



## ¿MENOS MAÍZ EN 2013/2014?

El desarrollo favorable de los cultivos en Estados Unidos más algunos indicios de retracción de la demanda impactaron negativamente sobre los futuros del cereal en el mercado de Chicago. Los contratos con entrega en septiembre cayeron por debajo de u\$s 200/ton ..... Pág. 9

### Maíz: Indicadores comerciales exportación

Al 17/07/2013	2012/13	Prom.5 Años	2011/12
Saldo exportable*	19,40	14,24	15,10
Compras exportación	17,56	11,71	13,49
Relación s/saldo exportable	91%	82%	89%
Precios por fijar	1,15	0,90	1,20
	6%	6%	8%
Vendido en firme	16,41	10,81	12,29
	85%	76%	81%
Por vender (s/Exp. Proy.)	1,8	2,5	1,6
Falta poner precio	3,0	3,4	2,8

Sobre datos de MAGyP. Excepto porcentuales, las cifras están en millones de TM. (\*) Saldo exportable 2012/13 sobre la base del cupo liberado.

## EL TRIGO SE ACOPLA A LAS BAJAS DEL RESTO

Los precios externos del cereal se mantuvieron muy débiles durante los últimos días, acoplándose a las bajas observadas en todos los productos agrícolas. El avance de la cosecha norteamericana de trigo de invierno y la expansión de ..... Pág.11

### Soja 2012/13: Indicadores comerciales

17/07/2013	2012/13	Prom.5	2011/12
Producción	48,30	44,70	40,50
Compras totales	27,68	30,30	31,08
	57%	68%	77%
Precios por fijar	4,10	5,48	4,56
	8%	12%	11%
Precios en firme	23,58	24,83	26,53
	49%	56%	65%
Falta vender (*)	19,8	13,2	8,3
Falta poner precio (*)	23,9	18,7	12,9

Sobre datos de MAGyP y propios. (\*) Se deduce el uso como semilla.

## LA SOJA PERDIÓ U\$S 52/TON EN UNA SEMANA

El mercado externo se derrumbó para la oleaginosa, que cotiza por debajo de los u\$s 500/tn por primera vez en 13 meses. Los principales determinantes por detrás de esta baja se encuentran en el debilitamiento del mercado ..... Pág.12

## ¿UNA TERCERA MONEDA?

### La inflación en Argentina

La moneda argentina fue creada en 1881 y pesaba 1,61 gramos de oro. Era equivalente a un peso papel. Desde 1883 a 1885 funcionó la convertibilidad, pero en este último año fue suspendida.

Siguió a continuación una fuerte emisión monetaria que llevó a la crisis de 1890. En ese año se necesitaban alrededor de 4 pesos papel por 1 peso oro. La política que siguió hizo que el peso papel se valorizara y en 1899 se dictó la ley de conversión que fijó la relación en 2,27 pesos papel por 1 peso oro.

En 1900 comenzó a funcionar ..... Pág. 2

## EUROPA GENERA INTERROGANTES PARA EL BIODIESEL ARGENTINO

La industria nacional de biocombustibles está atravesando una situación, cuanto menos, compleja. Tal como lo expresara la Fundación INAI, de acuerdo a proyecciones de la consultora Oil World, la producción mundial de biodiesel sólo subirá un millón de toneladas este año, a 24,4 millones. Si se observa lo propio para Argentina, la producción se reduciría a 1,75 millones de toneladas, frente a 2,46 millones del 2012, lo que representa una disminución de casi el 29%. Asimismo, en el primer cuatrimestre de 2013 las exportaciones totales de biodiesel argentinas habrían caído un 50% ..... Pág. 3

## EXPECTATIVAS Y SELECTIVIDAD CRECIENTES EN LOS MERCADOS ACCIONARIOS

Ingresando en la recta final del mes de julio, la semana que culmina transcurrió - a diferencia de la anterior - con un menor volumen de eventos generadores de volatilidad en los mercados. Esto se explica principalmente por una menor actividad en la agenda de la Fed, lo que llevó a las principales plazas internacionales a operar en un compás de espera. El mercado local, por su parte, se mantuvo expectante por cambios en la cotización del dólar y se encamina ..... Pág. 28

## ESTADISTICAS

USDA: Oferta y demanda de maíz, soja y subproductos de soja detallada por país (julio de 2013) ..... Pág. 25

## ¿UNA TERCERA MONEDA?

### La inflación en Argentina

La moneda argentina fue creada en 1881 y pesaba 1,61 gramos de oro. Era equivalente a un peso papel. Desde 1883 a 1885 funcionó lo convertible, pero en este último año fue suspendida.

Siguió a continuación una fuerte emisión monetaria que llevó a la crisis de 1890. En ese año se necesitaban alrededor de 4 pesos papel por 1 peso oro. La política que siguió hizo que el peso papel se valorizara y en 1899 se dictó la ley de conversión que fijó la relación en 2,27 pesos papel por 1 peso oro.

En 1900 comenzó a funcionar la Caja de Conversión (creada por Carlos Pellegrini en 1890). Desde ese momento, y con la entrada de oro en la Caja, comenzó un período de estabilidad monetaria que duró hasta 1929, por supuesto con la suspensión de dicha convertibilidad desde 1914 a 1927.

En 1927 nuestro país tenía en la Caja de Conversión y en los bancos alrededor de 1.000 toneladas de oro. La estabilidad monetaria del período hizo que las inversiones externas fuesen importantes a tal punto que en esas primeras décadas del siglo veinte la red de ferrocarriles se incrementó en alrededor de 25.000 kilómetros lo que hoy re-

presentaría u\$s 32.500 millones. Para un país con una población de alrededor de 8 millones de habitantes, la confianza que transmitía el sistema monetario era una atracción de inversiones externas.

Vino después la crisis de 1930. Se creó el Banco Central en 1935 y se devaluó el peso papel en relación al oro y también al dólar estadounidense. Recordemos a este respecto que el dólar era un poco más pesado que el peso oro (alrededor de 1,67 gramos) y que bajo la presidencia de Roosevelt se devaluó en alrededor de un 60%. En los años '30 la cotización del peso con respecto al dólar estadounidense era de casi 4 pesos por 1 dólar.

En 1935 se creó el Banco Central como una entidad mixta. El Dr. Federico Pinedo fue su principal artífice y eso se percibe claramente si se leen los debates en el Congreso Nacional, que lo tuvo a él, por ser Ministro de Hacienda entre los años 1933-35, como expositor del Gobierno Nacional (los debates se pueden leer en el segundo tomo del libro "La creación del Banco Central y la experiencia monetaria argentina entre los años 1935-1943", publicado por la entidad en 1972). Habría sido interesante poder preguntarle años después si volvería a poner la pasión que tuvo en aquellos debates para crear el Banco o, como sostenía nuestro tribuno santafecino, el Dr. Lisandro de la Torre, si no hubiese sido mejor no crearlo, "porque crear el Banco Central es poner la hacienda de los

## CONTENIDO

### MERCADO DE COMMODITIES

#### Granos. Apéndice estadístico de precios

Precios para granos de las Cámaras del país .....	14
Precios orientativos para granos de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario .....	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) .....	15
Mercado a Término de Buenos Aires (MATBA) .....	17
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 Up River del 25/07 al 30/08 ...	22
MAGyP: Compras semanales y acumuladas de la exportación y la industria y embarques por grano al 17/07/13 .....	23

MAGyP: Existencias de oleaginosas y sus productos derivados en plantas industriales al 1° de julio .....	24
USDA: Oferta y demanda detallada por país de maíz, soja, aceite de soja y harina de soja (julio de 2013) .....	25

### MERCADO DE CAPITALES

Comentario de coyuntura .....	28
Apéndice estadístico	
Mercado de Valores de Rosario	
Reseña semanal de los volúmenes negociados .....	29
Operaciones registradas en el Mercado de Valores de Rosario	30
Resumen semanal de cheques de pago diferidos negociados ..	30
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, Santa Fe, Argentina. - Tel.: (54 341) 525-8300/410-2600 - Interno 1094

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

Imprenta: Acquatint - Alem 2254, 2000 Rosario, Santa Fe - Tel. (0341) 481 2267/3768

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° 5.047.147.

argentinos en manos de los gobernantes".

No vamos a analizar todo el período de funcionamiento de esta institución pero sí, a modo de resumen, de qué manera cumplió con su principal objetivo que era el asegurar la estabilidad monetaria. Después de 8 ejercicios (hasta 1943) de administración ordenada en que el destacado economista Raúl Prebisch estuvo a cargo de la gerencia del Banco, la fuerte emisión monetaria que siguió en las décadas siguientes hizo que la moneda se depreciase alrededor de 10 billones de veces, dado que se le sacaron 13 ceros.

A fines de 1945 el Banco Central tenía acumulado 1.191,8 millones de dólares equivalentes a 1.022 toneladas de oro. También había 423,5 millones de dólares que probablemente no eran convertibles a oro, aunque el Gral. Juan Domingo Perón dijo en diciembre de 1946 que el Banco Central tenía 1.500 toneladas que podrían representar 5.800 millones de pesos, aunque sólo se habían emitido 3.700 millones (afirmación que se encuentra en su obra **Discursos**).

Hacia fines de 1950 las reservas de oro habían descendido a 210,3 millones de dólares (equivalentes a 180 toneladas del metal) y 341,30 millones de dólares en divisas que probablemente no eran convertibles. Parte de las reservas existentes en 1946 se utilizaron para el pago de la deuda externa que hacia el año 1950 prácticamente era cero, aunque en realidad hubo una sustitución de deuda externa por deuda interna, especialmente a través de los llamados bonos previsionales.

La gran emisión monetaria de fines de los '40 y principios de los '50 llevó a la inflación, la que pasó a ser un componente continuo de la vida diaria de las personas y si es verdad que logró aquietarse en algunos años, en la década del '70 y del '80 se desbarrancó llegando a niveles hiperinflacionarios. Después de abril de 1991, a través de un tipo de cambio fijo de 1 a 1 entre el peso y el dólar, la tasa de inflación se redujo a niveles muy bajos, pero a partir de la devaluación de principios del 2002, volvió a incrementarse. En los últimos meses, y según las distintas proyecciones realizadas por institutos privados, la inflación apunta a alrededor de 30% en términos anualizados.

### **La inflación y los precios relativos**

En una economía de mercado el número de artículos diversos es mayor que en una economía centralmente planificada, como era la de la ex-URSS. En ésta, según un libro de la economista Lavigne, el número de artículos llegaba a 25 millones.

Si cada uno de esos artículos tiene un precio expresado en una determinada cantidad de unidades monetarias, tenemos 25 millones de precios.

Pero lo anterior no es lo más importante. Lo que interesa a la gente son los llamados precios relativos: ¿cuánto vale la soja en relación al maíz?, ¿cuánto vale la carne de vaca en relación a la carne de ave?, ¿cuántos salarios necesito para comprar un auto?

¿Pero cuántos precios relativos hay?

El total de precios relativos de la economía de la ex URSS, con 25 millones de artículos, era igual a 312.499.987.500.000. En una economía de mercado, con alrededor de 100 millones de artículos, los precios relativos serían 4.999.999.950.000.000.

Hemos partido de que esos 100 millones de artículos tienen un solo precio cada uno de ellos.

¿Qué pasaría si cada artículo tuviese 3 precios?

En ese caso tendríamos arreglos repetitivos de 3 a una potencia de 100 millones.

El anterior es un número altísimo y más si lo comparamos con la cantidad de átomos que hay en el universo. El gran físico austríaco Walter Thirring estima la cantidad de átomos que hay en el universo en 10 a una potencia de 88 (ver su libro "**Cosmics Impressions**", traducción al español con prólogo del físico argentino Juan Maldacena).

Otro eminente físico, Pascual Jordan, estimaba que si tomamos el tiempo que demoraría la luz (a 300.000 km por segundo) en atravesar el diámetro de un núcleo de helio y que llamamos  $t$ , tiempo infinitamente pequeño, y lo multiplicamos por 10 a una potencia de 40 (que es la relación entre la fuerza eléctrica y la de la gravedad en el átomo), tendríamos alrededor de 10.000 millones de años, casi el tiempo que habría ocurrido desde el big bang (13.700 millones de años según los últimos estudios). De Jordan se puede leer su libro "**El hombre de ciencia ante el problema religioso**" (ediciones Guadarrama).

Los cambios de precios llevarían muchísimo más tiempo que  $t$ , por lo que si multiplicamos  $t \times 3$  a una potencia de 100 millones, ni la más poderosa de las computadoras cuánticas trabajando desde el big bang, hace 13.700 millones de años, podría procesar el mundo de los precios relativos.

¿Podemos imaginar que un ser humano, centro de planificación o ministerio puede procesar ese mundo de precios relativos?

### **La moneda**

Veamos la otra cara de los precios, la moneda. Según dice el libro del Levítico: "Toda medición la harás de acuerdo al ciclo de plata que está depo-

sitado en el Santuario". Para los judíos del siglo V antes de Cristo, cuando se escribió dicho libro, la moneda tenía un carácter sagrado y es por ese motivo que se depositaba en ese lugar sagrado.

Hagamos una comparación. El telescopio de Monte Palomar, (California) fue el más potente de los espejos reflectores existentes en el mundo desde 1948 hasta 1985. Podía fotografiar la luz de una vela a 25.000 kilómetros de distancia. Eso lo lograba por la calidad del pulido del espejo. Una pequeña falla y no hubiese servido.

Lo mismo pasa con la moneda. Si no es estable y está afectada por la inflación, los precios relativos también se distorsionan y a esto sigue la distorsión de la estructura productiva, el ciclo de los negocios, la crisis y el desempleo.

### La ley de Oresmes-Gresham

Cuando se creó el sistema de convertibilidad, en abril de 1991, tratamos de interpretar lo que podía ser el futuro del mismo en base a la conocida ley de Oresmes-Gresham (OG).

Toda ciencia aspira a tener sus leyes. Así por ejemplo, la astronomía recuerda las leyes de Kepler, la física la de la gravitación de Newton, las del electromagnetismo de Maxwell y las de la relatividad especial y general de Einstein. Si una disciplina de estudio no tuviese sus leyes, lo que indica una cierta regularidad en el comportamiento, ya sea de la materia, o del hombre, no cabría llamarla ciencia. La economía, como saber científico, también tiene sus leyes. Probablemente, la más conocida es la de oferta y demanda, aunque existen autores que suponen que ésta es una derivación de la ley de utilidad marginal decreciente.

En materia monetaria también se han desarrollado algunas teorías, como por ejemplo la llamada teoría cuantitativa del dinero u otras generalizaciones macroeconómicas sobre las cuales ha habido grandes divergencias como por ejemplo la función consumo keynesiana. Entre las que se mencionan como leyes de la economía figura la llamada "Ley de Gresham". En realidad, tendría que llamarse ley de Oresmes, ya que ha sido este obispo del siglo XIV quien la desarrolló por primera vez. A posteriori, en el siglo XVI, el Lord tesorero de la emperatriz Isabel, le dio el nombre por el que se la conoce.

¿Qué dice esta ley? *"Que la moneda mala expulsa del mercado a la buena"*.

Esto ha ocurrido en repetidas oportunidades en la historia de la humanidad, especialmente cuando subsistieron dos signos monetarios, como el oro

y la plata (en el llamado bimetalismo). Modernamente, se ha demostrado que también ocurre con otros bienes, concretamente con la sangre humana, teniendo en cuenta la que fluye a los bancos de sangre.

En realidad, la ley de OG deriva de la ley de oferta y demanda y es una aplicación simultánea de un precio máximo y un precio mínimo. Es sabido que cuando se aplica un precio máximo a un determinado bien, por debajo del precio de equilibrio, la demanda supera a la oferta y se produce en el mercado un faltante del bien. Un precio mínimo se fija por arriba del punto de equilibrio, para que el precio no caiga, y su efecto es el opuesto al precio máximo. La oferta del bien supera a la demanda y hay un sobrante, el que tiene que ser almacenado por el gobierno o destruido. Este es el frecuente resultado de las políticas agrícolas de los gobiernos, especialmente de la Unión Europea.

Como dijimos más arriba, la ley de OG es la aplicación simultánea de un precio máximo y un precio mínimo y eso ha ocurrido cuando se ha fijado una relación cambiaria fija entre dos monedas, por ejemplo el oro y la plata. En épocas del bimetalismo ligado fue frecuente fijar por los gobiernos una relación cambiaria entre 15 unidades de plata y 1 unidad de oro. El descubrimiento inesperado de minas de oro (por ejemplo, hacia 1850 en California o 1890 -nuevos procedimientos para tratar el oro sudafricano-) tendrían que haber llevado a una relación menor, supongamos 14 unidades de plata por 1 unidad de oro, pero se mantenía oficialmente la relación anterior. El público, que advertía el hecho, guardaba la plata que se subvaluaba (la moneda buena en este caso) y se desprendía del oro que se sobrevaluaba (la moneda mala). La plata desaparecía, pues se le fijaba un precio máximo, y el oro abundaba, pues se le fijaba un precio mínimo.

A raíz del debate por la creación de una moneda europea común, la ley de OG ha estado presente en el orden del día de los economistas. Y ahora que se piensa en el lanzamiento en nuestro país de una tercer moneda, es bueno recordarlo ya que su trascendencia es significativa.

### La ley de Oresmes-Gresham y la competencia de monedas

En 1976 Friedrich Hayek publicó su obra "La desnacionalización del dinero". En la misma presenta un modelo de competencia de monedas. Según este autor, el monopolio estatal de la emisión monetaria es el causante de la inflación que

ha vivido el mundo durante gran parte de su larga historia. ¿Cómo se podría detener la inflación? Habría que eliminar el llamado curso legal de la moneda estatal y dejar que los privados emitieran sus signos monetarios.

¿Qué respaldo debería tener esa emisión? Ninguno. Sólo la confianza en la competencia. Así por ejemplo, sostiene que si él estuviera al frente de algún banco suizo "anunciaría la emisión de certificados o billetes sin interés y mi disposición para abrir cuentas corrientes a nombre de clientes en términos de una unidad con un nombre comercial registrado, por ejemplo, 'ducados'. La única obligación legal que yo asumiría sería la de convertir estos billetes en depósitos a la vista, a opción del tenedor, por 5 francos suizos, o 5 marcos alemanes, o 2 dólares por 'ducado'. Este valor de conversión sería solamente un mínimo por debajo del cual no podría descender el valor de mi unidad, ya que al mismo tiempo anunciaría mi intención de regular la cantidad de 'ducados' para mantener su poder adquisitivo (en términos de una cesta de bienes perfectamente definida) lo más constante posible"

Hayek creía que esa cesta debía estar compuesta de una serie amplia de las commodities más importantes, como el aluminio, el cacao, el trigo, el cobre, etc., las que serían ponderadas por sus cantidades y valores. El ducado sería una fracción del valor total de la cesta. La cotización diaria del ducado sería controlada por el emisor teniendo en cuenta el valor de dicha fracción de la cesta en otras monedas. Si por ejemplo, el valor de la cesta en ducados tiene que ser de 1000 y se ubica en 1002, estamos ante una señal de que hay que restringir su emisión. Lo contrario pasaría si el valor se ubica en 997: en este caso habría que aumentar la emisión.

¿Qué moneda demandarían la gente y las empresas? Podrían ser varias, pero finalmente se impondría la moneda más estable que asegure la contabilidad de las grandes empresas multinacionales que actúan en diversas regiones o países.

Un interesante aspecto teórico analizado en la obra es lo que Hayek llama "la confusión sobre la ley de Gresham". Según él, *"la moneda mala expulsa del mercado a la buena cuando existen tipos de cambio fijos"*. Si los tipos son libres no tiene por qué ocurrir esto sino que, más bien, sería la moneda buena la que expulsaría del mercado a la mala, como pasa con cualquier artículo.

El economista argentino Julio H. Olivera dice que el pensamiento de Hayek se puede resumir en estas dos proposiciones: *a) 'La ley de Gresham sólo*

*se aplica a diferentes clases de dinero entre las cuales se establece por ley un tipo de cambio fijo'. b) 'Con tipos de cambio variables el dinero de calidad inferior será evaluado a una tasa más baja y, particularmente si se prevé una ulterior pérdida de valor, la gente tratará de desprenderse de él tan rápidamente como sea posible'.*

Sigue diciendo Olivera que esta interpretación de Hayek de la ley de Gresham es errónea: *"siempre que existen dos clases de dinero que pueden sustituirse mutuamente como medios de cambio, cada agente económico puede efectuar sus operaciones mediante uno u otro o utilizar ambos en cualquier proporción que estime adecuada. Las proposiciones a) y b) implican ambas lo que técnicamente se conoce como soluciones de esquina o soluciones de ángulo (corner solutions), pues tanto en la primera como en la segunda la elección consiste en optar por una clase de dinero con total exclusión de la otra: la coexistencia de los dos instrumentos monetarios resulta imposible, ya sea que se verifique la proposición a) o la proposición b)".*

Partiendo de la suposición de que Hayek recurre a una solución de esquina, Olivera dice que este esquema lleva a curvas de indiferencia cóncavas con respecto al origen y que *"esto contradice la teoría general de la utilidad, incluyendo la teoría de la utilidad de la propia escuela austriaca con su principio de la utilidad marginal decreciente"*. También sostiene Olivera que *"no hay ninguna razón específicamente monetaria... que implique o permita justificar una hipótesis de concavidad estricta para las líneas de indiferencia entre distintas especies de dinero. Al contrario, el mercado del dinero incluye un número mayor de agentes que el de cualquier otro bien y, por lo tanto, de acuerdo con la teoría económica contemporánea, mayor es la probabilidad de que en él las preferencias del agente económico representativo sean convexas"*. En palabras más sencillas, la propuesta de Hayek contradice, según Olivera, los postulados de su propia escuela.

Sin embargo, algunos autores han mostrado que la concavidad de las curvas de indiferencia no se opone a la utilidad marginal decreciente. Esto depende de la sustituibilidad de los bienes, y en este caso estamos hablando de "monedas competitivas". Pueden imaginarse casos de bienes sustitutivos, aunque satisfaciendo el principio de utilidad marginal decreciente, que dan curvas de utilidad cóncavas hacia el origen. De todas maneras no creemos que Olivera esté en lo cierto dado que la propuesta de Hayek no es dicotómica: o moneda buena o moneda mala, sino que él habla de monedas

competitivas-

¿Cuál es la ventaja de usar una u otra moneda? Esta es una cuestión muy importante. Para Hayek *"esta es una cuestión sobre la que poseo poco conocimiento empírico...Pienso, sin embargo que, al final, quienes eligieran un circulante estable serían los que tendrían mayor éxito"*. Desde esta perspectiva, que nada tiene que ver con dicotomías, si una moneda pierde valor continuamente y no hay un cambio en la política de su oferente monetario, no hay manera para que sea demandada por el público y las empresas.

Si aceptamos la premisa de Hayek de que la moneda estable sería la que tendría mayor éxito, no podría ocurrir que el público demandase aquella moneda que se deprecia dado que estaría demandando algo que pierde valor. De ahí que creemos que su emisor, buscando competir, va a restringir la emisión y esto va a llevar a su apreciación. Las monedas no tienen que desaparecer. La competencia exige dos o más emisores que compitan y más en la concepción hayekiana que habla de una *"competencia creadora"*. En resumen y en defensa de la postura hayekiana, expresamos que nada en su obra hace pensar en una postura de "blanco o negro" y en curvas de indiferencia cóncavas o soluciones de esquina. A pesar de que normalmente este tipo de curvas invalida la teoría de la utilidad marginal decreciente, eso no ocurre cuando estamos en presencia de bienes competitivos, que es lo que precisamente analiza Hayek.

### Una tercera moneda

Haremos ahora un comentario sobre la reciente creación del CEDIN y si constituye o no una tercera moneda.

Ya en el 2002 se habían realizado algunas propuestas en este sentido. Recordemos que en ese año, las distintas provincias (no Santa Fe ni San Luis) habían emitido distintas monedas sustitutas.

Ahora trataremos de interpretar que podría pasar con la propuesta hecha por el gobierno de crear el CEDIN que en nuestra interpretación va a actuar como una tercera moneda.

Este sistema recuerda la convertibilidad, dado que los CEDIN se crean entregando dólares. Estos dólares provendrían del circuito negro. Habrá que ver en el futuro si comienzan a depositarse en el sistema financiero y de esta manera se crea dinero secundario.

Ante esta propuesta cabe preguntarse como será la relación futura entre los CEDIN y el peso moneda nacional.

El gobierno nacional, buscando reanimar el

mercado de la construcción, ha creado el llamado CEDIN. Algunos analistas estimaron una entrada de dólares, que se convertirían en CEDIN, de alrededor u\$s 4.000 millones. De utilizarse en el futuro como depósitos en el sistema financiero y ser los encajes bancarios parciales darían lugar a la generación de dinero secundario.

Si la emisión de pesos se mantuviese estable, el CEDIN podría depreciarse con respecto al peso y habría que estudiar cual va a ser la relación con esta moneda.

De depreciarse el CEDIN, se impondría la ley de Hayek donde la moneda buena (dólares o pesos) lo sacarían de circulación. Esta depreciación sería aún más rápida si se pudiera depositar y otorgar créditos con ellos ya que con encaje parcial en los bancos daría lugar a la multiplicación del dinero secundario.

Creemos que si el CEDIN se deprecia rápidamente lo más probable es que la gente no lo demande y desaparezca de la circulación. Por otra parte, una rápida depreciación de la tercer moneda sería contraproducente y al producir inflación no generaría una reactivación de la economía sino todo lo contrario. Es por eso que creemos que de crearse esta tercer moneda debería ser en una suma fija, con posibilidad de depositarse y por lo tanto de extraer con cheque, pero con encajes del 100 %, es decir que no podría generarse creación secundaria del dinero. Hay que tener en cuenta que la inflación no reactiva la economía como algunos incautos suponen. Lo que puede reactivar es una mayor liquidez de moneda estable, pero en todas las inflaciones se produce una "desmonetización" de la economía. Lo paradójico es que a mayor cantidad de moneda nominal menor cantidad de moneda real.

---

## EUROPA GENERA INTERROGANTES PARA EL BIODIESEL ARGENTINO

La industria nacional de biocombustibles está atravesando una situación, cuanto menos, compleja. Tal como lo expresara la Fundación INAI, de acuerdo a proyecciones de la consultora Oil World, la producción mundial de biodiesel sólo subirá un millón de toneladas este año, a 24,4 millones. Si se observa lo propio para Argentina, la producción se

reduciría a 1,75 millones de toneladas, frente a 2,46 millones del 2012, lo que representa una disminución de casi el 29%. Asimismo, en el primer cuatrimestre de 2013 las exportaciones totales de biodiesel argentinas habrían caído un 50% respecto a igual período del año pasado. Según CARBIO, entidad empresaria que reúne a las principales empresas exportadoras de biocombustibles argentinas- este año se habría dado una "abrupta caída en los niveles de producción", reduciéndose al 40% la utilización de la capacidad instalada.

La situación descrita parecería ser consecuencia directa de la significativa contracción de los despachos de biocombustibles a la Unión Europea, que en el primer cuatrimestre de este año habrían caído un 34%. La importancia de este hecho radica en que la EU es el principal receptor de las exportaciones argentinas de biodiesel, llegando a representar aproximadamente el 95% de las ventas totales al exterior.

Ahora bien, para entender lo que estaría aconteciendo en la industria nacional de biocombustibles es necesario remontarse a abril de 2012, cuando el gobierno nacional decidió la re-estatización de YPF. Desde ese momento, primero España y luego la UE-27 como un bloque, comenzaron a imponer ciertas restricciones a las importaciones del biodiesel proveniente de Argentina -según algunos especialistas, a modo de represalia-. Estas acciones podrían considerarse como una forma cuasilegal de imponer barreras al comercio con nuestro país.

De hecho, el viejo continente actuó en dos frentes. Por un lado, en noviembre de 2012, la Comisión Europea emitió un comunicado en el que anunciaba el inicio de un "procedimiento anti-subsunción" relativo a las importaciones de biocombustibles desde Argentina e Indonesia, debido a que el European Biodiesel Board -un organismo que agrupa a productores de biodiesel europeos, cuya participación conjunta en la producción total del bloque alcanza el 60%- había denunciado que ambos países estarían aplicando subvenciones a las exportaciones de biodiesel a través del establecimiento de derechos de exportación (retenciones) diferenciales, en detrimento de las ventas externas de habas y aceite de soja.

La subvención a las exportaciones es una de las tantas prácticas que en comercio internacional puede llegar a considerarse como "competencia desleal". Según el Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias de la Organización Mundial de Comercio (OMC), se considera que existe subvención, entre otras situaciones, "cuando se condonen o no se recauden ingresos públicos que en otro caso se percibirían (por ejemplo, incentivos tales como bonificaciones fiscales)". Asimismo, la misma normativa establece que se considerarán prohibidas "las subvenciones supeditadas de jure o de facto a los resultados de exportación".

Según el comunicado de la UE, el sistema de derechos de exportación diferenciales en Argentina reduce el precio de los porotos y aceite de soja, por lo que distorsiona el costo efectivo para los productores de biocombustibles. Según una estimación preliminar informada en el Diario Oficial de la UE, el margen de subvención para Argentina alcanzaría un 30%, con márgenes de perjuicio de entre un 28,5% y un 29,5%.

No obstante, el bloque europeo aclara que aun no posee información que confirme lo anterior, por lo que está llevando a cabo una investigación anti-subsunción. Que los derechos de exportación estén o no funcionando como una subvención efectiva a las exportaciones de biodiesel quedará determinado a partir de los resultados de dicho relevamiento.

Por si esta medida no fuera suficiente, la Unión Europea habría encontrado otro instrumento para impedir el buen desenvolvimiento del comercio con Argentina en lo referente a biocombustibles. En octubre de 2012, abrió una investigación paralela al procedimiento anti-subsunción, debido a otro requerimiento del EBB, que reclama que el comercio con las empresas exportadoras argentinas se hace en términos de competencia desleal. Como consecuencia de dicha investigación, desde mayo de este año, el bloque impuso aranceles diferenciales a Argentina e Indonesia. Según este organismo, las empresas de ambos países estarían vendiendo el biodiesel "por debajo de su costos", en una práctica que en los manuales de comercio internacional es conocida como "Dumping".

Según el "Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio" (GATT, por sus siglas en inglés), en su artículo VI, "el Dumping, que permite la introducción de los productos de un país en el mercado de otro país a un precio inferior a su valor normal, es condenable cuando causa o amenaza causar daño importante a una rama de producción existente de una parte contratante o si retrasa de manera importante la creación de una producción nacional."

El mismo artículo determina que "con el fin de contrarrestar o impedir el Dumping, toda parte contratante podrá percibir, sobre cualquier producto objeto de Dumping, un derecho Antidumping

que no exceda del margen de Dumping relativo a dicho producto", entendido este como la diferencia entre el precio efectivo y el considerado "normal" en el mercado de destino.

Este ha sido el otro recurso utilizado por la Unión Europea para paliar la creciente oleada de importaciones de biodiesel desde Argentina e Indonesia: la aplicación de derechos antidumping. El día 28 de mayo del corriente año, el bloque publicó en su Diario Oficial la Regulación N° 490/2013, en la cual se detallan las medidas tomadas, con justificaciones de la determinación de los derechos antidumping por lo pronto provisionales, que consideran a priori la existencia de daño y causalidad entre las importaciones y la producción doméstica europea.

En la misma se explica que si bien los precios de importaciones se incrementaron durante el período de investigación, el valor del biodiesel proveniente tanto de Argentina como de Indonesia -cuyo *market share* conjunto se incrementó a casi un 19% en el último tiempo, se mantuvo por debajo de los precios de la industria de la UE a lo largo del período considerado.

De esta forma, luego de una investigación preliminar, el bloque europeo determinó la imposición de derechos antidumping provisorios por empresa, tal como se muestra en la tabla adjunta.

Así, los aranceles llegan a los € 104,92 por tonelada y varían entre 6,8% y 10,6% para las importaciones de Argentina de acuerdo a cada empresa, mientras que para el caso de las empresas situadas en Indonesia (mayormente exportadoras de biocombustibles en base a aceite de palma) el derecho antidumping fluctúa entre el 0% y 9,6%.

No obstante, estos aranceles son provisorios, y estarían sujetos a las conclusiones de la investigación que la UE está llevando a cabo, la cual fina-

lizaría en noviembre de este año. Allí se determinará si efectivamente las empresas exportadoras de biodiesel argentinas están comercializando sus productos en términos de competencia desleal.

Como consecuencia de estos hechos, desde el 1° de febrero de 2013 todas las ventas de biodiesel desde Argentina e Indonesia a la Unión Europea estarían sujetas a registro, a la espera de los resultados de la investigación antidumping. Asimismo, a partir de abril el bloque también comenzó a requerir el registro de importaciones por el procedimiento anti-subsidios.

De este modo, si las investigaciones determinaran, por un lado, que efectivamente se está aplicando un subsidio a las exportaciones de biocombustibles y que dicho subsidio es perjudicial para la industria de la UE; y, que las empresas exportadoras argentinas estarían practicando el dumping, por el otro, entonces sería factible el establecimiento de un arancel de importación adicional retroactivo a febrero de 2013 (antidumping) o a abril de 2013 (subsidios).

Este hecho condicionó, desde principios de año, el despacho de buques desde los puertos argentinos, especialmente porque los importadores del bloque temen futuras multas y represalias.

A este respecto, cabe mencionar la posición de CARBIO, que en un comunicado del 12/04/2013, expresó que "las exportaciones de biodiesel argentino son eficientes y altamente competitivas por las condiciones de producción y procesamiento del complejo industrial sojero nacional. Por esta razón nuestro país [...] fue el principal abastecedor de biodiesel en el mercado europeo hasta la apertura de estas investigaciones que únicamente han generado daños materiales a la industria argentina sin justificación alguna". Según este organismo, las medidas llevadas a cabo por la UE-27 no

son más que una forma cuasi-legal de proteccionismo a su ineficiente industria de biocombustibles.

La misma entidad denuncia que, irónicamente, son los mismos productores de biodiesel europeos los que, por mejor calidad y menor precio, compran el producto a Argentina e Indonesia, aun cuando el sector en el viejo continente está operando con una gran capacidad ociosa. No obstante, el bloque excu-

Tabla 1.

**Margen de dumping provisional, de perjuicio provisional y tipo del derecho antidumping provisional por empresa exportadora argentina**

Empresa	Margen de dumping provisional	Margen de perjuicio provisional	Tipo del derecho antidumping provisional
Aceitera General Deheza, Rosario	10,6%	27,8%	10,6%
Bunge Argentina, Buenos Aires	10,6%	27,8%	10,6%
Louis Dreyfus Commodities, Buenos Aires	7,2%	30,9%	7,2%
Molinos Río de la Plata, Buenos Aires	6,8%	31,8%	6,8%
Oleaginosa Moreno Hnos, Bahía Blanca	6,8%	31,8%	6,8%
Vicentin, Avellaneda	6,8%	31,8%	6,8%
Otras empresas que cooperaron	7,9%	31,0%	7,9%
Todas las demás empresas	10,6%	31,8%	10,6%

sa que es una mera medida de "autodefensa" de los productores europeos, que no pueden competir con el precio del biodiesel extranjero, por lo que en el corto plazo intentan encontrar un beneficio en los precios "dumped" de dichas importaciones.

Toda la situación descripta arriba abre interrogantes respecto del futuro de la industria de biocombustibles en Argentina. Debido a las menores ventas hacia el principal importador de biodiesel, nuestro país estaría acumulando stocks de aceite de soja, que podrían presionar a la baja los precios de todo el complejo oleaginoso nacional, con potenciales consecuencias económicas a largo plazo .

#### Notas

- \* Se agradece el desinteresado aporte del Sr. Gustavo Idigoras.
- 1 INAI (Instituto para las Negociaciones Agrícolas Internacionales). Boletín N° 128. 08/07/2013. Disponible en [http://www.inai.org.ar/sitio\\_nuevo/boletin\\_i.asp?n=128](http://www.inai.org.ar/sitio_nuevo/boletin_i.asp?n=128)
  - 2 Diario Oficial de la Unión Europea. C 342. 10/11/2012.
  - 3 Organización Mundial de Comercio. "Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias". Disponible en [http://www.wto.org/spanish/docs\\_s/legal\\_s/24-scm.pdf](http://www.wto.org/spanish/docs_s/legal_s/24-scm.pdf).
  - 4 Diario Oficial de la Unión Europea. L 102/13. Reglamento 330/2013. 10/04/2013.
  - 5 Diario Oficial de la Unión Europea. L 141/6. Reglamento 490/2013. 28/05/2013.
  - 6 Diario Oficial de la Unión Europea. L 27/10. Reglamento 79/2013. 29/01/2013.
  - 7 Disponible en [http://www.carbio.com.ar/es/?con=nov\\_prensa&id=40](http://www.carbio.com.ar/es/?con=nov_prensa&id=40)
  - 8 Según opinan algunos especialistas, esta situación podría atenuarse con un aumento en el corte obligatorio de gas oil con biodiesel,

o con la colocación de la producción excedente en otros mercados importantes, como Estados Unidos.

## ¿MENOS MAÍZ EN 2013/14?

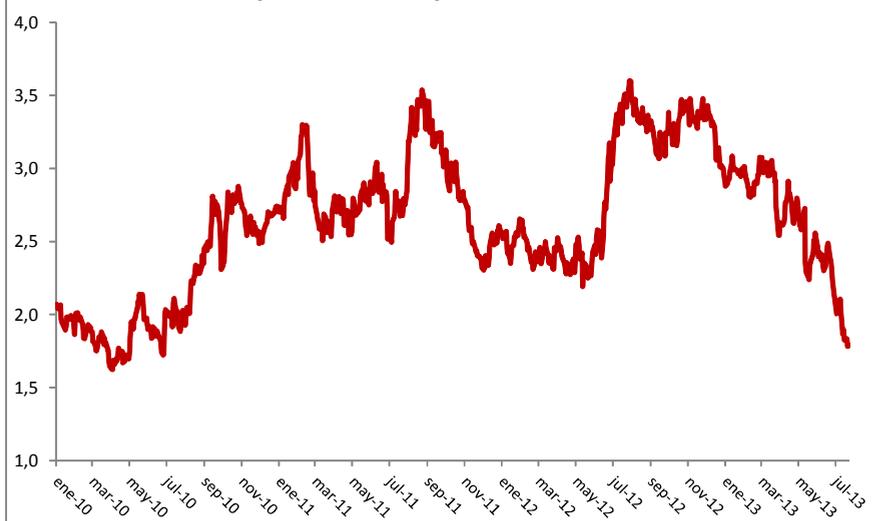
El desarrollo favorable de los cultivos en Estados Unidos más algunos indicios de retracción de la demanda impactaron negativamente sobre los futuros del cereal en el mercado de Chicago. Los contratos con entrega en septiembre cayeron por debajo de u\$s 200/ton, en el marco de un creciente optimismo por la mayor holgura de la hoja de balance que se avizora durante el próximo año si en Sudamérica se cumplen las expectativas de siembra.

El comienzo del período de polinización en las regiones productoras norteamericanas se presentó con lluvias menores a las óptimas, aunque la caída de las temperaturas y las reservas de humedad de los suelos permitieron estabilizar la situación. Precipitaciones puntuales ayudaron al desarrollo de los cultivos en algunas zonas, aunque nuevos aportes son necesarios.

Según el Departamento de Agricultura de Estados Unidos, hasta el último domingo el 63% de los cultivos se encontraba en condiciones buenas o excelentes. Este guarismo cayó por segunda semana consecutiva aunque mantiene un considerable diferencial respecto de los valores reportados a la misma fecha del año pasado. Hace doce meses sólo el 26% de los maíces se mantenían en esa situación, castigados por la sequía más desastrosa de las pasadas seis décadas.

Las evidencias actuales permiten proyectar niveles de rinde promedio próximos a los 100 qq/ha, sustancialmente más elevados que los obtenidos en la campaña pasada. Asimismo, el área de abandono se reducirá en 600.000 hectáreas tras haber alcanzado un máximo de las últimas dos décadas en el ciclo 2012/13. Las cifras del USDA sugieren

**Barriles de petróleo WTI por tonelada de maíz CBOT**



que no habrá colecta en unas 3,4 millones de hectáreas sobre el total sembrado de 39,4 millones.

Este panorama productivo se presenta en simultáneo con un ligero retroceso de la demanda. La cancelación de embarques arrojó una cifra negativa para las ventas externas netas de Estados Unidos durante la semana pasada, cuando los operadores aguardaban una cifra superior a 100.000 tn. Los importadores asiáticos todavía buscan abastecerse en Sudamérica, aunque durante las próximas semanas se apoyarán nuevamente en Estados Unidos como principal proveedor. Uno de los jugadores más relevantes será China, que acabará adquiriendo entre 5 y 7 millones de tn de maíz entre octubre y septiembre del próximo año.

El panorama general del mercado es bien diferente al del año pasado. Al margen del gran crecimiento esperado en las exportaciones, la demanda forrajera no tendrá necesidad de recurrir a sustitutos y podrá expandirse un 15%. El componente más inelástico de la demanda es el consumo industrial, del que se espera una suba moderada pese a las excelentes perspectivas que se avencinan para la industria del etanol. En el nuevo escenario de las commodities a nivel global los precios del cereal han quedado bien rezagados respecto del petróleo.

En tanto, el panorama de oferta del segundo semestre de la próxima campaña luce incierto ante las crecientes evidencias de que Sudamérica reducirá el área destinada al cultivo. En Brasil la firma Safras & Mercados proyecta una caída del 10% en la superficie sembrada con maíz de primera, mientras que la siembra de segunda podría sufrir una retracción del 6%.

En tanto, en nuestro país, el escenario de precampaña dista de ser concluyente. Sin embargo, se vislumbra que el aumento de los costos y la pronunciada caída de los precios a cosecha estrecharon fuertemente los márgenes del maíz, desalentando parte de las intenciones iniciales de siembra para volcarlas a la soja. Esta situación se agrava al evaluar la cuantiosa inversión necesaria para la implantación. La ecuación actual de la oleaginosa hace pensar que volverá a ganar terreno en el plano nacional, acercándose a las 20 millones ha.

Entre los costos que subieron en mayor medida se destaca el gasoil, aunque también han trepado las labores y semillas. Por su parte, los arrendamientos no cayeron todo lo que se esperaba hace algunos meses y en diversas zonas continúan en niveles elevados en función del potencial de resultados. Los valores muestran una considerable rigidez a la baja incluso tras dos campañas de pobres

resultados en los modelos de negocio con campo alquilado.

Según se explica en el informe semanal de GEA - Guía Estratégica para el Agro de la Bolsa de Comercio de Rosario, una proporción considerable de las reservas de semillas corresponden a productores que han acordado con los propietarios trabajar el cereal a porcentaje. Los planes de campaña son muy cautos, especialmente en campos alejados de los puertos.

La situación descrita es preocupante porque el mercado internacional no brinda señales ni fundamentos que adviertan una reversión de la tendencia bajista, al menos por estos días. La contenida elevación de los costos y el sostenimiento de altos derechos de exportación le han provocado al maíz argentino una considerable pérdida de competitividad que se observará con claridad durante los próximos meses. Tras varios años de distorsión, los precios locales se acomodaron a los niveles de paridad de exportación, pero pese a ello no logran convencer a los vendedores para comenzar a cerrar negocios.

El cereal con embarque en abril o mayo de 2014 en puertos del up River tiene un valor FOB cercano a u\$s 200/tn. Tomando costos de fobbing de u\$s 11/tn y derechos de exportación por u\$s 41/tn se arriba a un FAS teórico apenas superior a u\$s 150, en línea con los ofrecimientos abiertos de los compradores. La comercialización del cereal 2013/2014 todavía no ha comenzado, mientras que a la misma fecha del año pasado las compras ya superaban el millón de toneladas.

Los pequeños exportadores también trabajan con mucha cautela de cara al próximo año, sin apresurarse en originar el cereal. El sistema de ROE Verde por 365 días supone el pago de casi u\$s 400.000 cada 10.000 tn solicitadas, cifra que resulta prohibitiva para quienes trabajan con pequeños lotes o "parcels".

Por su parte, la comercialización del maíz disponible ha sufrido en los últimos días el efecto negativo de las bajas externas. No obstante, la llegada de nuevos embarques y la gran necesidad de algunos compradores evitaron un derrumbe mayor. Los precios han caído por debajo de los \$ 900/tn, tras haber fluctuado entre \$ 1.000 y 1.100 /tn en los últimos meses. En el recinto de esta Bolsa se escuchó una menor diversidad de ofrecimientos.

Según el Ministerio de Agricultura, se embarcaron 13,2 millones tn de maíz, superando todos los registros previos hasta la tercera semana de julio. Partiendo de una producción inferior a 25

millones tn y deduciendo el creciente consumo interno, el saldo exportable rondará las 17 millones tn. Este volumen coincide aproximadamente con las autorizaciones de ROE Verde.

La cosecha de segunda se encuentra a punto de finalizar. En la región se observa mucha disparidad de rendimientos. Los problemas de humedad de los granos han demorado la trilla y causado mermas de calidad en los lotes enviados a las terminales portuarias. En los últimos días se han reportado ingresos de camiones con partidas cuya humedad superaba el 14,5%, motivando el rechazo de los compradores.

## EL TRIGO SE ACOPLA A LAS BAJAS DEL RESTO

Los precios externos del cereal se mantuvieron muy débiles durante los últimos días, acoplándose a las bajas observadas en todos los productos agrícolas. El avance de la cosecha norteamericana de trigo de invierno y la expansión de la oferta global de cara a los próximos meses motivó una caída de las cotizaciones por debajo de los u\$s 240/tn en los contratos cercanos del mercado de Chicago.

En tanto, las condiciones climáticas son relativamente favorables para el trigo de primavera en Estados Unidos, fortaleciendo las perspectivas productivas en amplias regiones. Según el USDA, el 68% de los cultivos se encontraba en condiciones buenas o excelentes hasta el fin de semana pasado. El principal inconveniente es el desarrollo ligeramente retrasado respecto de lo usual, como consecuencia de las demoras en la siembra. En las principales zonas productoras de Canadá los cultivos atraviesan por una situación similar.

Paralelamente, los mercados europeos extienden su tendencia declinante en línea con lo que acontece en EE.UU. En Francia -el mayor exportador de la Unión Europea- los trabajos de recolección llegan a un 15% de la superficie implantada, mostrando un ligero retraso respecto del año previo. Si bien los primeros resultados son bastante dispares, en los distritos cercanos a París hay indicios de rindes altos y calidad razonablemente buena para los canales comerciales.

La presión bajista también se hace sentir en los precios del trigo del Mar Negro, donde la trilla muestra un avance todavía mayor. En un reciente reporte del Ministerio de Agricultura de Rusia se

indicó que la recolección totalizaba 27,4 millones tn hasta el 25/07. Sin embargo, subsiste cierta incertidumbre de oferta relacionada con los cultivos de primavera, ya que algunos focos de sequía amenazan el potencial de rendimientos.

El panorama de oferta para los próximos meses es relativamente holgado, razón por la cual gran interés se focaliza en el comportamiento de la demanda. Egipto y China se avizoran como los mayores importadores del ciclo 2013/14 en el plano global, relegando a Brasil al tercer lugar. Estos tres participantes concentrarán cerca del 18% del comercio mundial del cereal durante los próximos diez meses.

Egipto ha regresado recientemente a la escena con su tradicional esquema de licitaciones a través del estado y los privados, concertando compras desde diversos orígenes. La mayoría de los embarques se concretará durante los meses de agosto y septiembre, teniendo a Rumania, Rusia y Ucrania como principales proveedores. Las significativas turbulencias políticas y económicas mantuvieron alejado a aquel país de las compras externas, algo que redujo fuertemente sus inventarios.

China, en cambio, no es un país estructuralmente deficitario en trigo, aunque solía importar cantidades relativamente bajas y estables en función de la coyuntura de los mercados. La cosecha -estimada en 120 millones tn- no logra por segundo año consecutivo los estándares de calidad demandados por la industria local, razón por la cual la industria necesita trigo importado para compensar calidad en la molienda. Dado que el gigante asiático no ha suscripto protocolos fitosanitarios con países del este europeo, EE.UU., Canadá, Francia y Australia serán sus principales abastecedores.

En el hemisferio sur los cultivos se encuentran en plena evolución, con perspectivas climáticas neutrales a relativamente favorables. Sin embargo, la ola de frío polar de comienzos de la semana en Argentina y Brasil despertó cierta inquietud en los últimos tramos de los trabajos de implantación y la fase de emergencia de los cultivos. Aun así, el daño causado sobre las regiones productoras no fue significativo.

Según el reporte semanal de GEA - Guía Estratégica para el Agro de la Bolsa de Comercio de Rosario, el trigo se desarrolla sin problemas pese a las bajas temperaturas, mientras que los lotes siguen con buenas reservas de humedad y activo estado de crecimiento. Durante los próximos días se ajustarán las cifras de área sembrada atendiendo a la dispar situación que muestra el país, con

una pronunciada caída en los distritos del NOA y NEA pero algunos indicios de recuperación en el sur bonaerense. Parte de la recuperación del área obedece a una menor intención de siembra del cultivo de cebada.

El mercado de la nueva cosecha continúa sin grandes vaivenes, aunque los precios se acomodan ligeramente a la baja. En la zona de Rosario los exportadores ofrecen abiertamente u\$s 180/ton en condiciones Cámara con entrega en diciembre, mejorando hasta u\$s 185/ton por lotes grado 2. Si bien en el mercado a término se observan valores algo más elevados, las cotizaciones se han alejado respecto de los u\$s 200/ton que se manejaban hace algunas semanas.

Los negocios por trigo nuevo son extremadamente pocos, algo que contrasta fuertemente con el panorama de la campaña pasada. A la misma altura del año 2012 ya se habían negociado cerca de 1,9 millones de toneladas, con asignaciones de ROE Verde por un volumen ligeramente inferior. En aquel momento, la coyuntura del mercado internacional y el panorama local alentaban la realización de operaciones en mayor medida que por estos días.

El enorme diferencial observado entre el segmento disponible y los valores de referencia para entrega en diciembre y enero le quita atractivo a los forward a juicio de los vendedores, que se encuentran a la espera de valores intermedios. La Cámara Arbitral de Cereales estableció un precio estimativo de \$ 2.200/ton para la rueda del jueves en plaza Rosario, cifra superior a u\$s 400/ton.

El segmento disponible no cuenta con referencias claras, destacándose una amplia diversidad de valores ofrecidos por molinos de distintas localidades, dependiendo de la calidad y condiciones de pago. La industria arrastra grandes problemas para conseguir mercadería de buena calidad y el volumen negociado es extremadamente bajo.

El stock remanente es muy limitado hasta el empalme de cosechas, esperándose que los precios se sostengan firmes -aunque extremadamente volátiles- hasta los meses de octubre y noviembre.

## LA SOJA PERDIÓ U\$S 52/TON EN UNA SEMANA

El mercado externo se derrumbó para la oleaginosa, que cotiza por debajo de los u\$s 500/

tn por primera vez en 13 meses. Los principales determinantes por detrás de esta baja se encuentran en el debilitamiento del mercado spot norteamericano que presionó a los futuros más cercanos de poroto y harina de soja, mientras que el buen clima de cara al desarrollo del cultivo hizo lo propio con las posiciones más lejanas.

Luego de llegar a valores máximos históricos, las bases ofrecidas por los compradores en la plaza de físico del Medio Oeste norteamericano sufrieron una brusca caída por de las mayores ventas de poroto que realizaron los productores durante la semana. Se calcula que las fábricas de la región tienen suficiente mercadería en stock hasta al menos bien entrado agosto, y próximas a la entrada de la nueva cosecha (que se estima récord) su disposición a pagar se ve limitada.

Sumado al escenario planteado, los pronósticos climáticos dan un panorama muy favorable de cara al desarrollo del cultivo de soja en las próximas dos semanas. Se espera que las temperaturas en el Medio Oeste no sean extremadamente altas, mientras que las lluvias dispersas colaborarían en reponer la humedad de los suelos.

Los futuros más cercanos de harina de soja, por su parte, tocaron su variación diaria máxima permitida a la baja durante dos días consecutivos (miércoles y jueves), perdiendo entre el máximo del lunes y el cierre del viernes un 14,26% de su valor, para ajustar a u\$s 474,32/tn. El debilitamiento del mercado spot es nuevamente el principal determinante de esta baja, con un notable enfriamiento de la demanda forrajera que, ante la incapacidad de afrontar este sobreprecio, generó incluso rumores sobre potenciales importaciones del subproducto desde Sudamérica.

En lo que respecta al mercado local, los primeros tres días de la semana no se conocieron valores abiertos en la rueda de operaciones, por lo que la Cámara Arbitral basó sus estimaciones para los Precios Pizarra en los valores que se negociaron a través de los mercados a término del país. Para las operaciones del día lunes, el estimativo se fijó en \$1.785/tn. Entre el jueves y viernes, en cambio, sin posiciones disponibles abiertas en los términos los valores disponibles se mantuvieron en \$1.630/tn, en un contexto de abrupta caída del mercado externo de referencia. Con ello, los precios Cámara para las operaciones del jueves cayeron a \$1.665/tn aunque se registró un escaso volumen de negocios. Siguen sin conocerse ofertas de compra de soja nueva en el mercado físico.

En lo que respecta al ROFEX, los futuros con entrega en condición fábrica que vence en julio

**Autorización ROE Verde Complejo Soja (en toneladas)**

Fecha	ACEITE DE SOJA			SOJA			SUBPRODUCTOS DE SOJA		
	ROE 45	ROE 180	Total	ROE 45	ROE 180	Total	ROE 45	ROE 180	Total
Ene	76.725	31.780	108.505	14.000	60.000	74.000	173.566	459.750	633.316
Feb	56.290	36.400	92.690	98.100	683.000	781.100	465.371	266.900	732.271
Mar	176.690	152.290	328.980	166.887	950.000	1.116.887	1.085.500	1.153.160	2.238.660
Abr	309.128	626.123	935.251	481.048	1.084.785	1.565.833	1.376.532	3.057.200	4.433.732
May	108.388	252.125	360.513	290.542	338.861	629.403	1.248.297	887.117	2.135.414
Jun	144.725	296.041	440.766	185.645	187.556	373.201	395.135	731.800	1.126.935
Jul - 25	156.644	206.418	363.062	414.957	912.000	1.326.957	803.971	834.484	1.638.455
<b>Total general</b>	<b>1.028.590</b>	<b>1.601.177</b>	<b>2.629.767</b>	<b>1.651.179</b>	<b>4.216.202</b>	<b>5.867.381</b>	<b>5.548.372</b>	<b>7.390.411</b>	<b>12.938.783</b>

cerraron la semana a u\$s 312,0/tn, con una caída de U\$S 14,5 respecto al viernes anterior. El futuro ISR julio, por su parte, ajustó hoy a u\$s 305,0/tn, cayendo U\$S 14,7 tn.

De acuerdo a cifras oficiales, las compras totales de las fábricas y la exportación de poroto de soja ha avanzado durante la última semana, registrándose al 17/07 un volumen operado de 27,7 millones tn, el 57% de lo producido.

Dicho porcentaje, si bien se encuentra por debajo de los porcentajes alcanzados en las últimas campañas, ha aumentado 6 puntos porcentuales desde el 10/07. Además, del 57% comercializado, un 8% corresponde a ventas con precios a fijar mientras que un 49% se ha vendido con precios en firme.

La abrupta baja de los precios globales de soja está causando gran revuelo en el mercado, donde cada vez resulta más extendida la visión de una reversión en el ciclo de precios de los

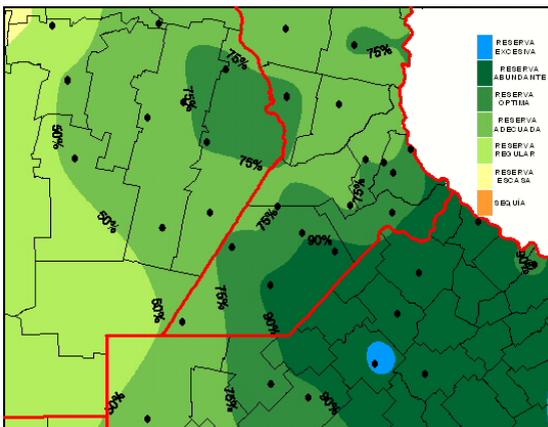
commodities. En el caso particular de la soja, no sólo en EE.UU. se espera una cosecha récord 2013/14 (93,08 millones tn, según el USDA), sino que estimaciones de esta semana de Safras & Mercado mencionaban 88,17 millones tn de soja para Brasil.

Al mismo tiempo, los ajustados márgenes para productos sustitutos podrían derivar en que Argentina incremente el área destinada a la producción de la oleaginosa, con lo que se observa un panorama global de notable fortalecimiento en la oferta del grano.

El resultado de esta mayor holgura en el balance de oferta y demanda, bajo ciertas condiciones, impone un techo a las expectativas de aumentos de precios que se han venido manteniendo en las últimas campañas. Si bien aún queda mucho camino para recorrer antes de comprobar la factibilidad de estas expectativas, las luces de alerta se han encendido en el mercado.

**GEA - GUÍA ESTRATÉGICA PARA EL AGRO****AGUA EN EL SUELO PARA TRIGO****SERVICIO DE AGUA EN EL SUELO**

MAPA DE PORCENTAJE DE AGUA ÚTIL DISPONIBLE PARA CULTIVO DE TRIGO AL 25/07/2013



ESCENARIO: La semana comprendida entre el jueves 25 y el miércoles 31 de julio comienza con la retirada de la masa de aire frío polar que afectó la región durante la última semana. Lentamente, a partir del jueves, comenzarán a subir las marcas térmicas en todo el territorio nacional, en particular sobre la región GEA, que fue una de las zonas más afectadas por los bajos registros térmicos. Durante la semana de pronóstico, no se prevé el desarrollo de precipitaciones significativas sobre la región, pero cabe destacar que la circulación del viento rotará al sector norte, lo que favorecerá no solo al ascenso térmico sino también al incremento de la humedad en las capas bajas de la atmósfera, y esto, como siempre, beneficiará la inestabilización de las condiciones. El viento prevaleciente del sector norte será la característica principal de la semana, sumado a la escasa cobertura nubosa, que mantendrá una elevada radiación solar durante todo el período de pronóstico. Sólo hacia el último día de análisis, miércoles 31/07, se espera el avance de un sistema frontal que podría provocar algunas precipitaciones aisladas sobre la región GEA, siendo las mismas de moderada intensidad, teniendo en cuenta el importante contenido de humedad que se prevé a esa altura de la semana y los elevados registros térmicos pronosticados. Estos dos factores favorecerán la inestabilidad atmosférica, promoviendo el desarrollo de precipitaciones de variada intensidad hacia el último día de pronóstico. [www.bcr.com.ar/gea](http://www.bcr.com.ar/gea)

**Cámaras Arbitrales de Granos - Precios pizarra**

Pesos por tonelada

Fecha Operación	19/07/13	22/07/13	23/07/13	24/07/13	25/07/13	Promedio Semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
Fecha Pizarra	22/07/13	23/07/13	24/07/13	25/07/13	26/07/13			
<b>Rosario</b>								
Trigo duro								
Maíz duro	921,00	921,00				921,00	940,00	-2,0%
Girasol	1.630,00					1.630,00		
Soja							1.745,50	
Mijo								
Sorgo		800,00				800,00	850,50	-5,9%
<b>Bahía Blanca</b>								
Girasol	1.530,00	1.530,00	1.530,00	1.510,00	1.495,00	1.519,00	1.540,00	-1,4%
Soja	1.780,00	1.800,00	1.750,00	1.730,00		1.765,00	1.742,00	1,3%
<b>Córdoba</b>								
<b>Santa Fe</b>								
<b>Buenos Aires</b>								
<b>BA p/Quequén</b>								
Soja		1.745,00			1.580,00	1.662,50	1.720,00	-3,3%

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

**Cámaras Arbitrales de Cereales de Rosario - Precios estimativos**

Pesos por tonelada

Fecha Operación	19/07/13	22/07/13	23/07/13	24/07/13	25/07/13	Promedio Semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
<b>Rosario</b>								
Trigo duro	1.970,00	1.980,00	2.000,00	2.100,00	2.200,00	2.050,00	911,65	124,9%
Maíz duro			890,00	890,00	860,00	880,00	841,30	4,6%
Girasol		1.630,00	1.630,00	1.620,00	1.605,00	1.621,25	1.553,18	4,4%
Soja	1.774,00	1.785,00	1.770,00	1.740,00	1.665,00	1.746,80	1.989,49	-12,2%
Sorgo	810,00		790,00	770,00	760,00	782,50	806,60	-3,0%

Cuando la comisión de semana de la Cámara Arbitral de Cereales, no conoce precios por mercadería disponible con entrega inmediata y pago al contado o cuando los conocidos no se consideren representativos de la realidad del mercado, NO SE FIJAN PRECIOS DE PIZARRA. En tal caso establece PRECIOS ESTIMATIVOS, en base a la ponderación de todos los factores disponibles que existan en el ámbito de su actuación y aplicando su leal saber y entender en un todo de acuerdo con las disposiciones reglamentarias vigentes.

**Bolsa de Cereales de Buenos Aires**

Pesos por tonelada

Producto	22/07/13	23/07/13	24/07/13	25/07/13	26/07/13	19/07/13	Variación semanal
<b>Harinas de trigo (s)</b>							
"0000"	3.100,0	3.100,0	3.100,0	3.100,0	3.100,0	3.100,0	
"000"	2.700,0	2.700,0	2.700,0	2.700,0	2.700,0	2.700,0	
<b>Pellets de afrechillo (s)</b>							
Disponibles (Exp)	750,0	800,0	800,0	800,0	800,0	700,0	14,29%
<b>Aceites (s)</b>							
Girasol crudo	4.500,0	4.540,0	4.540,0	4.540,0	4.540,0	4.500,0	0,89%
Girasol refinado	5.600,0	5.630,0	5.630,0	5.630,0	5.630,0	5.600,0	0,54%
Soja refinado	4.050,0	4.150,0	4.150,0	4.150,0	4.150,0	4.050,0	2,47%
Soja crudo	3.370,0	3.390,0	3.390,0	3.390,0	3.390,0	3.370,0	0,59%
<b>Subproductos (s)</b>							
Girasol pellets (Cons Dna)	1.140,0	1.200,0	1.200,0	1.200,0	1.200,0	1.140,0	5,26%
Soja pellets (Cons Dársena)	1.770,0	1.780,0	1.780,0	1.780,0	1.780,0	1.770,0	0,56%

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

PRECIOS NACIONALES - MERCADO FÍSICO DE GRANOS DE ROSARIO

**Precios del Mercado de Físico de Granos de Rosario**

Pesos por tonelada

Destino / Localidad	Entrega	Pago	Modalidad	22/07/13	23/07/13	24/07/13	25/07/13	26/07/13	Var. %	19/07/13
<b>Trigo</b>										
Exp/SM	Dic'13	Cdo.	M/E	u\$s 180,00	180,00	180,00				
<b>Maíz</b>										
Cons/Clason	C/Desc.	Cdo.	M/E			850,00		830,00		
Exp/SL	Hasta el 31/07	Cdo.	M/E	u\$s	160,00					
Exp/Necochea	Hasta 09/08	Cdo.	M/E	u\$s				160,00		
Exp/SL	Hasta el 15/08	Cdo.	Grado 2	u\$s			160,00	157,00		
Exp/GL	S/Desc.	Cdo.	M/E	u\$s	165,00	160,00	160,00	155,00	-8,8%	170,00
Exp/SL	Ago'13	Cdo.	M/E	u\$s						170,00
<b>Cebada</b>										
Exp/AS	Dic'13	Cdo.	PH min 62	u\$s	160,00	160,00	165,00	165,00	3,1%	160,00
Exp/AS	Dic'13	Cdo.	Scarlett	u\$s	200,00	200,00	195,00	195,00	-2,5%	200,00
<b>Sorgo</b>										
Exp/SL	C/Desc.	Cdo.	M/E	800,00	780,00	780,00				800,00
Exp/SM-AS	C/Desc.	Cdo.	M/E	800,00	800,00	750,00	750,00	750,00	-6,3%	800,00
Exp/GL	S/Desc.	Cdo.	M/E				750,00	750,00		
<b>Soja</b>										
Fca/GL-Tmb	C/Desc.	Cdo.	M/E				1630,00	1630,00		
Fca/SM	C/Desc.	Cdo.	M/E				1630,00	1630,00		
Fca/SL	C/Desc.	Cdo.	M/E				1630,00	1630,00		
Fca/Junin	C/Desc.	Cdo.	M/E				1550,00	1550,00		
<b>Girasol</b>										
Fca/Rosario	C/Desc.	Cdo.	M/E	1630,00	1630,00	1620,00	1605,00	1605,00	-1,5%	1630,00
Fca/SJ	C/Desc.	Cdo.	M/E	1630,00	1630,00	1620,00	1605,00	1605,00	-1,5%	1630,00
Fca/Ricardone	C/Desc.	Cdo.	M/E							1610,00
Fca/Junin	C/Desc.	Cdo.	M/E	u\$s 295,00	295,00	295,00	295,00	295,00	0,0%	295,00

(Exp) Exportación. (Fca) Fábrica. (Mol) Molino. (Cdo.) 97,5% Pago contado + 100% IVA, con la LP, y 2,5% con la LF. (Flu/Cnfl) 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. (Ram) Ramallo 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.

PRECIOS NACIONALES - MERCADOS DE FUTUROS

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

En U\$S

Posición	Precio de Ejercicio	Tipo de opción	Volumen semanal	IA por posición <sup>1</sup>	22/07/13	23/07/13	24/07/13	25/07/13	26/07/13	
<b>PUT</b>										
ISR112013	318	put	4	106	8,40					
ISR112013	326	put	10	65				18,00		
<b>CALL</b>										
DLR012014	5,47	call	42	293						
DLR012014	6,02	call	42	293						
ISR112013	318,00	call	5	5			8,00		5,10	
ISR112013	338,00	call	13	93	4,00		2,50			
ISR052014	298,00	call	2						8,20	
ISR052014	314,00	call	2	10					4,00	
ISR052014	318,00	call	7	9				3,50		
SOY102013	500,00	call	120	138			7,60	5,20		
SOY102013	507,00	call	6	92				4,40		

<sup>1</sup> El interés abierto corresponde al día viernes. Nota: Los contratos de cereales y oleaginosas son por 30 tn.

PRECIOS NACIONALES - MERCADOS DE FUTUROS

**ROFEX. Precios de ajuste de Futuros**

Posición	Volumen	Int. Abierto	22/07/13	23/07/13	24/07/13	25/07/13	26/07/13	var.sem.
<b>FINANCIEROS</b>								
	En \$ / US\$							
DLR072013	215.350	402.794	5.488	5.485	5.488	5.497	5.498	0,07%
DLR082013	256.698	466.253	5.592	5.587	5.591	5.598	5.601	0,02%
DLR092013	69.908	207.533	5.700	5.693	5.702	5.715	5.722	0,09%
DLR102013	36.264	94.160	5.812	5.804	5.814	5.828	5.840	0,26%
DLR112013	52.526	97.428	5.918	5.911	5.921	5.933	5.950	0,22%
DLR122013	43.011	273.362	6.045	6.034	6.039	6.055	6.070	0,25%
DLR012014	23.250	118.042	6.165	6.155	6.163	6.182	6.190	0,24%
DLR022014	70.060	141.100	6.294	6.284	6.282	6.302	6.315	0,51%
DLR032014	3.400	42.500	6.413	6.410	6.405	6.425	6.438	0,42%
DLR042014	500	1.000	6.545	6.545	6.545	6.565	6.578	-0,11%
DLR042014	500	1.000	6.545	6.545	6.545	6.565	6.578	-0,11%
RFX000000		500	5.461	5.461	5.464	5.477	5.480	0,34%
ECU072013		4.205	7.239	7.249	7.247	7.279	7.299	1,09%
ECU082013	8.200	2.305	7.362	7.372	7.403	7.411	7.422	1,08%
ORO092013	510	97	1333,300	1341,700	1321,600	1326,800	1321,700	1,65%
ORO122013	168	3.942	1344,500	1351,900	1329,700	1336,100	1331,000	1,18%
ORO122013	168	3.942	1344,500	1351,900	1329,700	1336,100	1331,000	1,18%
ORO062014	7	8	1400,000	1420,000	1370,000	1370,000	1365,000	-0,29%
WTI112013	799	1.959	102,050	102,220	101,090	101,570	101,200	-1,28%
WTI052014		140	95,550	96,110	95,170	95,760	95,340	-0,13%
TVPP122013	473	1.837	11,011	11,030	10,924	10,677	10,700	-3,23%
TVPP052014	425	240	11,46	11,50	11,37	11,14	11,15	-3,36%
<b>AGRÍCOLAS</b>								
	En US\$ / Tm							
ISR072013	264	892	321,00	317,50	314,70	304,50	305,00	-4,60%
ISR092013	198	183	322,20	318,00	315,10	306,50	307,50	-3,61%
ISR112013	375	1.684	321,60	318,50	315,40	307,40	308,00	-3,60%
ISR052014	264	350	290,00	287,00	285,50	279,50	282,00	-2,32%
TRIO00000		61	375,00	375,00	380,00	385,00	400,00	6,67%
TRIO2013		10	325,00	325,00	330,00	335,00	330,00	1,54%
TRII12013	9	25	192,00	192,50	192,50	192,00	191,00	-0,52%
TRII22013	30	126	192,00	192,50	192,00	192,00	190,00	-1,04%
TRIO12014	17	102	192,50	192,50	196,00	193,00	192,50	-0,26%
TRIO32014		10	203,50	203,50	202,50	200,50	201,00	-1,47%
MAIO000000		1.047	169,00	169,00	167,00	166,00	160,00	-6,98%
MAIO72013	4		169,00	169,00	167,00	166,00		
MAIO92013		469	171,00	169,50	168,00	166,00	162,00	-6,36%
MAI122013		10	174,00	173,50	172,00	169,50	165,00	-5,17%
MAIO42014		10	158,00	158,00	157,50	156,50	157,50	
SOF000000		1.365	328,00	325,00	319,60	310,00	312,00	-4,44%
SOF072013	324		328,00	325,00	319,60	310,00		
SOF082013	49	222	327,00	323,00	319,40	310,00	312,00	-4,00%
SOF092013	243	893	325,00	322,30	319,10	310,40	313,00	-2,80%
SOF112013	207	3.596	325,00	322,20	318,90	311,00	313,70	-2,85%
SOF012014		17	327,00	324,00	321,00	313,00	315,00	-2,78%
SOF052014	126	947	291,90	289,30	288,00	282,00	284,00	-2,24%
SOJ000000		181	329,00	325,50	322,00	315,00	314,50	-4,12%
SOJ072013	4		329,00	325,50	322,00	315,00		
SOJ112013		113	326,00	323,00	320,00	313,00	314,00	-2,79%
SOJ052014	57	570	291,90	289,00	288,00	282,00	284,50	-2,23%
SOY072013	1.505	655	558,60	542,20	515,20	499,10	496,00	-9,32%
SOY102013	1.440	879	472,20	463,90	459,40	449,50	451,00	-3,76%
SOY122013	560	350	474,80	465,20	461,70	450,70	452,70	-3,68%
CRN082013	248		213,30	206,50	200,30	195,50	194,00	-9,77%
CRN112013	246	1.392	198,50	194,80	191,60	192,20	190,90	-4,36%
CRN022014	290	470	201,70	197,60	195,50	194,80	193,70	-4,44%
<b>TOTAL</b>	<b>788.677</b>	<b>1.880.976</b>						

**ROFEX. Precios de operaciones de Futuros**

Posición	22/07/13			23/07/13			24/07/13			25/07/13			26/07/13			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
<b>FINANCIEROS</b>																
	En \$ / US\$															
DLR072013	5,490	5,487	5,487	5,486	5,484	5,486	5,489	5,485	5,489	5,497	5,489	5,497	5,498	5,496	5,498	0,09%
DLR082013	5,599	5,590	5,592	5,588	5,586	5,587	5,592	5,587	5,591	5,599	5,590	5,599	5,601	5,600	5,601	0,02%
DLR092013	5,720	5,700	5,700	5,698	5,693	5,694	5,706	5,697	5,702	5,715	5,715	5,715	5,722	5,716	5,722	0,09%
DLR102013	5,825	5,805	5,812				5,816	5,813	5,814	5,828	5,820	5,828				
DLR112013	5,918	5,910	5,914				5,921	5,906	5,921	5,933	5,921	5,933	5,940	5,932	5,932	
DLR122013	6,055	6,040	6,045				6,041	6,034	6,039	6,060	6,040	6,055	6,071	6,060	6,070	0,41%
DLR012014	6,188	6,160	6,160				6,170	6,160	6,163	6,182	6,182	6,182	6,190	6,190	6,190	
DLR022014	6,300	6,290	6,300				6,296	6,281	6,282	6,302	6,302	6,302	6,335	6,305	6,315	0,51%
DLR032014	6,415	6,413	6,413				6,405	6,400	6,405							
DLR042014	6,545	6,545	6,545													
DLR042014	6,545	6,545	6,545													
ECU082013							7,403	7,387	7,403							
ORO092013	1330,1	1317,1	1330,1				1330,6	1330,6	1330,6							

**ROFEX. Precios de operaciones de Futuros**

Posición	22/07/13			23/07/13			24/07/13			25/07/13			26/07/13			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
<b>FINANCIEROS</b>																
	En \$ / US\$															
ORO122013	1347,0	1340,0	1344,5	1343,2	1343,2	1343,2	1346,5	1332,7	1332,7				1335,5	1335,5	1335,5	1,52%
ORO122013	1347,0	1340,0	1344,5	1343,2	1343,2	1343,2	1346,5	1332,7	1332,7				1335,5	1335,5	1335,5	1,52%
ORO062014	1400,0	1400,0	1400,0	1420,0	1400,0	1420,0	1435,0	1370,0	1370,0							
WT1112013	102,05	102,05	102,05	102,05	101,65	102,05	101,23	101,23	101,23				100,77	100,77	100,77	-2,25%
TVPP122013				11,030	10,998	11,030							10,750	10,670	10,670	-2,35%
TVPP052014	11,606	11,606	11,606	11,500	11,500	11,500							11,140	11,140	11,140	
<b>AGRICOLAS</b>																
	En US\$ / Tm															
ISRO72013	321,7	321,0	321,0	317,8	317,8	317,8	315,2	314,8	314,8	310,0	304,0	304,0	305,0	304,5	305,0	-4,6%
ISRO92013	322,4	320,7	322,4	319,2	318,0	318,0	317,3	315,1	315,1	312,3	306,5	306,5	307,8	305,8	307,5	-3,7%
ISR112013	322,0	320,5	321,6	320,0	318,5	318,5	316,6	314,8	315,5	312,3	309,1	309,5	308,0	307,0	308,0	-3,6%
ISRO52014	291,0	290,0	290,0	289,5	287,0	287,0	288,0	285,8	285,8	281,0	280,0	280,0	282,0	280,2	281,6	-2,5%
TR1112013	192,0	192,0	192,0							192,0	192,0	192,0				
TR1122013	192,0	192,0	192,0				195,0	192,0	192,0							
TR1012014							196,0	196,0	196,0	195,0	193,0	193,0				-1,0%
MAIO72013	169,0	169,0	169,0	169,0	169,0	169,0										
SOF072013	328,5	328,0	328,0	327,0	325,0	325,0	320,0	319,0	320,0							
SOF082013							319,5	319,5	319,5	310,0	310,0	310,0	312,1	311,5	312,0	
SOF092013	325,0	323,7	325,0	322,4	322,0	322,3	321,0	318,5	319,1	316,0	310,4	310,4	313,0	310,0	313,0	-2,7%
SOF112013	325,8	324,0	325,5	322,4	322,2	322,2	320,7	318,8	318,9	316,5	311,0	311,0	313,0	312,0	313,0	-3,1%
SOF052014	292,5	291,5	292,5	291,5	289,3	289,3	288,5	287,8	288,0	282,5	282,5	282,5	284,0	281,0	284,0	-2,2%
SOJ072013				325,5	325,5	325,5										
SOJ052014	291,5	291,5	291,5	290,0	289,0	289,0	287,8	287,8	287,8	284,0	283,5	284,0				
SOY072013				549,2	540,9	542,5	522,9	515,7	515,7				499,0	496,5	496,5	-8,6%
SOY102013	473,8	469,1	469,1	465,8	465,8	465,8	461,5	459,0	459,4	452,0	447,0	450,4	450,5	449,7	449,7	-3,1%
SOY122013							463,5	462,0	463,5	449,1	448,7	448,7				
CRN082013							202,4	202,4	202,4							
CRN112013	199,0	198,2	198,5													
CRN022014	201,7	201,6	201,7	198,2	197,5	197,6	198,1	198,1	198,1				194,8	194,6	194,8	-3,1%

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

1.887.781 Interés abierto en contratos

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

En toneladas

Posición	Volumen Sem.	Open Interest	22/07/13	23/07/13	24/07/13	25/07/13	26/07/13	var.sem.
TRIGO B.A. 07/2013	9.900	101	479,90	479,90	487,00			
TRIGO B.A. 08/2013	700	1	470,00	470,00	480,00	485,00	460,00	-2,13%
TRIGO B.A. 09/2013	100	43	449,00	450,00	460,00	465,00	445,00	-1,11%
TRIGO B.A. 10/2013		2	440,00	440,00	450,00	455,00	435,00	-1,14%
TRIGO B.A. 12/2013		2	200,00	200,00	200,00	198,00	196,00	-2,00%
TRIGO B.A. 01/2014	6.700	1.047	192,00	192,00	191,70	189,50	189,00	-1,82%
TRIGO B.A. 02/2014			198,00	198,00	197,70	195,50	195,00	-1,52%
TRIGO B.A. 03/2014	3.200	78	203,50	203,50	202,50	200,50	201,00	-1,47%
TRIGO B.A. 07/2014		1	209,00	209,00	208,00	209,00	209,50	0,24%
TRIGO B.A. 12/2014		20	201,00	201,00	200,00	201,00	201,50	0,25%
TRIGO B.A. 01/2015		1	200,00	200,00	199,00	200,00	200,50	0,25%
MAIZ ROS 07/2013	18.300		169,50	170,00	167,20			
MAIZ ROS 07/2013	18.300		169,50	170,00	167,20			
MAIZ ROS 08/2013	9.200	71	169,50	169,50	168,00	166,00	160,00	-6,98%
MAIZ ROS 09/2013	5.500	641	170,50	170,00	168,00	166,00	162,00	-6,09%
MAIZ ROS 11/2013			172,50	172,00	170,00	168,00	164,00	-5,48%
MAIZ ROS 12/2013	14.600	595	173,70	173,20	172,00	169,50	165,00	-5,17%
MAIZ ROS 04/2014	13.300	754	158,00	158,00	157,20	156,50	157,50	-0,19%
MAIZ ROS 07/2014		20	162,00	162,00	161,00	160,00	161,00	-0,31%
MAIZ ROS 09/2014		1	165,00	165,00	164,00	163,00	164,00	-0,30%
MAIZ ROS 12/2014		10	169,00	169,00	168,00	167,00	168,00	-0,30%
GIRASOL ROS 07/2013			315,00	315,00	315,00			
SORGO ROS 07/2013			162,00	160,00	160,00			
SOJA ROS 07/2013	86.900		329,00	327,00	322,00			
SOJA ROS 08/2013			327,00	325,00	324,00	315,50	314,50	-3,38%
SOJA ROS 09/2013	52.300	2.217	326,20	323,70	319,80	314,50	313,50	-2,88%
SOJA ROS 11/2013	72.800	6.619	325,80	323,00	320,00	313,80	313,70	-2,55%
SOJA ROS 01/2014			328,20	325,40	322,40	313,00	314,50	-3,02%
SOJA ROS 05/2014	36.700	2.084	292,60	290,00	288,00	282,50	284,00	-2,20%
SOJA ROS 07/2014		70	294,60	292,00	290,00	284,50	286,00	-2,19%
SOJA ROS 11/2014		5	302,60	300,00	298,00	292,50	294,00	-2,16%
CEBADA Q.Q. 07/2013			180,00	180,00	180,00			
CEBADA Q.Q. 12/2013		45	178,70	178,00	177,00	176,00	174,50	-1,86%
CEBADA Q.Q. 01/2014	1.980	307	178,70	178,00	177,00	176,00	174,50	-1,86%
<b>TOTALES</b>	<b>336.180</b>	<b>14.735</b>						
TRIGO I.W. 07/2013			75,00	75,00	75,00			
TRIGO I.W. 01/2014	1.000	85	104,50	104,50	104,50	104,50	104,50	1,46%
TRIGO Q.Q. 01/2014		10	98,50	98,50	98,50	98,50	99,50	1,02%
TRIGO ROS 07/2013			82,00	82,00	82,00			
TRIGO BRQ 01/2014		1	101,00	101,00	101,00	101,00	100,00	-0,99%
MAIZ BAR 07/2013	1.100				91,70			

PRECIOS NACIONALES - MERCADOS DE FUTUROS

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

Posición	Volumen Sem.	Open Interest	En tonelada					
			22/07/13	23/07/13	24/07/13	25/07/13	26/07/13	var.sem.
MAIZ ZAR 07/2013			108,00	108,00	108,00			
MAIZ GUA 07/2013			113,00	113,00	113,00			
MAIZ COL 07/2013			110,00	110,00	110,00			
SORGO I.W. 07/2013			100,00	100,00	100,00			
SOJA I.W. 07/2013	500		97,00	96,00	96,00			
SOJA Q.Q. 07/2013			90,00	90,00	90,00			
SOJA Q.Q. 05/2014			92,00	92,00	92,00	92,00		92,00
SOJA CHA 07/2013	3.200		85,00	85,00	85,00			
SOJA ZAR 07/2013	200		93,00	93,00	92,00			
SOJA FRS 07/2013			99,00	99,00	99,00			
<b>TOTALES</b>	<b>6.000</b>	<b>96</b>						
	342.180	14.831						

**MATBA. Ajuste de la Operatoria en centavos de dólar**

Posición	Vol. Sem.	Open Interest	En bushels					
			22/07/13	23/07/13	24/07/13	25/07/13	26/07/13	var.sem.
SOJA CME s/e 11/2013	14.152	114	1.281,00	1.258,00	1.252,00	1.223,00	1.230,00	-3,07%
SOJA CME s/e 05/2014	6.804	11	1.280,00	1.261,50	1.252,50	1.225,00	1.235,00	-2,91%
SOJA CME s/e 07/2014	7.349	13	1.281,00	1.266,50	1.254,50	1.231,50	1.238,50	-2,71%
TRIGO CME s/e 09/2013	7.077	10	659,50	654,00	653,50	650,00	651,00	-2,11%
TRIGO CME s/e 12/2013	7.349	16	670,00	665,00	665,00	660,50	663,00	-1,92%
MAIZ CME s/e 12/2013	7.620	10	497,75	485,75	480,50	480,75	477,00	-4,60%
MAIZ CME s/e 04/2014	7.620	9	517,50	507,00	502,00	500,50	497,50	-4,23%
<b>TOTALES</b>	<b>57.971</b>	<b>183</b>						

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

Posición	Vol. Sem.	Open Interest	En tonelada					
			22/07/13	23/07/13	24/07/13	25/07/13	26/07/13	var.sem.
TRIGO B.A. Disp.			2.640,00	2.640,00	2.660,00	2.650,00	2.511,00	-4,89%
MAIZ B.A. Disp.		47	933,00	930,00	915,00	910,00	880,00	-6,88%
SOJA ROS Disp.	84	3	1.795,00	1.790,00	1.755,00	1.720,00	1.720,00	-3,80%
SOJA Fabrica ROS Disp.			1.795,00	1.790,00	1.755,00	1.720,00	1.720,00	-3,80%
<b>TOTALES</b>	<b>84</b>	<b>50</b>						

**MATBA. Operaciones en dólares**

Posición	22/07/13			23/07/13			24/07/13			25/07/13			26/07/13			var. sem.
	máx.	mín.	último													
TRIGO B.A. 07/2013	480,0	470,0	470,0	490,0	475,0	475,0	487,0	479,9	487,0							
TRIGO B.A. 08/2013				470,0	470,0	470,0				485,0	470,0	470,0	460,0	460,0	460,0	
TRIGO B.A. 09/2013				435,0	435,0	435,0										
TRIGO B.A. 12/2013													196,0	196,0	196,0	
TRIGO B.A. 01/2014	192,0	192,0	192,0	192,0	192,0	192,0	191,7	190,0	190,0	190,0	190,0	190,0	190,0	189,0	189,0	
TRIGO B.A. 01/2014	192,0	192,0	192,0	192,0	192,0	192,0	191,7	190,0	190,0	190,0	190,0	190,0	190,0	189,0	189,0	
TRIGO B.A. 03/2014				203,5	203,0	203,0				202,0	200,5	202,0				
MAIZ ROS 07/2013	170,5	169,5	170,0	170,0	168,5	169,0	169,0	166,0	166,0							
MAIZ ROS 08/2013	170,0	169,9	170,0	170,0	169,5	169,5	169,0	166,0	166,5	161,0	160,0	160,0	158,0	158,0	158,0	
MAIZ ROS 09/2013	171,2	171,2	171,2	170,0	170,0	170,0	169,0	166,5	166,5				158,0	158,0	158,0	
MAIZ ROS 12/2013	174,2	174,0	174,2	173,0	173,0	173,0	172,0	171,0	172,0	169,5	168,7	168,7				
MAIZ ROS 04/2014	160,0	158,0	159,1	158,0	158,0	158,0	157,5	157,0	157,5	156,5	155,0	155,5	156,5	156,5	156,5	
SOJA ROS 07/2013	330,0	328,5	330,0	327,0	326,1	326,2	324,0	321,0	322,0							
SOJA ROS 07/2013	330,0	328,5	330,0	327,0	326,1	326,2	324,0	321,0	322,0							
SOJA ROS 08/2013	327,0	327,0	327,0	325,0	325,0	325,0				314,5	314,5	314,5				
SOJA ROS 09/2013	326,8	325,5	326,0	325,0	323,5	323,7	322,0	319,0	319,0	317,0	310,0	311,0	314,0	312,5	313,5	
SOJA ROS 11/2013	326,0	323,5	325,7	325,0	322,5	322,5	321,0	319,0	320,0	317,0	311,1	312,0	314,0	312,0	313,7	
SOJA ROS 05/2014	292,6	292,0	292,0	291,5	288,7	288,7	289,0	287,0	287,0	285,0	280,5	280,5	284,0	282,5	284,0	
CEBADA Q.Q. 01/2014				178,0	177,0	177,0	177,0	177,0	177,0	176,0	174,5	174,5	174,5	174,5	174,5	
TRIGO I.W. 01/2014	105,0	105,0	105,0													
SOJA I.W. 07/2013				96,0	96,0	96,0										
SOJA CHA 07/2013				83,0	83,0	83,0										
SOJA ZAR 07/2013				93,0	93,0	93,0	92,0	92,0	92,0							

**MATBA. Operaciones en dólares**

Posición	22/07/13			23/07/13			24/07/13			25/07/13			26/07/13			var. sem.
	máx	mín	última													
SOJA CME s/e 11/2013	1285,0	1275,0	1281,0	1278,0	1257,0	1258,0	1268,0	1252,0	1252,0	1235,0	1223,0	1223,0	1230,5	1218,0	1230,0	
SOJA CME s/e 05/2014	1284,0	1275,0	1280,0	1274,0	1261,5	1261,5	1265,0	1250,5	1252,5	1238,0	1222,0	1225,0	1235,0	1225,5	1235,0	
SOJA CME s/e 07/2014	1287,0	1278,0	1281,0	1277,0	1266,5	1266,5	1268,0	1252,5	1254,5	1242,0	1225,0	1231,5	1238,5	1229,5	1238,5	
TRIGO CME s/e 09/2013	663,8	655,0	659,5	655,0	650,0	654,0	660,0	653,5	653,5	653,5	649,8	650,0	655,5	651,0	651,0	
TRIGO CME s/e 12/2013	674,8	666,0	670,0	666,8	663,0	665,0	670,0	665,0	665,0	662,5	659,8	660,5	666,5	662,0	663,0	
MAIZ CME s/e 12/2013	498,0	495,0	497,8	490,0	485,8	485,8	487,0	480,5	480,5	480,8	477,0	480,8	478,8	477,0	477,0	
MAIZ CME s/e 04/2014	517,5	515,0	517,5	509,0	505,8	507,0	507,0	502,0	502,0	500,5	496,5	500,5	498,8	497,5	497,5	

**MATBA. Operaciones en pesos**

Posición	22/07/13			23/07/13			24/07/13			25/07/13			26/07/13			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
SOJA ROS Disp.										1680,0	1680,0	1680,0				

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

		embarque	22/07/13	23/07/13	24/07/13	25/07/13	26/07/13	sem.ant.	var.sem.
<b>Trigo Up River</b>									
Precio FOB	Spot Oficial		310,00	310,00	310,00	310,00	f/i	310,00	
Precio FAS			228,38	228,38	228,38	228,39		228,39	
Precio FOB	Dic'13		269,50	267,50	267,25	266,75		266,25	0,2%
Precio FAS			197,08	195,08	194,83	194,34		193,84	0,3%
<b>Pto del Sur - Qq</b>									
Precio FOB	Ene'14	v	270,00	v 270,00	v 269,00	v 270,00		v 267,00	1,1%
Precio FAS			194,44	194,44	193,44	194,45		191,45	1,6%
<b>Maíz Up River</b>									
Precio FOB	Spot Oficial		240,00	237,00	232,00	227,00		241,00	-5,8%
Precio FAS			180,84	178,50	174,60	170,72		181,62	-6,0%
Precio FOB	Ago'13		243,10	237,00	231,59	227,94		244,97	-7,0%
Precio FAS			183,94	178,50	174,19	171,66		185,59	-7,5%
Precio FOB	Set'13		243,69	237,00	231,59	228,34		244,97	
Precio FAS			184,53	178,50	174,19	172,05		185,59	
Precio FOB	Abr'14		209,74	204,91	201,37	203,44		210,62	-3,4%
Precio FAS			155,57	150,81	148,77	151,55		156,64	-3,2%
<b>Ptos del Sur - Bb</b>									
Precio FOB	Ago'13	v	252,25	v 245,07	v 239,46	235,62		v 251,56	-6,3%
Precio FAS			198,09	190,97	186,86	183,74		197,58	-7,0%
<b>Ptos del Sur - Qq</b>									
Precio FOB	Ago'13		246,35	238,18	233,55	229,72		246,64	-6,9%
Precio FAS			192,19	184,80	180,96	177,83		192,66	-7,7%
<b>Sorgo Up River</b>									
Precio FOB	Spot Oficial		200,00	198,00	203,00	192,00		202,00	-5,0%
Precio FAS			150,12	148,12	152,75	143,97		151,73	-5,1%
Precio FOB	Ago'13		200,58	193,40	196,65	192,81		199,89	-3,5%
Precio FAS			150,74	143,52	146,40	144,78		149,62	-3,2%
<b>Soja Up River / del Sur</b>									
Precio FOB	Spot Oficial		553,00	532,00	524,00	515,00		547,00	-5,9%
Precio FAS			344,60	330,95	325,95	320,57		340,87	-6,0%
Precio FOB	Ago'13	v	553,10	v 539,78				548,24	
Precio FAS			344,70	338,73				342,11	
Precio FOB	Set'13	v	554,38	v 539,78	518,74	509,46			
Precio FAS			345,99	338,73	320,69	315,03			
<b>Girasol Ptos del Sur</b>									
Precio FOB	Spot Oficial		500,00	500,00	500,00	500,00		500,00	
Precio FAS			301,56	301,56	301,77	302,16		301,57	0,2%

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

**Tipo de cambio de referencia**

		19/07/13	22/07/13	23/07/13	24/07/13	25/07/13	26/07/13	var.sem.
Tipo de cambio	cprdr	5,4220	5,4210	5,4220	5,4240	5,4400	5,4410	0,35%
	vndr	5,4620	5,4610	5,4620	5,4640	5,4800	5,4810	0,35%
Producto	Der. Exp.							
Trigo	23,0	4,1749	4,1742	4,1749	4,1765	4,1888	4,1896	0,35%
Maíz	20,0	4,3376	4,3368	4,3376	4,3392	4,3520	4,3528	0,35%
Demás cereales	20,0	4,3376	4,3368	4,3376	4,3392	4,3520	4,3528	0,35%
Habas de soja	35,0	3,5243	3,5237	3,5243	3,5256	3,5360	3,5367	0,35%
Semilla de girasol	32,0	3,6870	3,6863	3,6870	3,6883	3,6992	3,6999	0,35%
Resto semillas oleagin.	23,5	4,1478	4,1471	4,1478	4,1494	4,1616	4,1624	0,35%
Harina y Pellets de Trigo	13,0	4,7171	4,7163	4,7171	4,7189	4,7328	4,7337	0,35%
Harina y Pellets Soja	32,0	3,6870	3,6863	3,6870	3,6883	3,6992	3,6999	0,35%
Harina y pellets girasol	30,0	3,7954	3,7947	3,7954	3,7968	3,8080	3,8087	0,35%
Resto Harinas y Pellets	30,0	3,7954	3,7947	3,7954	3,7968	3,8080	3,8087	0,35%
Aceite de soja	32,0	3,6870	3,6863	3,6870	3,6883	3,6992	3,6999	0,35%
Aceite de girasol	30,0	3,7954	3,7947	3,7954	3,7968	3,8080	3,8087	0,35%
Resto Aceites Oleaginos.	30,0	3,7954	3,7947	3,7954	3,7968	3,8080	3,8087	0,35%

PRECIOS INTERNACIONALES

**TRIGO**

US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB A-UR	FOB Golfo Duro (2)			FOB Golfo Bldo (3)		CBOT (4)			KCBOT (5)	
	Emb.cerc.	dic-13	jul-13	ago-13	sep-13	jul-13	ago-13	sep-13	dic-13	mar-14	sep-13	dic-13
26/07/2012	330,00	317,50	365,50	365,50	367,40	333,90	337,60	324,82	329,69	330,79	327,03	334,37
Semana anterior	310,00	266,25	314,22	316,00	317,90	268,00	269,80	244,17	248,12	251,88	259,14	263,64
22/07/13	310,00	269,50	320,35	320,40	320,40	266,27	268,10	242,42	246,65	250,78	257,95	262,63
23/07/13	310,00	267,50	320,72	321,10	321,10	264,07	265,90	240,22	244,53	248,48	256,84	260,98
24/07/13	310,00	267,25	320,46	318,60	316,80	263,89	265,70	240,03	243,98	247,57	256,20	259,51
25/07/13	310,00	266,75	314,95	316,80	318,60	262,42	264,20	238,56	242,79	246,83	254,36	257,95
26/07/13	310,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	238,93	243,06	246,74	254,09	257,67
Var. Semanal		0,2%	0,2%	0,3%	0,2%	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,0%	-2,0%	-1,9%	-2,3%
Var. Anual	-6,1%	-16,0%	-13,8%	-13,3%	-13,3%	-21,4%	-21,7%	-26,4%	-26,3%	-25,4%	-22,3%	-22,9%

(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.

**MAIZ**

US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg-Up River		Qquen	BBlca	FOB Golfo (2)			CBOT (3)			
	Emb.cerc.	ago-13	abr-14	ago-13	ago-13	jul-13	ago-13	sep-13	sep-13	dic-13	mar-14	may-14
26/07/2012	286,00	v291,82	284,24	v297,72	296,74	331,02	332,40	334,00	307,57	305,60	304,42	302,45
Semana anterior	241,00	244,97	210,62	v246,64	v251,56	303,10	278,81	254,50	214,16	197,14	201,86	204,91
22/07/13	240,00	243,10	209,74	v246,35	v252,25	301,52	277,39	253,20	212,89	196,06	200,88	204,03
23/07/13	237,00	237,00	204,91	v238,18	v245,07	278,20	262,13	246,10	205,70	191,13	196,06	199,20
24/07/13	232,00	231,59	201,37	v233,55	v239,46	265,29	252,88	240,50	200,09	189,07	193,99	197,14
25/07/13	227,00	227,94	203,44	229,72	v235,62	242,87	233,83	224,80	195,27	188,48	193,40	196,55
26/07/13	225,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	193,69	187,39	192,41	195,46
Var. Semanal	-6,6%	-7,0%	-3,4%	-6,9%	-6,3%	-19,9%	-16,1%	-11,7%	-9,6%	-4,9%	-4,7%	-4,6%
Var. Anual	-21,3%	-21,9%	-28,4%	-22,8%	-20,6%	-26,6%	-29,7%	-32,7%	-37,0%	-38,7%	-36,8%	-35,4%

(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.

**SORGO**

**COMPLEJO GIRASOL**

US\$/ Tn	FOB Oficial (1)	FOB Arg	FOB Golfo (2)		Grano				Pellets				Aceite			
	Emb.cerc.	ago-13	jul-13	ago-13	FOB Of (1)	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM(3)	FOB Of (1)	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM (4)	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM (4)	En/Mr.14
					Emb.cerc.	Emb.cerc.	ago-13	Alfloat	Emb.cerc.	ago-13	Emb.cerc.	ago-13	Emb.cerc.	ago-13	oct-13	Emb.cerc.
26/07/2012	220,00	227,35	315,72	315,72	605,00	190,00	c240,00		1.145,00	1.137,50	1.255,00	1.252,50				
Semana anterior	202,00	199,89	216,64	216,64	500,00	265,00			1.140,00	v1180,00	1.020,00	1.020,00				
22/07/13	200,00	200,58	212,31	212,31	500,00	265,00			1.140,00	v1180,00	1.022,50	1.022,50				
23/07/13	198,00	193,40	207,61	207,61	500,00	265,00			1.140,00	v1180,00	1.015,00	1.015,00				
24/07/13	203,00	196,65	202,59	202,59	500,00	265,00			1.140,00	v1180,00	1.005,00	1.005,00				
25/07/13	192,00	192,81	200,23	200,23	500,00	265,00			1.140,00	v1160,00	980,00	980,00				
26/07/13	190,00	f/i	f/i	f/i	500,00	265,00			1.140,00	f/i	975,00	975,00				
Var. Semanal	-5,9%	-3,5%	-7,6%	-7,6%							-1,7%	-4,4%	-4,4%			
Var. Anual	-13,6%	-15,2%	-36,6%	-36,6%	-17,4%	39,5%			-0,4%	2,0%	-22,3%	-22,2%				

(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 Par-Brasil		FOB Golfo (2)			CBOT (3)				TGE (4)
	Emb.cerc.	sep-13	ago-13	mar-14	jul-13	ago-13	sep-13	ago-13	sep-13	nov-13	ene-14	GM
26/07/2012	632,00	v623,74	693,41	c529,12	654,20	654,20	618,10	608,40	586,63	575,97	571,38	783,19
Semana anterior	547,00		548,32	472,44	563,48	563,48	528,30	547,77	487,23	468,12	470,05	667,23
22/07/13	553,00	554,38	558,97	475,20	569,87	569,87	533,63	558,61	495,59	473,45	474,92	663,45
23/07/13	532,00	539,78	535,55	466,75	554,34	554,34	525,04	537,39	486,50	463,07	464,82	668,27
24/07/13	524,00	518,74	509,83	466,19	543,80	543,80	523,82	511,67	478,32	461,79	463,35	651,42
25/07/13	515,00	509,46	496,14	457,84	531,16	531,16	511,77	497,98	465,46	449,75	451,59	629,75
26/07/13	515,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	495,96	468,58	451,41	453,33	602,69
Var. Semanal	-5,9%		-9,5%	-3,1%	-5,7%	-5,7%	-3,1%	-9,5%	-3,8%	-3,6%	-3,6%	-9,7%
Var. Anual	-18,5%	-18,3%	-28,4%	-13,5%	-18,8%	-18,8%	-17,2%	-18,5%	-20,1%	-21,6%	-20,7%	-23,0%

(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)			CBOT (3)			
	Emb.cerc.	ago-13	Oc/Dc13	sep-13	Oc/Dc.13	ago-13	Oc/Dc.13	En/Mr.14	ago-13	sep-13	oct-13	dic-13
26/07/2012	580,00	609,90	568,89	587,52	572,09	636,00	619,00	556,00	571,87	543,43	520,50	511,24
Semana anterior	518,00	v514,66	465,06	460,43	439,15	563,00	475,00	466,00	531,75	467,04	426,92	421,63
22/07/13	540,00	v592,37	v476,96	478,28	v446,65	573,00	477,00	462,00	553,79	485,45	435,96	429,78
23/07/13	520,00	v520,94	461,91	475,20	437,11	595,00	489,00	473,00	537,70	482,36	426,92	419,75
24/07/13	490,00	v500,11	v466,10	456,57	435,79	580,00	482,00	465,00	515,65	460,43	424,60	419,42
25/07/13	469,00	473,65	443,40	440,86	423,55	560,00	479,00	464,00	493,61	438,38	406,75	402,89
26/07/13	469,00	f/i	f/i	f/i	f/i	560,00	461,00	450,00	474,32	445,33	411,82	407,74
Var. Semanal	-9,5%	-8,0%	-4,7%	-4,2%	-3,6%	-0,5%	-2,9%	-3,4%	-10,8%	-4,6%	-3,5%	-3,3%
Var. Anual	-19,1%	-22,3%	-22,1%	-25,0%	-26,0%	-11,9%	-25,5%	-19,1%	-17,1%	-18,1%	-20,9%	-20,2%

(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.	ago-13	sep-13	Oc/Dc.13	ago-13	Oc/Dc.13	mar-14	Ag/Oc.13	Nv/En14	ago-13	sep-13	oct-13
26/07/2012	1.138,00	1.194,34	1.138,53	1.131,35	1.244,34	1.211,35	989,91	1.207,33	1.221,89	1.139,33	1.143,52	1.147,49
Semana anterior	882,00		882,28	905,65	880,74	905,65	892,86	992,22	985,65	1.083,33	1.002,43	999,56
22/07/13	880,00			905,10	877,65	905,10		996,30		1.081,19	1.000,88	998,68
23/07/13	870,00	878,09	876,33	892,53	872,58	891,43	884,71	997,51	990,90	1.066,19	986,55	985,23
24/07/13	858,00	866,63	864,42	880,19	v864,42	877,98	876,55	977,69	968,44	1.053,81	974,65	973,10
25/07/13	858,00	861,12	861,56	873,79	854,50	874,90	870,60	972,26	969,61	1.043,10	966,27	966,05
26/07/13	858,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	969,15	969,15	1.037,62	961,64	962,30
Var. Semanal	-2,7%		-2,3%	-3,5%	-3,0%	-3,4%	-2,5%	-2,3%	-1,7%	-4,2%	-4,1%	-3,7%
Var. Anual	-24,6%	-27,9%	-24,3%	-22,8%	-31,3%	-27,8%	-12,1%	-19,7%	-20,7%	-8,9%	-15,9%	-16,1%

(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 25/07/13. Buques cargando y por cargar.**

En toneladas  
Hasta: 30/08/13

Desde: 25/07/13

PUERTO / Terminal (Titular)	TRIGO	MAIZ	SORGO	SOJA	PELLETS SOJA	HARINA SOJA	SUBPRO- DUCTOS	ACEITE SOJA	ACEITE GIRASOL	OTROS ACEITES	OTROS PROD.	TOTAL	PROD O. ORIGEN.
<b>SAN LORENZO</b>	681.122		258.222	116.000	113.760	1.777.855	92.138	225.129	1.250		17.340	3.197.330	474.000
Renova						53.000		12.500				65.500	
Dreyfus Timbúes	40.500					78.500		19.000				138.000	168.500
Noble Timbúes	130.750					152.000	24.388	20.000				327.138	
Terminal 6 (T6 S.A.)	131.500		24.000			497.410	47.750					700.660	20.400
Alto Paraná (T6 S.A.)								144.549				144.549	
Quebracho (Cargill SAC)					113.760	154.760						312.020	246.100
Nídera (Nídera S.A.)	43.500			36.000		135.000		5.000				242.000	
El Tránsito (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)	45.000		21.000									232.143	
Pampa (Bunge Argentina S.A.)	95.222		136.922									137.600	
Dempia (Bunge Argentina S.A.)	15.300		15.300			122.300		15.080				32.730	
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)	17.650						20.000		1.250		9.500	319.250	39.000
Vicentin (Vicentin SAIC)	177.000		61.000	80.000		331.000		9.000				360.500	
Akzo Nobel												9.000	
San Benito												176.240	
<b>ROSARIO</b>	305.450			271.200		285.250	60.000	37.200		16.550	52.840	1.028.490	12.000
Plazoleta (Puerto Rosario)				45.000		253.885				3.600	7.840	176.240	
Ex Unidad 6 (Serv.Portuarios S.A.)												45.000	
Villa Gobernador Galvez (Cargill SAC)						180.000	60.000	37.200			7.840	176.240	12.000
Punta Alvear (Cargill SAC)	80.200			88.200								222.450	
Terminal Dreyfus Gral. Lagos (Louis Dreyfus)	104.250					105.250			12.950			304.000	
Arroyo Seco (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)	121.000			138.000							45.000	25.000	
<b>VA. CONSTITUCION</b>	25.000											25.000	
Ex Unidades 1 y 2 (Serv. Portuarios S.A.)	25.000											25.000	3.200
<b>SAN NICOLAS</b>													
Term Puerto San Nicolás (Serv. Portuarios SA)	27.000			45.000	35.000	15.000						107.000	
<b>RAMALLO</b> - Bunge Ramallo												15.000	
<b>PARANA GUAZU</b> - Terminal del Guazu												162.200	
<b>ZARATE</b> - Terminal Las Palmas	13.500			148.700			1.750				17.932	397.514	
<b>NECOCHEA</b>	133.914			243.918							17.932	199.104	
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)	105.914			75.258								196.660	
TOSA 4/5	28.000			168.660			1.750					1.750	
<b>TOSA 6</b>													
<b>BAHIA BLANCA</b>	172.000		15.000	496.000						19.480		702.480	
Terminal Bahía Blanca S.A.	27.000		15.000	190.000								232.000	
L. Piedrabuena / Toepfer Terminal	100.000			136.000								236.000	
Galvan Terminal (OMHSA)				60.000								60.000	
Cargill Terminal (Cargill SAC)	45.000			110.000							19.480	174.480	
<b>TOTAL</b>	1.357.986	273.222	273.222	1.320.818	148.760	2.078.105	153.888	262.329	1.250	16.550	107.592	5.635.014	489.200
<b>TOTAL UP-RIVER</b>	1.011.572	258.222	258.222	387.200	113.760	2.063.105	152.138	262.329	1.250	16.550	70.180	4.250.820	486.000
<b>NUEVA PALMIRA (URUGUAY)</b>													965.450
Navios Terminal													571.100
IGU Terminal													394.350

Prod. incluye: HSS, cártamo, maiz, cebada, maiz flint, algodón, arroz, lin, lecitina, glicerina.

**Compras - Venta y Embarques del Sector Exportador**

En miles de toneladas

Al 17/07/13		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)	12/13		7,2 (***) (10.716,1)	4.852,8 (10.716,1)	201,2 (636,0)	73,9 (371,5)	3.080,8 (8.577,2)
<b>Maíz</b> (Mar-Feb)	12/13		331,6 (***) (13.490,6)	17.564,7 (13.490,6)	1.802,0 (1.777,3)	650,9 (577,3)	13.205,6 (8.876,7)
<b>Sorgo</b> (Mar-Feb)	12/13		18,2 (1.696,1)	1.296,9 (1.696,1)	107,6 (79,2)	31,7 (11,2)	1.193,2 (863,6)
<b>Cebada Cerv.</b> (Dic-Nov) **	12/13	Sin datos	5,6 (1.181,9)	892,3 (1.181,9)	279,8 (336,8)	147,5 (336,8)	448,5 (1.117,5)
<b>Cebada Forr.</b> (Dic-Nov) **	12/13		0,1 (2.020,7)	3.027,6 (2.020,7)	85,5 (135,8)	73,0 (132,6)	2.821,5 (1.895,7)
<b>Soja</b> (Abr-Mar)	12/13		329,6 (***) (11.312,5)	8.239,3 (11.312,5)	3.192,1 (3.587,9)	2.453,7 (2.408,1)	3.583,3 (3.330,0)
<b>Girasol</b> (Ene-Dic)	12/13		0,2 (24,5)	28,8 (24,5)	5,1 (7,2)	2,7 (3,2)	

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

**Compras de la Industria**

En miles de toneladas

Al 10/07/13		Compras estimadas (*)	Compras declaradas 1	Total a fijar 2	Fijado total 3
<b>Trigo pan</b>	12/13	3.115,2 (3.442,4)	2.959,4 (3.270,3)	612,2 (1.058,7)	541,5 (851,3)
<b>Soja</b>	12/13	18.660,8 (18.951,3)	18.660,8 (18.951,3)	9.750,0 (8.719,4)	6.232,0 (5.360,9)
<b>Girasol</b>	12/13	2.043,1 (2.767,6)	2.043,1 (2.767,6)	736,3 (1.038,7)	486,0 (625,2)
Al 29/05/13					
<b>Maíz</b>	12/13	1.567,8 (1.486,3)	1.411,0 (1.337,7)	153,9 (135,6)	79,0 (48,4)
<b>Sorgo</b>	12/13	20,1 (29,0)	18,1 (26,1)	1,7 (2,8)	0,5 (0,8)
<b>Cebada Cerv.</b>	12/13	969,5 (1.193,4)	921,0 (1.133,7)	102,0 (628,8)	35,9 (314,4)

(\*) Las compras del sector industrial, respecto de la capacidad instalada, resultan de computar las fábricas que representan: para trigo y cebadas el 95%, para maíz y sorgo el 90% y para soja y girasol el 100 %, en ambas cosechas. (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 01/07/13

**Existencias de semillas oleaginosas**

Cifras en toneladas

	SOJA	GIRASOL	LINO	MANI	ALGODON	CARTAMO	CANOLA
Total Gral Buenos Aires	27						
Total Buenos Aires	417.679	158.462					
Total Santa Fe	1.149.987	163.360			14.034		
Total Córdoba	604.666	70.617		772		1.297	
Total Entre Ríos	46.880						
Total otras provincias	296	9.650					
Total General	2.219.535	402.089		772	14.034	1.297	

**Existencia de aceite**

	SOJA	GIRASOL	LINO	MANI	ALGODON	CARTAMO	CANOLA
Total Gral Buenos Aires							
Total Buenos Aires	22.650	48.643					3
Total Santa Fe	231.286	19.889			4.177		
Total Córdoba	21.049	17.887		8.415			
Total Entre Ríos	1.413						
Total otras provincias	208	333					
Total General	276.606	86.752		8.415	4.177		3

**Existencia de pellets**

	SOJA	GIRASOL	LINO	MANI	ALGODON	CARTAMO	CANOLA
Total Gral Buenos Aires							
Total Buenos Aires	147.136	48.364					3
Total Santa Fe	833.780	39.001			16.025	1.085	
Total Córdoba	16.679	1.578		2.081		876	
Total Entre Ríos	3.953						
Total otras provincias	19.196	76					
Total General	1.020.744	89.019		2.081	16.025	1.964	

**Existencia de expellers**

	SOJA	GIRASOL	LINO	MANI	ALGODON	CARTAMO	CANOLA
Total Gral Buenos Aires							
Total Buenos Aires	1.400						
Total Santa Fe	3.116						
Total Córdoba	1.795						
Total Entre Ríos	215						
Total otras provincias	59						
Total General	6.585						

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) 525-8300 / 410-2600 - Interno: 1111

## Oferta y Demanda de Maíz por País

Proyección de: JULIO 2013

País o Región	Campaña	Stock			Oferta		Utilización	Stock	Relac.
		Inicial	Produc.	Import.	Total	Export.	Total	Final	3/
<b>Argentina</b>	2012/13 (act.)	0,99	26,50	0,01	27,50	19,00	7,60	0,90	11,84%
	2013/14 (ant.)	0,90	27,00	0,01	27,91	18,50	8,30	1,11	13,37%
	2013/14 (act.)	0,90	27,00	0,01	27,91	18,50	8,30	1,11	13,37%
	Variación 1/								
	Variación 2/	-9,1%	1,9%		1,5%	-2,6%	9,2%	23,3%	
<b>Sudáfrica</b>	2012/13 (act.)	3,68	12,20	0,03	15,91	1,90	10,80	3,20	29,63%
	2013/14 (ant.)	3,20	13,00	0,03	16,23	2,00	11,00	3,23	29,36%
	2013/14 (act.)	3,20	13,00	0,03	16,23	2,00	11,00	3,23	29,36%
	Variación 1/								
	Variación 2/	-13,0%	6,6%		2,0%	5,3%	1,9%	0,9%	
<b>Unión Europea</b>	2012/13 (act.)	6,94	58,54	10,50	75,98	1,50	69,00	5,48	7,94%
	2013/14 (ant.)	4,46	63,88	7,00	75,34	2,50	67,80	5,03	7,42%
	2013/14 (act.)	5,48	65,63	7,00	78,11	2,70	70,00	5,40	7,71%
	Variación 1/	22,9%	2,7%		3,7%	8,0%	3,2%	7,4%	
	Variación 2/	-21,0%	12,1%	-33,3%	2,8%	80,0%	1,4%	-1,5%	
<b>México</b>	2012/13 (act.)	1,27	21,50	6,50	29,27	0,15	27,70	1,42	5,13%
	2013/14 (ant.)	1,42	23,00	6,50	30,92	0,15	29,00	1,77	6,10%
	2013/14 (act.)	1,42	23,00	6,50	30,92	0,15	29,00	1,77	6,10%
	Variación 1/								
	Variación 2/	11,8%	7,0%		5,6%		4,7%	24,6%	
<b>Sudeste de Asia</b>	2012/13 (act.)	2,64	24,77	7,40	34,81	0,13	32,60	2,08	6,38%
	2013/14 (ant.)	2,15	26,40	7,98	36,53	0,24	34,30	1,99	5,80%
	2013/14 (act.)	2,08	26,40	7,98	36,46	0,24	34,10	2,12	6,22%
	Variación 1/	-3,3%			-0,2%		-0,6%	6,5%	
	Variación 2/	-21,2%	6,6%	7,8%	4,7%	84,6%	4,6%	1,9%	
<b>Brasil</b>	2012/13 (act.)	9,21	77,00	0,80	87,01	22,00	53,00	12,01	22,66%
	2013/14 (ant.)	12,51	72,00	0,80	85,31	18,00	54,00	13,31	24,65%
	2013/14 (act.)	12,01	72,00	0,80	84,81	18,00	54,00	12,81	23,72%
	Variación 1/	-4,0%			-0,6%			-3,8%	
	Variación 2/	30,4%	-6,5%		-2,5%	-18,2%	1,9%	6,7%	
<b>China</b>	2012/13 (act.)	59,34	205,60	3,00	267,94	0,05	207,00	60,89	29,42%
	2013/14 (ant.)	60,89	212,00	7,00	279,89	0,05	224,00	55,84	24,93%
	2013/14 (act.)	60,89	211,00	7,00	278,89	0,05	224,00	54,84	24,48%
	Variación 1/		-0,5%		-0,4%			-1,8%	
	Variación 2/	2,6%	2,6%	133,3%	4,1%		8,2%	-9,9%	
<b>FSU-12</b>	2012/13 (act.)	2,55	32,40	0,29	35,24	15,86	17,64	1,74	9,86%
	2013/14 (ant.)	1,74	39,76	0,29	41,79	19,34	19,69	2,77	14,07%
	2013/14 (act.)	1,74	39,76	0,29	41,79	19,34	19,69	2,77	14,07%
	Variación 1/								
	Variación 2/	-31,8%	22,7%		18,6%	21,9%	11,6%	59,2%	

1/ Relación actual estimación y anterior mismas campaña. 2/ Relación entre la presente campaña y la precedente. 3/ Relación entre el stock final y la utilización.

## Oferta y Demanda de Soja por País

Proyección de: JULIO 2013

País o Región	Campaña	Stock Inicial	Produc.	Import.	Oferta Total	Export.	Utilización Total	Stock Final	Relac. 3/
<b>Argentina</b>	2012/13 (act.)	18,10	50,20		68,30	7,80	36,05	24,45	67,82%
	2013/14 (ant.)	24,95	54,50		79,45	12,00	39,68	27,77	69,98%
	2013/14 (act.)	24,45	53,50		77,95	12,00	39,68	26,27	66,20%
	Variación 1/	-2,0%	-1,8%		-1,9%			-5,4%	
	Variación 2/	35,1%	6,6%		14,1%	53,8%	10,1%	7,4%	
<b>Brasil</b>	2012/13 (act.)	12,97	82,00	0,24	95,21	37,90	38,70	18,60	48,06%
	2013/14 (ant.)	18,60	85,00	0,05	103,65	41,50	40,30	21,85	54,22%
	2013/14 (act.)	18,60	85,00	0,05	103,65	41,50	40,30	21,85	54,22%
	Variación 1/								
	Variación 2/	43,4%	3,7%	-79,2%	8,9%	9,5%	4,1%	17,5%	
<b>Paraguay</b>	2012/13 (act.)	0,21	9,37	0,02	9,60	5,50	3,23	0,87	26,93%
	2013/14 (ant.)	0,25	8,40	0,02	8,67	5,00	3,43	0,24	7,00%
	2013/14 (act.)	0,87	8,40	0,02	9,29	5,00	3,43	0,86	25,07%
	Variación 1/	248,0%			7,2%			258,3%	
	Variación 2/	314,3%	-10,4%		-3,2%	-9,1%	6,2%	-1,1%	
<b>China</b>	2012/13 (act.)	15,92	12,80	59,00	87,72	0,30	75,83	11,59	15,28%
	2013/14 (ant.)	11,39	12,00	69,00	92,39	0,30	78,63	13,46	17,12%
	2013/14 (act.)	11,59	12,50	69,00	93,09	0,30	78,93	13,86	17,56%
	Variación 1/	1,8%	4,2%		0,8%		0,4%	3,0%	
	Variación 2/	-27,2%	-2,3%	16,9%	6,1%		4,1%	19,6%	
<b>Unión Europea</b>	2012/13 (act.)	0,45	1,00	12,20	13,65	0,08	13,15	0,43	3,27%
	2013/14 (ant.)	0,42	1,00	12,10	13,52	0,05	13,02	0,45	3,46%
	2013/14 (act.)	0,43	1,15	12,10	13,68	0,08	13,15	0,45	3,42%
	Variación 1/	2,4%	15,0%		1,2%	60,0%	1,0%		
	Variación 2/	-4,4%	15,0%	-0,8%	0,2%			4,7%	
<b>Japón</b>	2012/13 (act.)	0,13	0,22	2,75	3,10		2,94	0,16	5,44%
	2013/14 (ant.)	0,16	0,21	2,76	3,13		3,00	0,13	4,33%
	2013/14 (act.)	0,16	0,21	2,76	3,13		3,00	0,13	4,33%
	Variación 1/								
	Variación 2/	23,1%	-4,5%	0,4%	1,0%		2,0%	-18,8%	
<b>México</b>	2012/13 (act.)	0,13	0,25	3,35	3,73		3,69	0,05	1,36%
	2013/14 (ant.)	0,05	0,28	3,55	3,88		3,84	0,04	1,04%
	2013/14 (act.)	0,05	0,28	3,55	3,88		3,84	0,04	1,04%
	Variación 1/								
	Variación 2/	-61,5%	12,0%	6,0%	4,0%		4,1%	-20,0%	

1/ Relación actual estimación y anterior mismas campaña. 2/ Relación entre la presente campaña y la precedente. 3/ Relación entre el stock final y la utilización.

## Oferta y Demanda de Harina de Soja por País

Proyección de: JULIO 2013

País o Región	Campaña	Stock			Oferta		Utilización	Stock	Relac.
		Inicial	Produc.	Import.	Total	Export.	Total	Final	3/
<b>Argentina</b>	2012/13 (act.)	3,38	26,80		30,18	25,40	1,07	3,71	346,73%
	2013/14 (ant.)	3,96	29,63		33,59	28,65	1,15	3,79	329,57%
	2013/14 (act.)	3,71	29,63		33,34	28,65	1,15	3,54	307,83%
	Variación 1/	-6,3%			-0,7%			-6,6%	
	Variación 2/	9,8%	10,6%		10,5%	12,8%	7,5%	3,0%	
<b>Brasil</b>	2012/13 (act.)	2,87	27,55	0,03	30,45	13,55	14,48	2,42	16,71%
	2013/14 (ant.)	2,42	28,70	0,03	31,15	13,60	14,65	2,89	19,73%
	2013/14 (ant.)	2,42	28,70	0,03	31,15	13,60	14,65	2,89	19,73%
	Variación 1/								
	Variación 2/	-15,7%	4,2%		2,3%	0,4%	1,2%	19,4%	
<b>Unión Europea</b>	2012/13 (act.)	0,28	9,67	20,16	30,11	0,70	29,10	0,31	1,07%
	2013/14 (ant.)	0,19	9,54	20,80	30,53	0,70	29,39	0,43	1,46%
	2013/14 (ant.)	0,31	9,66	20,90	30,87	0,70	29,73	0,44	1,48%
	Variación 1/	63,2%	1,3%	0,5%	1,1%		1,2%	2,3%	
	Variación 2/	10,7%	-0,1%	3,7%	2,5%		2,2%	41,9%	
<b>Sudeste de Asia</b>	2012/13 (act.)	1,08	2,68	12,10	15,86	0,06	14,57	1,23	8,44%
	2013/14 (ant.)	1,23	2,72	12,55	16,50	0,07	15,22	1,21	7,95%
	2013/14 (ant.)	1,23	2,72	12,57	16,52	0,07	15,25	1,20	7,87%
	Variación 1/			0,2%	0,1%		0,2%	-0,8%	-1,0%
	Variación 2/	13,9%	1,5%	3,9%	4,2%	16,7%	4,7%	-2,4%	-6,8%

## Oferta y Demanda de Aceite de Soja por País

Proyección de: JULIO 2013

País o Región	Campaña	Stock			Oferta		Utilización	Stock	Relac.
		Inicial	Produc.	Import.	Total	Export.	Total	Final	3/
<b>Argentina</b>	2012/13 (act.)	0,33	6,57	0,05	6,95	3,78	2,98	0,19	6,38%
	2013/14 (ant.)	0,21	7,25	0,02	7,48	4,22	3,08	0,18	5,84%
	2013/14 (act.)	0,19	7,25	0,02	7,46	4,22	2,98	0,26	8,72%
	Variación 1/	-9,5%			-0,3%		-3,2%	44,4%	
	Variación 2/	-42,4%	10,4%		7,3%	11,6%		36,8%	
<b>Brasil</b>	2012/13 (act.)	0,40	6,82		7,22	1,50	5,41	0,31	5,73%
	2013/14 (ant.)	0,31	7,10		7,41	1,67	5,51	0,23	4,17%
	2013/14 (act.)	0,31	7,10		7,41	1,67	5,51	0,23	4,17%
	Variación 1/								
	Variación 2/	-22,5%	4,1%		2,6%	11,3%	1,8%	-25,8%	
<b>Unión Europea</b>	2012/13 (act.)	0,12	2,23	0,30	2,65	0,80	1,75	0,10	5,71%
	2013/14 (ant.)	0,10	2,21	0,30	2,61	0,70	1,78	0,13	7,30%
	2013/14 (act.)	0,10	2,22	0,30	2,62	0,70	1,79	0,13	7,26%
	Variación 1/		0,5%		0,4%		0,6%		
	Variación 2/	-16,7%	-0,4%		-1,1%	-12,5%	2,3%	30,0%	
<b>China</b>	2012/13 (act.)	0,62	11,57	1,40	13,59	0,06	12,59	0,94	7,47%
	2013/14 (ant.)	0,94	12,07	1,60	14,61	0,06	13,53	1,01	7,46%
	2013/14 (act.)	0,94	12,12	1,60	14,66	0,06	13,53	1,07	7,91%
	Variación 1/		0,4%		0,3%			5,9%	
	Variación 2/	51,6%	4,8%	14,3%	7,9%		7,5%	13,8%	

1/ Relación actual estimación y anterior mismas campaña. 2/ Relación entre la presente campaña y la precedente. 3/ Relación entre el stock final y la utilización.

## EXPECTATIVAS Y SELECTIVIDAD CRECIENTES EN LOS MERCADOS ACCIONARIOS

Ingresando en la recta final del mes de julio, la semana que culmina transcurrió - a diferencia de la anterior - con un menor volumen de eventos generadores de volatilidad en los mercados. Esto se explica principalmente por una menor actividad en la agenda de la Fed, lo que llevó a las principales plazas internacionales a operar en un compás de espera. El mercado local, por su parte, se mantuvo expectante por cambios en la cotización del dólar y se encamina a un cierre de mes positivo.

Comenzando la habitual recorrida de los principales mercados por Wall Street, los índices neoyorquinos experimentaron una semana calma, operando en torno a los cierres del viernes pasado. Esto no quita que hubo una marcada selectividad entre los distintos papeles.

Tal vez lo más destacable pase por la superlativa suba de una de las acciones que más dio que hablar entre los entusiastas de las finanzas algunos meses atrás. La salida a bolsa de la mayor red social del mundo - Facebook - fue un evento consi-

derado como una de las más relevantes novedades corporativas del año 2012.

A pesar de las expectativas, tras un accidentado ingreso a la oferta pública, los inversores vieron caer en picada la cotización de las acciones ante dudas respecto de la capacidad de la compañía de generar ingresos. Sin embargo, los datos correspondientes a los resultados de Facebook para el segundo trimestre del año parecen haber revertido esta visión. Los ingresos por ventas de publicidad de Facebook saltaron más de un 50% y esto devolvió el interés de los inversores en este activo.

La mejora en el desempeño de la empresa liderada por Mark Zuckerberg tuvo su correlato en la cotización bursátil. Las acciones se dispararon casi un 30%, registrando la máxima suba diaria de su historia. Facebook aún cotiza por debajo del valor de su Oferta Pública Inicial (un valor del orden de los 38 dólares), pero parece haber recuperado el brillo perdido.

Apple también sorprendió gratamente a sus inversores en la presentación de balances trimestrales y operó en positivo, alentando las empresas del sector tecnológico. Aunque no ocurrió lo mismo con firmas del sector industrial, como es el caso de un proveedor de equipos pesados como Caterpillar. De esta manera, los principales índices



de Wall Street terminan la semana prácticamente neutros respecto del viernes previo.

Con una visión orientada a un mediano plazo, esta semana se dieron a conocer algunos datos que poco dicen en forma aislada, pero que pueden resultar valiosos para un análisis de escenarios. En este sentido nos referimos a un relevamiento de intenciones de inversión entre los empresarios norteamericanos, que revela que la actividad podría acelerarse durante la segunda mitad del año. En línea con esto, los pedidos de bienes durables mostraron un incremento durante el mes de junio (con perspectivas a consolidar la mejora en julio) y los pedidos de renovaciones de subsidios por desempleo mantienen una tendencia a la baja. Esto podría alimentar expectativas de mejoría en la economía estadounidense. Simultáneamente, pondrán mayor presión a la Fed para definir el rumbo que tomará en relación a las políticas de estímulo monetario.

En relación al último punto, el FMI solicitó a Bernanke una expresión clara de los pasos que dará la entidad que lidera en el recorte previsto de las medidas expansivas. En particular, el FMI plantea la necesidad de una comunicación precisa de la estrategia de salida del QE3, en la que se aclaren los plazos propuestos para llevar esto adelante. Con este contexto, la publicación de la evolución del PBI y las minutas de la reunión del FOMC la semana entrante serán clave para marcar el pulso del mercado.

Sin sobresaltos, los mercados europeos operan con una cuota de optimismo y cierran la semana con mayoría de positivos.

En el análisis del mercado local, el cierre del

viernes resulta apenas un 0,4% mayor a su registro de una semana atrás y se encamina a clausurar un mes de julio marcadamente alcista. El índice de referencia de la bolsa porteña estuvo animado por papeles del sector bancario y petrolero, aunque con selectividad. Si bien Petrobras Brasil y Petrobras Argentina estuvieron entre las mayores subas, YPF retrocedió tras las fuertes subas de la semana previa.

Entre las cotizantes que integran el Panel Merval, las principales subas estuvieron en las acciones del Grupo Financiero Galicia (+4,8%), Petrobras Brasil (+3,9%), Petrobras Argentina (+3,9%), Banco Francés (+3,6%) y Telecom (+1,9%).

En tanto que a la ya mencionada caída en la cotización de YPF (-6,6%), se agregan las bajas de Aluar (-3,3%) y Siderar (-0,5%).

Pasando a los títulos públicos, la atención de los inversores permanece depositada en los cupones vinculados al PBI. Si bien la versión en pesos cedió por toma de ganancias (-3%), los nominados en dólares o euros acumularon una nueva semana de subas (+0,7% para TVPA y +2,4% para TVPE).

El motivo detrás de este rally es que muchos analistas e inversores dan por descontado un pago generado por este título en 2014. Según un informe privado que circuló en las últimas jornadas, para que el resultado de variación en la actividad no alcance el 3,3% requerido para que los cupones vinculados al PBI generen un ingreso a sus tenedores en diciembre del año que viene, el segundo semestre del año debería marcar una caída superior al 3%. Escenario que descuentan no ocurrirá.

## Volúmenes Negociados

Instrumentos/ días	22/07/13	23/07/13	24/07/13	25/07/13	26/07/13	Total semanal	Variación semanal
<b>Títulos Renta Fija</b>							
Valor Nom.		40.883	60.654	2.900,00		104.437	-35,33%
Valor Efvo. (\$)		41.552,26	291.710,58	15.924,02		349.186,86	111,63%
<b>Ob. Negociables</b>							
Valor Nom.	9.920		12.837,00		56.245,00	79.002,00	-11,36%
Valor Efvo. (\$)	10.007,49		12.929,81		56.744,03	79.681,33	-10,87%
<b>Cauciones</b>							
Valor Nom.	332	203	439	178	248	1.400	31,21%
Valor Efvo. (\$)	28.539.210,94	14.628.152,19	28.295.386,84	13.265.120,65	8.541.119,05	93.268.989,67	16,31%
<b>Totales</b>							
Valor Nominal	10.252,00	41.086,00	73.930,00	3.078	56.493	184.839,00	-26,56%
Valor Efvo. (\$)	28.549.218,43	14.669.704,5	28.600.027,2	13.281.044,7	8.597.863,1	93.697.857,86	16,47%

**Operaciones registradas en el Mercado de Valores de Rosario**

Títulos Valores colizaciones	22/07/13		23/07/13		24/07/13		25/07/13		26/07/13	
	precio	v/nom.	v/efec.	precio	v/nom.	v/efec.	precio	v/nom.	precio	v/nom.
<b>Títulos Renta Fija</b>										
AGL3SENIOR CI				100,423	8,454,28	8,490,05				
CNI3 CI				659,500	6,000,00	39,570,00				
CRONOCRED1C CI				87,026	2,320,00	2,019,00				
INSUAGRO3A CI				101,281	6,061,37	6,139,02				
NDG1 CI							549,104	2,900,00	15,924,02	
RO15 72hs										
TDIB4 CI				101,637	40,883,00	41,552,26				
							101,637	9,234,00	9,385,16	
<b>Oblig. Negociables</b>										
O.N.PLA2 CI							100,902	20,250,00	20,432,66	
O.N.YPF16 CI							100,827	28,915,00	29,154,13	
O.N.YPF16 24hs										
OYP14 CI	100,882	9,920,00	10,007,49				101,091	7,080,00	7,157,24	

**Cauciones Bursátiles - operado en pesos**

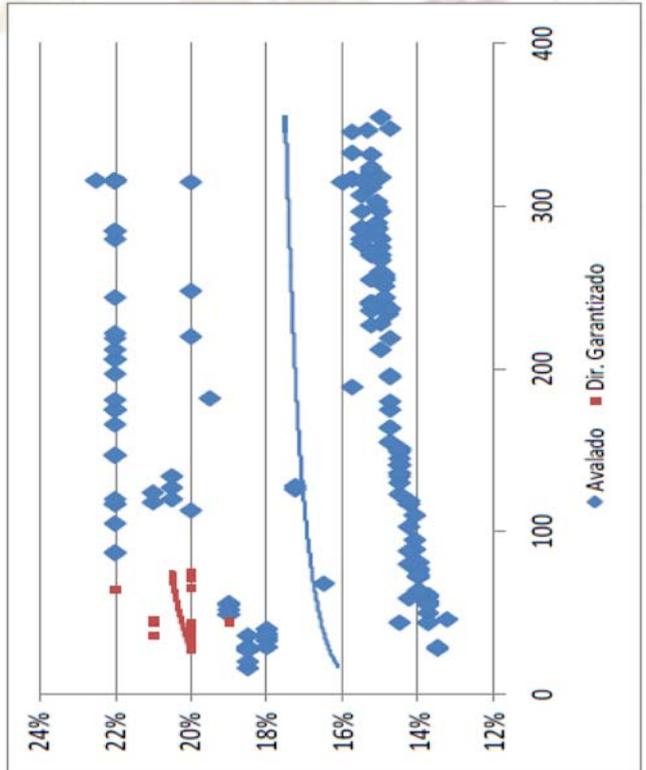
Conceptos	22/07/13		23/07/13		24/07/13		25/07/13		26/07/13			
	Plazo / días	Fecha vencimiento	Tasa prom. Anual %	Cantidad Operaciones	Monto contado	Monto futuro	Plazo / días	Fecha vencimiento	Tasa prom. Anual %	Cantidad Operaciones	Monto contado	Monto futuro
	7	29-jul	19,70	272	22,825,868	22,912,115	8	30-jul	19,33	28	22,825,868	22,912,115
	8	30-jul	19,33	28	1,882,276	1,890,250	7	31-jul	19,00	14	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	8	31-jul	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago	19,00	2	100,902	100,827
	30	21-ago	20,00	4	104,400	106,116	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	14	05-ago	19,80	28	3,603,364	3,630,730	13	05-ago	19,00	1	100,902	100,827
	7	30-jul	18,61	185	14,289,666	14,340,678	14	06-ago				

CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NEGOCIADOS EN EL MERCADO DE VALORES DE ROSARIO S.A.

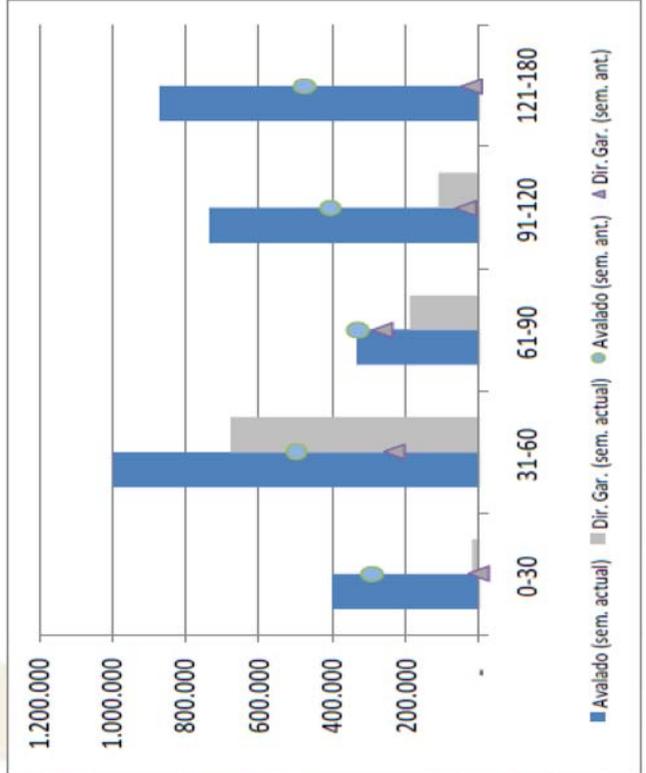
Segmento	Monto negociado en \$		Cantidad Cheques		Var. sem. %		Vcto. Prom. Pond.		Monto Prom.	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior	En \$	En cant.	Actual	Anterior	Actual	Anterior
<b>Avalado</b>	8.546.426	4.020.444	250	189	112,6%	32,3%	203,0	179,7	34.186	21.272
<b>Directo Garantizado</b>	991.179	544.704	60	47	82,0%	27,7%	55,4	67,0	16.520	11.589
<b>Directo No Gar.</b>	1.555.541	1.221.920	126	45	27,3%	180,0%	56,9	60,7	12.346	27.154
<b>Directo Warrant</b>	469.302	481.706	29	22	-2,6%	31,8%	112,7	125,4	16.183	21.896
<b>Total</b>	11.562.448	6.268.775	465	303	84,4%	53,5%				

Actual: serie correspondiente a la semana 15/07/2013 al 19/07/2013. Anterior: serie correspondiente a la semana 08/07/2013 al 12/07/2013.

Dispersión cheques negociados por segmento y días de vencimiento



Volumenes negociados en AR\$ por plazo de vencimiento



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

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatil. 10 días	Beta		Cotiz.V. Libro	PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en U\$S
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2011	2010		empresa	sector		empresa	sector		
Alluar	ALUA	2,90	26-Jul-13	9,27	-1,69	246.339.570		32,41	0,94	0,97	1,24	20,48	9,23	255.601,40	6.433.738.239
Petrobras Brasil	APBR	60,90	26-Jul-13	-4,15	4,10	#####		44,48	1,04	0,54	0,59	10,87	4,44	51.832,40	495.213.012.430
Banco Hipotecario	BHIP	1,20	26-Jul-13	13,90	0,00	343.607.000		39,34	1,43	0,98	0,22	4,39	5,71	148.840,20	747.802.307
Banco Macro	BMA	12,80	26-Jul-13	63,06	2,40	1.493.618.000		39,77	1,18	0,98	1,06	4,05	5,71	76.826,60	6.607.759.959
Banco Patagonia	BPAT	3,37	25-Jul-13	-0,88	-3,71	942.561.000		21,33	0,65	0,98	0,62	2,37	5,71	4.253,20	2.224.843.742
Comercial del Plata	COME	0,49	26-Jul-13	-22,83	0,82	912.186.000		27,17	0,94	0,98	0,91	0,01	0,00	1.231.378,00	633.498.375
Cresud	CRES	6,65	26-Jul-13	23,44	-0,75	78.263.000		27,95	0,98	0,92	1,40	18,80	8,91	8.429,20	2.887.908.026
Edenor	EDN	0,77	26-Jul-13	-11,49	0,65	-1.016.470.000		32,06	1,50	0,97	0,82	0,00	0,00	151.939,20	345.393.210
Siderar	ERAR	2,14	26-Jul-13	32,14	-0,93	539.935.000		45,29	1,16	0,97	0,72	15,88	9,23	974.039,20	8.503.686.386
Bco. Francés	FRAN	11,50	26-Jul-13	54,36	2,68	1.263.679.000		33,31	1,28	0,98	1,01	3,81	5,71	68.693,00	5.209.780.540
Grupo Clarín	GCLA	9,40	26-Jul-13	22,08	0,53			9,82	1,04		0,45	6,51		1.057,40	1.678.812.846
Grupo Galicia	GGAL	4,63	26-Jul-13	53,89	4,51	1.336.215.000		27,63	1,36	0,98	0,77	3,60	5,71	967.958,40	3.778.660.632
Indupa	INDU	1,86	26-Jul-13	8,14	7,51	- 421.620.000		63,27	0,98	0,92	0,53	0,00	4,33	178.244,40	613.973.007
IRSA	IRSA	6,80	26-Jul-13	46,24	3,03	280.081.000		29,16	1,12	0,60	1,44	8,74	9,30	14.212,60	3.360.888.193
Ledesma	LEDE	5,10	26-Jul-13	-8,28	5,15	222.981.000		45,61	0,90	0,92	1,36	12,98	8,91	35.160,40	2.026.752.715
Mirgor	MIRG	113,95	26-Jul-13	135,83	8,01	150.317.000		48,17	1,26	0,64	1,34	3,72	54,21	7.346,80	597.211.126
Molinos Rio	MOLI	22,60	26-Jul-13	-18,12	-4,64	29.962.000		26,60	0,69	0,64	4,14	180,51	54,21	5.311,00	5.477.317.659
Pampa Holding	PAMP	1,08	26-Jul-13	-9,24	2,86	- 649.694.250		35,76	0,92	0,97	0,73	0,00	0,00	423.475,80	1.309.517.915
Petrobras energia	PESA	3,73	26-Jul-13	33,93	7,49	615.000.000		56,05	0,34	0,54	0,58	0,00	4,44	520.252,20	5.863.750.866
Socotherm	STHE	1,39	25-Mar-13	-27,96	-8,55			0,00	1,15	0,97	0,21	9,77	9,23	16.679,20	18.351.650
Telecom	TECO2	27,20	26-Jul-13	80,13	2,26	2.685.000.000		32,31	1,09	0,82	1,14	8,35	9,58	176.817,80	11.414.234.106
TGS	TGSU2	3,05	26-Jul-13	49,68	4,45	239.218.000		30,77	0,88	0,93	0,51	7,83	29,89	61.202,00	1.052.546.819
Transener	TRAN	0,65	26-Jul-13	-11,56	0,78	- 103.467.160		25,59	1,32	0,97	0,25	0,00	0,00	180.605,60	120.438.940
Tenaris	TS	184,25	26-Jul-13	52,30	-0,41	1.699.047.000		17,10	1,14	0,97	0,00	0,00	9,23	45.049,40	127.453.825.806
Alpargatas	ALPA	7,60	26-Mar-13	-2,56	4,11	23.016.000		0,00	0,78	0,57	1,50	18,54	11,20	430,80	532.751.006

(1) Según último año presentado

Acciones No Líderes

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatil.	Beta		Cotiz.V. Libro	PER		Volumen	Capitalización Bursátil en U\$S	
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2011	2010		10 días	empresal		sector	empresal			sector
Agrometal	AGRO	2,79	26-jul-13	8,98	3,33		3.004.000	52,57	0,47	0,97	0,96	0,00	9,23	7.472,80	62.244.540	
Alto Palermo	APSA	36,00	24-jul-13	77,89	9,09	332.047.000		44,51	0,47	0,60	4,89	41,28	9,30	363,20	4.037.933.882	
Autop. Del Sol	AUSO4	1,66	19-jul-13	-2,16	0,61			0,00	0,51	0,60	0,50	4,44	9,30	12.560,60	43.874.130	
Boldi gaming	GAMI	15,50	26-jul-13	39,70	0,00	197.862.390		0,00	0,49		2,55	3,29		22.106,40	653.387.424	
Banco Río	BRIO	7,50	25-jul-13	12,78	-0,92	1.954.377.000		27,43	0,00	0,98	0,98	16,02	5,71	2.452,00	6.572.926.022	
Carlos Cassado	CADO	4,50	24-jul-13	0,22	2,74			20,52	0,59	0,60	1,88	2,36	9,30	5.719,60	249.356.321	
Capulo	CAPU	2,35	26-jul-13	53,93	4,44	25.867.460		41,29	0,78	0,60	1,19	5,74	9,30	5.520,20	130.625.633	
Capex	CAPX	2,90	24-jul-13	-14,71	-3,33	14.820.230		54,33	1,09	0,88	0,88	0,00		1.570,80	500.530.159	
Carboclor	CARC	1,25	26-jul-13	19,05	7,76			14,68	1,01	0,92	1,00	13,00	4,33	5.121,60	94.289.552	
Central Costanera	CECO2	0,78	26-jul-13	-52,15	5,41			48,31	1,08	0,97	0,00	0,00	0,00	14.308,40	122.460.655	
Celulosa	CELU	2,95	26-jul-13	-11,94	0,00	29.156.000		43,77	1,45	0,92	0,54	0,00	8,91	23.040,20	300.215.642	
Central Puerto	CEPU	9,41	26-jul-13	-8,64	0,64			35,84	0,76	0,97	0,27	0,00	0,00	33.186,40	276.514.224	
Camuzzi	CGPA2	1,02	24-jul-13	8,51	0,00			21,61	0,70	0,97	0,36	0,00	0,00	6.560,40	317.047.607	
Colorin	COLO	3,75	25-jul-13	-14,77	-1,32			31,54	0,79	0,92	1,28	0,00	4,33	1.223,80	21.149.330	
Comodoro Rivadavia	COMO	30,00		0,00	0,00			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	8.100.000	
Consultatio	CTIO	4,32	26-jul-13	63,02	0,47			32,25	0,40	0,60	1,70	17,66	9,30	3.100,00	1.381.155.211	
Distrib Gas Cuyana	DGCU2	1,95	15-jul-13	8,39	-2,50			12,66	0,63	0,93	0,29	107,41	29,89	19.823,00	158.048.664	
Domec	DOME	4,90	23-jul-13	-10,31	-21,60			10,10	0,49	0,64	2,28	10,04		1.279,80	77.104.723	
Dycasa	DYCA	3,13	26-jul-13	-22,72	-3,69			30,00	0,49	0,60	0,61	0,00	9,30	2.633,40	105.443.212	
Emdersa	EMDE	1,48	16-ago-12	0,00	0,00			0,00	0,51	0,97	0,12	0,00	0,00	190,37	90.367.106	
Esmeralda	ESME	17,75	25-jul-13	38,67	1,43			39,85	0,51		3,14	11,69		960,00	1.150.832.678	
Estrada	ESTR	2,85	26-jul-13	-7,72	-5,63			14,62	0,30		1,17	16,00		1.248,80	116.476.601	
Euromayor	EURO	3,31	17-may-10	0,00	0,00			0,00	0,64	0,60	2,44	9,01	9,30	0,00	142.800.000	
Ferrum	FERR	2,20	26-jul-13	27,71	2,33			11,49	0,59	0,50	0,88	0,00	0,00	10.431,00	281.788.052	
Fiplaso	FIPL	1,50	25-jul-13	-6,22	7,14			23,76	0,63		0,92	8,00		6.612,60	85.936.739	
Banco Galicia	GALI	6,90	24-jul-13	10,22	-4,17			34,76	0,59	0,98	0,00	5,71		4.353,60	3.997.949.197	
Garovaglio	GARO	3,00	26-jul-13	-15,75	-4,76			24,51	0,49		1,33	0,00		5.790,40	62.610.036	
Gas Natural	GBAN	1,90	24-jul-13	-5,00	5,56			27,03	0,91	0,93	0,40	4,32	4,32	5.998,40	287.516.750	
Goffre	GOFF	1,80		0,00	0,00			0,00	0,55		128,45	0,00		0,00	10.438.857	
Grafexx	GRAF	1,03	25-feb-13	0,00	0,00			0,00	0,00		0,68	0,00		7.556,20	10.284.509	
Grimoldi	GRIM	3,70	25-jul-13	128,95	-1,33			33,04	0,00	0,57	1,99	0,00	11,20	3.663,40	173.034.318	
INTA	INTA								0,95			14,35				
Juan Minelli	JMIN	3,00	26-jul-13	-11,76	-3,85			15,57			0,90			6.649,00	1.110.487.485	
Longvie	LONG	1,42	25-jul-13	-10,54	-0,70			15,57	0,78	0,64	0,65	0,00	5,02	15.347,80	75.971.775	
Metrogas	METR	0,80	24-jul-13	19,40	-9,09			50,23	1,29	0,93	0,21	0,00	29,89	47.997,00	157.817.854	
Morixe	MORI	1,83	25-jul-13	-36,90	-8,04			92,86	0,60	0,64	0,99	0,00	54,21	2.019,80	32.293.861	
Metrovias	MVIA	0,01	05-mar-13	0,00	0,00			0,00	0,60		0,50	0,00		0,00	18.110.304	
G. Cons. Oeste	OEST	2,50	19-jul-13	51,99	2,04			42,95	0,00	0,60	1,96	0,00	9,30	7.895,80	400.544.015	

**Acciones No Líderes**

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatil. 10 días	Beta		PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en U.S\$
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2011	2010		empresa	sector	empresa	sector		
Patagonia	PATA	4.55	26-jul-13	62.77	1.11			36.49	0.72	2.43	6.10	5.653.60	2.255.060.084	
Quickfood	PATY	9.45	25-jul-13	9.88	6.18			37.41	0.69	0.55	9.05	2.508.80	175.879.647	
Petrak	PERK	0.85	25-jul-13	41.67	13.33			62.58	0.34	1.38	12.86	52.820.00	16.324.334	
YPF	YPFD	137.00	26-jul-13	66.34	-1.79			55.56	0.59	1.40	11.34	73.768.20	43.908.253.285	
Polledo	POLL	28.54	26-jul-13	101.98	0.99			20.83	0.71	3.99	8.41	361.947.60	2.511.984.134	
Petrol del Conosur	PSUR	0.69	25-jul-13	-18.82	9.52			40.30	2.46	0.85	36.50	14.400.00	63.378.439	
Repsol	REP	193.00	25-jul-13	92.42	10.29			44.34	0.76	0.78	0.00	845.60	145.644.343.201	
Rigolleau	RIGO5	3.14	0.00	0.00	0.00			0.00	0.35	4.06	16.02	0.00	1.379.985.341	
Rosenbusch	ROSE	2.40	26-jul-13	96.72	-3.61			64.67	0.47	1.30	41.28	14.637.20	70.675.929	
San Lorenzo	SAL	0.66	19-jun-13	-29.03	-2.94			0.00	0.44	1.86	0.00	4.771.00	113.091.741	
San Miguel	SAMI	6.00	26-jul-13	38.13	1.69			40.96	0.60	0.88	27.29	12.839.00	374.164.417	
Santander	STD	60.00	26-jul-13	95.24	15.38			42.54	0.77	0.71	10.53	5.584.60	371.239.048.419	
Telefónica	TEF	113.50	26-jul-13	58.74	3.18			24.60	0.54	2.19	10.81	3.462.80	313.903.096.018	

(1) Según último año presentado

**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	Cupon	Interes corridos	Valor técnico (c/100VN)	Paridad	Tir	DM
Bocom Prov. 4º	PR12	30-ene-14	05-ago-13	24.40%	318.50	26-jul-13	17.65	0.111	88.43%	0.8788	0.1375	0.982
Bocom Cons. 6º	PR13	15-mar-24	15-ago-13	100.00%	146.10	26-jul-13	2.00	0.249	279.94%	0.5219	0.1575	3.773
Bonar 2018	NF18	04-feb-18	05-ago-13	51.40%	262.45	26-jul-13	18.15	0.256	175.15%	0.7702	0.1433	1.850
Bocom Prev. 4º	PRE 09	12-jun-12	15-ago-13	13.60%	242.00	26-jul-13	10.50	0.030	33.77%	0.9746	0.0886	0.352
PAR \$ (2005)	PARP	03-ene-16	30-sep-13	100.00%	43.50	26-jul-13	1.18	13.158	243.86%	0.1784	0.1291	11.387
Discount \$ (2005)	DICP	31-dic-38	31-dic-13	100.00%	134.00	26-jul-13	1.18	1.217	292.15%	0.4587	0.1489	6.806
Discount \$ (2010)	DIB0	31-dic-33	30-jun-12	100.00%	123.00	26-jul-13	4.06	1.217	292.15%	0.4210	0.1612	6.460
Boden 2014	RS14	30-sep-14	30-sep-13	100.00%	208.00	26-jul-13	2.00	1.475	222.67%	0.9341	0.1285	0.570
EN PESOS												
Bonar 2013	AA13	12-sep-13			104.50	26-jul-13	7.00					
Bonar 2014	AE14	30-ene-14	30-oct-13	100.00%	100.40	26-jul-13	17.65	0.048	100.05%	1.0035	0.1676	
Bonar 2015	AS15	10-sep-15	10-sep-13	100.00%	127.50	26-jul-13	18.15	7.111	107.11%	1.1904	-0.0289	1.102
EN DOLARES ESTADOUNIDENSES												
Bonar VII	AS13	30-sep-14	12-sep-13	100.00%	873.00	26-jul-13	2.00	2.703	102.70%	1.5497	-1.6837	3.358
Bonar X	AA17	03-oct-15	17-oct-13	100.00%	717.00	26-jul-13	7.00	2.022	102.02%	1.2813	-0.0063	4.688
Boden 2013	RA13	04-oct-22			893.75	26-jul-13	14.77					
Boden 2015	RO15	03-ago-12	03-oct-13	100.00%	787.75	26-jul-13	0.79	2.294	102.29%	1.4040	-0.0960	2.268
Par US\$ (2005)	PARA	15-mar-24	30-sep-13	100.00%	298.00	26-jul-13	2.50	12.083	112.08%	0.4847	0.0801	12.310
Par US\$ (NY) (2005)	PARY	04-feb-18	30-sep-13	100.00%	292.00	26-jul-13	2.50	12.083	112.08%	0.4750	0.0817	12.216
Disc. USS	DICA	31-dic-38	31-dic-13	100.00%	134.00	26-jul-13	4.06	1.277	292.15%	0.4587	0.1489	6.806
Disc. USS 10	DIA0	31-dic-33	30-jun-12	100.00%	775.00	26-jul-13	5.77	0.666	139.42%	1.0134	0.0484	7.369
Disc. USS (NY)	DICY	31-dic-38	31-dic-13	100.00%	740.00	26-jul-13	5.77	0.595	124.62%	1.0826	0.0546	7.214
Disc. USS (NY) 10	DIY0	31-dic-33	30-jun-12	100.00%	740.00	26-jul-13	5.77	0.595	124.62%	1.0826	0.0546	7.214
Global 17	G17	02-jun-17	02-dic-13	100.00%	682.00	26-jul-13	8.75	1.434	101.43%	1.2258	0.0245	3.282



## 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

**Teléfonos** (0341) 525-8300 / 410-2600 - **interno** 1111

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

*IMPRESO*