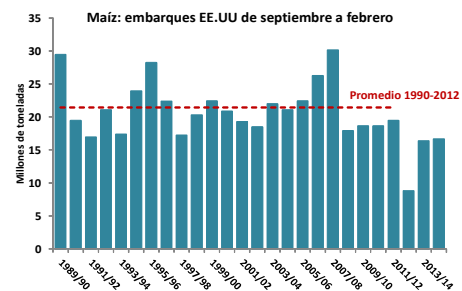




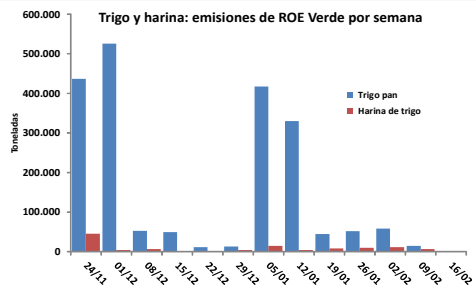
## PANORAMA DEL MAÍZ MÁS ATRACTIVO A MEDIANO PLAZO

Los precios del cereal en Chicago continuaron alternando subas y bajas en los últimos días, manteniéndose por debajo de los u\$s 4/bu -unos u\$s 157,5/ton- en los contratos con entrega cercana. Mientras tanto, los futuros más alejados .... Pág. 10



## TRIGO CON FUERTES BAJAS EXTERNAS Y NADA A NIVEL LOCAL

A lo largo de la semana el mercado de trigo mostró algunas novedades interesantes en el frente externo pero muy poca actividad a nivel local, donde prácticamente no hay operatoria de parte de los exportadores y la demanda ..... Pág. 11



## ¿TODA LA OFERTA DE SOJA A LA VUELTA DE LA ESQUINA?

Fue una semana de grandes oscilaciones a ambos lados del 0 en el mercado de futuros de Chicago, particularmente para la soja. Una semana corta por el feriado nacional estadounidense del Día del Presidente, ..... Pág. 13

## BALANCE DEL BANCO CENTRAL Y UNA DISGRESIÓN FINAL

El análisis del balance del Banco Central es el punto de partida para cualquier estudio sobre la situación monetaria de nuestro país, además de ser de gran utilidad en el diagnóstico y la proyección de la política económica. La razón de su inclusión de larga data en las líneas de este semanario ha sido nuestro sincero convencimiento de que la estabilidad de la moneda forma parte de los pilares básicos para el desarrollo económico, ... Pág. 2

## DESDE EL INICIO DE LAS RESTRICCIONES CAMBIARIAS EN EL 2011, CAEN 14% LAS EXPORTACIONES NACIONALES Y 7% LAS DEL COMPLEJO OLEAGINOSO

A partir de Octubre de 2011, la República Argentina decidió implementar una serie de restricciones cambiarias a través de un conjunto de medidas dispuestas por la Administración Federal de Ingresos Públicos y el Banco Central de la República Argentina (BCRA). El motivo principal de estas normas era "cuidar" ..... Pág. 3

## LOS MÁRGENES BRUTOS EN SOJA DE PRIMERA APENAS ALCANZAN PARA PAGAR ALQUILERES

Tal como habíamos realizado en una nota de nuestro informativo semanal del 30 de Enero del corriente año con el maíz de primera, a continuación analizaremos los márgenes brutos esperados para la soja de primera. El Departamento Guía Estratégica para el Agro (GEA) de nuestra entidad procedió a analizar los ingresos, ..... Pág. 7

## MERVAL: SE INTERRUMPE LA RACHA ALCISTA

Cierre de una semana abreviada para el mercado local, que interrumpe una racha de dos semanas de fuertes subas para las acciones argentinas. El precio del petróleo, resultados corporativos y los vaivenes del tipo de cambio pesaron sobre las cotizaciones de acciones y bonos. En el plano internacional, ..... Pág. 28

## ESTADÍSTICAS USDA

Oferta y demanda por país de trigo, granos gruesos, maíz y soja (febrero 2015) ..... Pág. 24

## BALANCE DEL BANCO CENTRAL Y UNA DISGRESIÓN FINAL

Guillermo Rossi

El análisis del balance del Banco Central es el punto de partida para cualquier estudio sobre la situación monetaria de nuestro país, además de ser de gran utilidad en el diagnóstico y la proyección de la política económica. La razón de su inclusión de larga data en las líneas de este semanario ha sido nuestro sincero convencimiento de que la estabilidad de la moneda forma parte de los pilares básicos para el desarrollo económico, entre otros principios elementales como comercio libre, inversión y ahorro, productividad, equilibrio fiscal, fortaleza institucional, etc.

Desmenuzaremos las cifras con datos oficiales del BCRA correspondientes al 7 de febrero del corriente año (la última información disponible). Comenzando por rubros del activo, las reservas internacionales brutas se ubicaban en \$ 270.966 millones de pesos, cifra cuya valuación a un tipo de cambio de \$ 8,6615 = u\$s 1 resulta de u\$s 31.284 millones. Esta variable se ha mantenido relativamente estable en los últimos meses, mostrando cierta recuperación interanual. Igualmente, si se deducen de ese total los encajes de los depósitos en dólares por \$ 69.874 millones más otros pasivos

por \$ 54.855 millones se arriba a un nivel de reservas netas de \$ 146.237 millones, equivalente a u\$s 16.884 millones al mencionado tipo de cambio. Este ajuste es preciso efectuarlo para no tener una visión distorsionada de la magnitud de los activos (i.e. bienes y derechos) dada la práctica contable de incorporar como reserva elementos que representan obligaciones potencialmente exigibles en el corto plazo, tales como los depósitos en dólares que las entidades financieras locales colocan en el BCRA o ciertos préstamos en moneda extranjera acordados con organismos externos u otros bancos centrales.

Por el lado de los rubros integrantes del pasivo, se destaca que a la misma fecha la base monetaria ascendía a \$ 452.703 millones y los títulos emitidos por la entidad llegaban a \$ 311.671 millones. La suma de ambos resultaba de \$ 764.374 millones, es decir, unos u\$s 88.250 millones al tipo de cambio consignado en el balance. Lo comentado implica que al día 7 de febrero las reservas internacionales sólo cubrían el 35,5% de los pasivos monetarios, al tiempo que las reservas netas llegaban al 19,1% de los mismos. Esta situación marca un interesante contraste con las ya abandonadas reformas introducidas en los noventa, años en los que la Ley de Convertibilidad obligaba al Banco Central a respaldar la base monetaria con reservas, al tiempo que limitaba la capacidad de dicha entidad para crear dinero por medio del crédito

### 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 19/02 al 05/03/15 .....	22
--	----

MAGyP: Compras semanales y acumuladas de la exportación y la industria y embarques por grano al 11/02/15 .....	23
USDA: Oferta y demanda por país de trigo, granos gruesos, maíz y soja (feb'15) .....	24

#### MERCADO DE CAPITALES

Comentario de coyuntura .....	28
Apéndice estadístico	
Mercado de Argentino de Valores	
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: Lic. Julio Calzada - 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**

al sector público o al sistema bancario.

Un indicador sencillo aunque de muy poco rigor técnico es el denominado "tipo de cambio de cobertura", que surge de tomar el cociente entre la base monetaria y las reservas brutas expresadas en dólares. Con los datos presentados llegaríamos a que \$ 452.703 M dividido u\$s 31.284 M es igual a 14,5. Si bien podría buscarse la conexión entre esta variable y alguna más, como el tipo de cambio que convalidan los arbitrajes de bonos, una eventual correlación no implica que haya causalidad de una hacia la otra, tal como enseñan los libros introductorios de econometría. Su implicancia - por cierto, difusa- sería más bien la de un nivel aproximado de tipo de cambio que la autoridad monetaria estaría en condiciones de defender ante una eventual corrida masiva en la búsqueda de sustituir la moneda doméstica (aunque para ello habría que calcular el cociente sobre las reservas netas, utilizando el procedimiento explicado).

Apoyándose en la tendencia declinante que en los últimos años han sufrido los activos en moneda dura, en simultáneo con el incremento verificado en los pasivos monetarios, son usuales los planteos de economistas advirtiendo sobre la fragilidad de la posición patrimonial de la autoridad monetaria de nuestro país. Por ejemplo, se escucha con frecuencia que el Banco Central argentino tiene menos reservas internacionales brutas que los de economías de la región más pequeñas que la Argentina, como Chile (u\$s 40,0 MM), Colombia (u\$s 47,1 MM) o Perú (u\$s 62,7 MM). En estos análisis se comparan las reservas frente al Producto Interno Bruto, aunque podría tomarse otra variable (una quizás más adecuada serían las importaciones). Si bien no desacreditamos del todo estos argumentos, preferimos no comparar las reservas sin ahondar en su composición y su respectiva contrapartida en el balance. Unos de los grandes aportes de Fray Luca Pacioli fue la definición de los principios básicos de la partida doble, entre los cuales se plantea justamente que no hay saldos deudores sin acreedores, y viceversa. Asimismo, cualquier balance de Banco Central se encuentra, por definición, "balanceado". Lo que puede estar desbalanceado es el comportamiento de alguna de sus variables respecto del nivel que optimice la salud monetaria de la economía.

## DESDE EL INICIO DE LAS RESTRICCIONES CAMBIARIAS EN EL 2011, CAEN 14% LAS EXPORTACIONES NACIONALES Y 7% LAS DEL COMPLEJO OLEAGINOSO

*Julio Calzada*

A partir de Octubre de 2011, la República Argentina decidió implementar una serie de restricciones cambiarias a través de un conjunto de medidas dispuestas por la Administración Federal de Ingresos Públicos y el Banco Central de la República Argentina (BCRA). El motivo principal de estas normas era "cuidar" las reservas en moneda extranjera, las cuales venían registrando una caída en el stock del BCRA de 52.618 millones de dólares el 31 de Enero del 2011 a 47.523 millones de U\$S a fin de octubre de 2011.

Pero desde Octubre de 2011 hasta el presente, las reservas internacionales han seguido cayendo. De 47.523 millones de U\$S el 31/10/2011 bajaron a 31.443 millones de dólares al 31 de diciembre de 2014. En algo más de tres años se perdieron cerca de 16.000 millones de dólares de reservas. Ante esta importante reducción, creímos necesario analizar como evolucionaron las exportaciones totales de la República Argentina entre el 2011 y 2014 y como colaboraron los productos agrícolas principales para tratar de evitar que esta caída en las reservas fuera aún más pronunciada. Nos referimos a las exportaciones de los siguientes bienes: poroto de soja, harina de soja y girasol, aceite de soja y girasol, semilla de girasol, biodiesel, maíz, trigo, cebada, harina de trigo y sorgo granífero. Tengamos en cuenta que las exportaciones de bienes son -en todo país- una fuente fundamental de ingreso de divisas y -por lo tanto- un rubro clave para reconstituir las reservas internacionales del Banco Central.

Las conclusiones que obtuvimos -y que se detallan en la presente nota- fueron las siguientes:

a) Las exportaciones nacionales totales -computando todos los bienes- cayeron un 14% entre el 2011 y 2014, medidas en dólares estadounidenses.

b) Las exportaciones del complejo industrial oleaginoso (soja y girasol) tuvieron una caída menor que el total de las exportaciones argentinas

en el período analizado. Puntualmente entre 2011 y 2014, las ventas al exterior en dólares del complejo oleaginoso cayeron un 7%.

c) El resto de los granos y subproductos (maíz, trigo, harina de trigo, cebada y sorgo) registraron caídas de gran consideración en sus exportaciones que superaron al total nacional y al complejo oleaginoso. En conjunto, tuvieron una baja del 35% al medir puntualmente las exportaciones del año 2011 con las del 2014.

d) El único producto que ha crecido entre el 2011 y 2014 -en montos significativos- y que ha ayudado a sostener la balanza comercial argentina es la Harina de soja. A pesar de la caída en los precios internacionales del complejo oleaginoso, en el último año (2014) se exportaron 2.600 millones de dólares más que en el 2011 (De 9.907 millones de dólares en el año 2011 a 12.577 millones de U\$S en el 2014).

e) La harina de soja representó en el año 2014 el 17% de las exportaciones de Argentina, una cifra -por cierto- sumamente importante. Se trata de un rubro de fundamental significación para las reservas internacionales del Banco Central de la República Argentina.

f) Ante la fuerte caída en las exportaciones totales nacionales en el año 2014, las exportaciones del complejo oleaginoso son hoy más importantes -en términos relativos- que en el año 2011. Representan el 31% del total de las ventas externas argentinas medidas en U\$S. En el año 2011, representaban el 28%.

g) La caída en las exportaciones de los productos agrícolas, por lo general, obedece principalmente a la baja en los precios internacionales. Esto fue analizado exhaustivamente en nuestro informativo de la semana pasada para el caso de las oleaginosas.

Como corolario de estas conclusiones, hay una cifra que preocupa: la caída en las exportaciones totales nacionales de 83.950 millones de dólares en el 2011 a casi 72 mil millones de U\$S en el 2014 muestran claramente la magnitud del problema argentino. Tenemos una fuerte caída de exportaciones, bajas en las reservas internacionales y desaceleración en los precios internacionales de los commodities con pocos indicios de que pueda revertirse en el corto plazo. Un combo para nada alentador.

Pero repasemos la historia. Luego de las elecciones presidenciales de Octubre del 2011, el Gobierno Nacional fue adoptando un conjunto de medidas en materia de restricción cambiaria tendientes a evitar la salida de capitales y la caída en

las reservas internacionales. Ellas fueron:

a) En el mes de octubre de 2011 se decidió que todas las operaciones de venta de moneda extranjera debían contar con la autorización y validación previa de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) para poder efectivizarse. La Circular "A" N° 5239 del Banco Central de la República Argentina indicaba textualmente: "Las entidades autorizadas a operar en cambios deberán consultar y registrar todas las operaciones de venta de moneda extranjera a realizar con sus clientes alcanzadas por el "Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias" implementado por la Administración Federal de Ingresos Públicos a través de la Resolución General 3210/2011, que indicará si la operación resulta "Validada" o "Con inconsistencias". Fueron las primeras disposiciones de la AFIP y BCRA en materia de restricciones cambiarias.

b) En noviembre de 2011, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) decidió flexibilizar la exigencia mínima de dólares que los bancos debían tener depositados en el ente rector. Se intentaba facilitar la oferta de divisa extranjera ante la demanda de sus clientes. Los bancos pudieron disponer -en aquel momento- de las divisas que excedían el 20% del encaje y que no hubieran sido destinadas a préstamos.

c) En diciembre de 2011, el BCRA comunicó a las entidades financieras la obligación de remitir el detalle de las operaciones previstas de compra de dólares con 10 días hábiles de anticipación. Anteriormente la exigencia era de cinco días.

d) En diciembre de 2011, el BCRA incluyó entre las operaciones supervisadas por la AFIP las de turismo y viajes al exterior. Reguló además las normas para el ingreso y egreso de divisas en concepto de servicios, rentas y transferencias corrientes.

e) En febrero de 2012, el BCRA dispuso que toda empresa que debiera comprar dólares y girarlos al exterior, ya sea para el pago de alguna importación o por distribución de dividendos, debía contar previamente con la aprobación del ente rector.

f) Se dispone luego la obligatoriedad de contar con una cuenta bancaria en dólares con fondos suficientes para poder extraer dinero en efectivo en el exterior con tarjetas de débito.

g) A finales de mayo de 2012, se estableció la obligatoriedad de obtener la validación previa de AFIP en aquellas operaciones de créditos hipotecarios en pesos otorgados por Bancos cuyo destino final fuera la compra de dólares estadounidenses para abonar la adquisición de inmuebles. Esta

medida trajo importantes complicaciones a los negocios inmobiliarios. Tiempo después el BCRA dispuso que todos los créditos hipotecarios sean otorgados en pesos y que no puedan ser cambiados a dólares.

h) En mayo de 2012 la AFIP reduce el límite de compras de dólares del público en general para atesoramiento. Se fija en un 25% de los ingresos personales. Anteriormente ascendía al 40%.

i) En mayo de 2012, la AFIP dispuso la obligatoriedad de completar un formulario "on line" con 11 preguntas para calcular la cantidad de divisas que se le permitiría adquirir a las personas que deseen viajar al exterior.

j) En Mayo de 2012, la AFIP bloqueó de hecho la compra de dólares para el atesoramiento.

k) En Julio de 2012, el Banco Central dispuso la prohibición de comprar dólares para ahorrar (Comunicación A 5318) y estableció que todas las compras de divisas debían hacerse con dinero acreditado en cuentas bancarias.

l) En Agosto de 2012 se dispuso la obligatoriedad de completar declaraciones juradas para todas aquellas personas que quisieran comprar dólares para viajar al exterior.

ll) En setiembre 2012 se decidió la aplicación de un recargo del 15%, en concepto de anticipo de Impuesto a las Ganancias y Bienes Personales a todas las compras con tarjeta de crédito en el exterior y adquisiciones por Internet.

m) En marzo de 2013 aumenta el recargo por compras en el exterior al 20% y se extiende a pasajes y paquetes turísticos. En diciembre de dicho año ese recargo sube al 35%

n) En Enero de 2014 se flexibilizan las restricciones para la compra de divisas para atesoramiento, aunque con la autorización previa del ente recaudador. Se dispuso además la obligación de presentar una declaración jurada previa a la compra de bienes en el exterior a través de Internet. Se limitó a dos veces por año la adquisición de mercaderías en exterior a través de Internet y correo oficial.

Otras medidas adoptadas comprendieron:

m) Prohibiciones para los bancos para comprar bonos que posteriormente eran pagados en el exterior.

n) Las pensiones y jubilaciones provenientes

**Cuadro N° 1: Argentina. Exportaciones de granos, harinas, aceites y biodiesel. Ultimos cuatro años (en dólares estadounidenses)**

Producto	Año 2011	Año 2012	Año 2013	Año 2014
<b>Complejo Oleaginoso (Soja más girasol)</b>	<b>23.675</b>	<b>20.671</b>	<b>21.723</b>	<b>21.957</b>
Harina y Pellets de extracción de aceite de soja	9.907	10.114	11.393	12.577
Poroto de soja	5.425	3.279	4.243	3.881
Aceite de soja en bruto	5.009	4.350	4.207	3.493
Biodiesel	2.088	1.848	1.169	1.394
Aceite de girasol en bruto	1.024	826	449	306
Semilla de girasol	93	104	139	114
Pellets de harina de extracción de girasol	129	150	123	192
<b>Otras exportaciones de granos y derivados</b>	<b>8.032</b>	<b>9.184</b>	<b>8.092</b>	<b>5.223</b>
Maíz	4.412	4.839	5.776	3.506
Cebada	349	385	975	726
Trigo Duro	2.493	3.057	766	659
Sorgo granífero	391	548	517	193
Harina de trigo	387	355	58	139

Fuente: INDEC. Dirección de Mercados Agrícolas del MINAGRI

de terceros países en moneda extranjera fueron convertidas a pesos argentinos.

Lamentablemente todas estas medidas no lograron revertir la caída en las reservas internacionales que de 47.523 millones de U\$S el 31/10/2011 bajaron a 31.443 millones de dólares al 31 de diciembre de 2014. Como indicábamos antes. En algo más de tres años se perdieron cerca de 16.000 millones de dólares de reservas. Ante esta caída es importante analizar en detalle lo que sucedió con las exportaciones totales de la República Argentina entre el 2011 y 2014 y con la de los principales productos agrícolas y agroindustriales.

En el cuadro N°1 se detallan las exportaciones nacionales de granos, harinas, aceites y biodiesel. Nos hemos centrado en los siguientes granos y sus derivados: Soja, girasol, maíz, cebada, trigo y sorgo granífero. Como puede observarse, las ventas al exterior de Harina y pellets de soja han venido creciendo paulatinamente desde el inicio de las restricciones cambiarias en el año 2011 pasando de 9.907 millones de dólares a 12.577 millones de U\$S en el año 2014. Este producto ha colaborado para evitar que la caída en las exportaciones nacionales no fuera aún mayor en el año 2014. Exportó en el último año cerca de 1.200 millones de dólares más que en el 2013.

No ha sucedido lo mismo con las exportaciones de poroto de soja y aceite de soja, que muestran una caída al comparar el año 2011 con el 2014. En el año 2011, las exportaciones de poroto ascendían a 5.425 millones de dólares, en tanto que las de aceite eran de 5.009 millones de U\$S. Para el año 2014, las mismas habían descendido a 3.881 y 3.493 millones de dólares, respectivamente. Estos dos productos en el 2014 generaron 3.000 millones de U\$S menos que en año 2011.

El Biodiesel también registra caídas de consi-

deración en este período. De exportarse en el año 2011 un total de 2.088 millones de dólares estadounidenses, en el último año las ventas al exterior fueron de 1.394 millones de dólares. La caída entre el 2011 y 2014 fue del 33%

Otro producto que se exporta menos hoy que en el año 2011 es el Aceite de girasol. Este bien aportaba más de 1.000 millones de dólares a la balanza comercial. En el 2014 apenas contribuyó con 306 millones de U\$S.

Dos productos que han aumentado sus exportaciones entre el 2011 y 2014 son la semilla de girasol y la harina de girasol. Pero sus contribuciones son moderadas. En el 2014 las ventas externas de semilla de girasol fueron de 114 millones de U\$S, en tanto que las de harina de girasol alcanzaron los 192 millones.

Si dejamos ahora el complejo sojero y girasolero para centrar el análisis en el resto de los productos, el artículo más importante es -sin duda- el maíz. En el año 2011, las exportaciones nacionales de maíz sin procesar ascendían a 4.412 millones de U\$S. En el 2014 bajaron a 3.506 millones de dólares. El maíz en el último año aportó casi 900 millones de dólares menos que en el año 2011. Pero mucho más significativa ha sido la caída en las exportaciones de trigo duro, que en el 2014 aportó 1.800 millones de dólares menos que en el 2011. Como puede verse en el cuadro N°1, en el 2011 se registraron ventas en el exterior por casi 2.500 millones de U\$S. En el último año, los despachos de trigo duro apenas representaron 659 millones de dólares.

La cebada es un cultivo que ha crecido en sus exportaciones, pero partiendo de valores bajos. De 349 millones de dólares de exportaciones en el 2011 pasó a 726 millones de U\$S en el 2014. Harina de trigo y sorgo granífero registran caídas, aunque juntos aportaron apenas unos 330 millones de dólares estadounidenses en el 2014.

De este análisis individual de todos estos productos se desprende lo siguiente: el único producto que ha crecido en montos significativos y ayudado a sostener a la balanza comercial argentina en el 2014 es la harina de soja. A pesar de la caída en los precios internacionales, en el último año se exportó 2.600 millones de dólares más que en el 2011. Este producto, sólo, representó el 17% de las exportaciones nacionales totales del 2014. Como expresáramos antes. Se trata de un rubro de fundamental importancia para las reservas internacionales y la balanza comercial argentina.

Miremos ahora el cuadro N°2 con la información consolidada de las exportaciones. Allí vemos

que las exportaciones nacionales totales eran en el año 2011 de 83.950 millones de U\$S. En el último año bajaron a casi 72 mil millones de dólares. Son casi 12 mil millones de dólares menos que en el 2011. Cayó un 14% en la medición puntual 2011 vs 2014. El complejo oleaginoso también tuvo una caída en este período: bajó de 23.675 millones de dólares en el 2011 a 21.957 millones en el 2014. Pero en términos relativos, registró una caída inferior a la que evidencia el total de exportaciones nacionales: 7%.

El resto de las exportaciones de productos agrícolas (trigo duro, harina de trigo, maíz, cebada y sorgo granífero) muestran fuertes bajas del orden del 35%. Pasaron de 8.000 millones de dólares en el 2011 a 5.223 millones en el 2014.

En consecuencia, en la actualidad las exportaciones del complejo industrial oleaginoso tienen mayor significación que en el año 2011. En el 2014 representaron el 31% del total de los despachos nacionales medidos en U\$S. En el año de inicio de las restricciones cambiarias (el 2011) este porcentaje era del 28%.

Por último, nada ha cambiado en los últimos cuatro años en la relación "Exportaciones del complejo oleaginoso y resto de los granos/subproductos" respecto del total de exportaciones nacionales. Siguen representando el 38% del total de ventas externas. De todos modos a esta cifra hay que subrayarla y destacarla. Casi el 40% de las ventas externas de nuestro país la generan seis cultivos y los derivados de su industrialización: la soja, el girasol, maíz, trigo, cebada y el sorgo. Un motivo más para valorizar y resaltar la actividad cotidiana de los productores agropecuarios y la agroindustria argentina.

Un párrafo final lo amerita la siguiente reflexión. La caída en las exportaciones nacionales en el 2014 respecto del 2011 no sólo puede deberse a la caída en los precios internacionales de los principales commodities agrícolas o a las menores ventas físicas de algunos productos agropecuarios o industriales. Muchos analistas sostienen la existencia de un retraso cambiario, donde el tipo de cambio oficial no ha podido actualizarse al compás de la creciente tasa de inflación doméstica. Este retraso resta competitividad a los productos argentinos, teniendo en cuenta que otros países con quienes tenemos un importante intercambio comercial (caso Brasil) vienen depreciando fuertemente su moneda local.

Los indicadores oficiales no corroboran esta presunción, tal como surge al evaluar el Índice Tipo de Cambio Real Multilateral del Banco Cen-

tral de la República Argentina (TCRM-BCRA). Este indicador mide el precio relativo de los bienes y servicios de nuestra economía con respecto a los de un grupo de países con los cuales se realizan transacciones comerciales. A diferencia de los tipos de cambio real bilaterales, el tipo de cambio real multilateral mide el valor real del peso en relación a las monedas de sus principales socios comerciales. La ponderación de

cada socio dentro del índice refleja su participación en el comercio total (exportaciones más importaciones) de nuestro país. Este índice tiene en cuenta las fluctuaciones de las monedas y de los precios de nuestros socios comerciales y es, por lo tanto, una medida amplia de la competitividad de nuestro signo monetario.

En Octubre de 2011, fecha de inicio de las restricciones cambiarias, el Índice TCRM-BCRA era de 286,66 con un índice base a diciembre de 2001 de 100. El último dato de Diciembre de 2014 muestra un valor superior: 349,84. Esto muestra que los indicadores del Banco Central no confirman la existencia de un retraso cambiario. No emitiremos opinión respecto de los índices oficiales de inflación en nuestro país y que inciden en estos indicadores. De todos modos, las dudas persisten y son alimentadas por la evidencia de la fuerte caída que evidencian las exportaciones argentinas en el 2014, las cuales no pudieron superar la barrera de los 72 mil millones de U\$. Por otra parte, la permanente queja de productores de diversas economías regionales (caso frutas, vinos, olivos, pesca, azúcar, algodón, tabaco, etc.) ante la falta de rentabilidad confirma la existencia de este problema. Y nuestras estimaciones de márgenes brutos en maíz, cebada y trigo -consignadas en nuestros informativos semanales- muestran deterioro en estos márgenes y el peso creciente de los derechos de exportación.

**Cuadro N° 2: Argentina. Importancia de las exportaciones de granos, harinas, aceites y biodiesel en el total de las exportaciones. Ultimos cuatro años.**

Producto	Año 2011	Año 2012	Año 2013	Año 2014	Variación export. 2011/2014
	Millones de dólares estadounidenses				
<b>Exportaciones Nacionales totales</b>	<b>83.950</b>	<b>81.205</b>	<b>81.660</b>	<b>71.935</b>	<b>-14%</b>
<b>Exportaciones del complejo oleaginoso (soja, girasol, derivados y biodiesel)</b>	<b>23.675</b>	<b>20.671</b>	<b>21.723</b>	<b>21.957</b>	<b>-7%</b>
Otras exportaciones de granos y derivados	8.032	9.184	8.092	5.223	-35%
<b>Total exportaciones complejo oleaginoso más trigo, maíz, cebada, sorgo y subproductos.</b>	<b>31.707</b>	<b>29.855</b>	<b>29.815</b>	<b>27.180</b>	<b>-14%</b>
Relación entre exportaciones complejo oleaginoso vs total nacional	28%	25%	27%	31%	
Relación entre Exportaciones complejo oleaginoso más principales granos/subproductos vs total nacional	38%	37%	37%	38%	

Fuente: INDEC. Dirección de Mercados Agrícolas del MINAGRI

## LOS MÁRGENES BRUTOS EN SOJA DE PRIMERA APENAS ALCANZAN PARA PAGAR ALQUILERES

*Julio Calzada y Sofía Corina*

Tal como habíamos realizado en una nota de nuestro informativo semanal del 30 de Enero del corriente año con el maíz de primera, a continuación analizaremos los márgenes brutos esperados para la soja de primera. El Departamento Guía Estratégica para el Agro (GEA) de nuestra entidad procedió a analizar los ingresos, costos y márgenes brutos que podría llegar a presentar el cultivo de soja de primera en la zona núcleo, suponiendo un esquema productivo de alta tecnología con un buen rinde de 35 quintales por hectárea.

Las conclusiones que obtuvimos del análisis realizado se sintetizan seguidamente:

"Con un rinde de 35 quintales por hectárea en soja de primera, el "margen bruto" del productor es negativo cuando se alquila. Pasa a ser positivo cuando se trabaja en campo propio y no existe el peso de la locación.

"El cultivo de soja de primera registra tres erogaciones que tienen un fuerte peso para el productor: insumos, flete corto/largo y el alquiler.

"Los insumos se llevan -en ejemplo analizado- el

<b>Escenario N°1: Posible resultado para soja de primera en Zona Núcleo. Margen Bruto con rinde: 35 qq. por Ha.</b>			
<b>Elaborado por GEA - Guía Estratégica para el Agro el 20/2/2015</b>			
<b>Variables</b>		<b>2014/2015</b>	
<b>Precio mercado interno</b>		<b>U\$S/qq</b>	<b>23,5</b>
<b>Rinde</b>		<b>qq/ha</b>	<b>35</b>
<b>Ingreso bruto</b>		<b>U\$S /ha</b>	<b>822,50</b>
<b>Insumos</b>		<b>Dosis total</b>	
Glifosato (en litros)	5,0	U\$S /ha	19,00
2,4-D (en litros)	0,8	U\$S /ha	7,12
Metsulfurón (en kg)	0,008	U\$S /ha	0,22
Ligate (en kg)	0,1	U\$S /ha	22,00
SPS (en kg)	80,0	U\$S /ha	26,80
Semilla RR STS (en kg)	60,0	U\$S /ha	37,50
Curasemilla+inoculante (pack)	1,0	U\$S /ha	4,50
Haloxifop (en litros)	0,2	U\$S /ha	9,00
Aceite agrícola (en litros)	0,3	U\$S /ha	0,84
Coragen (en litro)	0,03	U\$S /ha	9,45
Engeo (en litro)	0,15	U\$S /ha	8,16
Coadyuvante (en litro)	0,30	U\$S /ha	3,60
Amistar Xtra (en litro)	0,35	U\$S /ha	19,53
<b>Total insumos</b>		<b>U\$S /ha</b>	<b>167,72</b>
Siembra (\$ 420.- por ha)		U\$S /ha	49,30
Pulverización (\$50.- por ha)	4,0	U\$S /ha	23,47
Pulverización aérea (\$115/ha)	1,0	U\$S /ha	13,50
<b>Total Labores</b>		<b>U\$S /ha</b>	<b>86,27</b>
Cosecha	8%	U\$S /ha	65,80
Flete Corto	20km	U\$S /ha	28,05
Flete Largo	180km	U\$S /ha	84,08
Paritaria		U\$S /ha	1,12
Comisión Acopio	2,0%	U\$S /ha	16,45
Corredor	1,0%	U\$S /ha	8,23
Seguro sobre rinde de 30 qq	2,0%	U\$S /ha	14,10
Alquiler (qq/ha)	16,0	U\$S /ha	388,9
<b>Otros costos</b>			<b>606,71</b>
<b>TOTAL COSTOS</b>		<b>U\$S /ha</b>	<b>860,70</b>
<b>MARGEN BRUTO PAGANDO ALQUILER</b>		<b>U\$S /ha</b>	<b>-38,20</b>
<b>MARGEN BRUTO EN CAMPO PROPIO</b>		<b>U\$S /ha</b>	<b>350,68</b>

20% de los ingresos brutos del productor (rinde por precio final de la soja). Como insumos sumamos las erogaciones en concepto de semilla, fertilizantes, herbicidas, insecticidas y fungicida.

"El flete corto y largo -cuando el campo se encuentra a una distancia de 180 km. de las terminales portuarias y para este esquema productivo se lleva el 13% de los ingresos brutos del productor. Pero si analizamos un campo en Avia Terai (Chaco) a 835 km. del Gran Rosario, el peso del flete largo camionero se eleva considerablemente hasta alcanzar el 23% de los ingresos brutos del productor.

"Si el alquiler asciende a 16 quintales de soja por hectárea en la zona núcleo, esta erogación se lleva el 47% de los ingresos brutos del productor de soja de primera.

"El rinde de indiferencia -en este caso particu-

lar- que permite pagar alquileres de 16 quintales de soja por hectárea y tener un margen bruto igual a cero asciende a 37,5 quintales por hectáreas.

"Hay que tener presente que hemos computado en nuestro análisis los impuestos que debe pagar el productor con dicho margen bruto (inmobiliario rural, tasa vial, impuesto a las ganancias, impuesto a los bienes personales, el impuesto al valor agregado irrecuperable, impuesto a los débitos y créditos bancarios, etc.) ni los gastos de estructura, los cuales pueden ser muy dispares de un campo a otro y en función del tipo de administración y la escala.

Las conclusiones obtenidas vuelven a confirmar la necesidad de debatir sobre la importancia que tienen los insumos, fletes y los valores de los alquileres en el negocio de la soja en zona núcleo. Ni que hablar de los derechos de exportación que en soja ascienden al 35% y que de no existir permitirían cubrir perfectamente todos los costos y tener un margen bruto positivo de consideración. En la zona núcleo más del 60% de la producción agrícola se hace bajo arrendamiento, razón por la cual el costo del alquiler de la tierra reviste una gran importancia al analizar el negocio. La caída de los precios internacionales, la gran presión impositiva junto al progresivo aumento de costos de siembra, configuran un escenario que sigue presionando los alquileres a la baja. También es importante destacar el alto riesgo de un negocio al aire libre, donde las amenazas del clima y de los factores bióticos son cada vez más extremas. En la presente campaña los pronósticos climáticos acompañaron hasta el momento al desarrollo del cultivo, pero el control de malezas resistentes desató una importante incidencia en los costos. El productor argentino se encuentra frente al desafío de una compleja ecuación económica financiera con el propósito de permanecer en la actividad.

El escenario N°1 analizado contiene los siguientes supuestos:

"Se simula la actividad de un productor que utiliza un paquete tecnológico de punta en la zona núcleo GEA-BCR, con muy buena semilla. La inversión en fertilización y aplicación de herbicidas e insecticidas es óptima.

"Se supone un buen rinde de 35 quintales por



hectárea.

"El precio a cosecha se estima en 235 U\$S la tonelada, valor similar al registrado en el mercado físico de la Bolsa de Comercio de Rosario el miércoles 18 de Febrero pasado para la soja condición fábrica con entrega en Puerto General San Martín o General Lagos, forward con entrega en Marzo 2015.

"el productor trabaja bajo esquema de arrendamiento pagando 16 quintales de soja. Ocho quintales al inicio de la campaña (Junio 2014) y otros ocho quintales al finalizar la misma.

"Se estima una erogación para siembra de \$ 420.- por hectárea.

"Se computaron 4 pulverizaciones por un valor de \$ 50.- por hectárea.

"las erogaciones por labores de cosecha ascienden al 8% sobre el ingreso bruto.

"La distancia desde la chacra a las terminales portuarias se ha estimado en 180 kilómetros (flete largo). El flete corto (chacra a acopio/cooperativa) es de 20 Km.

"Se aplicaron las tarifas de transporte que publica FADEAAC (Federación Argentina de Entidades Empresarias del Autotransporte de Cargas) al mes de diciembre de 2014. Para el viaje de 20 Km. la tarifa asciende a 74,85 \$ la tonelada. Para el viaje de 180 Km, el flete es de 224,38 \$ la tonelada. Estos valores pueden llegar a aumentar al momento de cosechar de actualizarse la tarifa del transporte camionero.

"No se han computado gastos de secada.

"La supuesta comisión del acopio asciende al 2% y la intervención del corredor es del 1%.

"Se contrata un seguro para granizo, el cual asciende al 2% sobre un rinde de 30 quintales por hectárea.

"No se computa en el análisis los costos impositivos que tendría que sufragar este productor ni los gastos de estructura.

Como puede observarse en el cuadro del Escenario N°1, con un precio de mercado de U\$S 235/tn., el ingreso bruto asciende a U\$S 822 por hectárea. Deduciendo el total de costos que asciende a 860 U\$S/ha (gastos de implantación -labores e insumos- por U\$S 254/ha, los de cosecha y seguro por U\$S 80/ha, los de comercialización que incluyen fletes por U\$S 137 y el costo del arrendamiento por U\$S 388), el margen bruto en soja de primera es negativo en U\$S 38,20 por hectárea. Sin arren-

## Escenario N°2: Rinde de indiferencia para pagar alquiler de 16 quintales de soja por hectárea: 37,5 qq. por Ha.

Elaborado por GEA - Guía Estratégica para el Agro el 20/2/2015

Variables		2014/2015	
<b>Precio mercado interno</b>		U\$S/qq	<b>23,5</b>
<b>Rinde</b>		qq/ha	<b>37,5</b>
<b>Ingreso bruto</b>		U\$S /ha	<b>881,25</b>
<b>Insumos</b>	<b>Dosis total</b>		
Glifosato (en litros)	5,0	U\$S /ha	19,00
2,4-D (en litros)	0,8	U\$S /ha	7,12
Metsulfurón (en kg)	0,008	U\$S /ha	0,22
Ligate (en kg)	0,1	U\$S /ha	22,00
SPS (en kg)	80,0	U\$S /ha	26,80
Semilla RR STS (en kg)	60,0	U\$S /ha	37,50
Curasemilla+inoculante (pack)	1,0	U\$S /ha	4,50
Haloxifop (en litros)	0,2	U\$S /ha	9,00
Aceite agrícola (en litros)	0,3	U\$S /ha	0,84
Coragen (en litro)	0,03	U\$S /ha	9,45
Engeo (en litro)	0,15	U\$S /ha	8,16
Coadyuvante (en litro)	0,30	U\$S /ha	3,60
Amistar Xtra (en litro)	0,35	U\$S /ha	19,53
<b>Total insumos</b>		<b>U\$S /ha</b>	<b>167,72</b>
Siembra (\$ 420.- por ha)		U\$S /ha	49,30
Pulverización (\$50.- por ha)	4,0	U\$S /ha	23,47
Pulverización aérea (\$115/ha)	1,0	U\$S /ha	13,50
<b>Total Labores</b>		<b>U\$S /ha</b>	<b>86,27</b>
Cosecha	8%	U\$S /ha	70,50
Flete Corto	20km	U\$S /ha	30,05
Flete Largo	180km	U\$S /ha	90,09
Paritaria		U\$S /ha	1,20
Comisión Acopio	2,0%	U\$S /ha	17,63
Corredor	1,0%	U\$S /ha	8,81
Seguro sobre rinde de 30 qq	2,0%	U\$S /ha	14,10
Alquiler (qq/ha)	16,0	U\$S /ha	388,9
<b>Otros costos</b>			<b>621,26</b>
<b>TOTAL COSTOS</b>		<b>U\$S /ha</b>	<b>875,25</b>
<b>MARGEN BRUTO PAGANDO ALQUILER</b>		<b>U\$S /ha</b>	<b>6,00</b>
<b>MARGEN BRUTO EN CAMPO PROPIO</b>		<b>U\$S /ha</b>	<b>394,88</b>

damiento, en campo propio, el margen bruto pasa a ser positivo con un registro del orden de los 350,68 U\$S por hectárea.

Es importante volver a resaltar que no estamos computando en nuestro análisis los impuestos que debe pagar el productor con dicho margen bruto (inmobiliario rural, tasa vial, impuesto a las ganancias, impuesto a los bienes personales, el impuesto al valor agregado irrecuperable, impuesto a los débitos y créditos bancarios, etc.). Tampoco estamos incluyendo dentro de las erogaciones a los gastos de estructura, los cuales pueden ser muy dispares de un campo a otro y en función del tipo de administración y la escala.

En consecuencia, como puede observarse en el escenario N°1 y con un rinde de 35 quintales por hectárea, no queda margen positivo cuando se alquila. La otra conclusión importante es el enorme peso que tienen tres erogaciones concretas en el negocio. Ellos son: los insumos, el

flete corto y largo y el alquiler. Veamos:

a) Los insumos se llevan el 20% de los ingresos brutos del productor (rinde por precio final de la soja). Aquí estamos computando semilla, fertilizantes, herbicidas, insecticidas y fungicida.

b) el flete corto y largo -cuando el campo se encuentra a una distancia de 180 km. de las terminales portuarias y para este esquema productivo se lleva el 13% de los ingresos brutos del productor. Con un simple ejemplo cuantifiquemos el peso que alcanza este rubro en campos ubicados en el Noroeste y Noreste argentino a casi 800 Km de distancia de los Puertos del Gran Rosario. Por ejemplo, un campo en Avia Terai (Chaco) a 835 km. de Rosario. La tabla de fletes camionero indica un valor de 525\$ por tonelada, lo cual representa aproximadamente 55 U\$S por tonelada. Si en esa zona se obtienen 25 quintales por hectárea de soja, la erogación por el flete largo asciende a 139 U\$S la tonelada. Si los ingresos brutos de este productor ascienden a 587 U\$S (surge de multiplicar 2,5 toneladas de soja por hectárea por un precio de 235 U\$S/tn), el flete largo camionero representa el 23% de los ingresos brutos de este hipotético productor.

c) Si el alquiler asciende a 16 quintales de soja por hectárea en la zona núcleo, esta erogación se lleva el 47% de los ingresos brutos del productor de soja de primera.

Se trata de cifras muy significativas que impactan de manera importante sobre "los números del productor" en este cultivo.

Finalmente en el escenario N°2 -y en el marco de este esquema productivo de alta tecnología- se intentó determinar el rinde de indiferencia para pagar alquileres de 16 quintales de soja por hectárea. Como podemos observar en el cuadro respectivo, dicho rinde estaría ubicado en los 37,5 quintales de soja por hectárea; cifra por demás de significativa. Recordemos que se trata de un planteo donde se utiliza semilla de calidad, óptima fertilización y adecuado tratamiento de cultivos en un campo que está ubicado a 180 Km. de los puertos. Para otros planteos productivos y en otras condiciones, el rinde de indiferencia puede llegar a ser inferior.

## PANORAMA DEL MAÍZ MÁS ATRACTIVO A MEDIANO PLAZO

*Guillermo Rossi*

Los precios del cereal en Chicago continuaron alternando subas y bajas en los últimos días, manteniéndose por debajo de los u\$s 4/bu -unos u\$s 157,5/ton- en los contratos con entrega cercana. Mientras tanto, los futuros más alejados muestran un pase positivo que llega al 8% para la posición con entrega en diciembre, representativa del maíz de la nueva campaña norteamericana, cuya siembra todavía no comenzó en las principales regiones productoras. Evidentemente, la visión de los participantes del mercado a mediano plazo es de un sostenimiento de la demanda y cierta retracción de la oferta desde su abundante nivel actual.

En Estados Unidos los stocks de maíz se encaminan a finalizar la campaña en su nivel más elevado desde el ciclo 2005/06, momento en el cual las políticas de estímulo a la producción de etanol recién comenzaban a implementarse y el consumo total era muy inferior que en la actualidad. Asimismo, en Brasil los inventarios antes del comienzo de la trilla rondaban los 18 millones de toneladas, un volumen récord equivalente al 23,5% de la demanda anual. A esta situación se le agrega la buena perspectiva de cosecha en todo el hemisferio sur, configurando un escenario con amplios saldos exportables de distintos orígenes compitiendo por su colocación en el mercado internacional, lo que ejerce un claro efecto depresivo sobre los precios.

El panorama esbozado en el Foro Agrícola anual del USDA reafirmó los sentimientos que venían manejando los operadores del mercado respecto de la oferta y la demanda del próximo año. La producción norteamericana caería a 345,3 millones de toneladas en 2015/16, consecuencia tanto de una menor intención de siembra -buena parte se trasladaría a cultivos como sorgo o cebada de primavera- como de rindes por hectárea en niveles de tendencia y no tan favorables como los obtenidos el último año. Pese al incremento esperado en las exportaciones y el uso forrajero, en parte por los menores precios de mercado, tendría lugar una reducción de los stocks finales hasta 42,9 millones de toneladas. En tranquera el productor estadounidense obtendría un precio final promedio de u\$s 3,50/bu, cifra equivalente a u\$s 138,8/ton. Este último dato es relevante puesto que en diversas ocasiones la proyección del USDA ha servido como

mejor pronosticador que la cotización de los futuros con entrega en período de cosecha.

Con respecto a las proyecciones a largo plazo del Baseline anual presentado esta semana, el cambio más significativo es quizás la menor expectativa de participación de China en las importaciones de granos gruesos dentro de una década. El año pasado el organismo había previsto compras del gigante asiático por 22 millones de toneladas hacia la campaña 2023/24, argumentando un fortalecimiento de la demanda doméstica para alimentación animal y uso industrial. Sin embargo, ahora espera un volumen de comercio de sólo 7,2 millones de toneladas hacia 2024/25, advirtiendo que la amplia disponibilidad de existencias en el sistema de reservas estatales limitará la propensión a incrementar las compras en el futuro cercano.

La demanda tanto externa como en el interior norteamericano sigue sin la fortaleza necesaria para levantar con sostenidamente al mercado. La producción de etanol repuntó ligeramente durante la semana pasada, pero los inventarios del biocombustible siguen siendo holgados y plantean interrogantes sobre la producción a mediano plazo a pesar del repunte de precios -y con ello, de los márgenes- observado esta semana. En tanto, los embarques del cereal avanzan a paso lento, aunque su nivel a mediados de febrero es el más elevado de los últimos tres años. Igualmente, Estados Unidos no puede retomar su ritmo de ventas externas previo a la sequía de 2012, ya que entre las campañas 1989/90 y 2011/12 nunca acumuló un flujo de exportaciones en los primeros meses de la campaña tan bajo como en el año actual.

En nuestro país la operatoria del mercado sigue condicionada por la expectativa de una buena cosecha de primera, a la que se suma cierta disponibilidad de stocks de la campaña pasada todavía sin comercializar. La última previsión del Ministerio de Agricultura plantea la existencia de un inventario de 2,8 millones de toneladas de sobrante de la campaña pasada en momentos en que comienza la trilla de la campaña 2014/15. Sin embargo, es probable que buena parte de ese total se encuentre en poder de los exportadores, que acumulan compras por un volumen muy superior al que terminarán embarcando a lo largo de este ciclo de comercialización que está por concluir. Es probable que las exportaciones argentinas de esta campaña terminen ubicándose en torno a 16,5 millones de toneladas.

El flujo de camiones a las terminales del Up River se mantuvo sin grandes cambios en los últimos días, aunque podría experimentar un ligero

incremento entre finales de este mes y principios de marzo, poco antes del comienzo fuerte de la colecta de soja en la región núcleo. Igualmente, la llegada del cereal a los puertos no experimentará la agresividad de otros años debido a que la presencia de competidores externos limitará las posibilidades de cerrar negocios en el mercado FOB. De hecho, la carga programada hasta la primera semana de marzo asciende a sólo 438.200 toneladas.

La condición de los cultivos en la región núcleo es muy favorable y las proyecciones de rinde se mantienen elevadas a medidas que los maíces se acercan a su final de ciclo. En algunas regiones la trilla comenzará en los próximos días, aunque todo dependerá de las condiciones climáticas que se presenten. En tanto, el maíz sembrado en diciembre ya transita su período clave de definición del número de granos, manteniendo también muy buenas perspectivas, en línea con lo observado a la misma altura del año pasado.

A lo largo de esta semana reducida por los feriados de carnaval los exportadores se mantuvieron en la búsqueda del cereal con descarga inmediata ofreciendo entre \$ 950 y 960 por tonelada en la zona Up River, dependiendo de las condiciones acordadas entre las partes. Los valores contaban con margen de mejora en posiciones sin descarga o con entrega diferida hasta abril y mayo. Estos precios no generan gran atractivo en la oferta, aunque la necesidad de fondos entre los vendedores con compromisos financieros muchas veces motoriza la concertación de operaciones.

---

## TRIGO CON FUERTES BAJAS EXTERNAS Y NADA A NIVEL LOCAL

*Guillermo Rossi*

A lo largo de la semana el mercado de trigo mostró algunas novedades interesantes en el frente externo pero muy poca actividad a nivel local, donde prácticamente no hay operatoria de parte de los exportadores y la demanda se limita a los volúmenes puntuales que periódicamente adquiere la industria molinera para cumplir con sus compromisos de entrega en el mercado interno y exterior. En este contexto, las principales referencias de precio del cereal no sufrieron modificaciones.

Sobre finales de la semana pasada se anunció

en el Ministerio de Economía la ampliación del cupo de exportación de la presente campaña en un millón de toneladas, dando lugar a un volumen acumulado de 3,2 millones del grano y 300.000 toneladas de harina. La noticia no causó impacto en el mercado puesto que los exportadores ya tienen adquirido un volumen superior al autorizado, al tiempo que tampoco se generaron nuevas emisiones de Roe Verde durante los días miércoles y jueves, publicándose sólo 1.600 toneladas el día viernes. De hecho, en lo que va del mes sólo se entregaron permisos exportación por escasas 75.131 toneladas, destinadas mayormente a firmas no tradicionales en el comercio externo de este cereal.

Al margen de las restricciones que impone la política comercial, es también cierto que el panorama del mercado internacional no luce favorable para el trigo argentino. Es por ello que desde principios de diciembre hasta el momento sólo se exportaron 980.000 toneladas. Las compras externas de la industria molinera de Brasil todavía no despegaron con fuerza y las posibilidades de colocación entre destinos de África es complicada debido a la gran competitividad del trigo europeo, que puede alcanzar precios muy convenientes para los importadores merced al debilitamiento de su moneda y los cuantiosos inventarios de relativamente buena calidad remanentes en la zona central del continente. La Unión Europea emitió esta semana nuevas licencias de exportación de trigo por 896.000 toneladas, acumulando 19,9 millones de toneladas desde el comienzo de la campaña. Igualmente, en los programas de embarque que publican periódicamente las agencias marítimas se conocieron esta semana cargas programadas de trigo hacia Italia, Sudáfrica, Mozambique y el Congo, que junto con Brasil permiten arribar a un total de 233.300 toneladas hasta el 5 de marzo.

A nivel externo, una de las noticias más salientes de la semana fue que Egipto desechó la posibilidad de utilizar una línea de crédito de hasta u\$s 100 millones de parte de Estados Unidos para adquirir trigo de ese origen, argumentando que los ofrecimientos de los traders se ubicaron muy por encima de los precios de proveedores europeos. Los exportadores exigieron cifras cercanas a u\$s 290/ton por trigo blando de invierno bajo la condición C&F, alejadas de los precios en torno a u\$s 225-230 base FOB que llegan desde Rumania y Francia. El día jueves el ente encargado de la provisión estatal de trigo en Egipto confirmó nuevas compras por 240.000 toneladas procedentes de Francia y Rumania para embarque durante la segunda quincena de marzo. Las reservas oficiales del país

estarían en condiciones de llegar sin sobresaltos hasta finales de mayo, período en donde comienza la cosecha local permitiendo una recomposición de los inventarios hasta octubre.

La situación comentada generó una importante presión sobre los futuros del mercado de Chicago, que cerraron la semana con pérdidas del 4,3%. Los contratos de Kansas y Minneapolis siguieron una tendencia similar. El principal desafío para el trigo norteamericano será encontrar demanda que pueda absorber la amplia disponibilidad de inventarios, aunque los déficits de calidad seguirán otorgando un importante premio a las variedades con parámetros comerciales más aptos para la panificación. De cara al ciclo 2015/16 el Outlook del USDA avizora un incremento de la producción hasta el nivel de la campaña 2013/14, dando lugar al segundo año de recomposición de stocks norteamericanos. El consumo forrajero interno experimentaría cierta recuperación al igual que las exportaciones, aunque se mantendrían en niveles por debajo de los alcanzados en años recientes.

Los hechos comentados siguen sin generar mayor impacto en la actividad del mercado interno. En el segmento disponible de la zona de Rosario no se conocen operaciones de referencia, aunque la Cámara Arbitral de Cereales ha venido estimando un precio orientativo de \$ 970/ton. El único participante de la exportación activo en la plaza busca trigo con proteína 11% y PH 78 ofreciendo u\$s 145/ton por la descarga en marzo sobre Rosario.

La situación es preocupante porque hay pocos indicios de que mejoren las perspectivas comerciales en el corto plazo y queda un elevado volumen remanente que busca ser colocado en la plaza. De haberse logrado una cosecha como la estimada por el Ministerio de Agricultura, el inventario físico a mediados de febrero sería de unas 13 millones de toneladas, deduciendo de la producción y el stock inicial la molienda de dos meses y medio y los embarques concertados desde el mes de diciembre. Es sin dudas una situación de oferta muy holgada para las necesidades del consumo interno, pudiendo ser potencialmente peligrosa para los precios si no se explota la salida exportadora durante los próximos meses.

Asimismo, en sólo algunas semanas más deberán tomarse las decisiones de siembra para la campaña 2015/16, con perspectivas francamente desalentadoras. El cultivo de cebada se negocia a precios más atractivos en el mercado disponible y muestra costos de producción muy competitivos

en distintas zonas del país, pudiendo recuperar mayor protagonismo durante el próximo año. No obstante, tanto el trigo como la cebada muestran escasas referencias de precio para la entrega en diciembre.

## ¿TODA LA OFERTA DE SOJA A LA VUELTA DE LA ESQUINA?

*Patricia Bergero*

Fue una semana de grandes oscilaciones a ambos lados del 0 en el mercado de futuros de Chicago, particularmente para la soja. Una semana corta por el feriado nacional estadounidense del Día del Presidente, en homenaje al nacimiento de George Washington, empezó con la soja superando los 10 dólares por bushel por primera vez en cinco semanas. Ante esos precios, al promediar la semana, llegó la toma de ganancias en los futuros del CME y la venta de granos de parte de los productores en el físico, verificándose caídas de entre 3 y 4 dólares en las posiciones de futuros. El fortalecimiento del dólar, el comportamiento del petróleo y las ventas de los fondos se vieron contrarrestados por algunos datos que salieron del Agricultural Outlook Forum del USDA y las demoras para el flujo de granos a los puertos brasileños por la protesta de camioneros en ese país. (Esta protesta persistía hasta el cierre de esta edición.)

En definitiva, es la tercera semana consecutiva con saldo positivo en soja, aunque más mesurado que en la pasada. Tanto las posiciones de la actual como de la próxima cosecha cerraron la semana con una suba de 2,4 a 3,5 dólares por tonelada, lo que fue fraccional en términos de variación relativa. Jul15 ajustó a u\$s 369,9, lo que refleja un spread de casi 10 dólares sobre Nov15; muy lejos de los casi 68 dólares del año pasado para esta fecha. Hoy la soja en Chicago vale 130 dólares menos que el año pasado, una nada despreciable caída del 26%. En los precios se refleja claramente el panorama de holgura previsto para esta oleaginosa y que el Forum del USDA de alguna manera confirmó. Sorprendió un poco la disminución -leve- del área a sembrar con soja que dio a conocer el USDA, pero tuvo relativo impacto sobre el mercado.

En el Agricultural Outlook Forum que anualmente celebra el USDA en febrero, el economista senior del área agropecuaria afirmó que habría una ligera disminución en la superficie sembrada con soja en EE.UU. A su juicio, esto no impactaría de forma

notable sobre la oferta norteamericana debido al gran stock inicial de la campaña 2015/2016. No obstante, esta noción de un área inferior en 80.000 ha, a 33,79 millones ha, es contraria a la creencia que prevalece entre los analistas. Para estos últimos, que manejan el agregado de 1,2 a 2,8 millones de ha al área del año pasado, el USDA está subestimado el impacto de los costos productivos en la intención de siembra de los productores para el ciclo 2015/16.

El balance de la oferta y uso 2015/2016 que hicieron los economistas del USDA para este Forum deja un stock final de soja un 12% mayor al del inicio de ciclo y con un ratio stocks/uso mucho mejor que en el presente. Por eso, pronostica que el precio promedio recibido por el productor norteamericano en tranquera estaría en 9 centavos de dólar por bushel (u\$s 330,70 /t), 12% por debajo de lo que está tomando como promedio para esta campaña.

El mercado local continuó con la actividad centrada en la mercadería con entregas cortas, con algunas empresas más necesitadas de soja que otras y operándose un tonelaje más que interesante -dentro del escaso volumen de mercadería que está en danza. Mientras que los futuros de soja con entrega Feb2015 de ROFEX cerraban a u\$s 275 (equivalente a casi \$ 2393 la t), las ofertas con pago y entrega en marzo de 2015 se posicionaban en u\$s 240, lo cual representó una mejora frente a la semana precedente. Los valores mejoraban en u\$s 25 para la entrega en la 1° semana de marzo, o u\$s 15 a 20 si era en la 2° semana de marzo.

La brecha entre la mercadería a entregarse en forma inmediata y las posiciones diferidas es muy amplia, lo que habla de la gran oferta futura que se avizora en el mercado y la "falta de oferta" en la presente. Lo primero aún está por materializarse, sin que se prevean situaciones comprometedoras en puerta; esto es, un clima desfavorable para el área que queda por definir rinde y las labores de recolección. Lo segundo resulta desconcertante dado que resta un gran volumen de soja 2014/2015, con una plaza que estima entre 5 y 10 millones t de stock final, que, en poco tiempo más, se sumará a una cosecha potencial de 58 millones de t y la clásica estacionalidad de cosecha y precios a la baja. La cantidad de soja nueva vendida hasta mediados de la semana pasada ascendía a 4,4 millones de t, y ése es el **tonelaje de soja nueva más bajo vendido desde febrero de 2002**. ¿Qué pasará en campaña? ¿Argentina nos deparará, una vez más, un ciclo comercial para el estudio de generaciones futuras?

**Cámaras Arbitrales de Granos - Precios pizarra**

Pesos por tonelada

Fecha Pizarra	13/02/15	16/02/15	17/02/15	18/02/15	19/02/15	Promedio Semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
<b>Rosario</b>								
Trigo duro		feriado	feriado				1.749,00	
Maíz duro	953,00			920,00	950,00	941,00	1.235,00	-23,8%
Girasol	1.974,00			1.975,00	1.977,00	1.975,33		
Soja	2.400,00			2.400,00	2.405,00	2.401,67	2.753,40	-12,8%
Sorgo	950,00			950,00	950,00	950,00	1.050,00	-9,5%
<b>Bahía Blanca</b>								
Trigo duro							1.758,33	
Maíz duro	1.120,00				1.120,00	1.120,00		
Soja	2.230,00			2.250,00	2.250,00	2.243,33	2.600,00	-13,7%
<b>Córdoba</b>								
Trigo Duro	1.012,00			986,00	1.039,00	1.012,33	1.962,50	-48,4%
<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 Pizarra	13/02/15	16/02/15	17/02/15	18/02/15	19/02/15	Promedio Semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
<b>Rosario</b>								
Trigo duro	970,00	feriado	feriado	970,00	970,00	970,00		
Maíz duro							1.210,00	
Girasol							2.302,00	
Sorgo							1.050,00	

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 FUJAN 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	16/02/15	17/02/15	18/02/15	19/02/15	20/02/15	13/02/15	Variación semanal
<b>Harinas de trigo (s)</b>							
"0000"	feriado	feriado	3.600,0	3.600,0	3.600,0	3.600,0	
"000"			2.800,0	2.800,0	2.800,0	2.800,0	
<b>Pellets de afrechillo (s)</b>							
Disponible (Exp)			730,0	730,0	730,0	730,0	
<b>Aceites (s)</b>							
Girasol crudo			5.200,0	5.200,0	5.300,0	5.200,0	1,92%
Girasol refinado			6.600,0	6.600,0	7.300,0	6.600,0	10,61%
Soja refinado			5.990,0	5.990,0	5.800,0	5.990,0	-3,17%
Soja crudo			4.550,0	4.550,0	4.450,0	4.550,0	-2,20%
<b>Subproductos (s)</b>							
Girasol pellets (Cons Dna)			1.390,0	1.390,0	1.300,0	1.390,0	-6,47%
Soja pellets (Cons Dársena)			2.470,0	2.470,0	2.350,0	2.470,0	-4,86%

(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	16/02/15	17/02/15	18/02/15	19/02/15	20/02/15	Var. %	06/02/15
<b>Trigo</b>	Fca/Ros	C/Desc.	Cdo. M/E	fer.	fer.					
<b>Maíz</b>	Exp/Tmb	C/Desc.	Cdo. M/E			900,00	900,00			
	Exp/SL	S/Desc.	Cdo. Grado 2				950,00	950,00		
	Exp/Tmb	S/Desc.	Cdo. M/E				950,00	950,00		
	Exp/SM	S/Desc.	Cdo. M/E				950,00	950,00		
	Exp/AS	A partir 01/03	Cdo. M/E					950,00		
	Exp/SM	Mar'15	Cdo. M/E	u\$s		115,00				
	Exp/SM	May'15	Cdo. M/E	u\$s		120,00				
	Exp/GL	Jun'15	Cdo. M/E	u\$s			115,00			
	Exp/SL	15/05 a 15/06	Cdo. M/E	u\$s		122,00				
	Exp/GL	Jul'15	Cdo. M/E	u\$s			115,00			
<b>Cebada</b>	Exp/VC	C/Desc.	Cdo. PH min 62	u\$s		135,00				
	Exp/AS	C/Desc.	Cdo. PH min 62	u\$s		130,00	125,00	125,00		130,00
<b>Sorgo</b>	Exp/SM-AS	Mar'15	Cdo. Grado 2			950,00	950,00	950,00		
	Exp/Tmb	Mar'15	Cdo. M/E	u\$s			110,00	110,00		115,00
	Exp/SM-AS	Abr'15	Cdo. Grado 2			970,00	970,00	970,00		
	Exp/Tmb	May'15	Cdo. M/E	u\$s				115,00		115,00
<b>Soja</b>	Fca/GL	C/Desc.	Cdo. M/E			2.300,00	2.300,00			
	Fca/SM	C/Desc.	Cdo. M/E			2.300,00	2.300,00			
	Fca/SL	C/Desc.	Cdo. M/E			2.300,00	2.300,00			
	Fca/Ric	C/Desc.	Cdo. M/E			2.300,00	2.300,00			
	Fca/SM	Hasta 15/03	Cdo. M/E	u\$s			260,00			
	Fca/Tmb	Hasta 15/03	Cdo. M/E	u\$s			260,00			
	Fca/SM	Mar'15	Cdo. M/E	u\$s		235,00		240,00		230,00
	Fca/GL	Mar'15	Cdo. M/E	u\$s		235,00	235,00			
	Fca/SL	Mar'15	Cdo. M/E	u\$s				240,00		
	Fca/SM	Abr'15	Cdo. M/E	u\$s			237,00			
	Fca/Tmb	Abr'15	Cdo. M/E	u\$s			240,00			
	Fca/SM	May'15	Cdo. M/E	u\$s			237,00			
<b>Girasol</b>	Fca/Ric	C/Desc.	Cdo. M/E	u\$s		230,00	230,00	230,00		230,00
	Fca/SJ	Abr'15	Cdo. M/E	u\$s			230,00	230,00		

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

PRECIOS NACIONALES - MERCADOS DE FUTUROS

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

En US\$

Posición	Precio de Ejercicio	Tipo de opción	Volumen semanal	IA por posición <sup>1</sup>	16/02/15	17/02/15	18/02/15	19/02/15	20/02/15
<b>PUT</b>									
SOY062015	331	put	200	300	feriado	feriado		3,80	
SOY062015	353	put	200	200				9,90	
<b>CALL</b>									
ISR052015	242,00	call	10	40					4,60
ISR052015	254,00	call	5	44			1,70		
ISR072015	250,00	call	24	24				6,50	
SOY062015	412,00	call	600	400				6,10	
CRN082015	177,00	call	600	600				8,30	
CRN082015	197,00	call	600	600				4,00	

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

**ROFEX. Precios de ajuste de Futuros**

Posición	Volumen	Int. Abierto	16/02/15	17/02/15	18/02/15	19/02/15	20/02/15	var.sem.
<b>FINANCIEROS</b>		En \$ / US\$						
DLR022015	139.191	828.367	feriado	feriado	8,732	8,728	8,731	-0,11%
DLR032015	108.700	900.911			8,921	8,916	8,919	-0,18%
DLR042015	33.050	330.491			9,115	9,112	9,115	-0,16%
DLR052015	48.786	209.991			9,317	9,312	9,310	-0,24%
DLR062015	27.517	175.817			9,534	9,530	9,524	-0,32%
DLR072015	6.053	167.760			9,741	9,741	9,743	-0,17%
DLR082015	20.200	126.200			9,958	9,950	9,953	-0,24%
DLR092015	2.000	20.250			10,206	10,198	10,185	-0,39%
DLR102015	1.800	10.380			10,440	10,419	10,400	-0,56%
DLR112015		2.700			10,644	10,623	10,604	-0,55%
DLR122015		6.502			10,847	10,826	10,807	-0,54%
DLR012016	100	200			11,190	11,169	11,150	0,67%
DLR022016		101			11,326	11,305	11,286	-0,35%
ORO052015	105	289			1207,600	1209,200	1200,900	-2,38%
ORO112015	10	100			1210,000	1210,100	1202,000	-2,41%
WTI052015	1	6.741			57,160	57,000	55,970	-4,24%
WTI112015		1.330			64,000	63,490	63,320	-4,23%
TVPP052015		215			6,519	6,782	7,125	9,48%
RO15022015	2.850	3.245			1257,218	1250,000	1233,000	-1,77%
RO15042015	2.970	3.973			1277,000	1270,000	1253,000	-2,55%
RO15062015	25	495			1327,061	1320,000	1308,790	-3,23%
AA17022015	100	2.655			1236,253	1233,277	1212,317	-1,41%
AA17042015	22	810			1249,949	1244,085	1227,953	-1,28%
AA17062015		100			1312,149	1306,285	1282,832	-1,78%
AY24022015	150	596			1279,029	1273,439	1268,694	-0,07%
AY24042015	100	1.507			1337,400	1332,137	1331,458	-0,22%
<b>AGRÍCOLAS</b>		En US\$ / Tm						
ISR052015	41	1.407	feriado	feriado	236,20	239,00	236,50	-0,13%
ISR072015	4	29			239,00	241,70	238,80	-0,08%
ISR112015	4	56			248,00	250,50	248,10	-0,16%
TRIO00000		114			121,00	124,00	123,00	2,50%
TRIO32015		32			124,00	126,00	124,50	2,05%
TRIO42015		6			125,00	127,00	126,00	2,44%
MAIO00000		6			110,00	110,00	110,00	-3,08%
MAIO32015		20			120,00	120,00	117,00	-4,10%
MAIO42015		62			122,50	122,00	119,00	-4,03%
MAIO72015		35			123,50	123,50	122,00	-2,40%
SOF000000		429			275,00	274,50	274,00	0,55%
SOF007D		40			276,00	276,00	273,00	-0,18%
SOF022015	50	132			275,00	274,50	274,00	0,55%
SOF032015		278			242,50	242,50	242,50	-0,21%
SOF042015	56	289			235,50	238,50	235,50	0,30%
SOF052015	208	2.143			237,00	239,40	237,10	-0,04%
SOF072015	97	215			239,50	242,10	240,00	0,38%
SOF092015	4	16			245,00	247,00	245,00	-0,20%
SOJ000000					277,00	277,00	277,00	1,09%
SOJ052015	4	91			237,00	239,50	237,50	0,08%
SOJ072015					239,50	242,10	240,00	0,21%
SOY022015	360	480			365,90	370,10	367,20	0,82%
SOY042015	40	2.609			367,40	372,00	368,10	0,27%
SOY062015	3.346	5.560			369,50	375,50	372,50	1,39%
SOY072015		528			368,70	373,10	370,10	0,63%
SOY102015	2.000	3.400			358,90	364,60	358,70	0,56%
CRN022015		39			151,10	153,40	151,70	-0,52%
CRN042015	5	135			154,30	156,60	154,70	-0,58%
CRN062015	1.600	4.000			157,30	158,70	160,10	1,33%
CRN082015	20						160,00	
<b>TOTAL</b>	<b>401.549</b>	<b>2.823.877</b>						



**ROFEX. Precios de operaciones de Futuros**

Posición	16/02/15			17/02/15			18/02/15			19/02/15			20/02/15			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
<b>FINANCIEROS</b>																
	En \$ / US\$															
DLR022015	feriado			feriado			8,736	8,732	8,732	8,730	8,728	8,728	8,731	8,730	8,731	-0,11%
DLR032015							8,921	8,920	8,920	8,917	8,912	8,917	8,921	8,915	8,915	-0,24%
DLR042015							9,120	9,112	9,112	9,114	9,110	9,114	9,115	9,115	9,115	-0,16%
DLR052015							9,322	9,317	9,317	9,314	9,307	9,314	9,311	9,310	9,310	-0,24%
DLR062015							9,535	9,531	9,535	9,530	9,520	9,520	9,525	9,524	9,524	-0,32%
DLR072015										9,741	9,740	9,741	9,745	9,740	9,745	-0,15%
DLR082015										9,955	9,945	9,945	9,955	9,945	9,953	-0,24%
DLR092015													10,185	10,185	10,185	-0,39%
DLR102015													10,400	10,400	10,400	-0,67%
DLR012016							11,190	11,190	11,190							
ORO052015							1204,5	1200,0	1200,0	1209,7	1208,0	1209,7	1206,5	1202,0	1202,0	-2,36%
ORO112015							1203,0	1203,0	1203,0	1211,0	1210,0	1210,0	1208,5	1202,0	1202,0	
WTI052015										57,00	57,00	57,00				
RO15022015							1275,0	1255,2	1257,2	1259,3	1257,1	1257,1	1235,0	1233,0	1233,0	
RO15042015							1277,0	1274,7	1277,0	1275,0	1275,0	1275,0	1255,5	1253,5	1253,5	
RO15062015													1309,5	1309,5	1309,5	
AA17022015							1235,4	1235,1	1235,1	1237,0	1237,0	1237,0				
AA17042015							1245,0	1245,0	1245,0	1244,1	1244,1	1244,1				
AY24022015													1269,4	1268,2	1268,7	-0,07%
AY24042015													1332,6	1330,4	1331,5	
<b>AGRÍCOLAS</b>																
	En US\$ / Tm															
ISR052015	feriado			feriado			237,50	236,50	236,50	239,40	237,00	239,30	237,30	237,00	237,00	0,08%
ISR072015										241,70	241,70	241,70				
ISR112015							248,00	248,00	248,00							
SOF022015							276,00	275,00	275,00				275,00	275,00	275,00	
SOF042015							235,50	235,50	235,50	238,50	238,50	238,50				
SOF052015							238,00	237,00	237,00	239,50	237,60	239,40	238,00	237,00	237,10	-0,08%
SOF072015										242,40	241,90	242,10	240,50	239,50	240,00	0,38%
SOF092015										247,00	247,00	247,00				
SOJ052015													237,70	237,70	237,70	
SOY022015							366,50	366,20	366,20	371,00	368,50	371,00	368,80	368,50	368,50	
SOY042015										373,50	373,40	373,40				
SOY062015										375,50	372,00	374,80	372,50	370,70	372,50	1,39%
SOY102015										364,60	364,60	364,60				
CRN042015										156,10	156,10	156,10				
CRN062015										159,40	158,70	158,70				
CRN082015													160,00	160,00	160,00	
403.808 Volumen semanal de contratos (futuros + opciones en piso y electrónico)										Interés abierto en contratos						

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

Posición	Volumen Sem.	Open Interest	En toneladas						var.sem.
			16/02/15	17/02/15	18/02/15	19/02/15	20/02/15		
TRIGO B.A. 02/2015	300	1	feriado	feriado	123,00	125,00	124,00	1,64%	
TRIGO B.A. 03/2015	14.800	484			124,00	126,00	128,50	5,33%	
TRIGO B.A. 05/2015	100	42			135,50	137,00	137,50	3,00%	
TRIGO B.A. 07/2015	16.600	1.104			142,00	144,00	144,50	3,21%	
MAÍZ ROS 02/2015					110,00	110,00	110,00	-2,91%	
MAÍZ ROS 03/2015					119,80	119,80	116,30	-4,52%	
MAÍZ ROS 05/2015	18.100	2.273			122,00	122,00	118,50	-4,44%	
MAÍZ ROS 07/2015	9.700	1.367			123,50	123,50	121,20	-3,04%	
MAÍZ ROS 09/2015		35			124,50	124,50	122,50	-2,78%	
GIRASOL ROS 03/2015					271,00	260,00	250,00	-7,75%	
SORGO ROS 04/2015					118,00	118,00	118,00		
SORGO ROS 05/2015		25			118,00	118,00	118,00		
SOJA ROS 02/2015	1.200	6			279,00	277,00	278,00	1,46%	
SOJA ROS 03/2015		5			242,00	242,00	242,00		

PRECIOS NACIONALES - MERCADOS DE FUTUROS

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

Posición	Volumen Sem.	Open Interest	En tonelada						
			16/02/15	17/02/15	18/02/15	19/02/15	20/02/15	var.sem.	
SOJA ROS 04/2015	13.500	282	feriado	feriado	235,00	238,00	235,40	0,17%	
SOJA ROS 05/2015	128.600	10.957			237,30	239,60	237,20	0,08%	
SOJA ROS 07/2015	73.900	1.752			240,00	242,10	239,70	0,13%	
SOJA ROS 11/2015	19.100	451			248,00	250,50	249,00	0,20%	
SOJA ROS 05/2016	6.000	161			233,50	234,50	233,00	-0,21%	
CEBADA Q.Q. 03/2015	500				150,00	150,00	150,00		
<b>TOTALES</b>	<b>302.400</b>	<b>18.945</b>							
TRIGO SFE 03/2015		3	feriado	feriado	94,00	94,00	94,00		
SOJA I.W. 05/2015		5			100,00	99,00	98,00	-2,00%	
SOJA Q.Q. 05/2015		5			94,00	94,00	93,00	-1,06%	
<b>TOTALES</b>		<b>13</b>							
	<b>302.400</b>	<b>18.958</b>							

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

Posición	Vol. Sem.	Open Interest	En bushels						
			16/02/15	17/02/15	18/02/15	19/02/15	20/02/15	var.sem.	
SOJA CME s/e 03/2015	5.987	21	feriado	feriado	995,00	1.006,00	999,00	0,91%	
SOJA CME s/e 05/2015	5.443	58			996,00	1.009,25	1.001,50	0,86%	
SOJA CME s/e 07/2015	4.354	18			1.001,00	1.013,00	1.005,50	0,85%	
SOJA CME s/e 11/2015	2.585	5			975,00	989,50	980,50		
TRIGO CME s/e 03/2015	6.123	81			527,00	528,00	510,00	-4,05%	
TRIGO CME s/e 07/2015	4.899	16			525,00	521,00	512,00	-3,49%	
TRIGO CME s/e 12/2015	1.769	5			546,00	543,00	532,25		
MAÍZ CME s/e 03/2015	5.715	46			384,00	388,25	384,00	-0,65%	
MAÍZ CME s/e 05/2015	3.556	14			391,25	396,00	392,25	-0,32%	
MAÍZ CME s/e 07/2015	2.286	5			399,75	404,00	400,00		
<b>TOTALES</b>	<b>42.717</b>	<b>269</b>							

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

Posición	Vol. Sem.	Open Interest	En tonelada						
			16/02/15	17/02/15	18/02/15	19/02/15	20/02/15	var.sem.	
TRIGO B.A. Disp.			feriado	feriado	1.070,00	1.080,00	1.080,00	2,86%	
MAIZ B.A. Disp.					960,00	955,00	955,00	-2,05%	
MAIZ ROS Disp.					960,00	955,00	955,00	-2,05%	
SOJA ROS Disp.		6			2.400,00	2.410,00	2.420,00	2,54%	
SOJA Fabrica ROS Disp.					2.400,00	2.410,00	2.420,00	2,54%	
<b>TOTALES</b>		<b>6</b>							

**MATBA. Operaciones en dólares**

Posición	16/02/15		17/02/15		18/02/15		19/02/15		20/02/15		var. sem.			
	máx.	mín. último	máx.	mín. último	máx.	mín. último	máx.	mín. último	máx.	mín. último				
	TRIGO B.A. 02/2015	feriado		feriado		123,0	123,0	123,0	122,0	122,0		124,0	124,0	
TRIGO B.A. 03/2015					125,0	122,5	125,0	127,0	126,0	126,5	128,5	127,0	128,0	4,1%
TRIGO B.A. 05/2015					136,0	136,0	136,0							
TRIGO B.A. 07/2015					143,0	140,5	142,5	146,0	143,5	143,5	144,5	143,5	144,5	2,5%
MAIZ ROS 05/2015					123,0	122,0	122,5	124,0	121,0	121,0	120,0	117,0	119,0	-3,3%
MAIZ ROS 07/2015					125,0	123,0	125,0	125,0	122,5	122,5	122,0	119,0	122,0	-2,7%
SOJA ROS 02/2015					280,0	278,0	280,0				275,0	275,0	275,0	
SOJA ROS 04/2015					235,5	234,0	234,0	238,0	238,0	238,0				
SOJA ROS 05/2015					238,5	237,0	237,5	240,0	238,5	239,1	239,0	237,0	237,5	0,1%
SOJA ROS 07/2015					240,5	239,5	240,0	242,5	241,8	241,8	242,2	239,7	240,0	0,3%
SOJA ROS 11/2015					248,4	248,0	248,4	250,5	250,0	250,5	250,5	249,0	249,0	0,2%
SOJA ROS 05/2016								234,5	234,5	234,5	234,0	233,0	233,0	
SOJA I.W. 05/2015											99,0	99,0	99,0	
SOJA Q.Q. 05/2015											93,0	93,0	93,0	

**MATBA. Operaciones en dólares**

Posición	16/02/15			17/02/15			18/02/15			19/02/15			20/02/15			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
	SOJA CME s/e 03/2015	feriado			feriado			1000,0	991,0	995,0	1011,0	1000,0	1006,0	1001,0	999,0	
SOJA CME s/e 05/2015							1003,0	994,0	996,0	1015,0	1004,0	1009,3	1005,0	1001,5	1001,5	0,9%
SOJA CME s/e 07/2015							1006,0	1000,0	1001,0	1020,0	1007,5	1013,0	1010,0	1005,5	1005,5	0,9%
SOJA CME s/e 11/2015							975,0	970,0	975,0	989,5	977,8	989,5	980,5	980,0	980,5	
TRIGO CME s/e 03/2015							536,5	524,0	527,0	535,5	528,0	528,0	525,0	510,0	510,0	-4,0%
TRIGO CME s/e 07/2015							533,5	523,8	525,0	529,5	521,0	521,0	518,0	511,0	512,0	-3,5%
TRIGO CME s/e 12/2015							550,0	544,0	546,0	548,0	543,0	543,0	537,0	531,0	532,3	
MAÍZ CME s/e 03/2015							386,0	383,0	384,0	390,0	383,8	388,3	386,0	383,0	384,0	-0,6%
MAÍZ CME s/e 05/2015							395,0	391,3	391,3	398,0	392,0	396,0	393,0	391,0	392,3	-0,3%
MAÍZ CME s/e 07/2015							403,5	399,8	399,8	405,0	399,3	404,0	401,5	399,0	400,0	

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

embarque		16/02/15	17/02/15	18/02/15	19/02/15	20/02/15	sem.ant.	var.sem.
<b>Trigo Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	fer.	fer.	240,00	240,00	f/i	240,00	
Precio FAS				177,43	177,44		177,43	0,0%
Precio FOB	Feb'15			234,50	234,50		234,50	
Precio FAS				171,93	171,94		171,93	0,0%
Precio FOB	Mar'15			234,50	234,50		234,50	
Precio FAS				171,93	171,94		171,93	0,0%
Precio FOB	Abr'15			241,50	241,50		246,50	-2,0%
Precio FAS				178,93	178,94		183,93	-2,7%
<b>Pto del Sur - Bb</b>								
Precio FOB	Mar'15			251,00	251,00		251,00	
Precio FAS				187,64	187,59		187,66	0,0%
<b>Maíz Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial			178,00	178,00		181,00	-1,7%
Precio FAS				134,01	133,92		136,31	-1,8%
Precio FOB	Feb'15			185,52	187,89		187,79	0,1%
Precio FAS				141,54	143,81		143,10	0,5%
Precio FOB	Mar'15			174,99	175,88		176,37	-0,3%
Precio FAS				131,01	131,80		131,68	0,1%
Precio FOB	Abr'15			174,99	175,88		176,47	-0,3%
Precio FAS				131,01	131,80		131,78	0,0%
Precio FOB	May'15			174,99	176,08		176,47	-0,2%
Precio FAS				131,01	132,00		131,78	0,2%
Precio FOB	Jn/Jl'15			177,16	178,83		180,01	-0,7%
Precio FAS				133,17	134,75		135,32	-0,4%
<b>Ptos del Sur - Bb</b>								
Precio FOB	Mar'15			195,66	197,93		197,93	
Precio FAS				151,14	153,40		152,71	0,5%
<b>Pto del Sur - Qq</b>								
Precio FOB	Jn/Jl'15			186,80	187,69		188,08	-0,2%
Precio FAS				142,28	143,17		142,87	0,2%
<b>Sorgo Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial			162,00	163,00		163,00	
Precio FAS				121,41	122,21		122,21	
Precio FOB	Mar'15			161,21	163,48		163,08	0,2%
Precio FAS				120,62	122,69		122,29	0,3%
Precio FOB	Ab/My'15			v 166,14	v 166,43		166,23	0,1%
Precio FAS				125,54	125,64		125,44	0,2%
Precio FOB	Jn/Jl'15			v 169,09	v 169,38		169,19	0,1%
Precio FAS				128,50	128,59		128,39	0,2%
<b>Soja Up River / del Sur</b>								
Precio FOB	Spot Oficial			443,00	447,00		441,00	1,4%
Precio FAS				275,16	277,75		273,86	1,4%
Precio FOB	May'15			379,02	383,06		376,63	1,7%
Precio FAS				233,93	236,56		232,24	1,9%
<b>Girasol Ptos del Sur</b>								
Precio FOB	Spot Oficial			390,00	390,00		390,00	
Precio FAS				235,13	235,12		235,14	0,0%

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

**Tipo de cambio de referencia**

		13/02/15	16/02/15	17/02/15	18/02/15	19/02/15	20/02/15	var.sem.
Tipo de cambio	cprdr	8,5850	feriado	feriado	8,5900	8,5970	8,6030	0,21%
	vndr	8,6850			8,6900	8,6970	8,7030	0,21%
Producto	Der. Exp.							
Trigo	23,0	6,6105			6,6143	6,6197	6,6243	0,21%
Maíz	20,0	6,8680			6,8720	6,8776	6,8824	0,21%
Demás cereales	20,0	6,8680			6,8720	6,8776	6,8824	0,21%
Habas de soja	35,0	5,5803			5,5835	5,5881	5,5920	0,21%
Semilla de girasol	32,0	5,8378			5,8412	5,8460	5,8500	0,21%
Resto semillas oleagin.	23,5	6,5675			6,5714	6,5767	6,5813	0,21%
Harina y Pellets de Trigo	13,0	7,4690			7,4733	7,4794	7,4846	0,21%
Harina y Pellets Soja	32,0	5,8378			5,8412	5,8460	5,8500	0,21%
Harina y pellets girasol	30,0	6,0095			6,0130	6,0179	6,0221	0,21%
Resto Harinas y Pellets	30,0	6,0095			6,0130	6,0179	6,0221	0,21%
Aceite de soja	32,0	5,8378			5,8412	5,8460	5,8500	0,21%
Aceite de girasol	30,0	6,0095			6,0130	6,0179	6,0221	0,21%
Resto Aceites Oleaginos.	30,0	6,0095			6,0130	6,0179	6,0221	0,21%

PRECIOS INTERNACIONALES

**TRIGO**

US\$ / Tn	FOB Of (1)	FOB Arg- Up River	FOB Golfo Duro (2)			FOB Golfo Bldo (3)		CBOT (4)			CBOT (5)	
	Emb.cerc.	mar-15	feb-15	mar-15	abr-15	feb-15	mar-15	mar-15	may-15	jul-15	mar-15	may-15
20/02/2014	330,00	v340,00	310,70	309,20	305,60	278,21	274,20	226,44	225,43	226,81	254,18	251,24
Semana anterior	240,00	234,50	257,40	257,40	257,80	239,90	239,90	195,85	194,47	195,57	206,78	207,15
16/02/15	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.
17/02/15	fer.	fer.	254,30	254,30	254,50	240,50	240,50	196,44	195,33	196,58	206,58	206,72
18/02/15	240,00	234,50	250,90	250,90	251,50	236,10	236,10	194,01	192,54	193,37	201,36	201,91
19/02/15	240,00	234,50	249,60	249,60	250,00	236,10	236,10	193,92	190,89	191,71	200,07	200,44
20/02/15	240,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	187,49	186,29	187,95	195,94	197,78
Var. Semanal			-3,0%	-3,0%	-3,0%	-1,6%	-1,6%	-4,3%	-4,2%	-3,9%	-5,2%	-4,5%
Var. Anual	-27,3%	-31,0%	-19,7%	-19,3%	-18,2%	-15,1%	-13,9%	-17,2%	-17,4%	-17,1%	-22,9%	-21,3%

(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			Quéquén	FOB Golfo (2)			CBOT (3)			
	Emb.cerc.	mar-15	abr-15	may-15	jñ/jl-15	feb-15	mar-15	abr-15	mar-15	may-15	jul-15	sep-15
20/02/2014	218,00	218,59	216,63	211,70	v226,27	235,05	226,70	217,40	181,98	183,75	183,65	184,54
Semana anterior	181,00	176,37	176,47	176,47	188,08	182,00	180,00	178,10	152,45	155,60	158,56	161,12
16/02/15	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.
17/02/15	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	182,90	180,90	178,10	153,30	156,53	159,60	162,28
18/02/15	178,00	174,99	174,99	174,99	186,80	180,60	178,60	175,90	151,08	154,32	157,28	160,03
19/02/15	178,00	175,88	175,88	176,08	187,69	183,00	181,00	178,20	153,44	156,59	159,54	162,20
20/02/15	176,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	151,67	154,72	157,67	160,43
Var. Semanal	-2,8%	-0,3%	-0,3%	-0,2%	-0,2%	0,5%	0,6%	0,1%	-0,5%	-0,6%	-0,6%	-0,4%
Var. Anual	-19,3%	-19,5%	-18,8%	-16,8%	-17,1%	-22,1%	-20,2%	-18,0%	-16,7%	-15,8%	-14,1%	-13,1%

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

**SORGO**

**COMPLEJO GIRASOL**

US\$ / Tn	FOB Oficial (1)	FOB Arg		FOB Golfo (2)	Grano			Pellets			Aceite		
	Emb.cerc.	mar-15	ab/my-15	mar-15	FOB Of (1)	FOB Of (1)	FOB Arg	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM (4)	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM (4)
20/02/2014	194,00	v190,45	v193,00	224,99	430,00	245,00	c215,00	880,00	890,00	960,00	970,00	980,00	
Semana anterior	163,00	163,08	v166,23		390,00	213,00	239,50	850,00	807,50	815,00	835,00	810,00	
16/02/15	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.				
17/02/15	fer.	fer.	fer.		fer.	fer.	fer.	fer.	fer.			835,00	
18/02/15	162,00	161,21	v166,14	219,98	390,00	213,00	239,50	850,00	802,50			835,00	
19/02/15	163,00	163,48	v166,43	222,34	390,00	213,00	239,50	850,00	785,00	810,00	827,50	810,00	
20/02/15	161,00	f/i	f/i	f/i	390,00	213,00	f/i	830,00	f/i	810,00	830,00	810,00	
Var. Semanal	-1,2%	0,2%	0,1%					-2,4%	-2,8%	-0,6%	-0,6%		
Var. Anual	-17,0%	-14,2%	-13,8%	-1,2%	-9,3%	-13,1%	11,4%	-5,7%	-11,8%	-15,6%	-14,4%	-17,3%	

(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 Up River	FOB Golfo (2)				CBOT (3)				TGE (4)	
	Emb.cerc.	may-15	feb-15	mar-15	abr-15	may-15	mar-15	may-15	jul-15	ago-15	sep-15	GM jun-15
20/02/2014	547,00	495,59	543,09	543,10	531,90	530,00	499,08	495,22	489,34	470,79	440,84	620,30
Semana anterior	441,00	376,63	402,50	397,00	391,20	389,70	363,95	365,52	367,44	367,17	361,20	472,89
16/02/15	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	477,35
17/02/15	fer.	fer.	408,80	403,30	397,40	395,90	370,24	371,71	373,54	373,32	367,15	477,35
18/02/15	443,00	379,02	404,40	400,00	392,80	392,10	365,88	367,17	368,91	368,45	363,04	481,54
19/02/15	447,00	383,06	408,60	404,20	397,20	396,50	370,11	371,58	372,96	372,50	366,80	476,37
20/02/15	444,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	367,17	368,27	369,92	369,56	364,23	471,92
Var. Semanal	0,7%	1,7%	0,02	0,02	0,02	0,02	0,9%	0,8%	0,7%	0,7%	0,8%	-0,2%
Var. Anual	-18,8%	-22,7%	-0,25	-0,26	-0,25	-0,25	-26,4%	-25,6%	-24,4%	-21,5%	-17,4%	-23,9%

(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)		Arg (2)	CBOT (3)			
	Emb.cerc.	mar-15	my/jl-15	ab/jl-15	ag/st-15	ab/st-15	oc/dc-15	ab/st-15	mar-15	may-15	jul-15	ago-15
20/02/2014	545,00	c543,32	493,55	476,74	450,40	514,00	498,00	535,00	497,02	481,70	468,03	447,42
Semana anterior	403,00	v408,73	376,76	356,37	359,18	392,00	398,00	404,00	366,29	359,35	356,70	355,71
16/02/15	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.
17/02/15	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	395,00	394,00	406,00	377,31	369,49	366,40	364,75
18/02/15	405,00	409,06	v384,26	362,21	v366,57	401,00	403,00	415,00	373,24	365,41	362,32	360,89
19/02/15	414,00	v416,11	v391,15	368,00	365,30	396,00	410,00	409,00	383,05	374,45	370,37	368,28
20/02/15	409,00	f/i	f/i	f/i	f/i	401,00	407,00	414,00	383,05	373,35	369,93	368,06
Var. Semanal	1,5%	1,8%	3,8%	3,3%	1,7%	2,3%	2,3%	2,5%	4,6%	3,9%	3,7%	3,5%
Var. Anual	-25,0%	-23,4%	-20,7%	-22,8%	-18,9%	-22,0%	-18,3%	-22,6%	-22,9%	-22,5%	-21,0%	-17,7%

(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-15	abr-15	my/jl-15	mar-15	my/jl-15	my/jl-15	ag/oc-15	mar-15	may-15	jul-15	ago-15
20/02/2014	907,00	897,71	875,67	854,06	c892,75	855,16	973,62	973,62	894,40	899,91	905,20	903,88
Semana anterior	732,00	741,85	707,46	688,39	761,69	695,22	751,87	757,57	714,29	718,47	722,22	723,32
16/02/15	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.
17/02/15	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	764,46	767,89	712,52	716,93	720,68	722,00
18/02/15	735,00	740,97	695,55	676,37	736,56	684,75	763,40	766,82	705,69	709,88	713,40	714,73
19/02/15	735,00	735,90	688,72	669,76	v737,00	676,04	755,57	761,25	701,72	706,35	710,32	711,64
20/02/15	728,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	758,90	758,90	694,00	698,19	702,38	704,14
Var. Semanal	-0,5%	-0,8%	-2,6%	-2,7%	-3,2%	-2,8%	0,9%	0,2%	-2,8%	-2,8%	-2,7%	-2,7%
Var. Anual	-19,7%	-18,0%	-21,3%	-21,6%	-17,4%	-20,9%	-22,1%	-22,1%	-22,4%	-22,4%	-22,4%	-22,1%

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

**Situación en puertos argentinos al 19/02/15. Buques cargando y por cargar.**

En toneladas

PUERTO / Titular	Desde: 19/02/15										Hasta: 05/03/15	
	TRIGO	MAIZ	SORGO	CEBADA	SOJA	PELLETS SOJA	HARINA SOJA	SUBDUCTOS	ACEITE SOJA	OTROS PROD.	TOTAL	PROD O. ORIGEN.
<b>SAN LORENZO</b>	185.500	255.832	15.000			43.000	524.277	97.050	208.000	41.400	1.370.059	387.677
Renova						26.500	148.000	15.000	89.000		252.000	26.500
Dreyfus Timbúes											67.000	95.500
Noble Timbúes											245.109	65.777
Terminal 6 (T6 S.A.)		138.332					106.777				55.000	
Alto Paraná (T6 S.A.)											76.500	201.400
Quebracho (Cargill SACI)	127.500					16.500	47.500	12.500	55.000		186.500	
Nídera (Nídera S.A.)	25.000						52.000	7.000			48.000	
Pampa (Bunge Argentina S.A.)	33.000						23.000				165.500	
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)		117.500	15.000				102.000	15.000		15.000	132.000	25.000
Vicentin (Vicentin SAIC)											37.000	
Akzo Nobel											37.000	
San Benito							45.000	7.550		26.400	78.950	
<b>ROSARIO</b>	102.800	53.500	25.000				78.920	97.550	20.500	26.400	404.670	
Ex Unidad 6 (Serv.Portuarios S.A.)	40.300	25.000	25.000								90.300	
Villa Gobernador Gálvez (Cargill SACI)											109.920	
Punta Alvear (Cargill SACI)	22.500						33.420	58.000	18.500	26.400	56.450	
Terminal Dreyfus Gral. Lagos (Louis Dreyfus)		28.500					45.500	32.000	2.000		108.000	
Arroyo Seco (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)	40.000										40.000	
<b>VA. CONSTITUCION</b>				27.500							27.500	
Ex Unidades 1 y 2 (Serv. Portuarios S.A.)				27.500							27.500	
<b>SAN NICOLAS</b>												
<b>RAMALLO</b>												
Bunge Terminal							50.000	1.600	6.500		58.100	
ZARATE							9.900	1.600	6.500		9.900	
Terminal Las Palmas							9.900				9.900	
<b>NECOCHEA</b>	26.250			55.855	24.500						106.605	
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)	26.250			37.855							64.105	
TOSA 4/5				18.000							18.000	
TOSA 6					24.500						24.500	
<b>BAHIA BLANCA</b>	45.750					30.000			11.000	35.000	121.750	
Terminal Bahía Blanca S.A.	15.750									20.000	35.750	
Galvan Terminal (OMHSA)	30.000								5.000		35.000	
Cargill Terminal (Cargill SACI)						30.000			6.000	15.000	51.000	
<b>TOTAL</b>	360.300	309.332	40.000	83.355	24.500	73.000	663.097	196.200	246.000	102.800	2.098.584	387.677
<b>TOTAL UP-RIVER</b>	288.300	309.332	40.000	27.500		43.000	603.197	194.600	228.500	67.800	1.802.229	387.677
<b>NUEVA PALMIRA (URUGUAY)</b>												
Navios Terminal												207.409
Ontur Terminal												169.159
TGU Terminal												6.300
TGU Terminal												31.950

Elaborado sobre la base de datos de la agencia marítima NABSA. www.nabsa.com.ar. Otros Prod. Incluye: HSS, carlamo, malta, cebada, matz flint, algodón, arroz, lino, lecitina, glicerina, arveja, colza, girasol, gluten.

## Compras - Venta y Embarques del Sector Exportador

En miles de toneladas

Producto	AI 11/02/15	Cosecha	Declaraciones de Compras			Embarques acumulados *	
			semana	Total comprado <sup>1</sup>	Total a fijar <sup>2</sup>		Total fijado <sup>3</sup>
<b>Trigo pan</b> (Dic-Nov)	14/15		225,2	4.874,8 (1.583,3)	1.284,2 (172,3)	157,3 (21,0)	980,0 (257,9)
	13/14		2,1	2.842,4 (4.965,0)	191,0 (202,4)	39,1 (80,4)	1.554,5 (3.090,6)
<b>Maíz</b> (Mar-Feb)	14/15		101,8	5.283,7 (2.110,8)	3.382,7 (1.559,6)	243,1 (161,3)	
	13/14		142,8	20.388,0 (19.884,1)	4.831,9 (1.875,5)	2.490,9 (1.065,9)	15.780,1 (17.898,7)
<b>Sorgo</b> (Mar-Feb)	14/15		5,9	41,8 (28,8)	11,9 (0,4)		
	13/14		22,9	1.285,0 (1.758,4)	189,6 (160,9)	160,5 (135,4)	1.231,1 (1.721,1)
<b>Cebada Cerv.</b> (Dic-Nov) **	14/15		5,6	327,2 (474,4)	25,0 (45,5)	12,4 (16,9)	(2,3)
	13/14			1.242,1 (921,7)	46,2 (279,8)	33,9 (149,1)	756,2 (759,2)
<b>Cebada Forr.</b> (Dic-Nov) **	14/15		10,3	391,7 (1.134,7)	32,7 (133,6)	5,4 (23,5)	(268,2)
	13/14			1.613,2 (3.196,9)	137,2 (89,7)	42,6 (75,6)	2.036,0 (2.821,7)
<b>Soja</b> (Abr-Mar)	14/15		136,1	1.771,5 (2.325,2)	1.539,8 (1.672,7)	43,5 (242,8)	
	13/14		74,9	10.980,2 (9.809,6)	3.430,7 (2.711,6)	2.817,7 (2.709,2)	7.168,3 (7.600,9)
<b>Girasol</b> (Ene-Dic)	14/15		0,2	6,9 (0,2)			

Nota: los valores entre parentesis corresponden a la cosecha anterior en igual fecha, hasta diciembre. \* Datos de embarque mensuales hasta NOVIEMBRE, y desde DICIEMBRE es estimado por Situación de Vapores. \*\* Los datos de exportación corresponden al INDEC, hasta OCTUBRE.

## Compras de la Industria

En miles de toneladas

AI 04/02/15	Cosecha	Compras		Total a fijar <sup>2</sup>	Fijado total <sup>3</sup>	
		estimadas (*)	declaradas <sup>1</sup>			
<b>Trigo pan</b>	14/15	(**)	1.792,2 (1.634,4)	502,0 (414,9)	192,8 (197,5)	
	13/14		5.262,7 (4.034,9)	4.999,6 (3.833,2)	835,4 (686,7)	735,9 (682,9)
<b>Soja</b>	14/15	(**)	2.459,7 (1.999,9)	2.146,0 (1.187,9)	86,3 (55,4)	
	13/14		32.816,2 (32.776,8)	32.816,2 (32.776,8)	8.616,8 (14.353,3)	7.503,0 (12.762,2)
<b>Girasol</b>	14/15	(**)	796,3 (541,4)	169,9 (228,9)	61,0 (71,0)	
	13/14		2.224,5 (2.581,1)	2.224,5 (2.581,1)	672,4 (792,2)	524,3 (656,5)
AI 31/12/14	Cosecha					
<b>Maíz</b>	14/15	(**)	163,1 (118,9)	(2,8)	(1,1)	
	13/14		5.317,3 (4.827,9)	4.785,6 (4.345,1)	617,4 (519,5)	459,2 (390,7)
<b>Sorgo</b>	13/14		139,2 (110,3)	125,3 (99,3)	7,5 (3,9)	1,8 (3,7)
<b>Cebada Cerv.</b>	14/15	(**)	272,4 (269,4)	92,1 (126,1)	59,3 (67,8)	
	13/14		1.444,4 (1.146,7)	1.372,2 (1.089,4)	189,4 (110,8)	145,3 (47,4)

(\*) Las compras del sector industrial, respecto de la capacidad instalada, resultan de computar las fábricas que representan: para trigo el 95%, para maíz y sorgo 90% y para soja y girasol el 100 %, en ambas cosechas. (\*\*) Esta cosecha no alcanza el porcentaje descripto en el ítem anterior. (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 Agrícolas según información de la Dirección Nacional de Matriculación y Fiscalización.

## Oferta y Demanda de Trigo por País

Proyección de: FEBRERO 2015

País o Región	Campaña	Stock			Oferta		Utilización	Stock	Relac.
		Inicial	Produc.	Import.	Total	Export.	Total	Final	3/
<b>Argentina</b>	2013/14 (act.)	0,29	10,50	0,02	10,81	2,20	6,05	2,56	42,31%
	2014/15 (ant.)	2,56	12,00	0,01	14,57	6,00	6,15	2,41	39,19%
	2014/15 (act.)	2,56	12,50	0,04	15,10	6,50	6,15	2,45	39,84%
	Variación 1/		4,2%	300,0%	3,6%	8,3%		1,7%	
	Variación 2/	782,8%	19,0%		39,7%	195,5%	1,7%	-4,3%	
<b>Australia</b>	2013/14 (act.)	4,65	27,01	0,15	31,81	18,62	6,95	6,24	89,78%
	2014/15 (ant.)	6,24	24,00	0,15	30,39	17,50	6,80	6,09	89,56%
	2014/15 (act.)	6,24	24,00	0,15	30,39	17,00	7,00	6,39	91,29%
	Variación 1/					-2,9%	2,9%	4,9%	
	Variación 2/	34,2%	-11,1%		-4,5%	-8,7%	0,7%	2,4%	
<b>Canadá</b>	2013/14 (act.)	5,05	37,53	0,45	43,03	23,24	10,14	9,65	95,17%
	2014/15 (ant.)	9,80	29,30	0,48	39,58	23,00	10,33	6,25	60,50%
	2014/15 (act.)	9,65	29,30	0,48	39,43	23,00	9,83	6,60	67,14%
	Variación 1/	-1,5%			-0,4%		-4,8%	5,6%	
	Variación 2/	91,1%	-21,9%	6,7%	-8,4%	-1,0%	-3,1%	-31,6%	
<b>Unión Europea</b>	2013/14 (act.)	10,82	143,51	3,98	158,31	31,93	115,75	10,64	9,19%
	2014/15 (ant.)	10,64	155,51	5,50	171,65	30,00	124,50	17,14	13,77%
	2014/15 (act.)	10,64	155,69	5,50	171,83	31,00	124,50	16,32	13,11%
	Variación 1/		0,1%		0,1%	3,3%		-4,8%	
	Variación 2/	-1,7%	8,5%	38,2%	8,5%	-2,9%	7,6%	53,4%	
<b>China</b>	2013/14 (act.)	53,96	121,93	6,77	182,66	0,89	121,50	60,27	49,60%
	2014/15 (ant.)	60,27	126,00	1,50	187,77	1,00	124,00	62,77	50,62%
	2014/15 (act.)	60,27	126,00	1,50	187,77	1,00	124,00	62,77	50,62%
	Variación 1/								
	Variación 2/	11,7%	3,3%	-77,8%	2,8%	12,4%	2,1%	4,1%	
<b>Norte de Africa</b>	2013/14 (act.)	11,44	19,72	25,24	56,40	0,50	42,42	13,48	31,78%
	2014/15 (ant.)	13,48	16,80	23,75	54,03	0,55	41,85	11,63	27,79%
	2014/15 (act.)	13,48	16,80	24,35	54,63	0,55	42,35	11,73	27,70%
	Variación 1/			2,5%	1,1%		1,2%	0,9%	
	Variación 2/	17,8%	-14,8%	-3,5%	-3,1%	10,0%	-0,2%	-13,0%	
<b>Sudeste Asia</b>	2013/14 (act.)	3,84		16,40	20,24	0,88	15,84	3,53	22,29%
	2014/15 (ant.)	3,53		17,00	20,53	0,84	16,36	3,34	20,42%
	2014/15 (act.)	3,53		17,20	20,73	0,84	16,56	3,34	20,17%
	Variación 1/			1,2%	1,0%		1,2%		
	Variación 2/	-8,1%		4,9%	2,4%	-4,5%	4,5%	-5,4%	
<b>FSU-12</b>	2013/14 (act.)	13,94	103,87	7,39	125,20	37,10	73,08	15,02	20,55%
	2014/15 (ant.)	15,02	111,60	7,29	133,91	37,74	75,29	20,88	27,73%
	2014/15 (act.)	15,02	112,35	7,64	135,01	37,74	75,89	21,38	28,17%
	Variación 1/		0,7%	4,8%	0,8%		0,8%	2,4%	
	Variación 2/	7,7%	8,2%	3,4%	7,8%	1,7%	3,8%	42,3%	

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



## Oferta y Demanda de Granos Gruesos por País

Proyección de: FEBRERO 2015

País o Región	Campaña	Stock			Oferta		Utilización	Stock	Relac.
		Inicial	Produc.	Import.	Total	Export.	Total	Final	3/
<b>Argentina</b>	2013/14 (act.)	2,48	35,67	0,01	38,16	20,60	13,60	3,96	29,12%
	2014/15 (ant.)	3,35	29,22	0,01	32,58	14,81	14,13	3,64	25,76%
	2014/15 (act.)	3,96	30,52	0,01	34,49	16,51	14,43	3,55	24,60%
	Variación 1/	18,2%	4,4%		5,9%	11,5%	2,1%	-2,5%	
	Variación 2/	59,7%	-14,4%		-9,6%	-19,9%	6,1%	-10,4%	
<b>Canadá</b>	2013/14 (act.)	3,08	28,75	0,54	32,37	5,28	22,49	4,60	20,45%
	2014/15 (ant.)	4,60	21,92	1,04	27,56	3,50	20,86	3,19	15,29%
	2014/15 (act.)	4,60	21,92	1,54	28,06	3,60	21,49	2,96	13,77%
	Variación 1/				1,8%	2,9%	3,0%	-7,2%	
	Variación 2/	49,4%	-23,8%	185,2%	-13,3%	-31,8%	-4,4%	-35,7%	
<b>Unión Europea</b>	2013/14 (act.)	12,88	158,51	16,24	187,63	8,63	164,30	14,70	8,95%
	2014/15 (ant.)	14,70	168,05	7,23	189,98	9,65	163,87	16,46	10,04%
	2014/15 (act.)	14,70	168,25	8,28	191,23	9,65	164,92	16,66	10,10%
	Variación 1/		0,1%	14,5%	0,7%		0,6%	1,2%	
	Variación 2/	14,1%	6,1%	-49,0%	1,9%	11,8%	0,4%	13,3%	
<b>Japón</b>	2013/14 (act.)	0,98	0,19	17,50	18,67		17,69	0,98	5,54%
	2014/15 (ant.)	0,97	0,18	17,79	18,94		17,99	0,95	5,28%
	2014/15 (act.)	0,98	0,17	17,79	18,94		17,99	0,95	5,28%
	Variación 1/	1,0%	-5,6%						
	Variación 2/		-10,5%	1,7%	1,4%		1,7%	-3,1%	29,12%
<b>México</b>	2013/14 (act.)	1,62	32,02	11,32	44,96	0,50	40,89	3,58	8,76%
	2014/15 (ant.)	3,66	31,34	11,20	46,20	0,50	41,94	3,76	8,97%
	2014/15 (act.)	3,58	31,14	11,20	45,92	0,50	41,94	3,48	8,30%
	Variación 1/	-2,2%	-0,6%		-0,6%			-7,4%	
	Variación 2/	121,0%	-2,7%	-1,1%	2,1%		2,6%	-2,8%	
<b>China</b>	2013/14 (act.)	68,38	225,07	12,45	305,90	0,03	227,60	78,26	34,38%
	2014/15 (ant.)	78,26	222,15	12,83	313,24	0,13	233,43	79,69	34,14%
	2014/15 (act.)	78,26	222,15	14,13	314,54	0,13	234,23	80,19	34,24%
	Variación 1/			10,1%	0,4%		0,3%	0,6%	
	Variación 2/	14,4%	-1,3%	13,5%	2,8%	333,3%	2,9%	2,5%	
<b>Brasil</b>	2013/14 (act.)	14,56	82,10	1,20	97,86	21,52	58,08	18,27	31,46%
	2014/15 (ant.)	18,07	77,71	1,21	96,99	19,52	59,60	17,87	29,98%
	2014/15 (act.)	18,27	77,71	1,21	97,19	19,52	59,60	18,07	30,32%
	Variación 1/	1,1%			0,2%			1,1%	
	Variación 2/	25,5%		0,8%	-0,7%	-9,3%	2,6%	-1,1%	
<b>FSU-12</b>	2013/14 (act.)	5,04	87,63	0,73	93,40	30,72	55,98	6,70	11,97%
	2014/15 (ant.)	6,70	90,27	0,78	97,75	28,95	60,32	8,48	14,06%
	2014/15 (act.)	6,70	91,43	0,78	98,91	30,28	60,12	8,51	14,16%
	Variación 1/		1,3%		1,2%	4,6%	-0,3%	0,4%	
	Variación 2/	32,9%	4,3%	6,8%	5,9%	-1,4%	7,4%	27,0%	

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

## Oferta y Demanda de Maíz por País

Proyección de: FEBRERO 2015

País o Región	Campaña	Stock			Oferta		Utilización	Stock	Relac.
		Inicial	Produc.	Import.	Total	Export.	Total	Final	3/
<b>Argentina</b>	2013/14 (act.)	1,32	26,00	0,01	27,33	16,50	8,80	2,02	22,95%
	2014/15 (ant.)	1,62	22,00	0,01	23,63	12,00	9,20	2,43	26,41%
	2014/15 (act.)	2,02	23,00	0,01	25,03	13,50	9,40	2,13	22,66%
	Variación 1/	24,7%	4,5%		5,9%	12,5%	2,2%	-12,3%	
	Variación 2/	53,0%	-11,5%		-8,4%	-18,2%	6,8%	5,4%	
<b>Sudáfrica</b>	2013/14 (act.)	3,06	14,98	0,03	18,07	2,20	11,50	4,37	38,00%
	2014/15 (ant.)	3,34	13,50	0,03	16,87	2,20	11,80	2,86	24,24%
	2014/15 (act.)	4,37	13,50	0,03	17,90	2,50	11,80	3,60	30,51%
	Variación 1/	30,8%			6,1%	13,6%		25,9%	
	Variación 2/	42,8%	-9,9%		-0,9%	13,6%	2,6%	-17,6%	
<b>Unión Europea</b>	2013/14 (act.)	5,15	64,26	15,92	85,33	2,40	76,50	6,42	8,39%
	2014/15 (ant.)	6,42	73,96	7,00	87,38	2,50	77,50	7,38	9,52%
	2014/15 (act.)	6,42	74,16	8,00	88,58	2,50	78,50	7,58	9,66%
	Variación 1/		0,3%	14,3%	1,4%		1,3%	2,7%	
	Variación 2/	24,7%	15,4%	-49,7%	3,8%	4,2%	2,6%	18,1%	
<b>México</b>	2013/14 (act.)	1,06	22,88	10,95	34,89	0,50	31,70	2,69	8,49%
	2014/15 (ant.)	2,77	23,00	10,90	36,67	0,50	33,25	2,92	8,78%
	2014/15 (act.)	2,69	23,20	10,90	36,79	0,50	33,55	2,74	8,17%
	Variación 1/	-2,9%	0,9%		0,3%		0,9%	-6,2%	
	Variación 2/	153,8%	1,4%	-0,5%	5,4%		5,8%	1,9%	
<b>Sudeste de Asia</b>	2013/14 (act.)	2,82	26,89	10,53	40,24	1,53	34,90	3,80	10,89%
	2014/15 (ant.)	3,80	27,68	9,20	40,68	0,64	36,10	3,95	10,94%
	2014/15 (act.)	3,80	27,68	9,20	40,68	0,64	36,10	3,95	10,94%
	Variación 1/								
	Variación 2/	34,8%	2,9%	-12,6%	1,1%	-58,2%	3,4%	3,9%	
<b>Brasil</b>	2013/14 (act.)	14,15	79,50	0,80	94,45	21,50	55,00	17,95	32,64%
	2014/15 (ant.)	17,75	75,00	0,80	93,55	19,50	56,50	17,55	31,06%
	2014/15 (act.)	17,95	75,00	0,80	93,75	19,50	56,50	17,75	31,42%
	Variación 1/	1,1%			0,2%			1,1%	
	Variación 2/	26,9%	-5,7%		-0,7%	-9,3%	2,7%	-1,1%	
<b>China</b>	2013/14 (act.)	67,57	218,49	3,28	289,34	0,02	212,00	77,32	36,47%
	2014/15 (ant.)	77,32	215,50	2,00	294,82	0,10	216,00	78,72	36,44%
	2014/15 (act.)	77,32	215,50	2,50	295,32	0,10	216,00	79,22	36,68%
	Variación 1/			25,0%	0,2%			0,6%	
	Variación 2/	14,4%	-1,4%	-23,8%	2,1%	400,0%	1,9%	2,5%	
<b>FSU-12</b>	2013/14 (act.)	2,00	46,90	0,42	49,32	24,65	21,44	3,24	15,11%
	2014/15 (ant.)	3,24	42,66	0,42	46,32	19,84	23,16	3,32	14,34%
	2014/15 (act.)	3,24	43,77	0,42	47,43	20,84	23,26	3,33	14,32%
	Variación 1/		2,6%		2,4%	5,0%	0,4%	0,3%	
	Variación 2/	62,0%	-6,7%		-3,8%	-15,5%	8,5%	2,8%	

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.

## Oferta y Demanda de Soja por País

Proyección de: FEBRERO 2015

País o Región	Campaña	Stock Inicial	Produc.	Import.	Oferta Total	Export.	Utilización Total	Stock Final	Relac. 3/
<b>Argentina</b>	2013/14 (act.)	21,81	54,00		75,81	7,84	38,97	29,00	74,42%
	2014/15 (ant.)	29,00	55,00		84,00	8,00	41,15	34,85	84,69%
	2014/15 (act.)	29,00	56,00		85,00	8,00	42,28	34,72	82,12%
	Variación 1/		1,8%		1,2%		2,7%	-0,4%	
	Variación 2/	33,0%	3,7%		12,1%	2,0%	8,5%	19,7%	
<b>Brasil</b>	2013/14 (act.)	15,33	86,70	0,61	102,64	46,83	39,28	16,53	42,08%
	2014/15 (ant.)	16,53	95,50	0,55	112,58	46,00	40,75	25,83	63,39%
	2014/15 (act.)	16,53	94,50	0,55	111,58	46,00	40,75	24,83	60,93%
	Variación 1/		-1,0%		-0,9%			-3,9%	
	Variación 2/	7,8%	9,0%	-9,8%	8,7%	-1,8%	3,7%	50,2%	
<b>Paraguay</b>	2013/14 (act.)	0,04	8,20	0,03	8,27	4,40	3,64	0,23	6,32%
	2014/15 (ant.)	0,23	8,50	0,03	8,76	4,52	3,79	0,45	11,87%
	2014/15 (act.)	0,23	8,50	0,03	8,76	4,52	3,79	0,45	11,87%
	Variación 1/								
	Variación 2/	475,0%	3,7%		5,9%	2,7%	4,1%	95,7%	
<b>China</b>	2013/14 (act.)	12,38	12,20	70,36	94,94	0,22	80,30	14,43	17,97%
	2014/15 (ant.)	14,43	11,80	74,00	100,23	0,30	85,90	14,03	16,33%
	2014/15 (act.)	14,43	12,35	74,00	100,78	0,35	86,20	14,23	16,51%
	Variación 1/		4,7%		0,5%	16,7%	0,3%	1,4%	
	Variación 2/	16,6%	1,2%	5,2%	6,2%	59,1%	7,3%	-1,4%	
<b>Unión Europea</b>	2013/14 (act.)	0,23	1,23	12,99	14,45	0,06	14,17	0,22	1,55%
	2014/15 (ant.)	0,22	1,72	12,75	14,69	0,06	14,28	0,34	2,38%
	2014/15 (act.)	0,22	1,72	12,75	14,69	0,06	14,28	0,34	2,38%
	Variación 1/								
	Variación 2/	-4,3%	39,8%	-1,8%	1,7%		0,8%	54,5%	
<b>Japón</b>	2013/14 (act.)	0,18	0,20	2,89	3,27		3,05	0,23	7,54%
	2014/15 (ant.)	0,23	0,21	2,90	3,34		3,07	0,27	8,79%
	2014/15 (act.)	0,23	0,21	2,90	3,34		3,07	0,27	8,79%
	Variación 1/								
	Variación 2/	27,8%	5,0%	0,3%	2,1%		0,7%	17,4%	
<b>México</b>	2013/14 (act.)	0,10	0,25	3,70	4,05		3,94	0,12	3,05%
	2014/15 (ant.)	0,12	0,29	3,95	4,36		4,24	0,12	2,83%
	2014/15 (act.)	0,12	0,29	3,95	4,36		4,24	0,12	2,83%
	Variación 1/								
	Variación 2/	20,0%	16,0%	6,8%	7,7%		7,6%		

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.

## MERVAL: SE INTERRUMPE LA RACHA ALCISTA

Leandro Fisanotti

Cierre de una semana abreviada para el mercado local, que interrumpe una racha de dos semanas de fuertes subas para las acciones argentinas. El precio del petróleo, resultados corporativos y los vaivenes del tipo de cambio pesaron sobre las cotizaciones de acciones y bonos. En el plano internacional, la novela de las negociaciones por la deuda griega mantiene la atención de los operadores pero no estropea la fiesta bursátil que viven las principales plazas financieras.

Las negociaciones entre las nuevas autoridades económicas griegas y los representantes de la Unión Europea alcanzaron a medias los avances que se habían propuesto para la semana. El estancamiento en las tratativas reavivó rumores de una posible salida de Grecia del Euro, alternativa que fue desmentida por la Comisión Europea. En concreto, las últimas negociaciones lograron apenas un acuerdo parcial que permite a Atenas prorrogar por cuatro meses el rescate financiero. La extensión del goteo de recursos financieros permitirá que Grecia esquive un evento de incumplimiento de pagos de intereses sobre la deuda o de interrupciones en la cadena de pagos del gobier-

no. Asimismo, ofrecerá alivio a un golpeado sistema financiero: los bancos griegos debieron sopor- tar retiros por más de 2.000 millones de euros en la semana que finaliza.

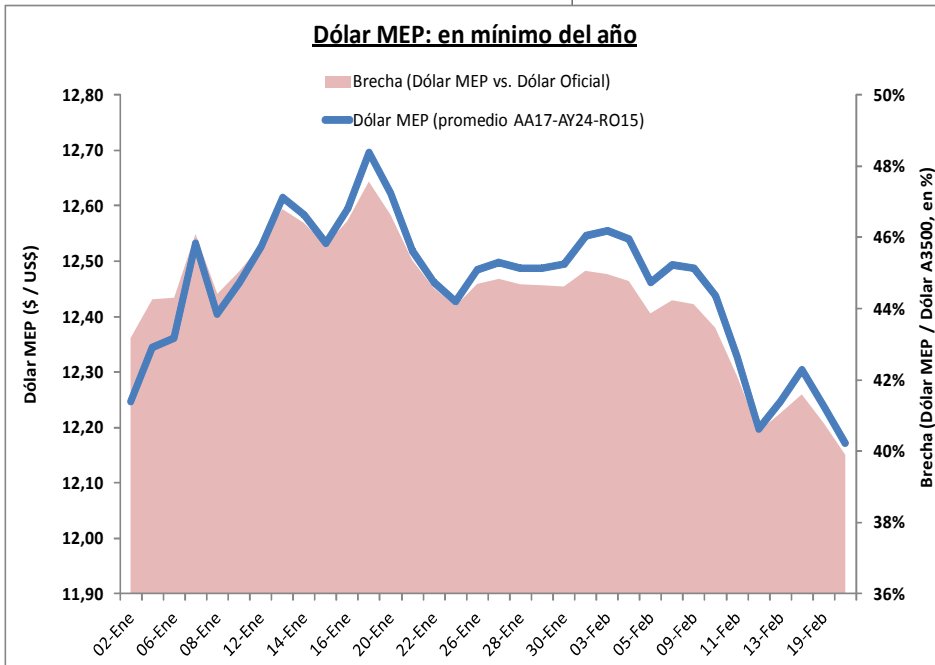
Sin embargo, las preocupaciones que genera este complejo escenario en el seno de la Unión Europea no fueron un freno para la tendencia alcista que viven los principales mercados accionarios. En lo que refiere a las principales plazas del viejo continente, el índice EuroStoxx 50 ganó un 1,25% en la semana y el índice DAX de la bolsa alemana superó el nivel de los 11.000 puntos, dando cuenta de que el optimismo se sostiene entre los inversores. En contraste, la bolsa griega perdió un 4,5% respecto del viernes anterior, hecho que no sorprende ante los últimos eventos.

Sin desentonar con sus pares europeos, las plazas de referencia para los mercados asiáticos y estadounidenses extendieron las subas. La bolsa japonesa cerró la semana en su máximo de 15 años y el índice Standard & Poor's 500 - principal referencia de Wall Street - anotó un nuevo récord histórico, por sobre los 2.100 puntos.

Pasando al mercado local, el índice Merval termina la semana con una baja del 1,3% respecto del nivel registrado previamente a los feriados de carnaval. Las principales cotizantes tuvieron un comportamiento dispar. Los papeles del sector energético y bancario animaron las operaciones con una semana positiva, pero no fueron contrapeso

suficiente para la presión impuesta por el precio del petróleo que se sumó a balances que no convencieron y una persistente baja en el tipo de cambio informal que actuó sobre las paridades implícitas.

Las mayores subas se dieron en los papeles de Edenor, que ganó un 7% en la semana, seguido por Banco Macro (+6,5%), Grupo Financiero Galicia



(+5,8%), Sociedad Comercial del Plata (+4,5%) y Transener (+2,3%).

En el caso del Banco Macro, las subas se vieron robustecidas por los buenos resultados que exhibió en la presentación de su balance correspondiente al ejercicio 2014. Banco Macro anotó una suba interanual en su ganancia neta del 42% respecto del ejercicio 2013, pero - al igual que en el caso del Grupo Financiero Galicia comentado la semana pasada - el último parcial dio indicios de debilitamiento en los resultados.

Del lado de las bajas, las mayores caídas se dieron en papeles vinculados con el sector petrolero (commodity que volvió a operar en niveles en torno a los 50 dólares por barril). A su vez, las bajas se acrecentaron por balances que no convencieron del todo a los inversores.

En el comparativo con el viernes anterior, el mayor retroceso se dio en las acciones de Tenaris (-7,9%), seguido por Siderar (-5,4%), YPF (-4,8%), Petrobras Brasil (-3,7%) y Pampa Energía (-1,5%).

Las dos firmas del conglomerado Techint (Tenaris y Siderar) expusieron sus balances, con resultados que dejaron sabor a poco. En el caso de Tenaris, los resultados netos marcaron una reducción en los beneficios. En 2014, las ganancias de la empresa cayeron un 13%, mostrando una aceleración en esta tendencia para el último trimestre, que arrojó una caída del 40%. Para Siderar, el resultado neto consolidado del año 2014 marcó una ganancia de \$3.269,9 millones, comparado con los \$2.107,4 millones de 2013. No obstante, los resultados correspondientes al cuarto trimestre del año presentaron una caída del 85% respecto del parcial anterior.

Más allá de los eventos puntuales, la caída en la cotización del dólar en el mercado informal presionó las cotizaciones de los activos de renta fija y variable, por la paridad implícita en las negociaciones expresadas en moneda estadounidense. El "Dólar MEP", cotización que surge de comparar el precio de los bonos negociados en pesos y dólares termina la semana en su nivel más bajo del año y recorta su brecha respecto del tipo de cambio oficial a un 40%.

Por último, un párrafo aparte queda para los cupones vinculados al PBI, que vivieron una semana para recordar. Los TVPP, denominados en pesos, ganaron un 16%, mientras que los TVPA y TVPY - en dólares - avanzaron un 8% y 7% respectivamente. El apetito inversor apunta a una rápida recuperación de la economía argentina a partir de 2015. En los últimos días, distintos informes circularon dando cuenta de que estos activos presentaban un retraso frente a las cotizaciones que otros instrumentos alcanzaron, dejando atrás las caídas en las cotizaciones que sobrevinieron al evento de default de julio de 2014 en el marco de la causa de los holdouts.

## Volúmenes Negociados

Instrumentos/ días	16/02/15	17/02/15	18/02/15	19/02/15	20/02/15	Total semanal	Variación semanal
<b>Títulos Renta Fija</b>							
Valor Nom.	feriado	feriado	19.330.465,00	491.368,00	93.000,00	19.914.833,00	89,91%
Valor Efvo. (\$)			8.153.926,31	411.539,21	87.380,94	8.652.846,46	-46,57%
Valor Efvo. (u\$s)				21.999,45		21.999,45	-92,20%
<b>Cauciones</b>							
Valor Nom.			823,00	388,00	256,00	1.467,00	-25,80%
Valor Efvo. (\$)			137.548.597,33	41.861.535,34	30.537.139,90	209.947.272,57	-15,47%
<b>Totales</b>							
Valor Nominal			19.331.288,00	491.756,00	93.256,00	19.916.300,00	89,81%
Valor Efvo. (\$)			145.702.523,64	42.273.074,55	30.624.520,84	218.600.119,03	-17,41%
Valor Efvo. (u\$s)				21.999,45		21.999,45	-92,20%

**Operaciones registradas en el MAV**

Títulos Valores colizaciones	16/02/15		17/02/15		18/02/15		19/02/15		20/02/15				
	precio	v/nom.	precio	v/nom.	precio	v/nom.	precio	v/nom.	precio	v/nom.			
<b>Títulos Renta Fija</b>													
L20Y5	Cl	feriado		feriado	937,000	283,000	265,171,00	937,245	68,000	63,732,67	939,580	93,000	87,380,94
TR05Q	Cl				32,082	5,541,843	1,777,934,07						
TR06Q	24hs				58,411	6,752,811	3,944,384,41						
TR06Q	Cl				32,082	6,752,811	2,166,436,83						
YANAPAIZCP	Cl							73,660	129,741	95,567,22			
YANAPAISA	Cl							92,900	271,517	252,239,32			
<b>Títulos Renta Fija USD</b>													
BONO NAC. en US\$ 7% v.2017	Cl							99,500	22,110	21,999,45			

**Caucciones Bursátiles - operado en pesos**

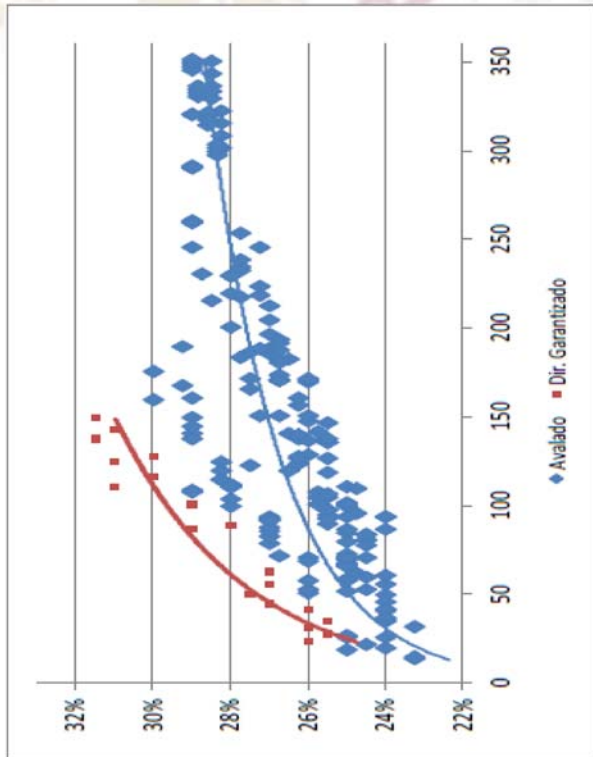
Conceptos	16/02/15		17/02/15		18/02/15		20/02/15		19/02/15		20/02/15		20/02/15						
	Plazo / días	Fecha vencimiento	Tasa prom. Anual %	Cantidad Operaciones	Monto contado	Monto futuro	Plazo / días	Fecha vencimiento	Tasa prom. Anual %	Cantidad Operaciones	Monto contado	Monto futuro	Plazo / días	Fecha vencimiento	Tasa prom. Anual %	Cantidad Operaciones	Monto contado	Monto futuro	
	7	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	13	42067	26.00	85	3,029,657	3,046,366	21	11-mar	26.00	9	21	841,300	862,275
	8	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	14	42068	26.00	85	3,029,657	3,046,366	14	06-mar	23.05	28	1	72,080	73,460
	9	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	15	42069	26.00	85	3,029,657	3,046,366	16	13-mar	23.05	28	1	72,080	73,460
	10	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	16	42070	26.00	85	3,029,657	3,046,366	17	20-mar	23.05	28	1	72,080	73,460
	11	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	17	42071	26.00	85	3,029,657	3,046,366	18	27-mar	23.05	28	1	72,080	73,460
	12	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	18	42072	26.00	85	3,029,657	3,046,366	19	03-mar	23.05	28	1	72,080	73,460
	13	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	19	42073	26.00	85	3,029,657	3,046,366	20	10-mar	23.05	28	1	72,080	73,460
	14	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	20	42074	26.00	85	3,029,657	3,046,366	21	17-mar	23.05	28	1	72,080	73,460
	15	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	21	42075	26.00	85	3,029,657	3,046,366	22	24-mar	23.05	28	1	72,080	73,460
	16	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	22	42076	26.00	85	3,029,657	3,046,366	23	31-mar	23.05	28	1	72,080	73,460
	17	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	23	42077	26.00	85	3,029,657	3,046,366	24	07-abr	23.05	28	1	72,080	73,460
	18	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	24	42078	26.00	85	3,029,657	3,046,366	25	14-abr	23.05	28	1	72,080	73,460
	19	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	25	42079	26.00	85	3,029,657	3,046,366	26	21-abr	23.05	28	1	72,080	73,460
	20	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	26	42080	26.00	85	3,029,657	3,046,366	27	28-abr	23.05	28	1	72,080	73,460
	21	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	27	42081	26.00	85	3,029,657	3,046,366	28	05-may	23.05	28	1	72,080	73,460
	22	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	28	42082	26.00	85	3,029,657	3,046,366	29	12-may	23.05	28	1	72,080	73,460
	23	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	29	42083	26.00	85	3,029,657	3,046,366	30	19-may	23.05	28	1	72,080	73,460
	24	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	30	42084	26.00	85	3,029,657	3,046,366	31	26-may	23.05	28	1	72,080	73,460
	25	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	31	42085	26.00	85	3,029,657	3,046,366	01-jun	02-jun	23.05	28	1	72,080	73,460
	26	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	01-jun	42086	26.00	85	3,029,657	3,046,366	02-jun	09-jun	23.05	28	1	72,080	73,460
	27	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	02-jun	42087	26.00	85	3,029,657	3,046,366	03-jun	16-jun	23.05	28	1	72,080	73,460
	28	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	03-jun	42088	26.00	85	3,029,657	3,046,366	04-jun	23-jun	23.05	28	1	72,080	73,460
	29	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	04-jun	42089	26.00	85	3,029,657	3,046,366	05-jun	30-jun	23.05	28	1	72,080	73,460
	30	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	05-jun	42090	26.00	85	3,029,657	3,046,366	06-jun	07-jul	23.05	28	1	72,080	73,460
	31	42062	25.16	33	3,029,657	3,046,366	06-jun	42091	26.00	85	3,029,657	3,046,366	07-jun	14-jul	23.05	28	1	72,080	73,460

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

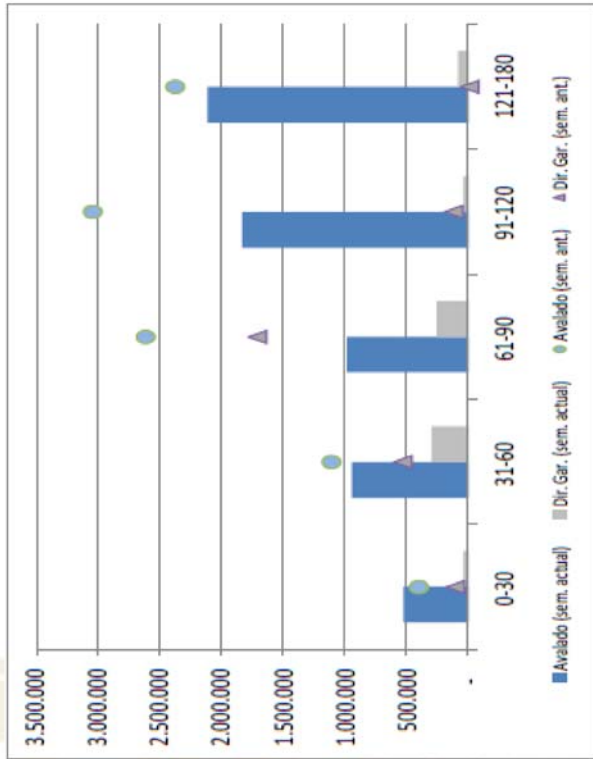
Segmento	Monto negociado en \$		Cantidad Cheques		Var. sem. %		Vcto. Prom. Pond.		Monto Prom.	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior	En \$	En cant.	Actual	Anterior	Actual	Anterior
Avalado	13.457.850	14.039.581	201	240	-4,1%	-16,3%	194,7	155,2	66.954	58.498
Directo Garantizado	701.474	2.512.981	19	30	-72,1%	-36,7%	67,2	67,1	36.920	83.766
Directo No Gar.	1.125.769	938.966	120	21	19,9%	471,4%	55,7	90,5	9.381	44.713
Directo Warrant	2.700.939	2.447.485	49	43	10,4%	14,0%	147,0	137,7	55.121	56.918
Directo a Fijar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrocinado	1.651.652	1.315.396	27	23	25,6%	17,4%	104,6	88,6	61.172,3	57.191
<b>Total</b>	<b>19.637.684</b>	<b>21.254.409</b>	<b>416</b>	<b>357</b>	<b>-7,6%</b>	<b>16,5%</b>				

Actual: serie correspondiente a la semana del 09/02/2015 al 13/02/2015. Anterior: serie correspondiente a la semana del 02/02/2015 al 06/02/2015

Dispersión cheques negociados por segmento y días de vencimiento



Volumenes negociados en AR\$ por plazo de vencimiento



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

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatil.		Beta		Cotiz.V. Libro	PER		Volumen	Capitalización Bursátil
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2013	2012	10 días	empresa	sector	empresa		sector	Media sem.		
Alluar	ALUA	9,03	20-Feb-15	102,01	-4,36	698.215.620		57,06	1,19	0,89	3,18	18,15	5,49	371.565,80	18.625.000.000	
Petrobras Brasil	APBR	40,40	20-Feb-15	-31,50	-9,82		23.570.367.000	107,29	1,11	0,67	0,36	6,16	7,26	1.074.030,00	402.481.857.000	
Banco Hipotecario	BHIP	5,45	20-Feb-15	104,97	4,51		420.950.000	74,45	1,27	0,88	0,71	10,67	9,92	438.569,80	2.565.350.435	
Banco Macro	BMA	62,60	20-Feb-15	98,50	-5,96		2.443.584.000	66,82	1,00	0,88	3,10	7,77	9,92	93.793,00	26.755.336.260	
Banco Patagonia	BPAT	20,40	20-Feb-15	123,88	-11,07			114,55	0,80	0,88	1,63	4,26	9,92	18.728,60	8.392.775.824	
Comercial del Plata	COME	2,18	20-Feb-15	60,31	-6,96		113.382.000	85,66	1,00	0,86	4,18	1,37	0,00	2.745.996,00	3.363.787.932	
Cresud	CRES	12,95	20-Feb-15	33,71	-2,50		- 26.907.000	64,23	0,86	0,97	2,79	0,00	5,33	11.289,40	5.933.400.045	
Edenor	EDN	6,42	20-Feb-15	115,87	-16,79			65,40	1,51	1,05	2,20	0,00	2,03	521.422,60	2.586.930.752	
Siderar	ERAR	6,57	20-Feb-15	85,40	-8,86		2.107.381.000	77,07	1,24	0,89	1,69	6,36	5,49	977.226,80	24.618.162.425	
Bco. Francés	FRAN	69,50	20-Feb-15	128,74	-10,17		2.024.244.000	98,36	1,18	0,88	3,67	8,08	9,92	76.417,20	26.281.703.994	
Grupo Clarín	GCLA	55,00	20-Feb-15	111,94	-2,81		479.831.560	25,79	0,89		1,84	33,22		626,60	8.690.027.823	
Grupo Galicia	GGAL	24,00	20-Feb-15	71,10	-4,80		1.823.653.000	80,88	1,01	0,88	2,33	7,06	9,92	1.174.474,20	16.179.123.434	
Indupa	INDU	3,07	20-Feb-15	-58,42	-8,85			84,20	1,09	0,85	0,89	0,00	0,00	95.331,60	981.851.151	
IRSA	IRSA	20,50	20-Feb-15	77,55	0,00	514.566.000		45,45	0,81	0,67	4,56	0,00	9,89	9.014,00	10.416.176.280	
Ledesma	LEDE	7,55	20-Feb-15	7,97	-5,21	150.753.000		50,27	1,18	0,97	1,66	15,18	5,33	25.212,80	2.640.000.000	
Mirgor	MIRG	161,95	20-Feb-15	11,91	5,88		229.179.000	84,88	0,94	0,89	1,34	5,90	9,34	3.592,60	864.000.000	
Molinos Río	MOLI	35,80	20-Feb-15	-1,00	-4,19		- 189.842.000	62,50	1,07	0,89	6,60	17,82	9,34	12.663,60	7.469.213.291	
Pampa Holding	PAMP	5,80	20-Feb-15	121,35	-16,17		286.083.800	83,89	1,07	1,05	2,66	0,00	2,03	1.047.117,80	5.585.821.304	
Petrobras energía	PESA	7,15	20-feb-15	1,97	-8,36		779.000.000	71,87	0,63	0,67	0,99	17,07	7,26	266.447,80	10.843.301.723	
Socotherm	STHE	1,39	25-Mar-13	0,00	0,00			0,00	0,19	0,89	0,30	0,00	5,49	0,00	18.326,725	
Telecom	TECO2	54,00	20-Feb-15	58,46	-3,13		3.202.000.000	75,02	1,02	0,91	1,90	12,75	12,68	61.773,80	22.416.715.211	
TGS	TGSU2	8,50	20-Feb-15	94,89	-6,25		107.504.000	83,55	0,97	0,86	1,44	0,00	10,75	34.061,60	2.919.770.168	
Transener	TRAN	4,33	20-Feb-15	156,41	-17,58		- 5.613.350	84,10	1,56	1,05	1,33	0,00	2,03	684.578,00	653.670.441	
Tenaris	TS	177,90	20-Feb-15	-4,48	-1,21		1.551.394.000	59,43	1,02	0,89	0,00	0,00	5,49	148.654,80	152.767.847.082	
Alpargatas	ALPA									0,40			3,07			

(1) Según último año presentado



## Acciones No Líderes

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatil.		Beta		ColizV. Libro		PER		Volumen	Capitalización Bursátil en US\$
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2013	2012	10 días	empresa	sector	empresa	sector	media sem.				
Agrometal	AGRO	1.80	20-feb-15	9.36	2.75			114.60	0.79	0.89	0.75	2.93	5.49	29.747.60	89.760.000		
Alto Palermo	APSA	66.50	20-feb-15	24.75	-6.35	377.003.000		37.49	0.69	0.67	9.14	31.29	9.89	134.60	7.434.828.950		
Aulop. Del Sol	AUSO4	7.35	20-feb-15	143.90	-3.29		- 17.533.300	14.69	0.56	0.67	1.66	7.26	9.89	4.184.00	132.771.335		
Boldi gaming	GAMI																
Banco Río	BRIO	25.70	20-feb-15	34.05	1.99		2.289.753.000	100.27	0.00	0.88	2.40	21.67	9.92	6.360.60	21.261.717.767		
Carlos Casado	CADO	7.10	20-feb-15	100.03	-1.23		55.495.480	43.28	0.69	0.67	2.14	5.44	9.89	9.639.80	650.000.000		
Capulo	CAPU	3.90	20-feb-15	16.74	-5.26		24.408.970	45.18	0.75	0.67	1.48	8.22	9.89	6.006.60	201.550.896		
Capex	CAPX	9.00	20-feb-15	49.00	4.93	- 224.966.820		41.67	0.97	0.97	5.56	0.00	0.00	3.193.60	1.339.527.001		
Carboclor	CARC	2.35	20-feb-15	-3.08	-10.20		- 28.331.250	48.51	0.67	0.85	2.02	0.00	0.00	27.453.80	201.582.187		
Central Costanera	CECO2	3.17	20-feb-15	93.28	-5.74		- 199.443.740	88.15	1.31	1.05	121.87	0.00	2.03	235.902.60	1.442.044.352		
Celulosa	CELU	6.80	20-feb-15	25.00	-7.77	- 157.525.000		48.03	1.05	0.97	0.62	0.00	5.33	84.439.20	575.368.203		
Central Puerto	CEPU2	59.00	20-feb-15	194.87	-0.76			21.04	1.05	1.05	1.37	12.15	2.03	20.444.60	1.628.510.078		
Camuzzi	CGPA2	3.80	13-feb-15	71.43	-9.09			62.58	0.86	1.05	1.41	120.53	2.03	2.712.40	999.843.147		
Colorin	COLO	14.00	20-feb-15	69.25	-17.24			41.90	0.80	0.85	2.07	0.00	0.00	318.20	66.696.648		
Comodoro Rivadavia	COMO	30.00		0.00	0.00			0.00	0.00	0.00	0.61	0.00	0.00	0.00	8.100.000		
Consultatio	CTIO	27.60	20-feb-15	200.75	-6.98			42.42	0.68	0.67	6.82	30.01	9.89	7.643.20	8.198.134.580		
Distrib Gas Cuyana	DGCU2	6.20	23-jul-14	0.00	-1.59			0.00	0.49	0.86	1.02	40.27	10.75	4.647.40	489.285.412		
Domec	DOME	5.00	23-ene-15	11.48	5.00			25.50	0.40	0.54	2.50	0.20		4.190.40	99.750.000		
Dycasa	DYCA	6.30	19-feb-15	31.11	-3.28			55.28	0.61	0.67	1.11	7.15	9.89	2.967.20	177.000.000		
Emdresa	EMDE	1.48	16-ago-12	0.00	0.00			0.00	0.00	1.05	1.20	0.00	2.03	0.00	90.244.301		
Esmaralda	ESME	25.50	04-feb-15	9.71	-9.38			0.00	0.00	0.00	2.69	0.00		365.60	1.709.170.216		
Estrada	ESTR	2.90	19-feb-15	-12.17	-12.46			24.77	0.40		0.89	10.92		1.969.60	110.779.432		
Euromayor	EURO	3.31	17-may-10	0.00	0.00			0.00	0.63	0.67	1.90	8.23	9.89	0.00	142.800.000		
Ferrum	FERR	5.09	20-feb-15	124.44	-9.00			38.74	0.85	0.41	1.66	0.00	36.50	18.408.40	855.400.000		
Fiplaso	FIPL	1.82	19-feb-15	4.23	-16.32			52.26	0.74		0.94	25.48		8.582.80	100.615.200		
Banco Galicia	GALI	23.00	29-abr-14	0.00	0.00			0.00	0.85	0.88	1.92	9.92		735.60	12.933.512.973		
Garovaglio	GARO	4.95	20-feb-15	35.59	-2.44			73.05	0.72		0.96	4.41		3.974.60	82.000.000		
Gas Natural	GBAN	8.60	20-feb-15	146.38	-10.53			30.62	0.78	0.86	1.93	2.75	2.75	4.975.80	1.355.873.947		
Goffre	GOFF	1.80		0.00	0.00			0.00	0.81		204.60	73.01		10.438.857			
Grifalex	GRAF	1.03	18-nov-13	0.00	0.00			0.00	0.00	0.00	0.39	0.00		0.00	10.270.541		
Grimoldi	GRIM	8.20	20-feb-15	74.40	-11.76			66.13	0.00	0.40	2.73	1.90	3.07	4.848.20	332.306.355		
INTA	INTA								0.72			7.75					
Juan Minelli	JMIN	5.70	20-feb-15	25.00	-2.91			71.50			1.40			7.190.80	1.760.284.495		
Longvie	LONG	2.50	19-feb-15	47.53	2.78			77.83	0.68	0.54	1.14	22.45	11.33	15.726.00	159.413.801		
Metrogas	METR	3.48	20-feb-15	101.49	-15.63			69.47	1.21	0.86	1.40	0.00	10.75	25.184.60	599.337.282		
Morixe	MORI	2.60	20-feb-15	50.00	3.45			0.00	0.85	0.89	15.84	0.00	9.34	2.474.20	45.000.000		
Metrovias	MVIA	0.01	05-mar-13	0.00	0.00			0.00	0.85		1.00	0.00		0.00	18.110.304		
G. Cons. Oeste	OEST	3.60	20-feb-15	39.94	-7.69			34.68	0.00	0.67	1.65	0.00	9.89	2.768.40	480.000.000		

Acciones No Líderes

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatili. 10 días	Beta		PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en US\$
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2013	2012		empresa	sector	empresa	sector		
Patagonia	PATA	15.50	20-feb-15	105.74	-1.27			73.35	0.70	7.38	7.38	4.421.80	7.750.000.000	
Quickfood	PATY	18.80	20-feb-15	11.54	-13.86			62.69	1.04	0.00	0.00	1.121.00	372.701.144	
Petrak	PERK	1.28	01-oct-14	34.74	16.36			0.00	0.42	15.00	10.45	23.180.60	27.822.356	
YPF	YPFD	321.50	20-feb-15	-0.20	-10.48			104.56	0.84	0.67	11.41	174.893.80	109.129.967.460	
Polledo	POIL	40.23	20-feb-15	7.15	2.54			30.23	1.09	6.77	3.42	697.209.80	3.336.417.405	
Petrol del comosur	PSUR	1.50	20-feb-15	62.20	1.53			121.23	1.68	0.00	30.61	39.576.20	133.490.707	
Repsol	REP	222.00	19-feb-15	19.96	-2.35			9.86	0.78	0.67	1.67	218.80	227.989.097.033	
Rigolleau	RIG05	2.39	20-feb-15	0.00	0.00			0.00	0.54	4.88	21.29	0.00	1.813.304.025	
Rosenbusch	ROSE	3.20	20-feb-15	20.00	-11.76			53.81	0.69	1.62	31.27	6.210.20	88.966.308	
San Lorenzo	SAL								0.41					
San Miguel	SAMI	25.50	20-feb-15	130.11	-1.61			61.04	0.59	0.67	2.07	19.53	4.689.80	1.378.662.643
Sanlander	STD	90.00	20-feb-15	44.28	-4.83			56.91	0.86	0.88	1.26	16.02	815.80	
Telefónica	TEF	184.00	20-feb-15	31.80	-4.92			23.51	0.79	0.91	2.65	12.61	3.650.00	590.193.372.929

(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. 4°	PR12	30-ene-14	03-mar-15	8.44%	39.40	20-feb-15	22.53					
Bocom Cons. 6°	PR13	15-mar-24	16-mar-15	90.87%	262.50	20-feb-15	2.00					
Bonarar 2018	NF18	04-feb-18	04-mar-15	35.44%	147.30	20-feb-15	28.76					
Bocom Prev. 4°	PRE 09	12-jun-12		0.00%	7.51	20-feb-15	10.50					
PAR \$ (2005)	PARP	03-ene-16	31-mar-15	100.00%	124.50	20-feb-15	1.18	23.007	327.53%	0.3801	0.0767	13.567
Discount \$ (2005)	DICP	31-dic-38	30-jun-15	100.00%	306.00	20-feb-15	1.18				0.0855	8.238
Discount \$ (2010)	Dip0	31-dic-33	30-jun-12	100.00%	289.00	20-feb-15	4.06				0.0923	8.031
Boden 2014	RS14	30-sep-14		0.00%		20-feb-15	2.00					
EN PESOS												
Bonarar 2013	AA13	12-sep-13			104.50	20-feb-15	7.00					
Bonarar 2014	AE14	30-ene-14		0.00%	105.00	20-feb-15	22.53					
Bonarar 2015	AS15	10-sep-15		100.00%	43.25	20-feb-15	28.76	13.239	113.24%	0.3819	28.3835	0.004
EN DOLARES ESTADOUNIDENSES												
Bonarar VII	AST3	30-sep-14		0.00%	920.25	20-feb-15	2.00					2.205
Bonarar X	AA17	03-oct-15	17-abr-15	100.00%	1222.40	20-feb-15	7.00	2.489	102.49%	1.3701	-0.0870	4.688
Boden 2013	RA13	04-oct-22			893.75	20-feb-15	26.14					
Boden 2015	RO15	03-ago-12	06-abr-15	100.00%	1225.00	20-feb-15	0.79	2.761	102.76%	1.3694	-0.4104	1.015
Par. USS (2005)	PARA	15-mar-24	31-mar-15	100.00%	668.00	20-feb-15	2.50	16.007	116.01%	0.6615		
Par. USS(NY) (2005)	PARY	04-feb-18	31-mar-15	100.00%	635.00	20-feb-15	2.50	16.007	116.01%	0.6288	0.0610	12.657
Disc. USS	DICA	31-dic-38	30-jun-15	100.00%	306.00	20-feb-15	5.83				0.0895	8.238
Disc. USS 10	DI10	31-dic-33	30-jun-12	100.00%	1540.00	20-feb-15	8.28	1.774	141.98%	1.2460	0.0566	8.580
Disc. USS(NY)	DICY	31-dic-38	30-jun-15	100.00%	1540.00	20-feb-15	8.28	1.774	141.98%	1.2460	0.0566	8.580
Disc. USS(NY) 10	DIY0	31-dic-33	30-jun-12	100.00%	1540.00	20-feb-15	8.28	1.774	141.98%	1.2460	0.0566	8.580
Global 17	G17	02-jun-17	02-jun-15	100.00%	1165.00	20-feb-15	8.75	2.017	102.02%	1.3118	-0.0442	2.197



## 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*