) Total fijado: porción del rubro (2) a las que ya se les estableció precio.

Fuente: Datos procesados por la Dirección de Mercados Agroalimentarios según base ONCCA.

**Existencias en plantas industriales de oleaginosas y sus productos**

AI 01/08/2011

**Existencias de semillas oleaginosas**

Cifras en toneladas

	Soja	Girasol	Lino	Maní	Algodón	Cártamo	Canola
Total Gral Buenos Aires		1.062					
Total Buenos Aires	419.064	213.651					
Total Santa Fe	1.575.770	89.927			22.859		
Total Córdoba	685.490	135.317		2.018			
Total Entre Ríos	18.270	477	12.510				
Total otras provincias	2.477	5.042					
<b>Total General</b>	<b>2.701.071</b>	<b>445.476</b>	<b>12.510</b>	<b>2.018</b>	<b>22.859</b>		

**Existencia de aceite**

	Soja	Girasol	Lino	Maní	Algodón	Cártamo	Canola
Total Gral Buenos Aires							
Total Buenos Aires	24.308	68.636					
Total Santa Fe	190.263	16.704			2.658		
Total Córdoba	21.093	12.398		2.485			
Total Entre Ríos	591		725				
Total otras provincias	177	4					
<b>Total General</b>	<b>236.432</b>	<b>97.742</b>	<b>725</b>	<b>2.485</b>	<b>2.658</b>		

**Existencia de pellets**

	Soja	Girasol	Lino	Maní	Algodón	Cártamo	Canola
Total Gral Buenos Aires							
Total Buenos Aires	101.257	100.064					
Total Santa Fe	842.902	37.059			9.749		
Total Córdoba	17.556	930		4.822			
Total Entre Ríos	9.978		6				
Total otras provincias	55.073						
<b>Total General</b>	<b>1.026.766</b>	<b>138.053</b>	<b>6</b>	<b>4.822</b>	<b>9.749</b>		

**Existencia de expellers**

	Soja	Girasol	Lino	Maní	Algodón	Cártamo	Canola
Total Gral Buenos Aires							
Total Buenos Aires	2.049	16					
Total Santa Fe	3.145						
Total Córdoba	2.261						
Total Entre Ríos	43						
Total otras provincias	142	10					
<b>Total General</b>	<b>7.640</b>	<b>26</b>					

Fuente: Dirección de Mercados Agroalimentarios, MAGYP

**B O L S A   D E   C O M E R C I O   D E   R O S A R I O****Biblioteca Germán M. Fernández**

Horario de atención  
 Correo electrónico  
 Dirección  
 Tel.

**Lunes a Viernes      10:00 a 14:00 hs**  
**bib@bcr.com.ar**  
 Córdoba 1402, 1° Piso - S2000AWV Rosario  
 (041) 213471/8 - Interno: 2235

**Evolución mensual de la molienda oleaginosas por provincia****JULIO de 2011**

Cifras en toneladas

**Industrialización semillas**

Provincia	Soja	Girasol	Lino	Maní	Algodón	Cártamo	Canola
Total Gral Buenos Aires							
Total Buenos Aires	251.701	178.847					
Total Santa Fe	2.744.956	105.720			31.740		
Total Córdoba	135.287	23.538		15.917			
Total Entre Ríos	31.009		1.216				
Total otras provincias	65.930	5.917					
<b>Total General</b>	<b>3.228.883</b>	<b>314.022</b>	<b>1.216</b>	<b>15.917</b>	<b>31.740</b>		

**Producción de aceite**

Provincia	Soja	Girasol	Lino	Maní	Algodón	Cártamo	Canola
Total Gral Buenos Aires							
Total Buenos Aires	46.918	76.124					
Total Santa Fe	523.124	43.650			4.444		
Total Córdoba	26.186	9.526		6.139			
Total Entre Ríos	5.572		243				
Total otras provincias	12.276	2.366					
<b>Total General</b>	<b>614.076</b>	<b>131.666</b>	<b>243</b>	<b>6.139</b>	<b>4.444</b>		

**Producción de pellets**

Provincia	Soja	Girasol	Lino	Maní	Algodón	Cártamo	Canola
Total Gral Buenos Aires							
Total Buenos Aires	186.544	80.636					
Total Santa Fe	2.137.138	49.592			26.661		
Total Córdoba	98.252	8.240		8.115			
Total Entre Ríos	23.324		972				
Total otras provincias	50.465	2.352					
<b>Total General</b>	<b>2.495.723</b>	<b>140.820</b>	<b>972</b>	<b>8.115</b>	<b>26.661</b>		

**Producción de expellers**

Provincia	Soja	Girasol	Lino	Maní	Algodón	Cártamo	Canola
Total Gral Buenos Aires							
Total Buenos Aires	7.771	319					
Total Santa Fe	12.821						
Total Córdoba	8.341						
Total Entre Ríos	664						
Total otras provincias	219	12					
<b>Total General</b>	<b>29.816</b>	<b>331</b>					

**Rendimiento nacional**

Producto	Soja	Girasol	Lino	Maní	Algodón	Cártamo	Canola
Aceite	19,0%	41,9%	20,0%	38,6%	14,0%		
Pellets	77,3%	44,8%	79,9%	51,0%	84,0%		
Expeller	0,9%	0,1%					

Sobre la base de datos de la Dirección de Mercados Agroalimentarios, MAGyP

**Exportaciones Argentinas de Granos, Aceites y Subproductos  
Por puerto durante JUNIO de 2011**

Cifras en toneladas

salidas	trigo pan	trigo paragu	maiz	maiz paragu	cebada	sorgo	soja	soja paragu	canola	subprod.	aceites	total
BAHIA BLANCA	139.752	292.179					400.123			58.990	39.199	930.243
Terminal	53.280	94.157					175.636			16.000		301.106
Glenc.Topeh.UTE	33.092	87.286					180.728					301.106
Pto. Galván	43.910	16.460					4.364				24.500	89.234
Cargill	9.470	94.276					39.395			42.990	14.699	200.830
QUEQUEN	124.754	43.691			31.100		450.187			66.834	43.100	759.666
Term. Quequén	64.336				6.635		333.625			2.593		407.189
ACA SCL	60.418	43.691			24.465		116.562			55.034	43.100	254.343
Emb.Directo												98.134
MAR DEL PLATA												
Ptos marítimos	45%		19%		54%		68%			5%	12%	
BUENOS AIRES												
C.DEL URUGUAY												
TERM. DEL GUAZU												
DIAMANTE - Cargill												
RAMALLO			49.500							64.722	17.400	131.622
SANTA FE												
ROSARIO	166.844		535.835		26.250	75.219	294.509	82.152		417.109	91.630	1.689.548
Serv. Port. U. Vi y VII	42.546	73.713				69.719	146.289					332.267
Gral. Lagos	93.960	118.150				5.500				246.880	42.100	506.590
Guide												
Villa Gob.Gálvez												
Airroyo Seco	30.338	136.453			26.250		148.220			6.930		244.787
Punta Alvear	160.458	207.519								1.804.761	492.142	3.725.037
S.LORIS.MARTIN	55.321	179.207					106.936	233.864			1.500	360.961
ACA							69.165					
Vicentin	59.250	19.950								267.489	86.335	373.774
Pampa		130.844								143.461	10.500	344.055
Inmsa		124.325				11.190				116.455	39.085	291.055
Quebracho /I/		110.772						31.608		198.186	56.900	397.466
San Benito										327.856	38.865	366.721
Terminal VI /Z/		178.152					17.568	39.000		498.933	88.457	822.110
Timbues (Dreyfus)		46.544						163.256		102.587	31.000	343.387
Timbues (Noble)	18.387	27.500					9.807			149.794	81.300	286.788
Transito	27.500	36.274				6.350	10.396				58.200	138.720
SAN NICOLAS												
Term. S.Nicolás												
SAN PEDRO - Terminal												
V.CONSTITUCION - S.P.												
LIMA - Della Dock												
ZARATE - Las Palmas												
Ptos fluviales	55%	1.774.773	81%		46%	100%	32%	100%		92%	88%	7.375.448
Total	591.808	1.774.773	1.774.773	148.527	57.350	1.251.755	316.016	2.489.274	683.471			

Total incluye 44.056 tn arroz, 18.418 tn maiz y 76.858 tn de harina de trigo -en subtotal subproductos- sin especificar puerto. /I/ Incluye 51.367 tn pellets de soja procedencia Paraguay. /Z/ Incluye 3.300 tn pellets soja y 2.957 tn aceite de soja de procedencia Bolivia.

Cifras en toneladas

**Exportaciones Argentinas de Granos, Aceites y Subproductos**

**Por puerto durante 2011 (Enero/Junio)**

salidas	trigo pan	trigo parag.	maiz	maiz parag.	cebada	sorgo	soja	soja parag.	canola	subproductos	aceites	total
BAHIA BLANCA	884.220	1.031.627			241.759		1.091.988			391.781	177.631	3.819.006
Terminal	380.207	425.152					458.102			89.247		1.352.708
Glenc. Topeh.UTE	225.844	253.554			129.324		403.033					1.011.755
Pto. Galván	191.299	30.460			112.435		43.680			137.602	92.700	608.176
Cargill	86.870	322.461					187.173			164.932	84.931	846.367
QUEQUEN	1.095.244	89.183			598.556		947.409			202.493	168.890	3.101.775
Term. Quequén	527.932				217.702		646.231			3.318	14.000	1.409.183
ACA	549.987	89.183			360.014		301.178				8.550	1.345.441
Emb. Directo	17.325				20.840					162.646	146.340	347.151
MAR DEL PLATA												
Ptos marítimos	41%	13%			93%		63%			4%	12%	
BUENOS AIRES												
C.DEL URUGUAY												
TERM. DEL GUAZU												
DIAMANTE - Cargill	99.598	288.227					65.911	7.246		319.207	79.393	65.911
RAMALLO							48.797					842.468
SANTA FE												
ROSARIO	1.114.499	2.951.587			67.823	420.830	721.250	350.766		2.657.259	613.307	8.897.321
Sev. Port. U. VI y VII	317.704	680.891				312.610	194.089					1.505.294
Gral. Lagos	459.620	592.870			3.140	69.340	6.600			1.191.658	178.210	2.501.438
Guide												61.660
Villa Gob. Gálvez	34.992							350.766		1.401.969	373.437	2.161.164
Aroyo Seco	107.415	413.286			59.250	38.880	395.984					1.014.815
Punta Alvear	194.768	1.264.540			5.433		124.577			63.632		1.652.950
S.LORS.MARTIN	1.679.718	66.080				468.121	342.038	1.117.549	8.875	10.824.150	1.877.056	20.527.396
ACA	485.604	716.444				298.549	162.045			1.866.820	11.160	1.682.677
Vicentin	89.310	101.661					14.706	72.058			245.124	2.389.679
Pampa	198.295	412.907					2.900			707.979	43.300	1.365.381
Imssa	242.812	592.477				16.690	103.572			540.047	161.645	1.657.243
Quebracho	27.495	459.417						289.944		1.156.021	285.331	2.266.226
San Benito										1.711.715	191.079	1.902.794
Terminal VI	294.724	742.883				5.176	25.392	211.148		3.307.031	448.859	5.035.213
Timbues (Dreyfus)	161.303	352.653					415			553.242	134.979	1.834.319
Timbues (Noble)	88.045	355.126					9.807	544.399		981.295	218.749	1.653.022
Transito	92.130	340.975									136.830	740.842
SAN NICOLAS												71.371
Term. S. Nicolás												71.371
SAN PEDRO - Terminal												
V.CONSTITUCION - S.P.												
LIMA - Delta Dock												
ZARATE - Las Palmas												
Ptos fluviales	59%	100%	87%	100%	7%	100%	37%	100%	100%	93%	88%	80%
Total	4.873.279	66.080	8.506.538	69.266	908.138	888.951	3.217.393	1.475.561	8.875	14.851.077	2.916.277	38.203.476

Fuente: Dirección de Mercados Agroalimentarios, IMAcyp. Total incluye 346.053 tn arroz, 715.988 tn maní y 456.187 tn de harina de trigo -en subtotal subproductos- sin especificar puerto. TI incluye 291.116 tn pellets de soja y 68.004 tn de aceite de soja de procedencia Paraguay. 2/23.025 tn de pellets de soja y 2.957 tn de aceite de soja de procedencia Bolivia. 3/ 4.550 tn de aceite de soja de procedencia Paraguay.

## REINA LA INCERTIDUMBRE EN LOS MERCADOS DE CAPITALES

Finalizó un mes para el olvido para los mercados de capitales. Estados Unidos y Europa no lograron dar señales claras que tranquilicen a los mercados, siendo que los datos macros continuaron durante el mes de agosto marcando una desaceleración de la economía estadounidense, en medio de un acontecimiento histórico como fue la rebaja de la calificación crediticia de ese país, y que en Europa se mantiene intacta la crisis financiera que atraviesan más de un país de la zona euro amenazando con extenderse hacia otros países de mayor envergadura.

Bajo este panorama, la incertidumbre se ha establecido como regla y los momentos de calma sólo constituyen la excepción. Durante el mes culminado el miércoles, Wall Street acumuló pérdidas de hasta 6,5%, mientras que en Europa, la plaza más golpeada fue la de Atenas que se desplomó cerca de un 24%, seguida por la caída del DAX alemán del 20%. En este contexto, los principales refugios volvieron a ser el oro y los bonos del Tesoro norteamericano, que a pesar de la decisión de S&P continúa siendo uno de los activos más buscados en los actuales momentos de elevada aversión al riesgo. El metal se revalorizó cerca de un 12% durante agosto, mientras que la tasa de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años acumuló una caída de 65 puntos básicos, ubicándose al cierre del mes en 2,14%.

Los datos económicos en Estados Unidos semanales estuvieron en línea con lo observado durante todo el mes que finalizó. Se destacó el informe oficial de empleo americano, el cual decepcionó al confirmar que durante agosto el sector laboral se estancó mientras que el empleo de junio y julio fueron revisados a la baja.

Otro dato que desilusionó fue el índice de confianza del consumidor luego de alcanzar su menor nivel en más de dos años. Ambos datos tienen un fuerte correlato, ya que justamente la baja confianza de los consumidores es señalada como la principal responsable que desalentó a las empresas a contratar personal.

Si bien se conocieron algunos datos más optimistas, como las buenas señales provenientes del sector industrial, no fueron suficientes como para revertir el sentimiento pesimista que inundó al mercado sobre el cierre de la semana. Sólo la minuta de la Fed, en donde se sostenía el compromiso de tasas bajas, otorgó un respiro a los mercados.

El mercado local se mostró muy volátil, en sintonía con los mercados externos y con algunos condimentos locales. Así, el índice Merval, luego de idas y venidas, finalizó con una pérdida acumulada del 0,41% semanal. Los papeles con mejor desempeño fueron los energéticos, impulsados por las subas en el precio del Petróleo, destacándose Petrobras Argentina (+2,88%) e YPF (+2,35%); mientras que Siderar y Mirgor encabezaron la lista de las más bajistas con recortes de -4,37% y -4,26% respectivamente.

En lo que internamente respecta, el principal



foco de atención estuvo puesto en la plaza cambiaria, en donde se ha ido incrementando la presión sobre el billete a pesar de los esfuerzos del Central para evitar movimientos más abruptos. En este sentido, preocupa al mercado local la profundización de la fuga de capitales, principal-

mente teniendo en cuenta las variaciones negativas que se observan en las Reservas, con una menor oferta ante la menor liquidación estacional proveniente de las exportaciones agrícolas y la creciente demanda que se refugia en la divisa estadounidense frente al actual contexto de fuerte incertidumbre.

### Volúmenes Negociados

Instrumentos/ días	29/08/11	30/08/11	31/08/11	01/09/11	02/09/11	Total semanal	Variación semanal
<b>Títulos Públicos</b>							
Valor Nom.	1.114.950	350.852	420.677	206.375	46.742	2.139.596	8,33%
Valor Efvo. (\$)	612.161,72	353.419,09	418.666,07	209.546,58	48.008,46	1.641.801,92	-18,61%
Valor Efvo. (u\$s)							
<b>Acciones</b>							
Valor Nom.	4.500,00					4.500,00	
Valor Efvo. (\$)	50.400,00					50.400,00	
<b>Ob. Negociables</b>							
Valor Nom.							
Valor Efvo. (\$)							
<b>Opciones</b>							
Valor Nom.							
V. Efvo. (\$)							
<b>Cauciones</b>							
Valor Nom.	131	252	197	245	253	1.078	3,45%
Valor Efvo. (\$)	7.237.428,59	13.579.995,22	13.593.313,74	10.561.474,84	13.844.944,94	58.817.157,33	2,00%
<b>Totales</b>							
Valor Efvo. (\$)	7.899.990,31	13.933.414,31	14.011.979,81	10.771.021,42	13.892.953,40	60.509.359,25	1,39%
Valor Efvo. (u\$s)							

## Mercado de Valores de Rosario S. A.

Córdoba 1402, Entrepiso  
S2000AWV - Rosario - Argentina  
Tel./Fax: +54 341 4210125 / +54 341 4247879

E-mail:  
Gerencia: mervalger@bcr.com.ar  
Contaduría: mervalcont@bcr.com.ar  
Administración: mervaros@bcr.com.ar





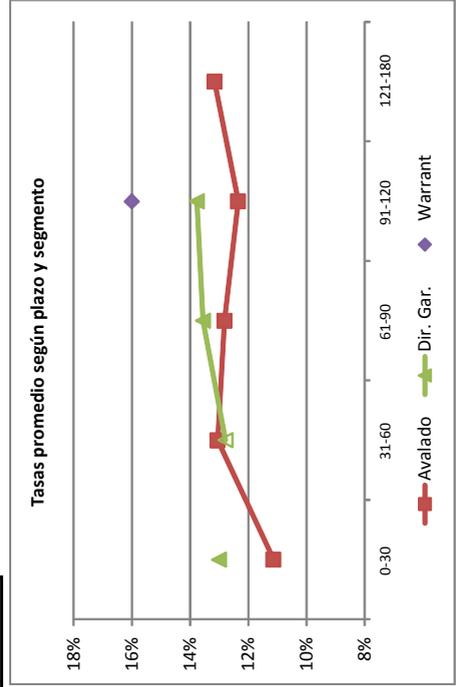
**Cheques de Pago Diferido Negociados - Resumen**

Operatoria del 22/08/11 al 26/08/11														
Plazo	Monto						Tasa Promedio ponderado							
	Avalado		Directo Garantizado		Directo No Garant.		Warrant		Avalado		Directo Garantizado		Warrant	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior
0-30	57.230	156.652	11.704	-	325.237	144.944	-	-	11,14%	11,14%	13,00%	-	-	-
31-60	209.460	204.196	92.664	268.397	256.768	377.296	-	-	13,06%	12,45%	12,78%	13,91%	-	-
61-90	113.549	225.638	397.483	28.000	566.398	242.817	-	-	12,82%	13,50%	13,56%	13,50%	0,00%	-
91-120	260.668	495.117	220.584	272.749	426.602	257.222	90.068	45.000	12,35%	13,85%	13,76%	13,72%	16,00%	15,00%
121-180	359.865	460.538	-	-	-	-	-	-	13,16%	13,79%	-	-	-	-
180-365	374.957	728.503	-	-	-	-	-	-	13,87%	13,33%	-	-	-	-
Total	1.375.728	2.270.645	722.435	569.146	1.575.005	1.022.279	90.068	45.000	-	-	-	-	-	-

Plazo Prom. Pond.	Avalado		Directo Garantizado		Directo No Garant.		Warrant	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior
16%	153,27	161,86	81,80	82,28	69,51	63,97	112,00	106,00
Monto Promedio	16.575,04	14.462,71	15.705,10	37.943,07	14.449,59	8.889,38	45.034,00	45.000,00
Cantidad cheques	83	157	46	15	109	115	2	1

**Indices MERVAROS**

Segmento	<60 días		60-120 días		120-180 días	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior
Avalado	12,64%	11,88%	12,49%	13,74%	13,52%	13,51%
Directo Garantizado	12,81%	13,91%	13,63%	13,70%	-	-
Warrant	-	-	16,00%	15,00%	-	-



Tasas promedio ponderado por monto nominal de cheque.

**Análisis de Acciones del Mercado de Valores de Rosario**  
**Acciones Líderes**

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Fecha último Balance	Resultado Balance	Volatil.		Beta		Cotiz. Valor Libro		PER		Volumen	Capitalización Bursátil
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.			10 días	empresal	sector	empresal	sector	empresal	sector	Media sem.		
Aluar	ALUA	4,2	02/09/11	2,2	-0,5	31/12/10	810.410.810,0	27,7	0,9	1,0	1,8	11,3	12,1	148.351,0	8.102.310.000,00		
Petrobras Brasil	APBR	63,3	02/09/11	-6,5	6,5	31/12/10	-50.802.000,0	41,8	1,0	0,7	1,0	7,4	442,2	50.383,0	751.629.601.090,13		
Banco Hipotecario	BHIP	2,0	02/09/11	23,8	-0,5	30/06/10	370.250.000,0	29,7	1,5	1,2	0,5	13,4	7,9	52.573,4	1.369.108.857,60		
Banco Macro	BMA	11,8	02/09/11	-17,4	-0,4	31/12/10	20.832.140,0	41,5	1,2	1,2	1,7	6,6	7,9	264.626,6	6.882.344.076,40		
Banco Patagonia	BPAT	5,1	02/09/11	14,5	1,6	30/06/10	1.828.190,0	12,5	0,8	1,2	1,8	6,5	7,9	279.051,4	3.815.593.957,80		
Comercial del Plata	COME	0,8	02/09/11	112,9	19,2	31/12/10	-71.439.000,0	62,8	0,9	1,0	1,6	22,2	0,0	1.451.018,0	201.896.606,25		
Cresud	CRES	6,3	02/09/11	12,7	4,3	31/12/10	30.748.690,0	39,5	1,0	1,0	1,6	22,2	238,5	4.809,0	3.134.755.806,25		
Edenor	EDN	1,7	02/09/11	33,6	4,9	31/05/10	6.344.000,0	38,2	1,3	0,9	0,4	9,3	9,3	226.834,0	756.179.758,35		
Siderar	ERAR	27,6	02/09/11	21,8	-0,3	30/06/10	507.832.590,0	42,8	0,9	1,0	1,0	5,2	12,1	73.340,6	9.590.138.079,60		
Bco. Francés	FRAN	11,6	02/09/11	18,0	3,6			36,9	1,3	1,2	1,7	5,1	7,9	130.086,2	6.221.791.149,60		
Grupo Clarín	GGAL	14,7	02/09/11	38,8	-13,5	31/05/10	174.580.000,0	23,4	1,2	1,2	0,8	7,0		2.373,0	2.738.336.741,70		
Grupo Galicia	GGAL	5,2	02/09/11	54,9	-1,0	30/06/10	30.193.140,0	37,2	1,4	1,2	2,0	8,2	7,9	708.970,8	4.964.158.347,39		
Indupa	INDU	2,4	02/09/11	-2,8	0,8	31/12/10	4.947.000.000,0	54,4	0,9	1,1	0,6		39,3	21.234,8	994.279.646,40		
IRSA	IRSA	5,0	02/09/11	2,6	1,6	31/12/10	1.787.496.410,0	35,5	1,2	0,7	1,2	11,2	52,8	15.970,8	2.893.382.300,00		
Ledesma	LEDE	7,6	02/09/11	75,1	0,5	31/12/10	-116.278.220,0	22,1	0,7	1,0	2,5	16,0	238,5	22.858,2	3.361.600.000,00		
Mirgor	MIRG	102,0	02/09/11	63,2	-1,4	31/12/10	1.840.000.000,0	42,5	1,3	0,7	1,8	70,6	33,9	2.686,4	195.840.000,00		
Molinos Rio	MOLI	30,8	02/09/11	60,9	4,2	31/12/10	10.072.000.000,0	29,9	0,5	0,7	6,7	20,9	33,9	9.622,0	7.750.747.318,00		
Pampa Holding	PAMP	2,2	02/09/11	33,3	2,3	31/12/10	102.236.000,0	24,9	0,9	0,9	1,0		9,3	556.861,0	3.357.627.332,40		
Petrobras energía	PESA	7,6	02/09/11	26,4	6,1	31/12/10	162.600.000,0	29,6	0,4	0,7	0,8	1.754,4	442,2	58.379,6	7.693.292.284,20		
Socotherm	STHE	2,2	14/03/11		-7,8	31/12/10	35.901.445.000,0	0,0	1,5	1,0			12,1	12.739,8	46.897.368,00		
Telecom	TECO2	20,3	02/09/11	43,3	-0,5	31/12/10	1.017.298.000,0	31,4	1,0	0,7	1,5	9,2	8,2	87.217,6	9.106.421.132,20		
TGS	TGSU2	3,2	02/09/11	83,9	2,6	31/12/10	2.541.150,0	47,9	0,8	1,0	0,4	15,0	21,8	17.523,2	1.241.875.577,91		
Transener	TRAN	1,3	02/09/11	39,8	3,3	31/12/10	3.102.200,0	33,3	1,2	0,9	0,7	21,5	9,3	150.327,4	811.529.675,00		
Tenaris	TS	72,2	02/09/11	4,8	3,9	31/12/10	481.404.000,0	46,0	1,3	1,0	2,1	16,8	12,1	89.818,4	81.516.401.105,52		
Alpargatas	ALPA	5,8	01/09/11	68,1	-1,7	31/12/10	248.433.690,0	36,5	0,9	0,7	1,2	15,7	10,9	535,6	406.020.932,20		

**Acciones No Líderes**

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Fecha último Balance	Resultado Balance	Volatili. 10 días	Beta		Cotiz. Valor		PER	Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en \$
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.				empresal	sector	Libro	empresal			
Agronmetal	AGRO	3,5	02/09/11	-2,8	0,3	31/12/10	35.901.445.000,0	50,7	0,4	1,0	2,2	15,1	12,1	6.947,2	84.000.000,00
Alto Palermo	APSA	18,8	02/09/11	100,9	-8,7	31/12/10	107.639.560,0	42,6	0,3	0,7	2,9	15,6	52,8	188,8	2.368.063.810,80
Autop. Del Sol	AUSO4	1,0	02/09/11	12,2	12,2	31/12/10	-6.358.800,0	72,3	0,7	0,7	0,2	442,2	52,8	11.022,6	53.223.357,94
Boldt gaming	GAMI	25,5	02/09/11	-7,2	7,6	31/12/10	-74.031.000,0	39,1	0,6	0,6	8,6	8,2	7,9	4.414,6	1.147.500.000,00
Banco Río	BRIO	10,0	02/09/11	13,4	2,6	31/12/10	3.268.760,0	34,3	1,2	1,1	1,1	3,7	7,9	397,0	2.977.105.780,00
Carlos Casado	CADO	5,9	02/09/11	0,0	0,0	31/12/10	1.229.335.000,0	21,4	0,5	0,7	3,7	7,9	52,8	1.313,6	337.399.936,70
Caputo	CAPU	5,3	02/09/11	22,2	-1,3	31/12/10	-235.000,0	45,0	0,7	0,7	1,8	4,7	52,8	2.322,0	149.203.649,40
Capex	CAPX	5,7	02/09/11	101,1	2,3	30/04/10	4.629.750,0	14,8	1,2	1,2	2,9	9,9	5,894,6	5,894,6	1.030.267.075,86
Carboclor	CARC	1,2	30/08/11	21,8	-1,7	31/12/10	513.234.000,0	14,0	1,2	1,1	1,1	9,9	39,3	11.700,4	97.524.399,28
Central Costanera	CECO2	3,7	02/09/11	40,8	-4,2	31/12/10	-80.296.000,0	56,9	1,1	0,9	1,0	9,3	9,3	17.776,8	542.387.114,82
Celulosa	CELU	6,5	02/09/11	76,7	9,3	31/12/10	377.954.000,0	47,1	1,7	1,0	1,3	909,7	238,5	36.217,0	651.051.286,80
Central Puerto	CEPU2	19,4	02/09/11	155,9	1,0	30/06/10	30.964.740,0	24,6	0,6	0,9	0,9	6,4	9,3	3.742,0	686.806.424,20
Camuzzi	CGPA2	1,4	02/09/11	20,0	4,3	31/12/10	84.053.260,0	4,6	0,7	0,9	0,5	9,3	9,3	881,0	191.309.196,96
Colorin	COLO	6,8	30/08/11	-4,1	-11,6	31/12/10	-38.896.560,0	34,7	1,0	1,1	2,0	68,7	39,3	1.010,0	37.850.347,74
Comodoro Rivadavia	COMO	30,0	24/08/11	16,4	11,5	31/12/10	53.605.870,0	0,0	0,5	0,7	1,4	22,3	52,8	19.141,8	1.111.086.135,00
Consultatio	CTIO	2,9	01/09/11	66,4	3,2	31/12/10	12.870.000,0	12,3	0,9	1,0	0,4	43,6	21,8	16.761,2	205.184.205,20
Distrib gas Cuyana	DGCU2	2,6	31/08/11	-37,4	-37,4	31/12/10	376.146.000,0	0,0	0,7	0,8	1,4	1.967,5	52,8	568,0	42.420.000,00
Domec	DOME	3,3	02/09/11	35,4	1,7	31/12/10	67.932.090,0	42,4	0,7	0,7	0,7	1,1	7,8	3.395,2	89.258.054,80
Dycasa	DYCA	6,1	02/09/11	-8,6	-20,7	31/03/10	11.957.690,0	6,1	0,7	0,9	0,7	0,7	9,3	43.222,0	906.191.675,56
Emdarsa	EMDE	1,9	16/08/11	25,6	-2,4	30/06/10	2.471.960,0	0,0	0,7	0,7	2,2	12,8	1,276,0	717.489.878,00	
Esmeralda	ESME	14,0	01/09/11	11,6	3,0	31/12/10	32.416.950,0	17,3	0,6	0,6	1,6	949,1	1,550,2	143.550.519,40	
Estrada	ESTR	3,4	01/09/11	7,9	0,0	30/06/10	469.134.000,0	0,0	0,4	0,7	159,8	7,6	52,8	9.586.636.181,28	
Euro mayor	EURO	3,3	17/05/10	13,1	3,8	31/12/10	-36.586.760,0	28,2	0,2	0,5	1,1	4.151,4	34,2	1.380,0	281.692.389,00
Ferrum	FERR	3,0	01/09/11	110,1	-9,0	30/06/10	7.276.150,0	25,7	0,8	1,4	1,1	11,3	14.791,0	14.791,0	109.439.971,20
Fiplaso	FIPL	1,9	02/09/11	85,8	9,2	31/12/10	28.556.010,0	10,8	0,2	1,2	2,6	7,9	1,633,0	1.633,0	6.860.383.910,00
Banco Galicia	GALI	12,2	02/09/11	57,2	-1,9	31/12/10	1.416.680,0	47,9	0,4	0,4	3,0	6,7	25,948,6	25,948,6	58.106.107,05
Garovaglio	GARO	4,7	02/09/11	5,2	0,0	30/04/10	16.601.380,0	5,7	1,1	1,0	0,6	6,7	6,7	2.554,6	414.737.913,20
gas Natural	GBAN	2,6	02/09/11	-8,2	-5,9	31/12/10	5.471.710,0	0,0	0,6	0,6	0,9	34,2	34,2	31.045,2	14.358.814,56
Goffre	GOFF	1,8	06/06/11	36,0	0,2	31/12/10	114.837.590,0	47,6	0,3	0,7	1,4	128,5	10,9	2.673,6	101.701.822,30
Grafex	GRAF	1,4	02/09/11	54,0	4,7	31/12/10	13.754.750,0	31,6	0,9	0,9	1,8	6,3	6,3	7.538,4	1.732.119.943,08
Grimoldi	GRIM	4,8	02/09/11	17,3	0,0	31/05/10	6.344.000,0	55,9	0,9	0,8	1,0	11,6	989,6	4.997,6	91.552.263,60
INTA	INTA	1,3	29/08/11	75,0	10,5	31/12/10	9.128.683.000,0	66,3	0,4	1,0	0,3	6,1	238,5	27.337,0	233.075.609,55
Juan Minetti	JMIN	4,9	01/09/11	118,8	26,2	31/12/10	1.141.047.000,0	69,1	0,9	0,9	1,6	4,3	21,8	1.548,2	61.038.138,70
Longie	LONG	2,8	31/08/11	42,0	-4,7	31/12/10	6.500.350,0	0,0	0,9	0,9	1,6	4,3	33,9	18.110.304,00	18.110.304,00
Massuh	MASU	1,1	02/09/11	14,9	0,7	30/06/10	118.445.980,0	6,5	0,7	0,7	0,8	1,0	52,8	12.709,8	127.008.000,00
Metragas	METR	7,7	01/09/11	7,6	5,3	31/12/10	-1.729.350,0	3,6	0,8	0,7	2,1	27,4	1.052,4	1.052,4	1.376.765.256,60
Morixe	MORI	0,0	14/07/10	0,0	0,0	31/12/10	5.790.000.000,0	33,2	0,7	0,7	1,3	26,4	33,9	2.265,4	318.081.149,10
Metrovias	MVIA	0,0	02/09/11	0,0	0,0	31/12/10	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
G. Cons. Oeste	OEST	1,6	02/09/11	0,0	0,0	31/12/10	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pataonia	PATA	28,2	02/09/11	0,0	0,0	31/12/10	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Quickfood	PATY	14,9	31/08/11	0,0	0,0	31/12/10	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

**Acciones No Líderes**

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Fecha último Balance	Resultado Balance	Volatil. 10 días	Beta		Cotiz. Valor Libro	PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en \$
		Precio	Fecha	1 año	1 sem.				empresal	sector		empresa	sector		
Petrak	PERK	1,0	18/08/11	-1,0	-13,0	31/12/10	639.000.000,0	0,0	0,3	0,8	2,0	10,8	40,7	2.386,6	21.725.788,00
YPF	YPFD	170,0	02/09/11	14,2	3,7	31/12/10	-42.651.260,0	35,8	0,4	0,7	3,5	1,2	442,2	5.226,4	66.863.174.810,00
Polledo	POLL	12,3	02/09/11	16,1	7,0	31/12/10	-35.474.240,0	54,3	0,5	0,7	2,2	8,1		749.542,4	1.136.536.013,94
Petrol del conosur	PSUR	0,8	31/08/11	-8,4	2,7			15,6	2,5		1,5	5,0		8.523,2	76.280.404,28
Repsol	REP	129,0	02/09/11	36,5	10,3	31/12/10	23.825.560,0	64,4	0,9	0,7	1,1	5,6	442,2	665,6	150.063.019.135,59
Rigolleau	RIGO	35,5	02/09/11	77,9	-0,8	30/11/10	36.935.730,0	1,1			3,4			224,4	858.100.994,50
Rigolleau	RIGO5	11,8				31/12/10	1.601.169.000,0		0,3			18,4			
Rosenbusch	ROSE	1,9	02/09/11	-3,1	3,3	30/06/10	123.978.000,0	23,3	0,3		1,1	15,6		31.702,6	56.037.343,32
San Lorenzo	SAL	1,1	15/08/11	-36,0	-13,8	00/01/00	0,0	0,0	0,4	0,5	0,5		34,2	3.965,2	35.783.154,40
San Miguel	SAMI	32,0	02/09/11	19,2	0,0	31/12/10	-21.336.380,0	52,4	0,8	0,7	0,6	83,9	52,8	1.273,0	257.440.000,00
Santander	STD	40,0	02/09/11	-17,4	3,9	31/12/10	201.020.000,0	31,1	0,8	1,2	0,8	7,9	7,9	4.793,4	325.057.948.752,19
Telefónica	TEF	91,5	02/09/11	2,2	2,2	31/10/10	133.081.390,0	35,0	0,5	0,7	2,9	7,3	8,2	717,2	398.092.564.461,23

**Análisis de Títulos Públicos del Mercado de Valores de Rosario**

Título	SIB	Vto. final	Próxima fecha de pago	Valor residual	Cotización (c/100VR)	Fecha de Cotización	Cupón	Interes corridos	Valor técnico (c/100VN)	Paridad	Tir	DM	En pesos ajustables por CER	
													En pesos	En dólares
Bocón Prov. 4°	PR12	03-Ene-16	03-Oct-11	42,88%	255,00	02-Sep-11	2,00	0,03	129,54%	0,844	0,11	1,79		
Bocón Cons. 6°	PR13	15-Mar-24	15-Sep-11	100,00%	109,17	02-Sep-11	2,00	0,24	199,78%	0,546	0,10	6,02		
Boggar 2018	NF18	04-Feb-18	04-Oct-11	64,60%	212,32	02-Sep-11	2,00	0,03	158,13%	0,867	0,06	3,11		
Boden 2014	RS14	30-Sep-14	30-Sep-11	100,00%	167,71	02-Sep-11	2,00	1,61	185,65%	0,903	0,09	1,34		
PAR \$	PARP	31-Dic-38	30-Sep-11	100,00%	53,50	02-Sep-11	1,18	6,65	198,60%	0,269	0,09	14,14		
Discount \$	DICP	31-Dic-33	31-Dic-11	100,00%	152,50	02-Sep-11	5,83	3,34	447,07%	0,341	0,10	9,04		
Bocón Prev. 4°	PRE 09	15-Mar-14	15-Abr-10	44,65%	191,00	02-Sep-11	2,00	0,12	92,28%	0,924	0,08	1,19		
En pesos														
Bonar v \$	AJ12	12-Jun-12	12-Dic-11	100,00%	99,25	02-Sep-11	10,50	2,48	102,48%	0,968	0,15	0,64		
Bonar 2013	AA13	04-Abr-13	04-Oct-11	100,00%	100,50	02-Sep-11	15,77	6,19	106,19%	0,946	0,16	1,19		
Bonar 2014	AE14	30-Ene-14	31-Oct-11	100,00%	100,00	02-Sep-11	14,02	1,42	101,42%	0,986	0,15	1,77		
En dólares														
Bonar VII	AS13	12-Sep-13	12-Sep-11	100,00%	463,50	02-Sep-11	7,00	3,40	103,40%	1,057	0,04	1,79		
Bonar X	AA17	17-Abr-17	17-Oct-11	100,00%	91,34	02-Sep-11	7,00	2,72	102,72%	0,889	0,10	4,14		
Boden 2012	RG12	03-Ago-12	03-Feb-12	12,50%	425,00	02-Sep-11	1,11	0,01	12,51%	1,002	0,00	0,91		
Boden 2013	RA13	30-Abr-13	31-Oct-11	25,00%	420,20	02-Sep-11	0,57	0,04	25,04%	0,989	0,01	1,09		
Boden 2015	RO15	03-Oct-15	03-Oct-11	100,00%	426,25	02-Sep-11	7,00	2,99	102,99%	0,976	0,08	3,26		
Par US\$	PARA	31-Dic-38	30-Sep-11	100,00%	161,45	02-Sep-11	2,50	7,34	107,34%	0,423	0,09	12,21		
Par US\$(NV)	PARY	31-Dic-38	30-Sep-11	100,00%	182,00	02-Sep-11	2,50	7,34	107,34%	0,400	0,09	11,90		
Disc. US\$	DICA	31-Dic-33	31-Dic-11	100,00%	450,00	02-Sep-11	5,77	2,62	248,10%	0,428	0,11	8,16		
Disc.US\$(NY)	DICY	31-Dic-33	31-Dic-11	100,00%	89,32	02-Sep-11	5,77	2,62	248,10%	0,894	0,03	11,26		



## BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO



### Biblioteca "Germán M. Fernández"

La biblioteca de la Bolsa se encuentra abierta a la comunidad y está especializada en economía, particularmente en los mercados financieros, de derivados, bursátil, de dinero, de capital, de productos básicos y distintas áreas relacionadas, como bancos, impuestos, economía agraria, transporte y legislación en general.

#### SERVICIOS QUE PRESTA

- Catálogo automatizado de libros y artículos de revistas
- Bases de datos cooperativas
- Atención a consultas telefónicas y correo electrónico
- Servicio de Referencia
- Búsquedas bibliográficas
- Préstamo in situ
- Préstamo interbibliotecario
- Servicio de fotocopias
- Consulta de obras en formato multimedia
- Canje de publicaciones
- Acceso a Internet
- Acceso a recursos en línea
- Acceso a publicaciones electrónicas
- Alertas bibliográficos y de información legislativa

**Visítenos en:** [www.bcr.com.ar/Pages/Servicios/Biblio/biblioteca.aspx](http://www.bcr.com.ar/Pages/Servicios/Biblio/biblioteca.aspx)

**Horario de atención:** lunes a viernes de 10:00 a 14:00

**Contacto:** [bib@bcr.com.ar](mailto:bib@bcr.com.ar)

**Dirección:** Córdoba 1402 - 1<sup>er</sup> Piso - S2000AWV Rosario

**Tel.:** (0341) 421 3471/78. Int.: 2235 o 2214

CORREO ARGENTINO Sociedad Anónima 2000 - ROSARIO	FRANQUEO A PAGAR
	Cuenta N° 10663

IMPRESO