



AÑO XXXIII - N° 1715 - 10 DE JULIO DE 2015

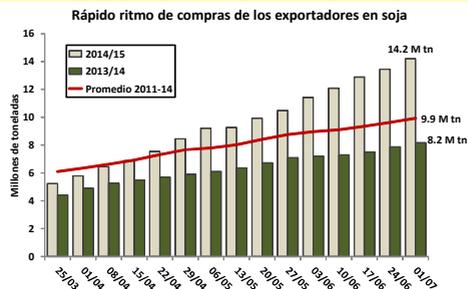
## SOJA A \$2100 AL CIERRE DE LA SEMANA

El mercado local de la oleaginosa se despegó de los pronunciados vaivenes de Chicago y avanzó con fuerza a lo largo de la semana, en el marco de una activa competencia entre segmentos de la demanda. Las estrategias de originación ..... Pág. 10

## OCDE-FAO REDUJO ESTIMACIONES DE PRECIOS FUTUROS EN 20% PARA LAS OLEAGINOSAS, 13% PARA LAS HARINAS Y 22% PARA LOS ACEITES VEGETALES

Del informe anual OCDE-FAO sobre perspectivas agrícolas para el 2015/2024, extrajimos algunas de sus principales conclusiones:

- Continuará expandiéndose la producción de semillas oleaginosas en los próximos 10 años, pero a una tasa de crecimiento anual más baja que en la última década.
- La trituration de semillas oleaginosas para obtener harinas proteicas y aceites vegetales seguirá siendo el uso dominante, ya que su uso directo en alimentación humana sólo es significativo en ..... Pág. 2

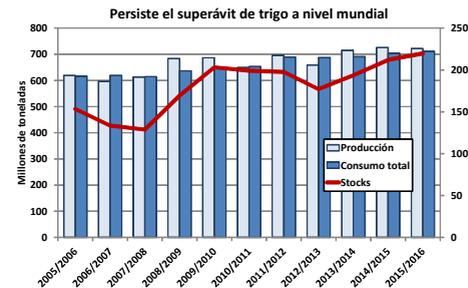


## POCAS FICHAS AL MAÍZ EN LA 2015/2016

La carga programada en terminales de todo el país asciende a poco más de 1 millón t hasta el 9 de agosto, dejando entrever que a partir de septiembre y octubre quedará muy poco maíz para colocar en el exterior si no se anuncia ..... Pág. 11

## EL AUMENTO DE LA COSECHA DE SOJA SUDAMERICANA 2014/2015

Contribución del consultor económico brasileño Flávio Roberto de Franca Junior, con otra visión sobre la soja en Sudamérica. En esta semana realizó una revisión sobre sus proyecciones y estimaciones de área y producción para la cosecha de soja de esta parte del globo en esta campaña 2014/2015. Esta revisión la está poniendo aún más arriba y confirmando nuevos récords de superficie y producción para la región y por tercer año consecutivo, siendo casi 58 millones de ha el área sojera y 170 millones t la producción ..... Pág. 7



## VERDE QUE TE QUIERO VERDE: DOLARIZACIÓN DE CARTERAS DE INVERSIÓN EN EL MERCADO DE CAPITALES

El comienzo del mes de julio estuvo marcado por un renovado foco de atención en el mercado cambiario. Si bien la cotización oficial del dólar no ha mostrado sobresaltos que vayan más allá de la pauta devaluatoria que presentó la moneda en lo que va del año (en torno al 1% mensual), el mercado paralelo se percibe agitado. El "dólar bolsa", cotización de la divisa norteamericana que surge de la relación entre las cotizaciones ..... Pág. 28

## TRIGO: ¿SIN LUZ AL FINAL DEL TÚNEL?

Ya entrados de lleno en el último mes de la ventana de siembra de trigo en las principales zonas productoras de nuestro país, los productores que aún no hayan iniciado la siembra deben decidir cómo jugar sus cartas en medio de un ..... Pág. 12

## ESTADÍSTICAS

USDA: Oferta y demanda mundial y estadounidense de granos y derivados (julio '15) ..... Pág. 24

## OCDE-FAO REDUJO ESTIMACIONES DE PRECIOS FUTUROS EN 20% PARA LAS OLEAGINOSAS, 13% PARA LAS HARINAS Y 22% PARA LOS ACEITES VEGETALES

Julio Calzada y Carina Frattini

Del informe anual OCDE-FAO sobre perspectivas agrícolas para el 2015/2024, extrajimos algunas de sus principales conclusiones:

- Continuará expandiéndose la producción de semillas oleaginosas en los próximos 10 años, pero a una tasa de crecimiento anual más baja que en la última década.

- La trituration de semillas oleaginosas para obtener harinas proteicas y aceites vegetales seguirá siendo el uso dominante, ya que su uso directo en alimentación humana sólo es significativo en algunos países asiáticos.

- Se espera que la demanda mundial de aceites vegetales vaya creciendo de manera más lenta en la próxima década que en la anterior por la desaceleración en el incremento de la demanda para alimentación humana y el estancamiento en la producción de biodiesel.

- La creciente y continua demanda de harinas

proteicas para alimentación animal ha sido el principal motor detrás de la expansión en la producción de oleaginosas en los últimos años. Esto ha aumentado la incidencia de este factor en el valor de las semillas oleaginosas, especialmente del poroto de soja.

- En comparación con los cereales secundarios y otros ingredientes de la alimentación animal (piensos), los precios de las harinas proteicas se han mantenido relativamente altos en los últimos dos años, con lo cual podría esperarse que se mantenga esta situación durante el año 2015.

- Para el decenio 2015/2024 se espera que el crecimiento en el consumo mundial de harinas de proteína se vaya frenando y desacelerando respecto de la década anterior por dos motivos: un crecimiento más lento en la producción mundial de ganado en pie y una cierta saturación en la inclusión de la harina de proteína en las raciones de alimento para los animales.

- Dos malas señales para Argentina. En primer lugar se espera que la demanda china de harinas proteicas para alimentación animal siga creciendo pero de manera más lenta en los próximos años. En segundo orden, se espera que el crecimiento en el comercio mundial de semillas oleaginosas también tienda a "ralentizarse" y frenarse en la próxima década por la desaceleración que se espera en la trituration de oleaginosas por parte de la República Popular China.

### 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) .....	16
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 08/07 al 09/08/15 .....	22
--	----

MAGyP: Compras semanales y acumuladas de la exportación y la industria y embarques por grano al 01/07/15 .....	23
USDA: Oferta y demanda mundial y estadounidense de granos y derivados (julio de 2015) .....	24

#### MERCADO DE CAPITALLES

##### Comentario de coyuntura .....

Apéndice estadístico	28
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**

- Debido a la saturación en el consumo per cápita de alimentos y aceites comestibles en muchas economías y el bajo crecimiento en la producción de biodiésel, los precios futuros de los aceites vegetales declinarán más rápido que los precios de las harinas proteicas para alimentación animal.

Finalmente, comparamos los dos últimos informes anuales de perspectivas agrícolas de la OCDE-FAO en materia de estimación de precios futuros para todos estos productos en el período 2014-2024. Nos referimos a los informes de junio del 2014 (Perspectivas agrícolas 2014/2023) y el documento del corriente año (Perspectivas agrícolas 2015/2024). La OCDE-FAO redujo en el término de un año sus estimaciones de precios futuros en un 20% para las semillas oleaginosas, 13% para las harinas y 22% para los aceites vegetales, tomando el año 2016. Lo mismo ha hecho para los años siguientes hasta el 2024. Las conclusiones del informe y la comparación de los precios no brindan buenas noticias para Argentina y para los que integran -de una forma u otra- la cadena de valor de las oleaginosas.

Como cada año, dos importantes organismos internacionales la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos) y la FAO (Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura) emiten un informe de

**Cuadro N° 1: Comparación de las dos últimas estimaciones de precios futuros para las oleaginosas realizados por FAO-OCDE**

Año	Precio semillas oleaginosas (en US\$/TN) (1)	Precio semillas oleaginosas (en US\$/TN) (2)	Variación relativa en el término de un año
2005	268,2		
2006	347,6		
2007	587,5		
2008	410,8		
2009	429,4		
2010	580,0		
2011	574,9		
2012	582,0		
2013	545,0		
2014	511,6		
2015	493,3	403,0	-18%
2016	494,0	396,9	-20%
2017	507,0	403,9	-20%
2018	518,0	434,3	-16%
2019	518,0	433,9	-16%
2020	519,0	435,2	-16%
2021	521,0	444,7	-15%
2022	523,0	446,7	-15%
2023	521,0	456,7	-12%
2024		459,6	

Elaborado sobre la base de los informes Perspectivas Agrícolas de OCDE-FAO 2013/2022; 2014/2023 y 2015/2024.

(1) Precio promedio ponderado de semillas oleaginosas en Puerto Europeo, según Informe "Perspectivas agrícolas 2014/2023" de Junio del 2014.

(2) Precio promedio ponderado de semillas oleaginosas en Puerto Europeo, según Informe "Perspectivas agrícolas 2015/2024" de Junio del 2015.

Perspectivas Agrícolas para la década subsiguiente. Estas proyecciones constituyen una visión del posible escenario futuro de desarrollo de la agricultura mundial, en base a un conjunto determinado de supuestos y la posible configuración de las políticas agrícolas y comerciales de los países de todo el mundo. Cada edición incluye, además de las perspectivas globales, un apartado dedicado a un país específico. La presente edición del informe hace particular hincapié en la situación de Brasil, como actor relevante en el contexto agrícola global. Recordemos que estas dos prestigiosas organizaciones utilizan el modelo matemático-cuantitativo denominado "AGLINK-COSIMO", con el cual realizan las proyecciones.

Este informe de proyección para el período 2015-2024 prevé un incremento de la producción agrícola mundial, en línea con las tendencias de las ediciones previas, aunque con una desaceleración en el ritmo de crecimiento. Tal crecimiento se vería posibilitado por el alto rendimiento de los cultivos, una mayor productividad de la tierra, así como un mayor atractivo para los productores por los menores costos estimados - ante la caída del precio del petróleo y en consiguiente fletes y agroquímicos. Esta sostenibilidad en el incremento de la producción y la acumulación de grandes reservas de cereales durante los últimos dos años, en medio de un consumo que se mantendría relativamente estable, significaría precios más bajos para la proyectada década.

Pero, formulemos la siguiente pregunta: ¿Qué dice la OCDE-FAO sobre la situación futura del mercado mundial de semillas oleaginosas, aceites vegetales y harinas proteicas para el período 2015/2024? Las principales conclusiones se exponen seguidamente.

### Semillas Oleaginosas

La producción mundial de oleaginosas en el ciclo 2014/2015 alcanzó niveles récord por segundo año consecutivo. Este es uno de los motivos por el cuales los precios de las semillas oleaginosas han caído considerablemente y permanecen bajo presión bajista. La producción mundial de poroto de soja -al mismo tiempo- ha aumentado más rápidamente que la producción de otras semillas oleaginosas como la colza, girasol y maní.

Para el período proyectado (2015/2024) la OCDE-FAO espera que la producción mundial de oleaginosas continúe expandiéndose pero a una tasa de crecimiento anual más baja que en la última década: 1,6% anual frente al incremento del 3,5% anual que se verificó en el período 2005-2014

En lo particular, la producción de colza en Canadá y la UE crecerá también a un ritmo mucho más lento que en la década anterior, por el efecto de la muy posible desaceleración en el crecimiento futuro de los precios de los aceites vegetales.

Según la OCDE-FAO el comercio internacional de oleaginosas seguirá ubicándose en un alto porcentaje respecto de la producción mundial en la próxima década. Se posicionará en el 31% del total de la producción mundial. El flujo principal -como sucede actualmente con el poroto de soja- continuará desde América (Estados Unidos, Brasil y Argentina) hacia a Asia (principalmente China).

A nivel mundial- para el 2015/2024- la trituration de semillas oleaginosas para obtener harina proteica y aceite vegetal seguirá dominando el uso de las semillas oleaginosas, ya que la utilización directa para la alimentación humana es significativa solamente en algunos países asiáticos. Para el año 2024 se prevé que más del 87% de la producción mundial de semillas oleaginosas será triturada para obtener harinas y aceites.

### Aceites Vegetales

En el 2014/2015 la producción de aceites vegetales no aumentó en consonancia con la elevada producción de oleaginosas. Ello se debió a la expansión más lenta de la producción de aceite de palma y a la creciente participación de la soja, de menor contenido de aceite que otras oleaginosas.

Por otro lado, el crecimiento en la demanda de aceites se ha desacelerado en los últimos tiempos debido al estancamiento -en los países desarrollados- de la producción de biodiesel fabricado con aceites vegetales. Esto ha generado un proceso de caída en los precios de los aceites vegetales.

En las estimaciones que realizan los organismos para el período 2015/2024, en el rubro "aceite vegetal" se incluye el aceite proveniente de la trituration de semillas oleaginosas (representa cerca del 53% del total), el aceite de palma (aprox. 36% del total) y el aceite proveniente de la almendra de palma, coco y semilla de algodón.

Se espera que la demanda mundial de aceites vegetales vaya creciendo de manera más lenta en la próxima década (2015/2024) respecto de la anterior. Esto sucedería debido a dos factores:

a) Crecerá más lentamente la demanda de aceites vegetales para alimentación humana en los países en desarrollo. La tasa de crecimiento anual de este rubro pasaría del 2,7% en la década 2005-2014 al 1,1% en los próximos diez años (2015/2024).

b) Habría un estancamiento en la producción

**Cuadro N° 2: Comparación de las dos últimas estimaciones de precios futuros para los aceites vegetales realizados por la FAO-OCDE**

Año	Precio aceites vegetales (en U\$S/TN) (1)	Precio aceites vegetales (en U\$S/TN) (2)	Variación relativa en el término de un año
2005	568,4		
2006	759,3		
2007	1.266,7		
2008	758,2		
2009	884,7		
2010	1.266,1		
2011	1.169,1		
2012	1.006,0		
2013	932,0		
2014	900,0		
2015	918,7	698,1	-24%
2016	937,1	726,9	-22%
2017	853,8	725,9	-15%
2018	981,5	754,0	-23%
2019	991,2	773,3	-22%
2020	1.010,2	784,5	-22%
2021	1.018,0	796,0	-22%
2022	1.030,0	809,3	-21%
2023	1.042,0	822,9	-21%
2024		839,4	

Elaborado sobre la base de los informes Perspectivas Agrícolas de OCDE-FAO 2013/2022; 2014/2023 y 2015/2024.

(1) Precio promedio ponderado de aceites vegetales en Puerto Europeo, según Informe "Perspectivas agrícolas 2014/2023" de Junio del 2014.

(2) Precio promedio ponderado de aceites vegetales en Puerto Europeo, según Informe "Perspectivas agrícolas 2015/2024" de Junio del 2015.

de biodiesel por el gradual cumplimiento de las cuotas fijadas por los países desarrollados y las reducciones que se registrarían en los objetivos de producción de biodiesel.

Según la OCDE-FAO la producción mundial de aceite vegetal permanecerá concentrada en algunos países en la próxima década (Argentina, Brasil y USA en aceite de soja y Malasia e Indonesia en aceite de palma). A pesar de una desaceleración en la expansión de la superficie, el crecimiento significativo en la producción de aceites vegetales para el 2015-2024 vendría de las principales regiones productoras de aceite de palma: Indonesia y Malasia. La otra fuente de crecimiento provendría del aceite de soja por la creciente producción de poroto de soja.

Como podemos observar, no son buenas las perspectivas futuras para los aceites vegetales. Habrá crecimiento, pero mucho más lento que en la década anterior.

### Harinas proteicas

Según la opinión de la OCDE-FAO los bajos precios actuales de las semillas oleaginosas permiten esperar que haya un aumento en la demanda de alimento para ganado (con la participación de las harinas proteicas) en el futuro cercano. La creciente y continua demanda de harinas proteicas para alimentación animal ha sido el principal motor que ha generado la expansión en la produc-

ción de semillas oleaginosas en los últimos años.

Esto ha hecho que aumente la incidencia de este factor (la demanda de harinas proteicas) en el valor de las semillas oleaginosas y, en especial del poroto de soja. En comparación con los cereales secundarios y otros ingredientes de la alimentación animal (piensos), los precios de las harinas proteicas se han mantenido relativamente altos en los últimos dos años, con lo cual podría esperarse que se mantenga esta situación durante el año 2015.

Es importante destacar que la producción y el consumo mundial de harinas de proteínas están dominados por la harina de soja. Es el principal producto. Para el 2015/2024 la OCDE-FAO sostiene que el crecimiento en el consumo mundial de harinas de proteína se va a ir desacelerando respecto de la década anterior, debido a dos motivos:

a) un crecimiento más lento en la producción mundial de ganado y

b) una cierta saturación en la inclusión de harina de proteína en las raciones de alimento para los animales. Las granjas y ganaderos tendrán cada vez más optimizado el uso de harina de proteína en las raciones de alimento para animales en los países en desarrollo importantes, especialmente en China. Esto amortiguaría la demanda.

Pero lo más preocupante para Argentina son dos apreciaciones que formulan estas entidades multilaterales. La primera indica que la demanda china de harinas proteicas para alimentación animal seguirá creciendo pero de manera más lenta en los próximos años. Pasaría de una tasa de crecimiento anual del 7,8% en el período 2005/2014 a una tasa de incremento anual del 2% en la próxima década (2015/2024). Esta noticia -de verificarse en la realidad- no es buena para nuestro país y los países productores de poroto de soja. Como atenuante puede decirse que esta tasa de crecimiento del 2% podría superar a la tasa de crecimiento anual esperada en la producción animal de China.

El segundo aspecto negativo para Argentina es que se espera que el crecimiento del comercio mundial de oleaginosas también tienda a ralentizarse y frenarse en la próxima década por la desaceleración que se espera en la trituration de oleaginosas por parte de la China.

Con relación al comercio exterior, la OCDE-FAO indica que las exportaciones de semillas oleaginosas y harinas de proteína estarán dominadas por las Américas (USA, Brasil, Argentina y Paraguay), en tanto que las exportaciones de aceites vegetales estarán lideradas por Indonesia y Malasia, donde el producto exclusivo es el aceite de palma. Los

**Cuadro N° 3: Comparación de las dos últimas estimaciones de precios futuros para las harinas proteicas realizados por la FAO-OCDE**

Año	Precio harinas proteicas (en U\$S/TN) (1)	Precio harinas proteicas (en U\$S/TN) (2)	Variación relativa en el término de un año
2005	197,0		
2006	257,5		
2007	435,7		
2008	353,6		
2009	351,2		
2010	384,6		
2011	422,1		
2012	494,0		
2013	482,0		
2014	430,0		
2015	408,0	354,1	-13%
2016	408,0	356,4	-13%
2017	400,0	354,4	-11%
2018	400,0	375,0	-6%
2019	398,0	378,4	-5%
2020	399,0	379,8	-5%
2021	402,0	396,2	-1%
2022	404,0	398,0	-1%
2023	403,8	408,7	1%
2024		411,1	

Elaborado sobre la base de los informes Perspectivas Agrícolas de OCDE-FAO 2013/2022; 2014/2023 y 2015/2024.

(1) Precio promedio ponderado de harinas proteicas en Puerto Europeo, según Informe "Perspectivas agrícolas 2014/2023" de Junio del 2014.

(2) Precio promedio ponderado de harinas proteicas en Puerto Europeo, según Informe "Perspectivas agrícolas 2015/2024" de Junio del 2015.

aceites vegetales presentan la siguiente característica: son uno de los productos agrícolas que mayor participación tiene el comercio mundial respecto del total producido. Oscila en el 39%. Se espera que esta proporción se mantenga estable a lo largo de todo el período de proyección (2015-2024)

Finalmente, el informe pone el acento en que las políticas de biocombustibles en los Estados Unidos, la Unión Europea e Indonesia son una fuente de gran incertidumbre para el sector industrial de aceite vegetal, ya los futuros cambios pueden ocasionar un gran impacto en la demanda externa del producto. Nuestro país lo ha sufrido con el cierre del mercado europeo en los últimos años.

### ¿Qué espera la OCDE-FAO en materia de precios para el período 2015/2024?

Estas prestigiosas instituciones han proyectado hasta el año 2024 los precios nominales de las semillas oleaginosas, harinas proteicas y aceites vegetales. Lo veremos a continuación. El relevamiento se refiere a precios promedios nominales ponderados de exportación en puertos europeos. Consideran que los valores citados aumentarán en los próximos años por debajo de la tasa de inflación anual internacional. De manera tal que los precios - en términos reales- tenderán a disminuir durante el período de proyección 2015/2024.

Hay un interesante párrafo del informe que

indica que el sector (productores- industrias oleaginosas) cuenta a nivel mundial con una importante eficiencia que les permitirá seguir satisfaciendo la demanda mundial a precios reales por debajo de los niveles actuales. También sostiene que las relaciones de precios dentro del sector oleaginoso sufrirán ligeros cambios. Debido a la saturación del consumo per cápita de alimentos y aceites comestibles en muchas economías y el bajo crecimiento en la producción de biodiesel a partir de aceites vegetales, los precios futuros de los aceites declinarán más rápido que los precios de las harinas proteicas para alimentación animal.

Resulta interesante comparar los dos últimos informes de perspectivas agrícolas de la OCDE-FAO en materia de estimación de precios futuros para las semillas oleaginosas, harinas proteicas y aceites vegetales. Nos referimos al de junio del 2014 (Perspectivas agrícolas 2014/2023) y al del corriente año (Perspectivas agrícolas 2015/2024).

En su informe del año pasado, la OCDE-FAO había proyectado el precio promedio ponderado para las oleaginosas para el año 2016 en 494 U\$S la tonelada (Ver cuadro N°1). En el informe de este año, han estimado un precio sensiblemente menor para el mismo año 2016: 396 U\$S/tn. Esto significa que han reformulado y reconsiderado la estimación anterior con una baja considerable del 20%. Como puede verse en el cuadro, los precios futuros para los años 2018 a 2022 también han sido estimados con bajas entre el 15% y el 16%.

Mucho más grave ha sido la reconsideración de precios para los aceites vegetales. En su informe del año pasado, la OCDE-FAO había proyectado el precio promedio ponderado para el año 2016 en 937 U\$S/tn (Ver cuadro N°2). En el último informe de este año, han estimado un precio promedio ponderado sensiblemente menor para el 2016: 726 U\$S/tn. Esto implica que la OCDE-FAO de un año al otro, espera para el año 2016 un precio 22% más bajo en los aceites. Los precios futuros estimados para los años 2018 a 2023 también han sido reconsiderados con bajas entre el 21% y el 23%. Estas reconsideraciones a la baja son coherentes con los argumentos que exponen respecto de que la demanda mundial de aceites vegetales irá creciendo de manera más lenta en la próxima década (2015/2014) por el lento crecimiento en la demanda de aceites vegetales para alimentación humana y el estancamiento en la producción de biodiesel.

El cuadro N°3 muestra que las estimaciones a la baja en los precios de las harinas proteicas han sido menores que en las semillas oleaginosas y los aceites. En el informe del año pasado, la OCDE-

FAO había proyectado el precio promedio ponderado para el año 2016 en 408 U\$S la tonelada. En el último informe del 2015, han estimado un precio menor para el 2016 del orden de 356 U\$S/tn. Es un 13% más bajo. Evidentemente influye el hecho de que en comparación con los cereales secundarios y otros ingredientes de la alimentación animal (piensos), los precios de las harinas proteicas se han mantenido relativamente altos en los últimos dos años. No obstante ello, recordemos lo expuesto anteriormente: para el 2015/2024 la OCDE-FAO sostiene que el crecimiento en el consumo mundial de harinas proteicas se va a ir desacelerando respecto de la década anterior por un crecimiento más lento en la producción mundial de ganado, cierta saturación en la inclusión de harinas proteicas en las raciones de alimento para los animales y la menor demanda china.

En síntesis, la OCDE-FAO redujo en el término de un año sus estimaciones de precios futuros en un 20% para las semillas oleaginosas, 13% para las harinas y 22% para los aceites vegetales, tomando el año 2016. Lo mismo ha hecho para los años siguientes hasta el 2024. Las conclusiones del informe y la comparación de los precios no brindan buenas noticias para Argentina y para los que integran -de una forma u otra- la cadena de valor de las oleaginosas.

## EL AUMENTO DE LA COSECHA DE SOJA SUDAMERICANA 2014/2015

*Agradecemos la contribución del consultor económico brasileño Flávio Roberto de França Junior, de la cual extraemos los principales puntos dado que brinda otra visión sobre la soja en Sudamérica. Anterior analista de Safras & Mercado, França Junior tiene actualmente su propia consultoría especializada en agronegocios y esta semana realizó una revisión sobre sus proyecciones y estimaciones de área y producción para la cosecha de soja de esta parte del globo para la presente campaña 2014/2015.*

*Flávio Roberto de França Junior*

En la anterior proyección, se estimó la cosecha 2014/15 por encima del ciclo previo. En la revisión de este mes se la ajusta hacia arriba, confirmando nuevos récords de área y producción para la región y por tercer año consecutivo.

1) Las variables de estímulo del cultivo de soja nuevamente predominaron sobre las variables de desestímulo, las que pueden resumirse de la si-

guiente forma:

#### Variables positivas

- Los precios promedio de 2014 por debajo de los mínimos del 2013, pero muy por encima del patrón histórico, lo que garantiza una ganancia para los productores de soja.

- Los resultados económicos logrados por los productores y el resto de la cadena en la temporada 2013/14 fueron muy positivos, pese a las pérdidas parciales de productividad.

- Buen volumen de compras anticipadas de insumos y, generalmente, en condiciones favorables para los productores.

- Ausencia de mayores estímulos para la siembra de cultivos alternativos, como maíz o algodón.

- A pesar de un nuevo aumento en los costos de producción, se han mantenido los estándares generales en la tecnología aplicada en las labores.

- Perfil climático generalmente favorecido por la ocurrencia del fenómeno El Niño.

#### Variables limitantes

- Incremento de los costos de producción en la mayor parte de los estados productores, notablemente en lo que hace a insumos.

- Perspectivas de precios más bien conservadoras para el ciclo 2014/2015, por la combinación de una cosecha récord en EE.UU. en 2014, una cosecha récord en Sudamérica y una cosecha plena en EE.UU. en 2015.

- Conflictos políticos que siguen obstaculizando la fluidez de los agronegocios en la región, relacionados con la tierra en Paraguay y Bolivia y de naturaleza comercial, crediticia y tributaria en Argentina.

- Disminución de la apertura de nuevas áreas en función del nuevo nivel de precios en los mercados externos y su influencia sobre los precios domésticos.

- Limitaciones climáticas por la falta de lluvias en enero en la región central y nordeste de Brasil, y de Paraguay, y pérdidas por exceso de lluvias en marzo en Argentina.

2) La combinación de todas esas variables de estímulo para el cultivo garantizaron el avance del área para el ciclo 2014/2015 de América del Sur. De acuerdo con lo que podemos acompañar por el primero de los cuadros de esta publicación, la estimación revisada del área en la región llega a 57,944 millones ha, inferior a los 58,047 millones ha del informe divulgado en abril, y 3% superior a los 56,444 millones ha recogidos en el ciclo pasado, consolidando un nuevo récord histórico.

América del Sur - Oferta y demanda del complejo soja					
- en 1000 t - en 1000 ha - en kg/ha -					
Cosecha	% x/y	14/15 x	13/14 y	12/13	11/12
<b>América del sur</b>					
Productividad	7	2.935	2.735	2.741	2.453
Área cosechada	3	57.944	56.443	52.932	47.882
Producción	10	170.093	154.393	145.083	117.456
Importación	-83	101	596	287	314
Procesamiento	7	89.355	83.310	76.915	69.641
Exportación de granos	13	69.771	61.650	58.389	43.876
Exportación de harina	7	51.050	47.693	42.091	37.547
Consumo de harina	5	17.235	16.377	15.641	15.027
Exportación de aceite	1	6.778	6.685	6.548	5.825
Consumo de aceite	9	10.391	9.553	8.504	7.818

Fuente: Franca Jr Consultoria. Mayo/15

3) Según el perfil de los últimos años, hubo también cierta homogeneidad en el comportamiento de los productores de la región, observado el aumento del área en Brasil, Bolivia, Paraguay y Uruguay. Sólo Argentina saltó la regla de la región y experimentó un retroceso en el área sembrada y, en función de las pérdidas provocadas por las inundaciones de marzo, en el área cosechada.

4) En relación al rendimiento medio, el cuadro confirma la mejora respecto del año previo y a la estimación anterior. Por el lado del clima, la cosecha estuvo bajo la influencia del fenómeno El Niño, que normalmente se asocia con precipitaciones superiores a lo normal en la región centro-sur de Brasil y para todo el Cono Sur (Argentina, Paraguay y Uruguay). Sin embargo, el episodio de este año no fue de los más intensos. Mientras que en Argentina y Uruguay se está consolidando una buena cosecha, y la región sur de Brasil también tendría un rinde satisfactorio, la irregularidad en las precipitaciones en zonas de Paraná, Sao Paulo, Minas Gerais, Goiás y parte meridional de Mato Grosso do Sul, Bahia y Piauí apunta a otra cosa. Y en Argentina, el país sufrió las pérdidas de la zona debido al exceso de humedad en marzo, particularmente en las provincias de Córdoba y Santa Fe.

5) Desde el aspecto tecnológico, a pesar del menor nivel de precios internacionales, el uso de la tecnología se mantuvo en un nivel relativamente alto, por encima de la capitalización acumulada por los productores en los últimos años.

6) Además de esa combinación, se llegó a una productividad revisada de 2935 kg/ha, superior en 2,908 kg respecto de la proyección anterior y 7% superior a los 2735 kg de la temporada pasada. Ahora estaría un 1,7% por sobre el récord anterior de 2.887 kg/ha obtenido en el 2009/10.

7) Teniendo en cuenta esta combinación de mayor área a la esperada y también mejores ingresos, se llega a una producción potencial revisada de 170,093 millones de t, un 0,75% más que lo esti-

mado en abril y 10% más que los 154,39 millones t del 2013/14, confirmando un nuevo récord .

8) Este buen resultado en términos de producción ha sido fundamental para garantizar ingresos razonables para los productores, ya que estamos viendo precios por debajo de la media. De alguna manera serviría como algún incentivo para la siembra en 2015/16.

9) Del análisis del cuadro de oferta y demanda, se puede apuntar otros puntos de interés. El procesamiento de soja está creciendo al 7%, pasando de 83,31 millones t a 89,355 millones, suponiendo un nuevo récord histórico.

10) En las exportaciones de granos se ha revisado la estimación a 69,77 millones t, también un nuevo récord, y que significa 13% más que los 61,65 millones t del año pasado, en respuesta al fuerte crecimiento de la demanda mundial, especialmente en China y en todo el bloque asiático.

11) Para la harina de soja se han mantenido las proyecciones positivas de consumo, ya sea nacional como de exportación. El consumo doméstico se elevaría de 16.377.000 a 17.235.000 tn, con un incremento del 5%. Y las ventas al exterior estarían estimadas en 51.050.000 tn, un 7% por sobre los 47,693 millones t del año pasado.

12) Para el aceite de soja, la estimación llevó las expectativas de exportaciones a un nivel ligeramente superior, a 6.778.000 t, frente a 6,685 millones t del año pasado. Pero el salto del consumo interno de 9,553 a 10,391 millones t, con un alza del 9%, estaría vinculado principalmente al aumento de la demanda para la producción de biodiesel.

### El impacto en el negocio

- El resultado final, ahora definitivo, de una cosecha nuevamente récord para América del Sur es una de las variables que ha contribuido a la debilidad de los precios en el mercado internacional desde la segunda mitad de 2014. Este sentimiento ha estado sumando a la producción récord de la región observado ya en 2013 y 2014, y al fuerte aumento de la producción y de los stocks en EE.UU. observado al final de este último año.

- Asimismo, contamos con área de cultivo de soja creciendo nuevamente en EE.UU. para el 2015, incluyendo pronósticos de cosecha plena. Y con la probabilidad de un incremento de área en América del Sur para fines de año. Es esta combinación de grandes producciones en ambos hemisferios, sur y norte, lo que ha derrumbado los precios en el CBOT / CME en esta temporada y vienen mantenido la presión sobre el mercado y con valores por debajo de la media. Con los riesgos de que

se prolongue hasta el próximo año, en caso que no haya problemas de cosecha con la producción de EE.UU., a partir de octubre, y la de América del Sur en el 2016.

- En este momento, la variable clave para el comportamiento de precios en CBOT / CME en el lado de la oferta es la definición del área sembrada y el comportamiento del clima para la nueva cosecha de EE.UU., variables que están agitando al mercado en las últimas semanas en función del exceso de humedad en algunos importantes estados productores.

- Conforme a lo previsto, la revisión al alza en las proyecciones de exportaciones de EE.UU., y, por lo tanto, la reducción de los inventarios a niveles ya no tan holgados, combinado con la especulación sobre la dificultad para cerrar la siembra en Estados Unidos y pérdidas de potencial productivo, hicieron que las cotizaciones tocan cerca de los U\$S 10 /bushel. Pero, para que el mercado siga creciendo, esta sensación de tensión para la nueva cosecha de Estados Unidos tiene que seguir siendo alimentada.

### Brasil: mayor área y producción por octavo año consecutivo

1) Para Brasil, la estimación de cosecha de FJC en mayo confirmó una nueva expansión en la producción de soja 2014/2015, consolidando un octavo año consecutivo de crecimiento.

2) Por el lado del área, el avance se da a partir de superficies destinadas a maíz de verano, a pasturas (sustitución pura, o integración de labores con producción ganadera) y abiertas.

3) Los factores de incentivos vigentes para que los productores continúen con soja fueron nuevamente el beneficio bruto positivo del 2014, por octavo año consecutivo; buen nivel de compra anticipada de insumos para la concreción de la nueva cosecha; la expectativa de una rentabilidad más ajustada, pero todavía positiva para la mayoría de los productores de soja;... y la expectativa de apreciación del tipo de cambio.

4) El informe señala una superficie cosechada de 31,661 millones ha, un 6% superior a los 29,986 millones de ha de superficie cosechada de la temporada pasada; también con la consolidación de un nuevo récord.

5) Por el lado de la productividad, se aumentó el rinde de 2.994 a 3.003 kg/ha, dependiendo que los rindes finales superen las expectativas y compensen las pérdidas provocadas por la escasez de lluvias y el calor durante gran parte del mes de enero en los principales estados productores,

como Goiás, Minas Gerais, Bahia, Piauí, partes de São Paulo y Mato Grosso del Sur.

6) La previsión actual apunta a una producción estimada de 95,092 millones t, 10% superior a los 86,819 millones t de la cosecha pasada. Este número está muy cerca de la consolidación final.

7) El cuadro de oferta y demanda apunta a proyecciones de expansión del 6% en el procesamiento y de 6% en las exportaciones de granos, llegando a un stock final que saltaría de 1,334 a 4,426 millones t. Un nivel todavía récord para el país y que, sin duda, traerá presión sobre los precios internos frente a la paridad de exportación.

### **Argentina: menor área, más rendimiento y producción sin récords**

1) En función de una combinación de factores políticos y económicos, el área sembrada en el país se habría reducido levemente en este ciclo.

2) En función de esta situación, se observa la retención de ventas por parte de productores y exportadores, lo que lleva a un nivel elevado y distorsivo de existencias remanentes para la siguiente campaña. También se nota la dificultad para obtener créditos para concretar la siembra.

3) A pesar del escenario de precios más bajos y de las limitaciones financieras y políticas, se confirma la tendencia en la preferencia del productor argentino por la soja, abriendo la posibilidad de retroceso en otros cultivos, especialmente en maíz. En tiempos de crisis económica, el sentimiento dominante es que la mejor situación para el productor es anclarse en la producción de soja. Al parecer, esta será también la tónica en el 2016.

4) En términos de clima, la cosecha 2014/2015 venía muy bien hasta las intensas lluvias ocurridas en marzo. Este exceso de humedad podría haber provocado la pérdida de 467.000 ha y limitado el aumento de la producción.

5) En este informe se confirma el área sembrada en 20,15 millones ha, 1% inferior a los 20,3 millones ha de la cosecha pasada. Con una proyección de área a cosechar de 19,683 millones ha.

6) En este informe se llega a un rinde medio de 3.048 kg/ha, lo que estaría levantando la producción a 60 millones t, 13% por encima de las 53 millones t revisadas en la cosecha anterior.

7) La recolección se atrasó un poco por el mismo atraso en la siembra, pero ahora está virtualmente cerrada.

### **Paraguay: pérdidas en verano y aumento de área en invierno**

1) En la estimación realizada por FJC para Para-

guay, se observó un aumento leve en el área de verano. Pero, en principio, está siendo compensado por un aumento en el área de invierno, que acabó cerrando por encima de lo esperado. Por ello, se llega a un área total de 3,86 millones ha, 3% superior a las 3,755 millones ha recogidas y revisadas para la cosecha pasada.

2) Debido a la irregularidad del clima en enero, y el mal resultado de la productividad en cultivos sembrados temprano (cerca de 1 millón t) esta nueva revisión confirmó una fuerte reducción en la producción de cultivos de verano. Como resultado se obtiene un rendimiento promedio de sólo 2.333 kg/ha y una cosecha potencial de 9,005 millones t, lo que, de confirmarse, sería todavía un 4% más que las 8,621 millones t del ciclo 2013/14.

3) Estas cifras siguen abiertas hasta que se cierre la cosecha. Inicialmente, un poco de sequedad, y ahora, en junio, dificultades para cerrar las labores debido al exceso de lluvias.

4) En el caso de la soja de primera ocupación se estaría ante un área cosechada de 3,26 millones ha, contra 3,255 millones del año anterior, con una producción de 8,005 millones t, estabilizado respecto de los 8 millones t del año pasado.

5) Ya para la soja de 2°, se está ante un área de 600 mil ha, por encima de las 500 mil ha de la cosecha anterior, con un potencial de producción de 1,0 millón tn (621.000 t en el año precedente).

### **Bolivia: la previsión sigue apuntando a un récord de área y de producción**

1) Una nueva estimación realizada por FJC junto a productores bolivianos confirmó el aumento de área de soja en esta temporada, por encima de las expectativas iniciales. Por un lado, existe la limitante que representan los niveles de precios internacionales a la baja. Por el otro lado, también hay limitaciones en cultivos alternativos, especialmente maíz. En tiempos de crisis económica, siempre es mejor estar con soja en los depósitos.

2) En esta nueva estimación, el área total sembrada pasó a 1,24 millones ha, ahora 9% superior a los 1,142 millones ha cosechados en la campaña precedente. Por las condiciones de clima normal para el cultivo de invierno, y después de las pérdidas en el cultivo de verano debido a la falta de lluvias, el potencial de rendimiento medio fue ajustado a 2.255 kg/ha, lo que resultaría en una cosecha de 2,796 millones de t, 3% superior a los 2,713 millones t de la cosecha obtenida en el 2014.

3) En el cultivo de verano se registró un área de 950 mil ha y una producción de 2,10 millones t. En la cosecha pasada, se estimo el área en 910 mil

ha y la producción en 2,173 millones t.

4) Para el cultivo de invierno, el indicio es de un área de 290 mil ha y una producción de 696 mil toneladas. La cosecha anterior tuvo una superficie de 232 mil ha y una producción de 540.000 t.

### **Uruguay: una cosecha que también se encamina a un récord**

1) Se confirmó un leve aumento en el área sembrada con soja.

2) Se confirmó que el área sembrada estaría en 1,5 millones ha, 1% por sobre 1,48 millones ha cultivadas en el ciclo previo. A pesar de las buenas condiciones iniciales, la productividad nuevamente se vio comprometida, una vez por la escasez de humedad que se inició en la 2° quincena de febrero, que se extendió hasta marzo y abril. La productividad media fue reajustada a 2.133 kg/ha, inferior a los tímidos 2.189 kg/ha de la complicada cosecha anterior.

3) La cosecha está cerrando con una producción de 3,2 millones t, 1% por debajo de los 3,24 millones t de la campaña pasada.

## **SOJA ALCANZÓ LOS \$ 2.100/TON SOBRE EL CIERRE DE LA SEMANA**

*Guillermo Rossi*

El mercado local de la oleaginosa se despegó de los pronunciados vaivenes de Chicago y avanzó con fuerza a lo largo de la semana, en el marco de una activa competencia entre segmentos de la demanda. Las estrategias de originación de las fábricas son diversas, a lo que se suma la presencia de los exportadores en la búsqueda de la mercadería, con niveles de compras que se ubican muy por encima de los observados en los últimos años. La necesidad de los productores de concretar ventas generó grandes volúmenes negociados en los últimos días, aunque resta aun mucha soja por ingresar al circuito comercial.

El mercado externo presta gran atención a las condiciones climáticas en EE.UU., donde persisten las lluvias en el centro y sur de las planicies. Ante el más que probable escenario de pérdidas de superficie los precios treparon agresivamente en la segunda mitad de la semana, con la mirada de los operadores puesta en la publicación del informe mensual de oferta y demanda del USDA publicado el viernes. Si bien el organismo no modificó sus proyecciones de rinde e incrementó la

estimación de área sembrada tras los datos obtenidos en el informe del 30 de junio, los operadores del mercado estiman pérdidas de área irre recuperables y un rinde sustancialmente menor al planteado en los números oficiales. Cabe señalar que el USDA termina de preparar sus cuadros de oferta y demanda en los primeros días del mes, excluyendo el impacto de los eventos climáticos más recientes, que el mercado toma con mayor euforia.

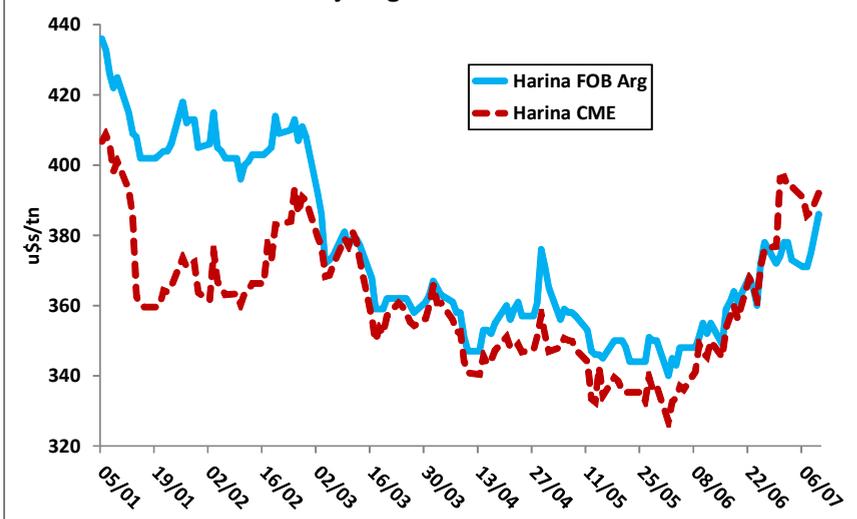
A corto plazo lo más relevante del reporte fue el ajuste positivo introducido en las cifras de exportación y *crushing* de la campaña actual, reflejando la firmeza de la demanda percibida en las últimas semanas. El stock final se espera ahora en 6,9 millones de tn, unas cuatro millones de tn menos que en la primera proyección del año 2015. Este número es ciertamente más ajustado de lo esperado, aunque no plantea un nivel de escasez tan dramático como el de cierre del año pasado. Además, se combina con un escenario de abastecimiento mundial notablemente holgado tras la obtención de cosechas récord en Brasil y Argentina.

A nivel local los precios encontraron piso en \$ 2.000/ton y sobre el cierre de la semana llegaron a los \$ 2.100/ton, en un mercado que reafirmó su dinamismo. Durante los últimos días hubo un importante flujo de operaciones tanto en el segmento disponible como en las fijaciones de mercadería entregada en cosecha, persistiendo una empinada tendencia en ascenso para las posiciones con entrega diferida. Con valores que se acercan a u\$s 250/ton en los futuros con vencimiento en noviembre, la industria busca retrasar el caudal de oferta que está inundando transitoriamente la plaza, posicionándose de cara al tramo final del año con menor competencia de parte de los exportadores.

La exportación del grano sin procesamiento se ha convertido en un inesperado rival de las fábricas en este tramo de la campaña, absorbiendo oferta a paso acelerado. Los ROE Verde concedidos para la venta al exterior del grano acumulan 10,3 millones de tn desde el 19/03, con alrededor de dos tercios del total otorgados a firmas que no cuentan con capacidad de procesamiento industrial. Desde abril se embarcaron 6,6 millones de tn y se estima que los exportadores tienen en su poder -o han comprometido la recepción- otras 7,6 millones para colocar en lo que resta del ciclo comercial. A este paso, la proyección de ventas externas de 9 millones de tn en la hoja de balance del Ministerio de Agricultura luce algo baja.

En este contexto, el margen de la industria local se mantiene positivo aunque los números es-

### FOB de harina de soja argentina en descuento sobre CME



tán mucho más ajustados que hace algunas semanas atrás. Si bien los futuros del poroto en Chicago frenaron una serie de seis subas semanales consecutivas y cerraron en baja frente al jueves previo, los contratos de harina lograron extender las ganancias. Este movimiento jugó a favor de las fábricas, aunque siguen muy cautas en sus ofrecimientos hacia el exterior. Desde finales de junio el mercado FOB de pellets HiPro opera con descuento sobre Chicago, aunque en los últimos días las primas atenuaron su debilitamiento, tanto en Brasil como en los puertos del Up River en nuestro país.

Las compras acumuladas de soja de parte de las fábricas se ubican este año un 11% por encima del volumen reportado a la misma altura del año pasado, mientras que el procesamiento del trimestre abril-junio ha caído en 2015 respecto del año anterior debido a las semanas de conflicto entre los trabajadores y las empresas del sector aceitero durante el mes de mayo. Para las fábricas esto implica que su abastecimiento de materia prima - medido en días de consumo- se muestra más sólido, aunque las pérdidas sufridas por el freno de las líneas de producción fueron muy significativas. En este Informativo Semanal se estimaron quebrantos para las empresas por alrededor de u\$s 10 diarios por tonelada de capacidad de procesamiento a nivel de toda la industria, es decir, unos u\$s 2 millones diarios en todo el país durante la extensión del conflicto.

La reciente mejora de los precios se ha trasladado también a los futuros de la nueva cosecha, enviando señales favorables a la producción. Las

cotizaciones hacia abril de 2016 llegaron a u\$s 230/ton y muestran sólo un pequeño descuento sobre el segmento disponible. Ante este escenario crece el atractivo de los planteos de soja de primera, aunque también se ha observado una notable mejora de los precios del maíz. Sin embargo, el cereal demanda una mayor inversión y tiene una pesada carga de costos de transporte en explotaciones alejadas de los puertos. Todo indica que las decisiones de siembra de los

productores se inclinarán fuertemente hacia la oleaginosa, encontrándose el resto de los cultivos en una situación de gran incertidumbre comercial y de política de cara al año que viene.

## POCAS FICHAS AL MAÍZ EN LA 2015/16

*Guillermo Rossi*

El maíz continuó recuperando terreno en los mercados externos durante los últimos días. Los futuros de Chicago con entrega cercana alcanzaron máximos en más de un año en la rueda del viernes, impulsados por el temor a pérdidas productivas en EE.UU. y ante las evidencias de que la demanda se mantiene firme. La acción compradora de los fondos especulativos reafirmó la tendencia, aunque los volúmenes negociados cayeron respecto de los máximos de la semana pasada.

En EE.UU. los cultivos ingresaron en su período crítico de determinación de rendimientos con pronóstico reservado. En algunas regiones las lluvias han sido favorables y ante la no aparición de temperaturas extremas se espera un potencial de rendimiento verdaderamente alto. Sin embargo, esta situación se combina con anegamientos y lluvias persistentes hacia el sur y este del área agrícola, resultando en posibles pérdidas de superficie y menores expectativas de rinde. En este contexto, el USDA incrementó hasta 69% su estimación de

proporción de cultivos en condición buena o excelente, aunque en el sector privado predomina el escepticismo respecto de los números de producción que se barajan para la cosecha 2015/16.

En su informe mensual de oferta y demanda el USDA no modificó su proyección de rendimientos por hectárea, aunque contempló una caída de la superficie hasta 36 millones de hectáreas, adecuándose al relevamiento presentado el día 30 de junio. Con ello la estimación de producción se redujo hasta 343,7 millones de toneladas, volumen que a priori no parece suficiente para lograr otra suba interanual de los stocks en Estados Unidos. Las previsiones de demanda -principalmente de etanol y exportación- absorberán el incremento de la oferta, lo que en principio le da cierto sostén a los precios.

A nivel local se observó que la tendencia externa permitió cierta recuperación de los precios, aunque el mercado permanece a grandes rasgos desacoplado del movimiento de los futuros de Chicago. La trayectoria alcista del último mes en CME estuvo lejos de replicarse en el recinto de la Bolsa, donde la diversidad de compradores activos ha disminuido ante la visible ralentización en la entrega de ROE Verde que permitan la exportación. Con ello, la capacidad teórica de pago de los exportadores que surge de los valores FOB escaló hasta ubicarse un 30% por encima de las cifras negociadas en el mercado. Algunos participantes de la demanda se posicionan de cara a la entrega en septiembre y diciembre, aunque la incertidumbre sobre las posibilidades de exportar es verdaderamente grande.

En los primeros cuatro meses de la campaña los embarques acumulados de maíz desde puertos argentinos totalizaron 8,5 millones de toneladas, quedando un remanente de 3 millones de toneladas para lo que resta de la campaña hasta completar el cupo anunciado. La carga programada en terminales de todo el país asciende a poco más de un millón de toneladas hasta el 9 de agosto, dejando entrever que a partir de septiembre y octubre quedará muy poco maíz para colocar en el exterior si no se anuncia una pronta ampliación de la cuota. De hecho, en el mercado FOB de la región se observan puntas vendedoras de maíz tanto desde Paraguay como de Brasil, pero no desde terminales de nuestro país.

La situación planteada se agrava de cara al ingreso del último tramo de la colecta de maíces tardíos, que expandirá el inventario físico disponible en el país. Según el informe semanal del Ministerio de Agricultura queda casi un 30% de la super-

ficie por cosechar, concentrándose el grueso en la provincia de Córdoba -especialmente, el centro-norte- y el NOA y NEA. Sin embargo, cabe advertir que el maíz de estas regiones no llega a las terminales portuarias de Rosario por la incidencia del flete, quedando para utilización de los consumos zonales.

Pensando en el ciclo 2015/16, el ánimo de los productores en el primer tramo de la pre-campaña es muy bajo, predominando el pesimismo y la postergación de las decisiones hasta el último minuto. En muchas zonas no se han terminado de pactar los alquileres y las consultas y ventas de insumos muestran una considerable retracción interanual. En este contexto, se advierte cada vez más probable el escenario de una nueva disminución en la superficie de siembra, a menos que aparezcan estímulos de última hora que aminoren la caída.

Los precios a cosecha han mejorado sustancialmente en los últimos días, acercándose nuevamente a u\$s 130 por tonelada en los futuros con entrega en abril de 2016. Este valor, combinado con futuros financieros en ROFEX cotizando en torno a \$ 11 por dólar también para el mes de abril, permite asegurar un precio del cereal cercano \$ 1.400 por tonelada al momento de la entrega y cancelación de los contratos. Si bien no se trata de una cifra que brinde demasiado alivio a las producciones en campo arrendado o lejos de los puertos, sí es una mejora interesante respecto de las cifras que se manejan en el mercado de contado. Ante este escenario, cabe esperar el pasaje de un significativo volumen de producción de este año a la comercialización del año que viene. Esto significa que no debería sorprender que al finalizar la campaña 2014/15 quede un stock de varios millones de toneladas para la próxima, motorizado por una cuestión de rentabilidad y conveniencia de la estrategia comercial.

---

## TRIGO: ¿SIN LUZ AL FINAL DEL TÚNEL?

*Nicolás Ferrer*

Ya entrados de lleno en el último mes de la ventana de siembra de trigo en las principales zonas productoras de nuestro país, los productores que aún no hayan iniciado la siembra deben decidir cómo jugar sus cartas en medio de un contexto que resulta mucho más que poco alentador.

Desde el gobierno se insinúan algunas medidas puntuales que aminoren la presión impositiva sobre el productor o reduzcan los costos que deben afrontar, pero reina el escepticismo con respecto a cuán reversible sea la situación sin una reforma de fondo. En el mercado internacional los precios se han estabilizado y desaparecen los sobresaltos climáticos de fines de junio en EE.UU. y Europa, los cuales atentaban contra la cosecha de trigo de invierno de dichas regiones.

En Chicago los futuros de trigo alternaron subas y bajas moderadas durante la semana según la evolución que presentaba el euro, dictada por las idas y vueltas de la situación griega. La volatilidad característica del mercado climático de los últimos dos meses parece haber quedado atrás, al menos en lo que respecta a la cosecha norteamericana. A mediados del mes pasado, la misma se encontraba 12 puntos porcentuales por debajo del promedio para las últimas 5 campañas. Dicha brecha fue recortada a tan sólo un 5% gracias a una mengua en el volumen de lluvias que afectaron al centro del país durante las últimas semanas, y podríamos ver un avance más diligente de persistir el clima seco. Además se debe tener en cuenta el alto porcentaje de cultivos que presenta buenas condiciones. A excepción de los campos más cercanos al sureste del Cordón Maicero, el trigo de invierno aún se encuentra en condiciones satisfactorias con respecto a las últimas campañas, con un 40% calificado como bueno a excelente.

En Europa la situación es más dispar, el frente seco y caluroso que compromete al occidente del viejo continente representará una merma en los rindes, pero el aumento del área sembrada (especialmente en Francia) compensaría dicha caída para resultar en un alza en la producción. Más al este, en el norte de Rusia y Ucrania, un sistema cálido y húmedo promueve la aparición de enfermedades y obstaculiza el avance de la cosecha.

Es previsible que en una campaña 2015/16 que a nivel global va a estar determinada por el fenómeno climático de El Niño veamos una caída en la producción mundial del cereal con respecto a la temporada 2014/15, la primera tras varios años de establecer nuevos récords en la cosecha de cereales. La realidad es que aun así la misma será la segunda más grande de la historia en medio de una tendencia global que favorece el consumo de proteínas animales, y en consecuencia, de otros cultivos más aptos para el uso forrajero.

De acuerdo al último informe de oferta y demanda publicado el día de hoy por el Departamento de Agricultura norteamericano (USDA), la oferta

mundial de trigo para la campaña iniciada el pasado junio se encontrará en el orden de las 722 millones de toneladas, unos 4 millones menor que la del año pasado pero aún 7 millones por encima que en la temporada 2013/14. Tanto la reducción para la demanda para la campaña 14/15 como la corrección al alza de los inventarios de la 13/14 (tras conocerse el reporte de inventarios del pasado 30 de junio) resultan en un aumento de los inventarios finales a nivel mundial a un total de 219 millones de toneladas, lo cual refleja una oferta más que holgada en el mercado internacional.

Alcanzar el volumen de producción para la próxima campaña previsto por el USDA para nuestro país parece una tarea compleja con una fuerte caída del área sembrada por medio. El organismo proyecta una cosecha de 11,5 millones de toneladas en el 2015/16. Con una superficie de 3,5 millones de hectáreas como la estimada por GEA - Guía Estratégica para el Agro de la BCR (poco más de un 20% por debajo de la de este año), se tendría que obtener un rinde promedio de casi 33 qq/ha para alcanzar la cifra, volumen difícil de lograr fuera de los mejores terrenos.

Si bien nuestro país posee un claro potencial exportador para el trigo (de acuerdo al USDA en el 2015/16 participaría en alrededor del 1,5% de la producción mundial pero en poco más del 4% de las exportaciones), el bajo valor que se paga por el mismo dadas las trabas para exportar no permite obtener una rentabilidad que justifique la siembra. Un sistema de devolución de retenciones a pequeños productores, como el existente para maíz y soja, no tendrá un efecto sensible sobre las intenciones de siembra de no mediar un relajamiento de las restricciones cuantitativas que acerquen la disposición de pago al FAS Teórico.

Al día de hoy dicha cotización oficial para el trigo pan se encuentra en \$1413, lejos de los valores escuchados en la plaza local, los cuales al igual que en el mercado internacional no presentaron grandes variaciones a lo largo de la semana. Por el cereal con mayor contenido de gluten y buen peso hectolítrico se podía pagar hasta \$1350 la tonelada, mientras que por menores calidades se aplicaban sensibles descuentos que llevan los valores por debajo de los \$1000.

Las ofertas de compra sobre nueva cosecha no otorgaban mayores premios considerando un dólar oficial cercano a los diez pesos a comienzos del año próximo, valor que se puede fijar actualmente en el término, pero que probablemente aliente a pocos a aventurarse con el trigo para la próxima campaña.

**Cámaras Arbitrales de Granos - Precios pizarra**

Pesos por tonelada

Fecha Pizarra	03/07/15	06/07/15	07/07/15	08/07/15	09/07/15	Promedio Semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
<b>Rosario</b>					feriado			
Trigo duro								
Maíz duro	900,00	890,00	880,00	880,00		887,50	1.122,50	-20,9%
Girasol			1.850,00			1.850,00		
Soja	2.020,00	2.020,00	2.003,00	2.050,00		2.023,25	2.380,00	-15,0%
Sorgo			1.020,00			1.020,00	900,00	13,3%
<b>Bahía Blanca</b>								
Maíz duro	935,00	930,0	919,00	890,00		918,50		
Girasol	1.680,00	1.680,0	1.680,00	1.680,00		1.680,00	2.287,50	-26,6%
Soja	2.070,00	2.050,0	2.020,00	2.050,00		2.047,50	2.432,75	-15,8%
<b>Córdoba</b>								
Trigo Duro		1.000,00	989,00	970,00		986,33	2.077,75	-52,5%
<b>Santa Fe</b>								
<b>Buenos Aires</b>								
<b>BA p/Quequén</b>								
Soja	2.050,00	2.000,0	1.980,00	2.020,00		2.012,50	2.385,00	-15,6%

\* 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	03/07/15	06/07/15	07/07/15	08/07/15	09/07/15	Promedio Semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
<b>Rosario</b>					feriado			
Trigo duro	950,00	970,0	970,00	970,00		965,00	1.867,50	-48,3%
Maíz duro								
Girasol	1.850,00	1.850,0		1.850,00		1.850,00	2.400,00	-22,9%
Soja							2.385,00	
Sorgo	1.000,00	1.000,0		1.010,00		1.003,33		

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

**Bolsa de Cereales de Buenos Aires**

Pesos por tonelada

Producto	06/07/15	07/07/15	08/07/15	09/07/15	10/07/15	03/07/15	Variación semanal
<b>Harinas de trigo (s)</b>							
"0000"	3.600,0	3.600,0	3.600,0	feriado	3.600,0	3.600,0	
"000"	2.800,0	2.800,0	2.800,0		2.800,0	2.800,0	
<b>Pellets de afrechillo (s)</b>							
Disponible (Exp)	700,0	720,0	730,0		730,0	670,0	8,96%
<b>Aceites (s)</b>							
Girasol crudo	5.300,0	5.300,0	5.300,0		5.300,0	5.300,0	
Girasol refinado	7.100,0	7.100,0	7.100,0		7.100,0	7.100,0	
Soja refinado	5.700,0	5.700,0	5.700,0		5.700,0	5.700,0	
Soja crudo	4.500,0	4.500,0	4.500,0		4.500,0	4.500,0	
<b>Subproductos (s)</b>							
Girasol pellets (Cons Dna)	1.300,0	1.300,0	1.300,0		1.300,0	1.300,0	
Soja pellets (Cons Dársena)	2.050,0	2.050,0	2.050,0		2.050,0	2.050,0	

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

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

Pesos por tonelada

Destino / Localidad	Entrega	Pago	Modalidad	06/07/15	07/07/15	08/07/15	09/07/15	10/07/15	Var. %	03/07/15
<b>Trigo</b>										
Mol/Ros	C/Desc.	Cdo.	Gluten 26 - PH 76		1.300,00	1.300,00	feriado			
Mol/Ros	C/Desc.	Cdo.	Gluten 28 - PH 76		1.350,00	1.350,00		1.350,00		
Mol/Chabás	C/Desc.	Cdo.	Gluten 26 - PH 76	1.150,00				1.150,00		
Exp/GL	Agos'15	Cdo.	PH 78 / Prot 10,5		1.300,00	1.300,00		1.300,00		
Exp/SM	Ene'16	Cdo.	PH 78 / Prot 10,5	u\$s 140,00	135,00	140,00				
Exp/Tmb	Ene'16	Cdo.	PH 78 / Prot 10,5	u\$s	135,00					
Exp/SM	Ene/Feb'16	Cdo.	M/E	u\$s		130,00		135,00		130,00
<b>Maíz</b>										
Exp/AS	C/Desc.	Cdo.	Grado 2	870,00	870,00	870,00		870,00		
Exp/SL	S/Desc.	Cdo.	Grado 2	870,00	870,00	870,00				
Exp/GL	Sept'15	Cdo.	M/E					900,00		
Exp/SL	Sept'15	Cdo.	Grado 2	u\$s	105,00			108,00		
Exp/SM	Sept'15	Cdo.	Grado 2	u\$s 105,00	105,00			107,00		107,00
Exp/SM	Dic'15	Cdo.	M/E	u\$s 105,00						110,00
Exp/GL	Abr/May'16	Cdo.	M/E	u\$s				125,00		
Exp/SM	Abr/May'16	Cdo.	M/E	u\$s 118,00	115,00	120,00		123,00		115,00
<b>Cebada</b>										
Exp/Nec	C/Desc.	Cdo.	PH min 62	1180,00	1180,00	1180,00		1180,00	0,0%	1180,00
Exp/AS	Dic'15	Cdo.	PH min 62	u\$s 105,00	105,00	105,00		105,00	0,0%	105,00
Exp/GL	Dic'15	Cdo.	PH min 62	u\$s				110,00		
Exp/AS	Dic'15	Cdo.	Scarlett	u\$s 160,00	160,00	160,00		160,00	0,0%	160,00
<b>Sorgo</b>										
Exp/SM-AS	Agos'15	Cdo.	M/E	1.000,00	1.000,00	1.000,00		1.000,00		
<b>Soja</b>										
Fca/GL-SM-Tmb	C/Desc.	Cdo.	M/E	1.980,00	2.000,00	2.030,00		2.100,00	4,0%	2020,00
Fca/SL	C/Desc.	Cdo.	M/E	1.980,00	2.000,00	2.030,00		2.100,00	4,0%	2020,00
Fca/Ric	C/Desc.	Cdo.	M/E	1.980,00	2.000,00	2.030,00		2.100,00	4,0%	2020,00
Exp/AS	Agos'15	Cdo.	M/E	2.000,00	2.010,00					
Fca/SM	Sept'15	Cdo.	M/E	u\$s 228,00	225,00	228,00		235,00	1,7%	231,00
Fca/SM	Oct'15	Cdo.	M/E	u\$s 235,00	235,00	236,00				235,00
Fca/SM	Nov'15	Cdo.	M/E	u\$s 238,00	237,00	238,00		244,00	2,5%	238,00
Fca/SM	Dic'15	Cdo.	M/E	u\$s 240,00	238,00	240,00				240,00
Fca/SM	Abr/May'16	Cdo.	M/E	u\$s 218,00						220,00
<b>Girasol</b>										
Fca/SJ	C/Desc.	Cdo.	M/E	1840,00	1840,00	1840,00		1840,00	0,0%	1840,00
Fca/Junin	S/Desc.	Cdo.	M/E	1800,00	1800,00	1800,00		1800,00	0,0%	1800,00

(Exp) Exportación. (Fca) Fábrica. (Mol) Molino. (Cdo.) 97,5% Pago contado + 100% IVA, con la LP, y 2,5% con la LF. (Fit/Cnft) Flete/contra-flete. (C/D) Con descarga incluida. (S/D) Sin incluir costo de la descarga. (C/E) Pago contra entrega. (M/E) Mercadería entregada. (E/nm) 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.

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

**Biblioteca Germán M. Fernández**

Horario de atención  
Correo electrónico  
Dirección  
Tel.

**Lunes a Viernes      10:00 a 14:00 hs**  
**bib@bc.com.ar**  
Córdoba 1402, 1° Piso - S2000AWV Rosario  
(041) 525-8300 / 410-2600 - Interno: 1111

**ROFEX. Precios de ajuste de Futuros**

Posición	Volumen	Int. Abierto	06/07/15	07/07/15	08/07/15	09/07/15	10/07/15	var.sem.
<b>FINANCIEROS</b>								
En \$ / US\$								
DLR072015	140.223	486.284	9,198	9,197	9,198	feriado	9,199	-0,02%
DLR082015	64.517	293.622	9,316	9,315	9,316		9,317	0,01%
DLR092015	69.153	240.950	9,427	9,426	9,428		9,429	0,02%
DLR102015	66.200	291.111	9,545	9,542	9,543		9,544	0,03%
DLR112015	90.604	242.319	9,710	9,710	9,715		9,710	0,06%
DLR122015	90.771	260.949	9,948	9,947	9,950		9,948	-0,02%
DLR012016	87.484	314.591	10,190	10,188	10,189		10,187	-0,03%
DLR022016	16.531	227.065	10,476	10,472	10,465		10,465	-0,10%
DLR032016	40.431	705.431	10,787	10,777	10,770		10,770	-0,19%
DLR042016	44.229	187.846	11,096	11,080	11,080		11,078	-0,16%
DLR052016	46.653	177.824	11,380	11,370	11,372		11,365	-0,20%
DLR062016	29.950	4.750	11,703	11,640	11,640		11,630	-0,60%
DLR072016		40	11,904	11,901	11,901		11,891	-0,08%
DLR122016	6.071	7.215	13,145	13,161	13,174		13,230	0,99%
ECU072015		50	10,176	10,088	10,187		10,229	0,43%
ORO092015			1174,000	1161,000	1163,000		1167,000	-0,43%
ORO112015	220	1.233	1175,200	1162,700	1164,200		1168,300	-0,41%
ORO052016	10	20	1177,000	1165,100	1167,600		1171,900	-0,40%
WT112015	1.098	3.386	56,700	57,240	56,050		56,990	-2,46%
RO15082015	151	365	1389,000	1389,750	1391,022		1400,000	0,79%
AA17082015		965	1338,233	1342,619	1351,461		1351,418	1,44%
AA17102015	77	117	1355,008	1356,101	1370,043		1370,000	1,56%
AY24082015	100	426	1332,800	1330,075	1337,177		1350,000	0,92%
AY24102015	1	79	1366,000	1363,275	1376,555		1389,378	1,49%
AO16082015			969,450	974,671	977,517		977,140	1,35%
<b>AGRÍCOLAS</b>								
En US\$ / Tm								
ISR072015	113	150	223,00	220,50	224,10	feriado	232,00	3,66%
ISR112015	81	834	241,80	238,00	241,70		247,90	2,40%
ISR052016	27	11	224,50	222,50	225,40		227,80	1,33%
TRIO00000		11	120,00	117,50	116,00		120,00	2,13%
TRIO12016		7	133,00	133,00	133,00		135,00	2,27%
MAIO00000		82	104,50	103,50	103,00		102,00	
MAIO72015			104,50	103,50	103,00		102,00	
MAIO92015		20	112,50	109,50	110,00		110,00	-2,65%
SOF000000		1.887	222,50	221,00	226,00		233,00	4,20%
SOF007D			222,50	221,00	226,00		233,00	4,20%
SOF072015	272	496	222,50	221,00	226,00		233,00	4,20%
SOF082015	73	254	227,60	226,00	228,60		236,00	3,28%
SOF092015	75	265	233,20	229,00	233,00		239,00	2,09%
SOF112015	291	1.625	242,80	238,60	242,10		248,00	2,39%
SOF122015		10	245,00	241,00	244,50		250,50	2,24%
SOF052016	107	117	225,40	223,50	225,50		228,60	1,37%
SOJ000000		3	225,50	224,00	226,80		235,00	4,21%
SOJ072015			225,50	224,00	226,80		235,00	4,21%
SOY072015	121	618	374,40	362,90	364,60		378,50	-0,16%
SOY102015	1.692	5.500	372,00	362,80	364,50		375,10	-0,92%
CRN082015	390	900	167,90	166,60	167,00		171,50	1,66%
CRN112015	1.906	4.790	171,30	170,50	171,00		175,00	1,69%
<b>TOTAL</b>	<b>799.622</b>	<b>3.464.218</b>						

**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>	06/07/15	07/07/15	08/07/15	09/07/15	10/07/15
<b>PUT</b>									
SOY102015	323	put	80	80	1,70			feriado	
SOY102015	353	put	80	200	7,90				
<b>CALL</b>									
ISR112015	244	call	6	30		6,70			
ISR112015	252	call	75	366	5,30	3,50	4,70		7,90
ISR112015	260	call	34	87					5,00
ISR112015	264	call	6	10					
SOY102015	404	call	24	572		1,70	4,40		
SOY102015	412	call	20	320					5,60
CRN082015	146	call	2.000		22,50				
CRN082015	161	call	1.400	1.480					13,00

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

**ROFEX. Precios de operaciones de Futuros**

Posición	06/07/15			07/07/15			08/07/15			09/07/15			10/07/15			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
<b>FINANCIEROS</b>																
	En \$ / US\$															
DLR072015	9,201	9,195	9,198	9,198	9,197	9,197	9,198	9,197	9,198	feriado			9,200	9,196	9,199	-0,01%
DLR082015	9,316	9,314	9,316	9,317	9,315	9,315	9,317	9,316	9,316				9,318	9,314	9,315	-0,01%
DLR092015	9,428	9,425	9,428	9,427	9,423	9,426	9,428	9,427	9,428				9,430	9,425	9,427	
DLR102015	9,545	9,544	9,545	9,545	9,542	9,542	9,545	9,541	9,543				9,545	9,540	9,545	0,04%
DLR112015	9,710	9,704	9,710	9,715	9,710	9,710	9,715	9,710	9,715				9,711	9,707	9,709	
DLR122015	9,948	9,942	9,948	9,955	9,945	9,945	9,950	9,945	9,950				9,950	9,943	9,948	-0,02%
DLR012016	10,200	10,185	10,185	10,195	10,185	10,188	10,190	10,185	10,189				10,187	10,170	10,187	-0,03%
DLR022016				10,476	10,471	10,471	10,470	10,450	10,465				10,465	10,453	10,465	
DLR032016	10,794	10,787	10,787	10,790	10,777	10,777	10,780	10,780	10,780				10,772	10,769	10,770	-0,19%
DLR042016	11,100	11,096	11,096	11,095	11,075	11,080	11,085	11,070	11,070				11,080	11,072	11,077	
DLR052016	11,385	11,380	11,380	11,375	11,360	11,360	11,372	11,355	11,372				11,385	11,363	11,365	
DLR062016				11,665	11,640	11,660	11,659	11,640	11,655				11,636	11,630	11,630	-0,60%
DLR122016	13,145	13,140	13,140				13,280	13,170	13,170				13,283	13,180	13,230	0,99%
ORO112015	1178,0	1178,0	1178,0	1165,0	1165,0	1165,0										
ORO052016				1162,0	1162,0	1162,0										
WT112015	57,370	56,700	56,700	57,240	55,250	57,240							56,99	56,99	56,99	
RO15082015							1398,0	1391,0	1391,0				1400,0	1400,0	1400,0	0,79%
AA17102015	1355,0	1351,2	1355,0				1372,7	1371,0	1372,7				1370,0	1370,0	1370,0	
AY24082015													1350,0	1350,0	1350,0	0,92%
AY24102015							1376,4	1376,4	1376,4							
<b>AGRÍCOLAS</b>																
	En US\$ / Tm															
ISR072015	223,00	222,00	223,00	220,6	220,5	220,5	224,10	224,10	224,10	feriado			232,50	231,10	232,40	3,80%
ISR112015	242,00	240,00	241,60	239,0	237,4	238,0	241,70	239,90	241,70				249,20	248,00	248,10	2,48%
ISR052016	224,40	223,20	224,40	221,1	221,1	221,1							230,90	227,80	227,80	
SOF072015	222,70	221,50	222,50	221,5	220,0	221,0	226,00	225,00	226,00				234,00	230,50	233,00	4,20%
SOF082015	228,00	227,50	227,60	226,0	226,0	226,0	228,50	228,00	228,50				236,00	236,00	236,00	3,28%
SOF092015	233,50	233,20	233,20	229,5	229,0	229,0	232,80	232,00	232,80				240,00	239,00	239,80	2,43%
SOF112015	242,80	242,20	242,80	239,0	237,9	238,6	242,10	240,80	242,10				251,00	248,20	248,20	2,48%
SOF052016	225,40	223,70	225,40	223,6	221,2	223,6	225,20	225,00	225,00				231,00	228,60	228,60	1,37%
SOY072015	375,50	375,00	375,50	366,0	363,0	366,0	365,10	365,10	365,10							
SOY102015	375,20	371,40	371,70	367,5	361,1	363,8	367,00	363,70	364,50				377,20	374,90	375,10	
CRN082015	168,00	168,00	168,00	166,0	166,0	166,0	167,00	167,00	167,00				171,50	171,50	171,50	
CRN112015	171,50	171,50	171,50	168,6	168,6	168,6	171,80	169,80	169,80				175,10	174,80	175,00	
803.347 Volumen semanal de contratos (futuros + opciones en piso y electrónico)										3.482.610			Interés abierto en contratos			

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

Posición	Volumen Sem.	Open Interest	En tonelada						var.sem.	
			06/07/15	07/07/15	08/07/15	09/07/15	10/07/15			
TRIGO B.A. 07/2015	3.300	73	120,00	117,50	116,00	feriado		120,00	2,13%	
TRIGO B.A. 09/2015	500	64	125,00	123,00	121,50				124,00	-1,59%
TRIGO B.A. 01/2016	3.400	611	136,00	135,00	134,00				136,00	
TRIGO B.A. 03/2016	500	109	145,00	144,00	143,00				145,00	
TRIGO B.A. 07/2016	100	59	158,00	157,00	157,50				159,50	0,63%
MAÍZ ROS 07/2015	500	190	104,50	103,50	103,00				102,00	-1,45%
MAÍZ ROS 09/2015	38.200	957	113,50	110,00	110,50				110,00	-2,65%
MAÍZ ROS 12/2015	16.300	1.055	119,50	118,50	118,50				119,50	0,42%
MAÍZ ROS 04/2016	17.000	458	126,00	124,50	125,50				129,00	2,38%
MAÍZ ROS 07/2016		30	127,00	125,50	126,50				130,00	2,36%

PRECIOS NACIONALES - MERCADOS DE FUTUROS

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

Posición	Volumen Sem.	Open Interest	En tonelada						
			06/07/15	07/07/15	08/07/15	09/07/15	10/07/15	var.sem.	
SOJA ROS 07/2015	68.300	910	225,50	224,00	226,80		235,00	4,21%	
SOJA ROS 09/2015	8.600	411	235,50	230,50	233,50		240,00	1,91%	
SOJA ROS 11/2015	124.100	7.640	243,10	239,50	242,80		249,00	2,26%	
SOJA ROS 01/2016	600	11	245,10	241,50	244,50		251,00	2,24%	
SOJA ROS 05/2016	22.500	1.821	225,20	223,50	225,50		230,00	2,00%	
SOJA ROS 07/2016		50	228,20	226,50	228,50		233,00	1,97%	
<b>TOTALES</b>	<b>303.900</b>	<b>14.399</b>							
TRIGO ROS 07/2015			101,50	100,50	100,50	feriado	100,50	-0,99%	
SOJA I.W. 07/2015	1.000		101,00	101,00	101,00		101,00		
SOJA CHA 07/2015	100	5	86,00	86,00	86,00		86,00		
SOJA FAN 07/2015	1.300	10	97,50	97,50	97,50		98,50	0,51%	
<b>TOTALES</b>	<b>2.400</b>	<b>15</b>							
	<b>306.300</b>	<b>14.414</b>							

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

Posición	Vol. Sem.	Open Interest	En bushels						
			06/07/15	07/07/15	08/07/15	09/07/15	10/07/15	var.sem.	
SOJA CME s/e 11/2015	4.899	131	1.010,50	988,00	988,75	feriado	1.024,50	-0,39%	
SOJA CME s/e 05/2016		17	1.008,50	990,25	983,50		1.014,25	0,27%	
TRIGO CME s/e 09/2015		14	593,00	585,00	577,50		577,75	-2,08%	
TRIGO CME s/e 12/2015	2.994	54	600,00	591,25	585,00		584,50	-2,50%	
MAÍZ CME s/e 09/2015		20	425,50	421,50	423,25		435,25	1,69%	
MAÍZ CME s/e 12/2015	5.969	9	434,00	431,00	432,50		444,00	1,83%	
<b>TOTALES</b>	<b>28.366</b>	<b>245</b>							

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

Posición	Vol. Sem.	Open Interest	En tonelada						
			06/07/15	07/07/15	08/07/15	09/07/15	10/07/15	var.sem.	
TRIGO B.A. Disp.			1.080,00	1.070,00	1.050,00	feriado	1.100,00	3,77%	
MAIZ B.A. Disp.			950,00	930,00	900,00		900,00	-4,26%	
MAIZ ROS Disp.		4	950,00	930,00	900,00		900,00	-4,26%	
SOJA ROS Disp.			2.050,00	2.030,00	2.050,00		2.140,00	4,39%	
SOJA Fabrica ROS Disp.			2.050,00	2.030,00	2.050,00		2.140,00	4,39%	
<b>TOTALES</b>		<b>4</b>							

**MATBA. Operaciones en dólares**

Posición	06/07/15			07/07/15			08/07/15			09/07/15			10/07/15			var. sem.
	máx.	mín.	último	máx.	mín.	último	máx.	mín.	último	máx.	mín.	último	máx.	mín.	último	
TRIGO B.A. 07/2015	120,0	118,0	118,0	116,0	115,0	116,0	116,0	115,5	115,5	feriado						
TRIGO B.A. 09/2015							124,0	124,0	124,0				124,0	124,0	124,0	
TRIGO B.A. 01/2016	135,0	135,0	135,0	135,0	134,0	134,0	134,0	133,8	134,0				137,0	136,0	137,0	0,7%
TRIGO B.A. 03/2016													145,0	145,0	145,0	
TRIGO B.A. 07/2016							158,0	158,0	158,0							
MAÍZ ROS 07/2015				101,0	101,0	101,0	102,0	102,0	102,0				102,5	102,5	102,5	-2,4%
MAÍZ ROS 09/2015	113,5	113,0	113,5	111,0	109,0	110,1	111,0	110,0	110,0				110,5	110,0	110,0	-2,7%
MAÍZ ROS 12/2015	120,0	119,0	119,5	118,5	118,0	118,1	118,5	118,0	118,0				120,0	118,5	120,0	
MAÍZ ROS 04/2016	126,0	126,0	126,0	125,5	124,5	124,5	126,0	125,0	125,2				130,0	127,0	130,0	3,2%
SOJA ROS 07/2015	225,5	224,5	225,0	224,9	222,0	224,9	228,0	226,5	227,5				235,0	233,0	234,5	4,0%
SOJA ROS 09/2015	233,5	233,5	233,5	231,0	230,5	230,5	235,0	232,0	235,0				240,0	239,0	239,0	1,7%
SOJA ROS 11/2015	243,5	241,0	242,7	240,0	238,5	240,0	244,5	240,5	244,5				251,5	248,0	248,0	1,8%
SOJA ROS 01/2016							246,0	245,0	246,0							
SOJA ROS 05/2016	226,0	225,0	226,0	224,5	222,0	224,1	226,5	225,5	226,0				233,0	228,5	228,5	1,1%
SOJA I.W. 07/2015	100,0	100,0	100,0													
SOJA FAN 07/2015							98,0	98,0	98,0							

**MATBA. Operaciones en dólares**

Posición	06/07/15			07/07/15			08/07/15			09/07/15			10/07/15			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
SOJA CME s/e 11/2015	1022,0	1010,5	1010,5	994,0	983,0	988,0	995,0	988,0	988,8	feriado			1032,0	1020,0	1024,5	
SOJA CME s/e 05/2016	1011,0	1004,0	1008,5	1000,0	978,0	983,5	986,0	980,0	983,5				1020,0	1011,0	1014,3	0,3%
TRIGO CME s/e 09/2015	595,0	585,0	593,0	585,0	580,5	585,0	578,0	577,5	577,5				586,5	577,8	577,8	-2,1%
TRIGO CME s/e 12/2015	602,5	594,0	600,0	592,5	588,0	591,3	590,0	584,8	585,0				590,5	584,5	584,5	-2,5%
MAÍZ CME s/e 09/2015	427,0	424,0	425,5	421,5	416,5	421,5	428,5	423,3	423,3				435,3	430,0	435,3	1,7%
MAÍZ CME s/e 12/2015	435,5	432,0	434,0	432,5	426,0	431,0	436,5	432,5	432,5				446,3	440,0	444,0	1,8%

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

embarque		06/07/15	07/07/15	08/07/15	09/07/15	10/07/15	sem.ant.	var.sem.
<b>Trigo Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	226,00	226,00	226,00	feriado	f/i	226,00	
Precio FAS		166,15	166,16	166,16			166,20	0,0%
Precio FOB	Jul'15	v 237,50	v 237,50				v 237,50	
Precio FAS		177,65	177,66				177,70	
Precio FOB	Ag/St'15			v 237,50				
Precio FAS				177,66				
Precio FOB	Dc/En'16	221,25	222,50	222,50			221,25	0,6%
Precio FAS		161,40	162,66	162,66			161,45	0,7%
<b>Pto del Sur - Bb</b>								
Precio FOB	Jul'15	c 225,00	c 225,00	c 225,00			c 225,00	
Precio FAS		164,33	164,35	164,40			164,39	0,0%
<b>Pto del Sur - Qq</b>								
Precio FOB	Jul'15	v 205,00	v 205,00	v 205,00			v 205,00	
Precio FAS		144,33	144,35	144,40			144,39	0,0%
<b>Maíz Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	186,00	185,00	185,00			187,00	-1,1%
Precio FAS		140,16	139,40	139,40			140,93	-1,1%
Precio FOB	Jul'15	185,62	v 188,28	v 187,59			185,43	1,2%
Precio FAS		139,79	142,68	141,99			139,36	1,9%
Precio FOB	Ago'15	183,06	v 185,13	v 184,84			185,62	-0,4%
Precio FAS		137,23	139,53	139,24			139,55	-0,2%
Precio FOB	Set'15	v 185,62	v 186,31	v 184,84			v 186,41	-0,8%
Precio FAS		139,79	140,71	139,24			140,34	-0,8%
Precio FOB	Oct'15	v 187,59	v 184,34	v 183,65			v 187,59	-2,1%
Precio FAS		141,76	138,74	138,06			141,52	-2,4%
<b>Ptos del Sur - Bb</b>								
Precio FOB	Jul'15	v 193,50	v 190,25	v 190,74			v 194,28	-1,8%
Precio FAS		147,05	144,03	144,65			147,66	-2,0%
Precio FOB	Ago'15	187,98	v 190,25	v 190,74			190,94	-0,1%
Precio FAS		141,54	144,03	144,65			144,31	0,2%
<b>Pto del Sur - Qq</b>								
Precio FOB	Ago'15	v 189,56	v 188,28	v 188,77			v 192,32	-1,8%
Precio FAS		143,11	142,06	142,68			145,69	-2,1%
<b>Sorgo Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	179,00	177,00	177,00			179,00	-1,1%
Precio FAS		134,54	132,89	132,93			134,54	-1,2%
Precio FOB	Ago'15	v 171,84	v 170,56	v 170,07			v 172,63	-1,5%
Precio FAS		127,38	126,46	126,00			128,17	-1,7%
Precio FOB	Set'15	v 171,84	v 170,56	v 170,07			v 172,63	-1,5%
Precio FAS		127,38	126,46	126,00			128,17	-1,7%
Precio FOB	Oct'15	v 173,22	v 172,43	v 172,93			v 174,11	-0,7%
Precio FAS		128,76	128,33	128,85			129,65	-0,6%
<b>Soja Up River / del Sur</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	387,00	374,00	374,00			394,00	-5,1%
Precio FAS		239,09	230,73	230,60			243,62	-5,3%
Precio FOB	Jul'15	v 380,21					384,07	-100,0%
Precio FAS		232,31					233,69	-100,0%
Precio FOB	Ago'15	386,83	371,39	v 377,09			v 391,42	-3,7%
Precio FAS		238,92	228,13	233,69			241,04	-3,0%
Precio FOB	Set'15	v 388,30	v 378,74	v 379,66			v 393,26	-3,5%
Precio FAS		240,39	235,47	236,27			242,88	-2,7%
Precio FOB	Oct'15	v 389,40	v 378,74	v 379,66			v 395,09	-3,9%
Precio FAS		241,49	235,47	236,27			244,71	-3,5%
<b>Girasol Ptos del Sur</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	390,00	390,00	390,00			390,00	
Precio FAS		236,66	236,67	236,69			236,65	0,0%

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

**Tipo de cambio de referencia**

Tipo de cambio		03/07/15	06/07/15	07/07/15	08/07/15	09/07/15	10/07/15	var.sem.
Tipo de cambio	cprdr	9,0040	9,0080	9,0140	9,0180	feriado	9,0240	0,22%
	vndr	9,1040	9,1080	9,1140	9,1180		9,1240	0,22%
Producto	Der. Exp.							
Trigo	23,0	6,9331	6,9362	6,9408	6,9439		6,9485	0,22%
Maíz	20,0	7,2032	7,2064	7,2112	7,2144		7,2192	0,22%
Demás cereales	20,0	7,2032	7,2064	7,2112	7,2144		7,2192	0,22%
Habas de soja	35,0	5,8526	5,8552	5,8591	5,8617		5,8656	0,22%
Semilla de girasol	32,0	6,1227	6,1254	6,1295	6,1322		6,1363	0,22%
Resto semillas oleagin.	23,5	6,8881	6,8911	6,8957	6,8988		6,9034	0,22%
Harina y Pellets de Trigo	13,0	7,8335	7,8370	7,8422	7,8457		7,8509	0,22%
Harina y Pellets Soja	32,0	6,1227	6,1254	6,1295	6,1322		6,1363	0,22%
Harina y pellets girasol	30,0	6,3028	6,3056	6,3098	6,3126		6,3168	0,22%
Resto Harinas y Pellets	30,0	6,3028	6,3056	6,3098	6,3126		6,3168	0,22%
Aceite de soja	32,0	6,1227	6,1254	6,1295	6,1322		6,1363	0,22%
Aceite de girasol	30,0	6,3028	6,3056	6,3098	6,3126		6,3168	0,22%
Resto Aceites Oleaginos.	30,0	6,3028	6,3056	6,3098	6,3126		6,3168	0,22%

PRECIOS INTERNACIONALES

<b>TRIGO</b>												
US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg-UR	FOB Golfo Duro (2)			FOB Golfo Bldo (3)		CBOT (4)			CBOT (5)	
	Emb.cerc.	j/ag-15	jul-15	ago-15	sep-15	jul-15	ago-15	jul-15	sep-15	dic-15	jul-15	sep-15
10/07/2014	345,00	v340,00	292,90	292,90	292,90	232,55	234,60	197,23	201,54	209,63	240,86	237,83
Semana anterior	226,00	v237,50	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.
06/07/15	226,00	v237,50	261,80	261,80	263,60	246,30	246,30	216,24	218,81	221,84	211,74	217,71
07/07/15	226,00	v237,50	259,50	259,50	261,30	242,60	242,60	212,93	215,05	217,80	209,72	215,41
08/07/15	226,00	v237,50	256,40	256,40	258,30	239,70	239,70	210,27	212,20	214,86	208,80	214,22
09/07/15	fer.	fer.	255,10	255,10	256,90	239,90	239,90	210,27	212,38	215,32	207,61	212,84
10/07/15	226,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	213,67	211,65	214,40	204,85	210,27
Var. Semanal												
Var. Anual	-34,5%	-30,1%	-12,9%	-12,9%	-12,3%	3,2%	2,3%	8,3%	5,0%	2,3%	-15,0%	-11,6%

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

<b>MAIZ</b>												
US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg-Up River	B.Blca		FOB Golfo (2)			CBOT (3)				
	Emb.cerc.	jul-15	ago-15	jul-15	ago-15	jul-15	ago-15	sep-15	jul-15	sep-15	dic-15	mar-16
10/07/2014	192,00	v189,46	v187,49		v207,18	191,46	191,40	191,40	157,67	152,06	154,62	158,95
Semana anterior	187,00	185,43	v185,62	194,28	190,94	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.
06/07/15	186,00	185,62	v183,06	193,50	187,98	192,32	193,10	193,90	164,76	167,91	171,25	174,99
07/07/15	185,00	188,28	185,13	190,25	190,25	191,06	191,80	192,60	163,67	166,63	170,47	174,30
08/07/15	185,00	c187,59	184,84	190,74	190,74	191,54	192,30	193,10	163,87	167,12	170,96	174,80
09/07/15	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	193,23	194,00	194,80	165,84	168,79	172,83	176,76
10/07/15	190,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	168,20	171,15	175,19	179,03
Var. Semanal	1,6%	1,2%	-0,4%	-1,8%	-0,1%							
Var. Anual	-1,0%	-1,0%	-1,4%		-7,9%	0,9%	1,4%	1,8%	6,7%	12,6%	13,3%	12,6%

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

<b>SORGO</b>				<b>COMPLEJO GIRASOL</b>									
US\$/ Tn	FOB Oficial (1)	FOB Arg		FOB Golfo (2)	Grano			Pellets			Aceite		
	Emb.cerc.	ag/st-15	oct-15	jul-15	FOB Of (1)	FOB Of (1)	FOB Arg	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM (4)	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM (4)
10/07/2014	145,00	155,52	158,97	186,21	460,00	278,00	c230,00	990,00	v980,00	905,00	910,00	910,00	
Semana anterior	179,00	v172,63	v174,11	fer.	390,00	175,00	c185,00	825,00	832,50	845,00	845,00	860,00	
06/07/15	179,00	v171,84	v173,22		390,00	175,00	c190,00	825,00	832,50	835,00	835,00	850,00	
07/07/15	177,00	v170,56	v172,43		390,00	175,00	c190,00	825,00	832,50	825,00	820,00	840,00	
08/07/15	177,00	v170,07	v172,93		390,00	175,00	c190,00	825,00	815,00	820,00	820,00	835,00	
09/07/15	fer.	fer.	fer.	239,86	fer.	fer.	fer.	fer.	815,00	835,00	825,00	840,00	
10/07/15	182,00	f/i	f/i	f/i	390,00	175,00	f/i	825,00	f/i	835,00	835,00	850,00	
Var. Semanal	1,7%	-1,5%	-0,7%				2,7%		-2,1%	-1,2%	-1,2%	-1,2%	
Var. Anual	25,5%	9,4%	8,8%	28,8%	-15,2%	-37,1%	-17,4%	-16,7%	-16,8%	-7,7%	-8,2%	-6,6%	

(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 Parnag-Br	FOB Golfo (2)			CBOT (3)				TGE (4)
	Emb.cerc.	ago-15	sep-15	ago-15	jul-15	ago-15	sep-15	jul-15	ago-15	sep-15	nov-15	ago-15
10/07/2014	477,00	469,50			525,30	501,76	467,70	488,61	452,97	412,18	401,62	478,73
Semana anterior	394,00	391,42	393,26		fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	444,44
06/07/15	387,00	386,83	388,30	397,12	417,38	410,50	403,30	379,85	375,62	373,14	372,86	444,85
07/07/15	374,00	371,39	378,74	387,10	401,35	399,30	391,50	368,18	364,50	362,02	362,21	446,33
08/07/15	374,00	377,09	379,66	387,38	402,94	401,10	392,50	369,74	366,25	363,04	363,13	449,78
09/07/15	fer.	fer.	fer.	fer.	413,90	411,90	402,60	381,32	377,09	373,78	373,23	440,64
10/07/15	382,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	383,43	379,20	376,26	375,62	439,75
Var. Semanal	-3,0%	-3,7%	-3,5%									-1,1%
Var. Anual	-19,9%	-19,7%			-0,21	-0,18	-0,14	-21,5%	-16,3%	-8,7%	-6,5%	-8,1%

(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.	sep-15	oc/dc-15	ago-15	oc/dc-15	ago-15	oc/dc-15	jul-15	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15
10/07/2014	454,00	451,50	434,85	456,13	436,51	498,00	475,00	500,00	478,73	440,15	408,51	389,33
Semana anterior	373,00	377,09	384,42	347,33	375,61	407,00	414,00	416,00	fer.	fer.	fer.	fer.
06/07/15	371,00	379,08	385,97	346,45	372,19	405,00	410,00	412,00	390,65	381,72	377,43	374,78
07/07/15	371,00	374,34	380,90	342,26	367,12	404,00	409,00	411,00	385,69	377,54	372,69	369,71
08/07/15	375,00	378,20	379,41	348,65	374,45	401,00	405,00	408,00	386,68	378,97	374,34	371,03
09/07/15	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	407,00	411,00	414,00	401,23	391,42	386,90	382,83
10/07/15	386,00	f/i	f/i	f/i	f/i	411,00	418,00	423,00	403,44	391,98	387,46	383,27
Var. Semanal	3,5%	0,3%	-1,3%	0,4%	-0,3%	1,0%	1,0%	1,7%				
Var. Anual	-15,0%	-16,2%	-12,8%	-23,6%	-14,2%	-17,5%	-12,0%	-15,4%	-15,7%	-10,9%	-5,2%	-1,6%

(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.	jul-15	ag/st-15	oc/dc-15	jul-15	oc/dc-15	ag/oc-15	nv/en-16	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15
10/07/2014	851,00	846,13	842,16	833,45	845,02	840,06	883,87	890,67	824,29	826,28	827,82	826,94
Semana anterior	681,00	677,47	680,56	695,55	694,01	707,68	775,69	775,69	fer.	fer.	fer.	fer.
06/07/15	668,00	663,36	664,03	678,13	677,69	690,26	762,93	768,46	719,58	721,78	723,10	725,31
07/07/15	646,00	636,47	637,02	649,48	650,80	661,60	742,13	747,61	692,46	694,89	695,99	697,09
08/07/15	650,00	651,24	655,21	661,16	661,16	665,57	747,50	753,03	696,65	698,63	699,96	701,72
09/07/15	fer.	643,52	646,39	653,44	654,55	661,16	751,21	762,34	711,42	713,62	715,17	717,59
10/07/15	660,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	756,77	762,34	712,30	714,73	716,49	718,92
Var. Semanal	-3,1%	-5,0%	-5,0%	-6,1%	-5,7%	-6,6%	-2,4%	-1,7%				
Var. Anual	-22,4%	-23,9%	-23,2%	-21,6%	-22,5%	-21,3%	-14,4%	-14,4%	-13,6%	-13,5%	-13,4%	-13,1%

(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 08/07/15. Buques cargando y por cargar.**

En toneladas

PUERTO / Terminal (Titular)	Desde: 08/07/15										Hasta: 09/08/15		
	TRIGO	MAÍZ	SORGO	CEBADA	SOJA	PELLETS SOJA	HARINA SOJA	SUBPRO-DUCTOS	ACEITE SOJA	ACEITE GIRASOL	OTROS PROD.	TOTAL	PROD O. ORIGEN.
<b>SAN LORENZO</b>	25.000	592.883	32.000		262.129	102.583	1.317.926	180.092	272.720	17.920	1.420	2.803.253	223.113
Renova		34.650					101.200	27.500	53.270			218.040	62.250
Dreyfus Timbúes							62.250					62.250	
Noble Timbúes		124.500			15.129		34.379	34.379	75.500			283.886	
Terminal 6 (T6 S.A.)		127.500			67.000		412.447	45.213				652.160	
Alto Paraná (T6 S.A.)									94.200			94.200	32.930
Quebracho (Cargill SACI)		90.983				102.583	74.500	20.500				288.567	91.933
Nidiera (Nidiera S.A.)	25.000				45.000		62.000	31.000				163.000	6.000
El Tránsito (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)		70.500					110.000					140.000	
Pampa (Bunge Argentina S.A.)		30.000							21.500			21.500	
Dempa (Bunge Argentina S.A.)		70.000			135.000							237.000	
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)		20.000	32.000								1.500	313.800	30.000
Vicentin (Vicentin SAIC)								21.500				28.250	
Alzco Nobel		24.750							28.250			28.250	
<b>ROSARIO</b>	49.250	206.450			240.000		190.350	194.010	32.000	15.000	15.000	1.147.585	104.000
Plazoleta (Puerto Rosario)		25.000			195.000			18.000				18.000	
Ex Unidad 6 (Serv.Portuarios S.A.)									17.000			220.000	
Villa Gobernador Gálvez (Cargill SACI)		86.450					303.875	180.800			15.000	501.675	104.000
Punta Alvear (Cargill SACI)	26.250											127.700	
Terminal Dreyfus Gral. Lagos (Louis Dreyfus)	23.000	45.000			45.000			13.210	15.000			185.210	
Aroyo Seco (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)		50.000										95.000	
<b>VA. CONSTITUCION</b>	25.000	25.000					7.050					32.050	32.050
Ex Unidades 1 y 2 (Serv. Portuarios S.A.)		25.000					49.913					49.913	49.913
<b>RAMALLO</b>							48.000					48.000	48.000
Bunge Terminal							48.000					48.000	48.000
Delta Dock												347.403	347.403
<b>NECOCHEA</b>	10.500	117.442		20.359	9.000		9.000	17.450	16.000			168.457	168.457
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)	10.500	60.442		20.359								42.450	42.450
Open Berth												136.496	136.496
TQSA 4/5		57.000			79.496							136.496	136.496
<b>BAHÍA BLANCA</b>	15.750	75.000			327.400				4.850	4.500		427.500	427.500
Terminal Bahía Blanca S.A.		47.000			101.000							152.500	152.500
L. Piedrabuena / Toepfer Terminal		10.000			76.400							86.400	86.400
Dreyfus Terminal		18.000			100.000							118.000	118.000
Cargill Terminal (Cargill SACI)	15.750				50.000				4.850			70.600	70.600
<b>TOTAL</b>	100.500	1.016.775	32.000	20.359	1.091.144	102.583	1.737.801	391.552	320.720	4.850	37.420	4.855.704	327.113
<b>TOTAL UP-RIVER</b>	74.250	824.333	32.000		509.179	102.583	1.728.801	374.102	304.720		32.920	3.982.888	327.113
<b>NUEVA PALMIRA (URUGUAY)</b>												244.500	244.500
Navíos Terminal												192.500	192.500
Fiorucci International												30.000	30.000
TGJ Terminal												22.000	22.000

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

## Compras - Venta y Embarques del Sector Exportador

En miles de toneladas

Al 01/07/15		Declaraciones de Compras				Embarques acumulados *
Producto	Cosecha	semana	Total comprado <sup>1</sup>	Total a fijar <sup>2</sup>	Total fijado <sup>3</sup>	
<b>Trigo pan</b>	14/15	57,1	6.786,4	1.312,5	286,3	3.029,4
(Dic-Nov)			(2.284,2)	(179,0)	(28,8)	(1.239,4)
<b>Maíz</b>	14/15	577,0	12.839,1 (***)	4.176,2	1.353,1	8.504,0
(Mar-Feb)			(10.653,1)	(3.278,5)	(931,9)	(5.124,0)
<b>Sorgo</b>	14/15	29,0	497,3	18,2	9,3	294,0
(Mar-Feb)			(578,2)	(101,0)	(18,7)	(377,4)
<b>Cebada Cerv.</b>	14/15	0,7	602,4	27,2	17,8	545,1
(Dic-Nov) **			(754,6)	(45,5)	(33,0)	(353,9)
<b>Cebada Forr.</b>	14/15	3,9	540,3	33,3	13,6	540,8
(Dic-Nov) **			(1.566,7)	(136,9)	(40,2)	(1.905,4)
<b>Soja</b>	14/15	733,0	14.205,9 (***)	4.633,8	2.949,8	6.579,0
(Abr-Mar)			(8.174,8)	(3.254,3)	(1.878,5)	(4.011,5)
<b>Girasol</b>	14/15	0,1	20,3	1,2	0,6	
(Ene-Dic)			(31,0)	(9,3)	(1,9)	

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

## Compras de la Industria

En miles de toneladas

Al 24/06/15	Cosecha	Compras		Total a fijar <sup>2</sup>	Fijado total <sup>3</sup>
		estimadas (*)	declaradas <sup>1</sup>		
<b>Trigo pan</b>	14/15	3.465,3	3.292,0	682,4	456,6
		(3.684,9)	(3.500,0)	(641,9)	(461,6)
<b>Soja</b>	14/15	18.302,1	18.302,1	9.109,5	4.505,1
		(16.442,9)	(16.442,9)	(5.230,4)	(2.781,5)
<b>Girasol</b>	14/15	1.937,4	1.937,4	508,3	283,4
		(1.779,5)	(1.779,5)	(634,1)	(369,4)
Al 03/06/15	Cosecha				
<b>Maíz</b>	14/15	2.135,4	1.921,9	310,9	63,9
		(1.510,3)	(1.359,3)	(269,7)	(68,4)
<b>Sorgo</b>	14/15	9,2	8,3	0,1	
		(26,4)	(23,8)	(0,9)	(0,2)
<b>Cebada Cerv.</b>	14/15	876,9	833,1	113,6	78,8
		(962,3)	(914,2)	(184,3)	(124,1)

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

## Oferta y demanda mundial de granos y derivados

Proyección de: julio-15

Cifras en millones de toneladas

Producto	Stock Inicial	Producción	Oferta Total	Comercio 1/	Uso Forrajero	Uso Total	Stock Final	Ratio Stock/Usos
<b>Total Granos</b>								
2014/15	589,81	3.028,52	3.618,33	512,22	894,78	2.900,26	635,36	21,9%
2015/16 (ant)	628,86	3.011,15	3.640,01	498,34	913,77	2.934,21	625,78	21,3%
2015/16 (act)	635,36	3.009,04	3.644,40	501,63	906,92	2.929,33	634,62	21,7%
Var. s/mes anterior	1,0%	-0,1%	0,1%	0,7%	-0,7%	-0,2%	1,4%	1,6%
Var. s/ciclo 14/15	7,7%	-0,6%	0,7%	-2,1%	1,4%	1,0%	-0,1%	-1,1%
<b>Total Cereales</b>								
2014/15	512,28	2.492,63	3.004,91	373,29	894,78	2.464,63	540,28	21,9%
2015/16 (ant)	531,66	2.479,29	3.010,95	357,72	913,77	2.489,78	521,19	20,9%
2015/16 (act)	540,28	2.477,27	3.017,55	359,87	906,92	2.485,15	532,39	21,4%
Var. s/mes anterior	1,6%	-0,1%	0,2%	0,6%	-0,7%	-0,2%	2,1%	2,3%
Var. s/ciclo 14/15	5,5%	-0,6%	0,4%	-3,6%	1,4%	0,8%	-1,5%	-2,3%
<b>Todo Trigo</b>								
2014/15	193,52	725,92	919,44	163,94	134,07	707,38	212,06	30,0%
2015/16 (ant)	200,41	721,55	921,96	158,41	138,97	719,56	202,40	28,1%
2015/16 (act)	212,06	721,96	934,02	158,07	133,20	714,20	219,81	30,8%
Var. s/mes anterior	5,81%	0,06%	1,31%	-0,21%	-4,15%	-0,74%	8,60%	9,42%
Var. s/ciclo 14/15	9,58%	-0,55%	1,59%	-3,58%	-0,65%	0,96%	3,65%	2,66%
<b>Granos Gruesos</b>								
2014/15	211,40	1.290,43	1.501,83	168,58	760,71	1.272,56	229,27	18,0%
2015/16 (ant)	232,57	1.276,00	1.508,57	159,74	774,80	1.281,23	227,35	17,7%
2015/16 (act)	229,27	1.274,97	1.504,24	162,30	773,72	1.282,17	222,07	17,3%
Var. s/mes anterior	-1,42%	-0,1%	-0,3%	1,6%	-0,1%	0,1%	-2,3%	-2,4%
Var. s/ciclo 14/15	8,5%	-1,2%	0,2%	-3,7%	1,7%	0,8%	-3,1%	-3,9%
<b>Maíz</b>								
2014/15	174,73	1.001,74	1.176,47	125,07	597,52	982,51	193,95	19,7%
2015/16 (ant)	197,01	989,30	1.186,31	122,20	610,32	991,12	195,19	19,7%
2015/16 (act)	193,95	987,11	1.181,06	122,56	609,46	991,10	189,95	19,2%
Var. s/mes anterior	-1,55%	-0,22%	-0,44%	0,29%	-0,14%	0,00%	-2,68%	-2,68%
Var. s/ciclo 14/15	11,00%	-1,46%	0,39%	-2,01%	2,00%	0,87%	-2,06%	-2,91%
<b>Arroz</b>								
2014/15	107,36	476,28	583,64	40,77		484,69	98,95	20,4%
2015/16 (ant)	98,68	481,74	580,42	39,57		488,99	91,44	18,7%
2015/16 (act)	98,95	480,34	579,29	39,50		488,78	90,51	18,5%
Var. s/mes anterior	0,27%	-0,29%	-0,19%	-0,18%		-0,04%	-1,02%	-0,97%
Var. s/ciclo 14/15	-7,83%	0,85%	-0,75%	-3,12%		0,84%	-8,53%	-9,29%
<b>Semillas Oleaginosas</b>								
2014/15	77,53	535,89	613,42	138,93		435,63	95,08	21,8%
2015/16 (ant)	97,20	531,86	629,06	140,62		444,43	104,59	23,5%
2015/16 (act)	95,08	531,77	626,85	141,76		444,18	102,23	23,0%
Var. s/mes anterior	-2,18%	-0,02%	-0,35%	0,81%		-0,06%	-2,26%	-2,20%
Var. s/ciclo 14/15	22,64%	-0,77%	2,19%	2,04%		1,96%	7,52%	5,45%

1/ En base a estimación de las exportaciones.

## Oferta y demanda mundial de granos y derivados

Proyección de: julio-15

Cifras en millones de toneladas

Producto	Stock Inicial	Producción	Oferta Total	Comercio 1/	Industria-lización	Uso Total	Stock Final	Ratio Stock/Usó
<b>Harinas oleaginosas</b>								
2014/15	12,71	296,42	309,13	84,55		290,49	14,50	5,0%
2015/16 (ant)	14,85	303,56	318,41	89,15		299,50	14,46	4,8%
2015/16 (act)	14,50	303,55	318,05	87,96		299,85	14,02	4,7%
Var. s/mes anterior	-2,36%	0,00%	-0,11%	-1,33%		0,12%	-3,04%	-3,16%
Var. s/ciclo 14/15	14,08%	2,41%	2,89%	4,03%		3,22%	-3,31%	-6,33%
<b>Aceites vegetales</b>								
2014/15	18,80	175,48	194,28	71,14		174,06	17,13	9,8%
2015/16 (ant)	17,16	181,51	198,67	73,31		180,20	15,78	8,8%
2015/16 (act)	17,14	181,33	198,47	73,82		179,96	15,58	8,7%
Var. s/mes anterior	-0,12%	-0,10%	-0,10%	0,70%		-0,13%	-1,27%	-1,14%
Var. s/ciclo 14/15	-8,83%	3,33%	2,16%	3,77%		3,39%	-9,05%	-12,03%
<b>Soja</b>								
2014/15	62,73	318,60	381,33	119,49	257,50	296,07	81,68	27,6%
2015/16 (ant)	83,70	317,58	401,28	122,15	267,79	305,64	93,22	30,5%
2015/16 (act)	81,68	318,92	400,60	123,34	268,08	306,23	91,80	30,0%
Var. s/mes anterior	-2,41%	0,42%	-0,17%	0,97%	0,11%	0,19%	-1,52%	-1,71%
Var. s/ciclo 14/15	30,21%	0,10%	5,05%	3,22%	4,11%	3,43%	12,39%	-1,71%
<b>Harina de soja</b>								
2014/15	10,63	202,98	213,61	62,77		198,59	12,45	6,3%
2015/16 (ant)	12,83	210,99	223,82	67,04		207,98	12,57	6,0%
2015/16 (act)	12,45	211,31	223,76	65,91		208,56	12,16	5,8%
Var. s/mes anterior	-2,96%	0,15%	-0,03%	-1,69%		0,28%	-3,26%	-3,53%
Var. s/ciclo 14/15	17,12%	4,10%	4,75%	5,00%		5,02%	-2,33%	-7,00%
<b>Aceite de soja</b>								
2014/15	3,36	47,95	51,31	10,08		47,50	3,52	7,4%
2015/16 (ant)	3,41	49,95	53,36	10,78		49,17	3,60	7,3%
2015/16 (act)	3,52	50,01	53,53	10,86		49,38	3,66	7,4%
Var. s/mes anterior	3,23%	0,12%	0,32%	0,74%		0,43%	1,67%	1,23%
Var. s/ciclo 14/15	4,76%	4,30%	4,33%	7,74%		3,96%	3,98%	0,02%

1/ En base a estimación de las exportaciones.

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

## Biblioteca Germán M. Fernández

Horario de atención  
Correo electrónico  
Dirección  
Tel.

Lunes a Viernes 10:00 a 14:00 hs  
bib@bcr.com.ar  
Córdoba 1402, 1° Piso - S2000AWV Rosario  
(041) 525-8300 / 410-2600 - Interno: 1111

## Oferta y demanda de Estados Unidos

Proyección de: **jul-15**

	Todo Trigo					Soja								
	2015/16		2015/16	2014/15	Variación		2015/16		2015/16	2014/15	Variación			
	jul-15	jun-15	jul-15	15/16	14/15	jul-15	jun-15	jul-15	15/16	14/15	15/16	14/15		
Area Sembrada	22,70	22,42	22,99	1,3%	-1,2%	34,44	34,24	33,87	0,6%	1,7%				
Area Cosechada	19,63	19,42	18,78	1,0%	4,5%	34,15	33,87	33,63	0,8%	1,6%				
% Cosechado	86%	87%	82%	-0,2%	5,8%	99%	99%	99%	0,2%	-0,1%				
Rinde	29,79	29,73	29,39	0,2%	1,4%	30,94	30,94	32,15			-3,8%			
Stock Inicial	20,49	19,38	16,06	5,8%	27,6%	6,94	8,98	2,50	-22,7%	177,2%				
Producción	58,46	57,73	55,14	1,3%	6,0%	105,73	104,78	108,02	0,9%	-2,1%				
Importación	3,54	3,81	3,92	-7,1%	-9,7%	0,82	0,82	0,82						
Oferta Total	82,49	80,91	75,12	2,0%	9,8%	113,49	114,58	111,34	-1,0%	1,9%				
Industrialización						50,08	49,81	49,81	0,5%	0,5%				
Consumo humano	26,32	26,32	26,13		0,7%									
Uso semilla	1,96	1,96	2,20		-11,1%	2,50	2,50	2,69			-7,1%			
Forraje/Residual	5,44	5,31	3,02	2,6%	80,2%	1,03	1,03	2,23						
Consumo Interno	33,72	33,58	31,35	0,4%	7,6%									
Exportación	25,86	25,17	23,27	2,7%	11,1%	48,31	48,31	49,67			-2,7%			
Empleo Total	59,58	58,76	54,62	1,4%	9,1%	101,90	101,62	104,40	0,3%	-2,4%				
Stock Final	22,92	22,15	20,49	3,4%	11,8%	11,57	12,93	6,94	-10,5%	66,7%				
Ratio Stocks/Empleo	38,5%	37,7%	37,5%	2,0%	2,5%	11,4%	12,7%	6,6%	-10,8%	70,8%				
Precio prom. Chacra (u\$s / Tm)	175	211	162	198	220	8,0%	-20,7%	301	367	303	358	369	-0,6%	-18,4%
	<b>Aceite de Soja</b>					<b>Harina de Soja</b>								
	2015/16		2015/16	2014/15	Variación		2015/16		2015/16	2014/15	Variación			
	jul-15	jun-15	jul-15	15/16	14/15	jul-15	jun-15	jul-15	15/16	14/15	15/16	14/15		
Stock Inicial	0,63	0,56	0,53	13,9%	19,7%	0,27	0,27	0,23			20,0%			
Producción	9,65	9,60	9,48	0,5%	1,7%	39,67	39,40	39,69	0,7%	-0,1%				
Importación	0,08	0,08	0,10		-22,2%	0,29	0,29	0,36			-18,8%			
Oferta Total	10,36	10,23	10,11	1,3%	2,4%	40,23	39,96	40,28	0,7%	-0,1%				
Ester metílico														
Consumo Interno	8,75	8,71	8,62	0,5%	1,6%	29,30	29,03	28,58	0,9%	2,5%				
Exportación	0,91	0,91	0,86		5,3%	10,66	10,66	11,43			-6,7%			
Empleo Total	9,66	9,62	9,48	0,5%	1,9%	39,96	39,69	40,01	0,7%	-0,1%				
Stock Final	0,70	0,61	0,63	13,7%	10,4%	0,27	0,27	0,27						
Ratio Stocks / Empleo	7,2%	6,4%	6,7%	13,1%	8,3%	0,7%	0,7%	0,7%	-0,7%	0,1%				
Precio prom. Productor (u\$s / Tm)	672	739	672	739	728	-3,0%	347	391	336	380	402	3,1%	-8,2%	

En general, las cifras están expresadas en millones de toneladas, las de área en millones de ha y las de rinde en qq/ha. El precio de la harina de soja es para 48% de contenido proteico.

## Oferta y demanda de Estados Unidos

Proyección de: **jul-15**

	Granos Gruesos					Maíz								
	2015/16	2015/16	2014/15	Variación		2015/16	2015/16	2014/15	Variación					
	jul-15	jun-15	jul-15	15/16	14/15	jul-15	jun-15	jul-15	15/16	14/15				
Area Sembrada	42,17	41,80	41,84	0,9%	0,8%	35,98	36,10	36,66	-0,3%	-1,9%				
Area Cosechada	37,64	37,35	37,64	0,8%		32,82	33,06	33,63	-0,7%	-2,4%				
% Cosechado	89%	89%	90%	-0,1%	-0,8%	91%	92%	92%	-0,4%	-0,5%				
Rinde	38,90	39,30	40,50	-1,0%	-4,0%	104,70	104,70	107,33		-2,5%				
Stock Inicial	48,10	50,30	34,30	-4,4%	40,2%	45,19	47,65	31,29	-5,2%	44,4%				
Producción	362,30	362,60	376,90	-0,1%	-3,9%	343,68	346,22	361,10	-0,7%	-4,8%				
Importación	2,80	2,90	3,10	-3,4%	-9,7%	0,64	0,64	0,69		-7,4%				
Oferta Total	413,20	415,90	414,30	-0,6%	-0,3%	389,50	394,50	393,06	-1,3%	-0,9%				
Forraje/Residual	139,30	139,70	138,90	-0,3%	0,3%	133,99	134,63	134,63	-0,5%	-0,5%				
Alim./Semilla/Ind.	172,10	171,50	171,10	0,3%	0,6%	167,27	166,63	166,27	0,4%	0,6%				
Etanol p/ combust.						132,72	132,09	132,09	0,5%	0,5%				
Consumo Interno	311,40	311,20	310,00	0,1%	0,5%	301,26	301,26	300,90		0,1%				
Exportación	57,80	57,00	56,20	1,4%	2,8%	47,63	48,26	46,99	-1,3%	1,4%				
Empleo Total	369,20	368,20	366,20	0,3%	0,8%	348,88	349,52	347,89	-0,2%	0,3%				
Stock Final	44,00	47,60	48,10	-7,6%	-8,5%	40,62	44,99	45,19	-9,7%	-10,1%				
Ratio														
Stocks / Empleo	11,9%	12,9%	13,1%	-7,8%	-9,3%	11,6%	12,9%	13,0%	-9,5%	-10,4%				
Precio prom.														
Productor (u\$s / Tm)						136	159	126	150	146	7,1%	1,4%		
	Sorgo					Cebada								
	2015/16	2015/16	2014/15	Variación		2015/16	2015/16	2014/15	Variación					
	jul-15	jun-15	jul-15	15/16	14/15	jul-15	jun-15	jul-15	15/16	14/15				
Area Sembrada	3,56	3,20	2,87	11,4%	23,9%	1,38	1,34	1,21	3,0%	13,3%				
Area Cosechada	3,16	2,71	2,59	16,4%	21,9%	1,17	1,13	0,97	3,6%	20,8%				
% Cosechado	89%	85%	90%	4,5%	-1,7%	85%	85%	80%	0,5%	6,6%				
Rinde	40,80	40,74	42,43	0,2%	-3,8%	38,36	38,04	38,95	0,8%	-1,5%				
Stock Inicial	0,43	0,43	0,86		-50,0%	1,72	1,68	1,79	2,6%	-3,7%				
Producción	12,83	11,05	11,00	16,1%	16,6%	4,53	4,31	3,85	5,1%	17,5%				
Importación						0,54	0,54	0,52		4,2%				
Oferta Total	13,26	11,48	11,86	15,5%	11,8%	6,79	6,53	6,16	4,0%	10,2%				
Alim./Semilla/Industr.	0,38	0,38	0,38			3,33	3,33	3,29		1,3%				
Forraje/Residual	2,29	2,16	2,16	5,9%	5,9%	1,42	1,31	0,83	8,3%	71,1%				
Consumo Interno	2,67	2,54	2,54	5,0%	5,0%	4,75	4,64	4,14	2,3%	14,7%				
Exportación	9,91	8,51	8,89	16,4%	11,4%	0,22	0,22	0,30		-28,6%				
Empleo Total	12,57	11,05	11,43	13,8%	10,0%	4,96	4,86	4,44	2,2%	11,8%				
Stock Final	0,69	0,43	0,43	58,8%	58,8%	1,83	1,68	1,72	9,1%	6,3%				
Ratio														
Stocks/Empleo	5,5%	3,9%	3,8%	39,6%	44,4%	36,8%	34,5%	38,7%	6,7%	-4,9%				
Precio prom.														
Chacra (u\$s / Tm)	144	175	134	165	157	6,6%	1,3%	193	230	188	225	243	2,2%	-13,2%

En general, las cifras están expresadas en millones de toneladas, las de área en millones de ha y las de rinde en qq/ha.

## VERDE QUE TE QUIERO VERDE: DOLARIZACIÓN DE CARTERAS DE INVERSIÓN EN EL MERCADO DE CAPITALES

Leandro Fisanotti

El comienzo del mes de julio estuvo marcado por un renovado foco de atención en el mercado cambiario. Si bien la cotización oficial del dólar no ha mostrado sobresaltos que vayan más allá de la pauta devaluatoria que presentó la moneda en lo que va del año (en torno al 1% mensual), el mercado paralelo se percibe agitado. El "dólar bolsa", cotización de la divisa norteamericana que surge de la relación entre las cotizaciones de los títulos públicos negociados en pesos y dólares, saltó un 11% en los últimos 30 días. Fuera del ámbito formal, el denominado "dólar blue" mostró un comportamiento similar.

Por su parte, el apetito de los ahorristas por la dolarización de sus tenencias queda de manifiesto en el pico de demanda que registraron las compras de "dólar ahorro", autorizado por AFIP en el inicio del mes. Durante los primeros seis días hábiles de julio se realizaron unas 458.000 operaciones de venta de divisas en esta modalidad, totalizando US\$ 336 millones. Esto es un 65% del total demandado durante el mes anterior, que marcó un récord transado superando por primera vez la barrera de los US\$ 500.000.000 mensuales (fueron, en rigor, US\$ 513 M).

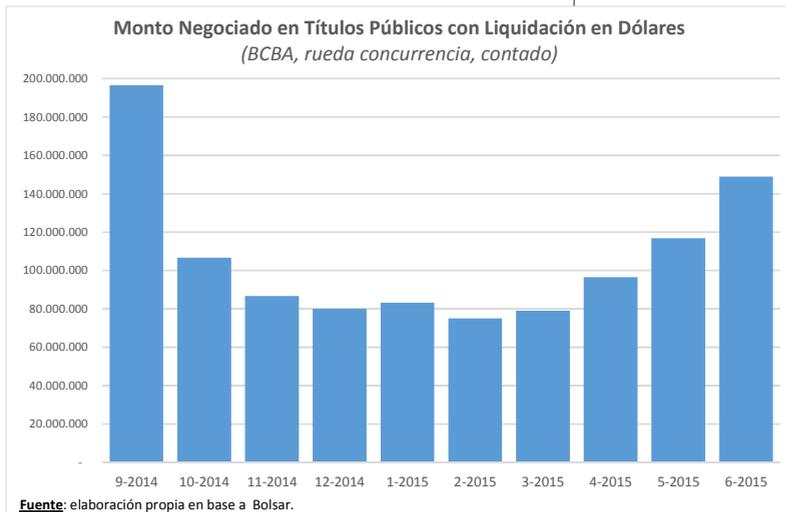
Asimismo, en un contexto de incertidumbre en

materia de política económica en el frente doméstico de cara a los próximos comicios presidenciales, sumado a un panorama internacional cargado de volatilidad producto de los vaivenes en los mercados europeos y asiáticos, la aversión al riesgo podría ir en crecimiento. Analizando algunas variables clave en este sentido, aparecen factores que contribuyen a ponderar esta alternativa. Por un lado, la base monetaria mostró su mayor expansión en lo que va del año durante el mes de junio. En el sexto mes del año, este agregado monetario marcó un incremento del 4,5% que representa prácticamente la variación total acumulada en el semestre.

Por otra parte, una elevada proporción de los depósitos del sistema financiero se volverán líquidos en los próximos 60 días: más del 60% de los depósitos a plazo fijo en los bancos tienen vencimientos entre julio y agosto, y el 20% de las Lebac emitidas por el BCRA serán pagadas antes del comienzo de septiembre. Una mayor liquidez en plaza podría sumar presión a la cotización del billete verde en el mercado informal.

En este contexto, es conveniente repasar alternativas disponibles para ahorristas e inversores que procuran inmunizar sus tenencias de una potencial depreciación en el tipo de cambio. En este orden aparecen como alternativas naturales los bonos emitidos en dólares. Los instrumentos más negociados en el rubro de renta fija en dólares (Boden 2015, Bonar X y Bonar 2024) tuvieron subas de hasta 14% en los últimos 30 días, tomando como referencia su cotización en moneda local. En dólares, en cambio, la apreciación fue menor al 2%. En otras palabras, ofrecieron una protección mayor que la fuga hacia el mercado informal, el cual - es siempre menester destacar - resulta ilegal.

Las tenencias de títulos públicos también pueden convertirse en dólares billete a través de su venta con paridad en esa moneda. Para esto debe mantenerse la titularidad de los bonos por al menos 72 horas antes de su venta en dólares. En otras palabras, el mercado bursátil ofrece la posibilidad de mantener posiciones en activos denominados en dólares o bien utilizar los mismos como un vehículo para convertir pesos en dólares a un tipo de cambio implícito que resulta inferior al del "blue" y sin salir del circuito formal. De hecho, durante el mes



de junio se negociaron bajo esta modalidad casi 150 millones de dólares, el mayor volumen desde septiembre del año pasado, momento en que el mercado cambiario tuvo un pico de presión compradora y el dólar paralelo llegó a negociarse en torno a los \$ 16 por unidad. Esta operatoria entre privados no resta divisas de las arcas del Banco Central ya que se trata de negociaciones entre inversores, no obstante sí resulta un indicador válido respecto del volumen transaccional en dólares.

Otra alternativa disponible en los mercados de valores pasa por las posiciones en títulos que ajustan según la evolución del tipo de cambio oficial. Los llamados bonos "dollar-linked" están denominados en dólares, pero tanto su adquisición como los posteriores pagos de renta y amortización se realizan en pesos considerando el tipo de cambio oficial. Para los inversores, se trata de una apuesta a una aceleración en la pauta de depreciación del tipo de cambio de referencia y simultáneo cierre en la brecha existente entre el oficial y el paralelo. Algunos exponentes en esta categoría son los Bonad 2016 y Bonad 2018 emitidos por el Estado Nacional. Estos títulos no reflejaron una mejoría en sus cotizaciones que resulte de relevancia durante las últimas ruedas, pero mantienen su atractivo especialmente si ganan consenso perspectivas de una posible devaluación antes del recambio presidencial.

Bajo la modalidad "dollar-linked" también se hallan algunos títulos públicos subsoberanos (provinciales) y emisiones privadas en forma de Obligaciones Negociables y Fideicomisos Financieros vinculados a empresas exportadoras que tienen flujos de caja denominados en moneda extranjera. Si bien la oferta de títulos que ajustan por tipo de cambio oficial es limitada, estos también pueden replicarse

en forma sintética combinando posiciones de activos de renta fija en pesos y cubriendo esta exposición a la moneda doméstica mediante la compra de contratos de futuro de dólar en el mercado a término.

Las acciones, por su parte, resultan una atractiva herramienta de diversificación de cartera y buscan maximizar la rentabilidad en el largo plazo. No obstante - y contrariamente a lo que suele intuirse - no muestran necesariamente una elevada correlación respecto de los cambios en las cotizaciones del dólar que permitan una cobertura cambiaria. Si se analizan los rendimientos de los valores negociables de renta variable y el curso del dólar en sus diferentes variantes, salta a la vista que el rendimiento de las acciones excedió ampliamente a otras alternativas. No obstante, los retornos diarios registrados no necesariamente ofrecen una elevada correlación que permita utilizar esta herramienta estrictamente como una posición en divisas.

En resumen, el escenario incierto es una fuente de preocupación para ahorristas e inversores. Ante este panorama, el mercado de capitales ofrece atractivas alternativas para obtener protección ante los vaivenes de las cotizaciones de las divisas y medios para obtener una diversificación que permita obtener rentabilidades superiores a las que ofrecen posiciones estáticas en cualquier signo monetario.

## Volúmenes Negociados

Instrumentos/ días	06/07/15	07/07/15	08/07/15	09/07/15	10/07/15	Total semanal	Variación semanal
<b>Títulos Renta Fija</b>							
Valor Nom.	692.918,00	118.799,00	219.826,00	feriado	912.193,00	1.943.736,00	17,27%
Valor Efvo. (\$)	1.326.045,25	431.861,27	198.672,14		5.175.013,50	7.131.592,16	143,22%
Valor Efvo. (u\$s)	34.649,06	11.909,52			280.089,44	326.648,02	576,99%
<b>Cauciones</b>							
Valor Nom.	237,00	393,00	670,00		590,00	1.890,00	-8,87%
Valor Efvo. (\$)	28.278.924,93	54.061.317,39	110.052.840,27		72.340.541,44	264.733.624,03	-3,88%
<b>Totales</b>							
Valor Nominal	693.155,00	119.192,00	220.496,00		912.783,00	1.945.626,00	15,17%
Valor Efvo. (\$)	29.604.970,18	54.493.178,66	110.251.512,41		77.515.554,94	271.865.216,19	-2,71%
Valor Efvo. (u\$s)	34.649,06	11.909,52			280.089,44	326.648,02	576,99%

**Operaciones registradas en el MAV**

Títulos Valores colizaciones	06/07/15		07/07/15		08/07/15		09/07/15		10/07/15	
	precio	v/nom.	v/efec.	precio	v/nom.	v/efec.	precio	v/nom.	precio	v/nom.
<b>Títulos Renta Fija</b>								feriado		
AA17 CI	1.285.000	32.000	411.200,00	1.302.850	24.600	320.501,10			1.316.000	195.794
AA17 72hs									1.316.200	173.224
AY24 72hs	1.282.900	25.000	320.725,00	1.292.000	3.000	38.760,00				
AY24 CI				903.770	51.534	46.574,88				
L02D5 24hs										
L02D5 CI										
L13E6 72hs	875.950	47.000	41.169,65				903.770	219.826	905.000	78.730
L16D5 CI									889.000	50.000
L21O5 CI				929.543	27.989	26.025,29			933.420	132.000
ROI5 24hs									1.348.000	5.896
S120B CI	99.646	554.915	552.950,60							79.478,08
<b>Títulos Renta Fija USD</b>										
BODEN USD 2015 CI	101.900	34.003	34.649,06	102.000	11.676	11.909,52			101.750	103.325
BONO MAC.en US\$ 7% CI v.2017									101.000	173.224

**Cauciones Bursátiles - operado en pesos**

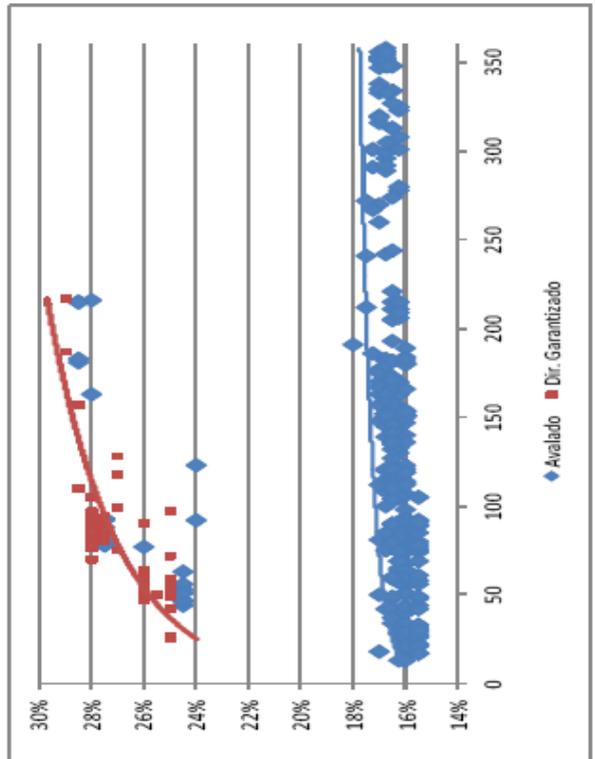
Conceptos	06/07/15		07/07/15		08/07/15		09/07/15		10/07/15		08/07/15		
	7	8	11	14	25	30	7	8	9	14	24	28	
Plazo / días	13-Jul	14-Jul	17-Jul	20-Jul	31-Jul	05-Ago	14-Jul	15-Jul	16-Jul	21-Jul	31-Jul	04-Ago	29
Fecha vencimiento	20.88	23.71	21.94	22.00	25.00	24.08	19.88	21.00	27.00	21.22	25.00	26.00	23.00
Tasa prom. Anual %	200	5	4	1	3	24	354	23	4	8	1	1	1
Cantidad Operaciones	24.325.864	1.409.603	561.300	90.000	130.167	1.618.503	49.087.442	3.816.440	167.528	683.450	29.900	13.450	20.000
Monto contado	24.423.290	1.416.928	565.012	90.759	132.396	1.650.540	49.274.586	3.834.009	168.643	689.012	30.392	13.718	20.365
Monto futuro													
<b>Conceptos</b>	<b>08/07/15</b>	<b>09/07/15</b>	<b>10/07/15</b>	<b>09/07/15</b>	<b>10/07/15</b>	<b>09/07/15</b>	<b>07/07/15</b>	<b>08/07/15</b>	<b>09/07/15</b>	<b>10/07/15</b>	<b>08/07/15</b>	<b>09/07/15</b>	<b>10/07/15</b>
Plazo / días	8	9	12	13	14	21	30	fechado	7	10	11	12	14
Fecha vencimiento	4.2201	4.2202	4.2205	4.2206	4.2207	4.2214	4.2223	4.2231	4.2202	4.2205	4.2206	4.2207	4.2209
Tasa prom. Anual %	24.49	21.00	22.00	27.00	24.44	22.00	24.40	24.40	21.57	25.02	24.00	23.00	22.56
Cantidad Operaciones	12	2	2	6	29	2	15	15	510	27	1	1	25
Monto contado	2.412.762	204.048	10.000	805.500	4.162.855	313.410	771.842	771.842	65.266.550	1.584.000	22.700	25.674	4.019.711
Monto futuro	2.425.714	205.104	10.072	813.246	4.201.872	317.377	787.324	787.324	65.536.483	1.594.857	22.864	25.868	4.054.497
Monto futuro													

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

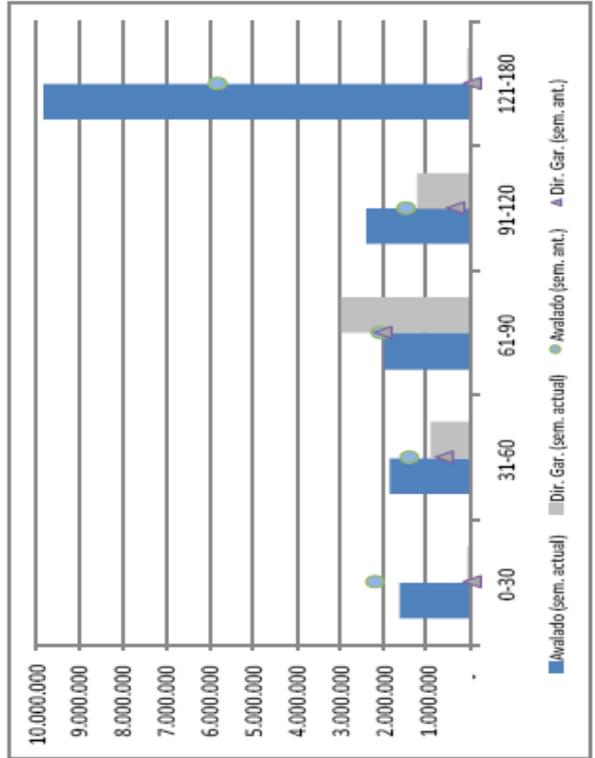
Segmento	Monto negociado en \$		Cantidad Cheques		Var. sem. %		Vcto. Prom. Pond.		Monto Prom.	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior	En \$	En cant.	Actual	Anterior	Actual	Anterior
Avalado	27.872.525	21.979.441	381	414	26,8%	-8,0%	183,3	160,7	73.156	53.090
Directo Garantizado	5.197.797	3.067.396	59	29	69,5%	103,4%	81,3	75,9	88.098	105.772
Directo No Gar.	1.802.972	2.198.906	43	37	-18,0%	16,2%	80,1	64,7	41.930	59.430
Directo Warrant	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Directo a Fijar	3.656.000	2.360.000	25	8	54,9%	212,5%	205,7	203,7	146.240	295.000
Patrocinado	650.000	126.081	12	2	415,5%	500,0%	70,4	119,0	54.167	63.040,5
<b>Total</b>	<b>39.179.295</b>	<b>29.731.824</b>	<b>520</b>	<b>490</b>	<b>31,8%</b>	<b>6,1%</b>				

Actual: serie correspondiente a la semana del 29/06/2015 al 03/07/2015. Anterior: serie correspondiente a la semana del 22/06/2015 al 26/06/2015

Dispersión cheques negociados por segmento y días de vencimiento



Volúmenes negociados en AR\$ por plazo de vencimiento



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

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatil.	Beta		Cotiz./V. Libro	PER		Volumen	Capitalización Bursátil en US\$
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2014	2013		10 días	empresa		sector	empresa		
Aluar	ALLUA	8,85	10-Jul-15	129,84	3,63	698.215.620	223.698.240	34,79	1,16	1,03	4,23	20,61	15,05	444.377,40	24.825.209.039
Petrobbras Brasil	APBR	52,65	10-Jul-15	-28,37	-7,47	- 21.587.000.000	23.570.000.000	52,71	1,17	0,67	0,52	0,00	10,08	428.966,20	454.731.599.806
Banco Hipotecario	BHIP	5,16	10-Jul-15	106,19	-7,86	549.972.000	420.950.000	32,06	1,19	0,87	0,85	15,09	13,67	56.313,80	3.574.490.142
Banco Macro	BMA	60,50	10-Jul-15	54,34	0,83	3.479.531.000	2.443.564.000	39,34	1,01	0,87	3,13	10,38	13,67	42.794,20	36.031.061.308
Banco Patagonia	BPAT	22,40	10-Jul-15	151,69	2,75	2.175.977.000	1.229.685.000	42,21	0,85	0,87	2,29	8,63	13,67	6.465,00	15.629.972.234
Comercial del Plata	COME	3,10	10-Jul-15	179,28	-1,90	259.318.000	104.380.000	48,52	1,00	0,84	6,04	1,51	0,00	2.296.686,00	6.452.373.216
Cresud	CRES	16,70	10-Jul-15	25,11	-1,76	- 888.382.000	- 26.907.000	30,75	0,84	0,94	4,35	0,00	12,71	9.733,20	8.484.492.148
Edeonor	EDN	8,55	10-Jul-15	25,00	-0,93	- 779.716.000	771.739.000	33,42	1,53	1,06	9,85	17,89	9,50	174.937,00	3.787.796.726
Siderar	ERAR	6,68	10-Jul-15	73,79	6,88	3.269.914.000	2.107.381.000	38,35	1,20	1,03	1,58	9,78	15,05	798.527,80	30.229.238.357
Bco, Francés	FRAN	70,00	10-Jul-15	63,74	0,57	3.204.496.000	2.024.244.000	37,82	1,17	0,87	3,63	13,55	13,67	38.203,00	37.613.789.666
Grupo Clarín	GCLA	81,00	07-Jul-15	111,27	-0,61	804.101.690	479.831.560	21,75	0,95		2,75	18,49		81,60	15.116.322.535
Grupo Galicia	GGAL	25,25	10-Jul-15	60,27	3,48	3.337.790.000	1.823.653.000	39,19	1,00	0,87	2,51	9,47	13,67	448.446,20	25.777.778.168
Indupa	INDU	3,04	10-Jul-15	-0,33	1,33	- 211.793.000	- 101.443.000	30,44	1,07	0,85	1,16	0,00	7,36	25.563,80	1.261.718.594
IRSA	IRSA	22,75	10-Jul-15	40,42	-0,22	- 514.566.000	238.737.000	40,07	0,83	0,67	6,74	0,00	13,45	27.042,00	13.188.907.705
Ledesma	LEDE	7,55	10-Jul-15	28,76	3,42	150.753.000	140.354.000	34,90	1,15	0,94	2,29	32,06	12,71	5.089,00	3.328.060.711
Mirgor	MIRG	238,90	10-Jul-15	49,61	7,61	136.920.000	229.179.000	30,06	0,89	0,90	1,89	17,62	9,64	6.780,20	1.436.015.118
Molinos Río	MOLI	35,60	10-Jul-15	28,92	-3,26	671.134.000	- 189.842.000	31,71	1,08	0,90	5,05	17,10	9,64	3.540,20	8.969.330.396
Pampa Holding	PAMP	7,59	10-Jul-15	81,15	3,97	743.159.360	286.083.800	40,64	1,13	1,06	3,42	6,02	9,50	920.528,60	9.993.819.377
Petrobbras energía	PESA	8,55	10-Jul-15	26,59	1,79	458.000.000	779.000.000	32,60	0,56	0,67	1,49	16,00	10,08	373.029,60	17.295.972.402
Telecom	TECO2	46,00	10-Jul-15	-0,42	-4,17	3.673.000.000	3.202.000.000	41,73	0,99	0,87	1,54	11,70	16,86	34.310,00	22.216.132.928
TGS	TGSU2	11,30	10-Jul-15	86,43	0,00	104.983.000	107.504.000	44,16	1,00	1,01	2,39	39,42	14,83	19.684,00	4.407.146.213
Transener	TRAN	5,39	10-Jul-15	129,36	13,47	145.199.340	- 5.613.350	51,15	1,57	1,06	1,88	9,35	9,50	411.320,60	1.176.570.538
Tenaris	TS	167,50	10-Jul-15	-29,10	-3,46	1.343.274.000	1.551.394.000	18,70	1,00	1,03	0,00	0,00	15,05	66.903,60	137.996.619.230

(1) Según último año presentado

Acciones No Líderes

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatil. 10 días	Beta		Cotiz.V. Libro	PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en US\$
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2014	2013		empresa	sector		empresa	sector		
Agrometal	AGRO	2,26	10-jul-15	6,10	-2,59	-1.575.240	29.828.280	22,43	0,77	1,03	0,95	29,83	15,05	19.496,60	108.677.913
Alto Palermo	APSA	90,00	10-jul-15	74,32	-1,10	377.003.000	330.098.000	23,30	0,67	0,67	14,25	0,00	13,45	884,60	11.361.955.689
Autop. Del Sol	AUSO4	9,20	10-jul-15	119,05	-2,02	18.121.770	-17.533.300	16,59	0,58	0,67	2,48	10,08	13,45	2.745,00	244.744.960
Boldi	BOLT	3,65	10-jul-15	64,19	-1,35	99.671.010	87.608.830	29,67	0,89	0,89	2,07	0,00	0,00	9.570,60	1.279.830.692
Banco Río	BRIO	28,50	10-jul-15	70,15	1,79	3.233.041.000	2.289.753.000	28,02	0,00	0,87	2,66	24,90	13,67	3.480,20	31.752.970.230
Carlos Casado	CADO	6,90	10-jul-15	23,11	1,08	74.752.290	55.495.480	15,17	0,68	0,67	1,92	61,83	13,45	3.476,00	691.258.847
Caputo	CAPU	8,00	10-jul-15	169,71	0,00	65.788.930	24.408.970	65,47	0,76	0,67	2,31	5,66	13,45	1.820,40	448.708.019
Capex	CAPX	9,60	10-jul-15	52,38	3,23	-224.966.820	-82.350.090	61,10	0,93	0,93	6,34	10,97	0,00	16.724,00	1.729.251.036
Carboñol	CARC	1,82	10-jul-15	10,98	3,41	-46.316.220	-28.331.250	22,19	0,62	0,85	2,78	0,00	7,36	9.778,60	284.084.060
Central Costanera	CECO2	3,88	10-jul-15	41,61	0,78	601.539.250	-199.443.740	40,51	1,31	1,06	4,00	2,94	9,50	167.224,40	2.437.104.319
Celubosa	CELU	7,45	10-jul-15	41,90	4,93	-157.525.000	-79.381.000	34,60	1,02	0,94	0,80	11,27	12,71	89.323,20	753.388.326
Central Puerto	CEPU2	71,00	10-jul-15	79,97	0,28	317.731.000	90.285.000	7,00	1,06	1,06	0,73	20,79	9,50	2.411,80	2.518.155.701
Camuzzi	CGPA2	3,60	07-jul-15	14,29	5,88	-87.507.750	15.348.840	21,72	0,80	1,06	1,94	0,00	9,50	2.779,00	1.202.000.733
Colorin	COLO	29,30	08-jul-15	267,63	13,79	-940.000	-4.213.000	27,72	0,86	0,85	5,21	22,08	7,36	747,00	163.148.090
Comodoro Rivadavia	COMO	30,00		0,00	0,00	-6.822.840	-5.348.900	0,00	0,00	0,00	0,85	0,00	0,00	0,00	8.100.000
Consultatio	CTIO	20,00	10-jul-15	65,47	-5,66	956.937.000	89.123.000	19,73	0,61	0,67	3,38	8,46	13,45	3.749,60	8.213.091.391
Domec	DOME	8,00	06-may-15	111,64	11,89	6.574.580	6.149.260	0,00	0,40	0,52	3,81	0,15	0,00	1.200,00	152.277.311
Dycasa	DYCA	11,60	03-jul-15	157,78	1,75	1.942.180	11.950.030	15,95	0,60	0,67	1,71	13,76	13,45	4.349,60	348.634.897
Emdersa	EMDE	1,48	16-ago-12	0,00	0,00	89.805.540	-1.300.390	0,00	0,00	0,00	2,70	7,09	9,50	0,00	349.378.102
Esmeralda	ESME	25,00	08-jul-15	-8,20	0,00	145.700.550	84.994.270	17,51	0,42	0,42	1,86	0,00	0,00	659,40	1.476.110.736
Estrada	ESTR	3,25	10-jul-15	24,18	10,92	13.705.740	15.603.300	28,74	0,42	0,42	1,12	7,09	0,00	2.629,00	138.726.925
Euromayor	EURO	3,31	17-may-10	0,00	0,00	-15.365.040	78.033.690	0,00	0,63	0,67	1,52	5,22	13,45	0,00	95.866.638
Ferrum	FERR	5,23	10-jul-15	116,25	-1,32	122.066.220	61.407.250	24,81	0,89	0,89	20,68	5,93	5,93	7.426,80	9.832.400.000
Fiplaso	FIPL	1,91	03-jul-15	16,15	6,70	6.553.500	10.180.280	24,26	0,76	0,76	1,15	0,00	0,00	9.243,40	123.285.815
Banco Galicia	GALI					3.158.416.000	1.836.883.000		0,89	0,87		13,67			
Garovaglio	GARO	5,00	10-jul-15	113,47	2,88	29.229.320	10.307.220	30,69						14.029,60	150.273.662
Gas Natural	GBAN	8,50	06-jul-15	-1,16	-2,30	-56.466.890	34.986.400	11,91	0,79	1,01	2,10	5,08	5,08	6.710,80	1.358.347.626
Grimoldi	GRIM	20,00	10-jul-15	277,31	5,26	75.305.520	31.964.400	46,33	0,00	0,77	4,42	0,00	7,49	2.477,20	887.766.987
Juan Minetti	JMIN	9,25	10-jul-15	140,46	-3,65	58.944.470	29.627.350	34,12			2,51			15.798,40	3.262.467.576
Longvie	LONG	2,63	10-jul-15	127,11	-4,01	32.501.830	18.155.710	35,68	0,64	0,52	1,50	26,73	13,44	8.475,40	266.542.809
Metrogas	METR	3,82	10-jul-15	-1,55	4,66	-631.420.000	254.936.000	32,90	1,23	1,01	0,00	0,00	14,83	11.318,60	849.498.281
Morixe	MORI	2,30	10-jul-15	12,20	-2,13	-24.774.690	-28.684.740	41,38	0,86	0,90	12,24	0,00	9,64	5.746,20	34.562.942
Metrovias	MVIA	0,01	05-mar-13	0,00	0,00	12.555.530	8.356.960	0,00	0,86	0,86	0,79	0,00	0,00	0,00	18.110.304
G. Cons. Oeste	OEST	3,69	10-jul-15	40,92	1,10	30.222.120	63.788.270	26,68	0,00	0,67	2,26	0,00	13,45	1.683,20	591.477.135

Acciones No Líderes

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatili. 10 días	Beta		PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en U\$S
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2014	2013		empresa	sector	empresa	sector		
Patagonia	PATA	15.20	10-jul-15	26.20	4.83	458.824.000	197.071.610	37,03	0,68	18,14	5,05	3.631,80	7.613.865.565	
Quickfood	PATY	19.00	10-jul-15	26.67	-6.40	-77.570.000	-13.909.000	45,45	1,07	0,00	2,67	5.083,20	407.715.001	
Petrak	PERK	1.28	01-oct-14	0,00	16,36	1.800.720	-441.650	0,00	0,38	0,64	2,11	23.180,60	27.873.116	
YPF	YPFD	338,90	10-jul-15	-5,00	-4,74	9.002.000.000	5.125.000.000	31,10	0,87	16,11	1,84	37.341,40	133.519.352.891	
Polledo	POLL	36,98	10-jul-15	-13,40	-6,38	79.200.000	243.800.000	26,67	1,15	29,64	4,35	532.950,40	3.298.258.588	
Petrol del conosur	PSUR	1,22	10-jul-15	-2,40	-3,17	-290.306.760	-216.702.690	12,33	1,49	44,67	32,36	3.534,60	122.673.523	
Repsol	REP	218,00	08-jul-15	-14,52	3,81	1.612.000.000	195.000.000	15,27	0,75	18,30	0,82	537,00	229.395.167.580	
Rigollean	RIGO5	2,19	0,00	0,00	0,00	82.418.550	71.100.470	0,00	0,49	24,90	4,51	0,00	1.889.276.736	
Rosenbusch	ROSE	3,95	07-jul-15	29,93	0,51	8.346.230	-9.120.270	9,39	0,67	0,00	1,83	3.428,00	117.352.682	
San Miguel	SAMI	37,00	10-jul-15	165,23	0,00	298.878.460	93.683.650	39,51	0,58	21,44	2,35	4.316,20	2.388.017.861	
Santander	STD	88,00	10-jul-15	-8,52	-2,22	5.816.000.000	4.175.000.000	25,43	0,82	13,67	1,15	5.828,20		
Telefonica	TEF	179,00	10-jul-15	8,99	-6,28	3.001.000.000	4.593.000.000	44,91	0,75	22,03	3,06	3.335,00	651.103.445.247	

(1) Seaman último año representado

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-ago-15	4,24%	20,50	10-jul-15	22,53					
Bocom Cons. 6°	PR13	15-mar-24	18-ago-15	86,72%	247,50	10-jul-15	2,00					
Bonatar 2018	NF18	04-feb-18	04-ago-15	30,54%	130,00	10-jul-15	28,76					
Bocom Prev. 4°	PRE 09	12-jun-12		0,00%		10-jul-15	10,50					
PAR \$ (2005)	PARP	03-ene-16	30-sep-15	100,00%	116,00	10-jul-15	1,18	25,733	346,83%	0,3345	0,0868	12,917
Discount \$ (2005)	DICP	31-dic-38	31-dic-15	100,00%	300,00	10-jul-15	1,18				0,0937	7,930
Discount \$ (2010)	Dj80	31-dic-33	30-jun-12	100,00%	295,00	10-jul-15	4,06				0,0958	7,872
Boden 2014	RS14	30-sep-14		0,00%		10-jul-15	2,00					
EN PESOS												
Bonar 2013	AA13	12-sep-13			104,50	10-jul-15	7,00					
Bonar 2014	AE14	30-ene-14		0,00%	105,00	10-jul-15	22,53					
Bonar 2015	AS15	10-sep-15		100,00%	21,23	10-jul-15	28,76	10,008	110,01%	0,1929	49,4531	0,003
EN DOLARES ESTADOUNIDENSES												
Bonar VII	AST3	30-sep-14		0,00%	920,25	10-jul-15	2,00					1,930
Bonar X	AA17	03-oct-15	19-oct-15	100,00%	1.305,50	10-jul-15	7,00	1,711	101,71%	1,4066	-0,1315	4,688
Boden 2013	RA13	04-oct-22			893,75	10-jul-15	26,14					
Boden 2015	RO15	03-ago-12	05-oct-15	100,00%	1.350,00	10-jul-15	0,00	1,983	101,98%	1,4507	-1,1048	
Par USS (2005)	PARA	15-mar-24	30-sep-15	100,00%	701,90	10-jul-15	2,50	16,979	116,98%	0,6576		
Par USS(NY) (2005)	PARY	04-feb-18	30-sep-15	100,00%	682,00	10-jul-15	2,50	16,979	116,98%	0,6389	0,0596	12,577
Disc. USS	DICA	31-dic-38	31-dic-15	100,00%	300,00	10-jul-15	5,83				0,0937	7,930
Disc. USS 10	DA10	31-dic-33	30-jun-12	100,00%	1553,00	10-jul-15	8,28	0,484	140,69%	1,2097	0,0598	8,386
Disc. USS(NY)	DICY	31-dic-38	31-dic-15	100,00%	1645,00	10-jul-15	8,28	0,484	140,69%	1,2814	0,0532	8,590
Disc. USS(NY) 10	DIY0	31-dic-33	30-jun-12	100,00%	1645,00	10-jul-15	8,28	0,484	140,69%	1,2814	0,0532	8,590
Global 17	G17	02-jun-17	02-dic-15	100,00%	1.255,00	10-jul-15	8,75	1,045	101,05%	1,3611	-0,0868	1,948



## 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