



AÑO XXXI - N° 1645 - 31 DE ENERO DE 2014

## MIENTRAS CAE AFUERA, EL TRIGO SIGUE FIRME EN EL MERCADO LOCAL

En un contexto de oferta holgada y con diversos orígenes compitiendo por la colocación de la mercadería en los principales mercados de importación, los precios internacionales del trigo extendieron la tendencia bajista..... **Pág.11**



## MAYOR COMPETENCIA POR MAÍZ EN EL RECINTO

Las subas experimentadas por los futuros de maíz en Chicago a lo largo de la semana permitieron consolidar un balance positivo para los precios en enero. Si bien se trata del segundo avance mensual consecutivo, los valores se encuentran muy alejados de los negociados..... **Pág.12**

Soja 2012/13: Indicadores comerciales			M Tm
A1 22/01/2014	2012/13	Prom.5	2011/12
Producción	48,30	44,70	40,50
Compras totales	41,79	43,58	38,95
	87%	97%	96%
Precios por fijar	41,79	21,61	38,95
	87%	48%	96%
Precios en firme	40,12	40,61	37,15
	83%	91%	92%
Falta vender (*)	5,6	26,1	0,5
Falta poner precio (*)	7,3	27,3	2,3

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

## EL CONTEXTO MACRO LE MARCA EL PULSO A LA SOJA

En contraposición a lo ocurrido en el mercado externo de referencia, la soja cerró la semana con subas en el mercado local ante la combinación de las necesidades de la compra y la depreciación cambiaria, ..... **Pág.13**

## LAS ÚLTIMAS DOS SEMANAS DEL DÓLAR Y EL TRIGO

Emitiremos algunas reflexiones sobre lo sucedido con el dólar y el mercado de trigo en Argentina en las últimas dos semanas, luego del ajuste en el tipo de cambio oficial registrado el día 23/1/2014. Analizaremos en primer lugar la evolución de los precios del trigo en esas dos semanas. El viernes 17 de enero de 2014, ..... **Pág. 2**

## ZOOM AL ACEITE DE PALMA (PARTE II): LOS FUNDAMENTALS QUE AFECTAN LOS PRECIOS DEL ACEITE DE PALMA Y DE SOJA.

En la edición anterior de este Informativo Semanal se presentaron las características generales del mercado de aceite de palma y su rol como competidor del aceite de soja en la arena internacional, pero quedó una interesante pregunta sin responder: ¿qué sucede con los precios de este aceite y de qué forma se relaciona con nuestro tan ..... **Pág. 5**

## EL APOORTE DE LOS MERCADOS DE FUTUROS EN EL FINANCIAMIENTO DEL PRODUCTOR AGROPECUARIO

En el presente informe intentaremos analizar un caso real: el de un productor agropecuario que, a finales del mes de diciembre de 2013, debía financiar sus insumos a cosecha (unos 4 meses aproximadamente) y contaba con tres alternativas para realizarlo: ..... **Pág. 8**

## FINAL DE UN MES COMPLICADO EN LOS MERCADOS

La campana de cierre de este viernes puso el broche a un enero que presentó una complejidad superior a la que cualquier operador hubiera esperado. En el plano internacional, un creciente temor por la salud de las economías emergentes impulsó la volatilidad y promueve una mayor cautela entre los inversores. .... **Pág. 28**

## ESTADISTICAS

MAGYP: Embarques de granos, aceites y subproductos por terminal de embarque (noviembre 2013) ..... **Pág. 24**

## LAS ÚLTIMAS DOS SEMANAS DEL DÓLAR Y EL TRIGO

Julio Calzada

Emitiremos algunas reflexiones sobre lo sucedido con el dólar y el mercado de trigo en Argentina en las últimas dos semanas, luego del ajuste en el tipo de cambio oficial registrado el día 23/1/2014. Analizaremos en primer lugar la evolución de los precios del trigo en estas dos semanas. El viernes 17 de enero de 2014, en la semana previa a la devaluación, en el Mercado Físico de Granos de Rosario el trigo Condición Cámara con descarga y entrega en Arroyo Seco, Puerto San Martín y General Lagos se negociaba a \$ 1.450.- la tonelada. Casi dos semanas después, el jueves 30 de enero de 2014, el precio ascendía a \$ 1.700.- la tonelada. Esto implica un 17% de incremento, midiendo puntualmente ambos días. Ese jueves mientras la molinería pagaba \$ 1.700/ton en Rosario, se daban otros precios como los \$ 1.750/ton en Pilar y Chacabuco. En este contexto, el precio Pizarra de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario fue \$ 1.700/ton.

En el mismo mercado disponible de Rosario, el día 17/1/2014, el Trigo Art. 12 demandado por la molinería con entrega en el Gran Rosario se comercializaba a \$ 1.500.- la tonelada. El jueves 30 de

enero, luego del ajuste, éste cotizaba a \$ 1.800.-, aproximadamente un 20% más que el día viernes 17.

El dólar de referencia del Banco Central de la República Argentina el día 17 de Enero de 2014 cerró a 6,8055\$ por dólar. El 22 de enero cotizaba a 6,9122. Al día siguiente, la entidad rectora convalidó un ajuste del mismo alcanzando 7,5272 \$ por dólar. Al jueves 30 de enero de 2014, su valor fue de 8,0225.- Entre el 17 de enero de 2014 y el 30 de dicho mes, la devaluación fue del 17,8%.

En Chicago, el 17 de enero de 2014 la posición Marzo 2014 del contrato de futuros "Trigo Blando de Invierno" ajustó a 207,05 U\$/tn. El día jueves 30 de enero de 2014 este contrato ajustaba a U\$S 203,38 U\$/tn. Una caída del 1,8%.

En 14 días, hubo un ajuste del tipo de cambio oficial del 17,8%, el precio del trigo en el mercado físico de Rosario aumentó casi un 17% (condición cámara) y 20% (Artículo N° 12). Los precios internacionales sufrieron una caída del 1,8%. Hay que recordar que el trigo sufrió -a lo largo del año 2013- una fuerte caída en las cotizaciones de los contratos de futuros en el mercado de Chicago (CBOT). En el CBOT, la posición Marzo 2013 en los contratos de futuros de trigo negociados el día 7/1/2013 ajustaba en 277,60 U\$/la tonelada. Un año después, la posición Marzo 2014, el día 6 de enero de 2014 cerró a U\$S 222,60.- la tonelada (Trigo blando de invierno). Este contrato perdió 55 U\$ en

### 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 programados para la carga de granos, aceites y harinas en terminales portuarias del Up River Paraná del 30/01 al 22/02/14 .....	22
MAGyP: Compras semanales y acumuladas de la exportación y la industria y embarques por grano al 22/01/14 .....	23

MAGYP: Embarques por terminal de embarque de granos, aceites y subproductos (noviembre y enero/noviembre 2013) .....	24
MAGYP: Evolución mensual de la molinera de oleaginosas por provincia (noviembre 2013) .....	26
USDA: O & D por país de subproductos de soja (enero 2014) ..	27

#### 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° 5138430**

un año, lo que representó aproximadamente un caída del 20% en todo el año 2013. Hoy ajusta a un precio aún menor: 203,38 U\$/tn.

Nos preguntamos ahora lo siguiente: ¿Cuál será el escenario de las próximas semanas para el mercado de trigo argentino luego de la devaluación del 23 de enero?

En primer lugar, es importante destacar que para muchos integrantes de la cadena de valor del trigo, el problema que tiene Argentina es la falta de competencia entre la molinería y la exportación, lo cual impide que una mayor demanda sustente un proceso de alza en los precios del cereal. Según información del MINAGRI, la exportación lleva comprado al 22 de enero de 2014 aproximadamente 1.408.500 toneladas de trigo. Las compras de la industria ascienden a 1.310.000 toneladas al 15 de enero de este año. Todo esto con una producción anual estimada de 9,2 millones de toneladas según el propio Ministerio de Agricultura. Teniendo en cuenta que el Ministerio de Economía dispuso recientemente la apertura inicial de exportaciones de 500.000 toneladas sobre un total de 1,5 millones de toneladas, resulta evidente que -de no mediar un cambio en la decisión del gobierno en el cupo de exportación fijado y un mayor otorgamiento de ROEs- las compras para exportar serán prácticamente mínimas en el futuro. Subsistirán las compras para la molinería, con una demanda acotada de aproximadamente 500 a 550 mil toneladas mensuales. De no pujar exportación y molinería, los precios responderán moderadamente en el futuro, sin beneficiar a los vendedores.

Es importante recordar que los precios en Argentina hoy responden en mayor medida a los requerimientos del consumo interno. Con la exportación casi cerrada, los precios locales muestran una débil correlación con los precios internacionales de Chicago o Kansas. No obstante ello, siempre los precios internacionales juegan un papel en los precios locales a través de la determinación del FAS teórico. El MINAGRI fijó en \$ 1.891.- el 30/1/2014 dicho FAS teórico. La Bolsa de Comercio de Rosario determinó en U\$S 243,40 el FAS teórico, cerradas las operaciones del jueves 30 de Enero. Esto representa aproximadamente \$ 1.953,20.- Podríamos decir que en la diferencia que existe entre estos precios y los que se pagan en el recinto y mercados de futuros, estaría el efecto de la falta de competencia entre la exportación y la molinería.

Es importante resaltar que la comercialización de trigo al cierre de Enero de 2013 avanza más

lentamente que el año pasado. Esto favorece a aquellos productores que aún no vendieron su mercadería o que aún no fijaron precio, ya que podrán aprovechar los nuevos valores que surgieron en estas últimas semanas. El año pasado, al 22 de Enero de 2013, la exportación llevaba comprados 4,8 millones de toneladas. A la misma fecha de este año, ha comprado 1,4 millones de toneladas de trigo. La industria en cambio ha comprado más este año que en el 2013. Al 15 de Enero de 2013, había adquirido 996.800 toneladas. A la misma fecha de este año, llevaba comprados 1,3 millones de toneladas de trigo.

La situación de los productores es diversa y, lógicamente, depende de la capacidad económica, financiera y patrimonial de cada uno. También depende si son productores de la zona núcleo o del sudeste bonaerense. Hoy en día, para algunos productores que están saneados y que cuentan con capacidad de almacenaje, es probable que los precios actuales no sean seductores para vender el trigo, y decidan esperar un tiempo más con la mercadería almacenada. El productor ahorra con su propia mercadería. Algo absolutamente lógico, máxime en un contexto donde los cambios macroeconómicos han sido muy fuertes e importantes y se necesita certidumbre y confianza para operar. Además los productores habitualmente tienen compromisos a los cuales responden con su propia mercadería (alquileres, pago de insumos, etc.). Otros productores no tienen confianza en las alternativas de inversión que existen para sus pesos en el caso de vender el trigo. Esto los lleva a convertir al grano en un "depósito de valor" y un mecanismo de ahorro. Para estos productores saneados, por más que suba el precio del cereal en las próximas semanas, es probable que decidan esperar y no vender. Priorizarán esta forma de ahorro.

Aquellos que se vean obligados a cumplir obligaciones contraídas en las próximas semanas, seguramente empezarán a vender al compás de sus necesidades de pago. Como sucede en todos los años, la proximidad de la cosecha gruesa en marzo generará las mayores ventas de trigo, en algunos casos por falta de capacidad de almacenaje y en otros por la necesidad de cumplir con compromisos diversos.

El efecto del ajuste en el tipo de cambio para el productor de trigo, merece algunos comentarios adicionales. El precio del trigo que esperaba obtener el productor al momento de sembrar es inferior al que rige actualmente. En efecto, el 3/6/2013 -en época de siembra- la revista Márgenes

Agropecuarios indicaba que el productor de trigo esperaba un precio a cosecha de 193 U\$S la tonelada (Enero del 2014). El precio actual del trigo Condición Cámara de \$ 1.650 la tonelada representa, a un tipo de cambio oficial de \$ 8,0225, un valor en dólares de 205,60 por tonelada. Como se ve, es superior a lo que se esperaba en Junio del año pasado, con un incremento en el período del 6,5 % en dólares.

El tipo de cambio oficial el 3/6/2013 cotizaba a 5,287 \$ por dólar. Hoy es de \$ 8,0225. En el período, registró un aumento nominal del 52% aproximadamente. Impacta en el precio en dólares del trigo, la baja pronunciada de precios en el mercado internacional que sufrió durante todo el año 2013 más el efecto de la devaluación de la moneda doméstica.

En los costos del productor, los efectos del ajuste en el tipo de cambio serán diversos. Aquellos que pagaron los insumos a la fecha de siembra del trigo o aquellos que "chequearon en pesos" el año pasado, fijando el valor de su deuda; evidentemente se verán favorecidos por los nuevos precios del trigo surgidos en las últimas dos semanas. Para los que tengan sus insumos impagos y dolarizados o el que haya tomado préstamos en moneda extranjera, el efecto de la devaluación será bastante neutro o negativo, dependiendo de cómo se ajuste su deuda en dólares. El que haya entrado en canje, la producción que le quede en su poder la venderá a un precio en dólares más elevado que el de hace dos semanas. También hay que ver las estrategias de cobertura que se hayan hecho oportunamente en los mercados a término.

Otra cuestión a analizar es el que vendió a fijar precio. El último informe del MINAGRI indica que al 22/1/2014 se llevan vendidas a la exportación "a fijar precio" unas 171.400 toneladas de trigo. A esa fecha, se fijó precio solamente a 18.100 toneladas. Esto implica que hay más de 150.000 toneladas que podrán aprovechar los efectos de la suba de precios.

En lo referido a las compras de la Industria a fijar precio, dicho informe del Ministerio indica que al 15/1/2014 había adquiridas unas 360.800 toneladas. Se habían fijado precio a 133.700 toneladas. Las no fijadas, también podrán recibir el efecto positivo de los nuevos valores.

A nivel comercial y según comentarios de los operadores hay consenso de que la molinería está pagando en tiempo y forma. En algunos casos, a siete días de entrega de la mercadería. La comercialización avanza con normalidad en materia de cumplimiento.

Pero los nubarrones en este panorama lo constituye el contexto internacional. Tal como analizáramos semanas atrás en este informativo, hay una cierta "sobreoferta mundial de trigo". De confirmarse las previsiones del USDA para la campaña 2013/2014, la producción mundial de trigo será 100 millones de toneladas más alta que la registrada hace seis años atrás, ya que la cosecha en el ciclo 2007/2008 fue de 612,1 millones de toneladas, en tanto que para el 2013/2014 se espera un total de 711 millones de toneladas. Esto representaría un aumento del 16,2% en la producción anual mundial, si se comparan puntualmente los registros de las citadas campañas.

En todos los años posteriores al ciclo 2007/2008, la producción mundial de trigo estuvo por encima del total correspondiente a dicha campaña: 612,1 millones. Al punto tal que, al cabo de cinco años, la mayor producción de trigo acumulada ascendió a 308 millones de toneladas (suma de los incrementos de producción anuales por encima de los 612,1 millones de toneladas en todas las campañas que van desde el 2007/2008 al 2012/2013).

Es evidente que estamos en presencia de un escenario de mayor oferta mundial en este cereal, donde los cinco principales países productores de trigo que cosechan cerca del 70% del total mundial (Unión Europea con 133,8 millones de toneladas, China con una producción de 121 millones, India con 94,8 millones de toneladas, Estados Unidos con 57,9 millones y Rusia con 51,5 millones) han registrado paulatinos crecimientos en sus producciones a lo largo de los últimos seis años, lo que evidencia la existencia de un mercado con mayores cantidades ofertadas y con mejores stocks al finalizar cada campaña.

El consumo doméstico mundial en los últimos 5 años, crece de manera significativa pero más lentamente que la producción mundial, permitiendo reconstituir los stocks. En la campaña 2007/2008, el stock final mundial de trigo ascendía a 129,6 millones de toneladas. Cinco años después, en el 2012/2013, el stock final era muy superior: 182,8 millones de toneladas. En dicho período, la relación stocks/consumo creció de 21 a 26%.

En síntesis: habrá que ver qué sucede en las próximas semanas. El panorama internacional es el que abre muchos interrogantes para el trigo pero la macroeconomía local y sus expectativas juegan un rol en central en la evolución de las ventas de la mercadería.

## ZOOM AL ACEITE DE PALMA (PARTE II): LOS FUNDAMENTALS QUE AFECTAN LOS PRECIOS DEL ACEITE DE PALMA Y DE SOJA.

*Florencia Matteo*

En la edición anterior de este Informativo Semanal se presentaron las características generales del mercado de aceite de palma y su rol como competidor del aceite de soja en la arena internacional, pero quedó una interesante pregunta sin responder: ¿qué sucede con los precios de este aceite y de qué forma se relaciona con nuestro tanpreciado derivado: el aceite de soja? En esta oportunidad trataremos de responder brevemente a este interrogante.

La pregunta es: ¿por qué molestarnos en analizar un producto que no se produce ni consume en nuestro país? Pues bien, lo que a todo operador del mercado de granos argentino debería interesarle acerca de este derivado oleaginoso es su relación con el aceite de soja. En el Gráfico N° 1 se puede observar la estrecha correspondencia entre el precio de ambos productos. Lo anterior resulta lógico si consideramos el hecho de que el aceite de soja y el de palma son sustitutos en numerosos usos, especialmente en la producción de biocombustibles.

No obstante cierto grado de sustituibilidad entre ambos derivados, por lo general, el aceite de palma se comercializa con un descuento sobre su rival leguminoso, debido a que este último presenta ventajas en su utilización tanto en el consumo humano (posee más ácidos grasos insaturados) como en la producción de biocombustibles (es apto para climas fríos, cosa que no sucede con el aceite de palma, que se solidifica a bajas temperaturas). La ventaja de la materia grasa tropical sobre la leguminosa es que posee menores costos de producción y un espectro más amplio de uso en la industria de alimentos (margarina y productos de panadería), razón por la cual puede ser preferida por los consumidores en el mercado internacional.

Tal como puede visualizarse en el gráfico, el spread entre ambos aceites, es decir, la simple y llana diferencia entre uno y otro, prácticamente se ha mantenido en un rango de USD 250/Tn entre 2009 y mediados de 2012, sólo saliéndose de la tendencia en tres oportunidades: agosto de 2008, enero de 2011 y diciembre de 2012.

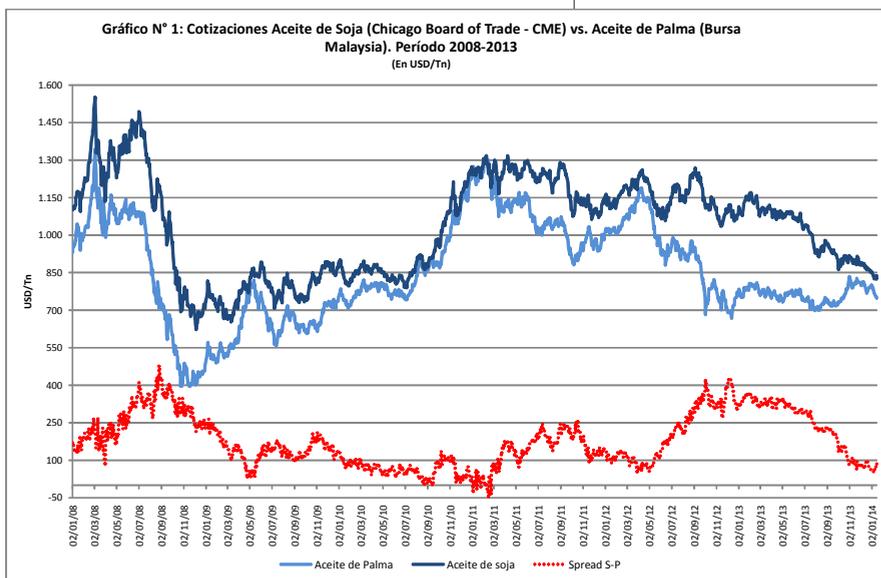
En el primer caso, el diferencial de precios entre el aceite de soja y el de palma tocó el máximo de cinco años, alcanzando los USD 480. Si bien ambos derivados se encontraban con tendencia bajista en ese período, lo anterior puede explicarse por los altos datos de producción y stocks de aceite de palma tanto en Indonesia como en Malasia, que llevó a que los precios de éste se vuelvan inusualmente competitivos con respecto a otros aceites vegetales e incluso comparado con el petróleo.

De manera diametralmente opuesta, entre enero y febrero de 2011 el spread entre el aceite de soja y el de palma alcanzó niveles cercanos a cero (e incluso negativos por breves períodos), lo que indica que el segundo se comercializó por momentos al mismo valor que el primero. Esto se debió a condiciones climáticas perjudiciales en los países productores de palma de aceite, debido al fenómeno La Niña, que había causado inundaciones en las regiones productoras en Malasia. Esta escasez incluso llevó a que se pague una prima por el aceite de palma sobre el precio del de soja, para que la demanda se ordene con la relativamente poca oferta. Como cabría esperar, este incremento en las cotizaciones del aceite de palma llevó a que suban las exportaciones de aceite de soja, por lo que también su precio alcanzó máximos históricos durante dicho período.

Por último, y en línea con lo sucedido en agosto de 2008, en diciembre de 2012 el spread superó los USD 400, lo que significa que los consumidores mundiales de aceites vegetales estaban dispuestos a pagar una prima de ese monto por adquirir aceite de soja. La razón subyacente fue una excepcionalmente buena producción en Malasia e Indonesia por excelentes condiciones climáticas, sumado a altos stocks iniciales.

Tal como se puede apreciar en el Gráfico N° 1, descartando los sucesos anteriormente nombrados, el spread entre los precios del aceite de soja y los de palma se ha mantenido más o menos constante en los últimos años. Argumento que refuerza la importancia de seguir de cerca qué es lo que sucede con este aceite tropical en el mercado mundial de aceites vegetales.

En otro orden de cosas, el análisis del gráfico merece observaciones adicionales. En primer lugar, cabe destacar la tendencia alcista casi pareja y posterior pico de ambas series entre finales de febrero de 2008 y principios de marzo del mismo año; en ese momento los precios de los dos productos tocaron un máximo histórico. Este comportamiento se explica por un incremento en la



demanda de aceites para la producción de biocombustibles, en un momento en que el petróleo experimentaba precios record, así como también debido a las consecuencias de la "crisis de la Resolución N° 125" en Argentina, cuando los productores agrícolas impidieron que se realicen embarques al exterior tanto de habas de soja, como de aceite y de harina, como medida de reclamo, lo que redujo la oferta mundial del derivado sustancialmente. Por último, en el mismo sentido impactó un incremento en los impuestos a las exportaciones por parte de Indonesia (del 10% al 20%), principal productor y exportador de aceite de palma.

La baja subsiguiente durante el mismo año 2008 en las series de datos es consecuencia de los cimbronazos en los mercados de commodities de la crisis que se estaba experimentando en los mercados financieros, especialmente luego del colapso de dos de los más importantes bancos de inversión del mundo. Durante este período, los operadores que tenían posiciones especulativas en commodities experimentaron lo que en la jerga financiera se conoce como "ventas de pánico", lo que explica en gran medida la espectacular caída en las cotizaciones tanto del aceite de soja como del de palma.

**Fundamentals del aceite de palma: ¿Qué es lo que debe tenerse en cuenta cuándo miramos su precio?**

Antes de introducirnos de lleno en los determinantes del precio del aceite de palma, primero es necesario saber dónde mirar. Por lo general, en

lo que a este producto respecta, el mercado global es la Bursa Malaysia, donde se operan contratos de futuros y opciones sobre dicha commodity y también futuros de aceite de palmiste crudo, subproducto extraído del carozo del fruto de la palma de aceite. En ambos casos, cada contrato se expresa en ringgits por tonelada métrica, y se estandariza para 25 Tn. Asimismo, en el Chicago Mercantile Exchange, mercado

de contratos derivados de referencia a nivel mundial, también se negocian los futuros de aceite de palma crudo de la bolsa malaya.

Tanto en uno como en otro mercado, además de especuladores individuales y fondos de inversión, participa la industria alimenticia, los procesadores de aceite de palma, y las empresas productoras de biodiesel, que recurren al contrato de aceite de palma crudo para cubrir sus potenciales compras/ventas del mismo, teniendo en cuenta que es el aceite comestible más consumido a nivel mundial, por lo que posee un amplio rango de comercialización alrededor del globo.

Dicho lo anterior, ahora sí es pertinente hacer mención de lo que se conoce como los *fundamentals* del aceite de palma, es decir aquellos factores que afectan la oferta y demanda del producto de modo tal de presionar su precio al alza o a la baja. Cabe aclarar que cada determinante se analiza *ceteris paribus*, es decir, manteniendo los demás factores constantes.

- **Ritmo de producción mundial:** lo primero que debe evaluarse al analizar el mercado de aceite de palma es el nivel actual de producción y expectativas futuras, especialmente en Indonesia y Malasia, que en conjunto detentan el 85% de la producción mundial. Asimismo, cabe analizar los niveles de stocks en ambos países. Tal como sucede en cualquier mercado, una mayor oferta, *ceteris paribus*, hace reducir el valor del producto.

- **Ritmo de consumo mundial:** tradicionalmente, el aceite de palma se ha utilizado como aceite comestible, pero en los últimos años ha crecido

enormemente su importancia para el uso industrial, especialmente en lo que se refiere a la producción de biocombustibles y la industria oleoquímica. Es importante seguir de cerca el ritmo de consumo de países como Indonesia, India, China y la Unión Europea, estos últimos tres, los principales importadores del derivado oleaginoso. Al contrario que la oferta, todo incremento en la demanda del mismo hace incrementar su valor en el mercado internacional.

- **Evolución de las monedas de los países exportadores:** si bien no es un factor intrínseco al mercado de aceite de palma, sino que queda determinado fuera del mismo, el tipo de cambio al que está sujeta la moneda de los países exportadores es muy importante para definir las posibles compras desde el exterior. Por ejemplo, un ringgit devaluado con respecto al dólar impulsa la demanda internacional del aceite, porque a los compradores extranjeros les resulta más barato el producto en términos de dólares, por lo que se pueden incrementar los precios por las mayores importaciones.

- **Cotización de otros aceites vegetales:** según la teoría microeconómica, incrementos de precios de los bienes sustitutos, ceteris paribus, tienen similar impacto sobre el producto en cuestión, dado que en primera instancia la demanda se desplaza hacia el bien relativamente más barato, pero es esa misma "nueva demanda" la que, en último término, hace aumentar el valor del mismo. En el caso del aceite de palma, se hace referencia a la situación del aceite de soja y también en menor medida el de colza. Si bien se entiende que no son sustitutos perfectos, la variación de precios de uno de ellos impacta sobre la cotización de los demás.

- **Precio del petróleo:** como hasta cierto punto el aceite de palma es sustituto del petróleo, este determinante opera de manera análoga a lo estudiado en el ítem anterior; es decir, si aumenta el precio del crudo, es probable que también lo hagan los aceites utilizados para producir biocombustibles, aunque la correlación en este caso no es tan perfecta.

- **Condiciones climáticas:** como sucede con todo cultivo, las condiciones climáticas afectan los rendimientos de las plantaciones de palma de aceite, por lo que los operadores de todo el mundo siguen de cerca las proyecciones meteorológicas, para aproximar cómo puede verse afectada la producción del aceite de palma, y con ella, su precio en el mercado internacional.

- **Cuestiones políticas:** este apartado podría ser

muy abarcativo, pero quizá lo más importante a destacar sean los movimientos en los derechos de exportación de los países exportadores, especialmente Indonesia y Malasia, que de hecho tienen historia en la manipulación de las retenciones. En principio, cabe esperar que un incremento en los conocidos DEX aumenten los precios del aceite de palma y por ende reduzcan la demanda. Asimismo, también se deben evaluar las nuevas imposiciones o aumentos en los derechos de exportación de productos sustitutos en otros países, ya que pueden hacer desplazar la demanda hacia el aceite de palma y con ello incrementar su precio.

- **Posición de los fondos de inversión y los especuladores en los mercados de derivados:** como es posible dilucidar, este determinante es extrínseco al mercado internacional de commodities alimenticios en general y de aceite de palma en particular; no obstante, en los últimos años ha tomado mucha fuerza como propagador de las variaciones de precios en estos, debido a que los contratos de futuros y opciones sobre commodities de hecho funcionan como un activo financiero, que se opera de la misma forma que una acción o un bono. En este sentido, cabe seguir de cerca los niveles de tasas de interés, el "clima" en los mercados de capitales, el nivel de actividad económica en los países desarrollados, entre otras variables. Por ejemplo, el intento de toma de ganancias por parte de los fondos de inversión implica ventas masivas de contratos en los mercados de futuros como CME, que hacen bajar los precios de las commodities sin que exista razón relacionada con el producto en sí.

Hasta aquí, algunos de los determinantes más importantes del precio del aceite de palma en los mercados internacionales. Cabe aclarar que esta lista de ninguna forma es completa, sino que pretende enumerar solo algunos de los factores de incidencia más significativos sobre las cotizaciones de este derivado oleaginoso, competidor del aceite de soja argentino en los mercados externos.

<sup>1</sup> Moneda de curso legal en Malasia, equivalente en la actualidad a aproximadamente USD 0,30.

<sup>2</sup> Ambos mercados firmaron un acuerdo de sociedad estratégica en 2009, para que CME pudiera listar el contrato de Bursa Malaysia.

## EL APORTE DE LOS MERCADOS DE FUTUROS EN EL FINANCIAMIENTO DEL PRODUCTOR AGROPECUARIO

*Estrella Perotti*

En el presente informe intentaremos analizar un caso real: el de un productor agropecuario que, a finales del mes de diciembre de 2013, debía financiar sus insumos a cosecha (unos 4 meses aproximadamente) y contaba con tres alternativas para realizarlo:

- La primera de ellas era financiar los insumos con un préstamo en dólares estadounidenses en la cooperativa de la localidad donde los había adquirido. La tasa de financiación era del 0.5% mensual en dólares y la deuda se liquidaba al tipo de cambio vendedor al que cotizara el dólar oficial el día de la cancelación de la misma.

- La segunda alternativa implicaba financiarse en una asociación mutual de la zona que le ofrecía una tasa mensual en pesos pero variable. Lógicamente, se trata de un crédito en moneda doméstica.

- La tercera alternativa consiste en financiar los insumos con el proveedor mediante sistema de canje o imitar esta alternativa mediante el uso de un mercado de futuros como ROFEX (Mercado a Término de Rosario).

Con los datos que nos proporcionara el productor comenzamos a realizar algunos cálculos muy simples con el objeto de analizar la viabilidad de estas propuestas. Para ello, tomamos una cifra ejemplificativa de US \$ 10.000.-como capital de crédito.

En la alternativa N°1, con los datos obtenidos, en el primer mes al productor se le generaban intereses por 50 dólares, por lo que su deuda a finales de enero ascendía a US \$10.050, cifra que debía financiar por un mes más. Durante el segundo mes, la deuda alcanzaba los US \$ 10.100,25 y al término de los cuatro meses, US \$10.201,51.

Si nos situáramos el 30/12/2013, y tomáramos como referencia el contrato de futuro de dólar ROFEX para el mes de abril de 2014 (la mejor estimación acerca de los posibles movimientos futuros en la moneda y de cuál sería el tipo de cambio a fin de Abril de 2014), su deuda estimada en pesos al 30/4/2013 ascendería a \$ 77.837,50.

Para analizar la segunda alternativa (financiamiento en pesos), supusimos que al 30/12/2013, el productor tomaba el préstamo en la

entidad mutual mencionada. Como las especificaciones de la operatoria con insumos prevén la liquidación al Tipo de cambio oficial del día de cancelación de la factura (o sea el mismo 30 de diciembre), utilizamos la punta vendedora del dólar al 30/12/2013, es decir \$6.525.

Al cancelar la deuda con el proveedor de insumos a través de esta alternativa, el productor encara un financiamiento en pesos por \$65.250.- a tasa mensual variable. El 24 de Enero de este año, el Banco Central informó su decisión de subastar Letras (LEBAC) en pesos en los plazos de 70 días y 98 días con una tasa de corte predeterminada de 25,52 por ciento para el primer caso y del 25,89 por ciento para el segundo. Teniendo en cuenta que esta tasa de interés es la que paga el Banco Central por la suscripción de letras por parte de entidades financieras locales y por lo tanto es una operación de mínimo riesgo; consideramos que la tasa activa a fijar por la Asociación Mutual al productor deberá ser, como mínimo, del 35% anual; conforme al mayor riesgo crediticio de la presente operación.

En consecuencia, adoptamos el supuesto de que la tasa a aplicar mensualmente al préstamo ascendería al 2,53%. Para considerar un escenario de mayor incertidumbre, supusimos cambios mensuales en la misma del 0.10%. Los valores obtenidos fueron los siguientes:

**Tabla 1: Determinación de la deuda en pesos**

Mes	Tasa mensual estimada	Monto	interés	Total adeudado (\$)
1	0,0253	65250	1650,825	66900,825
2	0,0263	66900,825	1759,4917	68660,3167
3	0,0273	68660,3167	1874,42665	70534,7433
4	0,0283	70534,7433	1996,13324	<b>72530,8766</b>

Un cálculo simple acerca del movimiento de precios del contrato de futuros sobre moneda extranjera utilizado para estimar la deuda en dólares convertida al vencimiento (Futuro de dólar Abril 2014), nos muestra que desde la fecha de análisis y hasta el presente (27/01/14) la divisa sufrió importantes incrementos en su cotización, lo que lleva a que la deuda en dólares "pesificada" haya aumentado, tal y como se ve en la tabla N°2:

El grado de inestabilidad en la relación de precios entre ambas monedas (peso-dólar), evidenciada claramente por la fuerte e inesperada devaluación del día jueves 23 de enero pasado donde el tipo de cambio oficial pasó de \$6.70/dólar aproximadamente a más de \$8; impacta sobre el endeudamiento en dólares generando una gran incerti-

**Tabla 2:** Evolución del ajuste de precios del Futuro DLR042014 de Rofex y su impacto en la deuda del productor

Fecha	Ajustes DLR042014	Deuda en US \$ pesificada	Deuda en \$ al vencimiento	Diferencial
30/12/13	7,63	77837,4832	72530,87658	5306,606618
02/01/14	7,64	77939,49825	72530,87658	5408,621668
03/01/14	7,605	77582,44557	72530,87658	5051,568993
06/01/14	7,62	77735,46815	72530,87658	5204,591568
07/01/14	7,595	77480,43052	72530,87658	4949,553943
08/01/14	7,565	77174,38537	72530,87658	4643,508792
09/01/14	7,583	77358,01246	72530,87658	4827,135882
10/01/14	7,59	77429,423	72530,87658	4898,546417
13/01/14	7,603	77562,04256	72530,87658	5031,165983
14/01/14	7,61	77633,4531	72530,87658	5102,576518
15/01/14	7,66	78143,52835	72530,87658	5612,651768
16/01/14	7,705	78602,59607	72530,87658	6071,719493
17/01/14	7,77	79265,6939	72530,87658	6734,817319
20/01/14	7,82	79775,76915	72530,87658	7244,892569
21/01/14	7,86	80183,82935	72530,87658	7652,952769
22/01/14	8,047	82091,51079	72530,87658	9560,634205
23/01/14	8,44	86100,70225	72530,87658	13569,82567
24/01/14	8,539	87110,65125	72530,87658	14579,77467
27/01/14	8,57	87426,8979	72530,87658	14896,02132

dumbre para el financiamiento de los negocios agropecuarios.

Por otra parte, la decisión del gobierno nacional de elevar la tasa de interés nominal en pesos por encima de la tasa de inflación, implica mayores costos para la alternativa de financiamiento en pesos, con una gran incertidumbre para el productor por tratarse de un crédito a tasa variable.

Evaluaremos entonces, la financiación directa del proveedor al productor vía canje (Alternativa N°3) y de no existir esta alternativa, veremos qué herramientas nos ofrecen los mercados de futuros.

Siendo la soja un commodity que cotiza en dólares, al menos en los mercados a término, decidimos descubrir y cuantificar la cantidad de toneladas que deberían destinarse al pago de insumos. Suponiendo que la tasa de financiación para estar alternativa es equivalente a la financiación en dólares del 0.5% mensual y tomando la cotización del futuro de soja fábrica Mayo 2014 en ROFEX al 30/12/2013, US \$295,40, se necesitan aproximadamente 34 toneladas para cubrir la deuda original en dólares (US \$ 10.000.-) más sus intereses. Este valor definido en toneladas será mayor si baja el precio de la soja al momento del pago de la deuda y el productor no realiza ningún tipo de estrategia de

fijación de precios del tonelaje comprometido.

Será entonces necesario, anclar el volumen estimado para cubrir los costos de labranza y cuidado del cultivo que esperamos obtener a cosecha. Como el principal activo de valor del productor es el grano, podría este llegar a un acuerdo con el proveedor, fijando en 34 toneladas el pago de los insumos, independientemente del movimiento de la soja y la moneda de cotización. Esta alternativa es conocida en nuestro país como canje y ha sido una herramienta de importante ayuda en la financiación de las campañas agrícolas. El proveedor de insumos, entonces, calza el contrato de canje a un contrato de futuros (formal o informal) y fija al productor la cantidad de físico a entregar.

Se convierte entonces el grano en la moneda corriente del negocio agrario.

En caso de no existir la posibilidad de realizar un canje de granos por insumos, el productor podría realizar la misma operación que se encuentra implícita en dicha alternativa a través del mercado a término. Esto se logra encontrando un socio comercial que desee adquirir soja a futuro (finales del mes de abril de 2014) en el mercado físico de granos de la Bolsa de Comercio de Rosario (vía forwards) o vendiendo una posición en el mercado de futuros con entrega de la mercadería. Operar en el mercado a término, le brinda mayor flexibilidad al productor que el forward, ya que no necesariamente debe cumplirse el contrato con la entrega de mercadería.

Con el forward o el contrato de futuro, el productor vendería entonces la cantidad necesaria para cubrir el costo del insumo y su financiamiento a cosecha, de acuerdo con las cotizaciones del momento de la operación. Dicha transacción implica gastos comerciales y tasas de registro, aun cuando el contrato que se negocie esté por fuera del mercado a término, pero es una alternativa viable y disponible al momento de calzar deudas en dólares con el precio de la cosecha.

**Las particularidades de la operatoria en futuros**

Uno de los condicionantes al momento de ingresar al mercado de futuros formal es su sistema de garantías. El productor que decida utilizar el mercado de derivados, debería entender las particularidades asociadas a este sistema a fin llevar a cabo una estrategia exitosa.

Este supone el uso de un margen inicial que permanecerá inmovilizado hasta la finalización del contrato (ya sea mediante

su cancelación anticipada o la entrega de la mercadería propiamente dicha) más un sistema que anticipa ganancias o pérdidas diariamente, conocido como mark to market.

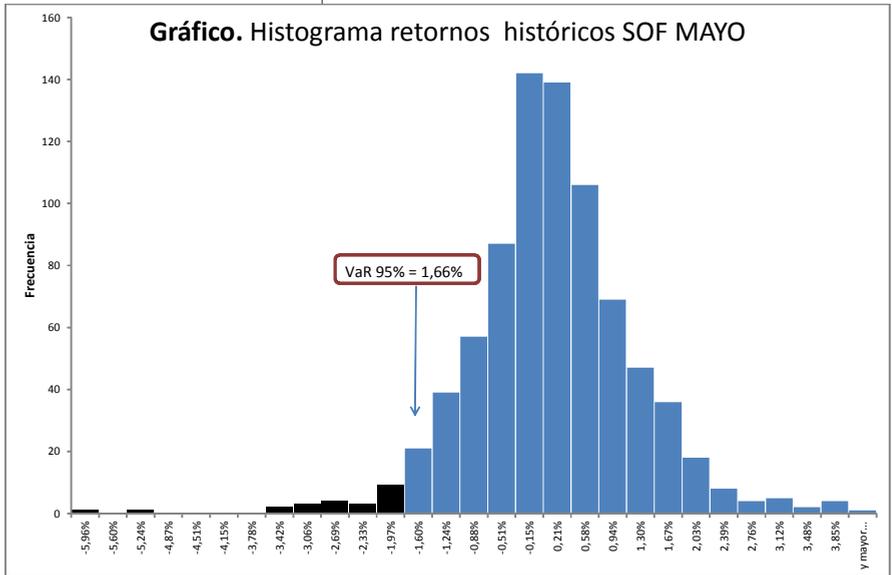
La idea del mark to market es que en todo momento, el productor tenga una posición vendida a US \$295.40, precio al que cotizaba el futuro de soja mayo 2014 al momento de realizar la operación (30/12/2013), independientemente del movimiento del mercado, ya que el objetivo principal del futuro es la fijación de precios.

Es de suponer entonces que el productor deberá contar con una suma de dinero adicional al margen inicial a fin de compensar potenciales pérdidas si los precios a futuro subieran, ya que su posición inicial se encuentra vendida.

Más allá de que la administración de la operatoria se encuentra a cargo de un operador habilitado por ROFEX y el productor no necesita conocer el trasfondo del back office del negocio, se decidió calcular cuales serían las cifras involucradas.

Valiéndonos de la metodología de VaR histórico, y con un 95% de confianza, se prevé que los contratos de soja mayo no ganen más del 1.66% diario. Puesto de manera inversa, como nuestra cartera se encuentra vendida, se espera que al menos en 5 de cada 100 días, ésta evidencie pérdidas superiores al 1.66% diario, siempre en condiciones normales de mercado, es decir, el productor necesitaría al menos unos US \$ 5 dólares por día por tonelada para cubrir diferencias diarias, si el mercado se encuentra en alza .

El gráfico a continuación muestra la concentración de los retornos a lo largo de los años bajo



estudio. Del mismo se deduce que los retornos con mayor probabilidad de ocurrencia se concentran en  $\pm 1$  desvío estándar respecto de la media (0.02%).

Si estresáramos la cartera tomando aquel grupo de datos que quedan fuera del análisis de VaR como los peores escenarios posibles, el rango se extiende hasta los 18 dólares por tonelada, aunque en la mayoría de los casos, las casas de compensación (Argentina Clearing en el caso de ROFEX) solo computan una proporción de dicho valor debido a la poca probabilidad de ocurrencia. De todos modos, este sistema siempre estará condicionado a los límites de movimientos de precios diarios establecidos por los mercados.

Esta alternativa implica entonces que el productor, contrariamente al canje o el financiamiento a través del sistema bancario, deberá contar con un capital inicial que será depositado en concepto de garantía y que podrá recuperar al cierre de la operatoria en el mercado a término. Adicionalmente, deberá tener en cuenta la compensación de posiciones que diariamente se realiza y que si los precios subieran por encima de su valor de venta, el mercado requerirá la diferencia.

**Conclusiones finales**

De los datos relevados se demuestra que, comparando la financiación en pesos a corto plazo con la de dólares, la primera emerge como la alternativa más viable. No obstante, al ser la tasa de interés nominal en pesos de naturaleza variable, la operación lleva implícita una gran incertidumbre en el actual contexto macroeconómico. Para el productor resulta necesario operar con estabilidad y

previsibilidad.

Esta mayor certeza acerca de la evolución futura del negocio y su financiamiento se logra trabajando tanto en el mercado de físico (mediante operaciones de canje) como en el mercado de derivados, ya sea cubriendo la cantidad de mercadería necesaria para financiar el negocio a través de un contrato forward o un futuro institucionalizado.

Ambas alternativas hacen uso de un mercado a término centenario como ROFEX, para aportar certidumbre y previsibilidad al productor y de un mercado de físico concentrador (como el de Rosario) que genera precios de referencias confiables para el negocio agrario.

Analizar y entender cómo funcionan estos mercados (tanto el futuro como el mercado de físico), la importancia de trabajar dentro de ellos y la transparencia que aportan a la economía, ayudará al productor agropecuario a generar resultados positivos para el negocio agrícola, lo cual redundará en toma de decisiones más eficientes y previsibles en un contexto de alta volatilidad e inestabilidad macroeconómica.

<sup>1</sup> Con el objeto de simplificar los cálculos no se tuvieron en cuenta los impuestos que pudieran afectar la operatoria

<sup>2</sup> Estos US \$ 5.- por tonelada surgen de multiplicar 1,66% por la cotización del futuro de soja fábrica al momento del análisis, 30/12/2013, es decir, US \$295,40

<sup>3</sup> Es de recordar que el número mínimo de contratos a operar es 1 y equivale a 30 toneladas.

## MIENTRAS CAE AFUERA, EL TRIGO SIGUE FIRME EN EL MERCADO LOCAL

*Guillermo Rossi*

En un contexto de oferta holgada y con diversos orígenes compitiendo por la colocación de la mercadería en los principales mercados de importación, los precios internacionales del trigo extendieron la tendencia bajista de las últimas semanas. El fortalecimiento del dólar de Estados Unidos frente al resto de las monedas le brindó mayor competitividad a distintos proveedores, al tiempo que forzó una caída por debajo de u\$s 285/ton de los precios FOB Golfo de México del trigo rojo duro de invierno (HRW) por primera vez en el último año y medio.

Ante esta situación, es la demanda la que se encuentra en una posición de mayor fortaleza para encarar el tramo final de la campaña. En este marco cabe interpretar las mayores exigencias que estableció el GASC de Egipto en su sistema de licitaciones periódicas de compra y el lobby que inició el sector exportador francés para conservar mercados receptivos para su trigo, tradicionalmente de menor contenido proteico y mayor humedad que su competidor procedente desde los puertos del Mar Negro.

A nivel de mercado europeo no deja de ser una enorme preocupación el gran crecimiento que experimentaron los países orientales del bloque, que producen con mayor competitividad y están logrando acelerados avances en infraestructura. Es por ello que a futuro se trabaja en la implementación de nuevas formas de utilización de la producción, entre las que el etanol aparece como una oportunidad a explorar en mayor medida.

El centro de atención se ubica entonces en las perspectivas de cara a la campaña 2014/15, que comenzará a mediados de año. Si bien es probable que se verifique un nuevo incremento en el área del cultivo, distintos analistas anticipan que es difícil que se repitan los rendimientos por hectárea obtenidos en el último año. Las condiciones climáticas son generalmente favorables en el hemisferio norte, puesto que los episodios de temperaturas extremas han impactado mayormente en zonas donde los cultivos contaban con una capa de nieve protectora.

A contramano del panorama bajista que se describe para el resto del mundo, los precios del trigo en Sudamérica continúan muy firmes, como consecuencia del abultado déficit regional que se prevé para el resto del año. Si bien los puertos brasileños comenzarán a recibir embarques argentinos en los próximos días, el abastecimiento de parte de Estados Unidos resultará crucial para asegurar el consumo interno del país vecino. Dependiendo de cómo se proceda con el millón de toneladas que resta autorizar del cupo de exportación anunciado en nuestro país, la mercadería estadounidense podría frenar levemente su afluencia a la región en los próximos meses. Es que el cereal argentino puesto en plantas brasileñas ha tenido una notable mejora de competitividad por el deslizamiento del tipo de cambio, aunque la reciente depreciación del real brasileño frente al dólar ha limitado dichas ganancias.

A nivel doméstico los precios acumulan una mejora de entre 15 y 20% respecto de los valores

que tenían hace diez días. El cereal en condiciones Cámara sobre las terminales portuarias de la zona cotiza a valores próximos a \$ 1.700/ton, aunque los volúmenes negociados en esta Bolsa no superan las 5.000 toneladas diarias. Por su parte, en los últimos días los molinos pagaron entre \$ 1.750 y hasta 1.800 por tonelada por trigo artículo 12, aunque con diferentes modalidades de pago.

Hasta el momento la exportación acumula compras por 1,5 millones de toneladas sobre todos los puertos del país, volumen aproximadamente igual al que absorbieron los participantes de la industria. Si estimamos la molienda de los primeros dos meses del ciclo comercial en un millón de toneladas, el stock remanente en poder de estos participantes alcanza aproximadamente para un mes de consumo. En términos agregados, el trigo ya negociado representa cerca del 30% de la oferta total de la campaña, sumando un stock inicial de 500.000 toneladas a la cifra de producción obtenida.

De cara a las próximas semanas, distintos factores hacen pensar que podría verificarse un repunte en el ritmo de negocios. El comienzo de la trilla de maíz y soja, el endurecimiento de las condiciones financieras al sector, la suba de las tasas de interés en pesos y la notable mejora de los precios tras el deslizamiento cambiario son sólo algunos de los elementos que podrían impactar en la comercialización del cereal durante los meses de febrero y marzo.

## MAYOR COMPETENCIA POR MAÍZ EN EL RECINTO

*Guillermo Rossi*

Las subas experimentadas por los futuros de maíz en Chicago a lo largo de la semana permitieron consolidar un balance positivo para los precios en enero. Si bien se trata del segundo avance mensual consecutivo, los valores se encuentran muy alejados de los negociados a la misma altura del año pasado. La caída interanual supera el 40%, fruto de la producción récord que tuvo Estados Unidos.

Los principales fundamentos que sustentan la recuperación de las cotizaciones son el empuje de la demanda externa y la expectativa de una caída en el área sembrada en la campaña 2014/15, que la revista Farm Futures ubica entre el 3 y 4 por ciento frente al año pasado. Por su parte, el

rebote del precio del petróleo hasta valores próximos a u\$s 98 por barril brindó cierto impulso adicional. De este modo, la producción promedio diaria de las plantas de etanol se estabilizó por encima de los 900.000 barriles diarios del biocombustible

Sin embargo, de cara a las próximas semanas el aumento de la competencia en el mercado internacional limitará el potencial de mejora de los precios. Si bien se espera que las cosechas de Argentina y Brasil salgan con mayor pausa que otros años a la escena internacional, el mercado internacional volverá a encontrarse sobre-ofertado durante algunos meses.

Formular proyecciones de producción en Brasil obliga a tomar bastante cautela, principalmente por la incertidumbre que hasta último tiempo generaban las siembras de segunda. En el recientemente concluido "Rally da Safra" se estimó que la siembra de verano ocupó 6,4 millones de hectáreas, lo que permite proyectar una producción de 32,1 millones de toneladas. A este número se le agregan otras 44,1 millones de toneladas provenientes de la safrinha, que al parecer mantendría el área en el mismo nivel del último año -en torno a 9,2 millones de hectáreas- aunque los productores invertirán menos en tecnología en respuesta a la caída de los precios.

Mientras tanto, la situación en nuestro país es todavía más difusa, debido a la enorme disparidad de cifras de superficie y proyecciones de cosecha conocidas hasta el momento. En el sector privado distintas previsiones hacen pensar en una baja cercana al 15% en el volumen producido, hasta ubicarse cerca de 22 millones de toneladas. Si el consumo interno finalmente llega a diez millones de toneladas, el saldo exportable se contraería hasta su nivel más bajo desde el ciclo 2008/09. Sin embargo, todavía resta evaluar minuciosamente el estado de los cultivos luego de las temperaturas extremas que azotaron a diferentes regiones productoras en los últimos 40 días.

Por su parte, la demanda en el mercado reaccionó a las perspectivas de oferta declinante y a los vaivenes de la economía argentina. Los exportadores mostraron mayor agresividad en la plaza, tanto en la búsqueda del cereal con entrega corta como diferida hasta la cosecha.

En el segmento disponible los precios fluctuaron entre \$ 1.150 y 1.250 por tonelada, dependiendo de las condiciones acordadas, mientras que los valores para la entrega en marzo comenzaron en u\$s 145 y alcanzaron los u\$s 155/ton en casos puntuales. Por maíz con entrega en los meses de junio y julio se escucharon precios en el rango de

u\$s 152-153 por tonelada. Al margen de estas referencias, una proporción considerable de los negocios continúa realizándose bajo la modalidad "a fijar precio". De hecho, según los registros de la Dirección de Mercados del Ministerio de Agricultura, tres cuartas partes del maíz nuevo ya comprometido se pactó con esa condición.

## EL CONTEXTO MACRO LE MARCA EL PULSO A LA SOJA

*Emilce Terré*

En contraposición a lo ocurrido en el mercado externo de referencia, la soja cerró la semana con subas en el mercado local ante la combinación de las necesidades de la compra y la depreciación cambiaria, mientras las lluvias trajeron alivio en un momento clave a los campos.

Pese a que la venta de mercadería no puede decirse que hubo una reactivación notable del ritmo de negocios, se destacan en las últimas semanas la aparición de grandes lotes, que podían alcanzar las 10.000 toneladas, buscando potenciar el poder de negociación de la oferta para negociar tanto mejores precios como mejor relación cambiaria.

En ROFEX, los contratos de soja en condiciones fábrica que vencen en el mes de febrero ajustaron el viernes a u\$s 321/ton, con una suba de u\$s 3,7/ton respecto al precio de la semana anterior. Sin embargo, sacando el equivalente en pesos al tipo de cambio de garantía de mercado, la estabilización del dólar en torno a los \$ 8,02/dólar al cierre de esta semana en relación a los \$ 8,14 que llegó a valer el viernes pasado, el resultante en moneda local muestra una leve caída desde los \$ 2.582,8/tonelada del 24 de enero hasta \$ 2573,14 al cierre del mes.

Por su parte, los futuros de soja fábrica a entregar en mayo cerraron a u\$s 287,20/ton. En el recinto físico las ofertas abiertas tocaron un máximo de u\$s 283/ton en la semana, y si bien las ventas no muestran un repunte notable, sobresalen algunas fábricas ofreciendo una prima por la entrega adelantada a marzo o abril, al mismo tiempo que se achicó la brecha entre ambos mercados.

En este contexto, el nivel de actividad del complejo oleaginoso se debate entre la reticencia a desprenderse del grano como reserva de valor frente a la incertidumbre macroeconómica por un lado,

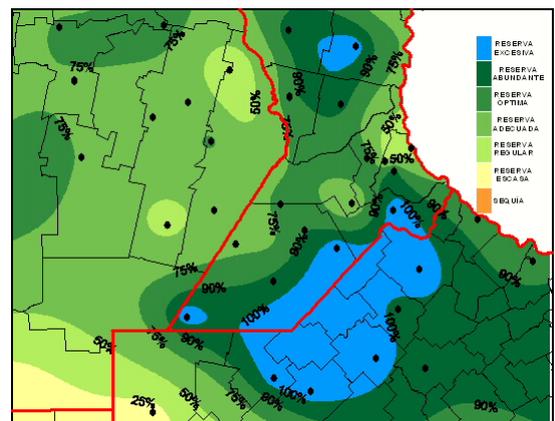
y algunas variables que apuntan a una potencial reactivación del ritmo de ventas en el corto plazo, por el otro. Entre estas últimas, sobresalen: 1) La inversión en capacidad de almacenaje fija no ha aumentado sensiblemente, y el límite al almacenamiento en silo bolsa requerirá que se haga lugar para el poroto de la nueva cosecha; 2) Las necesidades financieras del productor, variable fundamental para explicar hoy en día la decisión de venta, aumentará al acercarse el momento de encarar la trilla; y 3) Las muy optimistas perspectivas de producción sudamericana comenzaría a presionar sobre los precios internacionales de soja (posiblemente a partir de febrero y especialmente en marzo, cuando llega el grueso de la cosecha brasileña).

En este contexto, existe un incentivo para aprovechar la prima actual de casi u\$s 35/ton de las posiciones más cercanas respecto a los futuros mayo, especialmente cuando las necesidades de las fábricas las llevan a aceptar la contratación en dólares, posponiendo la pesificación de los contratos hasta el momento de efectivizarse la entrega. A medida que la disponibilidad de mercadería se haga tangible en la plaza, estas facilidades posiblemente comiencen a mermar.

## GEA - GUÍA ESTRATÉGICA PARA EL AGRO AGUA EN EL SUELO PARA SOJA

### SERVICIO DE AGUA EN EL SUELO

MAPA DE PORCENTAJE DE AGUA ÚTIL DISPONIBLE PARA CULTIVO DE SOJA AL 30/01/2014



**Cámaras Arbitrales de Granos - Precios pizarra**

Pesos por tonelada

Fecha Operación	24/01/14	27/01/14	28/01/14	29/01/14	30/01/14	Promedio Semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
Fecha Pizarra	27/01/14	28/01/14	29/01/14	30/01/14	31/01/14			
<b>Rosario</b>								
Trigo duro	1.600,00		1.650,00	1.700,00	1.700,00	1.662,50		
Maíz duro			1.200,00	1.200,00	1.205,00	1.201,67		
Girasol							1.763,00	
Soja	2.580,00	2.578,00	2.590,00	2.590,00	2.608,00	2.589,20		
Sorgo	1.000,00	1.000,00		1.050,00	1.050,00	1.025,00		
<b>Bahía Blanca</b>								
Trigo duro		1.770,00	1.785,00	1.800,00	1.800,00	1.788,75		
Girasol							1.495,00	
Soja	2.420,00	2.420,00	2.470,00	2.430,00	2.450,00	2.438,00	1.707,50	42,8%
<b>Córdoba</b>								
<b>Santa Fe</b>								
<b>Buenos Aires</b>								
<b>BA p/Quequén</b>								

\* Precios ajustados por el IPIB (Indices 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	24/01/14	27/01/14	28/01/14	29/01/14	30/01/14	Promedio Semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
<b>Rosario</b>								
Trigo duro		1.670,00	1.785,00			1.727,50	1.090,00	58,5%
Maíz duro	1.190,00	1.200,00				1.195,00	920,00	29,9%
Girasol	2.250,00	2.300,00	2.300,00	2.300,00	2.300,00	2.290,00		
Soja							1.816,25	
Sorgo							880,00	

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	27/01/14	28/01/14	29/01/14	30/01/14	31/01/14	24/01/14	Variación semanal
<b>Harinas de trigo (s)</b>							
"0000"	7.100,0	7.000,0	6.800,0	6.800,0	6.800,0	7.100,0	-4,23%
"000"	6.500,0	6.000,0	5.500,0	5.500,0	5.500,0	6.500,0	-15,38%
<b>Pellets de afrechillo (s)</b>							
Disponible (Exp)	830,0	830,0	870,0	870,0	870,0	830,0	4,82%
<b>Aceites (s)</b>							
Girasol crudo	5.000,0	5.300,0	5.600,0	5.600,0	5.600,0	4.000,0	40,00%
Girasol refinado	6.300,0	6.600,0	6.800,0	6.800,0	6.800,0	5.500,0	23,64%
Soja refinado	5.500,0	5.600,0	5.840,0	5.840,0	5.840,0	4.850,0	20,41%
Soja crudo	4.500,0	4.600,0	4.800,0	4.800,0	4.800,0	3.870,0	24,03%
<b>Subproductos (s)</b>							
Girasol pellets (Cons Dna)	1.600,0	2.000,0	2.300,0	2.300,0	2.300,0	1.600,0	43,75%
Soja pellets (Cons Dársena)	2.150,0	2.600,0	2.800,0	2.800,0	2.800,0	2.150,0	30,23%

(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	27/01/13	28/01/13	29/01/13	30/01/13	31/01/13	Var. %	24/01/14
<b>Trigo</b>										
Mol/Ros	C/Desc.	Cdo.	Art. 12				1700,00			
Mol/Pilar	C/Desc.	Cdo.	Art. 12				1750,00			
Mol/Chacabuco	C/Desc.	Cdo.	Art. 12				1750,00			
Mol/Chabás	C/Desc.	Cdo.	Art. 12	1700,00	1750,00	1800,00	1800,00	1800,00	5,9%	1700,00
Exp/GL	C/Desc.	Cdo.	M/E							1550,00
Exp/SM	C/Desc.	Cdo.	M/E	1600,00	1600,00	1650,00	1700,00	1700,00		
Exp/AS	C/Desc.	Cdo.	M/E	1600,00	1600,00	1650,00	1700,00	1700,00		
Exp/Tmb	C/Desc.	Cdo.	M/E		1600,00	1650,00				1600,00
<b>Maíz</b>										
Exp/AS	C/Desc.	Cdo.	M/E		1150,00	1200,00	1200,00	1220,00		
Exp/SM	Feb '14	Cdo.	M/E			1200,00				
Exp/SM	Mar'14	Cdo.	M/E	u\$s 145,00	145,00	150,00	152,00			
Exp/Tmb	Mar'14	Cdo.	M/E	u\$s	150,00		150,00	150,00		
Exp/GL	Mar'14	Cdo.	M/E	u\$s	145,00		150,00			
Exp/SM-AS	Jun '14	Cdo.	M/E	u\$s				153,00		
Exp/SM-AS	Jul '14	Cdo.	M/E	u\$s				152,00		
Exp/SL	Abr/May'14	Cdo.	M/E	u\$s						
<b>Cebada</b>										
Exp/AS	C/Desc.	Cdo.	PH min 62	u\$s 160,00	165,00	165,00	165,00	160,00	0,0%	160,00
Exp/V.C	C/Desc.	Cdo.	Scarlett	u\$s						175,00
Exp/AS	C/Desc.	Cdo.	Scarlett	u\$s 175,00	175,00	175,00	175,00	175,00		
<b>Sorgo</b>										
Exp/SM	C/Desc.	Cdo.	M/E							1000,00
Exp/SM-AS	C/Desc.	Cdo.	M/E	1000,00	1000,00	1000,00	1050,00	1050,00		
Exp/SM	Abr/May'14	Cdo.	M/E	u\$s 130,00	130,00	130,00	130,00	130,00	0,0%	130,00
<b>Soja</b>										
Fca/Tmb	May'14	Cdo.	M/E	u\$s	280,00		283,00	283,00		
Exp/SM-AS	May'14	Cdo.	M/E	u\$s	280,00	280,00				
<b>Girasol</b>										
Fca/Ric	C/Desc.	Cdo.	M/E	2300,00	2300,00	2300,00	2300,00	2300,00	2,2%	2250,00
Fca/Ros	C/Desc.	Cdo.	M/E	2300,00	2300,00	2300,00	2300,00	2300,00	2,2%	2250,00
Fca/Deheza	C/Desc.	Cdo.	Flt/Cnflt	2300,00	2300,00	2300,00	2300,00	2300,00		
Fca/Rec	Ene/Feb '14	Cdo.	M/E	u\$s 285,00	290,00	290,00	290,00	290,00		

(Exp) Exportación. (Fca) Fabrica. (Mol) Molino. (Cdo.) 97,5% Pago contado + 100% IVA, con la LP, y 2,5% con la LF. (Flt/Cnflt) 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 US\$

Posición	Precio de Ejercicio	Tipo de opción	Volumen semanal	IA por posición <sup>1</sup>	27/01/14	28/01/14	29/01/14	30/01/14	31/01/14	
<b>PUT</b>										
ISR052014	274	put	70	90			5,00	4,10		
ISR052014	278	put	10	50				5,60		
CRN042014	165	put	80	2.034					2,00	
<b>CALL</b>										
DLR072014	7,25	call	84	259						
DLR072014	8,20	call	84	259						
ISR052014	290,00	call	5	5				6,40		
ISR052014	294,00	call	5	8				5,00		
ISR052014	298,00	call	2	27		3,50				
ISR052014	302,00	call	9	148				3,30		
ISR052014	306,00	call	3	63			1,70			
SOY062014	500,00	call	120	120			6,10	7,00		
CRN042014	197,00	call	80	1.486					0,80	

<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	27/01/14	28/01/14	29/01/14	30/01/14	31/01/14	var.sem.
<b>FINANCIEROS</b>		En \$ / US\$						
DLR012014	283.222	608.376	8,010	8,014	8,009	8,011	8,018	0,23%
DLR022014	515.590	729.869	8,226	8,227	8,199	8,185	8,203	0,10%
DLR032014	247.112	607.940	8,395	8,420	8,405	8,385	8,415	0,66%
DLR042014	315.391	736.489	8,570	8,623	8,617	8,610	8,654	1,35%
DLR052014	185.945	502.217	8,768	8,826	8,835	8,843	8,900	2,24%
DLR062014	40.972	389.739	8,950	9,020	9,060	9,080	9,140	2,99%
DLR072014	291.866	515.748	9,170	9,235	9,280	9,295	9,440	3,96%
DLR082014	17.106	58.234	9,490	9,600	9,613	9,630	9,800	5,26%
DLR092014	122.127	68.698	9,860	10,040	10,100	10,080	10,300	7,29%
DLR102014	61.557	228.101	10,150	10,400	10,400	10,400	10,700	9,18%
DLR122014	1.000	1.000	10,730	11,000	11,050	11,050	11,299	7,71%
DLR062015	220	3.220	12,470	12,740	12,740	12,740	12,989	5,60%
ORO062014	13	959	1263,100	1250,100	1261,700	1243,300	1240,200	-1,80%
WTI022014	100	325	95,490	97,270	97,020	98,470	98,120	1,32%
WTI052014	162	600	93,860	94,960	94,980	95,950	95,200	0,40%
TVPP052014	435	4.144	13,078	13,153	13,086	12,821	13,186	-1,53%
TVPP122014	625	925	14,524	14,637	14,605	14,361	14,676	-1,46%
<b>AGRÍCOLAS</b>		En US\$ / Tm						
ISR012014			327,30					
ISR052014	149	1.207	286,30	284,70	283,30	286,30	285,50	-0,87%
ISR072014	4	15	288,00	287,00	285,00	288,00	287,20	-1,03%
TRIO00000		348	225,00	225,00	224,00	224,00	225,00	2,27%
TRIO32014	30	185	233,00	221,00	222,00	222,00	223,00	-3,46%
TRIO52014		2	241,00	241,50	240,00	237,00	236,00	-1,67%
MAIO00000		40	152,00	150,00	155,50	152,00	152,00	1,33%
MAIO22014	12	12		150,00	155,50	152,00	152,00	
MAIO32014	17	17				155,00	155,00	
MAIO42014	25	252	152,80	152,80	153,90	155,00	155,00	0,65%
MAIO52014	20	20	152,50	154,00	154,50	154,50	154,50	1,31%
MAIO62014		69	152,50	153,50	154,00	154,50	154,50	1,31%
MAIO72014		78	152,50	152,50	153,00	154,00	153,50	0,66%
SOF000000		2.164	321,00	321,00	322,00	322,00	321,00	-1,83%
SOF022014	109	257	318,50	320,50	322,00	322,00	321,00	1,17%
SOF032014	23	135	290,00	289,00	289,00	291,00	291,50	-0,51%
SOF042014	24	62	289,00	286,50	286,00	288,00	288,00	-0,86%
SOF052014	679	2.788	288,40	287,00	285,30	288,00	287,20	-1,14%
SOF062014		84	289,40	288,50	286,00	288,50	287,70	-1,30%
SOF072014	19	303	290,00	289,00	286,70	289,50	288,70	-1,13%
SOF112014	60	30				292,90	292,90	
SOJ000000		1	323,00	323,00	325,00	325,00	325,00	-2,11%
SOJ052014	234	1.696	288,50	287,00	285,60	288,50	287,60	-1,00%
SOY042014	341	460	466,70	465,80	461,00	462,30	464,30	-0,36%
SOY062014	280	226	461,50	461,30	456,00	458,20	459,70	-0,54%
CRN022014	250	1.030	171,70	171,80	169,60	172,80	172,50	1,05%
CRN042014	250	1.397	175,50	175,60	173,40	176,40	175,90	0,80%
CRN062014	30	381	177,80	177,50	176,10	177,60	177,30	0,40%
<b>TOTAL</b>	<b>2.085.999</b>	<b>4.469.843</b>						

**ROFEX. Precios de operaciones de Futuros**

Posición	27/01/14			28/01/14			29/01/14			30/01/14			31/01/14			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
<b>FINANCIEROS</b>		En \$ / US\$														
DLR012014	8,025	8,000	8,000	8,020	8,010	8,012	8,018	8,000	8,007	8,011	8,010	8,011				
DLR022014	8,250	8,215	8,215	8,230	8,220	8,227	8,230	8,199	8,200	8,199	8,180	8,185	8,210	8,190	8,203	0,10%
DLR032014	8,480	8,385	8,395	8,420	8,410	8,420	8,430	8,400	8,405	8,405	8,380	8,383	8,420	8,390	8,420	0,72%
DLR042014	8,600	8,565	8,574	8,628	8,590	8,620	8,627	8,614	8,617	8,625	8,600	8,610	8,660	8,620	8,660	1,42%
DLR052014	8,770	8,710	8,770	8,850	8,810	8,827	8,840	8,825	8,835	8,855	8,832	8,843	8,900	8,870	8,900	2,24%
DLR062014	8,965	8,950	8,950	9,020	9,020	9,020	9,060	9,040	9,060	9,080	9,060	9,080	9,150	9,100	9,150	3,10%
DLR072014	9,180	9,130	9,175	9,255	9,175	9,235	9,320	9,250	9,320	9,305	9,270	9,295	9,440	9,300	9,440	3,96%
DLR082014	9,500	9,450	9,490	9,610	9,490	9,600				9,645	9,625	9,625	9,800	9,680	9,800	5,26%
DLR092014	9,890	9,680	9,860	10,100	10,000	10,040	10,140	10,070	10,070	10,110	10,050	10,100	10,300	10,060	10,300	7,29%
DLR102014	10,150	9,880	10,100	10,450	10,350	10,400	10,510	10,375	10,380	10,450	10,350	10,400	10,750	10,400	10,700	9,18%
DLR122014				11,000	11,000	11,000										
DLR062015							13,000	13,000	13,000							

**ROFEX. Precios de operaciones de Futuros**

Posición	27/01/14			28/01/14			29/01/14			30/01/14			31/01/14			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
<b>FINANCIEROS</b>																
En \$ / US\$																
ORO062014										1244,50	1243,90	1244,30	1252,40	1241,00	1241,00	
WTI022014										98,470	98,470	98,470				
WTI052014				95,200	94,960	94,960				95,950	95,950	95,950				
TVPP052014				13,099	13,000	13,099				12,879	12,789	12,789	13,240	13,186	13,186	-1,53%
TVPP122014	14,514	14,514	14,514	14,550	14,550	14,550	14,620	14,600	14,600	14,358	14,316	14,358	14,202	13,952	14,202	-4,83%
<b>AGRÍCOLAS</b>																
En US\$ / Tm																
ISR052014	287,4	285,6	286,3	285,0	284,2	284,7	283,9	282,0	283,3	286,3	283,2	286,3	286,1	285,5	285,5	-0,9%
ISR072014							284,6	284,6	284,6							
TRIO32014				221,0	221,0	221,0	222,0	222,0	222,0				223,0	223,0	223,0	
MAIO22014				150,0	150,0	150,0										
MAIO32014										155,0	155,0	155,0				
MAIO42014				152,8	152,8	152,8				156,0	155,0	155,0	155,0	155,0	155,0	
MAIO52014				154,0	154,0	154,0										
SOF022014	318,5	317,5	318,5	319,0	317,0	319,0	323,0	319,0	323,0	325,0	322,0	322,0	322,0	321,0	321,0	1,2%
SOF032014	290,0	290,0	290,0	288,0	288,0	288,0	289,0	289,0	289,0	291,0	290,0	291,0				
SOF042014										288,0	288,0	288,0	288,0	288,0	288,0	
SOF052014	289,7	287,0	288,4	287,2	285,9	286,7	286,0	284,0	285,3	288,6	284,6	287,8	288,2	278,4	278,4	-4,2%
SOF072014							286,0	286,0	286,0	286,9	286,9	286,9				
SOF112014										292,9	292,9	292,9	293,3	293,3	293,3	
SOJ052014	289,5	288,1	288,5	287,3	286,3	287,0	285,6	284,8	285,6	288,4	286,0	288,1	288,3	288,1	288,3	-0,4%
SOY042014	466,7	466,7	466,7	463,5	463,5	463,5	461,0	461,0	461,0	464,4	461,0	463,7				
SOY062014										460,0	457,4	458,4	458,8	457,9	458,8	
CRN022014							171,5	171,5	171,5							
CRN042014							175,0	175,0	175,0							
CRN062014							177,8	177,8	177,8							
2.086.551 Volumen semanal de contratos (futuros + opciones en piso y electrónico)										4.483.327 Interés abierto en contratos						

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

Posición	Volumen Sem.	Open Interest	En tonelada							var. sem.
			27/01/14	28/01/14	29/01/14	30/01/14	31/01/14			
TRIGO B.A. 02/2014	500	5	228,00	227,00	224,00	224,00	225,00	225,00	-3,02%	
TRIGO B.A. 03/2014	8.300	555	234,00	234,60	233,00	229,90	228,00	228,00	-1,72%	
TRIGO B.A. 05/2014	100		241,00	241,50	240,00	237,00	235,50	235,50	-1,46%	
TRIGO B.A. 07/2014	10.600	709	244,50	244,90	242,30	238,50	237,50	237,50	-2,46%	
TRIGO B.A. 12/2014		20	200,00	202,00	202,00	206,00	205,00	205,00	2,50%	
TRIGO B.A. 01/2015	600	5	203,00	205,00	205,00	210,00	207,00	207,00	1,97%	
MAIZ ROS 02/2014		5	150,50	150,00	151,00	152,00	150,00	150,00	-0,33%	
MAIZ ROS 04/2014	22.000	2.351	154,50	154,00	155,00	156,50	156,50	156,50	1,29%	
MAIZ ROS 07/2014	7.700	812	152,50	152,50	152,80	154,00	153,50	153,50	0,66%	
MAIZ ROS 08/2014		26	155,50	155,50	156,00	157,00	155,50	155,50		
MAIZ ROS 09/2014	25.600	57	157,80	158,20	158,90	159,50	157,50	157,50	-0,63%	
MAIZ ROS 12/2014	24.800	33	161,00	161,40	161,50	162,50	160,50	160,50	-0,62%	
GIRASOL ROS 03/2014		3	292,00	292,00	292,00	292,00	292,00	292,00		
SORGO ROS 04/2014		10	135,00	135,00	135,00	135,00	135,00	135,00		
SOJA ROS 02/2014	10.700	377	321,00	328,00	325,00	325,00	325,00	325,00	1,25%	
SOJA ROS 03/2014			295,00	294,30	293,40	295,00	295,80	295,80	0,27%	
SOJA ROS 04/2014		1	290,50	289,70	288,80	290,20	291,00	291,00	0,17%	
SOJA ROS 05/2014	127.900	6.781	288,00	287,20	286,30	287,90	288,50	288,50	-0,35%	
SOJA ROS 07/2014	27.500	621	289,50	288,70	288,10	289,40	289,80	289,80	-0,41%	
SOJA ROS 09/2014		11	290,50	289,70	289,10	290,60	291,00	291,00	-0,34%	
SOJA ROS 11/2014	25.100	116	294,50	292,20	291,30	292,80	293,50	293,50	-0,51%	
SOJA ROS 05/2015		1	280,00	280,00	280,00	280,00	280,00	280,00		
CEBADA Q.Q. 03/2014		59	168,00	166,00	166,00	166,00	166,00	166,00	-2,35%	
<b>TOTALES</b>	<b>303.220</b>	<b>12.558</b>								

PRECIOS NACIONALES - MERCADOS DE FUTUROS

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

Posición	Volumen Sem.	Open Interest	En tonelada						
			27/01/14	28/01/14	29/01/14	30/01/14	31/01/14	var.sem.	
TRIGO Q.Q. 03/2014		17	86,00	86,00	86,00	86,00	86,00	86,00	1,18%
TRIGO SFE 03/2014	2.000	20	90,50	90,50	96,00	97,00	96,00	96,00	6,08%
SOJA I.W. 05/2014		13	101,50	101,50	101,50	101,50	101,50	101,50	
SOJA Q.Q. 05/2014		110	94,00	94,00	94,00	94,00	94,00	94,00	
<b>TOTALES</b>	<b>2.000</b>	<b>160</b>							
	<b>305.220</b>	<b>12.718</b>							

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

Posición	Vol. Sem.	Open Interest	En bushels						
			27/01/14	28/01/14	29/01/14	30/01/14	31/01/14	var.sem.	
SOJA CME s/e 03/2014	8.981	5	1.288,50	1.286,00	1.270,00	1.274,50	1.280,50	1.280,50	-0,33%
SOJA CME s/e 05/2014	8.437	14	1.271,00	1.271,00	1.258,00	1.261,25	1.267,00	1.267,00	-0,18%
SOJA CME s/e 07/2014	11.022	58	1.256,25	1.255,25	1.243,00	1.245,00	1.250,00	1.250,00	-0,40%
TRIGO CME s/e 03/2014	8.709	16	563,00	566,50	552,00	553,25	554,00	554,00	-1,95%
TRIGO CME s/e 05/2014	8.301	20	570,00	571,25	557,00	556,00	556,75	556,75	-2,32%
MAIZ CME s/e 03/2014	6.350	4	431,50	432,50	428,50	433,00	432,00	432,00	0,58%
MAIZ CME s/e 05/2014	3.556	66	438,00	440,00	437,25	440,00	439,00	439,00	0,69%
MAIZ CME s/e 07/2014	3.810	4	443,50	443,75	440,00	443,50	442,50	442,50	0,17%
<b>TOTALES</b>	<b>59.166</b>	<b>187</b>							

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

Posición	Vol. Sem.	Open Interest	En tonelada						
			27/01/14	28/01/14	29/01/14	30/01/14	31/01/14	var.sem.	
TRIGO B.A. Disp.			1.820,00	1.820,00	1.810,00	1.800,00	1.810,00	1.810,00	-1,13%
MAIZ B.A. Disp.			1.250,00	1.240,00	1.250,00	1.260,00	1.260,00	1.260,00	-1,85%
MAIZ ROS Disp.			1.210,00	1.200,00	1.210,00	1.220,00	1.220,00	1.220,00	-1,85%
SOJA ROS Disp.		19	2.700,00	2.700,00	2.650,00	2.650,00	2.650,00	2.650,00	
SOJA Fabrica ROS Disp.			2.700,00	2.700,00	2.650,00	2.650,00	2.650,00	2.650,00	
<b>TOTALES</b>		<b>19</b>							

**MATBA. Operaciones en dólares**

Posición	27/01/14			28/01/14			29/01/14			30/01/14			31/01/14			var. sem.
	máx.	mín.	último													
TRIGO B.A. 02/2014	228,0	228,0	228,0				220,0	220,0	220,0	225,0	225,0	225,0	225,0	225,0	225,0	
TRIGO B.A. 03/2014	234,0	233,0	234,0	235,0	232,0	234,0	234,0	231,0	231,0	230,5	227,5	228,0	228,0	228,0	228,0	-1,3%
TRIGO B.A. 07/2014	245,0	243,5	243,5	244,9	243,0	243,5	243,0	240,0	240,0	239,5	236,5	237,0				
TRIGO B.A. 01/2015	203,0	203,0	203,0	205,0	205,0	205,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0				
MAIZ ROS 04/2014	154,5	154,5	154,5	155,0	154,0	154,0	155,0	154,0	154,5	156,5	156,0	156,5	156,5	156,5	156,5	1,3%
MAIZ ROS 07/2014				152,0	152,0	152,0						154,0				
MAIZ ROS 09/2014	158,0	157,8	157,8	158,2	157,8	158,2	159,0	158,2	158,5							
MAIZ ROS 12/2014	161,2	161,0	161,0	161,4	161,0	161,4	161,5	161,4	161,5							
SOJA ROS 02/2014				328,0	328,0	328,0	325,0	324,0	325,0	325,0	325,0	325,0				
SOJA ROS 05/2014	289,5	287,8	288,3	287,7	286,5	287,6	287,0	284,5	286,3	289,9	284,0	289,9	289,0	287,5	288,5	-0,5%
SOJA ROS 07/2014				289,0	288,7	289,0	288,0	286,5	288,0	291,0	288,7	291,0	290,3	289,5	289,8	-0,1%
SOJA ROS 11/2014	295,0	294,5	294,5	293,5	292,2	292,2	291,0	289,5	291,0	294,3	291,1	294,3	293,5	293,1	293,5	-0,8%
TRIGO SFE 03/2014				95,0	95,0	95,0	96,0	95,0	96,0				96,0	96,0	96,0	

**MATBA. Operaciones en dólares**

Posición	27/01/14			28/01/14			29/01/14			30/01/14			31/01/14			var. sem.
	máx.	mín.	última													
SOJA CME s/e 03/2014	1291,0	1280,8	1288,5	1286,0	1280,0	1286,0	1281,5	1266,0	1270,0	1283,0	1262,0	1274,5	1280,5	1274,0	1280,5	-1,9%
SOJA CME s/e 05/2014	1274,3	1265,8	1271,0	1271,0	1265,0	1271,0	1267,0	1255,0	1258,0	1270,0	1250,3	1261,3	1267,0	1262,5	1267,0	-1,9%
SOJA CME s/e 07/2014	1257,8	1250,0	1256,3	1255,3	1250,0	1255,3	1251,8	1240,0	1243,0	1253,0	1236,8	1245,0	1250,0	1244,5	1250,0	-2,3%
TRIGO CME s/e 03/2014	570,8	563,0	563,0	569,0	565,5	566,5	562,0	552,0	552,0	555,0	550,5	553,3	557,0	552,0	554,0	0,6%
TRIGO CME s/e 05/2014	577,0	570,0	570,0	574,5	571,0	571,3	567,0	557,0	557,0	558,0	553,8	556,0	560,0	555,5	556,8	0,7%
MAIZ CME s/e 03/2014	432,5	427,5	431,5	433,0	431,5	432,5	430,8	427,5	428,5	434,0	429,8	433,0	432,5	431,5	432,0	
MAIZ CME s/e 05/2014	438,5	434,3	438,0	440,0	437,5	440,0	439,3	437,0	437,0	442,0	440,0	440,0	439,0	439,0	439,0	
MAIZ CME s/e 07/2014	444,5	440,0	443,5	443,8	442,5	443,8	441,0	439,0	440,0	445,0	442,0	443,5	442,5	441,5	442,5	

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

embarque		27/01/14	28/01/14	29/01/14	30/01/14	31/01/14	sem.ant.	var.sem.
<b>Trigo Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	330,00	330,00	330,00	330,00	f/i	330,00	
Precio FAS		244,50	244,51	244,35	244,35	f/i	244,64	-0,1%
Precio FOB	Feb'14	v 329,00	v 329,00	v 329,00	v 329,00	f/i	v 329,00	
Precio FAS		243,50	243,51	243,35	243,35	f/i	243,64	-0,1%
Precio FOB	Mar'14	c 320,00	c 320,00	c 320,00	c 320,00	f/i	c 320,00	
Precio FAS		234,50	234,51	234,35	234,35	f/i	234,64	-0,1%
<b>Pto del Sur - Qq</b>								
Precio FOB	Mar'14	v 325,00	v 325,00	v 325,00	v 325,00	f/i	v 325,00	
Precio FAS		236,76	236,77	236,56	236,56	f/i	236,95	-0,2%
<b>Pto del Sur - Bb</b>								
Precio FOB	Ene'14	c 328,50				f/i	c 328,00	
Precio FAS		240,26				f/i	239,95	
Precio FOB	Feb'14		c 328,50	c 328,50	c 328,50	f/i		
Precio FAS			240,27	240,06	240,06	f/i		
<b>Maiz Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	215,00	215,00	214,00	213,00	f/i	214,00	-0,5%
Precio FAS		162,46	162,30	161,49	160,67	f/i	161,83	-0,7%
Precio FOB	Feb'14	v 215,35	v 215,35	v 215,35	213,57	f/i	v 215,15	-0,7%
Precio FAS		162,81	162,65	162,83	161,25	f/i	162,98	-1,1%
Precio FOB	Abr'14	202,45	c 205,90	c 205,90	202,35	f/i	201,76	0,3%
Precio FAS		152,51	155,80	156,19	151,23	f/i	152,20	-0,6%
Precio FOB	May'14	201,17	205,11	c 204,32	202,35	f/i	200,88	0,7%
Precio FAS		151,23	155,01	154,61	151,23	f/i	151,31	-0,1%
Precio FOB	Jun'14	v 199,40	201,86	c 199,11	197,53	f/i	v 199,30	-0,9%
Precio FAS		149,46	151,76	149,39	146,41	f/i	149,73	-2,2%
Precio FOB	Jul'14	v 199,40	201,86	c 198,12	196,55	f/i	v 199,30	-1,4%
Precio FAS		149,46	151,76	148,41	145,42	f/i	149,73	-2,9%
<b>Ptos del Sur - Bb</b>								
Precio FOB	Jun'14	216,13	216,82	c 209,93	c 208,36	f/i	211,11	-1,3%
Precio FAS		166,19	166,72	160,22	157,23	f/i	161,55	-2,7%
<b>Ptos del Sur - Qq</b>								
Precio FOB	Jun'14	206,29	v 211,90			f/i	206,19	
Precio FAS		155,93	161,39			f/i	156,21	
<b>Sorgo Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	189,00	186,00	184,00	186,00	f/i	191,00	-2,6%
Precio FAS		142,35	139,96	138,35	139,95	f/i	144,10	-2,9%
Precio FOB	Feb'14	v 184,84	v 185,82	v 187,79	v 186,02	f/i	v 184,64	0,7%
Precio FAS		138,18	139,78	142,41	139,97	f/i	137,74	1,6%
Precio FOB	Abr'14	v 189,36	v 190,15	v 189,17	v 187,59	f/i	v 190,05	-1,3%
Precio FAS		142,71	144,11	143,51	141,54	f/i	143,16	-1,1%
<b>Soja Up River / del Sur</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	521,00	520,00	514,00	516,00	f/i	521,00	-1,0%
Precio FAS		324,56	323,91	319,98	321,23	f/i	324,82	-1,1%
Precio FOB	May'14	475,01	476,39	476,39	471,25	f/i	473,18	-0,4%
Precio FAS		293,98	295,70	297,07	291,88	f/i	292,40	-0,2%
<b>Girasol Ptos del Sur</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	430,00	430,00	430,00	430,00	f/i	430,00	
Precio FAS		255,75	255,83	255,75	255,77	f/i	256,42	-0,3%

Los precios están expresados en dólares por tonelada. Spot: fuente MAGyP

**Tipo de cambio de referencia**

		24/01/14	27/01/14	28/01/14	29/01/14	30/01/14	31/01/14	var.sem.
Tipo de cambio	cprdr	7,8500	7,8600	7,8600	7,8550	7,8650	7,8600	0,13%
	vndr	8,0000	8,0100	8,0100	8,0050	8,0150	8,0100	0,12%
Producto	Der. Exp.							
Trigo	23,0	6,0445	6,0522	6,0522	6,0484	6,0561	6,0522	0,13%
Maiz	20,0	6,2800	6,2880	6,2880	6,2840	6,2920	6,2880	0,13%
Demás cereales	20,0	6,2800	6,2880	6,2880	6,2840	6,2920	6,2880	0,13%
Habas de soja	35,0	5,1025	5,1090	5,1090	5,1058	5,1123	5,1090	0,13%
Semilla de girasol	32,0	5,3380	5,3448	5,3448	5,3414	5,3482	5,3448	0,13%
Resto semillas oleagin.	23,5	6,0053	6,0129	6,0129	6,0091	6,0167	6,0129	0,13%
Harina y Pellets de Trigo	13,0	6,8295	6,8382	6,8382	6,8339	6,8426	6,8382	0,13%
Harina y Pellets Soja	32,0	5,3380	5,3448	5,3448	5,3414	5,3482	5,3448	0,13%
Harina y pellets girasol	30,0	5,4950	5,5020	5,5020	5,4985	5,5055	5,5020	0,13%
Resto Harinas y Pellets	30,0	5,4950	5,5020	5,5020	5,4985	5,5055	5,5020	0,13%
Aceite de soja	32,0	5,3380	5,3448	5,3448	5,3414	5,3482	5,3448	0,13%
Aceite de girasol	30,0	5,4950	5,5020	5,5020	5,4985	5,5055	5,5020	0,13%
Resto Aceites Oleaginos.	30,0	5,4950	5,5020	5,5020	5,4985	5,5055	5,5020	0,13%

PRECIOS INTERNACIONALES

**TRIGO**

US\$/ Tn	FOB Of (1)		FOB A-UR		FOB Golfo Duro (2)		FOB Golfo Bldo (3)		CBOT (4)			CBOT (5)	
	Emb.cerc.	feb-14	mar-14	ene-14	feb-14	ene-14	feb-14	mar-14	may-14	jul-14	mar-14	may-14	
31/01/2013	355,00	v360,00	356,50	348,64	348,20	316,42	315,80	286,42	289,55	291,48	307,83	312,05	
Semana anterior	330,00	v329,00	c320,00	291,10	287,40	265,21	259,10	207,70	209,99	212,02	230,48	229,74	
27/01/14	330,00	v329,00	c320,00	289,30	285,60	264,55	258,40	207,05	209,35	211,37	228,73	227,91	
28/01/14	330,00	v329,00	c320,00	289,10	285,50	265,47	259,40	207,97	210,09	211,83	228,55	227,82	
29/01/14	330,00	v329,00	c320,00	284,30	280,60	260,14	254,00	202,65	204,30	205,59	223,68	222,76	
30/01/14	330,00	v329,00	c320,00	285,00	281,30	260,88	254,80	203,38	204,39	205,68	224,42	223,13	
31/01/14	330,00	ffi	ffi	ffi	ffi	ffi	ffi	204,21	205,13	206,32	226,16	224,51	
Var. Semanal				-2,1%	-2,1%	-1,6%	-1,7%	-1,7%	-2,3%	-2,7%	-1,9%	-2,3%	
Var. Anual	-7,0%	-8,6%	-10,2%	-18,2%	-11,1%	-17,4%	-11,0%	-28,7%	-29,2%	-29,2%	-26,5%	-28,1%	

(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 colorado blando de invierno N° 2, entregado en depósitos autorizados por el mercado de Chicago. (5) Trigo colorado duro de invierno, entregado en depósitos autorizados por el mercado de Chicago.

**MAIZ**

US\$/ Tn	FOB Of (1)		FOB Arg-Up River			FOB Golfo (2)			CBOT (3)			
	Emb.cerc.	feb-14	abr-14	may-14	jun-14	ene-14	feb-14	mar-14	mar-14	may-14	jul-14	sep-14
31/01/2013	300,00	v299,20	283,95	283,26	281,78	316,26	316,30	316,30	291,52	292,11	288,67	242,21
Semana anterior	214,00	v215,15	201,76	200,88	v199,30	210,43	210,40	204,50	169,09	171,65	173,81	174,89
27/01/14	215,00	v215,35	202,45	201,17	v199,40	211,34	211,30	205,40	169,97	172,43	174,80	176,08
28/01/14	215,00	v215,35	c205,90	205,11	201,86	213,39	213,40	211,40	170,07	172,43	174,50	175,58
29/01/14	214,00	v215,35	c205,90	c204,32	c199,11	211,61	211,60	211,60	168,30	170,86	172,93	174,01
30/01/14	213,00	v213,57	c202,35	c202,35	c197,53	213,98	214,00	214,00	170,66	173,02	174,60	175,58
31/01/14	212,00	ffi	ffi	ffi	ffi	ffi	ffi	ffi	170,86	173,02	174,80	175,68
Var. Semanal	-0,9%	-0,7%	0,3%	0,7%	-0,9%	1,7%	1,7%	4,6%	1,0%	0,8%	0,6%	0,5%
Var. Anual	-29,3%	-28,6%	-28,7%	-28,6%	-29,9%	-32,3%	-32,3%	-26,6%	-41,4%	-40,8%	-39,4%	-27,5%

(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 Arg		FOB Golfo (2)		Grano		Pellets		Aceite			
	FOB Of (1)	FOB Arg	FOB Of (1)	FOB Arg	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM(3)	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM(4)		
	Emb.cerc.	feb-14	abr-14	ene-14	Emb.cerc.	Emb.cerc.	feb-14	Afloat	Emb.cerc.	feb-14	Ab/Jn.14	Jl/St.14
31/01/2013	243,00	v255,30	243,20	298,46	620,00	228,00	c275,00	332,76	1.140,00	1.142,50	1.260,00	1.260,00
Semana anterior	191,00	v184,64	190,05	173,04	430,00	245,00	232,50		890,00	870,00	915,00	922,50
27/01/14	189,00	v184,84	189,36	174,04	430,00	245,00	232,50		890,00	870,00		925,00
28/01/14	186,00	v185,82	190,15	173,69	430,00	245,00	232,50		890,00	870,00		925,00
29/01/14	184,00	v187,79	189,17	172,97	430,00	245,00	232,50		890,00	870,00	910,00	920,00
30/01/14	186,00	v186,02	187,59	174,49	430,00	245,00	232,50		890,00	870,00	915,00	925,00
31/01/14	187,00	ffi	ffi	ffi	430,00	245,00	ffi		890,00	ffi	915,00	922,00
Var. Semanal	-2,1%	0,7%	-1,3%	0,8%								-0,1%
Var. Anual	-23,0%	-27,1%	-22,9%	-41,5%	-30,6%	7,5%	-15,5%		-21,9%	-23,9%	-27,4%	-26,8%

(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.	may-14	abr-14	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	mar-14	may-14	jul-14	ago-14	GM feb-14
31/01/2013	549,00	542,99	324,90	586,30	579,90	574,40	571,20	539,59	536,38	532,61	521,50	636,77
Semana anterior	521,00	473,18		527,70	521,60	516,10	505,10	472,07	466,65	462,15	447,82	651,03
27/01/14	521,00	475,01		526,97	520,80	515,30	503,70	473,18	467,02	461,69	446,63	631,94
28/01/14	520,00	476,39		526,12	520,00	514,50	503,70	472,35	467,02	461,69	447,00	665,48
29/01/14	514,00	476,39		520,17	514,10	508,50	498,40	466,38	461,79	456,55	442,13	670,23
30/01/14	516,00	471,25		522,27	516,20	510,70	500,00	468,49	463,35	457,84	442,95	681,04
31/01/14	519,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	471,34	466,10	460,04	444,79	734,75
Var. Semanal	-0,4%	-0,4%		-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-0,2%	-0,1%	-0,5%	-0,7%	12,9%
Var. Anual	-5,5%	-13,2%		-10,9%	-11,0%	-11,1%	-12,5%	-12,6%	-13,1%	-13,6%	-14,7%	15,4%

(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.	feb-14	My/J14	feb-14	Jn/J14	feb-14	Ab/St.14	Oc/Dc.14	mar-14	may-14	jul-14	ago-14
31/01/2013	509,00	501,98	451,00	v481,04	442,79	516,00	477,00	474,00	470,02	466,38	459,88	446,87
Semana anterior	510,00	c517,75	455,85	473,10	421,30	535,00	477,00	472,00	469,25	452,38	442,79	428,68
27/01/14	515,00	c523,48	458,55	468,91	422,73	546,00	480,00	476,00	474,98	456,35	445,33	429,78
28/01/14	516,00	c520,94	465,61	466,93	423,17	549,00	483,00	483,00	472,44	455,69	444,66	429,01
29/01/14	513,00	c515,10	c457,67	v458,33	416,00	555,00	482,00	477,00	466,60	451,06	440,26	424,93
30/01/14	514,00	c519,40	c458,11	458,22	417,00	548,00	476,00	466,00	468,69	452,60	441,80	426,48
31/01/14	518,00	f/i	f/i	f/i	f/i	550,00	479,00	470,00	469,69	453,15	441,47	425,71
Var. Semanal	1,6%	0,3%	0,5%	-3,1%	-1,0%	2,8%	0,4%	-0,4%	0,1%	0,2%	-0,3%	-0,7%
Var. Anual	1,8%	3,5%	1,6%	-4,7%	-5,8%	6,6%	0,4%	-0,8%	-0,1%	-2,8%	-4,0%	-4,7%

(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.	mar-14	My/J14	mar-14	My/J14	mar-14	abr-14	My/J14	mar-14	may-14	jul-14	ago-14
31/01/2013	1.164,00	1.136,69	1.100,46	1.131,18	1.100,61	1.222,38	1.222,38	1.215,59	1.165,34	1.174,60	1.180,78	1.273,57
Semana anterior	824,00	823,20	807,66		817,58	927,37	927,37	928,74	827,60	835,54	843,69	846,34
27/01/14	813,00	810,41	797,84	812,62	804,46	924,09	924,09	925,46	817,02	824,74	832,67	835,54
28/01/14	820,00	825,62	808,87	831,13	v807,77	921,71	921,71	921,71	824,51	831,57	839,07	842,15
29/01/14	818,00	828,93	801,92	828,93	v800,82	928,06	921,24	922,60	817,90	824,74	832,01	834,88
30/01/14	822,00	824,96	797,84	826,06	v797,84	928,18	914,63	914,63	817,24	824,07	831,13	833,99
31/01/14	834,00	f/i	f/i	f/i	f/i	917,73	910,98	910,98	829,81	836,20	843,25	846,12
Var. Semanal	1,2%	0,2%	-1,2%		-2,4%	-1,0%	-1,8%	-1,9%	0,3%	0,1%	-0,1%	0,0%
Var. Anual	-28,4%	-27,4%	-27,5%	-27,0%	-27,5%	-24,9%	-25,5%	-25,1%	-28,8%	-28,8%	-28,6%	-33,6%

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

**Situación en puertos argentinos al 30/01/14. Buques cargando y por cargar.**

En toneladas  
 Desde: 30/01/14  
 Hasta: 20/02/14

PUERTO / Terminal (Titular)	TRIGO	MAÍZ	SORGO	CEBADA	SOJA	PELLETS SOJA	HARINA SOJA	SUBPRODUCTOS	ACEITE SOJA	ACEITE GIRASOL	OTROS PROD.	TOTAL	PROD O ORIGEN.
<b>DIAMANTE</b> (Cargill SACI)												593.500	133.772
<b>SANTA FE</b> (Ente Adm. Pto. Santa Fe)									82.300	7.200	28.500	48.000	19.000
<b>SAN LORENZO</b> Renova	39.000						387.750	82.250					23.500
Dreyfus Timbues Terminal 6 (T6 S.A.)		25.000					48.000	12.750					4.300
Alto Paraná (T6 S.A.)							68.250		12.800				69.972
Quebracho (Cargill SACI)							94.500	44.500	11.000				
Nidiera (Nidiera S.A.)	14.000												
El Transito (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)									500		12.500		
Dempa (Bunge Argentina S.A.)									7.000				
Vicentin (Vicentin SAIC)							137.000	25.000	51.500	1.700	3.000	53.200	17.000
Akzo Nobel							40.000				13.000	19.500	
<b>ROSARIO</b> San Benito	35.200			47.500			193.500		2.750		13.000	291.950	
Plazolela (Puerto Rosario)													
Ex Unidad 6 (Serv.Portuarios S.A.)	28.700								2.750			28.700	
Villa Gobernador Galvez (Cargill SACI)							142.000					144.750	
Punta Alvear (Cargill SACI)	6.500										13.000	19.500	
Terminal Dreyfus Gral. Lagos (Louis Dreyfus)				47.500			51.500					99.000	
<b>VA. CONSTITUCION</b>													
<b>SAN NICOLAS</b> Term.Puerto San Nicolás (Serv.Portuarios SA)									3.000			3.000	
<b>RAMALLO</b> Bunge Terminal									3.000			50.000	
<b>SAN PEDRO</b> - Elevator Pier SA									50.000			50.000	
<b>ZARATE</b> Terminal Las Palmas				1.900								1.900	
<b>NECOCHEA</b> ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)				1.900								1.900	
Open Berth				97.500			35.160		4.100		8.250	145.010	
TOSA 4/5				30.000					4.100			38.250	
<b>BAHIA BLANCA</b> Terminal Bahía Blanca S.A.	26.250			67.500			35.160					67.500	
Galvan Terminal (OMHSA)				77.000			30.000		2.000			201.250	
Dreyfus Terminal	26.250			57.000								57.000	
Cargill Terminal (Cargill SACI)				20.000								66.000	
<b>TOTAL</b>	26.250	74.200		223.900		116.000	646.410	82.250	88.050	13.300	49.750	1.286.610	133.772
<b>TOTAL UP-RIVER</b>		74.200		47.500			581.250	82.250	85.050	7.200	41.500	885.450	133.772
<b>NUEVA PALMIRA (URUGUAY)</b> Navíos Terminal													89.750

Prod. Incluye: HSS, cáñamo, malla, cebada, maíz flint, algodón, arroz, lino, leclina, glicerina.

## Compras - Venta y Embarques del Sector Exportador

En miles de toneladas

Al 22/01/14		Declaraciones de Compras			Embarques acumulados *	
Producto	Cosecha	semana	Total comprado <sup>1</sup>	Total a fijar <sup>2</sup>		Total fijado <sup>3</sup>
<b>Trigo pan</b> (Dic-Nov)	13/14	141,6	1.408,5 (4.816,8)	171,4 (222,0)	18,1 (33,7)	76,0 (1.367,0)
	12/13	6,9	4.964,0 (12.231,5)	202,4 (694,9)	80,4 (495,8)	3.090,6 (10.895,1)
<b>Maíz</b> (Mar-Feb)	13/14	127,4	1.836,2 (11.397,3)	1.393,6 (669,5)	156,1 (78,4)	
	12/13	314,8	19.653,8 (19.045,8)	1.866,5 (1.971,6)	1.037,7 (941,0)	16.424,7 (15.019,7)
<b>Sorgo</b> (Mar-Feb)	13/14	1,1	9,9 (441,8)	0,3 (20,4)		
	12/13	21,9	1.731,2 (3.156,0)	160,9 (152,6)	133,6 (86,8)	1.699,5 (2.592,4)
<b>Cebada Cerv.</b> (Dic-Nov) **	13/14	35,8	396,6 (619,0)	45,4 (273,4)	12,2 (68,1)	
	12/13		921,7 (1.248,8)	279,8 (367,3)	149,1 (367,3)	742,2 (1.433,1)
<b>Cebada Forr.</b> (Dic-Nov) **	13/14	129,0	903,0 (2.832,4)	110,6 (66,5)	15,3 (3,4)	
	12/13	8,2	3.196,3 (2.046,5)	89,7 (135,8)	74,9 (135,6)	2.821,7 (2.012,8)
<b>Soja</b> (Abr-Mar)	13/14	30,0	1.940,9 (2.622,8)	1.429,5 (1.210,9)	193,7 (75,0)	
	12/13	56,8	9.710,4 (11.839,0)	2.704,7 (3.178,5)	2.697,5 (2.575,5)	6.477,4 (4.915,4)
<b>Girasol</b> (Ene-Dic)	13/14	0,1	0,1 (8,6)		(0,5)	
	12/13	0,4	93,8 (42,5)	5,4 (7,9)	2,8 (7,0)	

Nota: los valores entre parentesis corresponden a la cosecha anterior en igual fecha. \* Embarques acumulado por año comercial, con datos mensuales de MAGYP hasta NOVIEMBRE y desde DICIEMBRE estimado por Situación de Vapores. \*\* Los datos de exportación corresponden al INDEC, hasta OCTUBRE.

## Compras de la Industria

En miles de toneladas

Al 15/01/14	Cosecha	Compras		Total a fijar <sup>2</sup>	Fijado total <sup>3</sup>
		estimadas (*)	declaradas <sup>1</sup>		
<b>Trigo pan</b>	13/14 (**)		1.310,0 (996,8)	360,8 (323,0)	133,7 (182,6)
	12/13	4.027,6 (5.026,7)	3.826,2 (4.775,4)	684,5 (1.264,7)	681,0 (1.264,6)
<b>Soja</b>	13/14 (**)		1.225,8 (2.935,8)	567,7 (2.065,6)	43,8 (434,5)
	12/13	31.799,9 (27.018,1)	31.799,9 (27.018,1)	14.190,8 (10.604,2)	12.465,5 (9.361,1)
<b>Girasol</b>	13/14 (**)		419,3 (618,8)	209,2 (236,5)	26,7 (76,4)
	12/13	2.530,3 (3.369,5)	2.530,3 (3.369,5)	788,8 (1.135,4)	633,2 (866,5)
<b>Al 04/12/13</b>	<b>Cosecha</b>				
<b>Maíz</b>	13/14 (**)		86,8 (146,9)		0,8
	12/13	4.471,9 (3.745,6)	4.024,7 (3.371,0)	489,7 (331,8)	344,7 (225,7)
<b>Sorgo</b>	12/13	99,2 (109,7)	89,3 (98,7)	3,9 (9,5)	3,7 (4,8)
<b>Cebada Cerv.</b>	13/14 (**)		57,3 (240,4)	28,9 (73,6)	3,3 (14,8)
	12/13	1.077,8 (1.443,2)	1.023,9 (1.371,0)	106,6 (634,1)	45,8 (372,8)

(\*) Las compras del sector industrial, respecto de la capacidad instalada, resultan de computar las fábricas que representan: para trigo el 95% y para soja y girasol el 100 %, en ambas cosechas. (\*\*) Esta cosecha no alcanza el porcentaje descrito en (\*). (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.

**Exportaciones Argentinas de Granos, Aceites y Subproductos  
Por puerto durante NOVIEMBRE de 2013**

Cifras en toneladas

salidas	trigo pan	trigo parag.	maíz	maíz parag.	cebada	sorgo	soja	soja parag.	soja boliv.	canola	subprod.	aceites	total
<b>BAHIA BLANCA</b>													
Terminal Renova											72.204	5.700	77.904
Glenc. Topeh, UTE											14.769		14.769
Dreyfus											19.860		19.860
Plo. Galvan													
Cargill													
<b>QUEQUEN</b>													
Term. Quequeñ					16.300		25.000				37.575	5.700	43.275
ACA SCL					16.300		25.000						41.300
Emb. Directo													25.000
					100%		100%				4%	1%	16.300
<b>Ptos marítimos</b>													
<b>ROSARIO</b>													
Serv. Port. U. VI y VII			58.536								191.673	32.300	282.509
Grat. Lagos 1/			6.543								69.490	8.300	6.543
Guide													77.790
Villa Gob. Galvez 2/											111.396	24.000	135.396
Arroyo Seco													
Punta Alvear						30.230		10.722	4.572	11.050	10.787	354.546	62.780
<b>S.LOR'SMARTIN</b>	26.250			194.808							1.328.552	21.700	2.062.753
Akzo Nobel 3/													21.700
ACA													74.938
Vicentin 8/			31.158			30.230		378		11.050	140.340	24.500	165.218
Dempa												9.000	9.000
Pampa											56.027		56.027
Nidera											106.690	46.500	179.440
Quebracho 4/				113.500				7.996			101.177	25.674	248.347
Renova											131.878	42.000	173.878
San Benito 7/											103.495	32.600	140.845
Terminal VI 5/			4.750								499.266	108.204	614.390
Terminal VI 5/								2.348	4.572		68.768	13.700	172.896
Imbues (Dreyfus) 6/			9.120	81.308							120.911	16.500	169.406
Timbues (Noble)			31.995									11.668	36.668
El Itransito 9/			25.000										
<b>SAN NICOLAS</b>													
Term. S.Nicolás											37.600		37.600
<b>RAMALLO</b>													
LIMA - Delta Dock													
<b>Ptos fluviales</b>	100%			100%		100%		100%	100%	100%	96%	99%	
<b>Total</b>	<b>26.250</b>		<b>160.559</b>	<b>194.808</b>	<b>16.300</b>	<b>30.230</b>	<b>25.000</b>	<b>10.722</b>	<b>4.572</b>	<b>11.050</b>	<b>1.630.299</b>	<b>392.546</b>	<b>2.542.545</b>

Fuente: Dirección de Mercados Agroalimentarios, MAGYP. Se incluyen pellets de soja paraguayano en: 2/ por 8.829 tn; 4/ por 46.863 tn; 6/ por 32.266 tn y 8/ por 16.500 tn. Se incluye aceite de soja paraguayano en: 7/ por 6.195 tn; 3/ por 10.200 tn; 4/ 15.414 tn; 5/ 10.000 tn y 9/ 5.701 tn. Se incluye pellets de soja boliviano en: 4/ por 2.559 tn. Total incluye 24.812 tn arroz y 15.397 tn mandi. Total subproductos incluye 270 tn de harina de trigo

## Exportaciones Argentinas de Granos, Aceites y Subproductos Por puerto durante 2013 (enero/noviembre)

Cifras en toneladas

salidas	irigo pan	irigo paragr.	matz.	matz. paragr.	cebada	sojigo	soja	soja paragr.	soja paragr.	canola	subproductos	aceites	total
BAHIA BLANCA	776.802	2.153.973			9771.485	34.628	2.424.661				747.610	110.969	7.226.128
Terminal Renova	271.043	669.180			253.486	34.628	920.990				204.248		2.353.575
Glenc.Topenh.UTE	171.977	505.950			322.995		606.026						1.606.948
Dreyfus	97.105	262.154			225.794		602.136						1.187.189
Pho. Galván	113.327	157.224			106.600		295.509				251.568		665.703
Cargill	123.350	559.465			68.610		2.142.995			46.825	271.934		1.392.853
QUEQUEN	461.749	483.229			1.478.442		1.492.808				99.936		4.471.711
Term. Quequeñ	235.476	83.284			635.515		650.187						2.447.083
ACA	226.273	399.945			824.030					38.950			2.139.385
Emb.Directo					18.897					7.875			185.243
<b>Ptos marítimos</b>	<b>52%</b>	<b>14%</b>	<b>83%</b>	<b>2%</b>	<b>69%</b>	<b>39%</b>	<b>3%</b>	<b>4%</b>	<b>628.411</b>	<b>3.723.188</b>	<b>12.285.325</b>	<b>1.705.132</b>	<b>2.842.013</b>
ROSARIO	453.187	5.532.658			497.933		883.581				1.350.365		44.078
Serv. Port. U. VI y VII	110.934	1.061.288			314.933		217.977						2.864.041
Gral. Lagos. T/	103.250	1.055.894			20.660		10.500						2.419.236
Guidé													392.949
Villa Gob. Galvez. Z/													2.410.825
Arroyo Seco	24.780	1.554.823			114.341		558.351				193.740		39.223.888
Punta Alvear	214.223	1.860.653			33.203		96.753						605.429
S.LORS.MARTIN	689.684	9.123.289			110.044		826.084				17.147		3.787.054
Akzo Nobel. 3/													588.282
ACA	149.575	1.265.836			65.996		575.450				16.300		2.657.274
Vicentin. 8/		45.841			44.574		13.986						3.364.250
Dempa	61.329	486.263									2.939.317		717.813
Pampa	15.737	189.566			7.607		2.750				938.150		1.182.310
Nidera	156.994	1.350.680			89.596		81.235				1.420.183		3.468.801
Quebracho. 4/	76.068	55.295			17.755		9.670				1.807.614		4.376.905
Renova													1.210.244
San Benito. 7/		46.414											3.053.253
I.terminal VI. 5/	56.179	1.591.123			217.948		5.000				2.591.575		9.339.974
Timbues (Dreyfus). 6/	62.344	400.209			473.151		101.567				6.014.461		3.789.794
Timbues (Noble)	78.186	1.432.223			26.293		29.726				1.318.155		3.186.170
El Iransito. 9/	95.616	1.498.203			694.516		6.700				1.347.772		2.331.671
SAN NICOLAS													345.665
Term. S. Nicolás													345.665
RAMALLO													835.710
LIMA - Delta Dock													736.235
<b>Ptos fluviales</b>	<b>48%</b>	<b>100%</b>	<b>86%</b>	<b>100%</b>	<b>17%</b>	<b>98%</b>	<b>31%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>61%</b>	<b>96%</b>	<b>96%</b>	<b>81%</b>
<b>Total</b>	<b>2.381.422</b>	<b>117.639</b>	<b>18.189.570</b>	<b>894.598</b>	<b>2.946.124</b>	<b>2.085.874</b>	<b>6.615.129</b>	<b>2.875.927</b>	<b>111.898</b>	<b>120.578</b>	<b>24.380.801</b>	<b>4.812.420</b>	<b>66.184.439</b>

Fuente: Dirección de Mercados Agroalimentarios, MAGYP. Se incluyen pellets de soja paraguay en: 1.55.905 tn; 3/47.080 tn; 4/89.114 tn; 5/32.818 tn; 7/7.959 tn; 8/14.586 tn y 9/5.701 tn. Se incluye pellets de soja boliviano en: 4/ por 159.227 tn. Se incluye en aceite de soja boliviano en: 4/ 19.973 tn. Se incluye Total incluye: 492.803 tn arroz y 159.653 tn mani. Total subproductos: incluye: 107.318 tn de harina de trigo

**Evolución mensual de la molienda oleaginosas por provincia****NOVIEMBRE de 2013**

Cifras en toneladas

**Industrialización semillas**

Provincia	Soja	Girasol	Lino	Maní	Algodón	Cártamo	Canola
Total Gral Buenos Aires							
Total Buenos Aires	105.427	20.276					261
Total Santa Fe	1.417.314	22.388					
Total Córdoba	179.982	35.065		23.928			
Total Entre Ríos	34.075						
Total otras provincias	31.870	4.026					
<b>Total General</b>	<b>1.768.668</b>	<b>81.755</b>		<b>23.928</b>			<b>261</b>

**Producción de aceite**

Provincia	Soja	Girasol	Lino	Maní	Algodón	Cártamo	Canola
Total Gral Buenos Aires							
Total Buenos Aires	19.289	9.012					89
Total Santa Fe	268.820	9.116					
Total Córdoba	32.806	15.551		9.166			
Total Entre Ríos	6.225						
Total otras provincias	6.133	1.610					
<b>Total General</b>	<b>333.273</b>	<b>35.289</b>		<b>9.166</b>			<b>89</b>

**Producción de pellets**

Provincia	Soja	Girasol	Lino	Maní	Algodón	Cártamo	Canola
Total Gral Buenos Aires							
Total Buenos Aires	75.354	9.881					125
Total Santa Fe	1.093.675	10.204					
Total Córdoba	131.145	12.083		13.245			
Total Entre Ríos	24.496						
Total otras provincias	25.313	1.612					
<b>Total General</b>	<b>1.349.983</b>	<b>33.780</b>		<b>13.245</b>			<b>125</b>

**Producción de expellers**

Provincia	Soja	Girasol	Lino	Maní	Algodón	Cártamo	Canola
Total Gral Buenos Aires							
Total Buenos Aires	6.785	74					
Total Santa Fe	13.022						
Total Córdoba	9.598						
Total Entre Ríos	2.912						
Total otras provincias	327						
<b>Total General</b>	<b>32.644</b>	<b>74</b>					

**Rendimiento nacional**

Producto	Soja	Girasol	Lino	Maní	Algodón	Cártamo	Canola
Aceite	18,8%	43,2%		38,3%			34,1%
Pellets	76,3%	41,3%		55,4%			47,9%
Expeller	1,8%	0,1%					

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

## Oferta y Demanda de Harina de Soja por País

Proyección de: ENERO 2014

País o Región	Campaña	Stock			Oferta		Utilización		Relac. 3/
		Inicial	Produc.	Import.	Total	Export.	Total	Final	
<b>Argentina</b>	2012/13 (act.)	3,38	26,09		29,47	23,67	1,07	4,73	442,06%
	2013/14 (ant.)	4,73	30,36		35,09	29,40	1,19	4,50	378,15%
	2013/14 (act.)	4,73	29,85		34,58	28,90	1,18	4,50	381,36%
	Variación 1/		-1,7%		-1,5%	-1,7%	-0,8%		
	Variación 2/	39,9%	14,4%		17,3%	22,1%	10,3%	3,0%	
<b>Brasil</b>	2012/13 (act.)	3,20	26,72	0,03	29,95	13,24	14,20	2,51	17,68%
	2013/14 (ant.)	2,64	28,68	0,03	31,35	13,60	14,50	3,24	22,34%
	2013/14 (ant.)	2,51	28,89	0,03	31,43	13,80	14,50	3,13	21,59%
	Variación 1/	-4,9%	0,7%		0,3%	1,5%		-3,4%	
	Variación 2/	-21,6%	8,1%		4,9%	4,2%	2,1%	24,7%	
<b>Unión Europea</b>	2012/13 (act.)	0,37	10,19	16,93	27,49	0,54	26,88	0,08	0,30%
	2013/14 (ant.)	0,08	9,83	20,60	30,51	0,70	29,43	0,37	1,26%
	2013/14 (ant.)	0,08	9,83	20,60	30,51	0,70	29,43	0,37	1,26%
	Variación 1/								
	Variación 2/	-78,4%	-3,5%	21,7%	11,0%	29,6%	9,5%	362,5%	
<b>Sudeste de Asia</b>	2012/13 (act.)	0,91	2,66	12,15	15,72	0,05	14,66	1,00	6,82%
	2013/14 (ant.)	1,00	2,72	12,75	16,47	0,07	15,40	1,00	6,49%
	2013/14 (ant.)	1,00	2,72	12,75	16,47	0,07	15,40	1,00	6,49%
	Variación 1/								
	Variación 2/	9,9%	2,3%	4,9%	4,8%	40,0%	5,0%	-4,8%	

## Oferta y Demanda de Aceite de Soja por País

Proyección de: ENERO 2014

País o Región	Campaña	Stock			Oferta		Utilización		Relac. 3/
		Inicial	Produc.	Import.	Total	Export.	Total	Final	
<b>Argentina</b>	2012/13 (act.)	0,33	6,36	0,09	6,78	4,24	2,28	0,27	11,84%
	2013/14 (ant.)	0,27	7,44	0,04	7,75	4,57	2,83	0,35	12,37%
	2013/14 (act.)	0,27	7,31	0,04	7,62	4,57	2,75	0,30	10,91%
	Variación 1/		-1,7%		-1,7%		-2,8%	-14,3%	
	Variación 2/	-18,2%	14,9%		12,4%	7,8%	20,6%	11,1%	
<b>Brasil</b>	2012/13 (act.)	0,41	6,62	0,01	7,04	1,25	5,54	0,24	4,33%
	2013/14 (ant.)	0,27	7,10		7,37	1,45	5,74	0,18	3,14%
	2013/14 (act.)	0,24	7,15		7,39	1,45	5,74	0,20	3,48%
	Variación 1/	-11,1%	0,7%		0,3%			11,1%	
	Variación 2/	-41,5%	8,0%		5,0%	16,0%	3,6%	-16,7%	
<b>Unión Europea</b>	2012/13 (act.)	0,15	2,32	0,30	2,77	1,01	1,65	0,10	6,06%
	2013/14 (ant.)	0,10	2,22	0,30	2,62	0,70	1,77	0,15	8,47%
	2013/14 (act.)	0,10	2,22	0,30	2,62	0,70	1,77	0,15	8,47%
	Variación 1/								
	Variación 2/	-33,3%	-4,3%		-5,4%	-30,7%	7,3%	50,0%	
<b>China</b>	2012/13 (act.)	0,62	11,63	1,41	13,66	0,08	12,55	1,02	8,13%
	2013/14 (ant.)	1,02	12,25	1,47	14,74	0,06	13,65	1,02	7,47%
	2013/14 (act.)	1,02	12,25	1,47	14,74	0,06	13,65	1,02	7,47%
	Variación 1/								
	Variación 2/	64,5%	5,3%	4,3%	7,9%	-25,0%	8,8%		

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.

## FINAL DE UN MES COMPLICADO EN LOS MERCADOS

*Leandro Fisanotti*

La campana de cierre de este viernes puso el broche a un enero que presentó una complejidad superior a la que cualquier operador hubiera esperado. En el plano internacional, un creciente temor por la salud de las economías emergentes impulsó la volatilidad y promueve una mayor cautela entre los inversores. En tanto, toda la atención del mercado local pasó por el cambio de rumbo observado en materia de política cambiaria. El dólar fue la brújula de los activos financieros domésticos.

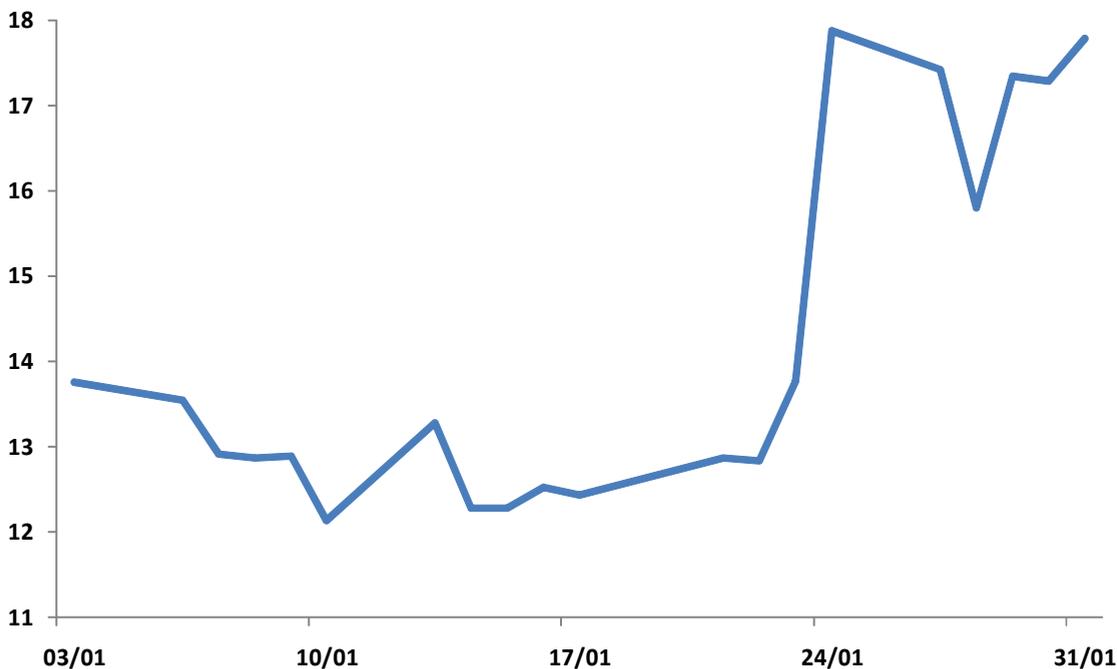
Las renovadas preocupaciones por la evolución de los mercados emergentes vuelven a estar en agenda de los inversores y los grandes jugadores comienzan a reducir su exposición en estos activos. En la semana que termina, los bancos centrales de distintas latitudes implementaron - sin mucho éxito - medidas tendientes a proteger el valor de las monedas locales. El martes tanto India como Turquía subieron sus tasas de interés de referencia en un intento por frenar un persistente éxodo

de capitales. Sudáfrica siguió los mismos pasos el miércoles aunque no logró tampoco impedir que el rand extendiera su depreciación frente al dólar. El peso mexicano y el rublo también retrocedieron frente a la divisa norteamericana.

Como ya se mencionó en esta columna en semanas previas, la mayor inquietud que opera entre los inversores proviene de la evolución de la actividad económica en China y el potencial efecto que un freno en el crecimiento del gigante asiático tendría sobre sus socios comerciales. Los indicadores del sector manufacturero chino conocidos esta semana no fueron alentadores y reforzaron un incipiente "vuelo a la calidad".

La inquietud que este escenario genera tiene un efecto inmediato en la volatilidad que se observa en la cotización de los activos financieros. El índice VIX, que recoge la volatilidad implícita negociada en opciones sobre el índice Standard & Poor's 500 termina el mes de enero un escalón por encima de los niveles que mantenía en los últimos meses de 2013. La evolución de este indicador suele asociarse con el "miedo" presente en las bolsas y marcó sus máximos históricos en la explosión de la crisis subprime. Aún lejos de esos niveles, los temores de una nueva crisis parecen haber despertado.

**Índice VIX: despierta la volatilidad en los mercados**



En simultáneo, la Reserva Federal de los Estados Unidos avanzó otro paso en su plan de retiro de estímulos monetarios tras la reunión que los referentes de política económica mantuvieron esta semana. En la despedida de Bernanke al comando de la institución, la Fed anunció que el próximo mes el monto destinado a la compra de bonos del tesoro y títulos hipotecarios será reducido en otros 10.000 millones de dólares. Esto presionó la cotización de los activos de renta variable (los principales índices de Wall Street terminan la semana con caídas que promedian el 0,5%).

Una curiosidad es que, producto del ingreso de capitales que escapan de mercados emergentes, los rendimientos de los bonos aún no marca un incremento. La tasa a 10 años se mantiene bajo control, en torno al 2,7%.

Pasando al mercado local, al dar vuelta de página el mes de enero deja una variación positiva del 12% para el índice Merval, referencia de las cotizantes más líquidas. Esta suba deja sabor a poco al considerar que la depreciación del peso en igual período fue del 23%.

La semana termina con un nuevo máximo para el índice de referencia - en 6.019 puntos, medido en pesos - anotando subas generalizadas. Las mayores alzas se dieron en los papeles del sector bancario y las empresas vinculadas a los mercados externos, las cuales se ven beneficiadas por el aumento en el tipo de cambio al cual pueden colocar su producción fronteras afuera.

Se destacaron los papeles del Banco Francés, con una suba del 14,2%, acompañados de Tenaris (+11,7%), Siderar (+10,3%), Grupo Financiero Galicia (+9,6%) y Edenor (+9,1%).

También Petrobras Brasil marcó una suba significativa al mejorar un 8,2% respecto del viernes anterior. La petrolera brasileña, que mantiene un desempeño modesto, sorprendió con una violenta suba el día viernes al conocerse una mejora en la producción de hidrocarburos en el mes de diciembre.

Entre los títulos públicos, la vedete del mercado fueron como de costumbre los títulos denominados en dólares. Si bien el tipo de cambio implícito en la operatoria de bonos se vio presionado por la decisión de restablecer la posibilidad de que las personas físicas adquieran dólares para ahorro, el volumen de operaciones se mantuvo firme. Entre los más negociados, el Boden 2015 mostró una suba del 7%, seguido por el tándem de Bonar con vencimiento en 2017 y 2018, que treparon el 3,1% y 3,4% respectivamente.

Para finalizar, una novedad a destacar es que a partir del día lunes podrán operarse en Rofex futuros sobre títulos públicos con liquidación por entrega. En un principio, la negociación se habilitará sobre las especies más negociadas en el mercado: El Boden 2015 (RO15) y el Bonar X (AA17).

## Volúmenes Negociados

Instrumentos/ días	27/01/14	28/01/14	29/01/14	30/01/14	31/01/14	Total semanal	Variación semanal
<b>Títulos Renta Fija</b>							
Valor Nom.	1.344.050,00	22.900,00		8.750,00	84.672,00	1.460.372,00	-81,22%
Valor Efvo. (\$)	754.326,82	130.545,76		79.800,00	698.160,96	1.662.833,54	-72,58%
<b>Títulos Renta Variable</b>							
Valor Nom.	1.403,00					1.403,00	103,92%
Valor Efvo. (\$)	357.820,00					357.820,00	206,18%
<b>Ob. Negociables</b>							
Valor Nom.	26.000,00					26.000,00	-24,75%
Valor Efvo. (\$)	26.239,20					26.239,20	-24,57%
<b>Cauciones</b>							
Valor Nom.	245,00	283,00	155,00	320,00	567,00	1.570,00	42,60%
Valor Efvo. (\$)	14.040.293,43	20.188.868,21	20.703.171,13	36.281.555,50	32.613.596,82	123.827.485,09	2,19%
<b>Totales</b>							
Valor Nominal	1.371.698,00	23.183,00	155,00	9.070,00	85.239,00	1.489.345,00	-80,94%
Valor Efvo. (\$)	15.178.679,45	20.319.413,97	20.703.171,13	36.361.355,50	33.311.757,78	125.874.377,83	-1,19%

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

Títulos Valores		27/01/14		28/01/14		29/01/14		30/01/14		31/01/14	
colizaciones		precio	v/nom.	v/efec.	precio	v/nom.	v/efec.	precio	v/nom.	precio	v/nom.
<b>Títulos Renta Fija</b>											
AA17	CI										
AMESIC.P.	CI	30.000	803.000	240.900,00							
BDC14	72hs										
FIDEBICA29B	CI	104,402	2.800	2.923,26	95,725	9.400	8.998,15	912,000	8.750	79.800,00	893,000
FIDUCAR2B	CI	95,666	520.000	497.463,20	830,744	2.650	22.014,72			824,000	84.000
GV21A	CI				820,792	5.100	41.860,39				
GV22A	CI										
PLATIGLASEA	CI	71,454	18.250	13.040,36							
RO15	24hs				1.003,000	5.750	57.672,50				
<b>Títulos Renta Variable</b>											
YPFD	72hs	255,000	1.393	355.215,00							
YPFD	CI	260,500	10	2.605,00							
<b>Oblig.Negociables</b>											
OYP16	CI	100,920	26.000	26.239,20							

**Cauciones Bursátiles - operado en pesos**

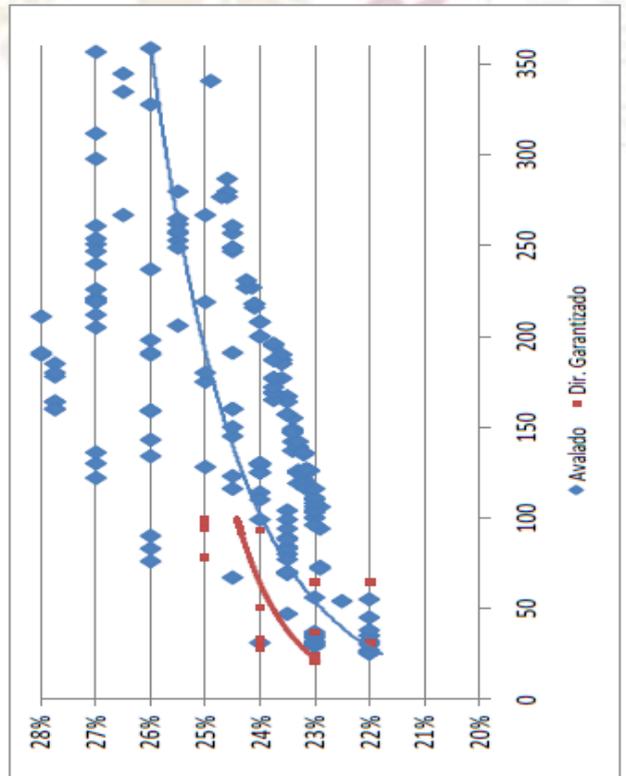
Conceptos		27/01/14							28/01/14							29/01/14							30/01/14							31/01/14										
Plazo / días		7	9	10	14	17	21	7	21	7	8	10	13	15	20	21	7	8	10	13	15	20	21	7	8	10	13	14	20	21	7	8	10	11	12	13	14	19	21	28
Fecha vencimiento		41673	05-feb	41676	10-feb	41681	17-feb	04-feb	05-feb	07-feb	07-feb	10-feb	10-feb	12-feb	17-feb	18-feb	05-feb	06-feb	07-feb	07-feb	11-feb	11-feb	18-feb	05-feb	06-feb	07-feb	07-feb	14-feb	14-feb	18-feb	19-feb	21-feb	28-feb							
Tasa prom. Anual %		22,96	23,00	23,06	25,00	23,00	24,00	22,79	23,73	24,00	24,00	21,00	21,00	25,00	25,50	25,00	20,72	15,99	20,86	20,86	21,00	21,00	25,00	20,72	15,99	20,86	20,72	22,27	22,50	22,50	25,00	24,50	25,50							
Cantidad Operaciones		226	2	12	3	1	1	246	31	1	1	1	1	2	1	1	86	1	36	36	23	23	86	1	36	1	5	5	1	1	1	2								
Monto contado		12.541.631	44.000	428.763	32.500	500.000	423.702	16.493.024	2.149.270	5.000	50.000	50.000	50.000	36.000	602.119	750.216	13.066.385	3.500	1.650.640	3.254.890	3.254.890	229.830	13.066.385	3.500	1.650.640	13.118.311	436.619	172.550	172.550	436.619	422.690	61.663								
Monto futuro		12.596.852	44.250	431.471	32.812	505.356	429.553	16.565.107	2.160.446	5.033	50.374	50.374	50.374	36.370	610.532	761.006	13.118.311	3.512	1.659.129	3.279.235	3.279.235	232.349	13.118.311	3.512	1.659.129	13.118.311	440.349	173.932	173.932	440.349	428.648	62.869								
Conceptos		29/01/14							30/01/14							31/01/14							31/01/14																	
Plazo / días		20	21	7	8	12	14	21	29	7	7	10	11	11	12	13	13	14	19	21	28	28	13	14	19	21	28	28	28	28	28	28								
Fecha vencimiento		18-feb	19-feb	41676	41677	41681	41683	41690	41698	07-feb	07-feb	10-feb	10-feb	11-feb	12-feb	13-feb	13-feb	14-feb	19-feb	21-feb	28-feb	28-feb	13-feb	14-feb	19-feb	21-feb	28-feb	28-feb	28-feb	28-feb	28-feb	28-feb								
Tasa prom. Anual %		22,50	23,00	21,52	22,50	22,00	22,46	23,50	26,00	22,76	22,76	20,85	20,85	22,50	22,50	22,50	22,50	22,50	25,00	24,50	25,50	25,50	22,50	22,50	25,00	22,27	22,27	22,50	22,50	25,00	24,50	25,50								
Cantidad Operaciones		2	2	297	8	1	11	1	2	547	6	6	6	2	2	1	1	5	1	1	2	2	1	5	1	5	5	1	1	1	1	2								
Monto contado		1.000.000	1.380.044	33.496.126	773.240	250.000	915.399	619.803	65.500	28.061.582	2.315.150	472.550	472.550	472.550	472.550	172.550	172.550	436.619	43.000	422.690	61.663	61.663	172.550	436.619	43.000	422.690	436.619	422.690	422.690	422.690	422.690	422.690								
Monto futuro		1.012.329	1.398.306	33.634.375	777.053	251.808	923.283	628.183	66.853	28.184.063	2.328.376	475.754	475.754	475.754	476.045	173.932	173.932	440.349	43.560	428.648	62.869	62.869	173.932	440.349	43.560	428.648	440.349	428.648	428.648	428.648	428.648	428.648								

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

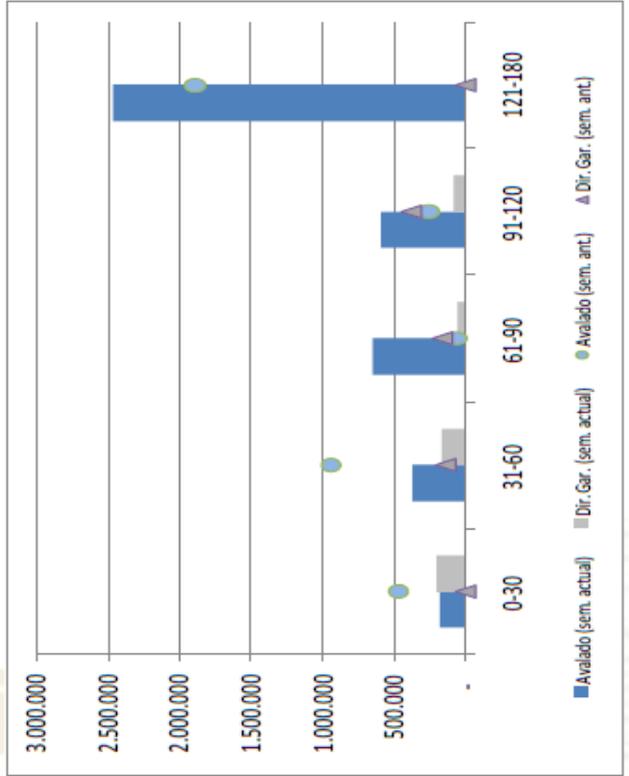
Segmento	Monto negociado en \$		Cantidad Cheques		Var. sem. %		Vcto. Prom. POND.		Monto Prom.	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior	En \$	En cant.	Actual	Anterior	Actual	Anterior
Avalado	5.783.292	4.955.686	194	117	16,7%	65,8%	149,1	140,9	29.811	42.356
Directo Garantizado	491.550	679.865	30	40	-27,7%	-25,0%	44,5	84,6	16.385	16.997
Directo No Gar.	1.129.043	3.545.125	68	229	-68,2%	-70,3%	68,0	67,2	16.604	15.481
Directo Warrant	1.053.824	5.787.205	31	85	-81,8%	-63,5%	141,7	84,4	33.994	68.085
Directo a Fijar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrocinado	700.238	-	16	-	-	-	83,4	-	43.765	-
<b>Total</b>	<b>9.157.947</b>	<b>14.967.882</b>	<b>339</b>	<b>471</b>	<b>-38,8%</b>	<b>-28,0%</b>				

Actual: serie correspondiente a la semana del 20/01/2014 al 24/01/2014. Anterior: serie correspondiente a la semana del 13/01/2014 al 17/01/2014.

Dispersión cheques negociados por segmento y días de vencimiento



Volúmenes 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.	2013	2012		empresa	sector		empresa	sector		
Alluar	ALUA	4,50	31-Jan-14	54,21	8,43	223.661,310		44,76	1,05	0,88	2,15	41,74	12,18	6.188.703,40	11.255.624.648
Petrobras Brasil	APBR	64,40	31-Jan-14	-9,60	-2,42	21.182.442,000		34,38	1,08	0,61	0,54	7,66	6,69	33.711,20	604.488.528,693
Banco Hipotecario	BHIP	1,68	31-Jan-14	19,49	-4,00	343.607,000		42,19	1,43	0,97	0,34	7,25	9,18	113.693,60	1.162.248,919
Banco Macro	BMA	21,50	31-Jan-14	63,50	-5,29	1.493.618,000		58,78	1,08	0,97	2,06	6,67	9,18	273.114,00	12.787.821,428
Banco Patagonia	BPAT	5,05	31-Jan-14	29,49	-3,63	942.561,000		22,90	0,71	0,97	0,99	3,44	9,18	5.018,60	3.519.062,933
Comercial del Plata	COME	1,00	31-Jan-14	50,08	-6,13	912.186,000		50,38	0,98	0,87	1,96	0,52	0,00	2.787.990,00	1.353.795,743
Cresud	CRES	9,70	31-Jan-14	37,29	-11,01	26.907,000		75,15	0,87	0,93	1,96	0,00	11,02	13.116,40	4.867.590,908
Edenor	EDN	2,82	31-Jan-14	147,37	9,30	- 1.016.470,000		50,07	1,80	1,06	2,98	3,46	12,81	468.050,60	1.247.656,763
Siderar	ERAR	3,69	31-Jan-14	105,26	10,15	539.935,000		55,67	1,21	0,88	1,41	14,74	12,18	2.096.920,00	16.676.410,462
Bco. Francés	FRAN	23,50	31-Jan-14	95,83	4,44	1.263.679,000		77,53	1,37	0,97	2,46	8,79	9,18	154.646,20	12.610.792,542
Grupo Clarín	GCLA	27,50	31-Jan-14	165,70	7,84	482.310,720		63,10	0,94		1,25	0,00		2.396,20	5.125.300,012
Grupo Galicia	GGAL	9,23	31-Jan-14	89,08	-1,18	1.336.215,000		75,86	1,23	0,97	1,82	7,32	9,18	1.120.408,40	8.866.941,976
Indupa	INDU	3,01	31-Jan-14	83,54	11,48	- 421.620,000		65,01	1,17	0,87	1,07	0,00	0,00	151.363,40	1.247.615,847
IRSA	IRSA	11,25	31-Jan-14	72,29	-5,46	238.737,000		76,79	0,99	0,60	2,37	28,02	228,32	53.629,60	6.513.365,027
Ledesma	LEDE	6,20	31-Jan-14	-0,75	6,90	140.354,000		30,79	1,07	0,93	1,85	34,16	11,02	31.603,40	2.729.363,915
Mirgor	MIRG	113,00	31-Jan-14	32,81	-0,88	150.317,000		64,11	0,95	0,65	1,52	3,18	5,23	9.432,80	678.338,979
Molinos Rio	MOLI	31,00	31-Jan-14	6,16	5,80	29.962,000		40,65	0,85	0,65	5,90	0,00	5,23	18.655,20	7.800.046,384
Pampa Holding	PAMP	1,93	31-Jan-14	47,33	0,52	- 649.694,250		60,10	0,98	1,06	1,41	8,41	12,81	1.234.614,80	2.537.888,258
Petrobras energia	PESA	5,42	31-ene-14	31,23	0,37	615.000,000		48,71	0,35	0,61	1,09	0,00	6,69	406.102,40	10.949.735,354
Socotherm	STHE	1,39	25-Mar-13	0,00	-8,55	- 17.615,090		0,00	0,67	0,88	0,29	0,00	12,18	16.679,20	18.335,887
Telecom	TECO2	35,50	31-Jan-14	57,75	0,00	2.685.000,000		65,64	0,95	0,81	1,72	11,17	12,74	75.482,80	17.118.701,048
TGS	TGSU2	4,01	31-Jan-14	36,51	-5,42	239.218,000		38,39	0,91	0,79	0,76	20,91	12,90	34.817,80	1.561.884,286
Transener	TRAN	1,28	31-Jan-14	43,82	0,79	- 103.467,160		63,98	1,52	1,06	0,57	0,00	12,81	334.932,40	279.038,829
Tenaris	TS	260,50	31-Jan-14	62,46	2,76	1.699.047,000		58,80	0,92	0,88	0,00	0,00	12,18	67.413,00	212.883.223,448
Alpargatas	ALPA									0,50			9,91		

(1) Según último año presentado

Acciones No Líderes

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatil.	Beta		PER		Volumen	Capitalización Bursátil en U\$S
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2013	2012		10 días	empresa	sector	empresa		
Agrometal	AGRO	2,40	31-ene-14	52,38	18,23			77,31	0,54	0,88	4,41	12,18	61.501,60	115.257.596
Alto Palermo	APSA	54,00	31-ene-14	102,58	5,88	330.098.000		20,43	0,54	0,60	0,00	228,32	178,40	6.808.160.867
Aulop. Del Sol	AUSO4	1,97	31-ene-14	-1,50	-3,43		4.140.670	12,29	0,43	0,60	6,69	228,32	9.120,80	52.338.060
Boldt gaming	GAMI													
Banco Río	BRIO	13,50	31-ene-14	60,33	0,00	1.954.377.000		33,96	0,00	0,97	21,59	9,18	4.899,20	14.220.299.936
Carlos Casado	CADO	8,00	31-ene-14	55,34	19,40	108.238.660		46,92	0,58	0,60	17,35	228,32	26.632,40	452.985.726
Capulo	CAPU	3,10	31-ene-14	70,87	1,64	25.867.460		70,71	0,72	0,60	5,28	228,32	4.036,00	173.644.489
Capex	CAPX	5,60	31-ene-14	21,74	7,69	82.350.090		53,32	0,88	0,00	0,00		6.814,40	1.007.396.194
Carboclor	CARC	2,35	31-ene-14	97,01	2,17		13.512.840	22,96	0,75	0,87	0,00	0,00	49.321,80	215.434.084
Central Costanera	CECO2	1,32	31-ene-14	0,00	3,13	- 79.381.000	- 454.764.780	40,00	1,14	1,06	0,00	12,81	192.068,60	828.021.841
Celulosa	CELU	5,00	31-ene-14	26,58	15,21			63,23	1,27	0,93	0,00	11,02	28.363,20	504.961.289
Central Puerto	CEPU2	17,40	31-ene-14	20,00	0,00			25,34	1,01	1,06	65,02	12,81	8.296,00	616.309.620
Camuzzi	CGPA2	1,70	31-ene-14	75,26	0,00			0,00	0,95	1,06	0,00	12,81	4.322,60	566.861.054
Colorin	COLO	7,05	20-ene-14	60,23	-6,00			0,00	0,68	0,87	1,13	0,00	190,20	39.203.872
Comodoro Rivadavia	COMO	30,00		0,00	0,00			0,00	0,00	0,00	0,49	0,00	0,00	8.100.000
Consultatio	CTIO	8,50	30-ene-14	193,10	10,39			63,78	0,61	0,60	41,82	228,32	3.952,40	3.258.259.989
Distrib Gas Cuyana	DGCU2	3,05	24-ene-14	76,99	1,67			9,24	0,39	0,79	19,81	12,90	5.959,20	240.817.197
Domec	DOME	5,48	30-ene-14	-15,38	-7,90			128,06	0,20	0,45	12,26		345,80	76.758.358
Dycasa	DYCA	5,35	31-ene-14	27,38	7,00			0,00	0,39	0,60	17,89	228,32	958,40	160.580.245
Emdorsa	EMDE	1,48	16-ago-12	0,00	0,00			0,00	0,00	1,06	0,00	12,81	0,00	90.440.725
Esmeralda	ESME	26,50	27-nov-13	121,39	1,92			0,00	0,00	0,00	0,00		516,80	1.562.608.821
Estrada	ESTR	3,02	24-ene-14	-8,17	11,85			28,97	0,15		17,12		1.905,80	128.878.198
Euromayor	EURO	3,31	17-may-10	0,00	0,00			0,00	0,85	0,60	6,74	228,32	0,00	142.800.000
Ferrum	FERR	3,21	31-ene-14	46,59	3,55			9,54	0,66	0,58	1,16	0,00	3.493,00	430.355.057
Fiplaso	FIPL	1,80	31-ene-14	10,81	4,65			30,42	0,55		9,93		26.053,60	110.395.194
Banco Galicia	GALI	19,50	31-ene-14	115,23	-2,50			41,99	0,66	0,97	9,18		798,20	10.970.852.037
Garovaglio	GARO	3,40	31-ene-14	-16,71	0,00			26,91	0,70		6,89		2.105,00	69.734.848
Gas Natural	GBAN	3,65	31-ene-14	95,19	5,80			21,41	0,66	0,79	8,60	8,60	2.171,00	582.519.320
Goffre	GOFF	1,80		0,00	0,00			0,00	0,65		73,98		0,00	10.438.857
Gratiéxx	GRAF	1,03	18-nov-13	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	10.275.676
Grimoldi	GRIM	4,05	31-ene-14	2,11	-1,94			24,08	0,00	0,50	4,38	9,91	5.017,80	179.555.149
INTA	INTA								0,65		7,31			
Juan Minelli	JMIN	4,00	31-ene-14	-3,61	-2,20			24,02					4.228,60	1.408.931.666
Longie	LONG	1,60	31-ene-14	10,11	-1,23			19,64	0,70	0,45	0,00	6,13	18.492,00	109.482.186
Metrogas	METR	1,24	31-ene-14	42,53	5,08			54,71	1,22	0,79	2,27	12,90	33.127,00	275.388.813
Morixe	MORI	2,25	31-ene-14	7,14	12,50			8,84	0,49	0,65	0,00	5,23	1.876,40	33.766.874
Metrovias	MVIA	0,01	05-mar-13	0,00	0,00			0,00	0,49		0,00		0,00	18.110.304
G. Cons.Oeste	OEST	2,60	31-ene-14	23,71	9,24			31,05	0,00	0,60	0,00	228,32	3.364,40	416.207.987

**Acciones No Líderes**

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatil.	Beta		PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en U.S\$
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2013	2012		10 días	empresa	sector	empresa		
Patagonia	PATA	8.50	31-ene-14	52.85	5.59			17.99	0.56	6.68	3.80	1.530.20	4.252.124.867	
Quickfood	PATY	20.00	31-ene-14	100.00	5.26			43.35	0.85	0.00	1.74	2.290.60	428.606.303	
Petrak	PERK	0.84	21-ene-14	7.69	0.96			0.00	0.36	10.81	1.61	4.785.00	18.267.550	
YPF	YPFD	277.50	31-ene-14	109.20	-0.89			82.81	0.88	6.69	3.49	127.679.80	109.184.529.034	
Polledo	POLL	35.54	31-ene-14	60.09	0.48			40.70	1.03	16.17	5.44	1.077.401.80	3.420.399.205	
Petrol del cono Sur	PSUR	0.72	30-ene-14	-5.88	-7.69			50.02	2.22	45.48	2.20	5.802.80	72.301.777	
Repsol	REP	258.00	31-ene-14	64.09	1.18			10.22	0.72	0.00	0.86	599.00	249.768.614.713	
Rigolleau	RIGO5	2.89	31-ene-14	0.00	0.00			0.00	0.40	21.59	5.12	0.00	1.741.642.196	
Rosenbusch	ROSE	2.82	31-ene-14	34.93	0.71			18.34	0.54	1.31	1.31	4.830.60	83.670.141	
San Lorenzo	SAL	0.95	29-ene-14	-9.52	-4.04			27.34	0.50	0.00	2.24	17.065.40	162.643.752	
San Miguel	SAMI1	11.50	31-ene-14	85.48	16.16			40.98	0.43	20.92	1.23	26.395.20	741.240.524	
Sanlander	STD	100.00	31-ene-14	66.73	0.00			55.55	0.84	9.18	0.99	2.703.40	804.056.987.936	
Telefónica	TEF	180.00	31-ene-14	62.09	5.26			27.12	0.67	14.30	2.54	4.922.80	564.892.857.723	

(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	03-feb-14	19.36%	68.00	17-ene-14	17.65	0.057	73.82%	0.1783	6.7599	0.058
Bocom Cons. 6º	PR13	15-mar-24	17-feb-14	100.00%	191.50	17-ene-14	2.00	0.114	293.94%	0.6515	0.1177	3.717
Bonarar 2018	NF18	04-feb-18	04-feb-14	47.80%	140.50	17-ene-14	18.15	0.166	170.71%	0.3934	0.6912	0.803
Bocom Prev. 4º	PRE 09	12-jun-12	17-feb-14	5.50%	14.25	17-ene-14	10.50	0.005	14.34%	0.0547	0.0000	0.000
PAR \$ (2005)	PARP	03-ene-16	31-mar-14	100.00%	75.05	17-ene-14	1.18	15.189	257.54%	0.2914	0.0925	13.302
Discount \$ (2005)	DICP	31-dic-38	30-jun-14	100.00%	198.95	17-ene-14	1.18	1.486	309.26%	0.6433	0.1069	7.927
Discount \$ (2010)	DIB0	31-dic-33	30-jun-12	100.00%	195.00	17-ene-14	4.06	1.486	309.26%	0.6305	0.1093	7.848
Boden 2014	RS14	30-sep-14	31-mar-14	100.00%	55.00	17-ene-14	2.00	1.446	233.82%	0.2352	18.1551	0.015
EN PESOS												
Bonarar 2013	AA13	12-sep-13	30-ene-14	100.00%	104.50	17-ene-14	7.00					
Bonarar 2014	AE14	30-ene-14	10-mar-14	100.00%	103.60	17-ene-14	17.65	8.318	108.32%	0.9564	0.3731	
Bonarar 2015	AS15	10-sep-15	10-mar-14	100.00%	88.50	17-ene-14	18.15	6.663	106.66%	0.8297	0.4213	0.522
EN DOLARES ESTADOUNIDENSES												
Bonarar VII	AST3	30-sep-14	21-abr-14	0.00%	920.25	17-ene-14	2.00					3.008
Bonarar X	AA17	03-oct-15	21-abr-14	100.00%	895.00	17-ene-14	7.00	1.847	101.85%	1.2923	-0.0188	4.688
Boden 2013	RA13	04-oct-22	03-abr-14	100.00%	893.75	17-ene-14	14.77					
Boden 2015	RO15	03-ago-12	31-mar-14	100.00%	972.00	17-ene-14	0.79	2.119	102.12%	1.3997	-0.1351	1.877
Par US\$ (2005)	PARA	15-mar-24	31-mar-14	100.00%	443.00	17-ene-14	2.50	13.278	113.28%	0.5751	0.0672	12.882
Par US\$ (NY) (2005)	PARY	04-feb-18	31-mar-14	100.00%	394.50	17-ene-14	2.50	13.278	113.28%	0.5121	0.0761	12.374
Disc. USS	DICA	31-dic-38	30-jun-14	100.00%	198.95	17-ene-14	5.83	1.486	309.26%	0.6433	0.1069	7.927
Disc. USS 10	DI10	31-dic-33	30-jun-12	100.00%	1090.00	17-ene-14	8.28	0.709	140.91%	1.1375	0.0308	7.549
Disc. USS (NY)	DICY	31-dic-38	30-jun-14	100.00%	994.00	17-ene-14	8.28	0.626	124.39%	1.1751	0.0430	7.243
Disc. USS (NY) 10	DIY0	31-dic-33	30-jun-12	100.00%	994.00	17-ene-14	8.28	0.626	124.39%	1.1751	0.0430	7.243
Global 17	G17	02-jun-17	02-jun-14	100.00%	895.00	17-ene-14	8.75	1.215	101.22%	1.3004	-0.0025	3.019



## 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*