



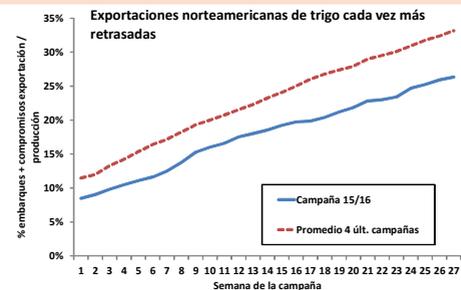
AÑO XXXIII - N° 1737 - 11 DE DICIEMBRE DE 2015

LA SOJA ALCANZÓ LOS \$ 3.000/T

En la semana la cotización de la soja en la plaza local alcanzó finalmente la barrera psicológica de \$ 3.000 la tonelada, dando lugar a una reactivación del volumen de negocios. Se calcula que en el recinto de nuestra Bolsa de Comercio se negociaron entre 10.000 y 15.000 t..... Pág.10

¿CÓMO LE FUE AL NUEVO MINISTRO CON EL SISTEMA DE FLOTACIÓN CAMBIARIA ADMINISTRADA?

En octubre de este año, el nuevo Ministro de Hacienda y Finanzas, Alfonso Prat Gay, se pronunció en favor de una "flotación" del tipo de cambio "con una fuerte vigilancia por parte del Banco Central", al tiempo que sostuvo la necesidad de levantar el cepo cambiario a la mayor brevedad. En sus declaraciones expresó su convicción en favor de este sistema; señalando que es importante que el mercado fije las señales de precio, pero también es sumamente necesario que el regulador y la autoridad monetaria -que es la que tiene todos los instrumentos-acomode su arsenal de herramientas para lograr el objetivo final que es tener una inflación baja con una elevada tasa de crecimiento del PBI..... Pág. 2

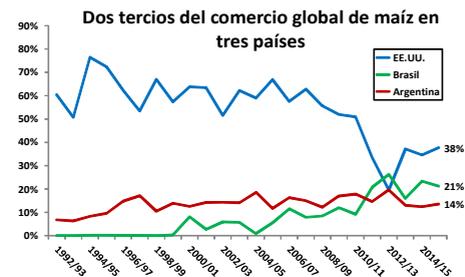


TRIGO: DEJADO DE LADO EN UN MERCADO ATENTO A LOS GRANOS GRUESOS

Las jornadas hábiles de la última se encontraron cargadas de sucesos trascendentales en el ámbito institucional, los cuales no mostraron un comportamiento concorde en el mercado local Pág.12

RETENCIONES: LARGA HISTORIA DE TENSIONES

Los derechos de exportación -conocidos en Argentina como "retenciones"- son tributos aplicados en aduana que gravan la venta al exterior de distintos bienes, tomando como base imponible las cantidades declaradas al precio internacional vigente. Se trata de gravámenes ad valorem pues su importe se obtiene mediante la aplicación de un porcentual sobre el valor de la mercadería. Para los productos agrícolas incluidos en la Ley N° 21.453 la referencia para su cobro es el denominado "precio FOB oficial", es decir, un valor promedio ("índice") que calcula el Ministerio de Agricultura a partir de un relevamiento diario entre los agentes que participan de la actividad. Además de uniformar la carga impositiva, estos precios FOB oficiales sirven para evitar la subfacturación de exportaciones. Pág. 7



AFUERA SIGUEN EXPECTANTES POR EL MAÍZ ARGENTINO

Si bien el efecto precio ya está descontado prácticamente en su totalidad, la certeza de no tener barreras a la exportación generará mayor certidumbre a nivel local y externo. No obstante, el tipo de cambio continuará siendo Pág.13

ESTADÍSTICAS

- USDA: Oferta y demanda de granos y complejos oleaginosos en el mundo (diciembre) Pág. 26
- USDA: Oferta y demanda estadounidense de granos y complejo soja (diciembre)..... Pág. 28

¿CÓMO LE FUE AL NUEVO MINISTRO CON EL SISTEMA DE FLOTACIÓN CAMBIARIA ADMINISTRADA?

Julio Calzada

1. Introducción

En octubre de este año, el nuevo Ministro de Hacienda y Finanzas, Alfonso Prat Gay, se pronunció en favor de una "flotación" del tipo de cambio "con una fuerte vigilancia por parte del Banco Central", al tiempo que sostuvo la necesidad de levantar el cepo cambiario a la mayor brevedad. En sus declaraciones expresó su convicción en favor de este sistema; señalando que es importante que el mercado fije las señales de precio, pero también es sumamente necesario que el regulador y la autoridad monetaria -que es la que tiene todos los instrumentos- acomode su arsenal de herramientas para lograr el objetivo final que es tener una inflación baja con una elevada tasa de crecimiento del PBI.

En sus declaraciones comentó que mientras cumplió funciones como Presidente del Banco Central (desde diciembre de 2002 a septiembre de 2004, durante las presidencias de Eduardo Duhalde y Néstor Kirchner) el tipo de cambio flotaba pa-

sando de \$ 3,50 a \$ 2,80 por cada dólar estadounidense, después de \$ 2,80 a \$ 3,10 sin mayores inconvenientes, bajando la tasa de inflación anual del 40% al 4%, con un crecimiento de la economía del 8,5% anual.

Resulta interesante evaluar las opiniones de otros teóricos macroeconomistas sobre el sistema de flotación cambiaria libre y el sistema de flotación cambiaria administrada que sugiere el Ministro. Finalmente vamos a recordar lo que sucedió en Argentina entre el año 2002 y 2005, período donde se implementó este sistema y donde Prat Gay fue funcionario hasta setiembre de 2004. De alguna forma, ver el pasado cercano nos puede permitir intuir hacia donde puede marchar la economía argentina en los próximos meses y años.

En primer lugar, son numerosos los especialistas que sostienen que tras el colapso del esquema de fijación cambiaria de Bretton-Woods a principios de la década del setenta, los países desarrollados optaron por grados crecientes de flexibilidad, dando mayor importancia a las fuerzas de mercado en la determinación del valor de sus monedas .

Según De Gregorio existen muchas razones por las cuales un esquema de flotación cambiaria es el más adecuado para una economía determinada. Este sistema le otorga a un país flexibilidad para que logre ajustarse a cambios bruscos en las condiciones externas, atenuando los efectos en el

CONTENIDO

MERCADO DE COMMODITIES

Granos. Apéndice estadístico de precios

Precios para granos de las Cámaras del país	16
Precios orientativos para granos de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario	16
Cotizaciones de productos derivados (Cámara de Cereales de Buenos Aires)	16
Mercado Físico de Granos de Rosario	17
Mercado a Término de Rosario (ROFEX)	18
Mercado a Término de Buenos Aires (MATBA)	19
Cálculo del precio FAS teórico a partir del FOB	21
Tipo de cambio vigente para el agro	21
Precios internacionales	22

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 10/12 al 29/12/15	24
--	----

MAGyP: Compras semanales y acumuladas de la exportación y la industria y embarques por grano al 02/12/15	25
USDA: Oferta y demanda mundial de granos y complejos oleaginosos (diciembre de 2015)	26
USDA: Oferta y demanda estadounidense de granos y complejo soja (diciembre de 2015)	28

MERCADO DE CAPITALES

Apéndice estadístico

Mercado de Argentino de Valores

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

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario. - Director: 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**

empleo y el Producto Bruto Interno. En particular, la flotación cambiaría facilita el ajuste a fluctuaciones de las condiciones financieras internacionales y, sin duda, evita agravar los efectos de éstas. Un régimen de tipo de cambio flexible creíble genera mayores incentivos al sector privado para reducir su exposición al riesgo cambiario. Habitualmente las crisis en las economías latinoamericanas han estado siempre asociadas a rigideces cambiarias en los últimos cincuenta años. Esta afirmación es absolutamente aplicable a la República Argentina en la década de los noventa mientras rigió el Plan de Convertibilidad y a la experiencia reciente con el retraso cambiario que instauraron -en los hechos- las autoridades económicas que cesaron en sus funciones en esta semana.

De Gregorio sostiene también que un régimen de flotación trae consigo una mayor volatilidad e incertidumbre cambiaria en los horizontes cortos. Sin embargo, a su juicio, estos costos no alcanzan a contrarrestar los beneficios ya mencionados de la flotación. En países como Chile -en los últimos 20 años- este sistema ha permitido fortalecer el desarrollo de los mercados financieros, ya que ha posibilitado:

a) Conformar un óptimo mercado de seguros de cambio que permite reducir los costos de la volatilidad,

b) Aumentar las operaciones y montos en el mercado spot de cambios.

c) Incrementar el monto de transacciones diarias promedio de derivados financieros (futuros de dólar) en el mercado cambiario.

Sin embargo, este autor sostiene que la flotación cambiaría debe ser una norma pero no un dogma. En su opinión "la intervención cambiaria por las autoridades monetarias resulta importante, en casos excepcionales, cuando se tiene la percepción fundada de que existe un desalineamiento cambiario significativo. Este efecto indeseable justificaría la acción gubernamental de intervenir para generar un efecto estabilizador."

2. Intervenciones en el mercado cambiario y el "miedo a la flotación". El sistema de tipo de cambio flexible "administrado" o "manejado".

Según De Gregorio y Tokman (2004), numerosos países "declaran tener un tipo de cambio flexible, pero de hecho lo manejan a través de una combinación entre intervención en el mercado cambiario y modificaciones a la tasa de interés". Calvo y Reinhart (2002) indican que existen importantes razones para que un país escoja manipular

el tipo de cambio a pesar de preferir en teoría el sistema flexible. Dos son los motivos principales que explican, según estos autores, el denominado "miedo a flotar". Le agregamos también la denominada "enfermedad holandesa". Ellos son:

a) El impacto inflacionario de las fluctuaciones cambiarias: cuando la autoridad enfrenta una depreciación drástica de la moneda nacional, se ve tentada a intervenir para evitar el impacto sobre los niveles generales de precios (inflación). Este traspaso, a su vez, puede depender de cuán creíbles sean las metas de inflación fijadas por el Gobierno y el sistema cambiario. Recordemos que las autoridades económicas que cesaron en sus funciones implementaron una intervención y cepo sobre el mercado cambiario sin fijar metas de inflación anuales.

b) El impacto de la flotación del tipo de cambio en los Balances de las empresas del país. Si las firmas y los bancos tienen activos en moneda local y pasivos en moneda extranjera, cualquier variación del tipo de cambio puede activar una alarma financiera, ya que las empresas podrían incurrir en problemas de solvencia no pudiendo pagar los servicios de capital e intereses de los préstamos tomados. La dolarización de los pasivos es un fenómeno típico de países con una historia de alta inflación como es el caso de la República Argentina. En este punto lo que es importante para la economía de un país es evaluar el grado de exposición del sistema financiero al riesgo de fluctuaciones cambiarias. Este problema fue importante para Argentina en la crisis del 2001 y en la estatización de la deuda privada en el año 1982. En cambio, en la actualidad, es bastante razonable el nivel de endeudamiento en dólares que tienen las empresas del sector privado.

c) El síndrome holandés, también conocido como la "enfermedad holandesa". Es la denominación que se le asigna a las consecuencias dañinas provocadas por un aumento significativo en los ingresos en divisas de un país determinado. Surge de la experiencia que tuvieron en la década de los años sesenta cuando los ingresos en divisas de los Países Bajos aumentaron considerablemente a consecuencia del descubrimiento de grandes yacimientos de gas natural en el Mar del Norte. Como resultado del incremento de ingresos de divisas, el florín -la moneda holandesa- se apreció perjudicando la competitividad de las exportaciones no petroleras del país. De ahí el nombre de este fenómeno, que si bien no se relaciona solamente con el descubrimiento de algún recurso natural, puede ser el resultado de cualquier hecho que

genere grandes entradas de divisas.

Algunos economistas keynesianos o pos keynesianos, viendo el caso argentino, sostuvieron que el campo y sus exportaciones podrían asimilarse a la "enfermedad holandesa" para explicar su temor a la libre flotación. Ellos sostuvieron, especialmente con la crisis Gobierno-Campo del año 2008, que por la gran oferta de divisas en el mercado cambiario que realizan los exportadores (principalmente del complejo cerealero y oleaginoso), el Gobierno Argentino debía adoptar en determinados momentos la decisión política de realizar intervenciones cambiarias a través del Banco Central de la República Argentina (BCRA) para mantener el valor del dólar estadounidense. En este sistema, el BCRA compra divisas extranjeras a los exportadores administrando la flotación mediante la fijación del nivel del "tipo de cambio nominal". El objetivo de este mecanismo es evitar que la gran venta de divisas de los exportadores haga caer el valor del dólar y genere una apreciación no deseada de la moneda local, con efectos negativos en la competitividad del sector industrial, costos sociales indeseables en el empleo, aumento en las importaciones y reducción del superávit de la Balanza Comercial. No estamos defendiendo esta postura, lo aclaramos. Simplemente, la comentamos.

La intervención directa de la máxima autoridad monetaria de Argentina en el mercado cambiario spot, a través de la compra y venta de divisas, es una característica común en regímenes de flexibilidad intermedia. Aún en aquellos países de flotación libre donde en teoría el tipo de cambio es determinado sólo por el mercado, se siguen produciendo intervenciones. Según Tapia y Tokman (2003), la "flotación limpia es una rareza" en el mundo y la gran mayoría de los países que operan nominalmente bajo esquemas de flotación realizan algún grado de intervención estatal en el mercado cambiario.

En este contexto, las intervenciones de los Bancos Centrales pueden ser de dos tipos: no esterilizadas y esterilizadas. En el primer caso, la venta (compra) de divisas por parte de la autoridad monetaria no es compensada por otra acción de política económica. En consecuencia, la operación de intervención se asocia a un cambio en la base monetaria, análogo a una variación en la posición de la política monetaria a través de movimientos en la tasa de interés. En este tipo de intervención es esperable observar efectos significativos sobre el tipo de cambio, siempre y cuando el valor de la moneda extranjera se determine por condiciones

de arbitraje y dotaciones relativas de activos en moneda doméstica y externa.

En el caso de las intervenciones esterilizadas, los bancos centrales buscan -en general- aislar la política monetaria de las acciones de política cambiaria. Aquí, la intervención en el mercado cambiario, es esterilizada mediante la compra y venta de papeles en moneda doméstica (Títulos públicos), de forma de anular el efecto sobre la base monetaria y las tasas de interés domésticas. Este es el sistema que utilizó el Banco Central de República Argentina a partir del año 2002 con variados resultados. En los últimos años se utilizó para absorber el exceso de base monetaria producto del déficit fiscal desmedido y la fuerte emisión monetaria. Según Tapia y Tokman (2003), en el caso de las intervenciones cambiarias con esterilización, analizar los efectos que estas generan es de gran interés ya que no es tan obvio que haya un impacto significativo si la política monetaria no ha cambiado. Si el Banco Central, en un contexto de libre movilidad de capitales, es capaz de afectar el tipo de cambio sin condicionar su política monetaria, se estaría destruyendo (al menos de manera parcial o unilateral) lo que en la literatura económica se llama la "trinidad imposible"; es decir, la imposibilidad de manejar de manera independiente y simultánea objetivos cambiarios y monetarios en una economía abierta.

En consecuencia, resulta interesante evaluar -pero no lo haremos en la presente nota- que dice la literatura teórica respecto de los mecanismos mediante los cuales el tipo de cambio puede experimentar variaciones significativas frente a las compras y ventas de divisas por parte del Banco Central en el marco de una intervención esterilizada. Estos esquemas denominados "canales" son tres en total y no son excluyentes. Bajo ciertas condiciones, es posible que funcionen de manera simultánea (Tapia, M. y Tokman, A. 2003). El primer mecanismo es el denominado "canal de portafolio". El segundo mecanismo es el denominado "de señal", ya que la intervención cambiaria provee información respecto a la política monetaria futura. Una venta de divisas marca una señal de una suba futura en la tasa de política monetaria. La compra de divisas por parte del Banco Central anticipa una posición más expansiva de la política monetaria. Y finalmente el tercer canal supone de manera explícita que el tipo de cambio puede estar desviado de su valor de equilibrio por la participación de "especuladores" que son capaces de desestabilizar el mercado cambiario y desviar la paridad del equilibrio dada por sus fundamentos

macroeconómicos. A aquellos que les interese el tema teórico lo pueden profundizar en el trabajo de Tapia, M. y Tokman, A. 2003.

Tapia y Tokman (2003) afirman que las evidencias empíricas sobre el tema han sido muy prolíficas. Los primeros estudios habían alcanzado un relativo consenso respecto al poco efecto de las "intervenciones esterilizadas" de los gobiernos sobre el nivel del tipo de cambio. Sin embargo, el interés académico renació a mediados de los 80, tras el aparente éxito de las intervenciones coordinadas orientadas a reducir la volatilidad del tipo de cambio más que a lograr un nivel específico de la moneda. Otros estudios (Domínguez y Frankel, 1990 y 1993) encontraron que las intervenciones son capaces de atenuar la volatilidad cambiaria. Aún así, la discusión teórica sobre este tema está lejos de un consenso generalizado entre los economistas.

3. ¿Cómo le fue al Ministro con el sistema de flotación cambiaria administrada?

Finalmente vamos a cerrar esta nota recordando lo que sucedió con algunas de las variables macroeconómicas más importantes en Argentina entre mayo de 2002 y diciembre de 2005, período donde se implementó el sistema de flotación administrada, luego de la crisis post-convertibilidad. Recordemos que el actual Ministro Alfonso Prat Gay fue Presidente del Banco Central desde diciembre de 2002 y hasta septiembre de 2004. Prolongamos el período de análisis hasta diciembre de 2005, mes posterior a la renuncia del Ministro de Economía de aquel entonces, el Dr. Roberto Lavagna. También para esa fecha, el Gobierno Nacional decide cancelar la deuda con el Fondo Monetario Internacional, lo que genera en enero de 2006 una fuerte caída en las reservas internacionales del Banco Central.

Lo hacemos para tratar de intuir hacia donde puede marchar la economía argentina en los próximos meses y años, si resulta exitoso el nuevo programa macroeconómico y si se implementa eficiente y eficazmente el sistema de flotación administrada.

En el cuadro N°1 vemos que entre mayo de 2002 y diciembre de 2005 se produce un paulatino incremento de las reservas internacionales y una estabilidad cambiaria que puede calificarse como exitosa merced a la política de tipo de cambio administrado implementada por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), entre otras medidas. El cuadro N°1 muestra que, en enero del año 2003, las Reservas internacionales del BCRA

ascendían a 9.915 millones de dólares. A partir de dicha fecha se produce un crecimiento paulatino de las reservas hasta alcanzar en diciembre de 2005 un total de 27.262 millones de dólares. En casi tres años las reservas internacionales argentinas crecieron un 175% con una marcada estabilidad en el tipo de cambio nominal en valores cercanos a los \$3 por dólar estadounidense. Como vemos (Cuadro N°1), el tipo de cambio nominal fluctuó en un banda entre \$ 3,26 por dólar estadounidense (en enero del 2003) y \$ 2,80 /dólar estadounidense. Teniendo en cuenta la gravedad de la crisis económica del 2001, punto de partida de las políticas implementadas, puede considerarse como un verdadero logro haber alcanzado dicha estabilidad cambiaria.

En el período analizado también se observa un importante descenso en las tasas de interés domésticas (Cuadro N°1). Si se analiza la evolución de la tasa de interés BADLAR (Tasa de interés pagada por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos por el promedio de entidades financieras -Buenos Aires Deposits of Large Amount Rate-) se observa que, como consecuencia de la crisis económica y corrida bancaria del año 2001, en mayo del 2002 el promedio mensual ascendía al 119% anual, una cifra absolutamente impactante que reflejaba la absoluta falta de confianza en el sistema bancario argentino. De manera rápida se empiezan a ver los resultados positivos de la política macroeconómica implementada y un año después (mayo del 2003) el nivel de dicha tasa se encontraba en el 10,46 % anual. Posteriormente sigue descendiendo hasta alcanzar el mínimo en el mes de marzo de 2004 del 1,50% anual. Cuando deja el cargo el Dr. Alfonso Prat Gay en setiembre de 2004 la tasa Badlar se ubicaba en 4,45% anual. Una cifra muy razonable, teniendo en cuenta los niveles desde los cuales había partido en mayo del 2002. Luego registra un paulatino ascenso hasta alcanzar niveles cercanos al 7,43% anual en diciembre de 2005.

Similar evolución podemos observar en la tasa de interés activa promedio denominada "Prime" que es aquella aplicada a los préstamos otorgados por los bancos argentinos a los clientes preferenciales o de mayor seguridad de cobro. Dicha tasa estimada por el Banco Central de la República Argentina ascendía en agosto del 2002 al 102,38% anual. Sostenidamente empieza a descender alcanzando un mínimo en febrero del 2005 del 5,42% nominal vencida. Luego registra un incremento moderado hasta llegar al 7,15% anual en diciembre de 2005.

Cuadro N°1: ¿Cómo le fue al Ministro? Reservas Internacionales, tipo de cambio, tasas de interés y tasa de inflación. Mayo 2002 a Diciembre 2005.

Mes	Reservas Internacionales (En miles de millones de U\$S)	Tipo de cambio (En \$/U\$S)	Tasa Prime en pesos a 30 días (% nominal anual)	Tasa Badlar Privada en \$ (% nominal anual)	Tasa de Inflación anual	
may-02	10.185	3,6000	-	119,98	40,90%	
jun-02	9.629	3,8000	-	108,90		
jul-02	8.986	3,6800	-	104,91		
ago-02	9.102	3,6200	102,38	73,82		
sep-02	9.404	3,7500	78,83	42,40		
oct-02	9.883	3,5500	55,24	26,87		
nov-02	10.022	3,5700	39,41	13,99		
dic-02	10.476	3,3630	33,48	19,16		
ene-03	9.915	3,2648	27,49	14,64		
feb-03	9.652	3,1683	27,43	16,69		3,66%
mar-03	10.373	3,0750	27,84	19,77		
abr-03	10.588	2,9052	28,07	17,00		
may-03	11.087	2,8324	24,64	10,46		
jun-03	11.763	2,8148	20,32	9,38		
jul-03	12.774	2,7928	16,64	4,16		
ago-03	13.402	2,9281	13,09	2,77		
sep-03	12.454	2,9215	11,96	3,13		
oct-03	13.247	2,8602	11,18	3,29		
nov-03	13.285	2,8804	10,76	3,49		
dic-03	13.820	2,9627	10,32	2,73		
ene-04	14.484	2,8980	9,90	1,98	6,10%	
feb-04	15.009	2,9343	9,51	1,51		
mar-04	13.507	2,8996	7,87	1,50		
abr-04	15.255	2,8339	6,67	1,62		
may-04	16.252	2,9200	6,33	3,52		
jun-04	17.240	2,9614	6,04	2,94		
jul-04	17.922	2,9545	5,97	3,20		
ago-04	18.062	3,0153	5,79	4,19		
sep-04	18.200	2,9981	5,82	4,45		
oct-04	18.388	2,9696	5,85	4,39		
nov-04	18.720	2,9541	5,79	4,13		
dic-04	19.310	2,9719	5,78	4,01		
ene-05	19.841	2,9471	5,59	3,27	12,33%	
feb-05	20.526	2,9159	5,42	2,92		
mar-05	20.741	2,9251	5,43	3,09		
abr-05	20.618	2,9012	5,60	3,92		
may-05	21.602	2,8916	6,12	4,93		
jun-05	22.559	2,8829	6,27	5,29		
jul-05	24.015	2,8694	6,55	5,94		
ago-05	25.080	2,8885	6,45	5,31		
sep-05	25.581	2,9115	6,30	5,78		
oct-05	26.047	2,9648	6,39	6,10		
nov-05	26.501	2,9669	6,70	6,73		
dic-05	27.262	3,0136	7,15	7,43		
Variación en tres años (Enero 2003 a Dic 2005)	175%	-8%				

Fuente: Elaborado sobre la base de datos del BCRA e INDEC.

La tasa de inflación anual baja del 40,9% en año 2002 al 3,66% en el 2003, para luego subir al 6,10% anual en el año 2004. En el 2005 la inflación crece al 12,33% anual, pero en dicho año el Ministro ya había dejado la Presidencia del Banco Central.

Finalmente evaluemos que sucedió con el Producto Bruto Interno. Lo mediremos utilizando el Índice Compuesto de Actividad Económica de la provincia de Santa Fe (ICASFE) que estima la Bolsa de Comercio de Santa Fe. Es un indicador que está en línea con lo registrado por el PBI Nacional. Como

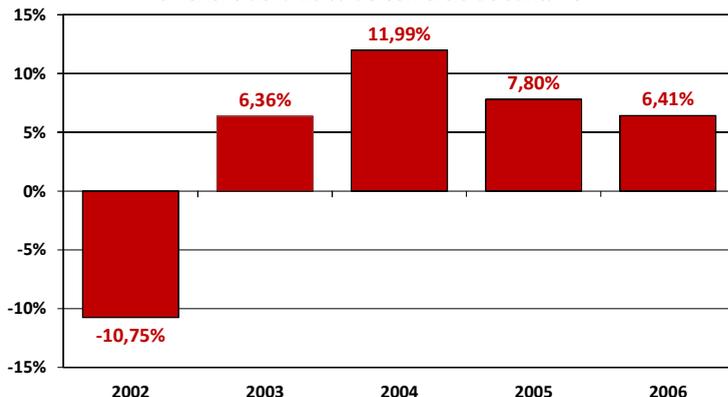
puede observarse, en el año 2002 el nivel de actividad económica cae como consecuencia de la crisis económica y fuerte devaluación del peso en un 10,75% anual. Posteriormente, en el año 2003 se recupera el nivel de actividad con una tasa de crecimiento anual del 6,36%. El 2004 marca un record en materia de crecimiento: en Santa Fe el nivel de actividad económica crece anualmente cerca de un 12%. Finalmente, en el año 2005 se obtiene una tasa de crecimiento del 7,8% anual.

Si bien hemos analizado solamente algunas variables macroeconómicas se observa que en el período citado (mayo de 2002 a diciembre de 2005) mientras rigió el sistema de flotación cambiario administrado junto a otras razonables medidas macroeconómicas se verificó un paulatino crecimiento de las reservas internacionales del Banco Central, una baja en la tasa de inflación anual, crecimiento en el nivel de actividad económica, estabilidad en el tipo de cambio nominal y un paulatino descenso de las tasas de interés bancarias activas y pasivas. Otras variables que no se analizaron en este trabajo también evolucionaron positivamente: aumentaron las exportaciones y el supe-

ravit comercial, hubo un incremento moderado hasta el 2005 de los precios de los commodities agrícolas, subió la tasa de actividad, cayó la tasa de desocupación y subocupación en los principales aglomerados urbanos, creció el consumo en supermercados, etc.

Si bien nunca un momento histórico es igual a otro, por las diferentes condiciones macroeconómicas, históricas, sociales y culturales que viven las economías de los países; espere-mos que en la actual coyuntura nuestro país pue-

Gráfico 1. Crecimiento de la actividad económica en la provincia de Santa Fe entre 2002 y 2006. Tasa de crecimiento medida por el ICASFe de la Bolsa de Comercio de Santa Fe.



Calvo, G., y Reinhart, C. (2002). "Fear of Floating". *Quarterly Journal of Economics* No.177: 379-408.

Domínguez, K. y J. Frankel (1993). "Does Foreign-Exchange Intervention Matter? The Portfolio Effect". *American Economic Review* Vol. 83 N°5 (1356-1369).

Cuadro N°2 Índice Compuesto Coincidente de Actividad Económica de la provincia de Santa Fe (ICASFe)

Año	Índice base 1994=100	Variaciones interanuales
2002	96	-10,75%
2003	102	6,36%
2004	114	11,99%
2005	123	7,80%
2006	131	6,41%

Fuente: Centro de Estudios y Servicios (CES), Bolsa de Comercio de Santa Fe (BCSF)

da evolucionar en la misma tendencia positiva que se observó en ese período crítico posterior a la crisis económica

del año 2001. Es cierto que la situación actual no es similar a la del año 2002 porque se parte de un nivel de actividad económica más alto, con mayor grado de utilización de la capacidad industrial instalada, una menor tasa de desempleo y una inercia inflacionaria importante, entre otras diferencias. Pero lo que pretendemos es brindar una luz de esperanza a nuestros lectores en el sentido de que si se implementan políticas macroeconómicas serias, razonables y equilibradas es factible retomar la senda del crecimiento, con aumento en el empleo y una inflación moderada. Lo sucedido después de la crisis del año 2001 permite abrigar esta esperanza.

Referencias

De Gregorio José. *El Tipo de Cambio y la Política Cambiaria en Chile. Disertación del Presidente del Banco Central de Chile ante la Honorable Cámara de Diputados de ese país. 18 de marzo de 2008.*

De Gregorio José. *El Tipo de Cambio y la Política Cambiaria en Chile. Disertación del Presidente del Banco Central de Chile ante la Honorable Cámara de Diputados de ese país. 18 de marzo de 2008.*

De Gregorio, J. y Tokman A. (2004). "El miedo a flotar y la política cambiaria en Chile". *Banco Central de Chile. Documentos de trabajo.*

RETENCIONES: LARGA HISTORIA DE TENSIONES

Guillermo Rossi

Los derechos de exportación -conocidos en Argentina como "retenciones"- son tributos aplicados en aduana que gravan la venta al exterior de distintos bienes, tomando como base imponible las cantidades declaradas al precio internacional vigente. Se trata de gravámenes *ad valorem* pues su importe se obtiene mediante la aplicación de un porcentual sobre el valor de la mercadería. Para los productos agrícolas incluidos en la Ley N° 21.453 la referencia para su cobro es el denominado "**precio FOB oficial**", es decir, un valor promedio ("índice") que calcula el Ministerio de Agricultura a partir de un relevamiento diario entre los agentes que participan de la actividad. Además de uniformar la carga impositiva, estos precios FOB oficiales sirven para evitar la subfacturación de exportaciones.

Suponiendo que la curva de demanda externa es relativamente elástica y el país no ejerce gran influencia sobre los precios internacionales, las retenciones tienen el efecto de disminuir la cotización doméstica del bien al que alcanzan. Este instrumento rara vez se utiliza con una única finalidad. Si bien la cuestión fiscal ha sido históricamente la más preponderante en nuestro país, no es propio soslayar la magnitud y relevancia de sus efectos distributivos (de productores a consumidores, del interior a los centros de consumo, etc.),

cuya determinación e importancia excede largamente el objetivo de este breve artículo. Adicionalmente, estos tributos son utilizados también para generar tipos de cambio diferenciales, en este caso reduciendo la paridad efectiva que recibe el sector que exporta. Como equivalencia microeconómica, la traslación de su efecto hacia atrás hace que funcionen en la práctica como un **impuesto a la producción** con simultáneo subsidio al consumo (Nuñez Miñana, 1998).

Uno de los aspectos más cuestionados de este gravamen es que en la práctica funciona virtualmente como impuesto específico, en el sentido de que recae solo sobre determinados bienes y no tiene en cuenta los costos de producción y comercialización¹. Esto le quita neutralidad y lesiona el principio de la capacidad de pago. Además, en nuestro país estos derechos no están sujetos al sistema de coparticipación federal, aunque desde hace algunos años el fisco comparte una porción de la recaudación con las provincias a través del llamado Fondo Federal Solidario. La experiencia internacional deja a la Argentina como caso prácticamente único de castigo pesado y sostenido a sus ramas productoras de bienes exportables.

La historia de las retenciones y -en general- de la intervención del estado en el comercio de exportación es de larga data en nuestro país. En distintos momentos se ha recurrido a instrumentos de precio (i.e. aranceles) o de cantidad (i.e. cuotas) que generan barreras que quitan competitividad y dificultan el acceso a mercados. La consecuencia ha sido un crecimiento de las exportaciones por debajo del potencial, drama que suele presentarse como la clave del estancamiento argentino de largo plazo (Díaz Alejandro, 1970).

Los primeros antecedentes se remontan a la inmediata posguerra. En la segunda mitad de la década de 1940 el gobierno reforzó el control sobre el comercio exterior con la creación del Instituto Argentino de Promoción del Intercambio (IAPI), organismo construido sobre la base de la Corporación para la Promoción del Intercambio y la Junta Reguladora de Granos, dos entidades creadas en la década precedente que constituyeron experiencias preliminares de intervencionismo estatal en la materia. Por aquel entonces, por distintas circunstancias se respiraba un aire contrario a la apertura económica y al libre comercio. Vazquez Presedo (1992) comenta que se encomendó al IAPI encarar la comercialización externa de las cosechas argentinas "en sustitución de organizaciones como Bunge Born o Dreyfus".

Este organismo se creó por decreto en abril de 1946 y duró alrededor de una década. Operaba como el único comprador de cereales y oleaginosas en el mercado interno a precios fijados por el Estado. Su misión era distribuir la oferta entre los distintos usos y colocar los excedentes en el exterior, sustituyendo plenamente el mecanismo de mercado y eliminando las señales de precio (se prohibió la operatoria de los Mercados a Término y la fijación de precios a las Cámaras Arbitrales). En la práctica, los efectos asignativos de esta experiencia fueron similares a los de un sistema de derechos de exportación perfectamente móviles, que aíslan totalmente al mercado local del internacional.

Posteriormente, a fines de 1955 y en el marco de una muy frágil coyuntura económica, el gobierno de la autodenominada "Revolución Libertadora" introdujo derechos de exportación en forma transitoria por hasta el 25%, incluyendo a las denominadas exportaciones tradicionales (cereales, carnes y otros productos del agro). Este primer esquema sufriría sustanciales modificaciones en los años siguientes. Los derechos de exportación volverían a fijarse en diciembre de 1958, en ocasión del lanzamiento del plan de estabilización del presidente Frondizi. Durante la mayor parte de ese año el sector agropecuario había estado sujeto a un sistema de desdoblamiento cambiario, por lo que liquidaba la mayor parte de los dólares que generaba vía exportaciones a un tipo de cambio comercial más bajo que el del mercado libre.

A lo largo de la década de los años sesenta el régimen de derechos de exportación se ajustó en diversas ocasiones, aunque como regla general las alícuotas se mantuvieron bajas. La finalidad del esquema era principalmente contrarrestar el efecto de las mejoras graduales en el tipo de cambio (durante la presidencia del Dr. Illia el signo monetario se devaluó nueve veces, aunque no era enteramente fijo). Por ejemplo, desde abril de 1965 las alícuotas vigentes fueron del 13% para el trigo, 9,5% a las carnes y 6,5% al maíz. Las retenciones volvieron a formar parte central de un plan de estabilización en marzo de 1967, cuando el ministro Krieger Vasena introdujo una serie de medidas que incluyeron la devaluación del peso de 280 a 350 unidades por dólar estadounidense y la aplicación de derechos aduaneros de entre 20 y 25%, que se reducirían en forma gradual. Esta experiencia sería reconocida posteriormente como una "devaluación compensada", pues incluyó también una disminución de los aranceles a la importación (Mallon y Sourrouille, 1973).

La economía profundizó su inestabilidad en los primeros años de la década de 1970 y los derechos de exportación con frecuencia estuvieron en la agenda de los planes económicos. Distintos ministros recurrieron a ellos para mejorar la recaudación o desacoplar los precios internos de los internacionales. Lo más saliente de este período fue, en 1972, la introducción de "derechos especiales móviles" mediante la Ley N° 19.503, estableciéndose que los mismos no podían exceder en ningún caso el 15% del valor FOB. Estas medidas se aplicaron en simultáneo con cierres de las exportaciones, con frecuencia recayendo sobre el mercado de carnes. Posteriormente, el gobierno militar de 1976 eliminó inicialmente la mayor parte de las barreras impositivas a la exportación, aunque las volvió a introducir en 1982 durante la gestión del ministro Roberto Alemann.

El gobierno democrático del Dr. Alfonsín también recurrió a los derechos de exportación para fortalecer las alicaídas arcas fiscales, aunque las alícuotas aplicadas fueron decreciendo a lo largo de su gestión. Tras eliminar totalmente las retenciones al trigo y al maíz en 1987 (se mantuvieron para el complejo oleaginoso con diferencial arancelario para los productos con transformación industrial), las volvió a introducir en febrero de 1989, en el medio de otras acciones que buscaban contener una crisis galopante. Esta medida le sirvió al gobierno también para capturar parte del efecto positivo que había tenido la sequía norteamericana de la campaña 1988/89 sobre los precios internacionales de los granos.

A partir de 1991, en el marco de los esfuerzos de estabilización y con miras en dotar a la economía de una mayor apertura se eliminaron los derechos de exportación sobre todos los cereales, mientras que las semillas de soja y girasol continuaron alcanzadas por una alícuota del 3,5% a lo largo de toda la década (aceite y harina de ambos productos tributaban 0% para salir del país). Esta política fue acompañada con una quita de gran parte de los obstáculos al libre comercio agropecuario.

Las retenciones hicieron su reaparición con el decreto 310/02 de febrero de 2002, en el medio de una de las crisis más profundas de la historia argentina. En los considerandos de la normativa se justificó su aplicación en la "grave situación por la que atraviesan las finanzas públicas" y en la necesidad de "atenuar el efecto de las modificaciones cambiarias sobre los precios internos". Inicialmente, las alícuotas fueron del 10% para trigo y maíz y del 13,5% para soja y girasol (productos procesa-

dos pagaban sólo 5%). A partir de abril de ese año los porcentajes subieron a 20% en cereales y 23,5% en oleaginosas, respectivamente, mientras que harinas y aceites de soja y girasol comenzaron a tributar un 20%. De este modo, se mantenía el diferencial característico de la estructura arancelaria de nuestro país.

En enero de 2007 la resolución 10/07 del Ministerio de Economía y Producción incrementó las alícuotas en 4 p.p. para el complejo soja, quedando en 27,5% para el grano y 24% para los subproductos. Esta vez la medida se apoyó en el hecho de que la "demanda crece de manera sostenida" y tras su aplicación "la rentabilidad del sector productivo seguirá siendo adecuada". Meses más tarde, tras las elecciones nacionales de 2007 el gobierno saliente modificó todo el esquema, esta vez en la búsqueda de "reducir los precios internos, consolidar la mejora de la distribución del ingreso y estimular el mayor valor agregado". El maíz comenzó a pagar un derecho de exportación del 25% y el trigo del 28%, mientras que las alícuotas de girasol y soja se incrementaron hasta 32 y 35%, respectivamente, con 3 p.p. de diferencial arancelario para los productos de primera transformación industrial.

En marzo de 2008 tuvo lugar una nueva modificación en el esquema de retenciones. La situación fiscal era robusta y el tipo de cambio había permanecido estable por varios años. Aun así, el Ministerio de Economía, comandado en aquel momento por Martín Lousteau, diseñó un sistema móvil que en el momento de su anuncio aumentaba la carga tributaria hasta niveles que prácticamente vulneraban el principio de justicia en la imposición. En el caso de la soja, el esquema movía inicialmente las alícuotas de 35 a casi 41%, alcanzando luego un máximo de 48,7%. Además, a valores FOB superiores a u\$s 600 la alícuota marginal era del 95%, es decir, el fisco capturaba casi la totalidad de la mejora de los precios por encima de ese nivel.

La medida generó una franca oposición del sector, que rápidamente pidió una revisión de la misma. En la búsqueda de consensos, el proyecto inicial sufrió varios cambios con el paso de las semanas, denotando el elevado nivel de improvisación con el que había visto luz. Tras más de 120 días de conflicto, la célebre resolución M.E. 125/08 encontró un freno al no pasar la ratificación legislativa a la que fue sujeta (el vicepresidente Cobos desempató en la Cámara de Senadores), por lo que el Poder Ejecutivo resolvió su derogación tras la discusión parlamentaria.

Por último, hacia finales de 2008 y en el medio de una de las peores sequías de las últimas décadas, el gobierno resolvió reducir la carga vigente sobre las exportaciones de trigo y maíz, cultivos que habían perdido una considerable superficie de siembra. La medida se planteó también en pleno desencadenamiento de la crisis financiera internacional, que tuvo un impacto muy negativo sobre los precios internacionales. En los considerandos de la normativa se reconocía que "han variado las condiciones ponderadas para la aplicación de los derechos de exportación de los productos aludidos, [por lo que] resulta aconsejable propiciar la reducción éstos".

Desde entonces, por siete años se mantuvo mayormente inalterada la estructura de las retenciones para granos, harinas y aceites, verificándose solamente cambios en biodiesel y en el rubro de mezclas para alimentación animal, entre otros productos agroindustriales. No obstante ello, en este período las autoridades idearon distintos mecanismos que -manteniendo la obligación de tributar en cabeza del exportador- buscaron modificar la incidencia del gravamen, por ejemplo a través de reintegros a productores. Una de los más recordados rigió para el trigo de la campaña 2013/14 y contemplaba la devolución de los derechos de exportación a través de la creación de un fideicomiso y la entrega de certificados denominados CEPAGA. Estos regímenes especiales, como en su momento lo fueron el "trigo plus" y "maíz plus", tuvieron escaso éxito en generar entusiasmos para la siembra.

En conclusión, las distintas variantes que tomaron los derechos de exportación en las últimas décadas no hacen más que reforzar la idea de que el sector agropecuario -que significa el 25% del PIB en forma directa e indirecta y contribuye con el 55% de las exportaciones- ha sufrido una visible discriminación en los sucesivos planes de gobierno. El sector convivió con una distorsión de precios casi permanente, que frenó su crecimiento y dificultó las posibilidades de pensar en el mediano y largo plazo. En este sentido, los anuncios de eliminación de este tributo sobre los cereales y la prometida disminución gradual sobre la soja constituyen una buena noticia para la economía nacional.

Nota:

¹ En realidad, todas las exportaciones argentinas pagan derechos de exportación, pero sólo las agroindustriales y energéticas están sujetas a alícuotas elevadas. Para las ventas externas industriales el fisco reintegra el 5% correspondiente al tributo.

LA SOJA ALCANZÓ LOS \$ 3.000/T

Emilce Terré

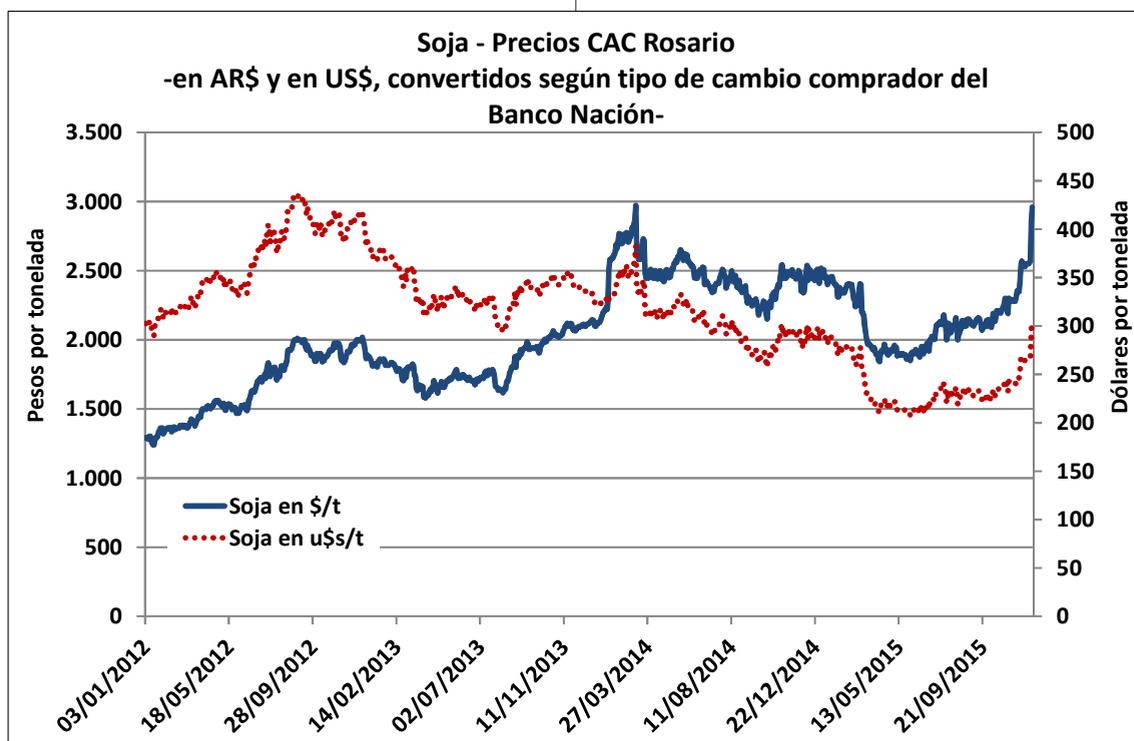
En la semana la cotización de la soja en la plaza local alcanzó finalmente la barrera psicológica de \$ 3.000 la tonelada, dando lugar a una reactivación del volumen de negocios. Se calcula que en el recinto de nuestra Bolsa de Comercio se negociaron entre 10.000 y 15.000 toneladas diarias, lejos aún de las cantidades que se comercializaban en las mejores épocas de precios pero muy por encima de lo que podía observarse hace escasas semanas atrás.

El principal driver por detrás de la suba de precio es la expectativa generalizada que el flamante gobierno combine en el corto plazo devaluación y disminución de costos para exportar se han conjugado para impulsar la disposición a pagar de los compradores. En relación a estos dos últimos ítems, el nuevo Ministro de Agricultura Ricardo Buryaile ratificó la intención del gobierno de recortar en 5 puntos porcentuales la alícuota del impuesto a la exportación de la soja, pese a que deja intuir cierta necesidad de atar lo anterior al ingreso de dólares para recomponer las alicaídas reservas internacionales en manos del Banco Central.

Según dejó trascender el Ministro, de liquidarse la porción del stock de soja que puede comercializarse en el plazo inmediato podrían ingresar al país un total de US\$ 6.000 millones. Esta entrada de divisas se hace indispensable para que el Gabinete pueda cumplir con otra de sus principales promesas de campaña, el levantamiento del "cepo" y la unificación del mercado cambiario dando lugar a la desvalorización de la moneda local.

Es que si bien los \$ 3.000/ton resultan un máximo histórico en términos nominales, convertidos a dólares el valor en la plaza rondaría los US\$ 300/ton. Ello resulta un 28% por encima del precio que se conseguía previo a la primera vuelta presidencial, aunque aún se encuentra lejos del máximo relativo de septiembre de 2012 cuando por una tonelada de soja se podían conseguir arriba de US\$ 430/ton.

En lo que hace a la soja nueva, para la entrega en mayo del próximo año los valores ofrecidos abiertamente rondan los US\$ 210 a US\$ 215 por tonelada, unos cinco dólares por debajo de la cotización en los mercados a término del país. En este segmento, sin embargo, es aún más evidente la preferencia de los vendedores a aguardar el anuncio de medidas concretas para el sector, a la



espera de alguna mejora adicional en los ofrecimientos.

La expectativa que Argentina embarque un mayor volumen de soja en los próximos meses ha redundado, naturalmente, en una caída de los precios externos de referencia, con el contrato de futuro más cercano en el mercado de Chicago perdiendo casi 10 dólares la tonelada. Sucede que de por sí se descontaba un mercado internacional bien abastecido este año.

Al respecto, el día miércoles se conoció el nuevo reporte mensual de estimaciones de oferta y demanda del USDA donde si bien el panorama para Estados Unidos en la campaña 2015/16 permaneció sin cambio, se ajustó el volumen de stock final mundial a 82,6 millones de toneladas. Ello resulta por debajo de los 82,9 que se preveían en el mes de noviembre pero aún muy holgados en relación a los 77,7 millones de toneladas que se prevén como carry out del año comercial 2014/15.

En lo que hace a las cifras para Argentina, específicamente, el Departamento de Agricultura de Estados Unidos mantuvo invariable tanto la estimación de producción 2015/16 con 57 millones de toneladas (debajo de las 61,4 millones que prevé para el ciclo actual) como la de industrialización doméstica en 42 millones de toneladas. Sin embar-

go, la cifra de exportaciones fue revisada al alza, pasando de 10,75 a 11,25 millones de toneladas.

Con lo anterior, y tomando ahora las cifras en términos de nuestro propio año comercial que difunde el USDA, el stock al final de la campaña 2015/16 se proyecta en casi 12 millones de toneladas. Si bien este guarismo continúa siendo muy abultado en relación a las cifras históricas, se encuentra decididamente por debajo de los 14 millones de toneladas con los que el organismo estima que se cerraría la campaña actual.

Lo que es importante resaltar es que toda previsión de una mejora en los embarques que parten desde Argentina redundará en una caída de los precios de referencia. Ello impone un límite a las mejoras domésticas de precios toda vez que nuestras exportaciones deban mantenerse competitivas en relación a lo que ofrece el resto del mundo.

De momento se espera que en la semana próxima se den a conocer formalmente al menos algunas de las medidas para el sector con las que el gobierno entrante sedujo a sus votantes durante la campaña, con lo que se cree que la rentabilidad relativa de los distintos cultivos se acomodará en favor de los cereales, por primera vez en mucho tiempo.

TRIGO: DEJADO DE LADO EN UN MERCADO ATENTO A LOS GRANOS GRUESOS

Nicolás Ferrer

Las jornadas hábiles de la última se encontraron cargadas de sucesos trascendentales en el ámbito institucional, los cuales no mostraron un comportamiento concordante en el mercado local de trigo. Los operadores se abstuvieron mayormente de realizar operaciones, tal vez con los oferentes esperando una mejora adicional en los valores escuchados, la cual se postergó a pesar de una recuperación del cereal en el mercado de Chicago.

La variedad de ofertas abiertas de la exportación por la nueva cosecha ha disminuido marcadamente en las últimas semanas, desapareciendo aquellas posiciones más alejadas. Por la mercadería en condición cámara con entrega disponible se llegaron a ofrecer abiertamente unos \$1.300 por tonelada la jornada del viernes, mientras que si se difería la entrega hacia la segunda quincena de enero se proponían unos u\$s 155 la tonelada. Dicho valor superaba en más de un 11% el FAS teórico calculado bajo el régimen vigente de retenciones. El total adquirido de la cosecha 15/16 por parte de la exportación de acuerdo a datos oficiales a principios de diciembre sigue encontrándose en valores irrisorios. Tan sólo se habrían originado unas 673 mil toneladas al 2/12, lo cual representaría tan sólo un 7% de los 9,6 millones de toneladas que la Guía Estratégica para el Agro (GEA) de la BCR estima para la campaña actual.

Los premios por calidad reflejan las recientemente establecidas expectativas de una campaña que, a pesar de traer un mayor volumen del esperado, muestra deficiencias con respecto a algunos indicadores. La finalización de la trilla en algunas zonas se vio retrasada por las fuertes precipitaciones, las cuales a su vez generaron pérdidas de rinde al oeste de la zona núcleo. Tanto los técnicos de GEA como los reportes del Ministerio de Agricultura hablan de una baja aptitud del cereal para molinería, con un bajo peso hectolítrico y contenido de gluten, a la vez de que una alta disparidad en términos proteicos. Una planta de Rosario pagaba entre \$1.700 y \$1.800 la tonelada según el contenido de gluten por trigo con un PH de 76 en condición disponible. Por su parte, un

exportador sobre San Martín ofrecía unos \$1.550 por un cereal con un PH de 78 y un 10,5% de proteína. La industria por su parte al 25/11 tan sólo había adquirido unas 275 mil toneladas del cereal nuevo, poco más de un tercio de lo que había comprometido a la misma altura del año anterior.

Los diferentes mercados norteamericanos del cereal mostraron una tendencia alcista a espaldas de un dólar que cierra la semana sin lograr recuperarse del derrumbe sufrido la semana anterior. Los contratos cercanos de trigo blando mostraron su mayor ganancia semanal desde fines de octubre, marcando un máximo para las últimas tres semanas. Dicho rebote no parece ser más que un ajuste propio de un arbitraje del mercado exportador que daría una mayor preferencia al trigo de los EE.UU. frente a sus contrapartes del continente europeo ante una mejor competitividad cambiaria. A pesar de ello, los últimos datos de ventas al exterior semanales desde los EE.UU. se quedaron cortos con respecto a las expectativas, apenas superando las 225 mil toneladas, el registro más bajo desde principios del mes pasado.

La circunstancia de abundancia del mercado triguero global permanece sin mayores alteraciones tras un nuevo reporte de oferta y demanda del Departamento de Agricultura de los EE.UU. (USDA por sus siglas en inglés). A nivel norteamericano el organismo no presentó cambio alguno con respecto a noviembre, dejando los inventarios a fin de campaña en unos 24,8 millones de toneladas, apenas unas 200 mil toneladas por debajo de lo previsto por operadores. A su vez, USDA presentó proyecciones para el ciclo comercial 2016/17 en las cuales prevé un ligero incremento en la producción con respecto a la pasada cosecha.

Sin embargo, el panorama para los stocks a nivel global resulta ser más desalentador, con un incremento de 2,6 millones de toneladas respecto al valor previo, mientras el mercado descontaba una pequeña baja. Ello tiene lugar gracias a aumentos en los cálculos para la producción de exportadores tradicionales como Canadá y la Unión Europea, particularmente en Francia. El buen clima en la región del Mar Negro habría mejorado la situación de sus cultivos, en particular en Ucrania donde se espera la cosecha supere las 60 millones de toneladas.

En el corto plazo parece que el contexto en el cual se pretende que la Argentina vuelva a salir al campo de juego del mercado de exportación de trigo dista de ser ideal, pero no existe razón por la cual no pueda hacerlo. A pesar de que las necesidades de los importadores no encuentran proble-

mas para ser abastecidas desde otros destinos a precios muy atractivos, y la baja calidad del cereal no ameritará una prima en los valores negociados, existe un margen para ganar en competitividad con reglas de juego más claras y un valor de la moneda que haga más atractiva nuestra producción.

AFUERA SIGUEN EXPECTANTES POR EL MAÍZ ARGENTINO

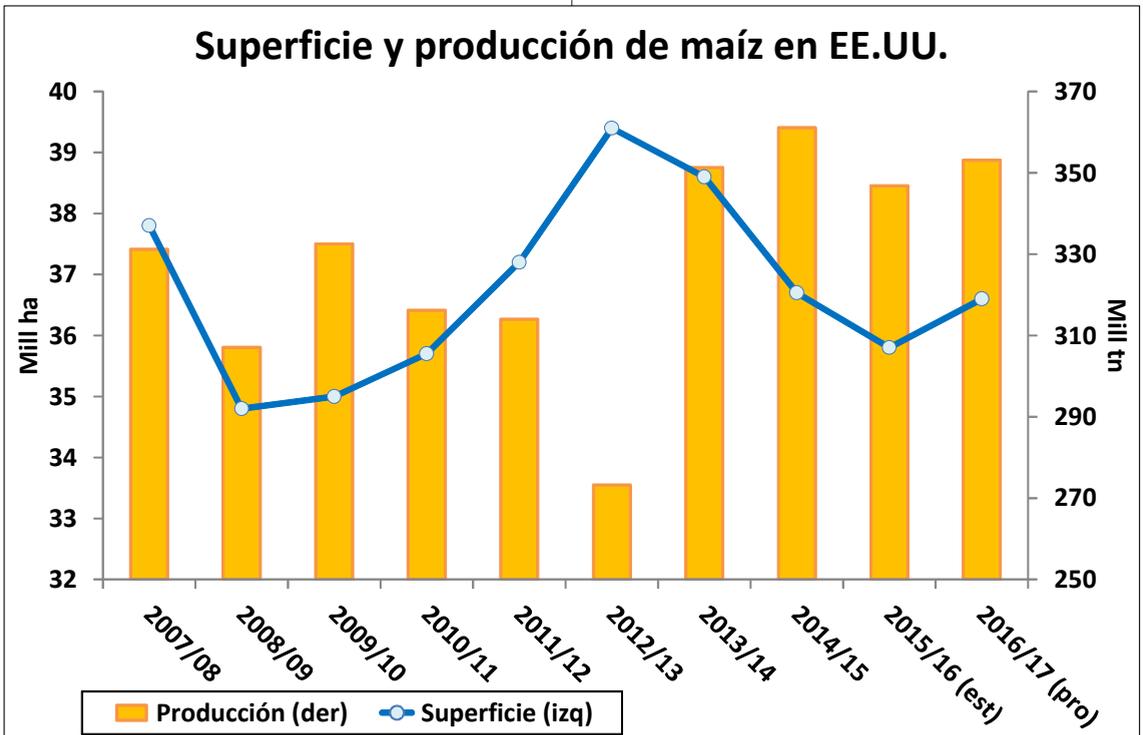
Guillermo Rossi

Los futuros de Chicago recuperaron volatilidad, cerrando una semana de subas y bajas pronunciadas con nueva información que los traders incorporaron a la operatoria. Los contratos del cereal con vencimiento en marzo frenaron la recuperación que venían manteniendo desde mediados de noviembre, finalizando con una caída semanal del 1,4%. Los rasgos más salientes del mercado norteamericano siguen siendo la amplia disponibilidad de inventarios disponibles en chacra y la cuantiosa posición neta vendida que mantienen las carte-

ras de los fondos especulativos, según datos de la CFTC.

El informe mensual del USDA marcó gran parte del pulso de la semana. El organismo redujo su previsión de exportaciones de Estados Unidos para la campaña en curso, reconociendo la elevada competencia que está sufriendo este origen en el mercado internacional. Este ajuste se acompañó con un incremento en la previsión de ventas externas de Brasil, de las que se espera un total de 32 M tn durante el período comprendido entre marzo de este año y febrero de 2016, un nuevo récord. La reducción en el volumen de exportaciones norteamericanas se compensó parcialmente con expectativas de mayor consumo doméstico, fundamentalmente de las fábricas de etanol. La producción del biocombustible alcanzó máximos históricos en el mes de noviembre.

En tanto, sobre el cierre de la semana desde la oficina del Chief Economist del USDA se conoció una proyección preliminar de área a sembrar para el ciclo 2016/17 de 36,6 M ha, extensión que de concretarse implicaría un crecimiento de 850.000 hectáreas -el 2,4%- respecto de este año. La superficie de intención tendría entonces su primer incremento desde la campaña 2012/13, aunque es muy pronto para analizar el dato como definitivo.



Los resultados de un relevamiento más detallado se conocerán recién en marzo de 2016 con el tradicional informe de "Prospective Plantings". Tomando rendimientos de tendencia ajustados por clima normal la producción de maíz se ubicaría por encima de 353 M tn, volumen que permitiría ampliar nuevamente la disponibilidad de inventarios.

Ante esta situación, el desafío para el país del Norte seguirá siendo manejar sus enormes excedentes -con logística de almacenaje y transporte mediante- y recuperar participación en el comercio mundial. Esta última cayó de un promedio del 60% en la década pasada a sólo 38% en la actualidad, tendencia que a corto plazo parece difícil de revertir. A la amenaza que siempre significa Brasil se le suma la posibilidad de que Argentina vuelva con fuerza al mercado exportador con una eliminación de las retenciones al cereal, aunque la caída que sufrieron los planes de siembra para la campaña 2015/16 limita las posibilidades de nuestro país.

En su informe mensual nacional, GEA - Guía Estratégica para el Agro ubicó su estimación de superficie a cubrir en el ciclo 2015/16 en 3,61 M ha, advirtiendo una caída del 16,5% respecto del año pasado. Gran parte de la reducción se explica en los maíces de siembra temprana de zona núcleo, en los que la ventana de decisión cerró en un contexto de alta incertidumbre y enormes restricciones financieras para los productores. Los planteos tardíos se han recuperado y permiten atenuar la disminución interanual. Hasta el momento se implantó cerca del 60% del total proyectado. En términos productivos, la buena noticia es que las condiciones climáticas han sido hasta el momento mayormente favorables para el cultivo y se esperan altos rendimientos en buena parte del país. Esto implica que el efecto positivo de las medidas anunciadas para el sector se verá con mayor contundencia recién de cara a la campaña 2016/17.

Desde el punto de vista comercial, la actividad con maíz nuevo se mantiene estable en torno a u\$s 150/ton para negocios con entrega desde marzo hasta mayo y valores algo menores para la descarga más diferida. En Rofex los ajustes del jueves fueron de u\$s 150/ton para el mes de abril y u\$s 145,5/ton en julio. Los volúmenes intercambiados no han experimentado grandes saltos en los últimos días. Según datos oficiales, la exportación acumula hasta el momento compras de maíz nuevo por algo más de 1,6 M tn, prácticamente la mitad de lo que tenía adquirido a la misma altura del año pasado y cerca de la tercera parte del promedio de los últimos cinco años.

Si bien gran parte del freno que se observa en

los negocios forward obedece a que la oferta doméstica se muestra retraída y con una actitud de esperar cambios, cierto es que también se detecta muy poco interés de parte de los compradores externos por maíz argentino para posiciones de cosecha nueva. Los exportadores colocan sus puntas FOB para embarque abril y mayo a unos u\$s 15/ton por encima de los futuros de Chicago, mostrándose más competitivos que los exportadores que originan desde el Golfo. Aun así, hasta el momento surgieron muy pocas posibilidades de negocio, ya que se vislumbra que los valores podrían caer si la moneda local se desvaloriza.

Sobre el cierre de la semana el nuevo ministro de Hacienda y Finanzas Públicas de nuestro país anticipó que los cambios impositivos y regulatorios anunciados para la política agropecuaria seguramente se instrumentarán a partir de la próxima semana, momento que podría convertirse en un punto de inflexión para la plaza. Si bien el efecto precio ya está descontado prácticamente en su totalidad, la certeza de no tener barreras a la exportación generará mayor certidumbre a nivel local y externo. No obstante, el tipo de cambio continuará siendo un factor de relevancia crucial para explicar las idas y vueltas del mercado, especialmente en el segmento disponible. Esta semana se vio una suba de los precios hasta niveles superiores a \$ 1.400/ton en la zona de Rosario, reflejando las expectativas de una inminente suba del tipo de cambio comercial.



Mercado Ganadero S.A.

CONSIGNATARIOS

Aguirre Vazquez S.A.

Teléfono: (0341) 425-9988 / www.aguirrevazquez.com.ar

Benito Pujol y Cía. S.A.

Teléfono: (011) 4687-3838 / 9396 - (011) 4686-5814 / www.benitopujol.com.ar

Guillermo Lehmann Coop. Agrícola Ganadera Ltda.

Teléfono: (03404) 156-30374 / 154-46860 / 155-10172 - (03404) 47-0051

www.cooperativalehmann.com.ar

Edgar E. Pastore & Cía S.R.L.

Teléfono: (0341) 421-4202 - 528-9800/801/802 / www.epastore.com.ar

Etchevehere Rural S.R.L.

Teléfono: (54-343) 490-103 / www.etcchevehere-rural.com.ar

Ferialvarez S.R.L.

Teléfono: (0358) 464-5307 / 464-6080 / 464-7319 / www.ferialvarez.com.ar

Ganaderos de Ceres Cooperativa Limitada

Teléfono: (03491) 42-0216 / 42-0299 / 42-0765 / www.ganaderosdeceres.com.ar

Ildarraz Hnos. S.A.

Teléfono: (54-345) 421-2040 // (54-11) 432 6-1661 / www.ildarraz.com

Reggi y Cía S.R.L.

Teléfono: (37-74) 42-2137 / 42-4011 / www.reggiycia-srl.com.ar

Alzaga Unzué y Cía S.A.

Teléfono: [+54] 11 4394-1360 y 4322-1366 líneas rotativas / www.alzagaunzue.com

RESUMEN DE OPERACIONES

Remate N° 80 - Fechas: 09 al 10/12/15

Ganado	Categoría	Cantidad	Oper.	Precios x kilo			Precio x cabeza			
				Min	Max	Prom	Min	Max	Prom	
BOVINO	Novillos y Vaquillonas 1 a 2 Años	En Pie	100	2	30,00	32,80	31,36			
BOVINO	Novillos 1 a 2 años	En Pie	1.502	27	24,80	37,00	29,42			
BOVINO	Novillos 2 a 3 años	En Pie	252	5	24,60	28,30	26,96			
BOVINO	Novillos Holando	En Pie	235	6	21,50	28,00	24,91			
BOVINO	Novillos más de 3 Años	En Pie	70	1	23,60	23,60	23,60			
BOVINO	Terneras	En Pie	1.651	24	32,60	40,90	36,82	3.970,00	3.970,00	3.970,00
BOVINO	Terneras y Novillos 1 a 2 años	En Pie	57	1	32,00	32,00	32,00			
BOVINO	Terneros	En Pie	2.674	40	31,80	47,50	37,10	4.650,00	4.650,00	4.650,00
BOVINO	Terneros Holando	En Pie	938	16	27,50	38,00	32,64			
BOVINO	Terneros/as	En Pie	5.618	79	32,00	44,00	37,60			
BOVINO	Terneros/as Holando	En Pie	58	2	27,50	28,50	28,22			
BOVINO	Toros para Faena	En Pie	15	1	13,70	13,70	13,70			
BOVINO	Vacas con Cría al Pie	En Pie	1.397	23				4.500,00	12.000,00	6.235,28
BOVINO	Vacas con Garantía de Preñez	En Pie	656	19				8.050,00	14.000,00	11.653,12
BOVINO	Vacas de Invernada	En Pie	570	15	14,00	19,70	17,32	9.100,00	9.100,00	9.100,00
BOVINO	Vacas Entoradas	En Pie	29	1				6.000,00	6.000,00	6.000,00
BOVINO	Vacas Gordas para Faena	En Pie	126	3	16,50	20,10	19,02			
BOVINO	Vacas y Toros Conserva	En Pie	21	1	10,80	10,80	10,80			
BOVINO	Vaquillonas 1 a 2 Años	En Pie	609	13	25,00	30,40	27,78	9.700,00	9.700,00	9.700,00
BOVINO	Vaquillonas 2 a 3 Años	En Pie	75	2	26,00	26,00	26,00	9.000,00	9.000,00	9.000,00
BOVINO	Vaquillonas con Garantía de Preñez	En Pie	335	9				12.100,00	15.200,00	13.276,72
BOVINO	Vaquillonas Entoradas	En Pie	113	3				9.150,00	11.000,00	9.907,08
Totales			17.101	293						

Bolsa de Comercio de Rosario

Cámaras Arbitrales de Granos - Precios pizarra

Pesos por tonelada

Fecha Pizarra	04/12/15	07/12/15	08/12/15	09/12/15	10/12/15	Promedio Semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
Rosario								
Trigo duro							1.000,00	
Maíz duro	1.350,00				1.500,00	1.425,00	1.016,67	40,2%
Girasol								
Soja	2.850,00			2.960,00	3.000,00	2.936,67	2.493,25	17,8%
Sorgo				1.400,00	1.500,00	1.450,00	1.050,00	38,1%
Bahía Blanca								
Trigo duro					1.500,00	1.500,00		
Maíz duro							1.121,50	
Girasol	1.950,00			1.950,00	2.000,00	1.966,67	2.000,00	-1,7%
Soja	2.200,00					2.200,00	2.380,00	-7,6%
Sorgo								
Córdoba								
Trigo Duro	1.306,00			1.674,00	1.701,00	1.560,33	893,67	74,6%
Soja								
Santa Fe								
Buenos Aires								
BA p/Quequén								
Girasol							2.000,00	
Soja							2.200,00	

* 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	04/12/15	07/12/15	08/12/15	09/12/15	10/12/15	Promedio Semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
Rosario								
Trigo duro	1.400,00			1.400,00	1.400,00	1.400,00	940,00	48,9%
Maíz duro				1.400,00		1.400,00	1.010,00	38,6%
Girasol	2.000,00			2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.217,50	-9,8%
Sorgo	1.450,00					1.450,00	1.050,00	38,1%

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	07/12/15	08/12/15	09/12/15	10/12/15	11/12/15	04/12/15	Variación semanal
Pellets de afrechillo (s)							
Disponible (Exp)	"	"	800,0	800,0	800,0	800,0	
Aceites (s)							
Girasol crudo	"	"	5.390,0	5.390,0	5.390,0	5.390,0	
Girasol refinado	"	"	7.300,0	7.300,0	7.300,0	7.300,0	
Soja refinado	"	"	5.670,0	5.670,0	5.670,0	5.670,0	
Soja crudo	"	"	4.200,0	4.200,0	4.200,0	4.200,0	
Subproductos (s)							
Girasol pellets (Cons Dna)							
Soja pellets (Cons Dársena)	"	"	2.100,0	2.100,0	2.100,0	2.100,0	

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

PRECIOS NACIONALES - MERCADO FÍSICO DE GRANOS DE ROSARIO

Precios del Mercado de Físico de Granos de Rosario

Pesos por tonelada

Destino / Localidad	Entrega	Pago	Modalidad	07/12/15	08/12/15	09/12/15	10/12/15	11/12/15	Var. %	04/12/15
Trigo										
Mol/Ros	C/Desc.	Cdo.	Gluten 26 - PH 76			1.700,00	1.700,00	1.700,00	0,0%	1.700,00
Mol/Ros	C/Desc.	Cdo.	Gluten 28 - PH 76	Feriado	Feriado	1.800,00	1.800,00	1.800,00	0,0%	1.800,00
Exp/SM	C/Desc.	Cdo.	PH 78 / Prot 10,5				1.550,00	1.550,00		
Exp/SM	S/Desc.	Cdo.	M/E	u\$s						150,00
Exp/Tmb	C/Desc.	Cdo.	M/E			1.250,00	1.250,00	1.300,00	4,0%	1.250,00
Exp/SM	Ene'16	Cdo.	M/E	u\$s						155,00
Exp/SM	15/01 a 15/02	Cdo.	M/E	u\$s		155,00	155,00	155,00		
Exp/SM	Feb'16	Cdo.	M/E	u\$s						155,00
Maíz										
Exp/SM	C/Desc.	Cdo.	M/E			1.350,00	1.400,00			1.350,00
Exp/Tmb	C/Desc.	Cdo.	M/E			1.350,00	1.400,00	1.400,00		
Exp/SL	S/Desc.	Cdo.	Grado 2					1.500,00		
Exp/Tmb	S/Desc.	Cdo.	M/E							1.350,00
Exp/Tmb	Ene'16	Cdo.	M/E	u\$s				145,00		
Exp/Tmb	Feb'16	Cdo.	M/E	u\$s				148,00		
Exp/Tmb-GL	Feb/Mar'16	Cdo.	M/E	u\$s		147,00	148,00			148,00
Exp/SM	Mar/Abr'16	Cdo.	M/E	u\$s		147,00	148,00	148,00		
Exp/SM	Mar/Abr'16	Cdo.	Grado 2	u\$s				150,00		
Exp/SM	Abr/May'16	Cdo.	Grado 2	u\$s						150,00
Exp/Tmb-GL	Abr/May'16	Cdo.	M/E	u\$s			148,00			148,00
Exp/SM-AS	Abr/May'16	Cdo.	Grado 2	u\$s		150,00				
Exp/SM-AS	Jun'16	Cdo.	Grado 2	u\$s						145,00
Exp/SL	Agos/Sept'16.	Cdo.	Grado 2	u\$s			143,00	145,00		
Exp/GL	Agos/Sept'16.	Cdo.	M/E	u\$s				145,00	0,7%	144,00
Cebada										
Exp/AS	C/Desc.	Cdo.	PH min 62			1.150,00	1.150,00	1.150,00	4,5%	1.100,00
Exp/AS	S/Desc.	Cdo.	Scarlett	u\$s		170,00	170,00	170,00	0,0%	170,00
Sorgo										
Exp/SM	C/Desc.	Cdo.	M/E			1.300,00	1.400,00	1.400,00	0,0%	1.400,00
Exp/SM-AS	Mar/Abr'16	Cdo.	M/E	u\$s						115,00
Soja										
Fca/GL	C/Desc.	Cdo.	M/E				3.000,00			
Fca/Tmb	C/Desc.	Cdo.	M/E				3.000,00			
Fca/SL	C/Desc.	Cdo.	M/E			2800,00	3000,00			
Girasol										
Fca/SJ	C/Desc.	Cdo.	M/E			2.000,00	2.000,00	2.000,00	0,0%	2.000,00
Fca/Junin	C/Desc.	Cdo.	M/E			1.950,00				1.950,00
Fca/SL	Ene'16	Cdo.	M/E	u\$s		210,00	210,00	210,00	0,0%	210,00
Fca/Junin	15/02 a 15/03	Cdo.	M/E	u\$s		230,00	230,00	230,00	0,0%	230,00

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

ROFEX. Precios de ajuste de Futuros

Posición	Volumen	Int. Abierto	07/12/15	08/12/15	09/12/15	10/12/15	11/12/15	var.sem.
FINANCIEROS								
	En \$ / US\$							
DLR122015		871.660	Fer.	Fer.	9,983	9,983	9,983	
DLR012016		1.390.405	Fer.	Fer.	10,281	10,281	10,281	
DLR022016		1.669.759	Fer.	Fer.	10,554	10,554	10,554	
DLR032016		2.725.793	Fer.	Fer.	10,826	10,826	10,826	
DLR042016		1.522.759	Fer.	Fer.	11,081	11,081	11,081	
DLR052016		1.387.325	Fer.	Fer.	11,363	11,363	11,363	
DLR062016		1.682.143	Fer.	Fer.	11,627	11,627	11,627	
DLR072016		149.697	Fer.	Fer.	11,960	11,960	11,960	
DLR082016		7.069	Fer.	Fer.	12,610	12,610	12,610	
DLR092016		640	Fer.	Fer.	12,930	12,930	12,930	
DLR112016		330	Fer.	Fer.	13,430	13,430	13,430	
DLR122016		2.989	Fer.	Fer.	14,140	14,140	14,140	
DOX122015	2.500	91.833	Fer.	Fer.	9,983	9,983	9,983	
DOX012016		279.957	Fer.	Fer.	10,281	10,281	10,281	
DOX022016		462.284	Fer.	Fer.	10,554	10,554	10,554	
DOX032016	550	676.619	Fer.	Fer.	10,826	10,826	10,826	
DOX042016		425.415	Fer.	Fer.	11,081	11,081	11,081	
DOX052016	50	213.548	Fer.	Fer.	11,363	11,363	11,363	
DOX062016		103.755	Fer.	Fer.	11,627	11,627	11,627	
DOX072016			Fer.	Fer.	11,960	11,960	11,960	
DOX082016			Fer.	Fer.	12,610	12,610	12,610	
DOX092016			Fer.	Fer.	12,930	12,930	12,930	
DOX112016			Fer.	Fer.	13,430	13,430	13,430	
DOX122016			Fer.	Fer.	14,140	14,140	14,140	
ORO032016	80	25	Fer.	Fer.	1075,500	1073,500	1080,500	-0,54%
ORO052016	170	316	Fer.	Fer.	1077,200	1075,000	1081,900	-0,48%
WTIO22016	881	510	Fer.	Fer.	40,700	40,300	39,400	-8,69%
WTIO52016	40	125	Fer.	Fer.	44,090	44,100	42,900	-8,39%
AA17122015	151	497	Fer.	Fer.	1525,441	1548,000	1534,000	0,42%
AA17022016	252	702	Fer.	Fer.	1597,000	1610,000	1600,000	0,45%
AY24122015	31	1.172	Fer.	Fer.	1580,765	1603,500	1600,000	0,76%
AY24022016	726	1.486	Fer.	Fer.	1637,765	1660,000	1660,000	0,91%
AY24042016		35	Fer.	Fer.	1707,765	1729,000	1729,000	0,82%
DICA122015		40	Fer.	Fer.	2143,544	2160,000	2162,000	3,63%
AO16122015	1	134	Fer.	Fer.	1345,97	1337,24	1322,20	-2,39%
AO16022016	5	81	Fer.	Fer.	1394,87	1386,62	1373,39	-1,67%
I.MERV122015	167	340	Fer.	Fer.	13225,00	13017,00	12740,00	-3,07%
I.MERV032016	45	49	Fer.	Fer.	13791,00	13850,00	13573,00	-1,00%
AGRÍCOLAS								
	En US\$ / Tm							
ISRO52016	89	791	Fer.	Fer.	219,00	219,90	217,40	-1,94%
TRIO00000			Fer.	Fer.	152,00	156,00	156,00	2,63%
TRIO12016	4	17	Fer.	Fer.	155,00	158,00	155,00	-0,64%
TRIO22016	278	475	Fer.	Fer.	156,00	160,00	158,00	1,28%
TRIO72016	278	463	Fer.	Fer.	171,50	174,00	173,50	1,17%
MAIO00000		5	Fer.	Fer.	149,00	147,00	150,50	4,88%
MAIO42016	396	572	Fer.	Fer.	148,00	150,00	149,80	0,54%
MAIO72016	296	472	Fer.	Fer.	145,00	145,50	145,00	
SOF000000		171	Fer.	Fer.	238,00	238,00	238,00	-1,04%
SOF007D			Fer.	Fer.	238,00	238,00	238,00	-1,04%
SOF122015		24	Fer.	Fer.	238,00	238,00	238,00	-1,04%
SOF012016		751	Fer.	Fer.	231,00	237,00	231,50	-1,07%
SOF042016	5	21	Fer.	Fer.	217,00	218,20	214,90	-2,32%
SOF052016	548	5.149	Fer.	Fer.	218,50	219,70	217,10	-1,99%
SOF072016	8	57	Fer.	Fer.	221,80	222,50	218,80	-2,45%
SOJ000000			Fer.	Fer.	240,00	240,00	240,00	-1,03%
SOJ052016	8	209	Fer.	Fer.	219,30	219,90	217,50	-1,89%
SOY122015	6	740	Fer.	Fer.	322,20	322,70	320,00	-3,85%
SOY022016	505	865	Fer.	Fer.	323,30	323,80	322,10	-3,42%
SOY042016	7.142	20.179	Fer.	Fer.	326,00	327,00	326,00	-3,21%
SOY062016	3.700	3.520	Fer.	Fer.	328,00	328,50	328,10	-3,22%
CRN022016	5.348	13.410	Fer.	Fer.	146,80	149,50	148,00	-1,66%
CRN042016	3.270	4.025	Fer.	Fer.	150,50	151,30	150,80	-1,89%
CRN062016	767	857	Fer.	Fer.	152,50	153,00	152,40	-1,68%
TOTAL	24.260	13.717.383						

ROFEX. Precios de operaciones de Futuros

Posición	07/12/15			08/12/15			09/12/15			10/12/15			11/12/15			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
FINANCIEROS																
En \$ / US\$																
DOX122015	Feriado			Feriado			9,940	9,930	9,940							
DOX032016	"			"			10,826	10,826	10,826	10,750	10,750	10,750				
DOX052016	"			"			11,363	11,363	11,363							
ORO032016	"			"									1079,2	1075,6	1075,6	0,0
ORO052016	"			"			1084,0	1077,2	1077,2	1075,6	1075,0	1075,0	1082,2	1077,0	1082,2	0,0
WTI022016	"			"			41,80	40,21	40,70	40,55	40,20	40,30	40,00	39,07	39,40	-8,69%
WTI052016	"			"			44,25	43,64	43,64							
AA17122015	"			"			1571,8	1571,8	1571,8	1548,0	1534,5	1548,0				
AA17022016	"			"			1640,9	1587,0	1597,0	1610,0	1601,0	1610,0	1599,9	1595,0	1595,0	0,14%
AY24122015	"			"			1605,0	1605,0	1605,0							
AY24022016	"			"			1625,0	1625,0	1625,0	1660,0	1658,0	1660,0				
AO16122015	"			"									1327,3	1327,3	1327,3	
AO16022016	"			"									1373,4	1373,4	1373,4	-1,67%
I.MERV122015	"			"			13,400	13,012	13,225	13,368	13,015	13,017	13,014	12,830	12,840	-2,28%
I.MERV032016	"			"									13,900	13,800	13,850	
AGRÍCOLAS																
En US\$ / Tm																
ISR052016	Feriado			Feriado			220,00	216,90	219,00	220,00	220,00	220,00	218,70	217,40	217,40	-1,94%
TRI012016	"			"									155,00	155,00	155,00	
TRI022016	"			"									157,00	157,00	157,00	
TRI072016	"			"									171,00	171,00	171,00	
MAI042016	"			"			149,00	149,00	149,00	150,00	148,00	150,00				
MAI072016	"			"			145,00	145,00	145,00	145,00	145,00	145,00				
SOF042016	"			"									215,70	215,00	215,00	
SOF052016	"			"			220,00	216,60	218,50	220,00	219,40	219,80	218,00	217,10	217,10	-1,99%
SOF072016	"			"									220,00	218,80	218,80	
SOJ052016	"			"			220,10	219,30	220,10							
SOY122015	"			"			324,50	324,50	324,50							
SOY022016	"			"			325,00	322,60	322,60							
SOY042016	"			"			326,40	325,40	326,00	331,40	326,00	330,00				
SOY062016	"			"			332,50	328,00	328,00	332,40	328,50	328,50				
CRN022016	"			"			148,80	146,70	146,80	149,50	146,80	149,50				
CRN042016	"			"			150,70	150,20	150,50	151,50	151,30	151,30				
CRN062016	"			"			153,90	152,50	152,50	153,00	153,00	153,00				
28.897 Volumen semanal de contratos (futuros + opciones en piso y electrónico)									13.839.798			Interés abierto en contratos				

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

Posición	Precio de Ejercicio	Tipo de opción	Volumen semanal	IA por posición ¹⁾	En US\$					
					07/12/15	08/12/15	09/12/15	10/12/15	11/12/15	
PUT										
SOY022016	309	put	200					3,60	4,20	
CALL										

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

PRECIOS NACIONALES - MERCADOS DE FUTUROS

MATBA. Ajuste de la Operatoria en dólares

Posición	Volumen Sem.	Open Interest						En tonelada	
			07/12/15	08/12/15	09/12/15	10/12/15	11/12/15	var.sem.	
TRIGO B.A. 12/2015					158,00	158,00	156,00	-1,27%	
TRIGO B.A. 01/2016	5.300	818			155,00	158,00	156,00	-1,27%	
TRIGO B.A. 03/2016	3.000	825			166,50	170,00	168,00	-0,88%	
TRIGO B.A. 07/2016	2.300	481			176,50	179,00	178,00	-0,84%	
TRIGO B.A. 09/2016		9			184,00	185,00	184,00		
MAÍZ ROS 12/2015	1.000	365			149,50	147,00	150,50	4,88%	
MAÍZ ROS 01/2016		10			143,00	143,00	146,50	2,45%	
MAÍZ ROS 04/2016	14.700	3.454			147,50	150,00	149,60	0,40%	
MAÍZ ROS 07/2016	100	1.205	Feriado		143,50	145,50	145,00		
SOJA ROS 01/2016	13.900	3.080			230,00	237,00	231,50	-0,86%	
SOJA ROS 02/2016	100	60			224,50	228,50	228,50	0,44%	
SOJA ROS 05/2016	19.500	11.997			218,00	220,00	217,50	-1,76%	
SOJA ROS 07/2016	500	275			220,50	223,50	220,00	-1,79%	
SOJA ROS 09/2016		1			228,10	231,10	227,60	-1,73%	
SOJA ROS 11/2016		15			232,10	235,10	231,60	-1,70%	
SOJA ROS 01/2017		1			235,70	238,70	235,20	-1,67%	
SOJA ROS 05/2017		2			241,00	241,00	241,00		
SUBTOTALES	60.400	22.598							
TRIGO Q.Q. 01/2016		5			92,00	92,00	92,00		
TRIGO ROS 01/2016		35			94,50	94,50	94,50		
TRIGO ROS 03/2016		4			87,00	87,00	87,00		
TRIGO ZAR 01/2016		4	Feriado			100,00	100,00		
MAÍZ C.C. 12/2015					92,50	92,50	92,50		
SOJA Q.Q. 05/2016		3			94,00	94,00	94,00		
SOJA CHA 01/2016		5			95,00	95,00	95,00		
SUBTOTALES	400	56							
TOTALES	60.800	22.654							

MATBA. Ajuste de la Operatoria en centavos de dólar

Posición	Vol. Sem.	Open Interest						En bushels	
			07/12/15	08/12/15	09/12/15	10/12/15	11/12/15	var.sem.	
SOJA CHICAGO s/e 01/2016			S/Cz.	S/Cz.	880,00	881,50	874,50	-3,58%	
SOJA CHICAGO s/e 05/2016		13	S/Cz.	S/Cz.	887,50	889,00	882,00	-3,55%	
SOJA CHICAGO s/e 07/2016			S/Cz.	S/Cz.	896,00	897,50	890,50	-3,52%	
TRIGO CHICAGO s/e 03/2016			S/Cz.	S/Cz.	491,50	496,50	491,50	1,44%	
MAÍZ CHICAGO s/e 05/2016		5	S/Cz.	S/Cz.	380,50	385,50	383,50	-1,03%	
TOTALES		18							

MATBA. Ajuste de la Operatoria en pesos

Posición	Vol. Sem.	Open Interest						En tonelada	
			07/12/15	08/12/15	09/12/15	10/12/15	11/12/15	var.sem.	
TRIGO B.A. Disp.		11	S/Cz.	S/Cz.	1.540,00	1.550,00	1.550,00	0,65%	
MAÍZ B.A. Disp.			S/Cz.	S/Cz.	1.650,00	1.700,00	1.800,00	12,50%	
MAÍZ ROS Disp.		107	S/Cz.	S/Cz.	1.460,00	1.500,00	1.550,00	10,71%	
MAÍZ GUA Disp.		4	S/Cz.	S/Cz.	1.500,00	1.500,00	1.600,00	6,67%	
SOJA ROS Disp.		5	S/Cz.	S/Cz.	3.000,00	3.000,00	3.000,00	15,38%	
SOJA Fábrica ROS Disp.			S/Cz.	S/Cz.	3.000,00	3.000,00	3.000,00	15,38%	
SOJA Fábrica GUA Disp.			S/Cz.	S/Cz.	3.000,00	3.000,00	3.000,00	15,38%	
TOTALES		127							

MATBA. Operaciones en dólares

Posición	07/12/15			08/12/15			09/12/15			10/12/15			11/12/15			var.sem.
	máx.	min.	último	máx.	min.	último	máx.	min.	último	máx.	min.	último	máx.	min.	último	
TRIGO B.A. 01/2016							157,0	157,0	157,0	158,0	154,0	156,0	156,0	156,0	156,0	-1,3%
TRIGO B.A. 03/2016										170,0	167,0	168,0	168,0	168,0	168,0	
TRIGO B.A. 07/2016										179,0	178,0	178,0				
MAÍZ ROS 12/2015										149,5	149,5	149,5				
MAÍZ ROS 04/2016										150,1	149,0	149,5	150,0	149,6	149,6	0,4%
MAÍZ ROS 07/2016				Feriado						145,5	145,5	145,5	145,0	145,0	145,0	
SOJA ROS 01/2016							232,0	230,0	232,0	237,0	233,0	236,5	233,0	231,5	231,5	-0,9%
SOJA ROS 02/2016										226,0	226,0	226,0				
SOJA ROS 05/2016							218,5	217,0	218,5	220,0	218,5	220,0	218,5	217,3	217,3	-1,9%
SOJA ROS 07/2016							220,5	220,5	220,5							
Futuro sobre base																
TRIGO ZAR 01/2016										100,0	100,0	100,0				
SOJA CHA 01/2016				Feriado									95,0	95,0	95,0	

Cálculo del Precio FAS Teórico a partir del FOB

embarque		07/12/15	08/12/15	09/12/15	10/12/15	11/12/15	sem.ant.	var.sem.
Trigo Up River								
Precio FOB	Spot Oficial	Feriado	Feriado	192,00	192,00	195,00	195,00	-1,5%
Precio FAS				139,37	139,37	141,55	141,55	-1,5%
Precio FOB	Dc/En'16			v 192,00	v 192,00	192,00	v 192,00	0,6%
Precio FAS				139,37	139,37	138,55	138,55	0,6%
Precio FOB	Feb'16			v 192,00	v 192,00	192,00	v 192,00	0,6%
Precio FAS				139,37	139,37	138,55	138,55	0,6%
Maiz Up River								
Precio FOB	Spot Oficial			174,00	170,00	175,00	175,00	-2,9%
Precio FAS				129,41	126,23	130,20	130,20	-3,1%
Precio FOB	Ene'16			v 168,01	v 170,17	173,81	v 173,81	-2,1%
Precio FAS				123,42	126,40	129,02	129,02	-2,0%
Precio FOB	Feb'16			164,46	166,63	167,51	v 167,51	-0,5%
Precio FAS				119,87	122,86	122,72	122,72	0,1%
Precio FOB	Mar'16			165,05	167,02	168,20	168,20	-0,7%
Precio FAS				120,46	123,25	123,41	123,41	-0,1%
Precio FOB	Ab/My'16			164,66	166,63	167,81	167,81	-0,7%
Precio FAS				120,07	122,86	123,01	123,01	-0,1%
Precio FOB	Jul'16			162,10	163,97	165,05	165,05	-0,7%
Precio FAS				117,51	120,20	120,26	120,26	0,0%
Sorgo Up River								
Precio FOB	Spot Oficial			135,00	137,00	136,00	136,00	0,7%
Precio FAS				98,70	100,30	99,49	99,49	0,8%
Precio FOB	En/Fb'16			c 149,11	c 151,27	152,16	152,16	-0,6%
Precio FAS				112,81	114,57	115,65	115,65	-0,9%
Precio FOB	Abr'16			c 145,27	c 147,34	138,68	138,68	6,2%
Precio FAS				108,97	110,63	102,17	102,17	8,3%
Soja Up River / del Sur								
Precio FOB	Spot Oficial			354,00	352,00	362,00	362,00	-2,8%
Precio FAS				216,13	214,32	221,83	221,83	-3,4%
Precio FOB	May'16			v 328,77	329,41	339,33	339,33	-2,9%
Precio FAS				190,90	191,74	199,16	199,16	-3,7%
Girasol Ptos del Sur								
Precio FOB	Spot Oficial			385,00	385,00	385,00	385,00	0,0%
Precio FAS				233,10	233,13	233,09	233,09	0,0%

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

Tipo de cambio de referencia

Tipo de cambio		04/12/15	07/12/15	08/12/15	09/12/15	10/12/15	11/12/15	var.sem.
Tipo de cambio	cprdr	9,6300	Feriado	Feriado	9,6360	9,6510	9,6730	0,45%
	vndr	9,7300			9,7360	9,7510	9,7730	0,44%
Producto	Der. Exp.							
Trigo	23,0	7,4151			7,4197	7,4313	7,4482	0,45%
Maiz	20,0	7,7040	Feriado	Feriado	7,7088	7,7208	7,7384	0,45%
Demás cereales	20,0	7,7040			7,7088	7,7208	7,7384	0,45%
Habas de soja	35,0	6,2595			6,2634	6,2732	6,2875	0,45%
Semilla de girasol	32,0	6,5484			6,5525	6,5627	6,5776	0,45%
Resto semillas oleagin.	23,5	7,3670			7,3715	7,3830	7,3998	0,45%
Harina y Pellets de Trigo	13,0	8,3781			8,3833	8,3964	8,4155	0,45%
Harina y Pellets Soja	32,0	6,5484			6,5525	6,5627	6,5776	0,45%
Harina y pellets girasol	30,0	6,7410			6,7452	6,7557	6,7711	0,45%
Resto Harinas y Pellets	30,0	6,7410			6,7452	6,7557	6,7711	0,45%
Aceite de soja	32,0	6,5484			6,5525	6,5627	6,5776	0,45%
Aceite de girasol	30,0	6,7410			6,7452	6,7557	6,7711	0,45%
Resto Aceites Oleaginos.	30,0	6,7410			6,7452	6,7557	6,7711	0,45%

PRECIOS INTERNACIONALES

TRIGO												
US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg Up River		FOB Golfo Duro (2)		FOB Golfo Bldo (3)		CBOT (4)			CBOT (5)	
	Emb.cerc.	dc/en-15	Feb-16	Dic-15	Ene-16	Dic-15	Ene-16	Dic-15	Mar-16	May-16	Dic-15	Mar-16
04/12/2014	255,00	250,00	251,00	288,60	288,60	269,90	269,90	220,37	216,70	218,63	230,48	233,51
Semana anterior	195,00		v192,00	215,10	216,90	205,55	205,50	173,16	178,03	180,51	170,31	176,56
07/12/15	Fer	Fer	Fer	212,90	214,70	204,92	204,90	172,77	177,33	179,90	169,54	174,32
08/12/15	"	"	"	212,20	214,00	204,45	204,40	172,92	176,89	179,31	168,73	173,58
09/12/15	192,00		v192,00	215,10	216,90	207,49	207,50	175,64	179,96	182,07	171,69	176,56
10/12/15	192,00		v192,00	218,50	220,30	209,59	209,60	178,03	182,07	184,09	174,81	179,96
11/12/15	190,00		v192,00	215,10	216,90	205,55	205,50	177,38	180,23	182,34	172,06	177,29
Var. Semanal	-2,6%			1,6%	1,6%	2,0%	2,0%	2,4%	1,2%	1,0%	1,0%	0,4%
Var. Anual	-25,5%		-23,5%	-24,3%	-23,7%	-22,3%	-22,3%	-19,5%	-16,8%	-16,6%	-25,3%	-24,1%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGYP. (2/3) Precios FOB Puertos Golfo de México, EE.UU. (2) Trigo duro rojo de invierno N° 2, prot. 11%. (3) Trigo blanco rojo de invierno N° 2. (4) Chicago SRW: Trigo colorado blanco 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.

MAIZ												
US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg-Up River			B.Blca	FOB Golfo (2)			CBOT (3)			
	Emb.cerc.	Ene-16	ab/my-16	Jul-16	Dic-15	Dic-15	Ene-16	Feb-16	Dic-15	Mar-16	May-16	Jul-16
04/12/2014	191,00	192,81	187,10			188,90	186,90	186,90	148,03	153,44	156,79	159,34
Semana anterior	175,00	v173,81	167,81	165,05		174,60	175,40	176,60	148,12	150,19	152,45	154,62
07/12/15	Fer	Fer	Fer	Fer	Fer	171,30	172,00	173,20	145,03	146,84	149,05	151,25
08/12/15	"	"	"	"	"	171,90	172,20	173,40	145,66	147,00	149,29	151,33
09/12/15	174,00	v168,01	164,66	162,10		171,90	172,30	173,50	146,35	147,14	149,31	151,27
10/12/15	170,00	v170,17	166,63	163,97		174,10	174,10	175,70	148,52	149,31	151,27	153,05
11/12/15	168,00	v173,81	167,81	165,05		174,60	175,40	176,60	146,84	147,73	149,70	151,47
Var. Semanal	-4,0%	-2,1%	-0,7%	-0,7%		-0,3%	-0,7%	-0,5%	-0,9%	-1,6%	-1,8%	-2,0%
Var. Anual	-12,0%	-11,7%	-10,9%			-7,8%	-6,8%	-6,0%	-0,8%	-3,7%	-4,5%	-4,9%

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

SORGO													COMPLEJO GIRASOL				
US\$/ Tn	FOB Oficial (1)	FOB Arg		FOB Golfo (2)	Grano	Pellets		Aceite									
	Emb.cerc.	en/fb-16	Abr-16	Dic-15	FOB Of (1)	Emb.cerc.	FOB Of (1)	FOB Arg	Emb.cerc.	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM (4)	Emb.cerc.	Ene-16	en/mr-16	j/lst-16	oc/dc-16
04/12/2014	161,00	v182,97	189,26		390,00	213,00			855,00		v870,00		880,00	880,00	870,00		
Semana anterior	136,00	152,16	138,68		385,00	183,00	c190,00		760,00				850,00	865,00	845,00		
07/12/15	Fer	Fer	Fer		Fer	Fer	Fer	Fer	Fer	Fer	Fer		870,00	865,00			
08/12/15	"	"	"	170,96	"	"	"	"	"	"	"		860,00	855,00			
09/12/15	135,00	c149,11	c145,27	168,80	385,00	183,00	c190,00		760,00				860,00	870,00	855,00		
10/12/15	137,00	c151,27	c147,34	170,96	385,00	183,00	c190,00		760,00				860,00	865,00	850,00		
11/12/15	137,00	152,16	138,68		385,00	183,00	c190,00		760,00				860,00	865,00	850,00		
Var. Semanal	0,7%	-0,6%	6,2%												1,2%		0,6%
Var. Anual	-14,9%	-17,3%	-22,1%		-1,3%	-14,1%			-11,1%	-100,0%			-2,3%	-1,7%			-2,3%

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

SOJA												
US\$ / Tn	FOB Oficial (1)	FOB Arg Up River	FOB Golfo (2)				CBOT (3)				TGE (4)	
	Emb.cerc.	May-16	Dic-15	Ene-16	Feb-16	Mar-16	Ene-16	Mar-16	May-16	Jul-16	Dic-15	Feb-16
04/12/2014	444,00	390,50	416,10	416,10	416,00	414,90	371,30	373,78	376,17	378,01	478,42	455,46
Semana anterior	362,00	339,33	360,40	360,40	361,10	361,10	332,90	333,64	335,84	338,23	404,77	421,82
07/12/15	Fer	Fer	351,70	351,70	353,00	353,00	324,16	325,41	327,61	329,97	404,77	425,88
08/12/15	"	"	349,70	349,70	350,80	350,80	322,10	323,20	325,41	327,83	410,05	430,35
09/12/15	354,00	v328,77	349,70	349,70	350,80	350,80	322,16	323,26	325,46	327,85	415,41	435,89
10/12/15	352,00	329,41	350,20	350,20	351,30	351,30	322,71	323,81	326,11	328,50		436,42
11/12/15	349,00	v339,33	360,40	360,40	361,10	361,10	319,95	321,05	323,35	325,74		
Var. Semanal	-3,6%	-2,9%	-2,83%	-2,83%	-2,71%	-2,71%	-3,9%	-3,8%	-3,7%	-3,7%		
Var. Anual	-21,4%	-15,6%	-15,84%	-15,84%	-15,55%	-15,33%	-13,8%	-14,1%	-14,0%	-13,8%		

(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.

PELLETS DE SOJA												
US\$ / Tn	FOB Of (1)	FOB Arg		FOB Paranagua-Br		CIF RTTDM - Br (2)		Arg (2)	CBOT (3)			
	Emb.cerc.	Dic-15	myj/l-16	Ene-16	mar'16	Dic-15	ab/st-16	Dic-15	Dic-15	Ene-16	Mar-16	May-16
04/12/2014	428,00	c435,18	395,17	429,67	395,06	458,00	411,00	470,00	425,15	394,40	380,18	375,44
Semana anterior	315,00	309,41	308,53	285,16	283,29	343,00	343,00	347,00	314,26	314,04	316,25	318,89
07/12/15	Fer	Fer	Fer			342,00	341,00	Fer	307,43	306,44	308,53	311,40
08/12/15	"	"	"	f/i	f/i	338,00	337,00	"	304,89	303,57	305,56	308,20
09/12/15	305,00		311,95	292,66	288,80	341,00	334,00		307,32	305,34	306,99	309,74
10/12/15	301,00		301,37	289,68	295,08	342,00	333,00	353,00	302,25	301,81	303,90	306,88
11/12/15	300,00	309,41	308,53	285,16	283,29	343,00	332,00		300,04	301,70	303,68	306,33
Var. Semanal	-4,8%		-2,3%	1,6%	4,2%		-3,2%		-4,5%	-3,9%	-4,0%	-3,9%
Var. Anual	-29,9%		-23,7%	-32,6%	-25,3%		-25,1%	-19,2%	-29,4%	-23,5%	-20,1%	-18,4%

(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.

ACEITE DE SOJA												
US\$ / Tn	FOB Of (1)	FOB Arg			FOB Paranagua-Br		CIF RTTDM (2)		CBOT (3)			
	Emb.cerc.	Dic-15	Ene-16	myj/l-16	Ene-17	Mar-16	Ene-16	myj/l-16	Dic-15	Ene-16	Mar-16	May-16
04/12/2014	758,00	765,55	759,48	699,85	c742,95	716,72	806,00	794,88	696,65	698,85	703,48	708,33
Semana anterior	711,00	701,28			699,08		774,72	741,76	701,06	707,23	711,20	713,18
07/12/15	Fer	Fer	Fer	Fer	691,14	671,74	780,00	761,37	682,98	688,93	693,78	697,09
08/12/15	"	"	"	"	f/i	f/i	777,81	766,85	688,49	694,22	698,85	702,16
09/12/15	690,00		685,85		688,06	668,88	783,77	756,17	680,34	685,85	690,92	694,44
10/12/15	702,00		700,84		698,64	677,47	759,70	737,84	694,66	700,84	706,13	709,44
11/12/15	693,00	701,28			699,08		785,71		685,19	691,36	696,65	700,18
Var. Semanal	-2,5%				-0,1%		1,4%		-2,3%	-2,2%	-2,0%	-1,8%
Var. Anual	-8,6%		-7,7%		-6,0%	-5,5%	-2,5%		-1,6%	-1,1%	-1,0%	-1,2%

(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 10/12/15. Buques cargando y por cargar.

En toneladas

PUERTO / Terminal (Titular)	Desde: 10/12/15										Hasta: 29/12/15
	MAIZ	SORGO	CEBADA	SOJA	PELLETS SOJA	HARINA SOJA	SUBDUCTOS	ACEITE SOJA	OTROS PROD.	TOTAL	PROD O. ORIGEN.
SAN LORENZO	94.200	34.000			614.220	48.000	101.620	140.464	15.000	1.047.504	155.000
Renova					161.700		15.620	54.890		232.210	
Dreyfus Timbues					31.500	48.000		17.000		96.500	50.000
Noble Timbues					63.000		16.000	13.000		92.000	
Terminal 6 (T6 S.A.)					198.320		41.500			296.020	24.750
Alto Paraná (T6 S.A.)	56.200						14.000	41.000		41.000	20.500
Quebracho (Cargill SACI)					35.000		14.500	11.000		60.500	
Nidera (Nidera S.A.)					68.000					68.000	
Pampa (Bunge Argentina S.A.)											59.750
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)		34.000								34.000	
Akzo Nobel								3.574		3.574	
San Benito	38.000								15.000	53.000	
ROSARIO	14.637		30.000		109.500		22.600	16.000	15.000	207.737	
Villa Gobernador Galvez (Cargill SACI)					30.000		21.000			51.000	
Punta Alvear (Cargill SACI)									15.000	29.637	
Terminal Dreyfus Gral. Lagos (Louis Dreyfus)	14.637				79.500		1.600	16.000		97.100	
Arroyo Seco (Alfred C. Troepfer Int. S.A.)			30.000							30.000	
VA. CONSTITUCION	25.000									25.000	
Ex Unidades 1 y 2 (Serv. Portuarios S.A.)	25.000									25.000	
RAMALLO					51.000					51.000	
Bunge Terminal					51.000					51.000	
LIMA					25.000					25.000	
Terminal del Guazú					25.000					25.000	
BAHIA BLANCA	24.000		22.000	24.160	17.000				17.000	104.160	
Terminal Bahía Blanca S.A.				24.160					17.000	41.160	
Cargill Terminal (Cargill SACI)	24.000		22.000		17.000					63.000	
TOTAL	157.837	34.000	52.000	24.160	816.720	48.000	124.220	156.464	47.000	1.460.401	155.000
TOTAL UP-RIVER	133.837	34.000	30.000		723.720	48.000	124.220	156.464	30.000	1.280.241	155.000
NUEVA PALMIRA (URUGUAY)											124.500
Navios Terminal											92.500
Transf Stat. Antwerpen											32.000
MONTEVIDEO (URUGUAY)							2.200			2.200	
Pier 6-7							2.200			2.200	

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

Compras - Venta y Embarques del Sector Exportador

En miles de toneladas

Al 02/12/15		Declaraciones de Compras			Embarques acumulados *	
Producto	Cosecha	semana	Total comprado ¹	Total a fijar ²		Total fijado ³
Trigo pan (Dic-Nov)	15/16	100,5	673,3 (3.083,6)	126,9 (1.163,7)	9,4 (47,3)	(71,0)
	14/15	32,6	8215,9 (***) (2.744,1)	1326,9 (***) (189,9)	309,3 (36,0)	4.076,4 (1.526,7)
Maíz (Mar-Feb)	15/16	288,0	1.626,5 (3.267,3)	279,5 (2.351,8)	35,8 (30,8)	
	14/15	95,9	17603,7 (***) (18.917,4)	4.847,3 (4.792,6)	2.584,9 (2.100,6)	13.677,7 (14.106,8)
Sorgo (Mar-Feb)	14/15	2,6	728,4 (1.166,9)	38,1 (181,3)	22,5 (138,8)	835,5 (1.057,8)
Cebada Cerv. (Dic-Nov) **	15/16	0,1	180,3 (170,0)	58,4 (23,3)	10,3 (0,1)	
	14/15	19,7	(1.027,8) (876,0)	(33,1) (46,2)	(22,6) (33,9)	(763,0) (652,5)
Cebada Forr. (Dic-Nov) **	15/16	3,0	18,9 (58,6)	3,5 (18,5)	(0,5) (0,5)	
	14/15	1,2	(580,1) (1.609,8)	(33,3) (137,2)	(13,7) (42,5)	(639,9) (2.036,0)
Soja (Abr-Mar)	15/16	54,3	848,8 (973,1)	790,0 (859,7)	24,0 (12,1)	
	14/15	37,7	14889,3 (***) (10.310,2)	3782,2 (***) (3.295,8)	3.575,7 (2.528,9)	10.982,0 (7.151,9)
Girasol (Ene-Dic)	14/15	0,9	55,9 (40,9)	6,1 (9,5)	0,7 (2,9)	

Nota: los valores entre paréntesis corresponden a la cosecha anterior en igual fecha; hasta setiembre. * Datos de embarque mensuales hasta AGOSTO y desde SETIEMBRE es estimado por Situación de Vapores. ** Los datos de exportación corresponden al INDEC, hasta SETIEMBRE. *** Cifras corregidas por ajustes.

Compras de la Industria

En miles de toneladas

Al 25/11/15	Cosecha	Compras		Total a fijar ²	Fijado total ³	
		estimadas (*)	declaradas ¹			
Trigo pan	15/16 **		275,0 (767,1)	52,5 (228,4)	11,0 (60,5)	
	14/15	5.259,6 (5.124,7)	4.996,6 (4.868,5)	905,2 (819,7)	841,9 (684,4)	
Soja	15/16 **		1.459,6 (1.393,4)	1.129,0 (1.257,2)	7,5 (16,7)	
	14/15	32.261,6 (29.258,2)	32.261,6 (29.258,2)	13.956,5 (8.000,4)	10.900,6 (6.470,2)	
Girasol	15/16 **		65,9 (229,4)	35,7 (38,1)	1,1 (4,6)	
	14/15	2.487,1 (2.132,9)	2.487,1 (2.132,9)	584,6 (664,6)	384,3 (469,7)	
Al 04/11/15	Cosecha					
Maíz	14/15		4.957,7 (4.198,6)	4.461,9 (3.778,7)	714,3 (551,5)	267,7 (395,3)
	14/15		26,2 (118,9)	23,6 (107,0)	1,0 (5,5)	0,6 (1,4)
Cebada Cerv.	15/16 **		381,8 (178,7)	226,4 (58,5)	69,8 (30,2)	
	14/15		(957,6) (1.186,6)	(909,7) (1.127,3)	(117,2) (188,8)	(81,5) (144,4)

(*) 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. (**) Esta cosecha no alcanza el porcentaje descrito en el punto anterior. (1) Total comprado: compras efectuadas bajo cualquier modalidad. Incluye "a fijar". (2) Total a fijar: compras que involucran el compromiso de entrega de la mercadería pero sin haber pactado precio. (3) Total fijado: porción del rubro (2) a las que ya se les estableció precio.

Fuente: Datos procesados por la Dirección de Mercados Agrícolas según información de la Dirección Nacional de Matriculación y Fiscalización.

Oferta y demanda mundial de granos y derivados

Proyección de: **Diciembre-15**

Cifras en millones de toneladas

Producto	Stock Inicial	Producción	Oferta Total	Comercio 1/	Uso Forrajero	Uso Total	Stock Final	Ratio Stock/Usos
Total Granos								
2014/15	590,30	3.037,06	3.627,36	534,62	880,67	2.893,27	650,97	22,5%
2015/16 (ant)	650,15	3.006,99	3.657,14	509,36	898,52	2.916,26	659,59	22,6%
2015/16 (act)	650,96	3.001,77	3.652,73	509,26	898,67	2.911,66	660,36	22,7%
Var. s/mes anterior	0,1%	-0,2%	-0,1%	0,0%	0,0%	-0,2%	0,1%	0,3%
Var. s/ciclo 14/15	10,3%	-1,2%	0,7%	-4,7%	2,0%	0,6%	1,4%	0,8%
Total Cereales								
2014/15	512,17	2.500,50	3.012,67	388,41	880,67	2.453,59	559,07	22,8%
2015/16 (ant)	558,57	2.476,04	3.034,61	362,37	898,52	2.469,12	565,48	22,9%
2015/16 (act)	559,07	2.472,81	3.031,88	361,57	898,67	2.466,67	565,22	22,9%
Var. s/mes anterior	0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,2%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,1%
Var. s/ciclo 14/15	9,2%	-1,1%	0,6%	-6,9%	2,0%	0,5%	1,1%	0,6%
Todo Trigo								
2014/15	193,77	725,34	919,11	164,37	132,60	707,04	212,07	30,0%
2015/16 (ant)	211,69	732,98	944,67	160,41	138,62	717,37	227,30	31,7%
2015/16 (act)	212,07	734,93	947,00	161,66	138,29	717,14	229,86	32,1%
Var. s/mes anterior	0,18%	0,27%	0,25%	0,78%	-0,24%	-0,03%	1,13%	1,16%
Var. s/ciclo 14/15	9,44%	1,32%	3,03%	-1,65%	4,29%	1,43%	8,39%	6,86%
Granos Gruesos								
2014/15	210,84	1.296,97	1.507,81	181,11	748,07	1.264,55	243,26	19,2%
2015/16 (ant)	243,14	1.269,56	1.512,70	160,63	759,90	1.265,53	247,16	19,5%
2015/16 (act)	243,26	1.268,56	1.511,82	158,57	760,38	1.264,89	246,94	19,5%
Var. s/mes anterior	0,05%	-0,1%	-0,1%	-1,3%	0,1%	-0,1%	-0,1%	0,0%
Var. s/ciclo 14/15	15,4%	-2,2%	0,3%	-12,4%	1,6%	0,0%	1,5%	1,5%
Maíz								
2014/15	143,62	647,73	791,35	89,49	447,43	673,69	164,22	24,4%
2015/16 (ant)	208,21	974,87	1.183,08	119,26	596,17	971,16	211,91	21,8%
2015/16 (act)	208,19	973,87	1.182,06	117,69	596,12	970,20	211,85	21,8%
Var. s/mes anterior	-0,01%	-0,10%	-0,09%	-1,32%	-0,01%	-0,10%	-0,03%	0,07%
Var. s/ciclo 14/15	44,96%	50,35%	49,37%	31,51%	33,23%	44,01%	29,00%	-10,42%
Arroz								
2014/15	107,56	478,19	585,75	42,93		482,00	103,74	21,5%
2015/16 (ant)	103,74	473,50	577,24	41,33		486,22	91,02	18,7%
2015/16 (act)	103,74	469,32	573,06	41,34		484,64	88,42	18,2%
Var. s/mes anterior		-0,88%	-0,72%	0,02%		-0,32%	-2,86%	-2,54%
Var. s/ciclo 14/15	-3,55%	-1,85%	-2,17%	-3,70%		0,55%	-14,77%	-15,23%
Semillas Oleaginosas								
2014/15	78,13	536,56	614,69	146,21		439,68	91,90	20,9%
2015/16 (ant)	91,58	530,95	622,53	146,99		447,14	94,11	21,0%
2015/16 (act)	91,89	528,96	620,85	147,69		444,99	95,14	21,4%
Var. s/mes anterior	0,34%	-0,37%	-0,27%	0,48%		-0,48%	1,09%	1,58%
Var. s/ciclo 14/15	17,61%	-1,42%	1,00%	1,01%		1,21%	3,53%	2,29%

1/ En base a estimación de las exportaciones.

Oferta y demanda mundial de granos y derivados

Proyección de: **Diciembre-15**

Cifras en millones de toneladas

Producto	Stock Inicial	Producción	Oferta Total	Comercio 1/	Industria-lización	Uso Total	Stock Final	Ratio Stock/Usó
Harinas oleaginosas								
2014/15	12,97	300,24	313,21	85,26		292,99	14,75	5,0%
2015/16 (ant)	14,44	306,51	320,95	88,44		303,32	13,65	4,5%
2015/16 (act)	14,75	305,37	320,12	87,60		302,76	13,36	4,4%
Var. s/mes anterior	2,15%	-0,37%	-0,26%	-0,95%		-0,18%	-2,12%	-1,94%
Var. s/ciclo 14/15	13,72%	1,71%	2,21%	2,74%		3,33%	-9,42%	-12,35%
Aceites vegetales								
2014/15	19,17	176,23	195,40	75,51		170,77	18,95	11,1%
2015/16 (ant)	19,23	181,52	200,75	76,53		178,02	18,48	10,4%
2015/16 (act)	18,95	178,28	197,23	76,02		176,90	16,14	9,1%
Var. s/mes anterior	-1,46%	-1,78%	-1,75%	-0,67%		-0,63%	-12,66%	-12,11%
Var. s/ciclo 14/15	-1,15%	1,16%	0,94%	0,68%		3,59%	-14,83%	-17,78%
Soja								
2014/15	62,57	319,00	381,57	125,96	262,38	299,86	77,66	25,9%
2015/16 (ant)	77,58	321,02	398,60	129,08	273,36	312,33	82,86	26,5%
2015/16 (act)	77,66	320,11	397,77	129,62	273,73	312,32	82,58	26,4%
Var. s/mes anterior	0,10%	-0,28%	-0,21%	0,42%	0,14%	0,00%	-0,34%	-0,33%
Var. s/ciclo 14/15	24,12%	0,35%	4,25%	2,91%	4,33%	4,16%	6,34%	2,09%
Harina de soja								
2014/15	10,54	207,20	217,74	63,64		202,05	12,18	6,0%
2015/16 (ant)	11,85	215,37	227,22	66,15		213,73	11,35	5,3%
2015/16 (act)	12,18	215,63	227,81	66,05		214,09	11,26	5,3%
Var. s/mes anterior	2,78%	0,12%	0,26%	-0,15%		0,17%	-0,79%	-0,96%
Var. s/ciclo 14/15	15,56%	4,07%	4,62%	3,79%		5,96%	-7,55%	-12,75%
Aceite de soja								
2014/15	3,54	48,99	52,53	11,02		47,98	3,57	7,4%
2015/16 (ant)	3,54	51,01	54,55	11,39		49,97	3,72	7,4%
2015/16 (act)	3,57	51,09	54,66	11,58		50,20	3,60	7,2%
Var. s/mes anterior	0,85%	0,16%	0,20%	1,67%		0,46%	-3,23%	-3,67%
Var. s/ciclo 14/15	0,85%	4,29%	4,05%	5,08%		4,63%	0,84%	-3,62%

1/ En base a estimación de las exportaciones.

Oferta y demanda de Estados Unidos

Proyección de: Dic-15

	Todo Trigo					Soja						
	2015/16		2014/15		Variación		2015/16		2014/15		Variación	
	Dic-15	Nov-15	Dic-15	Ant.	Ant.	Anual	Dic-15	Nov-15	Dic-15	Ant.	Ant.	Anual
Area Sembrada	22,10	22,10	22,99			-3,9%	33,67	33,67	33,71			-0,1%
Area Cosechada	19,06	19,06	18,78			1,5%	33,35	33,35	33,43			-0,2%
% Cosechado	86%	86%	82%			5,6%	99%	99%	99%			-0,1%
Rinde	29,32	29,32	29,39			-0,2%	32,48	32,48	31,95			1,7%
Stock Inicial	20,49	20,49	16,06			27,6%	5,20	5,20	2,50			107,6%
Producción	55,85	55,85	55,14			1,3%	108,35	108,35	106,88			1,4%
Importación	3,40	3,40	4,06			-16,1%	0,82	0,82	0,90			-9,1%
Oferta Total	79,74	79,74	75,28			5,9%	114,39	114,39	110,28			3,7%
Industrialización							51,44	51,44	50,98			0,9%
Consumo humano	26,32	26,32	26,07			0,9%						
Uso semilla	1,96	1,96	2,20			-11,1%	2,50	2,50	2,64			-5,2%
Forraje/Residual	4,90	4,90	3,27			50,0%	1,12	1,12	1,31			
Consumo Interno	33,18	33,18	31,54			5,2%						
Exportación	21,77	21,77	23,24			-6,3%	46,68	46,68	50,16			-6,9%
Empleo Total	54,95	54,95	54,79			0,3%	101,73	101,73	105,08			-3,2%
Stock Final	24,79	24,79	20,49			21,0%	12,66	12,66	5,20			143,5%
Ratio Stocks/Empleo	45,1%	45,1%	37,4%			20,6%	12,4%	12,4%	4,9%			151,5%
Precio prom. Chacra (u\$s / Tm)	176	191	176	191	220	-16,5%	299	355	299	355	371	-11,9%
	Aceite de Soja					Harina de Soja						
	2015/16		2014/15		Variación		2015/16		2014/15		Variación	
	Dic-15	Nov-15	Dic-15	Ant.	Ant.	Anual	Dic-15	Nov-15	Dic-15	Ant.	Ant.	Anual
Stock Inicial	0,83	0,83	0,53			56,2%	0,24	0,24	0,23			4,0%
Producción	9,91	9,91	9,71			2,1%	40,70	40,70	40,88			-0,4%
Importación	0,10	0,08	0,12			28,6%	0,29	0,29	0,30			-2,4%
Oferta Total	10,84	10,82	10,35			0,2%	41,23	41,23	41,41			-0,4%
Ester metílico												
Consumo Interno	8,82	8,73	8,62			1,0%	30,21	30,21	29,24			3,3%
Exportación	1,04	1,04	0,91			14,2%	10,75	10,75	11,93			-9,9%
Empleo Total	9,87	9,78	9,53			0,9%	40,96	40,96	41,17			-0,5%
Stock Final	0,97	1,04	0,83			-6,5%	0,27	0,27	0,24			15,4%
Ratio Stocks / Empleo	9,9%	10,6%	8,7%			-7,4%	0,7%	0,7%	0,6%			16,0%
Precio prom. Productor (u\$s / Tm)	628	694	606	672	697	3,4%	320	364	331	375	406	-3,1%

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: Dic-15

	Granos Gruesos					Maíz							
	2015/16		2014/15	Variación		2015/16		2014/15	Variación				
	Dic-15	Nov-15	Dic-15	Ant.	Anual	Dic-15	Nov-15	Dic-15	Ant.	Anual			
Area Sembrada	41,97	41,97	41,88		0,2%	35,77	35,77	36,66		-2,4%			
Area Cosechada	37,51	37,51	37,68		-0,4%	32,66	32,66	33,63		-2,9%			
% Cosechado	89%	89%	90%		-0,6%	91%	91%	92%		-0,5%			
Rinde	39,70	39,70	40,50		-2,0%	106,27	106,27	107,33		-1,0%			
Stock Inicial	46,90	46,90	34,30		36,7%	43,97	43,97	31,29		40,5%			
Producción	367,90	367,90	377,10		-2,4%	346,83	346,83	361,10		-4,0%			
Importación	2,80	2,80	3,20		-12,5%	0,76	0,76	0,81		-6,3%			
Oferta Total	417,60	417,60	414,50		0,7%	391,56	391,56	393,18		-0,4%			
Forraje/Residual	140,70	140,70	139,30		1,0%	134,63	134,63	135,01		-0,3%			
Alim./Semilla/Ind.	174,10	173,50	171,60	0,3%	1,5%	167,14	166,50	166,83	0,4%	0,2%			
Etanol p/ combust.						132,09	131,45	132,31	0,5%	-0,2%			
Consumo Interno	314,90	314,20	310,90	0,2%	1,3%	301,76	301,13	301,84	0,2%	0,0%			
Exportación	53,00	54,30	56,70	-2,4%	-6,5%	44,45	45,72	47,35	-2,8%	-6,1%			
Empleo Total	367,80	368,50	367,60	-0,2%	0,1%	346,22	346,85	349,21	-0,2%	-0,9%			
Stock Final	49,80	49,10	46,90	1,4%	6,2%	45,34	44,71	43,97	1,4%	3,1%			
Ratio													
Stocks / Empleo	13,5%	13,3%	12,8%	1,6%	6,1%	13,1%	12,9%	12,6%	1,6%	4,0%			
Precio prom. Productor (u\$s / Tm)						132	156	132	156	146	-1,4%		
	Sorgo					Cebada							
	2015/16		2014/15	Variación		2015/16		2014/15	Variación				
	Dic-15	Nov-15	Dic-15	Ant.	Anual	Dic-15	Nov-15	Dic-15	Ant.	Anual			
Area Sembrada	3,52	3,52	2,87		22,5%	1,46	1,46	1,21		20,0%			
Area Cosechada	3,08	3,08	2,59		18,8%	1,25	1,25	1,01		24,0%			
% Cosechado	87%	87%	90%		-3,1%	86%	86%	83%		3,3%			
Rinde	48,77	48,77	42,43		14,9%	37,07	37,07	39,11		-5,2%			
Stock Inicial	0,46	0,46	0,86		-47,1%	1,72	1,72	1,79		-3,7%			
Producción	15,09	15,09	11,00		37,2%	4,66	4,66	3,96		17,6%			
Importación	0,05	0,03				0,37	0,39	0,52	-5,6%	-29,2%			
Oferta Total	15,60	15,57	11,86	0,2%	31,5%	6,75	6,77	6,25	-0,3%	8,0%			
Alim./Semilla/Industr.	2,54	2,54	0,38		566,7%	3,33	3,33	3,29		1,3%			
Forraje/Residual	3,30	3,30	2,03		62,5%	1,09	1,09	0,94		16,3%			
Consumo Interno	5,84	5,84	2,44		139,6%	4,42	4,42	4,22		4,6%			
Exportación	8,26	8,26	8,97		-7,9%	0,22	0,26	0,30	-16,7%	-28,6%			
Empleo Total	14,10	14,10	11,41		23,6%	4,64	4,68	4,55	-0,9%	1,9%			
Stock Final	1,50	1,47	0,46	1,7%	227,8%	2,11	2,09	1,72	1,0%	22,8%			
Ratio													
Stocks/Empleo	10,6%	10,5%	4,0%	1,7%	165,2%	45,5%	44,7%	37,8%	2,0%	20,5%			
Precio prom. Chacra (u\$s / Tm)	126	150	130	154	159	-2,8%	-13,2%	225	253	223	255	243	-1,9%

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

Volúmenes Negociados

Instrumentos/ días	07/12/15	08/12/15	09/12/15	10/12/15	11/12/15	Total semanal	Variación semanal
Títulos Renta Fija							
Valor Nom.	Feriado	Feriado	9.469.114,00	856.047,00	1.589.693,00	11.914.854,00	46,01%
Valor Efvo. (\$)			11.462.345,89	1.672.169,25	1.080.041,65	14.214.556,79	-62,80%
Valor Efvo. (u\$s)				102.647,70	1.703,35	104.351,05	-69,32%
Ob. Negociables							
Valor Nom.				28.100,00		28.100,00	
Valor Efvo. (\$)				27.819,00		27.819,00	
Opciones							
Valor Nom.				551,00		551,00	
V. Efvo. (\$)				101.349.011,49		101.349.011,49	
Cauciones							
Valor Nom.			1.152,00		252,00	1.404,00	-31,24%
Valor Efvo. (\$)			271.004.806,49		25.322.433,60	296.327.240,09	-20,13%
Totales							
Valor Nominal			9.470.266,00	884.698,00	1.589.945,00	11.944.909,00	46,04%
Valor Efvo. (\$)			282.467.152,38	103.048.999,74	26.402.475,25	411.918.627,37	0,63%
Valor Efvo. (u\$s)				102.647,70	1.703,35	104.351,05	-69,32%

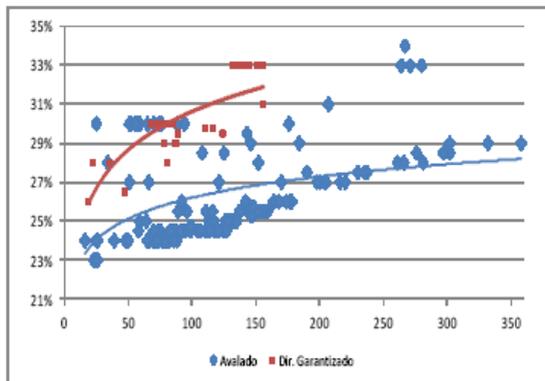
REPORTE SEMANAL 23/11/2015 AL 26/11/2015

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

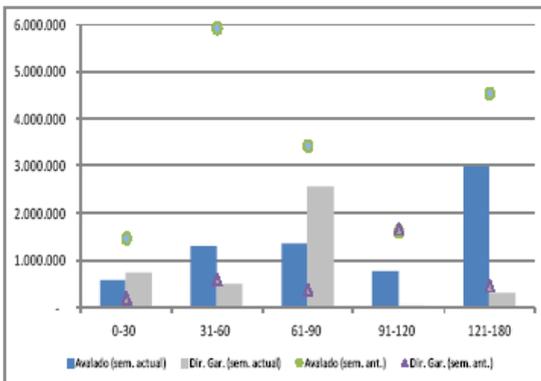
Segmento	Monto negociado en \$		Cantidad Cheques		Var. sem. %		Vcto. Prom. Pond.		Monto Prom.	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior	En \$	En cant.	Actual	Anterior	Actual	Anterior
Avalado	9.332.701	33.465.900	148	422	-72,1%	-64,9%	137,0	157,5	63.059	79.303
Directo Garantizado	4.113.558	3.418.382	30	58	20,3%	-46,4%	69,8	96,2	137.119	61.042
Directo No Gar.	64.180.398	5.411.045	49	96	1085,7%	-49,0%	37,5	59,7	1.309.396	56.365
Directo Warrant	-	-	-	-						
Directo a Fijar	-	-	-	-						
Patrocinado	790.549	1.109.666	15	19	-28,8%	-21,1%	94,2	112,5	52.703	58.403
Total	78.397.207	43.404.983	242	593	80,6%	-59,2%				

Actual: serie correspondiente a la semana del 23/11/2015 al 26/11/2015. Anterior: serie correspondiente a la semana del 16/11/2015 al 20/11/2015

Dispersión cheques negociados por segmento y días de vencimiento



Volúmenes negociados en AR\$ por plazo de vencimiento



Operaciones registradas en el MAV

Títulos Valores cotizaciones	07/12/15		08/12/15		09/12/15		10/12/15		11/12/15	
	precio	v/nom.	v/efec.	precio	v/nom.	v/efec.	precio	v/nom.	precio	v/nom.
Títulos Renta Fija										
AA17 CI		Feriado			50.000	757.500,00	1510.500	32.610		
AA17 CI					50.000	762.000,00				
AA17 CI					50.000	765.000,00				
AA17 CI					9.106	139.503,92	949.000	71.300		
L10F6 CI									68.010	1.588.063
PRORURALZCP 72Hs										1.080.041,65
S128C 24h					97.082	9.038.341,97	100.000	600.000		
TR090 CI							1.023.863	50.000		
VC05C CI										
Títulos Renta Fija USD										
AY24C CI							100.500	102.137	104.500	1.630
BONO NAC. en US\$ 7% v.2017										1.703,35
Oblig.Negociables										
O.N. PYME INDO 7 72Hs							99.000	28.100		

Cauciones Bursátiles - operado en pesos

Conceptos	08/12/15							09/12/15							10/12/15											
	7	8	11	12	13	18																				
Plazo / días																										
Fecha vencimiento	42355	42356	42359	42360	42361	42366																				
Tasa prom. Anual %	21,68	24,38	24,00	26,79	26,87	27,00																				
Cantidad Operaciones	433	22	5	18	72	1																				
Monto contado	75.855.588	5.187.697	1.063.750	1.814.789	14.603.693	2.286.517																				
Monto futuro	76.170.976	5.215.421	1.071.444	1.830.771	14.743.437	2.316.962																				
Conceptos	08/12/15							09/12/15							10/12/15											
Plazo / días	7	8	11	12	13	18																				
Fecha vencimiento	42355	42356	42359	42360	42361	42366																				
Tasa prom. Anual %	21,68	24,38	24,00	26,79	26,87	27,00																				
Cantidad Operaciones	433	22	5	18	72	1																				
Monto contado	75.855.588	5.187.697	1.063.750	1.814.789	14.603.693	2.286.517																				
Monto futuro	76.170.976	5.215.421	1.071.444	1.830.771	14.743.437	2.316.962																				

Análisis de Acciones del Mercado de Valores
Acciones Líderes

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatili.		Beta		Coliz/V. Libro		PER		Volumen	Capitalización Bursátil en US\$
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2014	2013	10 días	empresa	sector	empresa	sector	empresa	sector	Media sem.		
Aluar	ALUA	13,10	11-Dec-15	97,47	6,07	698.215.620	223.698.240	47,47	1,08	1,01	5,16	36,29	15,44	975.208,00	36.728.645.214		
Petrobras Brasil	APBR	36,10	11-Dec-15	-18,33	3,14	- 21.587.000.000	23.570.000.000	85,10	1,21	0,71	0,34	0,00	9,00	595.464,40	286.337.514.606		
Banco Hipotecario	BHIP	6,50	11-Dec-15	110,30	-1,52	549.972.000	420.950.000	41,13	1,20	0,90	1,04	15,37	16,38	79.938,00	4.566.225.296		
Banco Macro	BMA	85,00	11-Dec-15	84,78	-1,16	3.479.531.000	2.443.564.000	59,69	1,09	0,90	4,40	13,74	16,38	99.375,00	50.604.880.960		
Banco Patagonia	BPAT	28,90	11-Dec-15	148,56	1,58	2.175.977.000	1.229.685.000	73,38	0,93	0,90	3,18	9,74	16,38	7.278,40	20.155.426.892		
Comercial del Plata	COME	3,68	11-Dec-15	143,71	3,37	259.318.000	104.380.000	20,67	0,86	0,86	5,93	1,47	0,00	2.832.000,00	6.339.173.355		
Cresud	CRES	17,90	11-Dec-15	49,17	8,48	- 888.382.000	- 26.907.000	51,83	0,86	0,92	4,58	0,00	28,48	171.322,80	9.089.633.697		
Edenor	EDN	13,10	11-Dec-15	89,86	7,38	- 779.716.000	771.739.000	57,88	1,44	0,86	15,05	7,33	6,50	455.467,40	5.800.638.693		
Siderar	ERAR	9,90	11-Dec-15	79,47	7,26	3.269.914.000	2.107.381.000	58,81	1,17	1,01	2,44	25,47	15,44	1.299.245,60	44.778.537.713		
Bco, Frances	FRAN	100,10	11-Dec-15	100,20	-4,67	3.204.496.000	2.024.244.000	53,42	1,18	0,90	5,20	15,75	16,38	84.242,20	53.760.970.390		
Grupo Clarin	GCLA	133,57	11-Dec-15	180,58	4,69	804.101.690	479.831.560	34,32	0,94	0,90	4,76	19,76		1.854,80	24.994.813.428		
Grupo Galicia	GGAL	37,45	11-Dec-15	127,62	2,88	3.337.790.000	1.823.653.000	56,36	1,02	0,90	3,72	12,25	16,38	645.607,20	38.213.770.552		
Indupa	INDU	3,75	11-Dec-15	39,93	7,14	- 211.793.000	- 101.443.000	50,56	1,06	0,82	1,41	0,00	3,61	97.357,40	1.555.622.290		
IRSA	IRSA	19,50	11-Dec-15	8,33	-2,26	- 514.566.000	238.737.000	70,70	0,85	0,69	4,44	48,62	17,56	45.573,20	11.299.156.125		
Ledesma	LEDE	13,95	11-Dec-15	124,71	9,84	173.738.000	140.354.000	53,47	1,13	0,92	4,08	99,61	28,48	106.413,60	6.146.140.249		
Mirgor	MIRG	442,00	11-Dec-15	227,76	2,59	136.920.000	229.179.000	28,18	0,81	0,80	3,37	17,45	11,69	2.036,20	2.655.517.097		
Molinos Rio	MOLI	94,95	11-Dec-15	219,78	-3,11	671.134.000	- 189.842.000	84,04	1,13	0,80	13,47	46,74	11,69	42.982,60	23.910.516.810		
Pampa Holding	PAMP	13,65	11-Dec-15	184,38	7,48	743.159.360	286.083.800	62,17	1,12	0,86	7,93	13,33	6,50	1.088.723,40	23.179.181.257		
Petrobras energia	PESA	8,19	11-Dic-15	42,32	0,86	458.000.000	779.000.000	41,74	0,55	0,71	1,43	0,00	9,00	182.117,80	16.559.481.743		
Telecom	TECO	48,50	11-Dec-15	7,23	-5,27	3.673.000.000	3.202.000.000	61,97	0,99	0,86	1,62	12,42	17,78	99.151,60	23.413.092.148		
TGS	TGSU2	18,85	11-Dec-15	143,23	7,71	104.983.000	107.504.000	56,90	1,03	1,04	3,92	933,93	312,83	54.489,80	7.348.087.855		
Transener	TRAN	8,55	11-Dec-15	146,40	3,01	145.199.340	- 5.613.350	51,69	1,42	0,86	3,06	14,90	6,50	543.185,20	1.865.431.425		
Tenaris	TS	183,75	11-Dec-15	9,11	-1,74	1.343.274.000	1.551.394.000	24,97	0,90	1,01	0,00	0,00	15,44	58.254,60	136.483.317.407		

(1) Segun ultimo año presentado

Acciones No Líderes

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatil. 10 días	Beta		ColizV. Libro	PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en U\$S
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2014	2013		empresa	sector		empresa	sector		
Agrometal	AGRO	9,00	11-Dic-15	405,62	30,43	-1.575.240	29.828.280	86,10	0,90	1,01	3,58	0,00	15,44	314.462,00	432.572.921
Alto Palermo	APSA					377.003.000	330.098.000		0,59	0,69		0,00	17,56		
Autop. Del Sol	AUSOA	18,30	11-Dic-15	262,38	8,93	18.121.770	-17.533.300	38,43	0,53	0,69	5,00	9,00	17,56	8.275,20	486.587.546
Boldt	BOLT	3,76	11-Dic-15	92,09	17,13	99.671.010	87.608.830	25,72	0,89		2,78	0,00		39.362,40	1.694.243.940
Banco Río	BRIO	45,50	11-Dic-15	164,53	5,32	3.233.041.000	2.289.753.000	62,29	0,00	0,90	4,07	31,44	16,38	7.201,60	48.722.294.213
Carlos Casado	CADO	8,50	11-Dic-15	33,51	-1,16	74.752.290	55.495.480	28,09	0,62	0,69	2,36	0,00	17,56	25.608,80	851.127.275
Caputo	CAPU	24,60	11-Dic-15	656,18	10,31	65.788.930	24.408.970	122,39	1,10	0,69	6,71	14,59	17,56	45.627,80	1.379.090.992
Capex	CAPX	13,00	11-Dic-15	83,10	4,84	-224.966.820	-82.350.090	42,39	0,90		2,34	186,03		7.474,40	2.340.529.578
Carboclor	CARC	2,79	11-Dic-15	48,60	6,08	-46.316.220	-28.331.250	19,56	0,61	0,82	4,29	0,00	3,61	37.577,00	435.274.927
Central Costanera	CECO2	4,92	11-Dic-15	109,36	3,58	601.539.250	-199.443.740	35,63	1,32	0,86	5,06	3,43	6,50	472.936,20	3.088.811.934
Celulosa	CELU	9,80	11-Dic-15	58,06	-7,11	-157.525.000	-79.381.000	25,46	0,88	0,92	0,89	8,91	28,48	97.315,00	990.541.464
Central Puerto	CEPU2					317.731.000	90.285.000			0,86			6,50		
Camuzzi	CGPA2	7,00	11-Dic-15	133,33	2,94	-87.507.750	15.348.840	89,13	0,76	0,86	3,71	578,86	6,50	8.904,60	2.336.061.337
Colorin	COLO	20,50	11-Dic-15	46,43	-10,87	-940.000	-4.213.000	71,19	0,80	0,82	3,47	10,83	3,61	9.107,60	114.091.215
Comodoro Rivadavia	COMO	30,00	00-Ene-00	0,00	0,00	-6.822.840	-5.348.900	0,00	0,00		0,91	0,00		0,00	8.100.000
Consultatio	CTIO	29,00	11-Dic-15	33,72	1,75	956.937.000	89.123.000	20,12	0,68	0,69	5,07	8,16	17,56	57.902,60	11.903.060.136
Domec	DOME	10,00	23-Nov-15	90,48	21,21	6.574.580	6.149.260	0,00	0,44	0,52	3,76	0,13		1.893,00	190.251.979
Dycasa	DYCA	24,40	11-Dic-15	293,55	8,44	1.942.180	11.950.030	59,90	0,66	0,69	3,49	68,45	17,56	15.443,40	732.970.782
Emdessa	EMDE	1,48	16-Ago-12	0,00	0,00	89.805.540	-1.300.390	0,00	0,00	0,86	2,89		6,50	0,00	349.378.102
Esmeralda	ESME	62,00	11-Dic-15	116,59	4,20	145.700.550	84.994.270	87,66	0,47		4,60	17,36		706,20	3.658.934.119
Estrada	ESTR	3,37	22-Jul-15	0,00	5,76	13.705.740	15.603.300	0,00	0,47		1,05	17,36		2.988,00	143.564.237
Euromayor	EURO	3,31	17-May-10	0,00	0,00	-15.365.040	78.033.690	0,00	0,65	0,69	1,62	5,51	17,56	0,00	95.866.638
Ferrum	FERR	7,75	11-Dic-15	55,30	6,16	122.066.220	61.407.250	65,09	0,86	0,86	23,36	8,24	8,24	4.525,20	14.589.322.813
Fiplaso	FIPL	3,59	11-Dic-15	93,06	-1,64	6.553.500	10.180.280	48,60	0,66	0,66	2,12	441,92		21.990,40	231.610.456
Banco Galicia	GALI					3.158.416.000	1.836.883.000		0,86	0,90			16,38		
Garovaglio	GARO	9,84	11-Dic-15	263,06	3,04	55.026.270	10.307.220	42,48						19.343,20	295.591.496
Gas Natural	GBAN	18,50	11-Dic-15	105,56	-5,13	-56.466.890	34.986.400	44,77	0,79	1,04	4,57	4,56	4,56	2.629,40	2.954.933.425
Grimoldi	GRIM	21,30	11-Dic-15	164,95	-14,80	75.305.520	31.964.400	59,45	0,00	0,81	4,73	0,00	5,42	4.441,80	945.001.655
Juan Minelli	JMIN	14,20	11-Dic-15	210,39	8,40	58.944.470	29.627.350	77,55			3,79			16.821,60	5.005.837.942
Longvie	LONG	4,65	11-Dic-15	208,88	0,00	32.501.830	18.155.710	49,41	0,61	0,52	2,61	27,80	13,97	75.489,00	471.032.441
Metrogas	METR	8,00	11-Dic-15	150,00	-5,88	-631.420.000	254.936.000	62,17	1,29	1,04	0,00	0,00	312,83	55.764,40	1.778.169.262
Morixe	MORI	4,70	11-Dic-15	56,67	2,17	-24.774.690	-28.684.740	52,36	0,98	0,80	0,00	0,00	11,69	49.875,00	70.593.497
Metrovias	MVIA	0,01	05-Mar-13	0,00	0,00	12.555.530	8.356.960	0,00	0,98		0,85	0,00		0,00	18.110.304
G. Cons.Oeste	OEST	5,35	11-Dic-15	88,36	12,16	30.222.120	63.788.270	38,85	0,00	0,69	3,37	0,00	17,56	15.172,40	857.135.232

Acciones No Líderes

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatilit. 10 días	Beta		Coliz/V. Libro	PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en U\$S
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2014	2013		empresa	sector		empresa	sector		
Patagonia	PATA	19,20	11-Dic-15	36,37	3,78	458.824.000	197.071.610	28,29	0,55	4,76	24,14	25,424.40	9.612.731.572		
Quickfood	PATY	43,00	11-Dic-15	126,32	18,62	-77.570.000	-13.909.000	84,63	1,11	0,80	0,00	11,69	10.148,80		
Pentrak	PERK	1,28	01-Oct-14	0,00	16,36	1.800.720	-441.650	0,00	0,44	0,62	20,44	18,95	23.180,60		
YPF	YPFD	253,00	11-Dic-15	-14,49	-3,25	9.002.000.000	5.125.000.000	43,71	0,97	1,37	12,96	9,00	100.650,00		
Pollido	POLL	32,88	11-Dic-15	-8,39	-4,17	79.200.000	243.800.000	23,64	1,07	0,69	22,25	403,930,00	2.837.129,087		
Petrol del cosumar	PSUR	1,65	11-Dic-15	25,95	0,00	-290.306.760	-216.702.690	90,89	1,44	42,72	23,15	23,496,60	165.828.404		
Repsol	REP	189,00	11-Dic-15	-22,22	1,07	1.612.000.000	195.000.000	12,15	0,80	0,53	32,05	9,00	53,00	159.062.396,501	
Rigolleau	RIGO5	1,84	00-Ene-00	0,00	0,00	82.418.550	71.100.470	0,00	0,44	5,73	31,44	0,00	2.418.524,173		
Rosenbusch	ROSE	4,50	11-Dic-15	40,63	4,65	8.346.230	93.683.650	35,73	0,59	2,04	0,00	5,613,80	133.626.443		
San Miguel	SAMI	54,50	11-Dic-15	158,94	17,20	298.878.460	93.683.650	61,04	0,69	3,23		17,56	83.344,20		
Santander	STD	75,50	10-Dic-15	-23,69	-2,27	5.816.000.000	4.175.000.000	25,34	0,81	0,90	9,98	16,38	1.804,80		
Telefónica	TEF	176,00	11-Dic-15	-3,55	-0,56	3.001.000.000	4.593.000.000	16,35	0,73	0,86	23,15	17,78	416,00	563.706.385,726	

(1) Según último año presentado

Análisis de Títulos Públicos del Mercado de Valores de Rosario

Título	SIB	Vto. final	Próxima fecha de pago	Valor residual	Cotización (c/100VR)	Fecha de Cotización	Cupon	Interes corridos	Valor técnico (c/100VN)	Paridad	Tir	DM
Bocom Prov. 4º	PR12	30-Ene-14	04-Ene-16	0,04%	4,40	11-Dic-15	22,53					
Bocom Cons. 6º	PR13	15-Mar-24	15-Ene-16	82,57%	341,00	11-Dic-15	2,00					
Bonarar 2018	NF18	04-Feb-18	04-Ene-16	25,64%	132,50	11-Dic-15	28,76					
Bocom Prev. 4º	PRE 09	12-Jun-12		0,00%		11-Dic-15	10,50					
PAR \$ (2005)	PARP	03-Ene-16	31-Mar-16	100,00%	247,50	11-Dic-15	1,18	28,928	368,90%	0,6709	0,0388	14,877
Discount \$ (2005)	DICP	31-Dic-38	31-Dic-15	100,00%	540,00	11-Dic-15	1,18				0,0367	9,270
Discount \$ (2010)	DjB0	31-Dic-33	30-Jun-12	100,00%	510,00	11-Dic-15	4,06				0,0428	9,075
Boden 2014	RS14	30-Sep-14		0,00%		11-Dic-15	2,00					
EN PESOS												
Bonarar 2013	AA13	12-Sep-13			104,50	11-Dic-15	7,00					
Bonarar 2014	AE14	30-Ene-14		0,00%	105,00	11-Dic-15	22,53					
Bonarar 2015	AS15	10-Sep-15		0,00%	21,80	11-Dic-15	28,76					
EN DOLARES ESTADOUNIDENSES												
Bonarar VII	AST3	30-Sep-14		0,00%	920,25	11-Dic-15	2,00					1,726
Bonarar X	AA17	03-Oct-15	18-Abr-16	100,00%	1523,00	11-Dic-15	7,00	1,147	101,15%	1,5380	-0,2477	4,688
Boden 2013	RA13	04-Oct-22			893,75	11-Dic-15	26,14					
Boden 2015	RO15	03-Ago-12			966,00	11-Dic-15	2,50	18,028	118,03%	0,8360		
Par. U\$S (2005)	PARA	15-Mar-24	31-Mar-16	100,00%	940,00	11-Dic-15	2,50	18,028	118,03%	0,8135	0,0411	13,281
Par. U\$S(NY) (2005)	PARY	04-Feb-18	31-Mar-16	100,00%	960,00	11-Dic-15	2,50	18,028	118,03%	0,8135	0,0411	13,281
Disc. U\$S	DICA	31-Dic-38	31-Dic-15	100,00%	540,00	11-Dic-15	5,83					
Disc. U\$S NY 10	DIAX	31-Dic-33	30-Jun-12	100,00%	2150,00	11-Dic-15	8,28	5,353	145,56%	1,5088	-0,0214	7,623
Disc. U\$S(NY) 10	DICY	31-Dic-38	31-Dic-15	100,00%	2120,00	11-Dic-15	8,28	5,353	145,56%	1,4877	-0,0196	7,580
Disc. U\$S(NY) 10	DIY0	31-Dic-33	30-Jun-12	100,00%	2120,00	11-Dic-15	8,28	5,353	145,56%	1,4877	-0,0196	7,580
Global 17	G177	02-Jun-17	02-Jun-16	100,00%	1550,00	11-Dic-15	8,75	0,340	100,34%	1,5779	-0,2250	1,824



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

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

Contacto: bib@bcr.com.ar

Dirección: Córdoba 1402 - 1^{er} Piso - S2000AWV Rosario

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

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

IMPRESO