



AÑO XXXIII – N° 1754 – VIERNES 15 DE ABRIL DE 2016



ECONOMÍA

“Demasiado lento por demasiado tiempo”, sintetizó el FMI

EMILCE TERRÉ

El FMI, en su actualización del *World Economic Outlook*, revisó en baja la estimación de crecimiento global para el 2016 al 3,2%, apenas 0,1% por encima del año anterior. Argentina, en tanto, sufriría una contracción del (-1%) este año, luego de haber crecido a una tasa estimada del 1,2% en el 2015.

Página 2



COMMODITIES

En el 2015, Argentina redujo levemente sus despachos de harinas proteicas pero el Gran Rosario volvió a crecer

JULIO CALZADA Y CARINA FRATTINI

Se embarcó en el 2015 cerca de 28,4 millones de toneladas de harinas y pellets, algo menos que en el 2014. Crece la participación de Puertos del Gran Rosario llegando al 96,2%. Los principales puertos fueron T6 y RENOVA. La leve caída del año 2015 obedeció a que en los últimos meses de ese año el *crushing* de soja cayó ante la expectativa de modificación en el tipo de cambio y los derechos de exportación. Luego, en los dos primeros meses del 2016, se revirtió esa tendencia y los despachos subieron a 5,04 millones t, en tanto que en el mismo bimestre del año 2015 habían sido de 2,99 millones de toneladas.

Página 4

El temporal le dio un golpazo a la soja

GUILLERMO ROSSI

La cosecha de soja tuvo un escaso avance en los últimos días, al tiempo que comenzaron a manifestarse problemas sanitarios y de calidad. El impacto sobre el mercado no fue menor, con subas en el recinto de la Bolsa en posiciones de entrega cercana y máximos de ocho meses en Chicago. La dimensión de las pérdidas es incierta, aunque el volumen en juego podría ser superior al 5% del total. Sobre el resto hay mermas de distinto tipo. El gran interrogante surge de cara a la campaña norteamericana, ya que el reciente reacomodamiento de la soja frente al maíz podría incidir en las decisiones de cara al ciclo 2016/17.

Página 6



FINANZAS

¿Punto de inflexión ante salida a los mercados de deuda?

NICOLAS FERRER

La noticia de la autorización judicial por parte de la Cámara de Apelaciones de Nueva York con respecto a la posibilidad de que Argentina emita y pague deuda externa sirvió como puntapié a la acción compradora de activos argentinos, permitiendo recortar las pérdidas registradas en las últimas semanas.

Página 10

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXIII – N° 1754 – VIERNES 15 DE ABRIL DE 2016



ECONOMÍA

“Demasiado lento por demasiado tiempo”, sintetizó el FMI

EMILCE TERRE

El FMI, en su actualización del *World Economic Outlook*, revisó en baja la estimación de crecimiento global para el 2016 al 3,2%, apenas 0,1% por encima del año anterior. Argentina, en tanto, sufriría una contracción del (-1%) este año, luego de haber crecido a una tasa estimada del 1,2% en el 2015.

Esta semana se dio a conocer la actualización de las proyecciones de crecimiento mundial que año a año realiza el Fondo Monetario Internacional en su *World Economic Outlook**, donde el organismo recortó en 0,2 puntos porcentuales su estimación de crecimiento global para el año 2016 en relación a lo que preveía en su reporte del mes de enero. Con una tasa estimada del 3,2%, la recuperación económica mundial resulta menos vigorosa de lo que se esperaba ya que resulta apenas 0,1 punto porcentual mayor a la tasa de expansión estimada para el año 2015.

La combinación de menor crecimiento y rebalanceo de la actividad económica en China, la caída de precios de los *commodities* (especialmente del petróleo), la tendencia decreciente en las inversiones y el comercio internacional, y menor flujo de capitales hacia las economías emergentes y en desarrollo ya habían comenzado a enfriar la economía global a fines del 2015 y continúan afectando las posibilidades de crecimiento este año.

Para el año pasado, la estimación de crecimiento global quedó en 3,1%, debido sobre todo a la debilidad que mostraron algunas de las economías más avanzadas (especialmente Estados Unidos, pero también Japón y otros países asiáticos). De este modo, mientras que el aumento del PBI en el conjunto de economías avanzadas fue del 1,9% para el 2015, en las naciones emergentes y en desarrollo tal guarismo promedió el 4%.

Para el 2016, en tanto, se estima un crecimiento del

producto global del 3,2%, ya que si bien las economías más avanzadas mantendrían el mismo ritmo de aumento del producto del 1,9%, en las naciones emergentes y en desarrollo la tasa mejoraría moderadamente a un 4,1%, aunque como se ha advertido se vislumbran más factores de riesgo.

Si bien el FMI estima que la recuperación económica podría afianzarse a partir del año 2017, impulsada mayormente por las economías emergentes y en desarrollo, la incertidumbre se ha maximizado frente a las turbulencias financieras de los últimos tiempos, potenciando los riesgos de un crecimiento más moderado de lo que se esperaba inicialmente y haciendo imperioso una pronta respuesta desde la política económica que incentive la recuperación económica.

Para las economías más avanzadas, por su parte, los frenos al crecimiento provienen mayormente de las tendencias demográficas poco favorables, bajo crecimiento de la productividad y los coletazos de la crisis financiera global que aún se hacen sentir. De este modo, pese a que la política monetaria expansiva y los bajos precios del petróleo podría estimular sus niveles de demanda, las exportaciones aún no repuntan lo suficiente al tiempo sus monedas se continúan revaluando (especialmente en EEUU).

En relación a las economías emergentes en general, si bien aún se confía en que su repunte sea en gran parte lo que traccione la marcha de la economía global de cara al 2017, la salud de cada una de las economías que componen esta categoría, como se ve, muestra perspectivas muy disímiles. Entre ellas, algunas de las más importantes como Brasil pero también Rusia, se ven envueltas en profundas recesiones. Al mismo tiempo, los países que más dependen de las exportaciones de *commodities* en general y de petróleo en particular, enfrentan serias dificultades por la caída de sus precios. Finalmente, si el aterrizaje de China en una senda de crecimiento más moderada no es todo lo suave que se espera, ello podría tener graves consecuencias en el comercio *mundial*, reforzando el decremento en los precios de los *commodities* y socavando las posibilidades de recuperación para el 2017 en adelante.





AÑO XXXIII – N° 1754 – VIERNES 15 DE ABRIL DE 2016

Entre algunos de nuestros principales socios comerciales por el volumen de comercio o por lo que representan para los precios de nuestros principales productos de exportación, el FMI estima que China creció a una tasa del 6,9% en el 2015, y que se iría desacelerando a un 6,5% en 2016 y 6,2% en el 2017.

Brasil, por su parte, habría sufrido una contracción económica del (-3,8%) en el 2015, que se repetiría a idéntico porcentaje en el 2016. Para el 2017, el organismo estima que la tasa de crecimiento sería ya nula.

Para el caso de Argentina, puntualmente, luego de un crecimiento estimado del 1,2% en el año 2015, el FMI proyecta para el 2016 una contracción económica del (-1%), siendo junto con Brasil, Venezuela (-8,0%), Ecuador (-4,5%), Surinam (-2,0%) y Trinidad y Tobago (-1,1%) las únicas de las 32 economías que componen el agregado Latinoamérica y el Caribe que mostrarían una tasa de crecimiento negativa en el año en curso. Sin embargo, por el peso de las mismas, este grupo como un todo tendría en el 2016 un crecimiento negativo de medio punto porcentual. Para el año 2017, en tanto, se prevé que Argentina crecería un 2,8%, mientras que el crecimiento del conjunto de las economías de América Latina y el Caribe alcanzaría el 1,5%.

Otra serie de datos muy interesante que presenta el informe refiere a la evolución del índice de precio de los *commodities*, medidos en dólar estadounidense. En este caso, se estima para el petróleo una caída del (-47,2%) en el 2015, mientras que el conjunto de *commodities* que excluyen la energía perdió el (-17,5%) de su valor el año pasado. Para el 2016 se estima una evolución de los mismos del (-31,6%) y (-9,4%), respectivamente. En el 2017, en tanto, dichos guarismos se prevén en el orden de +17,9% para el petróleo y (-0,7%) para *commodities* no energéticos.

Fuera de lo estrictamente económico, otros focos de conflicto como ser conflictos geopolíticos, terrorismo, crisis humanitarias entre los refugiados o desavenencias políticas en el orbe podrían, de no resolverse, socavar cualquier chance de crecimiento.

En este escenario, el FMI plantea la urgente necesidad

de tomar medidas de política económica en resguardo de las oportunidades de crecimiento a mediano plazo y que impulsen el crecimiento del producto potencial, distinguiendo dos frentes.

Por un lado, para el fortalecimiento del crecimiento en las economías avanzadas, deberían encararse reformas estructurales que potencien el aumento de la oferta y ataquen las barreras a la entrada en distintos mercados, al tiempo que se mantengan las políticas monetarias expansivas (cruciales para no caer en la trampa de la deflación) y se asuman políticas fiscales que faciliten el aumento del producto (por ejemplo, reduciendo los impuestos sobre el salario y aumentando el gasto público en políticas laborales activas).

Por otro lado, con el fin de asegurar la resiliencia de las economías emergentes y en desarrollo, deberían reducirse las vulnerabilidades macroeconómicas y financieras implementando reformas que mejoren la productividad de sus economías. En particular, para los países exportadores de *commodities*, el organismo destaca la importancia de utilizar amortiguadores fiscales que suavicen los ajustes ocasionados por la tendencia decreciente de sus términos del intercambio pero que permita converger en el mediano plazo a un modelo de crecimiento más diverso y menos dependiente del precio de un determinado tipo de bien. Simultáneamente, el FMI pondera el uso de los tipos de cambio como amortiguadores del impacto de los shocks externos y el establecimiento de marcos de política económica que faciliten el planeamiento a largo plazo de los actores económicos.

* Fondo Monetario Internacional. *World Economic Outlook: Too Slow for Too Long*. Washington, Abril de 2016.





AÑO XXXIII – N° 1754 – VIERNES 15 DE ABRIL DE 2016



COMMODITIES

En el 2015, Argentina redujo levemente sus despachos de harinas proteicas pero el Gran Rosario volvió a crecer

JULIO CALZADA Y CARINA FRATTINI

Se embarcó en el 2015 cerca de 28,4 millones de toneladas de harinas y pellets, algo menos que en el 2014. Crece la participación de Puertos del Gran Rosario llegando al 96,2%. Los principales puertos fueron T6 y RENOVA en el GR. La leve caída del año 2015 obedeció a que en los últimos meses de ese año el *crushing* de soja cayó ante la expectativa de modificación en el tipo de cambio y los derechos de exportación. Luego, en los dos primeros meses del 2016, se revirtió esa tendencia y los despachos subieron a 5,04 millones t, en tanto que en el mismo bimestre del año 2015 habían sido de 2,99 millones de toneladas.

En el informativo de la semana pasada, habíamos indicado que la República Argentina había embarcado en el año 2015 -desde todos sus puertos- cerca de 4 millones de toneladas de granos más que en el año 2014. Ahora llega el turno de analizar los despachos al exterior de subproductos del año pasado. Cuando hablamos de "subproductos" nos estamos refiriendo al conjunto de bienes integrado por harina de soja, harina de girasol, malta y pellet de afrechillo de trigo. También hemos incorporado datos de ventas al exterior de harina de trigo.

Las estadísticas del año 2015 muestran que los despachos de subproductos disminuyeron un poco más de 900.000 toneladas respecto de los valores registrados en el año 2014 (Ver cuadro N°2). Según datos de la Subsecretaría de Mercados Agropecuarios del MINAGRI y tal como puede verse en los cuadros N°1 y 2 de la presente nota, la República Argentina embarcó en el año 2015 -desde todos sus puertos- aproximadamente 28.397.593 toneladas de harinas y subproductos. El año anterior, 2014, los despachos habían ascendido a 29.312.358 toneladas. De esta forma se registró en el 2015 una reducción – en el total nacional - del 3,12% respecto del año anterior.

Si se incluyen las exportaciones de harina de trigo, el

total de los despachos del año 2015 asciende a 28.807.652 toneladas. En el cuadro N°1 se brinda información desagregada de los embarques por terminales portuarias y área geográfica relevante.

La leve caída del año 2015 respecto del 2014 tiene una explicación que es la siguiente: en los últimos meses del año 2015 el *crushing* de soja en el polo industrial Rosario comenzó a desacelerarse, ante la expectativa de modificación en el tipo de cambio y los derechos de exportación, variables que alteran significativamente los números habituales del negocio. Igualmente, las fábricas continuaron activas en la búsqueda de materia prima, aunque la oferta se mostró visiblemente retraída. El ritmo de exportaciones de subproductos y aceites cayó a mínimos de la campaña durante noviembre y diciembre del 2015, aunque se recuperó fuertemente en enero y febrero del 2016. De allí la leve caída en los registros de despachos de exportación del año 2015. Pero en los dos primeros meses del 2016 cambia esta tendencia declinante y las ventas externas de harina de soja suben totalizando 5,04 millones de tn, en tanto que en el mismo bimestre del año 2015 habían sido de 2,99 millones de toneladas.

Regresando al análisis del año 2015 y en línea con la tendencia de los años previos, las terminales del Gran Rosario volvieron a ver crecer su intervención y participación en el total de las exportaciones nacionales de subproductos, en desmedro de los puertos de Bahía Blanca, Necochea y Ramallo. En el 2015 vuelve a registrarse la enorme participación del Gran Rosario en el orden del 96,2% del total de subproductos exportados, cuando el año anterior (2014) había sido del 94,8%. Así se consolida la relevancia de los puertos de esta zona como actores del comercio exterior de subproductos. Durante los últimos 4 años el sistema portuario "Up River Paraná" o "Gran Rosario" incrementó su participación del 90% del total de los despachos nacionales de harinas y subproductos en el 2012 al 96,2% en el 2015.

Cuando se analizan las cargas en valores absolutos, las terminales del Gran Rosario despacharon en el 2015 menos toneladas de harinas y subproductos que el año anterior. Se embarcaron 27,3 millones de toneladas, cuando en el 2014 los despachos habían ascendido a





AÑO XXXIII – N° 1754 – VIERNES 15 DE ABRIL DE 2016

27,7 millones. Las mayores disminuciones de los embarques argentinos de subproductos en el 2015 se dieron en Puerto Galván (Bahía Blanca), ACA (San Lorenzo), Zárate y Ramallo. Como consta en el cuadro N°2, el "Up River" redujo sus cargas en 480.000 toneladas (2% respecto al 2014) representando 53% de la contracción total anual de los embarques nacionales.

En el 2015, las tres terminales ubicadas en Bahía Blanca despacharon un 18% menos que en el 2014, apenas superando las 650.000 toneladas. En el 2014 habían despachado cerca de 772.000 toneladas. Del cuadro N°2 se desprende que en los últimos años los puertos de Bahía Blanca no han podido superar su registro del año 2012, cuando las terminales de esa zona remitieron al exterior 930.000 toneladas de subproductos. Según registros oficiales, Necochea volvió a operar con subproductos despachando 14.100 toneladas de pellet

de soja luego de un año sin operar este tipo de productos.

El crecimiento del Gran Rosario en los embarques de harinas y subproductos se ve consolidado según los registros oficiales, favorecido por los factores siguientes:

a) La localización en el Gran Rosario del poderoso complejo industrial oleaginoso donde se encuentra cerca del 80% de la capacidad de molienda nacional. De allí emerge el grueso de la producción de harina de soja y girasol. La mayor parte de estas fábricas se encuentran a la vera del Río Paraná, con lo cual resulta sencillo y de bajo costo cargar los buques con esta mercadería.

b) Una mejor ubicación de las terminales del Gran Rosario que reciben barcasas con mercadería paraguaya y boliviana, la cual es despachada al exterior desde los puertos del "Up River Paraná". En el 2015, el Gran Rosario despachó el 100% del volumen exportado en pellets de soja paraguayo y boliviano, por un total cercano a 1,2 millones de toneladas. Existe una clara ventaja comparativa respecto a los puertos marítimos de Bahía Blanca y Quequén por las menores distancias sobre el Río Paraná.

c) La profundidad en el Río Paraná de aproximadamente 34 pies de calado permite la salida de buques graneleros directamente al océano atlántico con cargas del orden de las 42.000 a 46.000 toneladas.

d) En el año 2013 se produce la puesta en marcha de la nueva Planta de RENOVA S.A. en Timbúes, sumando al Gran Rosario una capacidad de *crushing* adicional de 20.000 t/día, embarcando ese mismo año 1 millón de toneladas. Al año siguiente de su activación había triplicado sus despachos, llegando a 3.019.000 toneladas. En el 2015 vuelve a crecer un 18% respecto del 2014 con un

Cuadro N° 1: Embarques argentinos de subproductos por Terminal en 2015

Terminales Portuarias	Pellet		Pellet Soja			Malta	Pellet Afrechillo	Totales	Part.
	Girasol	Arg.	Par.	Bol.	Arg.				
Bahía Blanca	58.991	289.189				308.983		657.163	2,3%
Cargill	41.755	171.304				90.505		303.564	1,1%
Dreyfus						3.288		3.288	0,0%
Pto.Galván	17.236	117.885						135.121	0,5%
Terminal						215.190		215.190	0,7%
Necochea		14.100						14.100	0,0%
ACA		14.100						14.100	0,0%
Ramallo	3.672	391.101						394.773	1,4%
Terminal	3.672	391.101						394.773	1,4%
Rosario		3.854.855				205.249	14.099	4.074.203	14,1%
Gral.Lagos		1.815.288						1.815.288	6,3%
Pta. Alvear						205.249	14.099	219.348	0,8%
Villa Gob. Gálvez		2.039.567						2.039.567	7,1%
Pto.San Martín	229.946	21.836.703	908.422	260.285			5.018	23.240.374	80,7%
ACA		19.300						19.300	0,1%
Akzo Noble		48.136						48.136	0,2%
IMSA	55.544	914.590						970.134	3,4%
Pampa		1.223.207						1.223.207	4,2%
Quebracho		1.462.183	523.352	179.907				2.165.442	7,5%
Renova		3.692.069						3.692.069	12,8%
San Benito		3.210.166						3.210.166	11,1%
Terminal VI	117.356	4.862.780	380.181	80.378			5.018	5.445.713	18,9%
Timbúes (Dryfs)		1.781.326	539					1.781.865	6,2%
Timbúes (Noble)		1.695.554						1.695.554	5,9%
Vicentín	57.046	2.927.392	4.350					2.988.788	10,4%
Zárate		16.980						16.980	0,1%
Las Palmas		16.980						16.980	0,1%
Total Nacional	292.609	26.402.928	908.422	260.285	514.232	19.117	28.807.652 *		
Total Up River	229.946	25.691.558	908.422	260.285	205.249	19.117	27.314.577		
Part. Up River	78,6%	97,3%	100,0%	100,0%	39,9%	100,0%	94,8%		

Fuente: Subsecretaría de Mercados Agropecuarios, en base a INDEC. Cifras expresadas en toneladas, excepto donde especifique lo contrario. * Total incluye harina de trigo.





AÑO XXXIII – N° 1754 – VIERNES 15 DE ABRIL DE 2016

registro de más de 3.692.000 toneladas en el año. Actualmente, esta terminal representa el 13% del total embarcado, consolidándose como la segunda terminal portuaria en importancia a nivel nacional en materia de despachos de subproductos. El liderazgo es sostenido por Terminal VI en Puerto General San Martín con despachos de 5,5 millones de toneladas y una participación del 19% en los embarques nacionales de subproductos.

e) Gran parte de la producción argentina de soja está muy cerca del Gran Rosario. Se estima que a 300 Km. de la ciudad de Rosario se localiza el 57% de la producción de poroto del país. Es una gran ventaja que la materia prima que necesitan las fábricas del Gran Rosario se encuentra próxima a los lugares de industrialización y molienda.

f) La relación peso-volumen (cubicaje) que tienen los subproductos (más livianos que los granos) hace que sea muy conveniente cargar la harina en el Gran Rosario y efectuar el completamiento de los buques en los puertos marítimos, especialmente los de Bahía Blanca.

Volviendo al cuadro N°1, si se analizan los despachos nacionales por tipo de producto se observa la participación excluyente del pellets de soja (argentino, paraguayo y boliviano): casi 27,6 millones de toneladas embarcadas en el 2015 sobre un total de 28,4 millones exportadas. Representa el 97% del total de subproductos despachados a nivel nacional. La malta ocupó el segundo lugar con 514 mil toneladas.

A nivel de cada producto en particular, la participación de las terminales portuarias del Gran Rosario sobre el total embarcado en el año 2015 muestra los siguientes posicionamientos:

a) El rubro más importante a nivel de subproductos es – lógicamente- la harina de soja. En el 2015, el Gran Rosario embarcó el 97,3% del total de la harina de soja de origen argentino (26,4 millones de toneladas) y el 100% del pellets de soja de origen paraguayo y boliviano (aproximadamente 1,2 millón de toneladas).

Cuadro N°2: Comparación de embarques argentinos de subproductos por Terminal en los últimos años

Nodo portuario	2012	2013	2014	2015	Var. 2014/2015
Total Nacional	26.418.880	25.998.895	29.312.358	28.397.593	-914.765
Gran Rosario	23.788.526	24.694.129	27.795.379	27.314.577	-480.802
Bahía Blanca (1)	930.324	764.180	772.441	657.163	-115.278
Necochea (2)	448.934	99.936	0	14.100	14.100
Ramallo (3)	378.891	333.281	715.732	394.773	-320.959
Puertos pcia Bs Aires (1+2+3)	1.758.149	1.197.397	1.488.173	1.066.036	-422.137
Gran Rosario / Argentina	90,0%	95,0%	94,8%	96,2%	
Puertos Bs.As./Argentina	6,7%	4,6%	5,1%	3,8%	

Fuente: MINAGRI y Anuario Estadístico Bolsa de Comercio de Rosario. Cifras expresadas en toneladas, excepto donde especifique lo contrario.

b) Con relación a la Malta, la terminal de Cargill en Punta Alvear despachó el 39% del total nacional con 205.249 toneladas.

c) En pellets de girasol, los embarques del Gran Rosario estuvieron cerca de las 230.000 toneladas, cuando el total despachado a nivel nacional fue de 292.609 toneladas. El Gran Rosario despacha casi el 79% de las exportaciones totales..



COMMODITIES

El temporal le dio un golpazo a la soja

GUILLERMO ROSSI

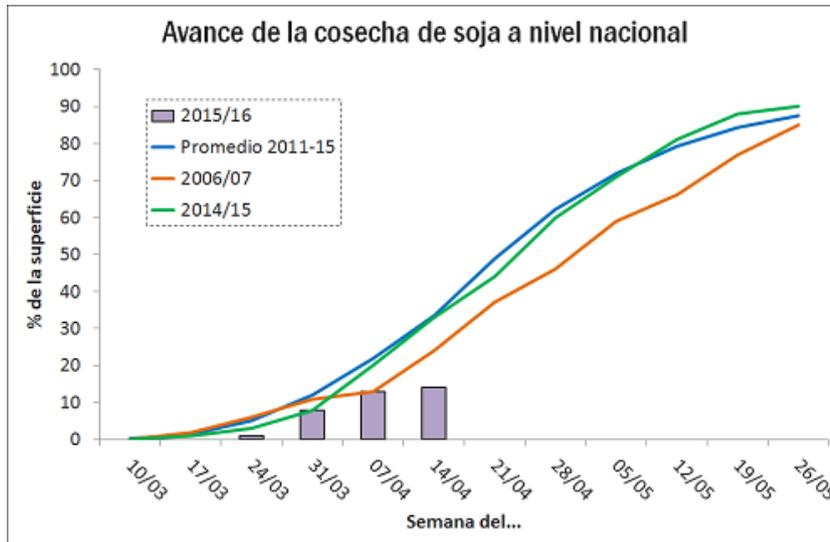
La cosecha de soja tuvo un escaso avance en los últimos días, al tiempo que comenzaron a manifestarse problemas sanitarios y de calidad. El impacto sobre el mercado no fue menor, con subas en el recinto de la Bolsa en posiciones de entrega cercana y máximos de ocho meses en Chicago. La dimensión de las pérdidas es incierta, aunque el volumen en juego podría ser superior al 5% del total. Sobre el resto hay mermas de distinto tipo. El gran interrogante surge de cara a la campaña norteamericana, ya que el reciente reacomodamiento de la soja frente al maíz podría incidir en las decisiones de cara al ciclo 2016/17.

Los precios de la soja y el maíz en el mercado físico de Rosario escalaron con fuerza durante la última semana, reflejando el nerviosismo de los operadores en torno al potencial de pérdidas en la cosecha, algo que está afectando particularmente a la oleaginosa. Las





AÑO XXXIII – N° 1754 – VIERNES 15 DE ABRIL DE 2016



posiciones de entrega cercana en este producto treparon por encima de \$ 3.500/ton, en reconocimiento de la visible escasez de oferta que se percibe en la plaza. En este contexto, el amplísimo diferencial entre futuros con vencimiento en mayo y noviembre comenzó a achicarse, pasando de promediar u\$s 20,3/ton durante la semana pasada a sólo u\$s 15/ton en la rueda del viernes. Esto obedece a que ya no se vislumbra un ingreso agresivo de la cosecha al circuito comercial a corto plazo, lo que hace innecesario premiar la entrega diferida más allá de lo que usualmente se reconoce en concepto de costo de oportunidad. En tanto, los mercados del trigo, sorgo y girasol se han mantenido sin grandes sobresaltos.

La demora en los trabajos de recolección de la gruesa es realmente preocupante. Según datos oficiales, el avance de la trilla de soja llega al 14% de la superficie proyectada a nivel nacional, lo que implica hasta el momento unas 2,8 M ha. A la misma altura del año pasado los registros apuntaban a 33%, dando cuenta de un retraso de casi 20 p.p. en esta campaña. Bajo condiciones normales, en las últimas dos semanas se habrían cosechado unas 5 M ha, arrojando un volumen en chacra cercano a 15 M tn. Hace nueve años atrás, los problemas de la colecta 2006/07 también generaban preocupación, aunque de una dimensión inferior a la actual.

El temor de los actores de la cadena no se apoya

solamente en los costos que implica el corrimiento en las proyecciones de ingreso de mercadería al circuito comercial. Las condiciones climáticas de las últimas semanas han generado una proliferación de enfermedades, algo que se detecta a través del manchado de las vainas. En Santa Fe hay además granos brotados y caída de los porotos, además de dramáticas consecuencias sobre la calidad comercial de los granos a levantar una vez que pase el temporal.

Dependiendo de la zona y de la variedad elegida, puede estimarse que una soja que apunta a rendir en promedio unos 40 qq/ha requiere precipitaciones por entre 550 y 600mm

a lo largo del ciclo del cultivo, bajo condiciones normales de temperatura. Esa marca se ha superado con creces esta campaña. La zona aldeaña a Rosario recibió más de 1.000mm desde principios de noviembre, con picos de 1.100mm en localidades de la región como Casilda o Bombal. Buena parte de los excesos llegaron en el momento de la cosecha, justo cuando la soja requiere de poca agua para que el productor pueda privilegiar su recolección frente a la del maíz.

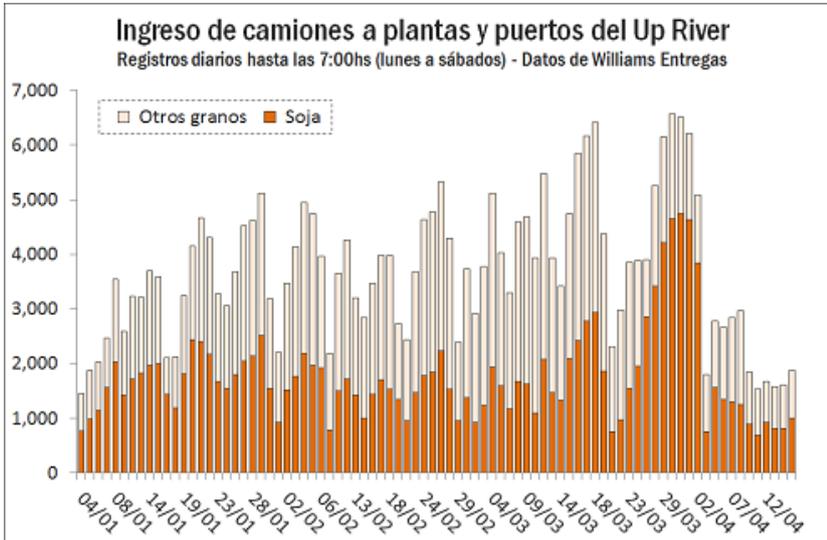
A nivel logístico el impacto es también significativo. El ingreso de camiones a la zona portuaria de Rosario se frenó abruptamente en las últimas dos semanas, ante la imposibilidad de levantar la cosecha y transitar por los caminos rurales, por cierto en muy mala condición. Esta situación hace prever que el procesamiento de soja y los embarques de maíz a lo largo del mes quedarán por debajo de los niveles inicialmente planeados. Los stocks de granos en puerto se han consumido en buena proporción durante los últimos días.

El gran interrogante que se plantea es respecto de los números a los que asciende la pérdida generada por el mal tiempo. Oil World estimó preliminarmente un potencial de disminución en soja de 2-3 M tn, lo que implicaría un recorte cercano al 5% desde las proyecciones que se formularon en marzo. De ser este el caso, el quebranto para los productores sería de unos





AÑO XXXIII – N° 1754 – VIERNES 15 DE ABRIL DE 2016



u\$s 600-700 M. No es poco, ya que con esa suma pueden cubrirse los costos de siembra de unas dos millones de hectáreas. Igualmente, hay estimaciones todavía más pesimistas.

Finalmente, otro condimento que tuvo el mercado local en la semana se vinculó con los análisis de detección que impulsa la firma Monsanto para asegurarse el cobro de regalías por su tecnología de soja RR2Pro. Una resolución del Ministerio de Agroindustria desactivó la posibilidad de que se practiquen métodos de control o muestreo sin la correspondiente autorización oficial. Sin embargo, las cartas que jugó el estado en el asunto por ahora no parecen allanar el camino hacia una resolución definitiva del conflicto. En los próximos días debería haber mayores novedades sobre el tema.

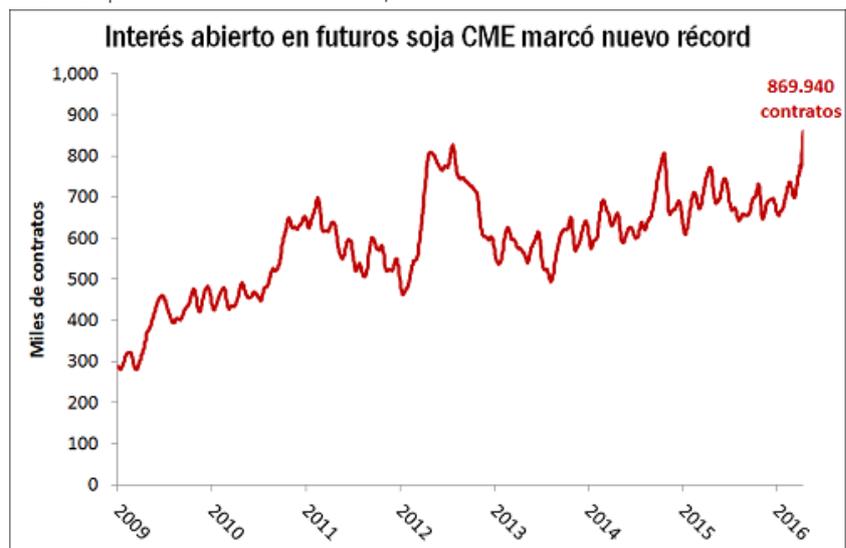
Se recomandan las variables en Estados Unidos

La situación en Argentina, sumada a la recuperación de la demanda de China – que importó un volumen récord de 6,1 M tn de la oleaginosa en marzo- y el buen desempeño de los aceites vegetales durante el mes pasado generó una considerable revalorización de los precios internacionales de la soja frente

al maíz, algo que podría tener incidencia en los planes de siembra para la campaña 2016/17 en Estados Unidos. A este contexto se agregan los ajustes a la baja en las previsiones de cosecha en Brasil –la CONAB ajustó su número la semana pasada hasta 99 M tn- y la notable acción compradora de los fondos especulativos, que en las últimas semanas acumularon un importante volumen de posiciones largas.

Con volatilidad en aumento y el mercado climático del hemisferio norte aun por delante, el escenario se volvió mucho más propicio para la toma de coberturas. En este contexto, el interés abierto de los futuros de soja en CME alcanzó un nuevo récord de 869.940 contratos al cierre de la rueda del miércoles. Se trata del equivalente a unas 118 M tn, volumen que supera en tamaño a la cosecha anual de Estados Unidos. La participación de los especuladores en ese total es significativa. Según datos de la CFTC, las posiciones largas acumuladas por agentes no comerciales llegaban a 72.198 contratos hasta el día martes, es decir, cerca del 8% del *open interest* total del mercado.

Distintas firmas privadas de consultoría están advirtiendo que en Estados Unidos el nuevo escenario





AÑO XXXIII – N° 1754 – VIERNES 15 DE ABRIL DE 2016

se plantea más favorable para la soja y menos atractivo para el maíz que hace seis semanas atrás, cuando el USDA inició el relevamiento que lo llevó a la publicación de sus proyecciones del día 31 de marzo. Esta situación se agrega a dificultades climáticas que han limitado el avance de la siembra del cereal en distintas regiones del centro y sur, aunque a nivel nacional el progreso se muestra en línea con las medias históricas. El USDA informó el lunes que hasta el fin de semana pasado la siembra norteamericana llegaba al 4% del total proyectado, con guarismos de 46% en Texas y 24% en Missouri, entre los más destacados.

Valores en torno a u\$s 9,65/bushel –equivalentes a u\$s 355/ton- dan rentabilidad a la oleaginosa en buena parte del medio oeste estadounidense, aunque no en zonas marginales. De todos modos, en buena parte del país las decisiones en favor del maíz responden tanto a rotaciones como a perspectivas de precio para año entrante, en el que los futuros de Chicago plantean un potencial de suba algo mayor en términos porcentuales. Cabe recordar que los programas de ayuda del gobierno estabilizan los ingresos rurales, condicionando las decisiones de la pre-campaña. Durante las próximas semanas terminarán de esclarecerse las dudas respecto del área a implantar con cada cultivo.

China y Brasil, dos historias con el maíz

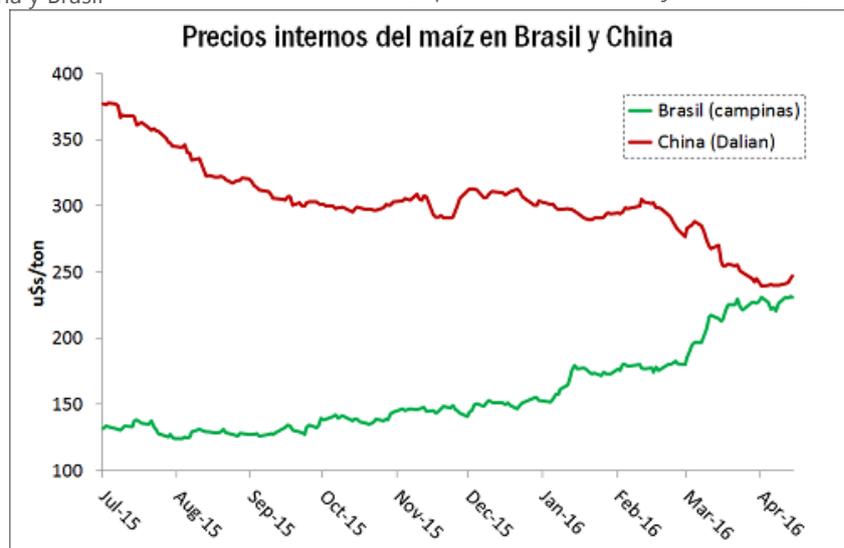
La producción conjunta de maíz entre China y Brasil asciende a casi el 30% del total mundial, aunque queda bien por debajo de los números de Estados Unidos, por lejos el principal jugador del mercado por el lado de la oferta. A lo largo de los últimos días distintos medios y analistas especializados se hicieron eco de la particular coyuntura por la que atraviesan ambos países, con distintas consecuencias sobre los niveles de precios internos.

Brasil completó un ambicioso programa de exportación de maíz entre septiembre y marzo, con embarques acumulados por 31,9 M tn, un récord logrado a razón de 4,6 M tn por mes.

Semejante volumen dejó una muy ajustada disponibilidad del grano para los sectores vinculados a la producción avícola y porcina, resultando en una disparada de los precios internos. En la zona del estado de San Pablo las referencias se ubican por encima de u\$s 200/ton desde hace varias semanas. A esta situación se le agregan menores perspectivas para las siembras tardías, en el marco de la campaña más calurosa en 17 años y más seca en seis años. La firma de consultoría AGR Brasil, filial de la norteamericana AgResource Company, recortó recientemente su proyección de cosecha en nada menos que 3,9 M tn.

Como resultado de esta coyuntura Brasil comenzó a importar maíz desde Argentina y Paraguay, a lo que deben sumarse las 500.000 toneladas que licitó el estado nacional de sus stocks de intervención administrados por la CONAB. Un buque salió hace varios días desde Bahía Blanca y se encuentra en camino hacia el puerto de Sao Francisco do Sul, en el estado de Santa Catarina, mientras que otros dos aguardan en radas del río Paraná para cargar maíz en zona Up River durante los próximos días. Estos tres envíos acumulan un volumen superior a 80.000 toneladas, lo cual es sólo una pequeña parte de los compromisos pactados.

Asimismo, en Brasil hay rumores de que pronto podrían concertarse negocios de importación de maíz desde Estados Unidos, aprovechando la ventaja de entre u\$s 3



9 / 14

VOLVER





AÑO XXXIII – N° 1754 – VIERNES 15 DE ABRIL DE 2016

y 5/ton que se mantiene frente a los valores FOB en puertos argentinos. Para ello, será crucial una eventual remoción temporaria del arancel del 10% que recae sobre la importación extra-Mercosur. Compradores importantes han comenzado a presionar para que se analice esta medida, al tiempo que funcionarios del Ministerio de Agricultura se muestran a favor ya que permitiría atenuar las presiones inflacionarias que emanan de la suba de los costos. El mercado brasileño se mantendrá tirante al menos hasta el mes de julio.

Por otro lado, la situación en China diametralmente opuesta. Años de intervención en los mercados por medio de fijación de precios mínimos y compras estatales subsidiadas han generado una sobreacumulación de stocks, que algunos analistas estiman por encima de 250 M tn. En los primeros pasos hacia una liberación del mercado los precios internos cayeron fuertemente hasta acercarse a la paridad de importación, aunque en los últimos días rebotaron ligeramente a la suba. Se estima que una salida que estaría evaluando el gigante asiático para consumir sus existencias es incrementar la producción de etanol, aunque bien podría en los próximos años convertirse en exportador neto del cereal.

De ser el caso, el impacto depresivo sobre los precios sería notable. La noticia también impacta sobre otros granos o subproductos, como sorgo, cebada y los residuos secos de destilería de maíz (DDGs), de los cuales China fue un gran comprador en el mercado internacional durante los últimos años. Sin embargo, las esperanzas están puestas en el largo plazo, período para el que se cree que China librada a las fuerzas del mercado tiene potencial de ser un gran importador de cereales.

Por lo pronto, se especula con una caída en la superficie implantada en la zona norte del país para las próximas campañas, que podrían rondar entre 3 y 4 M ha según distintos relevamientos. El estado no dejaría del todo la intervención en el mercado, pero pasaría a un sistema de subsidios

directos al productor, con menor efecto distorsivo sobre los precios. Es sin duda un cambio de época que podría inducir una mayor participación de China en el mercado internacional, explotando las bondades del comercio.

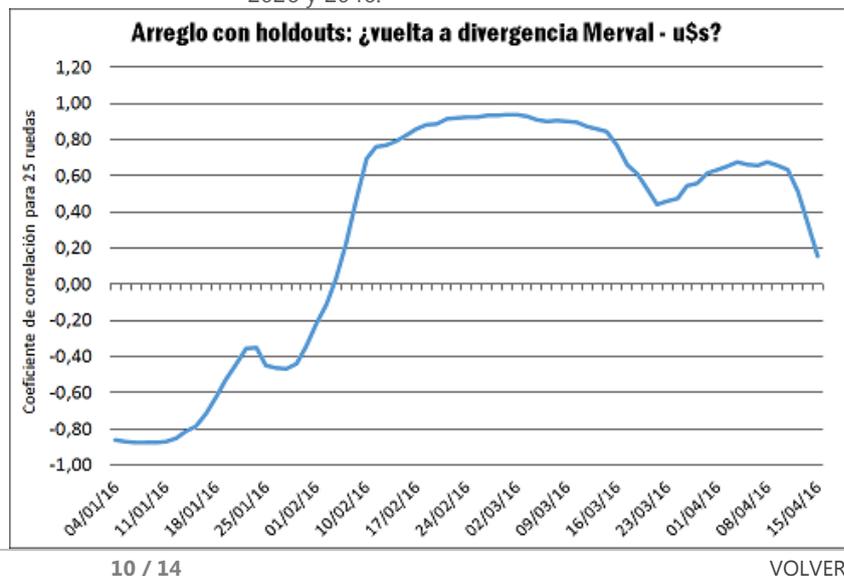


¿Punto de inflexión ante salida a los mercados de deuda?

NICOLAS FERRER

La noticia de la autorización judicial por parte de la Cámara de Apelaciones de Nueva York con respecto a la posibilidad de que Argentina emita y pague deuda externa sirvió como puntapié a la acción compradora de activos argentinos, permitiendo recortar las pérdidas registradas en las últimas semanas.

En la jornada del miércoles, la Cámara de Apelaciones de Nueva York retiró las restricciones que impedían que Argentina finalice su proceso de liquidación de deuda con los *holdouts* a través de la emisión de nuevos títulos públicos. Con ello, el plan del Ministerio de Hacienda es iniciar la colocación de estos bonos – por hasta u\$s 15.000 millones - a partir del próximo lunes, de manera de poder efectivizar el pago a los acreedores el día viernes 22. De acuerdo a Fitch Ratings, el vencimiento de estos nuevos títulos correspondería a los años 2021, 2026 y 2046.





AÑO XXXIII – N° 1754 – VIERNES 15 DE ABRIL DE 2016

Como consecuencia de ello, la calificadora de riesgo Moody's decidió elevar la nota crediticia de Argentina desde "Caa1" a "B3", citando como razón para ello mejoras en política económica, a su vez declarando que ve un panorama estable dadas expectativas de una continuación del proceso de reformas económicas y estabilización de reservas, sin dejar de considerar los formidables desafíos de controlar una inflación de dos dígitos y cerrar la brecha fiscal. Si bien dicha calificación aún representa un alto grado de riesgo y los flujos de capitales hacia países emergentes se tornaron negativos durante el año pasado, es un paso adelante hacia la posibilidad de atraer inversiones desde el exterior.

Esta circunstancia renovó el interés por los papeles listados en el mercado accionario local, con todos los componentes del Índice Merval mostrando saldos positivos en los últimos siete días. La plaza logró sostenerse por encima de los niveles registrados a fines del mes pasado, evadiendo así una toma de ganancias considerable. La performance relativa de los diferentes sectores no está fuera del libreto general evidenciado para 2016, con las petroleras (a excepción de Tenaris) y los bancos liderando el panel principal. Otra característica particular de la semana fue la divergencia establecida entre la evolución de dólar y aquella de Índice Merval, propia de un escenario donde se percibe a corto plazo una mayor oferta de divisas y demanda de activos de riesgo.

En lo que hace a renta fija, la posibilidad de que las nuevas colocaciones de deuda marquen una pauta de rendimiento por debajo de la alcanzable entre títulos vigentes llevó a una mayor demanda de estos últimos. Coincidentemente, la prima de riesgo de la deuda argentina (el "Riesgo País") ha caído a su guarismo más bajo en casi una década (Ver gráfico). No obstante, los resultados de las colocaciones de la semana próxima resultarán indicativos de cuál es la percepción de riesgo existente en el mercado internacional con respecto a la solvencia del Tesoro de la Nación para afrontar la deuda

soberana, la cual sólo mejorará en la medida en que los nuevos fondos permitan solucionar las deficiencias estructurales existentes en el presente.

En el plano de las colocaciones a corto plazo, el Banco Central ha decidido mantener la curva de tasas de Lebac prácticamente sin cambios por cuarta semana consecutiva, sosteniendo así a raya la evolución del dólar. De resultar exitosa, la colocación de deuda podría finalmente marcar el punto de inflexión hacia un relajamiento de dicha política de succión monetaria. Las cauciones operadas a 7 días en el mercado de Rosario, por su parte, se mostraron como una alternativa muy atractiva, llegando a rendir en ocasiones más del 38%.

A nivel internacional, los índices globales postearon ganancias para la semana de manera generalizada. Los mercados norteamericanos se hicieron eco de nuevos máximos para el petróleo en lo que va del año, aunque el leve retroceso del mismo hacia el viernes y reportes de que Apple continuaría con un ritmo de producción reducida de sus teléfonos móviles durante el próximo trimestre pesaron sobre las acciones. El Índice Bovespa, ante el avance del proceso político que pretende destituir a su actual presidente, marcó nuevos máximos para el 2016, aunque sufrió un pequeño recorte ante tomas de ganancias.





AÑO XXXIII – N° 1754 – VIERNES 15 DE ABRIL DE 2016

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 08/04	Semana 01/04	Semana 08/04	Semana 01/04	Semana 08/04	Semana 01/04
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
0-30 días	14,76	15,55				
31-60 días	14,78	14,60				
61-90 días	15,21	15,36				
91-120 días	15,32	16,27				
121-180 días	16,05	16,45				
181-365 días	17,18	17,41				
Total			27.346.060	32.162.328	572	448

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	37,66	36,06	301.783.571	311.617.477	1.847	1.708
Hasta 14 días	36,43	34,68	28.106.632	29.326.214	140	234
Hasta 21 días						
Hasta 28 días						
> 28 días	38,16	36,77	3.474.398	403.333	50	6

Mercado de Capitales Argentino

15/04/16

Acciones

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	13.237,87	8,17	9,57	13,24					
MERVAL ARG	12.991,76	7,01	14,85	3,58					
Aluar	\$ 9,53	1,39	2,81	-19,15	1,09	1,05	36,14	18,13	474.665
Petrobras Brasil	\$ 47,15	14,44	-10,36	58,22	1,24	0,79	0,00	7,06	1.310.558
Banco Macro	\$ 96,00	10,98	43,86	20,48	1,07	1,04	11,19	11,43	142.929
Com. del Plata	\$ 3,13	4,33	-11,58	-12,57	0,82	0,67	1,23	0,62	1.883.130
Consultatio	\$ 35,90	4,97	52,91	6,69	0,55	0,67	7,69	0,62	75.922
Edenor	\$ 11,25	1,35	22,95	-9,64	1,34	0,27	8,95	1,79	351.773
Banco Francés	\$ 104,25	13,32	32,07	15,38	1,20	1,04	14,43	11,43	80.602
Grupo Galicia	\$ 41,80	8,57	55,84	13,59	0,99	1,04	12,57	11,43	587.965
Mirgor	\$ 1.193,50	8,11	471,66	120,61	0,71	1,04	13,04	11,43	10.884
Pampa Energia	\$ 12,75	10,39	56,25	9,91	1,08	0,67	6,20	0,62	974.129
Siderar	\$ 7,05	4,45	2,03	-12,49	1,14	1,05	18,25	18,13	888.965
Telecom	\$ 50,50	4,12	-0,66	9,78	1,00	1,05	14,67	18,13	37.917
Tenaris	\$ 182,70	1,73	-4,76	12,43	0,92	1,05	0,00	18,13	69.141
Transener	\$ 6,90	3,45	14,81	-16,57	1,33	1,33	58,39	58,39	190.551
YPF	\$ 265,50	9,48	-27,87	20,71	1,00	0,79	23,05	7,06	54.145

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar X (AA17)	1483,1	-2,50	5,23	0,95	7,00%	17/04/2016
Bonar 24 (AY24)	1574,0	0,58	7,09	4,20	8,75%	07/05/2016
Discount u\$s (DICA)	2155,0	1,48	8,15	7,60	8,28%	30/06/2016
Bonar 20 (AO20)	1530,0	0,00	6,49	3,74	8,00%	08/10/2016
DOLLAR-LINKED						
Bonad 16 (AO16)	1395,0		8,50	0,50	1,75%	28/04/2016
Bonad 17 (AF17)	1320,0	-3,23	7,98	0,81	0,75%	22/08/2016
Bonad 18 (AM18)	1250,0			1,80	2,40%	18/09/2016
EN PESOS						
Bogar 18 (NF18)	119,0			0,11	2,00%	04/05/2016
Par \$ Ley Arg. (PARP)	256,0			15,48	0,63%	30/09/2016
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	505,0			9,76	5,83%	30/06/2016

Mercado Accionario Internacional

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	17.897,46	1,82%	-1,15%	2,71%	18.351,36
S&P 500	2.080,73	1,61%	-1,16%	1,80%	2.134,72
Nasdaq 100	4.543,16	1,52%	2,81%	-1,09%	4.816,35
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	6.343,75	2,27%	-10,13%	1,65%	7.122,74
DAX (Frankfurt)	10.051,57	4,48%	-16,21%	-6,42%	12.390,75
IBEX 35 (Madrid)	8.850,90	5,02%	-23,78%	-7,26%	16.040,40
CAC 40 (París)	4.495,17	4,46%	-13,96%	-3,06%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	53.227,74	5,70%	-2,77%	22,63%	73.920,38
Shanghai Shenzen Composite	3.078,45	3,10%	-26,63%	-13,04%	6.124,04
Nikkei 225	16.848,03	6,49%	-15,28%	-11,48%	38.915,87





AÑO XXXIII – N° 1754 – VIERNES 15 DE ABRIL DE 2016

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 15/04/16

Plaza/Producto	Entrega	14/4/16	8/4/16	17/4/15	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	2.200	2.100	910	↑ 4,8%	↑ 141,8%
Maíz	Disp.	2.510	2.270	1.010	↑ 10,6%	↑ 148,5%
Girasol	Disp.	4.120	4.030	1.820	↑ 2,2%	↑ 126,4%
Soja	Disp.	3.430	3.270	1.928	↑ 4,9%	↑ 77,9%
Sorgo	Disp.	1.900	1.900	1.100	0,0%	↑ 72,7%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Dic/Ene'17	150,0	148,0	149,0	↑ 1,4%	↑ 0,7%
Maíz	Mar/abr'17	150,0	146,0	125,0	↑ 2,7%	↑ 20,0%
Soja	Abr/May'17	245,0	235,0	226,0	↑ 4,3%	↑ 8,4%

* Precios pizarra o estimados por Cámara Arbitral de Cereales de Rosario para mercadería con entrega enseguida, pago contado, puesto sobre camión y/o vagón en zona Rosario. ** Valores conocidos en la plaza para descarga diferida y pago contra entrega en condiciones Cámara.

Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME 15/04/16

Producto	Posición	15/4/16	8/4/16	17/4/15	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	168,9	169,1	181,7	↓ -0,1%	↓ -7,0%
Trigo HRW	Disp.	168,2	169,0	187,1	↓ -0,5%	↓ -10,1%
Maíz	Disp.	149,0	142,6	149,5	↑ 4,5%	↓ -0,3%
Soja	Disp.	351,3	336,9	356,0	↑ 4,3%	↓ -1,3%
Harina de soja	Disp.	326,2	301,7	347,2	↑ 8,1%	↓ -6,1%
Aceite de soja	Disp.	735,9	748,2	694,9	↓ -1,6%	↑ 5,9%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul	171,8	171,5	179,8	↑ 0,2%	↓ -4,4%
Trigo HRW	Jul	172,1	173,0	189,1	↓ -0,5%	↓ -9,0%
Maíz	Dic	152,8	147,6	158,8	↑ 3,5%	↓ -3,7%
Soja	Nov	355,1	342,0	350,1	↑ 3,8%	↑ 1,4%
Harina de soja	Dic	334,0	310,7	342,3	↑ 7,5%	↓ -2,4%
Aceite de soja	Dic	750,9	763,9	702,4	↓ -1,7%	↑ 6,9%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,36	2,36	2,38	↓ -0,2%	↓ -1,0%
Soja/maíz	Nv/Dc	2,32	2,32	2,21	↑ 0,3%	↑ 5,4%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,13	1,19	1,22	↓ -4,4%	↓ -6,7%
Harina soja/soja	Disp.	0,93	0,90	0,98	↑ 3,7%	↓ -4,8%
Harina soja/maíz	Disp.	2,19	2,12	2,32	↑ 3,5%	↓ -5,8%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,34	0,36	0,31	↓ -6,0%	↑ 8,4%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 15/04/16

Origen / Producto	Entrega	14/4/16	8/4/16	17/4/15	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	195,0	195,0	236,0	0,0%	↓ -17,4%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	198,4	200,2	234,8	↓ -0,9%	↓ -15,5%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	190,9	191,1	222,1	↓ -0,1%	↓ -14,0%
FRA Soft - Rouen	May/Jun	160,1	160,9	195,4	↓ -0,5%	↓ -18,1%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	183,0	182,0		↑ 0,5%	
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	165,0	167,0		↓ -1,2%	
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	166,5	166,5	194,0	0,0%	↓ -14,2%
MAIZ						
ARG - Up River	Jun	169,3	168,2	173,9	↑ 0,6%	↓ -2,7%
BRA - Paranaguá	Ago	163,5				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	168,9	163,9	178,1	↑ 3,0%	↓ -5,2%
UCR - Mar Negro	Cerc.	168,0	164,5	174,0	↑ 2,1%	↓ -3,4%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	159,0	154,0	154,0	↑ 3,2%	↑ 3,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	163,0	158,3	228,1	↑ 3,0%	↓ -28,6%
SOJA						
ARG - Up River	May	346,3	342,8	367,9	↑ 1,0%	↓ -5,9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	368,1	356,3	376,5	↑ 3,3%	↓ -2,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	362,9	350,8	386,0	↑ 3,5%	↓ -6,0%





AÑO XXXIII – N° 1754 – VIERNES 15 DE ABRIL DE 2016

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

15/04/16

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 14,295	\$ 14,426	\$ 14,509	\$ 8,826	61,96%
USD comprador BNA	\$ 14,000	\$ 14,200	\$ 14,300	\$ 8,730	60,37%
USD Bolsa MEP	\$ 14,170	\$ 14,447	\$ 14,583	\$ 12,099	17,12%
USD Rofex 3 meses	\$ 15,285				
USD Rofex 9 meses	\$ 17,350				
Real (BRL)	\$ 3,97	\$ 3,94	\$ 3,90	\$ 2,79	42,28%
EUR	\$ 15,83	\$ 16,20	\$ 16,38	\$ 9,49	66,70%
MONETARIOS (en millones)					
Reservas internacionales (USD)	29.557	29.572	28.167	31.513	-6,21%
Base monetaria (ARS)	590.235	573.019	593.432	459.329	28,50%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	10.216	9.647	10.845	15.529	-34,22%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	824.220	823.342	868.475	505.418	63,08%
Billetes y Mon. en poder del público (A)	403.390	400.969	407.341	319.170	26,39%
Depósitos del Sector Privado en ARS	911.311	930.728	906.292	691.433	31,80%
Depósitos del Sector Privado en USD	11.786	11.804	11.736	7.819	50,74%
Préstamos al Sector Privado en ARS	771.854	772.451	771.876	586.530	31,60%
Préstamos al Sector Privado en USD	4.309	4.081	3.807	3.843	12,13%
M ₂ /2	928.350	943.593	953.371	760.874	22,01%
TASAS					
BADLAR bancos privados	31,13%	22,81%	27,94%	20,31%	10,81%
Call en \$	30,00%	29,00%	29,00%	13,00%	17,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	35,65%	36,27%	37,71%	23,25%	12,40%
LEBAC 3 meses	34,00%	34,00%	34,00%	26,22%	7,78%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	-23,34%	1,65%	7,11%	23,63%	-46,97%
COMMODITIES					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 40,49	\$ 39,79	\$ 38,46	\$ 50,09	-19,17%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.227,10	\$ 1.217,60	\$ 1.228,50	\$ 1.197,00	2,51%
Plata	\$ 16,23	\$ 15,22	\$ 15,60	\$ 16,89	-3,91%

/1 FIIN = Reservas Internacionales - Cuentas Corrientes en otras monedas - Otros Pasivos.

/2 M₂ = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista

