

AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016



#### La economía argentina, en terapia intensiva

**EMILCE TERRE** 

La economía argentina ha entrado nuevamente en una etapa recesiva. El PBI desestacionalizado acumula ya tres trimestres consecutivos en baja. El primer trimestre del 2016 mostró una suba con una llamativa suba del 12,2% de las importaciones en valor FOB. El consumo privado aumentó un 1,1%, mientras que el consumo público subió un 2,7%. Las exportaciones lideraron los aumentos con un salto del 13,1%, mientras que la inversión fue el único componente que bajó: -3,8% en relación al último trimestre del 2015. Justo cuando el gobierno apuesta todo al aumento en la inversión.

Página 2



### Beneficios económicos de profundizar el Paraná en el tramo Timbúes - Océano a 38

JULIO CALZADA, PATRICIA BERGERO, NICOLÀS FERRER. OMAR GAGLIANESE. ALEJANDRO POBLETE, ALFREDO SESE, GUILLERMO WADE Y LUIS ZUBIZARRETA

Profundizar de 34 pies a 36 pies podría permitir obtener un beneficio económico aproximado de 27,2 millones de U\$S anuales. Llevar la profundidad de 34 a 38 pies, implicaría beneficios de 75,5 millones de U\$S anuales. Hay otros beneficios que no han sido sumados, por lo cual la cifra real podría ser superior, como también hay aspectos relacionados con la sostenibilidad ambiental a estudiar.

Página 4



#### Nuevo rally de la soja tras dos semanas de baja

**GUILLERMO ROSSI** 

El informe de siembras del USDA le dio otro empujón alcista a la soja, tanto en Chicago como en la plaza Rosario. La reciente debilidad del peso frente al dólar también contribuyó a sostener los precios del mercado local. Las condiciones climáticas volvieron a empeorar en la zona central del país, afectando a la siembra de trigo y la cosecha de maíz. Esta última muestra un fuertísimo retraso respecto de su ritmo de avance habitual. Esta situación le dio firmeza a los precios domésticos, que volvieron a \$ 3.000/ton pese a las bajas externas. Se esperan nuevas Iluvias para los próximos días.

Página 13



#### Ganadores y perdedores del primer semestre

NICOLÁS FERRER

Como en un abrir y cerrar de ojos queda atrás el primer semestre del 2016, cerrando así un período traumático para la economía argentina, con esperanzas de que tiempos mejores estén a la vuelta de la esquina. No obstante, a río revuelto, ganancia del pescador. Los inversores no tuvieron dificultades en encontrar diversas oportunidades de obtener rentabilidad en el corto plazo. LEBACS, acciones, bonos en dólares y dollar-linked son algunas de las alternativas que permitieron a quienes se animaron proteger sus ahorros. Las analizamos a continuación.

Página 17

#### **DESCARGA PDF**

**EDICIONES ANTERIORES** 

#### **Estadísticas**

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

**DONDE ESTÁN** 



















1/21 VOLVER





AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016



## La economía argentina, en terapia intensiva

#### **EMILCE TERRE**

La economía argentina ha entrado nuevamente en una etapa recesiva. El PBI desestacionalizado acumula ya tres trimestres consecutivos en baja. El primer trimestre del 2016 mostró una suba con una llamativa suba del 12,2% de las importaciones en valor FOB. El consumo privado aumentó un 1,1%, mientras que el consumo público subió un 2,7%. Las

exportaciones lideraron los aumentos con un salto del 13,1%, mientras que la inversión fue el único componente que bajó: -3,8% en relación al último trimestre del 2015. Justo cuando el gobierno apuesta todo al aumento en la inversión.

El INDEC ha oficializado lo que hace rato se percibe: la economía argentina ha entrado nuevamente en una etapa recesiva. Si bien de acuerdo a la revisión de cifras encaradas por el INDEC la economía local ha cerrado el 2015 con una variación positiva del 2,37%, el PBI desestacionalizado acumula ya tres trimestres consecutivos en baja. De este modo, el guarismo ha caído un -0,1% en el tercer trimestre del 2015, -0,4% el cuarto, y ahora un -0,7% entre enero y marzo de 2016, siempre en relación al período inmediato anterior. De

#### Producto Interno Bruto Variación Porcentual

Período	Trimestre anterior (desestacio- nalizado)	Igual trimestre del año anterior	Acumulado anual vs acumulado del año anterior	
2015				
Trim 1	1,7	0,0	0,00	
Trim 2	1,4	3,7	1,90	
Trim 3	-0,1	3,5	2,40	
Trim 4	-0,4	2,2	2,40	
2016				
Trim 1	-0,7	0,5	0,50	
Fuente: INDEC		_		

#### Oferta y demanda globales Variación porcentual respecto a igual período del año anterior

Período		Trimestr	Año 2015 -	Trim 2016		
_	1°	2°	3°	4°	2015 -	1°
Producto bruto interno	-0,02	3,67	3,45	2,18	2,37	0,49
Importaciones FOB	-7,27	3,11	12,62	14,6	5,5	12,22
Oferta global	-1,52	3,57	5,29	4,48	2,98	2,77
Demanda global	-1,52	3,57	5,29	4,48	2,98	2,77
Consumo privado	-0,59	4,99	8,21	7,98	5,03	1,08
Consumo público	4,4	9,12	7,81	5,62	6,74	2,68
Exportaciones FOB	-0,27	-0,34	2,05	-3,4	-0,45	13,08
Formación bruta de capital fijo	-2,34	3,76	9,27	12,02	5,54	-3,80
Fuente: INDEC						

este modo, no sólo las bajas se acumulan sino que se acrecientan trimestre a trimestre.

Ahora bien, si la comparación se realiza en términos de la evolución del PBI respecto al mismo trimestre del año anterior, las variaciones en este caso si bien positivas van decreciendo trimestre a trimestre. Entre julio y septiembre del año pasado el Producto Bruto subió un 3,5%, cerró el año con una variación del 2,2%, y ya para el primer trimestre del 2016 la suba es de apenas el 0,5%.

Centrándonos en el primer trimestre del 2016, para la oferta global de bienes y servicios en el país al aumento del producto del 0,5% se suma una suba del 12,2% de las importaciones en valor FOB. Del lado de la demanda, en tanto, crecieron todos los rubros pero a una tasa muy inferior al que mostraban el trimestre anterior. El consumo privado aumentó un 1,1%, mientras que el consumo público subió un 2,7%. Las exportaciones lideraron los aumentos con un salto del 13,1%, mientras que el componente inversión (formación bruta de capital fijo) fue el único componente de la demanda que mostró un decrecimiento, en el orden del -3,8% en relación al último trimestre del 2015.

En la desagregación del Producto por Valor Agregado sectorial, puede observarse que algunos de los sectores que más seguimos desde esta publicación han mostrado un recorte en su aporte, con una variación porcentual respecto al mismo período del año anterior

2 / 21 VOLVER





#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

negativa. Entre ellos, de mayor a menor caída, encontramos Construcción (-5,19%), Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (-5,06%), Hoteles y restaurantes (-3,41%), Explotación de minas y canteras (-3,29%), Industria manufacturera (-1,62%) y Comercio mayorista, minorista y reparaciones (-0,43%).

Del lado opuesto, los mayores incrementos se observan en los rubros Pesca (7,50%), Transporte y Comunicaciones (4,17%), Servicios sociales y de salud (2,92%) y Administración Pública y Defensa (2,31%).

Para cerrar, es muy interesante observar la revisión hecha al Índice de Precios Implícitos del PBI. Éste se calcula como la diferencia entre el PBI a precios constantes y el PBI a precios corrientes, con el fin de dejar constante en cierta forma la variación de la cantidad de bienes y aislar la tasa de variación de sus precios promedio. A diferencia del IPC que sigue la evolución de los precios de los bienes que componen una canasta de consumo determinada, éste da una idea de la variación general de todos los precios que componen los bienes y servicios finales de una economía.

Según el informe del INDEC, el Índice de Precios Implícitos del PBI (IPIM) ha mostrado una variación del 23,75% para todo el año 2015, y del 35,56% en el primer trimestre del 2016 afectado especialmente por la corrección de tarifas y servicios básicos del hogar. Tal como puede observarse en el cuadro N° 3, los precios

de los bienes y servicios importados entre enero y marzo subieron, en promedio, más de un 50% respecto al primer trimestre del año anterior.

Los precios de los productos exportados, por su parte, mostraron una variación relativamente similar con un 49,35%, mientras que los bienes destinados a consumo privado tuvieron una variación del 35,12% y los bienes de capital del 38,69%.

Hoy, comenzando el afamado segundo semestre, esperemos que de cumplirse las expectativas de quienes tienen en sus manos las principales herramientas de política monetaria y económica del país el ritmo de variación de los precios comience a transitar un sendero decreciente, para gradualmente poner un límite a uno de los impuestos más distorsivos y regresivos que viene asediando a nuestro país: el impuesto inflacionario.

## Oferta y demanda globales Variación porcentual del índice de precios implícitos respecto a igual período del año anterior.

Período		Trimestr	Año	Trim 2016		
_	1°	2°	3°	4°	2015 -	1°
Producto interno bruto	26,81	18,57	24,64	25,30	23,75	35,56
Importaciones FOB	3,82	0,76	0,78	3,56	2,45	50,26
Oferta global	24,5	16,45	20,65	21,56	20,81	35,94
Demanda global	24,50	16,45	20,65	21,56	20,81	35,94
Consumo privado	27,56	19,4	23,06	22,96	23,37	35,12
Consumo público	31,19	29,1	29,06	27,13	28,95	29,01
Exportaciones FOB	2,69	-8,51	-3,68	5,13	-1,72	49,35
Formación bruta de capital fijo	20,7	12,98	15,72	16,76	16,72	38,69
Fuente: INDEC						

3 / 21 VOLVER





#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016



## Beneficios económicos de profundizar el Paraná en el tramo Timbúes – Océano a 38 pies

JULIO CALZADA, PATRICIA BERGERO, NICOLÀS FERRER, OMAR GAGLIANESE, ALEJANDRO POBLETE, ALFREDO SESE, GUILLERMO WADE Y LUIS ZUBIZARRETA

Profundizar de 34 pies a 36 pies podría permitir obtener un beneficio económico aproximado de 27,2 millones de U\$S anuales. Llevar la profundidad de 34 a 38 pies, implicaría beneficios de 75,5 millones de U\$S anuales. Hay otros beneficios que no han sido sumados, por lo cual la cifra real podría ser superior, como también hay aspectos relacionados con la sostenibilidad ambiental a estudiar.

El equipo técnico de la Bolsa de Comercio de Rosario junto con la destacada colaboración e intervención de reconocidos especialistas en temas hidroviarios y de la industria oleaginosa (los señores Luis Zubizarreta, Guillermo Wade, Omar Gaglianese y Alejandro Poblete) han elaborado un informe donde se analiza la conveniencia y necesidad de ejecutar una serie de acciones, obras de adecuación y profundización en el canal navegable troncal del Río Paraná, en el tramo Océano- Timbúes. Concretamente se evaluó la conveniencia de:

- Ejecutar la profundización a 36/38 pies de profundidad (más 2 pies de revancha) para el tramo Océano – Timbúes (Gran Rosario) en el río Paraná.
- El ensanchamiento y adecuación del canal de navegación en el tramo citado.
- La eliminación de las trabas que conspiran contra la eficiencia operativa de la Hidrovía y que aumentan los costos de operación.

El informe completo de este estudio se encuentra en el sitio en Internet de esta Bolsa de Comercio de Rosario, cliqueando **AQUI**.

La profundización y adecuación de este tramo podría generar importantes beneficios económicos por ahorro de costos, algunos de los cuales se han estimado en informe definitivo y se detallan en la presente nota. Los beneficios identificados fueron:

- a. Beneficios asociados a los buques. Disminución de los costos portuarios para acceder al Gran Rosario (pilotaje, peaje, tarifas, tasas portuarias, etc.).
- b. Beneficios asociados a la navegación. Menores congestionamientos futuros en el canal navegable troncal del Río Paraná, aumento en la seguridad de la navegación y mayor sostenibilidad ambiental al aumentar la capacidad de carga de los buques y reducirse la cantidad de artefactos navales que transitarán por el tramo citado.
- c. Beneficios asociados a la carga por la reducción de fletes marítimos por tonelada. Con dicha baja, muchos buques panamax y supramax no necesitarán realizar completamiento en otros puertos de la región.
- d. Beneficios por facilitar el despacho al exterior de la mayor producción de granos, harinas y aceites de Argentina y del NOA-NEA, posibilitando un incremento en la utilización de la capacidad instalada en la industria de procesamiento de oleaginosas del Gran Rosario.

El beneficio económico que surge de facilitar el despacho al exterior de la mayor producción futura nacional de soja y girasol, especialmente la del NOA-NEA, que a su vez permitiría un incremento en la utilización de la capacidad instalada en la industria oleaginosa del Gran Rosario no han sido computado (ni sumado) en este trabajo debido a que estos beneficios se concretarán con o sin la ejecución de la obra de profundización del Río Paraná.

Los beneficios económicos identificados y estimados en el informe muestran que profundizar de 34 pies a 36 pies podría permitir obtener anualmente un beneficio económico aproximado de 27,2 millones de U\$S anuales. En tanto, que llevar la profundidad de 34 a 38 pies, podría permitir alcanzar ahorros de costos que ascenderían a 75,5 millones de U\$S anuales. Es necesario tener presente que hay numerosos beneficios económicos que se han detallado en el documento pero que no han sido cuantificados. De haberlo realizado, las cifras de beneficios económicos de profundizar serían aún más elevadas.

4 / 21 VOLVER





#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

A priori, en función de los supuestos adoptados en las estimaciones y con las limitaciones propias de la falta de información y datos estadísticos relevantes para este estudio; se estima que las obras de adecuación y profundización del canal navegable troncal del Río Paraná en el tramo Océano-Gran Rosario cuentan con importantes beneficios económicos que ameritan una intervención del gobierno nacional para estudiar –con mayor precisión- estos ahorros de costos y decidir finalmente la ejecución de obras y acciones para mejorar la Hidrovía en el tramo citado.

No debe olvidarse que una mayor producción nacional de granos y sus derivados, un mayor uso de la capacidad instalada del complejo industrial del Gran Rosario y una mayor capacidad de la Hidrovía para despachar al exterior la producción argentina; son tres factores estratégicos que van unidos y concatenados en la búsqueda de alcanzar una mayor eficiencia y eficacia en la actividad industrial del complejo oleaginoso, un aumento en las exportaciones y una creciente generación de divisas para la República Argentina. El complejo oleaginoso genera anualmente más de 20 mil millones de U\$S de exportaciones. Está lejos de alcanzar su máximo potencial y tiene mucho todavía para crecer, en beneficio de toda la economía argentina y de sus habitantes.

A continuación se detallan los beneficios que fueron estimados en el informe final:

#### I.I. Estimación de beneficios a los buques. Disminución de los costos portuarios (pilotaje, peaje, tarifas, tasas portuarias, etc.)

La profundización del canal navegable troncal de 34 a 38 pies permitiría que ciertos tipos de buques puedan salir con mayores cargas desde el Gran Rosario (es el caso de los buques denominados supramaxes o panamax) y reducir –al mismo tiempo- la cantidad de navíos que operarán en el futuro en ese tramo hasta el océano.

La disminución del número de buques produce un ahorro en una serie de erogaciones asociadas a la cantidad de movimientos del buque denominadas genéricamente "costos portuarios". Entre ellas, las más importantes en magnitud corresponden a los gastos de practicaje o pilotaje (para la navegación en río y practicaje en puerto) y el pago del peaje al concesionario a cargo del mantenimiento de la vía navegable troncal.

Al poder salir los buques con mayores cargas desde el Gran Rosario y bajar la cantidad de artefactos navales que transitarán por la traza fluviomarítima, ambos aspectos permitirán reducir tanto los costos portuarios totales anuales como los costos portuarios por tonelada. Cuando hablamos de costos portuarios nos estamos refiriendo a aquellas erogaciones que deben afrontar los armadores o navieras, sin considerar aquellos gastos que deben sufragar los dadores de carga/exportadores por poner la mercadería arriba del buque. Recordemos que estos últimos venden -por lo general- la soja a precio FOB, haciéndose cargo de las erogaciones hasta poner la mercadería a bordo del navío. De allí en adelante, los armadores y finalmente las traders y compradores finales deben afrontar todas las erogaciones posteriores (gastos portuarios en los puertos de origen, flete marítimo, seguros y gastos portuarios en destino). Los costos portuarios para ingresar a los puertos de origen (Gran Rosario), en consecuencia, están incorporados dentro del flete marítimo cuando habitualmente éste se calcula en U\$S por tonelada (Ej: Información MINAGRI flete marítimo Rotterdam-Argentina a 15 U\$S/tn de soja).

Cuando hagamos referencia a "costos portuarios", nos estaremos refiriendo a los costos portuarios en el puerto de origen (o sea para ingresar a una terminal del Gran Rosario).

Estos costos portuarios comprenden: a) Derecho de entrada, faros y balizas, b) Uso de muelle, c) Pilotaje y Practicaje sobre el Río Paraná y en Puerto, d) Peaje a Hidrovía S.A. e) Amarre y desamarre, f) Servicios de supervisión y jefe/ Sereno, g) Horas extraordinarias de Aduana, h) Migraciones, i) Gastos sanitarios, j) Inspección de bodegas y tanques, k) Inspección obligatoria de desechos y basuras, l) otros gastos, ll) Honorarios Agente marítimo. En el anexo I de este trabajo se brinda un detalle pormenorizado de estos costos portuarios.

5 / 21 VOLVER





#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

El "costo portuario al buque" es fundamental porque puede contribuir a "encarecer" o "abaratar" el valor del flete marítimo. Dicho costo es un "costo del sistema", propio de cada país, en este caso, de Argentina. De allí la importancia de ser eficientes y de que haya racionalidad económica en su determinación para no elevar el "costo argentino", no reducir el precio FOB que reciben los exportadores locales y finalmente no afectar el precio FAS que recibe el productor nacional. Debe ser puesto "bajo la lupa" por nuestra fuerte competencia con Brasil y Estados Unidos en la colocación de la soja y sus derivados.

Para presupuestar estos costos portuarios se procedió a solicitar información a agencias marítimas locales. Se han computado solamente los costos portuarios de ingreso al Gran Rosario. No se adicionan los costos portuarios por completamiento en otros destinos. Con esos datos hemos procedido a cuantificar cuales serían los ahorros de costos portuarios, en el caso de profundizar de 34 a 36/38 pies en tramo Timbúes-Océano. Se presentan los resultados en los cuadros N° 21 a 24 del informe final. Las principales conclusiones obtenidas son las siguientes:

a. Al aumentar la profundidad de 34 a 36 pies, los costos portuarios totales anuales bajarían de 373,4 millones de dólares a 370,8 millones de U\$S. Se generaría un ahorro de costos de casi 2,6 millones de U\$S anuales. Pero si el incremento de la profundidad fuera de 34 a 38 pies, los costos portuarios totales anuales bajarían de 373,4 millones de dólares a 357,4 millones de U\$S. En este caso, el ahorro de costos portuarios ascendería a 16 millones de U\$S anuales. Se computan en estas estimaciones solamente las cargas graneleras del Gran Rosario (granos, harinas), sin considerar las cargas de líquidos (aceites vegetales, biodiesel) por falta de información sobre los costos portuarios de los buques tanqueros.

En el documento que se encuentra disponible en la página WEB de la Bolsa se detallan los cuadros donde pueden verse las estimaciones sobre la carga por tipo de buque granelero, la cantidad de buques anuales que operarían en el tramo Gran Rosario-Océano para cada uno de los escenarios,

- los costos portuarios por tipo de buque y las cargas graneleras previstas despachar en el futuro desde el Gran Rosario (Casi 64 millones de toneladas de granos, harinas y pellets).
- b. En relación a los costos portuarios promedios por tonelada de carga granelera, al au-mentar la profundidad de 34 a 36 pies, los mismos bajarían de 5,84 U\$S/tn a 5,79. Pe-ro si el incremento de la profundidad fuera de 34 a 38 pies, los costos portuarios promedios por tonelada pasarían de 5,84 U\$S/Tn a 5,59 U\$S/tn. La baja es de aproximadamente un 4,2% en este último caso.

Reiteramos: se computan en estas estimaciones solamente las cargas graneleras (granos, harinas), sin considerar las cargas de líquidos (aceites vegetales) por falta de información. En la simulación de reducción de costos portuarios no estamos considerando cambios en la tarifa de peaje por el uso de la Hidrovía.

De acuerdo a estos resultados, resulta evidente la conveniencia de profundizar el canal navegable troncal en el tramo Timbúes-Océano para reducir los costos portuarios. Otros beneficios que no se han cuantificado en el informe fueron los concernientes al mayor aprovechamiento de la infraestructura portuaria actual y al aumento en la eficiencia por una más alta utilización de la capacidad de las terminales. La mayor participación de los puertos del "up river Paraná" en los embarques argentinos para trasladar la creciente producción argentina y del NOA/NEA y, por ende, la mayor utilización de la capacidad portuaria instalada generará un aumento en la eficiencia en cada puerto del Gran Rosario. En la actualidad, la falta de una mayor actividad en las terminales portuarias genera mayores costos unitarios por tonelada para los dadores de carga que podrían reducirse con mayores volúmenes de carga operados por cada buque.

I.II. Beneficios asociados a la navegación: Menores congestionamientos futuros en el canal navegable troncal del Río Paraná, aumento en la seguridad de la navegación y mayor sostenibilidad ambiental al aumentar la

6 / 21 VOLVER





#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

#### capacidad de carga de los buques.

La profundización de 4 pies adicionales (a 38 pies con dos pies de revancha) significará que el buque pueda llegar a tener una revancha bajo quilla -en todo el trayecto de navegación- sensiblemente superior a la que cuenta actualmente. Esto podría generar una menor necesidad de potencia en los motores al navegar en aguas de menores restricciones, lo cual se traduciría en un ahorro en el consumo de combustible en el tramo Gran Rosario-Océano. No se han cuantificado los beneficios económicos por este menor consumo de combustible.

Por otra parte, la adecuación del ancho del canal ofrecerá a la navegación condiciones de seguridad mayores a las que cuenta este tramo en la actualidad. La menor cantidad de buques que operarán en el futuro gracias a la profundización generará una reducción en el número de cruces entre los buques, mejorando la seguridad de la navegación. Habrá menores congestionamientos y una mayor sostenibilidad ambiental ante el aumento en la capacidad de carga de las embarcaciones. Estos beneficios directos e indirectos tampoco han sido cuantificados en el presente documento. Simplemente procederemos a continuación a volver a mostrar la cantidad de buques que dejarían de entrar en el Gran Rosario, producto de la posible profundización.

Si para el 2019/2020 y años siguientes, se despacharan desde el Gran Rosario cerca de 72,2 millones de toneladas anuales de granos, aceites y subproductos y no se profundizara el Río Paraná en el tramo Gran Rosario-Océano (se mantuviera en 34 pies con 2 pies adicionales de revancha); la cantidad de buques que sería necesario utilizar para transportar esta carga podría rondar en los 2.161 artefactos navales. De estos buques, cerca de 1.929 transportarán granos, harinas y pellets (ver cuadro N°

Pero si para el 2019/2020 y años siguientes, con 72,2 millones de toneladas anuales de exportaciones, se procediera a profundizar el Río Paraná en el tramo Gran Rosario-Océano a 36 pies con 2 adicionales de revancha), la cantidad de buques que transportan granos y harinas (solamente) bajaría a 1.842, casi 87 buques menos (43 supramaxes y 44 panamax).

En tanto que si en la campaña 2019/2020 y años siguientes se profundizara el Río Paraná en el tramo Gran Rosario-Océano a 38 pies (con 2 adicionales de revancha), la cantidad de buques con granos y harinas bajaría a 1.768, casi 161 buques menos que en la alternativa donde no se profundiza el Río Paraná y se deja el calado en 34 pies (más 2 de revancha). Estos 161 buques estarían compuestos por 79 supramaxes y 82 panamax.

En síntesis y como expresamos anteriormente, una menor cantidad de buques operando en la zona implicará menores congestionamientos futuros en el canal navegable troncal del Río Paraná, aumento en la seguridad de la navegación y mayor sostenibilidad ambiental al aumentar la capacidad de carga de los buques.

Cuadro N° 1. Proyección del número de buques que circularán anualmente por el Gran Rosario para despachar graneles (granos, harina, pellets) con hipótesis alternativas de dragado adicional del tramo Timbúes - Océano del Paraná

	Cantidad de buques							
			Ciclo 2019/2020	)				
Concepto	Caso Base Año 2013	Alt. N°1 Sin profundizar (34 pies)	Alt. N°2 Dragado a 36 pies	Alt. N°3 Dragado a 38 pies				
Tipo de buque Handy 20K	645	824	824	824				
Tipo de buque Supramax 50K	440	562	519	483				
Tipo de buque Panamax 75K	425	543	499	461				
Total de buques con carga granelera	1.510	1.929	1.842	1.768				
Reducción del número de buques por	la profundizaci	ón/1	-87	-161				
Reducción de la cantidad de supramax	es por la profu	ndización/1	-43	-79				
Reducción de la cantidad de panamax	por la profundi	ización/1	-44	-82				

Fuente: BCR. /1 La profundización responde al dragado adicional a los 34 pies actuales del tramo Timbúes al Mar del río Paraná.



Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG Tel.: 54 341 525 83 00 / 410 26 00 Int. 1330 iyee@bcr.com.ar www.bcr.com.ar

VOLVER

7/21



AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

## I.III. Estimación de Beneficios asociados a la carga. Reducción de los costos de flete marítimo.

El aumento del calado navegable permitirá que los buques transporten mayor volumen de carga y, consecuentemente, baje el valor del flete por unidad transportada. Este ahorro de costos de flete por tonelada transportada es un verdadero beneficio económico del proyecto. Al mismo tiempo, la profundización y adecuación del canal navegable troncal reducirá el número de buques necesario para transportar la misma cantidad de carga en el futuro. Por tal motivo, en este documento vamos a estimar los ahorros de fletes (en U\$S por tonelada), para luego proceder a estimar los beneficios económicos anuales de profundizar a 36 o 38 pies.

Cuadro N° 2. Estimación de beneficios económicos por mayor utilización de la capacidad instalada del complejo oleaginoso en el Gran Rosario en un escenario 2019/2020. La adecuación de la Hidrovía ayudaría a despachar más eficientemente la producción agroindustrial

Rubros	Capacidad de crushing diario	Días de operación por año	Capacidad teórica anual de crushing
Argentina. Capacidad industria aceitera 2013/2015	206.918 t	330	68.282.940 t
Gran Rosario. Capacidad industria aceitera	159.500 t	330	52.635.000 t
Argentina. Industrialización soja y girasol 2013 <sup>/1</sup>			36.625.280 t
Gran Rosario. Hipótesis industrialización de soja y girasol 2013 (80% del total)			29.300.224 t
GRAN ROSARIO			
Utilización de la capacidad instalada 2013			56%
Días operativos en el año (3 turnos de 8 h c/u)			184
Supuesto: 18 Mt de soja y girasol adiciona Rosario	les se muele	n a futuro	en el Gran
Gran Rosario. Capacidad industria aceitera	159.500 t	330	52.635.000 t
Gran Rosario. Industrialización de soja y girasol de 18 Mt adicionales a la de 2013			47.300.224 t
Utilización de la capacidad instalada 2013			90%
Días operativos en el año (3 turnos de 8 h c/u)			297
Beneficios económicos por ahorro de costo	os al evitar qu	ie las plan	tas
trabajen por debajo de su capacidad plena		•	
Incremento en días de operación del complejo indo Rosario	ustrial del Gran		113 días
Costo de paralización por tonelada de capacidad in (día de 3 turnos de 8 h c/u)	stalada		U\$S 4 /día
Costo teórico de paralización para toda la capacidad Gran Rosario (capacidad = 159.500 t/día)	d instalada en	υş	\$\$ 638.000 /día
Beneficios por ahorro de costos al evitar que duran plantas estén paradas en el Gran Rosario (en U\$S p		U\$S 72	2.000.000 /año
Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario. /1 Información prop Agropecuarios, Ministerio de Agroindustria de la Nación.	orcionada por la S	ubsecretaría d	le Mercados

Aclaramos que estamos suponiendo que toda la producción de soja y girasol y derivados (harina) viaja a Europa (puerto de Rotterdam) a los actuales bajos valores de flete marítimo: 15 U\$S la tonelada. Este supuesto lo hemos adoptado para no sobrevalorar los beneficios del proyecto. Recordemos que gran parte de la producción de poroto de soja viaja a China y a Asia, donde actualmente los costos de flete marítimo oscilan los 38 U\$S/tn. De computar que una parte de la producción se despacha a Asia, los beneficios económicos estimados serían superiores.

#### Beneficios económicos asociados a la carga en el parque de buques supramax

Empecemos con la situación de los supramax. Si no se profundiza el canal navegable troncal en el tramo Gran Rosario- Océano (continúa en 34 pies de profundidad), cada supramax vendría a cargar a Rosario cerca de 38.800 toneladas. Luego iría a Bahía Blanca a completar carga, incorporando allí cerca de 11.200 toneladas hasta completar las 50 mil que permite la capacidad de este buque. Es decir que 562 buques cargarían 21,8 millones de toneladas en el 2019/2020 en el Gran Rosario para luego ir a buscar 6,2 millones de toneladas adicionales a Bahía Blanca. Tal como consta en el cuadro N° 26 del

8 / 21 VOLVER





#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

informe final, esta operación tendría un costo de flete marítimo por tonelada de 15 U\$S. Es la típica situación sin proyecto.

¿Pero qué sucedería si se decide profundizar a 36 pies (más 2 de revancha) el tramo Gran Rosario-Océano? En principio cada supramax vendría a cargar a Rosario cerca de 42.000 toneladas y no le convendría ir a completar a Bahía Blanca, ya que a pesar de cargar menos tonelaje estaría reduciéndose el costo del flete marítimo por tonelada. En el Gran Rosario ahora serían 519 buques los que vendrían a buscar esas 21,8 millones de toneladas en el 2019/2020. Se evitaría tener que pagar los costos portuarios de acceder a Bahía Blanca y los mayores costos de operación (combustible, tripulación, etc.) de los 5 días de viaje hasta el puerto de completamiento y su regreso. Tal como se verifica en el cuadro N° 26 del informe final, esta operación tendría un costo de flete marítimo por tonelada de 13,9 U\$S para esas 21,8 millones de toneladas que saldrían del Gran Rosario. Profundizar a 36 pies, implicaría un beneficio económico generado por el parque de Buques "supramax" de 24,6 millones de U\$S anuales.

¿Y que podría pasar si se decide profundizar a 38 pies (más 2 de revancha) en el tramo Gran Rosario-Océano?

En principio cada supramax podría cargar en Rosario cerca de 45.160 toneladas y no le convendría ir a completar a Bahía Blanca, ya que a pesar de cargar menos tonelaje estaría reduciéndose aún más el costo del flete marítimo por tonelada. En el Gran Rosario ahora serían 483 buques los que vendrían a buscar esas 21,8 millones de toneladas. Se evitaría -como en la alternativa anterior- tener que pagar los costos portuarios de acceder a Bahía Blanca y los mayores costos de operación (combustible, tripulación, etc.) de los 5 días de viaje hasta el puerto de completamiento y su regreso. Tal como se verifica en el cuadro N° 26 del informe final, esta operación tendría un costo de flete marítimo por tonelada de 12,9 U\$S para las 21,8 millones de toneladas que saldrían del Gran Rosario. Profundizar de la situación actual de 34 pies y llevar el canal a 38 pies, implicaría un beneficio económico generado por el parque de Buques "supramax" de 45,8 millones de U\$S anuales.

Es importante resaltar que profundizar el tramo requerido no implica perjudicar los intereses de las terminales portuarias de Quequén y Bahía Blanca. Se solicita la profundización para despachar la mayor producción de soja y girasol de los próximos años. Debe observarse con atención que la carga que despachan actualmente estos puertos, seguirán siendo despachadas por los mismos, pero con mayor eficiencia ya que podrían ingresar a los puertos bonaerenses buques más grandes aprovechando el mayor calado que tienen (45 pies de profundidad). Se utilizarían menos buques en Bahía Blanca y Quequén para transportar las actuales 5/6 millones de toneladas de granos, pero con buques que se cargarían totalmente en dichas terminales.

## Beneficios económicos asociados a la carga en el parque de buques panamax

Ahora evaluemos el caso del parque de buques panamax. Si no se profundiza el canal navegable troncal en el tramo Gran Rosario- Océano (continúa en 34 pies de profundidad), cada panamax vendría a cargar a Rosario cerca de 47.500 toneladas. Luego iría a Bahía Blanca a completar carga, incorporando allí cerca de 27.500 toneladas hasta completar las 75 mil que permite la capacidad de este buque. Es decir que 543 buques cargarían 25,7 millones de toneladas en el 2019/2020 en el Gran Rosario para luego ir a buscar casi 15 millones de toneladas adicionales a Bahía Blanca. Tal como consta en el cuadro N° 27 del informe final, esta operación tendría un costo de flete marítimo por tonelada de 15 U\$S (situación sin proyecto de profundización).

¿Pero qué sucedería si se decide profundizar a 36 pies (más 2 de revancha) el tramo Gran Rosario-Océano? En principio cada panamax vendría a cargar a Rosario cerca de 51.700 toneladas y le convendría ir a completar a Bahía Blanca cargando 23.300 toneladas por buque. En el Gran Rosario ahora serían 499 panamax que vendrían a buscar esas 25,7 millones de toneladas en el 2019/2020. Tal como se verifica en el cuadro N° 27 del informe final, esta operación seguiría teniendo un costo de flete marítimo de 15 U\$S tonelada. No representaría ventajas pasar de 34 pies a 36 pies, pero mejora la seguridad de la navegación en el Río Paraná al ingresar

9 / 21 VOLVER





#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

casi 44 panamax menos.

Donde sí se observan mayores beneficios para los panamax es en pasar de 34 pies de profunidad (más de 2 revancha) a 38 pies (más 2 de revancha) en el tramo Gran Rosario-Océano. En principio cada panamax podría cargar en Rosario casi 56 mil toneladas y no le convendría ir a completar a Bahía Blanca, ya que a pesar de cargar menos tonelaje estaría reduciéndose el costo del flete marítimo por tonelada. En el Gran Rosario ahora serían 461 buques los que vendrían a buscar esas 25,7 millones de toneladas. Se evitaría tener que pagar los costos portuarios de acceder a Bahía Blanca y los mayores costos de operación de los 5 días de viaje hasta el puerto de completamiento y su regreso (combustible, tripulación, etc.). Tal como se verifica en el cuadro N° 26 del informe final, esta operación tendría un costo de flete marítimo por tonelada de 14,47 U\$S para las 25,7 millones de toneladas que saldrían del Gran Rosario. Profundizar de la situación actual de 34 pies y llevar el canal a 38 pies, implicaría un beneficio económico generado por el parque de Buques "panamax" de 13,6 millones de U\$S anuales.

Se trata de cifras significativas que justifican la profundización y adecuación del canal navegable troncal.

Es importante volver a resaltar que profundizar el tramo requerido no implica perjudicar los intereses de las terminales portuarias de Quequén y Bahía Blanca. Debe observarse con atención que la carga de 6,2 millones de toneladas que cargarían estos puertos si no se hicieran las tareas de profundización del Río Paraná, se seguirían cargando en estas terminales luego de profundizar el Paraná. Encima con mayor eficiencia, porque podrían ingresar a los puertos bonaerenses buques más grandes aprovechando el mayor calado que tienen los mismos (45 pies de profundidad). Se utilizarían menos buques en Bahía Blanca y Quequén para transportar esas 6,2 millones de toneladas. Evidentemente, todos ganan con la profundización del Río Paraná. Por otra parte, los futuros aumentos de producción de maíz y soja en la zona cercana a los puertos de Bahía Blanca y Quequén, lógicamente serán despachados desde las terminales ubicadas en esos nodos bonaerenses.

I.IV. Estimación de Beneficios por facilitar el despacho al exterior de la mayor producción argentina del NOA-NEA y posibilitar un incremento en la utilización de la capacidad instalada en la industria de procesamiento de oleaginosas del Gran Rosario

Si bien los beneficios que se detallan a continuación existirán -se ejecute o no- la obra de profundización y adecuación del canal navegable troncal, los mismos no deben dejar de ser mencionados por su importancia y relevancia. La adecuación y profundización a 36/38 pies del canal navegable troncal del Río Paraná en el Timbúes - Océano permitirá viabilizar los mayores despachos de exportación que surgirán de un aumento futuro en la producción anual argentina de poroto de soja y girasol, la cual se procedería a triturar mayoritariamente en el complejo oleaginoso del Gran Rosario.

No estamos considerando en este trabajo la posibilidad de despachar al exterior maíz desde el Gran Rosario. Solamente consideramos soja, girasol y sus derivados. No obstante ello, hay que tener presente que el Gran Rosario tiene una participación relevante en los embarques nacionales de maíz. Es más, en el año 2014 los puertos del Gran Rosario vieron crecer su participación en los embarques de maíz con respecto al resto de los puertos argentinos. En el 2013 despachó al exterior el 80,6% del total de maíz de origen nacional: unas 15,7 millones de toneladas sobre un total nacional de 19,5 millones de tn. En el 2014 esa participación creció al 87%, despachando 13,4 millones de toneladas sobre un total de 15,4 millones. La zona productora por excelencia de maíz se encuentra alejada de Quequén y Bahía Blanca y cerca del Gran Rosario, ya que este cultivo tiene su base preponderante de siembra en el norte, oeste y centro de la provincia de Buenos Aires; sur de la provincia de Santa Fe; noreste de La Pampa y sur y este de la provincia de Córdoba. De allí la mayor importancia de los puertos del "up river" Paraná en este tipo de cargas. No obstante lo expuesto, no hemos estimado los beneficios económicos de poder despachar mayores cargas de maíz desde el Gran Rosario gracias a la futura profundización del canal

10 / 21 VOLVER





#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

navegable troncal del Paraná.

Nos hemos enfocado en la soja y sus derivados. El complejo industrial oleaginoso en el Gran Rosario tiene actualmente una gran capacidad de molienda diaria (aproximadamente 158.750 toneladas/día) y por la falta de materia prima está operando con una baja utilización de dicha capacidad instalada anual (se estima que ronda en el 56%). En términos teóricos, de 330 días en el año el complejo oleaginoso del Gran Rosario trabaja actualmente aproximadamente unos 185 días, suponiendo que se cumplen tres turnos diarios de actividad de 8 horas cada uno.

La capacidad teórica anual del Complejo Oleaginoso del Gran Rosario se encuentra actualmente cerca de las 52,4 millones de toneladas (158.750 tn/día x 330 días). Las fábricas actualmente -cuando tienen disponibilidad de mercadería, especialmente en la época de cosecha y en los meses siguientes- trabajan a pleno en tres turnos diarios de 8 horas cada uno. Luego por falta de materia prima se ven obligadas a reducir su actividad a dos turnos o incluso a un solo turno de 8 horas. A veces se ven ante la necesidad de triturar durante una semana y parar en las siguientes. Hay una evidente falta de eficiencia al operar de esta forma en la actualidad.

Un incremento en la futura producción nacional de poroto de soja y girasol (principalmente la localizada en el norte del Gran Rosario, especialmente NOA y NEA) permitirá aumentar la molienda en el Gran Rosario y la cantidad de turnos y días trabajados por dicho complejo industrial oleaginoso. Recordemos que fuentes privadas confiables estiman que un día de paralización de una planta industrial representa un costo promedio de 4 U\$S por cada tonelada de capacidad teórica de producción instalada. Hay estimaciones que hablan de 10 U\$S por tonelada de capacidad. Para no sobrevalorar los beneficios del proyecto hemos decidido adoptar 4 U\$S por tn de capacidad. En el caso de las grandes fábricas que pueden moler cerca de 20.000 toneladas por día en tres turnos de 8 horas (Renova, Molinos, Terminal 6), las pérdidas diarias por inactividad equivalen a aproximadamente 80.000 U\$S. Cada turno diario en el que no se puede trabajar por falta de materia prima implicaría aproximadamente 26.700 U\$S de pérdidas en las plantas de mayor tamaño. Son cifras considerables. Un aumento en la producción nacional de soja y girasol permitiría obtener elevados beneficios económicos al evitarse estas pérdidas que se generan por la paralización de las fábricas o por no poder operar a tiempo completo. La cuantificación de estos beneficios se detalla en el cuadro N°2 de esta nota y N°28 del informe final que consta en nuestra página WEB.

En dicho cuadro se planteó un escenario de aumento en la producción conjunta de soja y girasol del orden de los 18 millones de toneladas para el "2019/2020", los cuales se adicionan a la producción triturada por las fábricas del Gran Rosario en el año 2013, período anual utilizado como base para todas las estimaciones. Implica llegar a 70,4 millones de toneladas de producción nacional de soja y girasol en el 2019/2020. Si esta producción adicional fuera molida en los próximos años en el Gran Rosario, la molienda anual en el Gran Rosario podría pasar de 29,3 millones de toneladas de poroto de soja y semilla de girasol en el año 2013 a 47,3 millones de toneladas en el 2019/2020. Suponemos que este nivel de molienda se mantendría en promedio en los años posteriores al 2020.

De esta forma, al aumentar la molienda en el Gran Rosario, la utilización de la capacidad instalada pasaría del 56% al 90%, una cifra mucho más razonable para la eficiencia del complejo industrial. Implicaría pasar de trabajar teóricamente 185 días al año (en tres turnos de 8 horas en el día) a operar 297 días en el año. Esos 112 días adicionales completos que podrían trabajarse representarían un ahorro de costos del orden de los 71,4 millones de dólares anuales para todas las fábricas del Gran Rosario. Este sería el beneficio económico anual por poder operar con un mayor nivel de capacidad respecto del actual.

La profundización del canal navegable troncal del Río Paraná en el "up-river" es clave para ayudar a lograr estos beneficios, ya que permitirá despachar esta mayor cantidad de mercadería al exterior con eficacia y eficiencia.

Como estos beneficios por el mayor uso de la capacidad instalada se concretarían con o sin la ejecución de la obra de profundización del Río Paraná,

11 / 21 VOLVER





#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

hemos procedido a no computarlos en el cuadro final de Beneficios económicos. Pero entendemos, no deben soslayarse porque una mayor producción nacional de poroto de soja y girasol, un mayor uso de la capacidad instalada del complejo industrial y una mayor capacidad de la Hidrovía para despachar al exterior la producción de soja y derivados; son tres factores que van unidos y concatenados en la búsqueda de una mayor eficiencia y eficacia en el logro de una mayor actividad industrial oleaginosa, mayores exportaciones y una creciente generación de divisas para la República Argentina.

I.V. Estimación final de beneficios económicos por las acciones de profundización y obras de adecuación

Como vimos en los puntos anteriores, la profundización del canal navegable troncal de 34 a 38 pies (más 2 pies de revancha) en el tramo Timbúes-Océano y las obras de adecuación requeridas permitirían obtener los beneficios económicos cuantificados. Estos beneficios económicos económicos anuales se exponen finalmente en el cuadro N° 3 de esta nota y N°29 del trabajo consignado en nuestra página Web.

Reiteramos que los beneficios por facilitar el despacho al exterior de la mayor producción argentina y del NOA-NEA y posibilitar un incremento en la utilización de la capacidad instalada en la industria del Gran Rosario no han sido computados debido a que estos beneficios se concretarán con o sin la ejecución de la obra de profundización del Río Paraná.

El resto de los beneficios económicos identificados y estimados muestran que profundizar de 34 pies a 36 pies podría permitir obtener anualmente un beneficio económico aproximado de 27,2 millones de U\$S/ anuales. En tanto, que llevar la profundidad de 34 a 38 pies, podría permitir alcanzar ahorros de costos que ascenderían a 75,5 millones de U\$S anuales.

A priori, en función de los supuestos adoptados en las estimaciones y con las limitaciones de la falta de información y datos estadísticos relevantes para este estudio; se estima que las obras de adecuación y profundización del canal navegable troncal del Río

## Cuadro N°3: Estimación de beneficios económicos de la profundización y adecuación del tramo Gran Rosario - Océano del río Paraná

Tipo de beneficios	Alt. N°2 Dragado de 34 a 36 pies (+2 de revancha)	Alt. N°3 Dragado de 34 a 38 pies (+2 de revancha)
	U\$S / ai	
a) Asociados a los buques. Disminución de los costos portuarios (pilotaje, peaje, tarifas, tasas portuarias, etc).	2.639.170	16.052.492
b) Asociados a la navegación. Menores congestionamientos futuros en el canal navegable troncal del Río Paraná, aumento en la seguridad de la navegación y mayor sostenibilidad ambiental al aumentar la capacidad de carga de los buques.	Sin estimación	Sin estimación
Asociados a la carga. Reducción de los costos de flete marítimo.Buques supramax	24.629.125	45.845.338
Asociados a la carga. Reducción de los costos de flete marítimo.Buques Panamax	0	13.632.666
Por facilitar el despacho al exterior de la mayor producción argentina del NOA-NEA y posibilitar un incremento en la utilización de la capacidad instalada en la industria de procesamiento de oleaginosas del Gran Rosario	Se estimaron en U\$S 71,4 millones / pero no se computan en el presen documento ya que se efectivizarán haga o no la profundización y adecuación del Río Paraná	
Total de beneficios	27.268.295	75.530.496
Fuente: BCR.		

12 / 21 VOLVER





#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

Paraná en el tramo Océano-Gran Rosario cuentan con importantes beneficios económicos que ameritan una intervención del gobierno nacional para estudiar –con mayor precisión- los mismos y decidir la ejecución de obras y acciones tendientes a obtener los mismos en el mediano y largo plazo.

Como indicáramos anteriormente, no debe olvidarse que una mayor producción nacional de granos y sus derivados, un mayor uso de la capacidad instalada del complejo industrial del Gran Rosario y una mayor capacidad de la Hidrovía para despachar al exterior la producción argentina; son tres factores estratégicos que van unidos y concatenados en la búsqueda de alcanzar una mayor eficiencia y eficacia en la actividad industrial del complejo oleaginoso, un aumento en las exportaciones y una creciente generación de divisas para la República Argentina. El complejo oleaginoso genera anualmente más de 20 mil millones de U\$S de exportaciones. Está lejos de alcanzar su máximo potencial y tiene mucho todavía para crecer, en beneficio de toda la economía argentina y de sus habitantes.

Agradeceremos tomar con prudencia y cuidado las estimaciones y supuestos adoptados en el presente estudio, aunque entendemos que los mismos reflejan adecuadamente la realidad económica de la problemática planteada.

muestra un fuertísimo retraso respecto de su ritmo de avance habitual. Esta situación le dio firmeza a los precios domésticos, que volvieron a \$ 3.000/ton pese a las bajas externas. Se esperan nuevas lluvias para los próximos días.

La soja alcanzó nuevos máximos en el mercado local, apoyada en las subas de Chicago y la debilidad del peso. Los valores en dólares volvieron a quebrar los u\$s 300/ton en posiciones de entrega cercana, manteniendo un premio de entre u\$s 8 y 12/ton para el mes de noviembre. El flujo comercial se aceleró, tanto de nuevas operaciones como de fijaciones de mercadería ya entregada, especialmente en la rueda del jueves. El primer trimestre del ciclo de comercialización finalizó con una fuerte recuperación de los precios: el precio de pizarra de la oleaginosa avanzó casi un 50% entre abril y junio.

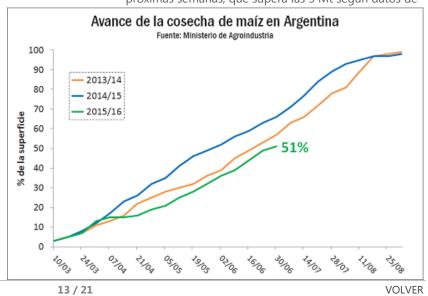
El mercado local de maíz también logró sostenerse en los últimos días, incluso pese a las caídas externas. Las cotizaciones en la zona de Rosario repitieron los \$ 3.000/ton ante la llegada de malas condiciones climáticas a la zona central del país, que impidieron un mayor avance de la recolección. Según datos del Ministerio de Agroindustria, la colecta asciende al 51% de la superficie proyectada, con un magro progreso en los últimos días y 15 p.p de retraso respecto del año pasado. Siguen acumulándose los barcos a la espera de cumplir una holgada carga programada para las próximas semanas, que supera las 3 Mt según datos de



## Nuevo rally de la soja tras dos semanas de baja

**GUILLERMO ROSSI** 

El informe de siembras del USDA le dio otro empujón alcista a la soja, tanto en Chicago como en la plaza Rosario. La reciente debilidad del peso frente al dólar también contribuyó a sostener los precios del mercado local. Las condiciones climáticas volvieron a empeorar en la zona central del país, afectando a la siembra de trigo y la cosecha de maíz. Esta última







#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

agencias marítimas.

Las cifras de exportación del cereal en junio volvieron a decepcionar, resaltando la gravedad de los problemas logísticos. Se estiman embarques de maíz por apenas 1,6 Mt a lo largo del mes, mucho menos que las previsiones iniciales. El acumulado desde marzo llega a 8 Mt, apenas por debajo de los registros del año 2015. Las DJVE ingresadas para la campaña actual totalizan unas 17 Mt y buena parte de las mismas tiene plazo límite de salida entre septiembre y octubre.

En soja, en tanto, las exportaciones de junio totalizaron unas 2,1 Mt mientras que el *crushing* habría superado las 4 Mt. Ambos números señalan un buen nivel de utilización, aunque inferior al observado en el mismo período de la campaña 2014/15. De todos modos, cabe recordar que la actividad de las plantas y puertos se aceleró en junio de 2015 en respuesta a los conflictos que habían impedido trabajar con normalidad a lo largo de mayo.

Las condiciones climáticas en la zona central del país volvieron a empeorar en los últimos días, afectando también a la siembra de trigo y cereales de invierno. Las labores se encuentran prácticamente detenidas. Según GEA – Guía Estratégica para el Agro de la Bolsa de Comercio de Rosario, en la zona núcleo hay unas 150.000 ha –algo más del 20% del área de intención original- que corren riesgo ante la dificultad para

ingresar a los campos. El estado de los caminos rurales es realmente problemático. El temor es que muchos lotes sembrados antes de las lluvias podrían perderse si persisten los problemas.

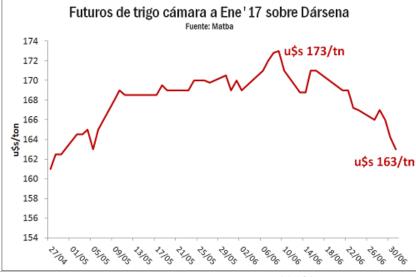
El precio del trigo Cámara en la zona de Rosario se mantiene en el rango de \$ 2.500 a 2.600 por tonelada, con mejoras de parte de aquellos molinos que exigen parámetros de calidad. Las referencias para la próxima campaña continuaron debilitándose, cayendo por debajo de u\$s 165/ton sobre el final de la semana. Esto obedece principalmente al fuerte deterioro del mercado internacional, pese a que las puntas FOB en puertos argentinos para la nueva cosecha intentaron mantenerse firmes. Valores FOB comparables en el Golfo de México y el Mar Negro sufrieron a lo largo de la semana una profunda corrección, a medida que progresa la cosecha en el hemisferio norte.

A nivel nacional, la siembra de trigo alcanza al 59% de la superficie proyectada, mostrando un ligero retraso frente al mismo período del año pasado. De todos modos, en términos de área cubierta este año se advierte un adelanto cercano a 400.000 ha, ante el mayor entusiasmo que caracteriza a la campaña del cereal. En cebada, en cambio, el retraso es mucho más significativo. El Ministerio de Agroindustria estima la siembra en sólo el 25% de la superficie frente a 64% a la misma altura del año pasado. Las zonas más rezagadas corresponden al extremo sudeste de la provincia de

Buenos Aires.

## Sentimientos dispares en la campaña norteamericana

El mes de julio suele marcar el período crítico para la determinación de los rindes del maíz en Estados Unidos, al tiempo que empieza a perfilar las perspectivas para la soja, cuya productividad se define más adelante. Los suelos de los principales distritos productivos están perdiendo reservas de humedad, aunque los pronósticos anticipan nuevas lluvias llegando al cinturón maicero desde el noreste a partir de la próxima semana. De

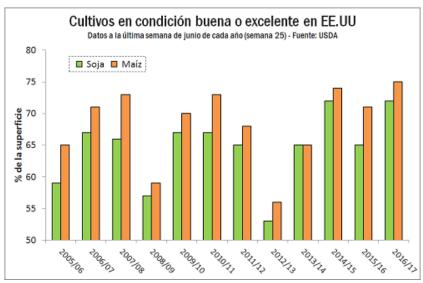


14 / 21 VOLVER





#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016



concretarse, calmarían sólo parcialmente las necesidades de agua de corto plazo.

La condición de los cultivos se mantiene por encima de los guarismos reportados a la misma altura del año pasado, campaña en la que los rendimientos de la soja y el maíz superaron los promedios de cinco años. Sin embargo, los registros a la última semana de junio muestran una débil correlación con la productividad obtenida al cierre del ciclo. El USDA indicó que hasta el fin de semana pasado el 75% del maíz y el 72% de la soja se encontraban condiciones buenas o excelentes en el país del norte.

Si bien las condiciones climáticas están algo más secas de lo que se considera ideal, no hay temperaturas extremas estresando el potencial de rinde. De todos modos, las plantas están desarrollándose en forma acelerada, estimándose que más de la mitad del maíz habrá ingresado en polinización en los próximos 10 a 15 días. La condición de los cultivos comenzará a declinar en las próximas semanas a menos que lluvias contundentes recarguen los perfiles.

La zona que aparece como más comprometida se ubica hacia el sur y oeste del área agrícola norteamericana, donde las temperaturas han sido algo más altas que el promedio. Allí podría haber siembras de soja sobre rastrojos de trigo, que tendrán bajas perspectivas de rinde. La situación es diferente en la región lindante con

Canadá, en los estados de Minnesota y Dakota del Norte. Estos distritos han recibido buen caudal de precipitaciones en los últimos meses y el problema son las zonas anegadas y con problemas de escurrimiento.

## El USDA marcó el pulso de los mercados

El Departamento de Agricultura norteamericano concentró la atención de la semana con dos informes que marcarán el rumbo de corto plazo de la operatoria. Los precios respondieron con alta volatilidad, activando subas para la soja y mayores caídas en los

cereales. La participación de los fondos especulativos fue crucial para explicar los vaivenes.

En su informe de siembras el organismo corrigió positivamente sus estimaciones de superficie de soja y maíz respecto de las proyecciones formuladas a finales de marzo. En maíz el ajuste positivo fue a contramano de las previsiones privadas, que en promedio especulaban con un ligero abandono en favor de la oleaginosa. Asimismo, se informó que la soja cubrirá una superficie récord de 33,9 M ha, aunque un número todavía más alto habría calmado la voracidad de los especuladores. Estados Unidos necesita una gran producción de soja para salir a abastecer al mercado internacional a partir de noviembre, cuando los inventarios sudamericanos se encuentren en niveles históricamente bajos

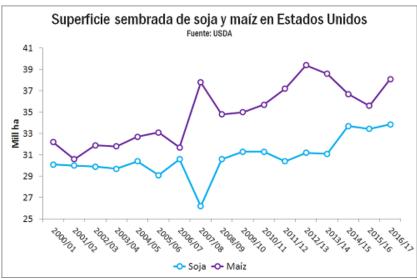
Ante la incertidumbre que genera la llegada del mercado climático en el hemisferio norte los precios respondieron fuertemente a la suba, aunque el viernes llegó una toma de ganancias. El sentimiento predominante es que una cosecha similar a la obtenida el año pasado no alcanzará para estabilizar la oferta mundial, teniendo en cuenta la disminución en la superficie de intención que se espera en Argentina y el sur de Brasil. La demanda externa se mantiene firme, con China absorbiendo el 63% de las importaciones mundiales en lo que va de la campaña actual.

15 / 21 VOLVER





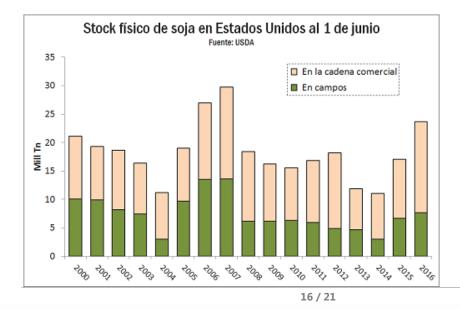
#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016



Por el lado de los stocks hubo menos sorpresas, ya que los números mostraron una suba interanual y quedaron a grandes rasgos dentro de las expectativas. Estados Unidos tiene buena disponibilidad de soja y maíz para empalmar la campaña en curso con la próxima. Los 23,7 Mt de la oleaginosa que quedaban al 1 de junio eran 39% más elevados que un año atrás y 58% más altos que el promedio de los últimos cinco años. Sin duda la escalada de los precios busca anticiparse a un escenario de menor disponibilidad en el futuro, ya que de corto plazo no se advierten mayores restricciones que sigan pesando sobre la oferta.

informes del USDA es el crushing de soja en Estados Unidos en el mes de mayo, que se conoció el viernes. El mismo resultó de 4,83 Mt, un 3% por encima del nivel registrado a la misma altura del año pasado. Esto indica que las fábricas de Estados Unidos están respondiendo con mayor industrialización ante la menor oferta de harina procedente del hemisferio sur. Un resultado que trae ello es el incremento en el stock de aceite, que se expandió por sexto mes consecutivo. A finales de mayo las fábricas disponían de 935.869 tn de aceite de soja, un 53% más que a la misma altura del año 2015.

Lo último a destacar en cuanto a



VOLVER





#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016



## Ganadores y perdedores del primer semestre

#### NICOLÁS FERRER

Como en un abrir y cerrar de ojos queda atrás el primer semestre del 2016, cerrando así un período traumático para la economía argentina, con esperanzas de que tiempos mejores estén a la vuelta de la esquina. No obstante, a río revuelto, ganancia del pescador. Los inversores no tuvieron dificultades en encontrar diversas oportunidades de obtener rentabilidad en el corto plazo. LEBACS, acciones, bonos en dólares y dollar-linked son algunas de las

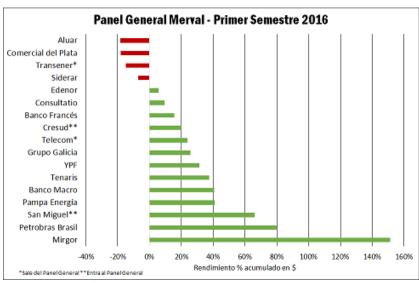
alternativas que permitieron a quienes se animaron proteger sus ahorros. Las analizamos a continuación.

Antes de entrar en detalle con respecto a la performance de los diferentes activos de renta fija y variable a disposición en el mercado local, tomaremos algunas referencias con respecto al poder adquisitivo del peso y su fortaleza.

El Índice de Precios al Consumidor publicado por la Dirección Provincial de Estadística y Censos de la provincia de San Luis registró una variación acumulada

del 18,7% hasta el mes de mayo, valor que se puede utilizar como referencia de base con respecto a la pérdida de poder adquisitivo. Asumiendo que el registro correspondiente al mes de junio se encuentre en el rango de 2% y 4% - el piso para el alza acumulada del nivel de precios durante el primer semestre se encontraría entre el 21% y 23,5%, según la DPEyC de San Luis.

Por su parte, el **dólar**, principal referencia popular del poder de compra internacional de nuestra moneda, **se elevó en un 14,7%** – tomando el tipo de cambio 3500 "A" fijado por el BCRA -, señalando persistencia en el proceso

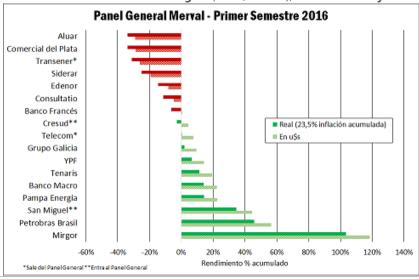


de apreciación real de tipo cambiario.

#### La renta variable

Con dichas referencias en mente, vemos que entre los componentes del Panel Principal del Merval (teniendo en cuenta tanto aquellas empresas que entran como se retiran del mismo a partir con el inicio del nuevo trimestre).

Los papeles con **peor** *performance* fueron los correspondientes a empresas del **sector metalúrgico** (Aluar, Siderar), **distribuidoras y** 



17 / 21 VOLVER

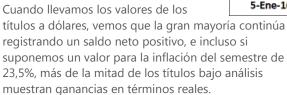




#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

transportadoras de energía eléctrica (Transener, Edenor) y relacionados con la construcción (Comercial del Plata, Consultatio).

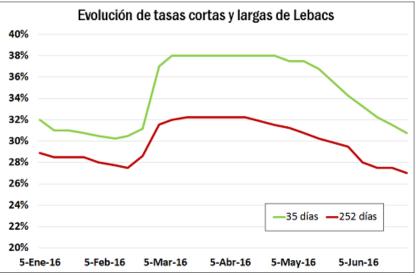
 Entre las acciones más ganadoras se encontraron las relacionadas al petróleo (Petrobras Brasil, Tenaris, Pampa Energía) y algunos bancos (Macro, Francés). Las outliers del período resultaron ser la frutihortícola San Miguel y la productora de autopartes y productos electrónicos de consumo Mirgor.





En el ámbito de la renta fija, la opción más publicitada en el semestre tuvo que ver con las Lebacs en peso a corto plazo. La herramienta utilizada por el Banco Central para succionar pesos de la economía con fines de presionar a la baja la inflación llegó a pagar tasas del 38% anual a 35 días. Naturalmente, la corta vida de semejantes rindes y el recorte de tasas aplicado en los últimos dos meses hacen que debamos poner en contexto la inversión en la herramienta.

Ciertamente, en aquellos momentos en que estas Letras rendía cerca del 40% no quedan dudas que caucionar carteras o liquidar dólares y cubrirse en el término para posicionarse en estas letras era la mejor alternativa, pero si un inversor hubiese ido renovando sus posiciones en las mismas desde la primera licitación del año, apenas hubiera conseguido cerrar un rendimiento acumulado de algo más del 15% al 20/07, lo cual destaca el hecho de que debemos aplicar una visión dinámica para contextualizar el valor de una alternativa de inversión. En dicho sentido, según la velocidad con la que se efectivice una caída en las tasas de inflación y



por consecuentemente, de interés, tal vez resulte previsor quien hacia mediados de mayo haya cerrado una tasa del 30% anual a 252 días.

En lo que a títulos públicos respecta, la deuda denominada en dólares debe destacarse como la gran ganadora del arreglo con los holdouts. Incluso dejando de lado los pagos de interés, el achicamiento de spreads con respecto la deuda de otros países ha resultado en ganancias de capital para quienes han sabido mantener estos títulos públicos. Tomando como referencia el Índice de Bonos del Instituto Argentino de Mercado de Capitales medido en dólares, evidenciamos que mientras los títulos cortos y largos medidos en dólares¹ mostraron ganancias acumuladas de 1,26% y 7,47% respectivamente; sus contrapartes en pesos² dejaron saldos de -0.03% y 6,15%, respectivamente.

Córdoba 1402 · S20

Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG Tel.: 54 341 525 83 00 / 410 26 00 Int. 1330 iyee@bcr.com.ar www.bcr.com.ar

VOLVER



18 / 21

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Títulos cortos en dólares: AA17, AN18, AO16, AM18, AF17, AS17, AJ17, AD16. Títulos largos en dólares: PARA, DICA, AY24, AO2

 $<sup>^2</sup>$  Títulos cortos en pesos: NF18, AM17, AS16, A2S6, AL16, AO17. Títulos largos en pesos: PR13, DICP, PARP, CUAP.



#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

#### PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Mercado	de	Capitales	Regional

	Tasa pro	omedio	Monto	contado	N° Opera	N° Operaciones		
Plazo	Semana	Semana	Semana	Semana	Semana	Semana		
	24/06	16/06	24/06	16/06	24/06	16/06		
MAV: CHEQUES	DE PAGO DI	FERIDO AVA	LADOS					
0-30 días	20,89	22,85						
31-60 días	19,06	22,38						
61-90 días	19,70	21,80						
91-120 días	20,47	22,31						
121-180 días	18,78	22,87						
181-365 días	20,65	24,05						
Total			27.833.222	12.650.080	259	207		
MAV: CAUCION	ES							
	Tasa pro	omedio	Monto	Monto contado		aciones		
Plazo	Semana	Semana	Semana	Semana	Semana	Semana		
	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior		
Hasta 7 días	28,73	28,63	267.955.008	250.621.185	1.526	1.490		
Hasta 14 días	28,12	30,26	45.663.715	41.887.028	304	257		
Hasta 21 días	30,50	31,83		3.653.257	7	38		
Hasta 28 días		31,00	1.080.186	13.000		1		
> 28 días	28,30	30,00	300.000	105.000	2	2		

Acciones									
Acciones			Retorno		В	eta	P	ER	VolProm
Variable	Valor al cierre	Semanal	Intera- nual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	diario (5 días)
MERVAL	15.111,69	8,49	27,92	29,39					
MERVAL ARG	14.601,10	7,51	39,56	16,57					
Aluar	\$ 9,88	5,44	13,86	-15,91	1,07	1,04	27,62	16,00	687.00
Petrobras Brasil	\$ 56,15	13,55	-2,35	88,42	1,28	0,79	0,00	7,82	1.381.49
Banco Macro	\$ 111,00	8,61	85,74	39,31	1,05	1,03	12,36	11,53	279.75
Com. del Plata	\$ 3,03	8,99	-5,90	-15,36	0,83	0,68	1,72	0,86	3.455.34
Consultatio	\$ 36,70	11,52	75,29	10,44	0,54	0,68	7,17	0,86	52.55
Edenor	\$ 13,45	14,96	52,84	8,03	1,32	0,26	21,54	4,31	778.39
Banco Francés	\$ 104,75	6,78	50,72	15,94	1,20	1,03	13,95	11,53	160.44
Grupo Galicia	\$ 46,50	5,56	89,19	26,73	0,98	1,03	12,69	11,53	1.062.10
Mirgor	\$ 1.440,00	8,27	526,86	166,29	0,67	1,03	12,72	11,53	8.45
Pampa Energia	\$ 16,90	8,33	125,94	45,69	1,04	0,68	8,80	0,86	2.438.55
Siderar	\$ 7,77	7,92	31,40	-3,56	1,13	1,04	20,38	16,00	1.750.96
Telecom	\$ 56,00	0,63	18,54	22,92	1,01	1,04	16,49	16,00	96.15
Tenaris	\$ 222,00	6,73	32,02	39,86	0,91	1,04	0,00	16,00	62.26
Transener	\$ 7,30	10,61	48,37	-11,73	1,31	1,31	0,00	0,00	1.184.75
YPF	\$ 296,25	2,86	-17,62	34,69	1,00	0.79	32,88	7,82	129.48

Títulos Públicos del Gobierno Nacional								
Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón		
EN DÓLARES								
Bonar X (AA17)	1576,0	5,28	3,76	0,75	7,00%	17/10/2016		
Bonar 24 (AY24)	1777,0	7,05	5,38	4,26	8,75%	07/11/2016		
Discount u\$s (DICA)	2418,0	2,15	6,82	7,98	8,28%	30/06/2016		
Bonar 20 (AO20)	1700,0	4,29	5,08	3,57	8,00%	08/10/2016		
Bonos AA26	1655,0		6,36	6,69	7,50%	22/10/2016		
Bono AA46	1670,0		6,96	11,73	7,63%	22/10/2016		
DOLLAR-LINKED								
Bonad 16 (AO16)	1498,0	5,87	6,12	0,31	1,75%	28/10/2016		
Bonad 17 (AF17)	1460,0	5,04	5,23	0,61	0,75%	22/08/2016		
Bonad 18 (AM18)	1405,0	2,03		1,62	2,40%	18/09/2016		
EN PESOS								
Bogar 18 (NF18)	123,0			0,10	2,00%	04/07/2016		
Par \$ Ley Arg. (PARP)	295,0	5,36		15,39	0,63%	30/09/2016		
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	626,3	2,00		0,27	5,83%	30/06/2016		

Mercado Accionario In	ternacional				01/07/16
			Retorno		
Variable	Valor al cierre	Semanal	Interanual	Año a la fecha	Máximo
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	17.949,37	3,15%	1,24%	3,01%	18.351,36
S&P 500	2.102,95	3,29%	1,33%	2,96%	2.134,72
Nasdaq 100	4.437,45	3,54%	0,09%	-3,39%	4.816,35
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	6.577,83	7,21%	-0,74%	5,43%	7.122,74
DAX (Frankfurt)	9.776,12	2,26%	-11,94%	-9,02%	12.390,75
IBEX 35 (Madrid)	8.268,90	6,18%	-23,76%	-13,36%	16.040,40
CAC 40 (París)	4.273,96	4,07%	-11,61%	-7,83%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	52.233,04	4,47%	-1,44%	20,75%	73.920,38
Shanghai Shenzen Composite	2.932,82	2,75%	-25,04%	-17,13%	6.124,04
Nikkei 225	15.682,48	4,89%	-23,58%	-17,61%	38.915,87

**19 / 21** VOLVER





#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

#### MONITOR DE *COMMODITIES* GRANOS

Mercado Físico de Granos de Rosario						
Plaza/Producto	Entrega	30/6/16	23/6/16	3/7/15	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR			\$/t			
Trigo	Disp.	2.500	2.400	950 🎓	4,2% 👚	163,2%
Maíz	Disp.	3.000	2.500	900 🎓	20,0% 👚	233,3%
Girasol	Disp.	4.900	4.800	1.850 🎓	2,1% 👚	164,9%
Soja	Disp.	4.560	4.040	2.020 🎓	12,9% 👚	125,7%
Sorgo	Disp.	2.150	2.150	1.000 -	0,0% 👚	115,0%
FORWARD O FUTUROS			U\$S/t			
Trigo	Dic/Ene	163,0	167,2	136,0 🖟	-2,5% 👚	19,9%
Maíz	Mar/May	159,0	166,5	126,0 🐺	-4,5% 👚	26,2%
Soja	Abr/May	281,0	276,0	225,5 🎓	1,8% 👚	24,6%

\* 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 01/07/16						
Producto	Posición	1/7/16	24/6/16	3/7/15	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA			U\$S/t			
Trigo SRW	Disp.	152,9	167,1	215,2	-8,5% 🗸	-28,9%
Trigo HRW	Disp.	144,9	155,3	211,6	-6,7% 🎝	-31,6%
Maíz	Disp.	139,0	151,4	165,2	-8,2% 🗸	-15,9%
Soja	Disp.	429,5	405,3	384,1 1	6,0% 👚	11,8%
Harina de soja	Disp.	446,2	414,0	394,0 1	7,8% 👚	13,3%
Aceite de soja	Disp.	684,1	683,2	735,4 1	0,1% 🌷	-7,0%
ENTREGA A COSECHA			U\$S/t			
Trigo SRW	Jul	152,9	167,1	215,2	-8,5% 🖣	-28,9%
Trigo HRW	Jul	144,9	155,3	211,6	-6,7% 🗸	-31,6%
Maíz	Dic	144,5	155,2	172,1	-6,9% 🖟	-16,1%
Soja	Nov	418,0	396,3	378,6 1	5,5% 👚	10,4%
Harina de soja	Dic	438,7	411,6	379,1 1	6,6% 👚	15,7%
Aceite de soja	Dic	697,5	698,0	747,8	-0,1% 🎝	-6,7%
RELACIONES DE PRECIO	S					
Soja/maíz	Disp.	3,09	2,68	2,32 1	15,4% 👚	33,0%
Soja/maíz	Nv/Dc	2,89	2,55	2,20 1	13,3%	31,5%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,10	1,10	1,30 ₹	-0,3% ₹	-15,5%
Harina soja/soja	Disp.	1,04	1,02	1,03 1	1,7% 👚	1,3%
Harina soja/maíz	Disp.	3,21	2,74	2,38 1	17,4%	34,7%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,26	0,27	0,30	-5,3% 🗸	-13,2%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 01/07/16						
Origen / Producto	Entrega	30/6/16	24/6/16	3/7/15 V	ar. Sem.	Var. Año
TRIGO			U\$S/t			
ARG 12,0% - Up River	Dic/Ene	205,0	205,0	230,0 -	0,0% 🐺	-10,9%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	180,6	190,2	261,5 🐺	-5,0% 🐺	-30,9%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	173,7	187,3	242,7 🐺	-7,3% 🐺	-28,4%
FRA Soft - Rouen	Jul/Ago	174,7	167,8	223,8 🎓	4,2% 🐺	-21,9%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	176,0	191,0	0,0 🐺	-7,9%	#¡DIV/0!
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	174,0	174,0	0,0 —	0,0%	#¡DIV/0!
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	174,0	174,5	183,0 🐺	-0,3% 🐺	-4,9%
MAIZ						
ARG - Up River	Ago	179,3	181,7	190,4 🐺	-1,3% 🐺	-5,8%
BRA - Paranaguá	Ago	180,1	0,0	0,0 #	#¡DIV/0!	#;DIV/0!
EE.UU Golfo	Cerc.	176,7	182,9	193,1 🐺	-3,4% 🐺	-8,5%
UCR - Mar Negro	Cerc.	205,5	205,5	177,5 💳	0,0% 👚	15,8%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	154,0	164,0	179,0 🐺	-6,1% 🐺	-14,0%
EE.UU Golfo	Cerc.	146,3	160,4	248,6 🐺	-8,8% 🐺	-41,2%
SOJA						
ARG - Up River	Ago	448,4	449,0	384,0 🐺	-0,1% 🎓	16,8%
BRA - Paranaguá	Cerc.	475,8	456,6	400,5 🁚	4,2% 🎓	18,8%
EE.UU Golfo	Cerc.	466,2	439,3	423,3 🎓	6,1% 👚	10,1%

**20 / 21** VOLVER





#### AÑO XXXIV - N° 1765 - VIERNES 1° DE JULIO DE 2016

#### TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina					
Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anua (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 15,119	\$ 14,837	\$ 13,954	\$ 9,097	66,199
USD comprador BNA	\$ 14,800	\$ 14,700	\$ 13,800	\$ 9,000	64,449
USD Bolsa MEP	\$ 15,103	\$ 14,907	\$ 13,931	\$ 13,050	15,749
USD Rofex 3 meses	\$ 16,350				
USD Rofex 9 meses	\$ 17,770				
Real (BRL)	\$ 4,67	\$ 4,43	\$ 3,89	\$ 2,94	58,569
EUR	\$ 16,74	\$ 16,57	\$ 15,59	\$ 10,09	65,959
MONETARIOS (en millones) - Datos s	emana ant	erior			
Reservas internacionales (USD)	32.024	32.190	32.268	32.024	0,00%
Base monetaria (ARS)	629.921	626.544	580.783	629.921	0,00%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	10.254	8.638	11.226	10.254	0,00%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	817.420	792.156	798.148	817.420	0,00%
Billetes y Mon. en poder del público (Al	411.817	409.316	398.062	358.825	14,77%
Depósitos del Sector Privado en ARS	955.937	936.457	939.047	797.360	19,89%
Depósitos del Sector Privado en USD	11.908	11.809	11.791	8.062	47,71%
Préstamos al Sector Privado en ARS	787.490	778.395	781.546	631.952	24,61%
Préstamos al Sector Privado en USD	6.306	6.114	5.781	4.480	40,76%
M <sub>2</sub> /2	1.000.712	972.825	966.613	855.500	16,97%
TASAS					
BADLAR bancos privados	26,38%	24,38%	28,38%	20,50%	5,889
Call money en \$ (comprador)	26,50%	27,25%	34,00%	20,00%	6,509
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	28,73%	28,63%	34,74%	21,34%	7,399
LEBAC 3 meses	28,90%	29,50%	31,75%	26,04%	2,869
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer	23,94%		37,95%	-87,85%	111,809
COMMODITIES					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 49,28	\$ 47,64	\$ 49,01	\$ 56,93	-13,44%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.340,00	\$ 1.315,50	\$ 1.214,50	\$ 1.165,25	15,00%
Plata	\$ 19,74	\$ 17,69	\$ 15,94	\$ 15,69	25,79%

/IRIN = 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



Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG

VOLVER

Tel.: 54 341 525 83 00 / 410 26 00 Int. 1330 iyee@bcr.com.ar

21 / 21