



AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016



ECONOMÍA

Qué ramas impactarán más en la Argentina de 2030

FEDERICO DI YENNO

Según el Consejo Nacional de Inteligencia de USA, cinco serán las tecnologías asociadas a diferentes rubros que le darán forma a la economía y sociedad mundial para 2030. Estas son las asociadas a Materias primas y Energía, TIC, Tecnologías de automatización y robótica y medicina avanzada. La Argentina tiene un potencial enorme y debería elaborar programas y políticas a largo plazo apoyando estos sectores.

Página 2



TRANSPORTE

El ingreso de buques a los puertos aumentó un 10,2%

ALFREDO SESÉ

El ingreso de buques a los puertos ubicados en el GR, en los primeros meses de 2016, aumentó un 10,2% a igual período del año pasado. Para los ubicados en la zona que abarca desde Rosario hasta Arroyo Seco, el incremento fue del 16,8%, mientras que para los puertos de San Lorenzo, Pto San Martín y Timbúes fue del 7,4%.

Página 5



COMMODITIES

Vértigo de una mega potencia II

PATRICIA BERGERO

Para China, los desafíos en materia agropecuaria pasan por aumentar la productividad. Mucho por hacer con una escala productiva de 0,5 ha por explotación agrícola, propiedad colectiva de la tierra, una relación de 3,3 trabajadores rurales por hectárea, reserva de agua fresca renovable per cápita en el 28% de la media mundial,

75% de las explotaciones porcinas en manos de pequeños productores, 85% de la producción láctea elaborada por pequeños productores, por mencionar algunas de las variables más importantes.

Página 5

Pulseada de fuerzas opuestas aplanan el mercado de soja

EMILCE TERRE Y SOFIA CORINA

La cosecha de soja y maíz en EE.UU. avanza firme ante pronósticos favorables y los rindes parecieran mejores aún de lo que se esperaba en el Corn Belt. Sin embargo, la demanda no se toma descansos y le da soporte a los precios.

Página 8

Buenas nuevas para los cereales en el mercado local

EMILCE TERRE Y SOFIA CORINA

Parcialmente a salvo de la presión por la mayor oferta mundial, la demanda en la plaza local de trigo y maíz da soporte a los precios. Además, oportunas lluvias para desarrollo del primero y la siembra del segundo permiten mirar la nueva campaña con optimismo.

Página 10



FINANZAS

Examinando la dinámica reciente de las SGR

NICOLÁS FERRER

Tras más de dos décadas desde su inceptión, las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) se han vuelto sinónimo de financiamiento de PyMEs. A lo largo de los últimos años estas entidades han registrado un alza sostenida en el volumen de garantías otorgadas, con el número de SGR autorizadas ha crecido un 25% en el último año.

Página 14

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016



ECONOMÍA

Qué ramas impactarán más en la Argentina de 2030

FEDERICO DI YENNO

Según el Consejo Nacional de Inteligencia de Estados Unidos, cinco serán las tecnologías asociadas a diferentes rubros que le darán forma a la economía y sociedad mundial para 2030. Estas son las asociadas a Materias primas y Energía, TIC, Tecnologías de automatización y robótica y medicina avanzada. La Argentina tiene un potencial enorme y debería elaborar programas y políticas a largo plazo apoyando estos sectores.

El Consejo Nacional de Inteligencia de Estados Unidos, cada cuatro años elabora un informe de Tendencias Globales para los próximos 20 años. Luego del "Inauguration Day" en Estados Unidos se revelará el informe de 2016 para la tendencias globales hacia el 2035. Aquí se observarán las tendencias del informe pasado para 2030 mientras esperamos el próximo informe para enero de 2017.

El informe de tendencias mundiales elabora un marco de posibilidades acerca del futuro próximo para la economía y sociedad mundial en pos de facilitarle, en este caso al próximo presidente de Estados Unidos, la toma de decisiones e identificar sus posibles implicancias en el futuro. En nuestro caso son datos relevantes para poder observar e intuir cómo se desempeñará la economía y sociedad mundial en los próximos años, a fin de poder tomar las decisiones adecuadas en nuestro país en cuanto a política económica, para saber que ramas económicas tendrán un mayor potencial de crecimiento y observar en conjunto con el sector privado cuáles son las ramas que el estado debería trabajar en materia de políticas sectoriales para su desarrollo.

En el informe del año 2012 para las tendencias globales 2030 se destacaban que cinco serían las tecnologías que mayor crecimiento y mayor impacto tendrán en el futuro sobre la economía, la sociedad mundial y el plano militar. No tienen un orden de importancia y estas son: "Materias primas y alimentos", Energía,

Tecnología de la Información y comunicación (TIC), Tecnologías de automatización y robótica y medicina avanzada.

Es menester tener en cuenta el impacto que estas tecnologías tienen y seguirán teniendo por sobre toda la población mundial para tenerlos en cuenta en la aplicación de políticas de desarrollo y promoción sectoriales en la Argentina. Uno puede suponer que Argentina tiene ventajas competitivas en todas estas ramas con excepción de la tecnología de automatización y robótica. Es interesante observar que este informe ha sido relevado para noviembre de 2012, y se puede contrastar con el transcurso del tiempo, de que todas estas ramas son las que están registrando cambios profundos en la economía y la sociedad alrededor del mundo.

Las nuevas tecnologías aplicadas a la producción de materias primas y alimentos es el primer ítem en importancia principalmente visto desde el lado argentino. La población para 2030 se espera que crezca a 8.300 millones de personas, crecimiento principalmente provisto por países en vías de desarrollo, lo que hará crecer sostenidamente la demanda mundial de alimentos y de recursos intensivos en el uso de agua. Esto ubica a la Argentina como un actor fundamental teniendo en cuenta la propiedad de estos recursos y la competitividad actual y potencial que pueda llegar a alcanzar todo el sector de la cadena agro industrial. En el caso del sector agrícola la Argentina no solamente posee un potencial enorme para la producción de cereales y oleaginosas sino que también hay que observar todos los eslabonamientos hacia atrás que la producción de estos commodities puede generar en el interior de nuestra frontera. No solamente hay que quedarse con la visión acotada del "grano en el puerto para exportarse", sino hay que observar también a la Argentina en su potencial competitivo en la elaboración de maquinaria agrícola que usa el sector agropecuario, su capacidad para producir las semillas y capital humano para producir nuevos cultivos GM (Genéticamente Modificados), la capacidad para producir fertilizantes y agroquímicos y en la fabricación de pick ups teniendo un alto componente de insumos nacionales, entre otros tantos sectores asociados al sector agrícola.





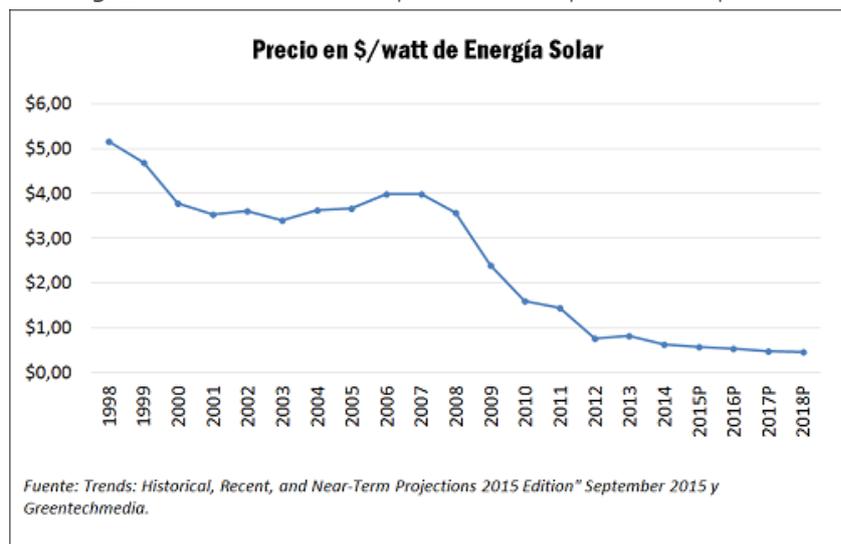
AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016

Es menester que se tome verdadera dimensión de la importancia de la cadena agro industrial para la economía argentina de cara a la próximas décadas y que las políticas económicas de promoción para el desarrollo estén aunadas a este sector clave, entendiendo que se puede desarrollar tanto el sector primario como el manufacturero sin tomar posturas extremas en términos de protección y aperturas comerciales. Con respecto a la apertura comercial es esencial hacer un aclaración, ya que es evidente que el libre comercio genera muchísimos beneficios para los países que los adoptan, pero hoy en día se puede decir que gran parte de los países poseen un "sesgo proteccionista" en donde hoy la regla son las barreras parancelarias que poseen los diversos países para el ingreso de la mercadería en las diversas fronteras o bloques de países. Esto lo estuvimos viendo en los últimos años -por ejemplo- con las restricciones a la importación de biodiesel de la Unión Europea o el caso de los limones y la carne argentina en EE.UU o el aumento en la tolerancia del cornezuelo para el ingreso del trigo ruso en Egipto en las últimas semanas. Para tomar visión de la importancia de este sector es interesante señalar que no son casualidad los enormes volúmenes que se han manejado en las ventas de compañías asociadas a este rubro. Ejemplo la fusión de Dow con Du pont, o la venta de Monsanto de su división de semillas a Bayer.

nuestro favor para su puesta en marcha. Pero como toda inversión, se necesita un marco de confianza y cierta seguridad en las reglas de juego de mercado. En los últimos años se ha reprobado con creces no solamente en el establecimiento de un marco de estabilidad contractual sino también en la estabilidad macroeconómica que se hace tan indispensable en un sector donde los plazos para amortizar esta inversión requieren períodos de tiempo mucho más amplios de lo que estamos acostumbrados a manejar los argentinos. A su vez este sector es clave por la capacidad de generación de puestos de trabajo y como herramienta para impulsar el nivel de actividad, incrementando la producción de energía y reduciendo el déficit energético cristalizado en la balanza de pagos. Un tema clave es el relativo a las "energías renovables". Según un artículo escrito por Keith Breene para el Foro Económico Mundial, los precios de generación de las energías renovables han estado disminuyendo a los largo de los últimos años y se espera que sigan esta tendencia. Pero no es sólo que la energía solar es cada vez más barata - también se da que la generación de combustibles fósiles es cada vez más cara-. Eso es porque una vez que un proyecto de energía solar o eólica se construye, el costo marginal de la electricidad que produce es casi nula, mientras que las plantas de carbón y gas requieren más combustible para cada watt producido.

El segundo punto pasa por la **producción de energía**, la Argentina tiene un enorme potencial para la producción de energía utilizando cualquier recurso que imaginemos: energía solar, eólica, hidráulica, reservas de *shale oil* y gas además de las reservas de hidrocarburos convencionales, generación de energía a través de biocombustibles, energía nuclear por su conocimiento, historia y eslabones de producción, etc. Dentro del esquema de incentivos gubernamentales este es uno de los puntos más importantes donde se debería hacer hincapié ya que venimos de una situación muy pobre en términos de inversión para la generación de energía doméstica, cuando tenemos todas las variables a

No es casual que de las 6 compañías más capitalizadas





AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016

en el mundo cinco sean gigantes del sector de las TIC. Este es un sector que atraviesa transversalmente a toda la sociedad y la estructura productiva mundial; y seguirá teniendo una importancia enorme en la política y en el mundo de los negocios. Es sabido ya que estamos entrando en la "era del big data". Por la velocidad y potencia de los procesadores y el gran alcance de las redes de información mundiales, el almacenamiento de datos -en nubes- se está convirtiendo en un servicio prácticamente gratis. Es más, el último Premio Nobel de Física está relacionado con la implementación de nuevos materiales para su utilización en computadoras cuánticas que harían los cálculos en los procesadores mucho más rápidos de que lo tenemos hoy en día. Las "data solutions" comprenden una serie de tecnologías emergentes que ayudan a que las organizaciones acumulen, almacenen gestionen y extraigan valor del "big data" -extremadamente grandes conjuntos de datos que son difíciles de manejar- con el uso de herramientas convencionales. Estas herramientas de análisis de datos proporcionan un recurso enormemente valuado por empresas y gobiernos, explicándose fenómenos de simples aplicaciones valoradas en miles de millones de dólares. Se estima que las redes y las nubes proporcionarán acceso global y servicios generalizados. Los nuevos medios de comunicación social y la seguridad cibernética abrirán grandes y nuevos mercados.

Las ciudades del mundo desarrollado se convertirán en "Smart cities", es decir en ciudades cada vez más conectadas a través de dispositivos electrónicos que mejorarán las calidad de vida de los habitantes. En este tema, el Poder Ejecutivo Nacional, en la actualidad y en el futuro, tiene mucho por hacer. Es sabido que hoy la utilización de la tecnología aplicada a los diversos sectores productivos permite aumentar la productividad enormemente por lo cual mejorar la conectividad comunicacional alrededor del territorio nacional es primordial permitiendo el acceso a internet a toda la población e impulsando la inversión privada para la generación de infraestructura en el sector de las telecomunicaciones.

Las tecnologías asociadas a la medicina de avanzada, tienen una importancia enorme de cara al crecimiento exponencial de las grandes ciudades del mundo y el

envejecimiento poblacional. Las mejoras en la medicina avanzada son producto de una economía con un ingreso creciente que demanda servicios "superiores" - en la jerga económica-. Este es el caso de adelantos en la medicina que mejoran nuestra calidad de vida o facilitan la labor del médico. Ejemplo de esto es la utilización de "nanobots" o impresiones 3D para la aplicación en la medicina. En la semana anterior salió la noticia que se pudo utilizar un modelo de corazón elaborado en una impresora 3D para la realización de una cirugía cardiovascular. Argentina posee capital humano para explotar esta área. Por parte del Estado se debe elaborar legislación acorde para que este sector en teoría "no transable" pueda ofrecer servicios médicos al exterior, así poder insertar al mundo no solamente el comercio de bienes sino también de servicios de calidad que demanda el mundo.

En el caso de las **tecnologías de automatización y robótica**, es la tecnología que más impacto tiene y tendrá en todas las esferas de la vida alrededor del globo. Robots y drones militares, policías robot autónomos, autos que se conducen solos, industrias que sin empleados fabricarán productos hechos enteramente por robots, son algunos de los tantos nuevos tópicos ofrecidos en este sector. Para observar los cambios en esta materia es interesante observar el caso chino. Según la Federación Internacional de Robótica, China ostenta el título del mayor mercado del mundo para los robots industriales por segundo año consecutivo en 2014, con un aumento de ventas de 56.000 sobre un total de 224.000 vendidos en todo el mundo. Para 2020 China quiere que el ratio de máquinas sobre trabajadores no calificados que se encuentra en 30 sobre 100.000 aumente a 100 sobre 100.000 trabajadores, dato no menor para la segunda economía más importante del mundo.





AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016



TRANSPORTE

El ingreso de buques a los puertos aumentó un 10,2%

ALFREDO SESÉ

El ingreso de buques a los puertos ubicados en el Gran Rosario, en los primeros nueve meses de 2016, aumentó un 10,2% con relación al mismo período del año pasado. Para los ubicados en la zona que abarca desde la Ciudad de Rosario hasta Arroyo Seco, el incremento fue del 16,8%, mientras que para los puertos de San Lorenzo, Puerto General San Martín y Timbúes fue del 7,4%. Si la comparación se realiza con el promedio de los primeros nueve meses de los años 2012 a 2015, el incremento total fue 9,1%. El volumen de mercadería entrada y salida desde estas terminales portuarias también habría aumentado.

En este artículo se describe la evolución de los buques ingresados a las terminales portuarias localizadas en el Gran Rosario, desde Timbúes hasta Arroyo Seco, en los meses que van desde enero a setiembre del quinquenio 2012-2016. Los datos son procesados sobre la base de la información extraída de la circular que elabora diariamente la firma *Alpemar Shipping Agency*.

Cabe señalar que dicha información se refiere a buques de ultramar y que se incluyen a todos los barcos, cualquiera sea la carga que transporten. Sin embargo, las cifras no contemplan a los convoyes de barcazas.

En el cómputo se contabilizan todos los ingresos a las terminales de nuestra zona: es decir que si un buque ingresa a dos o más terminales se contará como dos o más ingresos.

Como se aprecia en el Cuadro N° 1, en los primeros nueve meses del corriente año ingresó el mayor número de buques a las terminales portuarias de la zona en el último quinquenio, con un total de 1.879 buques.

Si se compara el ingreso de buques con relación a los primeros nueve meses del año 2015, se aprecia un aumento del 10,2%. Para el caso de la zona que abarca

Cuadro N° 1: Buques de ultramar ingresados

Ene a Set	Puertos		
	San Lorenzo	Rosario	Total
2012	1.165	629	1.794
2013	1.201	583	1.784
2014	1.145	461	1.606
2015	1.193	512	1.705
2016	1.281	598	1.879

Fuente: Elaboración propia, en base a Alpemar Shipping Agency. Circular diaria.

desde la Ciudad de Rosario hasta Arroyo Seco, el incremento fue del 16,8% en el mismo período, mientras que para la zona desde San Lorenzo hasta Timbúes fue del 7,4%.

Si la comparación se efectúa contra el promedio de los primeros nueve meses de los cuatro años anteriores (1.722 buques), el incremento en el total del Gran Rosario fue de 9,1%, siendo el aumento en la zona sur del 9,5% y en la zona norte del 8,9%.

Si bien no se cuenta con información para establecer un tonelaje de carga promedio, si se plantea como supuesto que fue de entre 30.000 y 35.000 toneladas por buque, el total movido (exportación e importación) sumando todo tipo de mercadería (granos, subproductos, aceites, minerales, fertilizantes, combustibles, mineral de hierro y otras cargas) habría sido en los primeros nueve meses del presente año, entre 56 y 65 millones de toneladas. Si esa estimación es correcta, entre enero y setiembre de este año se habrían movido a través de estos puertos, entre 5 y 6 millones de toneladas más que en el mismo lapso del año anterior.



COMMODITIES

Vértigo de una mega potencia II

PATRICIA BERGERO

Para China, los desafíos en materia agropecuaria pasan por aumentar la productividad. Mucho por hacer con una escala productiva de 0,5 ha por explotación agrícola, propiedad colectiva de la tierra, una relación de 3,3 trabajadores rurales por hectárea, reserva de agua fresca





AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016

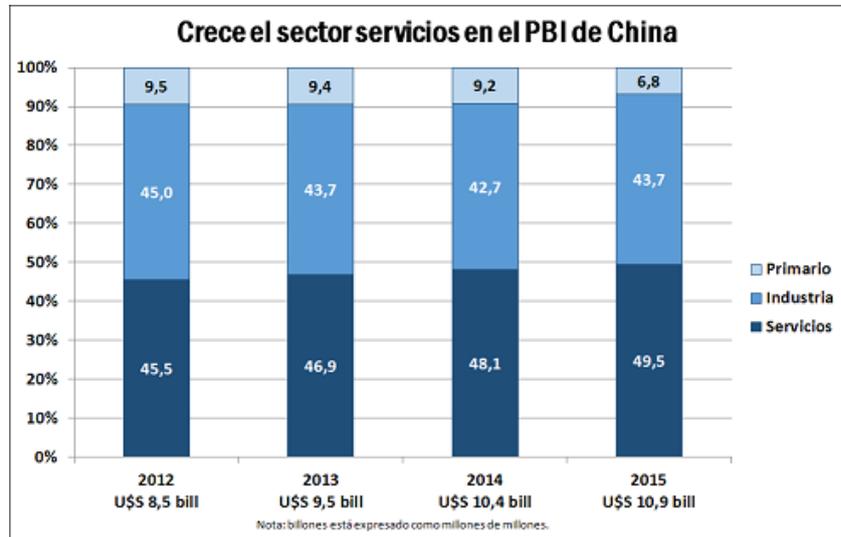
renovable per cápita en el 28% de la media mundial, 75% de las explotaciones porcinas en manos de pequeños productores, 85% de la producción láctea elaborada por pequeños productores, trabas a la producción y comercialización de cultivos GM, por mencionar algunas de las variables más importantes. El dilema pasar por importar granos o carnes.

Del viaje emprendido por un grupo de empresarios y funcionarios de organizaciones agroindustriales argentinas a China, acompañado por la Asociación Civil para la Cooperación Argentino - China, surge esta segunda parte agropecuaria de un artículo que "pretende" –nunca mejor enfatizado– dar un panorama de la economía china. La información surge de lo que nos fueron transmitiendo los funcionarios de la Consejería Agrícola del Ministerio de Agroindustria en la Embajada Argentina, los funcionarios de Bunge Agri China y los funcionarios de COFCO Corporation en las reuniones que se mantuvieron en la nación oriental. Para la próxima entrega, nos centraremos un poco más en el corto y mediano plazo y su influencia sobre el *balance sheet* de los productos más cercanos al sector de los granos tradicionales.

Brevísima descripción

El sector primario de China representa apenas el 7% de un PBI de 10.866.000 millones de dólares. Sin embargo, para países agroexportadores como el nuestro, la demanda actual y potencial de un gigante de casi 1.370 millones de habitantes es crítica.

En ese sentido, no han cambiado las prioridades del gobierno chino en cuanto a alcanzar un alto grado de autosuficiencia alimentaria (con valores que están entre el 90% y 95% de lo que demanda su población). De hecho, ha puesto grandes esfuerzos en elevar el resultado de su producción anual de granos (cereales, oleaginosas y tubérculos), pasando de un promedio de 496,3 millones de toneladas a un promedio de 595,3 Mt en el período 2011—2015. De hecho, logró obtener 621



Mt en el 2015.

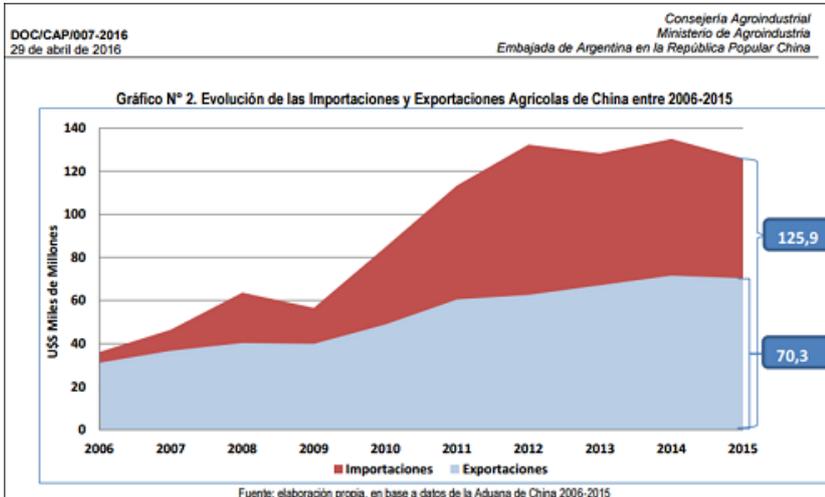
Estos valores de producción se traducen en que China produce hoy la quinta parte del maíz del mundo, la cuarta parte del algodón del mundo y la tercera parte del arroz del mundo. Pero, no todo es granos y cuando se mira con atención lo que sucede con el sector cárnico, es el primer productor de carnes del mundo (80 Mt), seguido por EE.UU. y Brasil. En el caso de la carne porcina, con casi 53,8 Mt producida en el 2013, supera largamente a EE.UU. (10,5 Mt) y representa la mitad de la producción de este tipo de carne a escala global.

Sin embargo, China es un país que tiene recursos naturales limitados y su reciente patrón de desarrollo ha puesto considerable presión sobre el medio ambiente y la disponibilidad de esos mismos recursos naturales. Tiene un área cultivable cuyo límite duro parece estar cerca de las 120 M ha (7% de la tierra arable del mundo). Traducido a tierra por habitante, significa menos de 0,1 ha de tierra cultivable per cápita; esta medida es el 40% del promedio mundial y ubica al país en el puesto 126 entre todos los países del mundo. También tiene problemas de agua fresca renovable. Posee sólo el 4% de las reservas mundiales de este tipo de agua y el recurso de agua fresca per cápita es de sólo 1999 m3, medida que equivale al 28% del valor promedio mundial.





AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016



No es de extrañar, entonces, que la necesidad de “importar recursos naturales” se haya traducido en el crecimiento de las importaciones agrícolas. Nada más explícito que un gráfico y para ello recurrimos a un informe de nuestra Consejería Agroindustrial en la Embajada de Argentina en Beijing, dependiente del Ministerio de Agroindustria, que muestra el creciente déficit de la balanza comercial agrícola china.

Incertidumbres sobre qué se demandará y desafíos sobre la oferta

Las políticas implementadas hasta aquí para lograr la autosuficiencia alimentaria han planteado una serie de desafíos, y lo siguen haciendo. El desafío pasa por ver cómo enfrentar un aumento de la demanda alimentaria a partir de cambios en los patrones alimentarios devenidos del crecimiento económico y de la migración de la población rural hacia las grandes ciudades.

CCAP, un centro para la política agrícola china, estima que para el 2025 las importaciones netas de soja alcanzarían los 80 Mt y las de maíz las 50 Mt, mientras que la demanda de carnes sufriría un incremento del 60%, que llegaría a ser satisfecho en parte por la oferta doméstica de carne aviar y porcina y en parte por las importaciones de carne ovina, bovina y de productos lácteos. Sin embargo, la importación de soja ya está prevista en niveles de 85/87 Mt para la campaña 2016/2017, cifra que varía según la fuente.

Como bien enfatiza la gente de la Consejería Agrícola argentina, enfrentar ese incremento de la demanda alimentaria impone la disyuntiva de aumentar la importación de carnes o de granos. Pero, antes de contestar esta pregunta, los esfuerzos del gobierno chino están puestos en aumentar la productividad, tanto en el sector agrícola como en el ganadero.

A los números de producción de granos se llegó, por ejemplo, con rindes de entre 58 y 60 qq/ha en maíz durante los últimos seis años; o de 18 qq/ha de soja como promedio de los últimos seis

años. China consume 364 kg de fertilizante por hectárea de tierra cultivable, lo cual es 2,8 veces más que lo que utiliza EE.UU. o 2,1 veces más que lo empleado en Brasil. Entonces, ¿qué se está haciendo por aumentar la productividad?

- Estimular fiscalmente el crecimiento económico en el noreste de China, región donde se encuentra más del 40% de la producción de maíz y 50% de la de soja.
- Estimular la transferencia de derechos de tierra rural para crear explotaciones más grandes y modernas. Hay que tener en consideración que la propiedad colectiva de la tierra se distribuye entre los agricultores en forma equitativa con derecho a uso por 30 años (lo mismo pasa con el suelo sobre el que se asienta cualquier propiedad inmueble). Con 122 Mha cultivable, China cuenta con 405 millones de trabajadores rurales, número que representa el 27% de la fuerza laboral rural del mundo.
- Capacitar a productores para que adquieran experiencia en el manejo de sistemas productivos de escala media y grande.
- Hacer uso intensivo de la biotecnología. La dedicación a la investigación en este aspecto es considerable. Sin embargo, China tiene una política contradictoria en relación a la adopción de esta tecnología. Hasta el momento tiene autorizado para la





AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016

producción y comercialización sólo 2 cultivos GM, algodón y papaya. Se utilizan otros granos GM importados pero sólo para procesamiento. La aprobación del uso de transgénicos, incluso a nivel de importación, está sujeta a demoras burocráticas, técnicas, legales y políticas desde hace mucho tiempo. Hay analistas que creen que el interés de la corporación estatal china ChemChina (*China National Chemical Corporation*) en la adquisición de la empresa suiza Syngenta puede ser el inicio del final de estas demoras. De todas formas, el proceso de esta adquisición está bajo la revisión regulatoria de varias autoridades nacionales, habiendo obtenido el visto bueno de la SEC estadounidense en el pasado mes de agosto.

e) Crecer en escala en el sector ganadero. De todas las producciones ganaderas chinas, la aviar está relativamente mejor posicionada ya que un 75% se realiza en establecimientos que faenan más de 100.000 aves al año. Tanto las producciones porcina como láctea están gestionadas por pequeños productores. En el caso de los porcinos, sólo el 25% de las unidades productivas tiene una faena de 10.000 cabezas anuales y en lácteos el 85% de la producción la llevan adelante

productores pequeños. Adjuntamos un gráfico elaborado por la misma Consejería Agrícola de Argentina en Beijing.

Hay mucho por hacer con una escala productiva de 0,5 ha por explotación agrícola, propiedad colectiva de la tierra, una relación de 3,3 trabajadores rurales por hectárea, reserva de agua fresca renovable per cápita en el 28% de la media mundial, 75% de las explotaciones porcinas en manos de pequeños productores, 85% de la producción láctea elaborada por pequeños productores, trabas a la producción y comercialización de cultivos GM, por mencionar algunas de las variables más importantes. Sin embargo, el dilema para China sigue siendo... ¿importar granos o carnes?



COMMODITIES

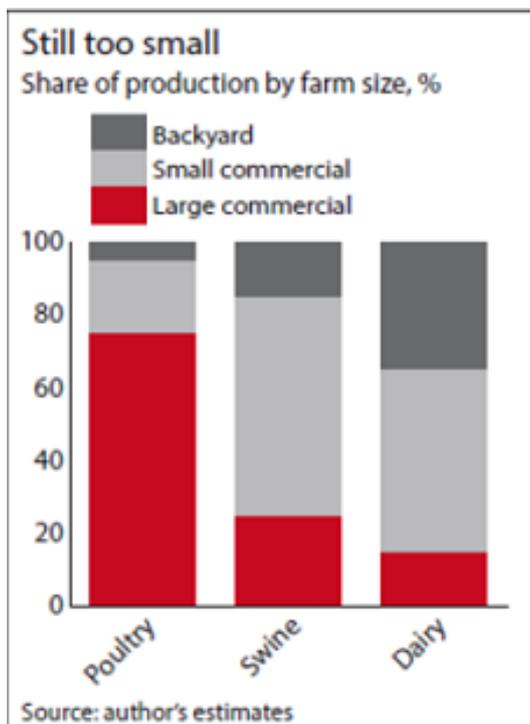
Pulseada de fuerzas opuestas aplanan el mercado de soja

EMILCE TERRE Y SOFIA CORINA

La laterización del mercado se viene evidenciando desde hace semanas. La cosecha de soja y maíz en Estados Unidos avanza firme ante pronósticos favorables y los rindes parecieran mejores aún de lo que se esperaba en el *Corn Belt*. Sin embargo, la demanda no se toma descansos y le da soporte a los precios.

El precio de la soja en Chicago comenzó la semana con subas luego que el USDA reportase stocks domésticos inferiores a los que venía descontando el mercado, aunque la tendencia se interrumpió luego cuando el mismo organismo informó un fuerte avance de las labores cosecha en la semana.

Según el Dpto. de Agricultura, la recolección de soja ya alcanza el 26% del total, por encima de la media del 25% estimada por el mercado pero ligeramente por debajo del promedio de cinco años. Con el avance de la trilla se evidencian rindes superiores a los esperados, que ya estaban considerados como récords. Según la consultora *Informa Economics* la producción estadounidense de soja será de 117 millones de toneladas con un rendimiento de 3,47 t/ha, por encima





AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016

de la cifras del USDA. Sin embargo, la prima climática sigue actuando en los precios con casi el 70% del área por recolectar de soja, especialmente por su susceptibilidad al desgrano ante el atraso de la cosecha.

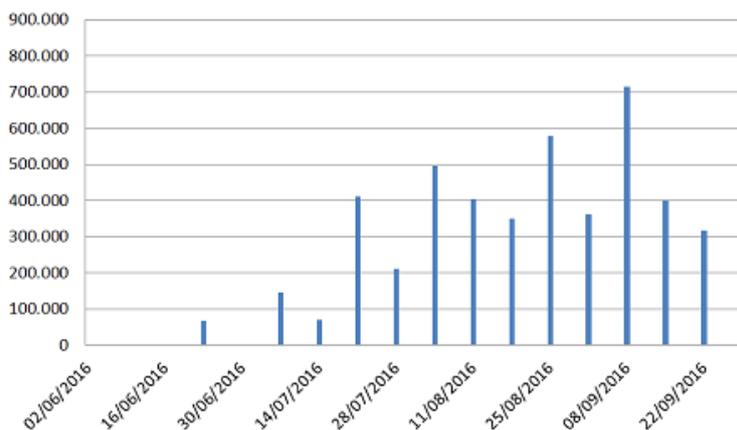
Pese a esta sucesión de noticias optimistas para la oferta, la soja permaneció inmutable en el mercado de Chicago y ello se explica en gran parte por la firmeza de las compras desde China, que mantuvo en septiembre un promedio de 400 mil toneladas semanales y de momento parece mantener la tendencia en octubre. Veremos qué sucede la semana próxima, que con los festejos de la Golden Week en China los mercados permanecerán mayormente cerrados.

Por otro lado, si bien en los 7 días que pasaron las condiciones climáticas estables favorecieron el avance de la trilla, a corto plazo los pronósticos indican lluvias localizadas en el centro del Cordón Maicero y al sureste de las Planicies con probable interrupción de las labores aunque apenas aparezca una ventana de sol el *farmer* empleará su amplia estructura para recolectar lo más rápido posible. Queda por saber cuál será el comportamiento del productor americano ante la venta de sus granos y si la logística de semejante producción impactará en los precios.

Cabe tener en cuenta que la realidad del *farmer* americano es muy diferente a la del productor argentino al contar con programas de apoyo del gobierno para desarrollar su actividad. En efecto, el USDA anunció esta semana que los subsidios para el sector para el año 2015 acumularon más de 7 millones de dólares. La contracara para los productores del resto del mundo es que esta política genera distorsiones en el mercado a través de una sobreoferta de granos que presiona aún más los precios. Sumado a ello, el productor argentino en particular debe hacer frente a una retención del 30% que lo pone en una disparidad a la hora de competir como abastecedor del poroto.

Exportaciones semanales de EEUU a China

Fuente: USDA, en toneladas métricas



Al respecto, en la semana se conoció la anticipada decisión oficial de suspender hasta el 2018 la prometida rebaja del 5% en la alícuota de derechos de exportación para el complejo sojero para, a partir de allí, recortarla 0,5% cada mes hasta fines de ese año. La buena noticia sería para los productores del norte del país que recibirían un recupero de parte de las retenciones que se paguen sobre sus granos, aunque persisten dudas sobre el modo específico en que se implementará la medida. Según el análisis que publicásemos en este Informativo la semana anterior, en las zonas más alejadas a los puertos el productor sólo se queda con el 6% del valor de su cosecha por lo que la ayuda será más que bienvenida.

Con la noticia ya descontada en los precios de antemano y las decisiones de siembra mayormente tomadas, no se espera que el anuncio tenga un fuerte impacto en la producción de la nueva campaña, aunque sí podría acabar por retrasar aún más las decisiones de venta de grano.

Según los últimos datos que publica el Ministerio, las compras de poroto del sector industrial y de la exportación de la campaña 2015/16 sumaban al cierre del mes de septiembre 36,8 millones de toneladas, o un 67% de la producción, cuando en promedio durante los últimos cinco años a esta altura se había adquirido el 74% del output total. Para la campaña nueva, en cambio, la comercialización avanza algo más rápido que





AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016

Soja 2015/16: Indicadores comerciales

Al28/09/2016	2015/16	Prom.5	2014/15
Oferta total	55,3	51,0	60,1
Compras totales	36,8	37,8	43,1
	67%	74%	72%
Con precios por fijar	6,0	3,6	4,2
	16%	9%	10%
Con precios en firme	30,8	34,2	38,9
	84%	91%	90%
Disponible para vender*	14,6	10,5	13,4
Falta poner precio	20,6	14,1	17,6

BCR® sobre estimaciones propias y datos MinAgriSalvo especificación contraria, las cifras están expresadas en Mt. * Excluye semilla y extrusado

el promedio de las últimas cinco campañas, habiéndose comprado 2,4 millones de toneladas al 28 de septiembre cuando la media arroja 2,2 millones.

Probablemente las mejores explicaciones de este retraso en las ventas obedecen a que tanto la exportación como la industria estarían actualmente trabajando a contra-margen, a la vez que como producto de la fuerte actividad de la molienda a comienzos del año se ha acumulado una gran cantidad de stocks de harina de relativamente baja calidad, que resulta difícil colocar en el mercado.

Para el poroto, la capacidad de pago de la exportación se ubica actualmente en torno a los u\$s 260,7/tonelada en los puertos del Up River para el embarque cercano, cuando los precios domésticos para la compra del grano se ubican en torno a los u\$s 263/tonelada, incurriendo por tanto en una pérdida de u\$s 3/tonelada para la actividad.

En el caso de la industria aceitera exportadora, en poroto equivalente la capacidad de pago se ubica en torno a los \$ 3.653/tonelada, cuando el grano se puede adquirir a \$ 3.950/tonelada, por lo que el margen por la compra de poroto, su procesamiento y la posterior exportación de aceite y subproductos resultaría de \$ (-300)/tonelada para las plantas de la zona.

Como puede verse y replicando la situación

internacional, noticias que normalmente hunden el precio hoy por hoy no parecen hacer mella en el precio de la oleaginosa, y la robustez de la demanda es el principal motivo. Sucede que las renovadas perspectivas para el aceite de soja como sustituto de la alicaída producción de palma, la potencial recolocación de biodiesel en el mercado de la Unión Europea luego que la OMC ratificara el fallo a favor de la Argentina en la disputa antidumping y la buena salud que goza la producción animal como fuente de demanda de harinas proteicas logran empardar el mercado y lateralizar los precios.

Mientras tanto, comienza a delinearse la etapa de siembras sudamericanas. En Brasil, la agencia estatal CONAB emitió el jueves una proyección de producción sojera 2016/17 de 101,9 millones de toneladas, por encima de los 95,4 millones de la temporada anterior. A contramano, en Argentina aún se descuenta un recorte marginal del área total a sembrar que de todos modos no sería mayor al 5%. Así las cosas, y con el anuncio que para la rebaja de retenciones se postergará en el tiempo, esperar hasta que escampe parece ser la consigna.



COMMODITIES

Buenas nuevas para los cereales en el mercado local

SOFÍA CORINA Y EMILCE TERRÉ

Parcialmente a salvo de la presión por la mayor oferta mundial, la demanda en la plaza local de trigo y maíz da soporte a los precios, especialmente desde el sector exportador. Además, oportunas lluvias para desarrollo del primero y la siembra del segundo permiten mirar la nueva campaña con optimismo.

Se agotan los stocks de trigo en mano de exportadores

La demanda de trigo viene sostenida, destacándose el





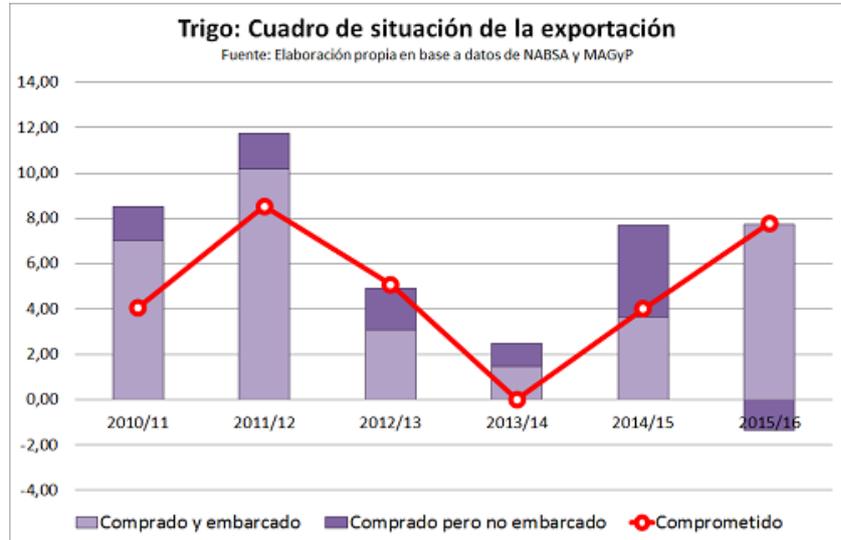
AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016

interés por asegurar negocios con el cereal de la nueva campaña. Por primera vez en varios años, ya se han presentado a la fecha declaraciones juradas de ventas al exterior para embarques del ciclo 2016/17 por 600.000 toneladas, cuando los dos años anteriores a esta fecha el monto era cero, y hace tres años, apenas sumaron 8.700 toneladas.

Mirando la fotografía completa, la exportación de trigo desde nuestro país vuelve a mostrar un dinamismo que hace tiempo había perdido. En lo que va de la campaña 2015/16 ya se embarcaron un total de 7,77 millones de toneladas, prácticamente en coincidencia con las presentaciones de declaraciones juradas de ventas al exterior (DJVE) por 7,79 millones de toneladas. Sin embargo, según información del Ministerio de Agroindustria, el sector exportador llevaba comprado a fines de septiembre “apenas” 6,43 millones de toneladas, por lo que los 1,3 millones de toneladas restantes han salido de los stocks acumulados en manos del sector exportador durante los períodos anteriores.

Frente a este panorama se comprende el interés en asegurarse la originación de mercadería por anticipado, ya que se calcula que será escueto el volumen de trigo que pase como carry over en manos del sector exportador para el nuevo ciclo comercial. Con la fortaleza que han demostrado las exportaciones de cereal en la campaña 2015/16 y que podría arañar las 8 millones de toneladas para todo el ciclo, apenas quedarían inventarios de alrededor de 3 millones de toneladas, prácticamente la mitad que al cierre de la campaña previa.

De este modo, la mayor producción (según nuestros cálculos preliminares, podría rondar las +/- 13 millones de toneladas) se compensaría con los menores stocks iniciales de modo tal que la oferta total permanecería prácticamente invariable, sumando con suerte 17 millones de toneladas. Sin grandes modificaciones del lado del consumo doméstico, tenemos por fuerza que



el saldo exportable de la campaña 2016/17 igualará al de la 2015/16 con unas 8 millones de toneladas.

Este factor, de confirmarse, es susceptible de poner una cota a la pérdida de valor del trigo nuevo en relación al viejo, especialmente cuando se observa el interés del sector exportador de asegurarse mercadería por adelantado. A la fecha, ya originaron un total de 1,37 millones de toneladas de trigo 2016/17, casi un 500% más que el año pasado y el mayor volumen en cuatro años.

Las ofertas abiertas para la descarga en los meses de noviembre/diciembre se mantuvo en la semana en u\$s 140/tonelada, o u\$s 150 para el trigo de calidad. Al tipo de cambio esperado para fin de año ello representa, respectivamente, \$ 2.241 y 2.400 por tonelada, respectivamente, cuando por la mercadería disponible en la plaza Rosario se está pagando hoy \$ 2.050/tonelada con descarga o \$ 2.100 sin.

Más interesante resultó el segmento para la entrega full febrero o entre el 15 de enero y el 15 de febrero, donde se pagaban u\$s 150/ton por trigo cámara. Aquí los volúmenes operados en la rueda del jueves podrían haber sumado hasta 15.000 toneladas en el recinto de nuestra Bolsa de Comercio de Rosario. Otro aspecto a destacar es la gran cantidad de compradores deseosos de originar mercadería a entregar en todos los meses que van de diciembre a marzo, lo cual le da aire fresco





AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016

Oferta y Demanda de Cereales de la Unión Europea

Al 29-Sep (en '000 MT)	Prom 3 Campañas			2015/16			2016/17		
	Trigo*	Otros cereales**	Total Cereales	Trigo*	Otros cereales**	Total Cereales	Trigo*	Otros cereales**	Total Cereales
Stocks iniciales	12.188	29.197	41.384	14.036	37.139	51.175	18.093	29.720	47.812
Producción comercial	153.097	161.322	314.419	160.074	150.406	310.480	142.510	151.311	293.820
Area ('000 ha)	26.421	31.181	57.602	26.771	30.515	57.286	26.885	30.449	57.334
Rinde agronómico (t/ha)	5,80	5,17	5,47	6,00	4,90	5,40	5,30	5,00	5,10
Importaciones (desde 3 ^{er} países)	5.346	13.094	18.440	6.628	13.914	20.542	6.054	14.538	20.592
Oferta Total	170.630	203.613	374.243	180.738	201.459	382.197	166.657	195.569	362.224
Uso doméstico	109.961	156.375	266.337	128.736	154.897	283.633	129.353	155.231	284.584
Alimentación humana	55.409	9.558	64.966	55.560	9.584	65.144	55.757	9.618	65.375
Semilla	5.366	4.214	9.580	5.436	4.143	9.579	5.456	4.143	9.599
Uso Industrial	10.617	21.433	32.050	10.700	21.600	32.300	11.100	21.500	32.600
de los cuales alcohol			12.550			12.800			13.100
de los cuales biocombustible	4.417	6.533	10.950	4.500	6.700	11.200	4.900	6.600	11.500
Alimentación animal	37.627	119.900	157.527	56.100	118.300	174.400	56.100	118.700	174.800
Pérdidas	943	1.270	2.213	940	1.270	2.210	940	1.270	2.210
Exportaciones (a 3ros países)	33.183	15.441	48.624	33.908	16.842	50.750	26.273	11.334	37.607
Uso Total	143.144	171.817	314.961	162.644	171.739	334.383	155.626	166.565	322.191
Stocks finales	27.486	31.796	59.283	18.094	29.720	47.814	11.031	29.004	40.033
Stock final/Consumo dom	30%	20%	23%	14%	19%	17%	9%	19%	14%

* Trigo = trigo común + trigo candeal

** Otros cereales = cebada, mijo, centeno, sorgo, avena, triticale, otros.

Fuente: The Grain and Feed Trade Association, GAFTA

al mercado triguero.

Para cerrar, en una campaña donde se descuenta una ingente oferta mundial del cereal, ver lo que suceda en el mundo con el trigo de alta proteína, ya que es el mercado donde naturalmente se dirigirá nuestra oferta.

Algunos de los principales proveedores globales del cereal están teniendo serias complicaciones esta campaña, entre los que se destacan la Unión Europea cuyas últimas estimaciones de producción para la nueva campaña realizadas por el GAFTA se reproducen a continuación. Según el organismo, con una reducción del 8% en la oferta total de trigo de la Unión Europea y pese a un recorte del 4% en la demanda, los stocks al final de la campaña caerán casi un 40% en el bloque hasta los 11 millones de toneladas.

A la activa comercialización del trigo nuevo, se le suma que de momento el desarrollo en los campos luce relativamente auspiciosas, principalmente en nuestra zona núcleo. El regreso de las lluvias tan esperadas

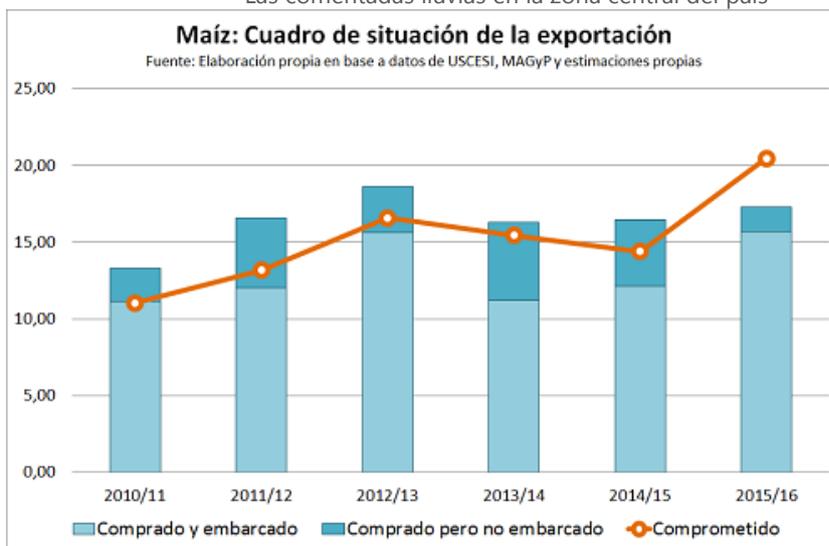
trajo alivio a los lotes trigueros, con la excepción quizás de algunos lotes del norte de nuestro país donde la seca de las semanas previas afectó al cultivo en sus etapas críticas de floración-llenado de granos, bajando así las expectativas de rindes a cosecha.

En nuestra zona núcleo, las lluvias de 20 a 50 mm valieron oro para el cereal invernal en su fase de espiga embuchada. Los productores están mayormente atentos a las chinches y enfermedades y, a diferencia de la campaña pasada, invierten en la protección del cultivo. Toda indica que será una campaña

interesante en rindes con apuestas también en proteína. Los lotes trigueros del sur de Buenos Aires, aún en etapas vegetativas, se recargan de nitrógeno en búsqueda de alcanzar los estándares más altos de calidad.

El maíz agradece las lluvias y no amaina su actividad

Las comentadas lluvias en la zona central del país





AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016

permitieron retomar un buen ritmo de siembra del cultivo. En la principal región maicera argentina, los sembrados se encuentran en etapas vegetativas tempranas con muy buenas condiciones de crecimiento habiéndose completado alrededor de un 70% del total del área intencionada.

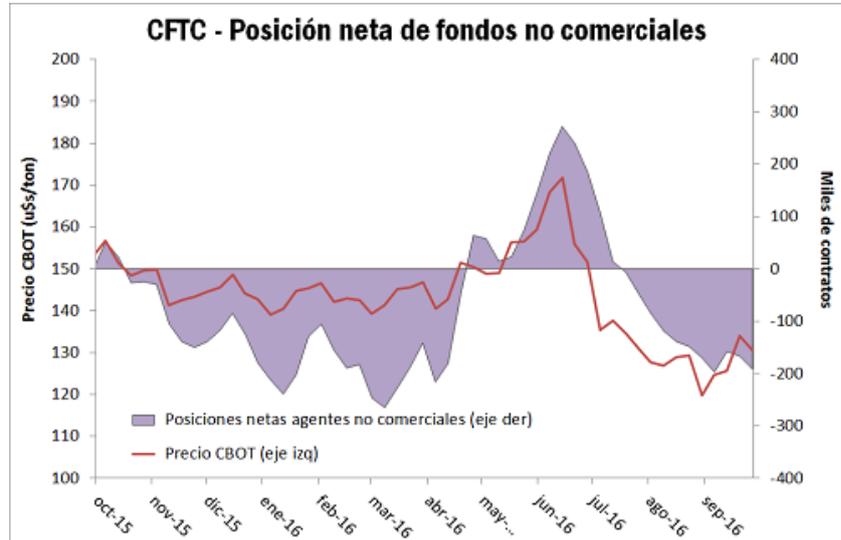
A la ilusión por lo que depararán los rindes para el año próximo se le suma la “novedad” de tener mercado abierto para el maíz todo el año, con unos muy interesantes niveles de actividad que en nuestro recinto se encuentran apenas por detrás de la soja.

Gran parte de esa demanda se explica desde el sector exportador. Mirando las estadísticas oficiales a la fecha, desde este núcleo ya han comprometido ventas al exterior por casi 20,5 millones de toneladas, un 42% más de lo que se contaba a la misma altura del año anterior.

Al contrario de lo que ocurre con el trigo, del total de ventas comprometidas apenas se lleva embarcado al cierre de septiembre un 77% del total, algo menos de 16 millones de toneladas, mientras que el sector ha originado 17 millones de toneladas de la campaña 2015/16. En otras palabras, sólo con los compromisos a la fecha a la exportación aún le resta comprar 3 millones de toneladas y embarcar 4,7 millones. Todo ello sin perjuicio que si bien se descuenta que el grueso de las DJVE ya se han presentado, aún restan cinco meses de campaña.

En este escenario, las negociaciones por maíz se mostraron muy activas en la semana con un amplio abanico de exportadores pagando \$ 2.450/tonelada por el cereal disponible con descarga, con una interesante mejora respecto a días anteriores.

Por el maíz con entrega diferida a fines de año, noviembre y diciembre, alcanzó los u\$s 162/tonelada que al tipo de cambio esperado representa unos \$ 2.593 la tonelada. Para la nueva campaña, con descarga entre marzo y mayo, se pagaban alrededor de u\$s



155/tonelada aunque según el lote podía llegar hasta los u\$s 157/tonelada; cuando para la entrega entre junio y agosto se ofrecieron abiertamente u\$s 140/tonelada.

Esta fortaleza del mercado local se ha subido a caballo también de una tibia recuperación de los precios del maíz en el mercado de Chicago, alentados por dos informes del USDA reportando stocks estadounidenses y avance de sus labores de cosecha por debajo de los que venía descontando el mercado.

Sin embargo, las condiciones climáticas estables en las principales zonas productivas americanas estimularon un fluido avance de la cosecha registrado esta semana y con rindes mejores a los estimados, recortando parte de dicha ganancia. Al respecto, la consultora *Informa Economics* elevó las cifras de producción estadounidenses a 386,47 millones de toneladas sobre la base de un rendimiento promedio de 10,95 t/ha. Frente a este panorama, los fondos especulativos continuaron profundizando sus apuestas bajistas en CBOT y ya llevan vendidas 10 millones de toneladas en los últimos tres meses.

Resulta interesante destacar que en el ajuste de inventarios reflejados en el informe trimestral del USDA jugó un importante rol el consumo forrajero de maíz, que le quitó terreno al trigo por su precio más competitivo para la alimentación animal y su mayor





AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016

eficiencia en la conversión de carne para la producción de carne. Pese a esta baja, de cualquier modo, los inventarios de maíz de Estados Unidos siguen siendo históricamente grandes después de años de cosechas masivas. En este marco, el sostén que vienen demostrando los valores pagados por el cereal no es poca cosa.

Así las cosas, en un ciclo donde los commodities parecían desplomarse a la luz de cosechas récords en más de un país del top-5 mundial, las señales que emergen del lado de la demanda permiten no desanimarse. Si bien ello no quitará que nos encontramos muy lejos de la cima del ciclo de precios que se alcanzó en el año 2012, los cereales vienen resistiendo dignamente la estocada.



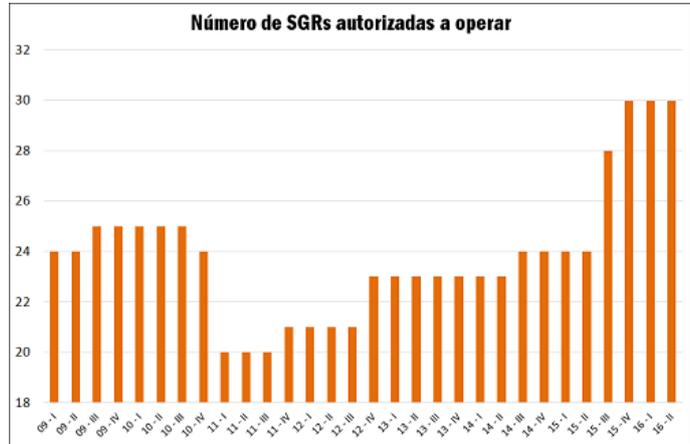
FINANZAS

Examinando la dinámica reciente de las SGR

NICOLÁS FERRER

Tras más de dos décadas desde su inyección, las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) se han vuelto sinónimo de financiamiento de PyMEs. A lo largo de los últimos años estas entidades han registrado un alza sostenida en el volumen de garantías otorgadas, con el número de SGR autorizadas ha crecido un 25% en el último año. En el siguiente artículo analizamos la dinámica que estas sociedades han mostrado en los últimos años.

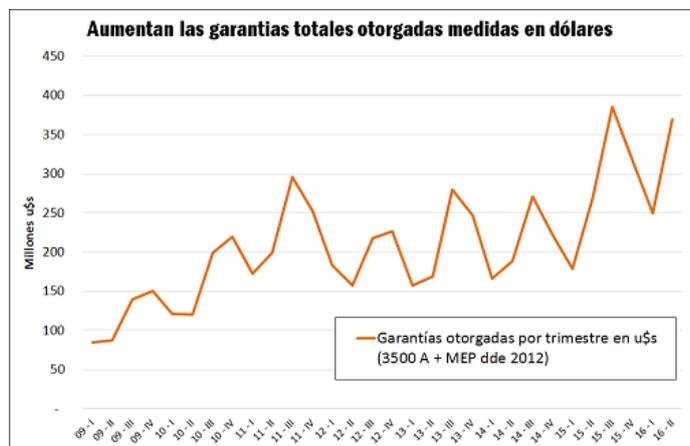
Las Sociedades de Garantía Recíproca fueron creadas mediante la ley 24.467 en el año 1995 con el objetivo de crear un sistema que facilite el acceso a financiamiento a las pequeñas y medianas empresas del país. Las mismas cumplen su cometido a través del aporte de capital por parte de "Socios Protectores", quienes pueden deducir dicho el 100% de dicho monto de pagos a impuestos a las ganancias en el período en que se efectivicen en la medida en que lo inmovilicen por al menos dos años. Dicho capital permite la conformación de un Fondo de Riesgo que es invertido en diferentes activos y a cuyo rendimiento tienen derecho los socios protectores. Este Fondo de Riesgo sirve como colateral para el otorgamiento de



avales a las PyMEs que pertenezcan a la SGR, las cuales se conocen como "Socios Partícipes".

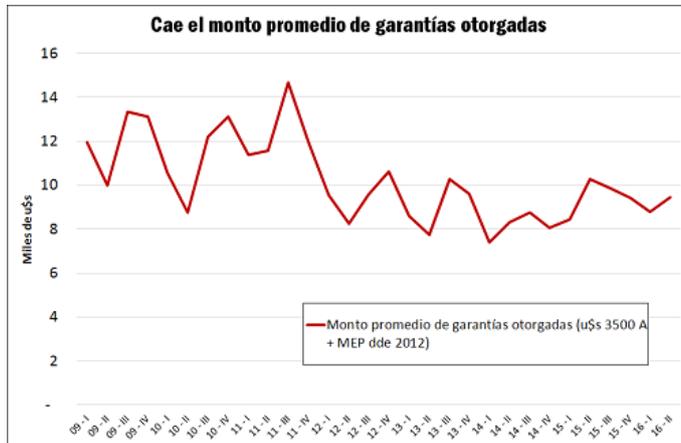
Si bien a comienzos de la década el número de SGR autorizadas a operar había declinado, cayendo a 20 entidades para el primer trimestre de 2011, desde entonces se registraría una recuperación lenta pero ininterrumpida. A partir de la segunda mitad de 2015 sin embargo, dicha recuperación se transformaría en un marcado incremento en el número de entidades, con 6 nuevas sociedades abriendo sus puertas en seis meses para alcanzar así el actual total de 30.

El mayor número de entidades ha coincidido con un incremento sostenido en el volumen de garantías otorgadas, el cual alcanzó un total de \$ 11.464 millones en el primer semestre de 2016. Deflactando la serie por el promedio trimestral del tipo de cambio de referencia 3500 "A" hasta fines de 2011 y del dólar MEP (o como





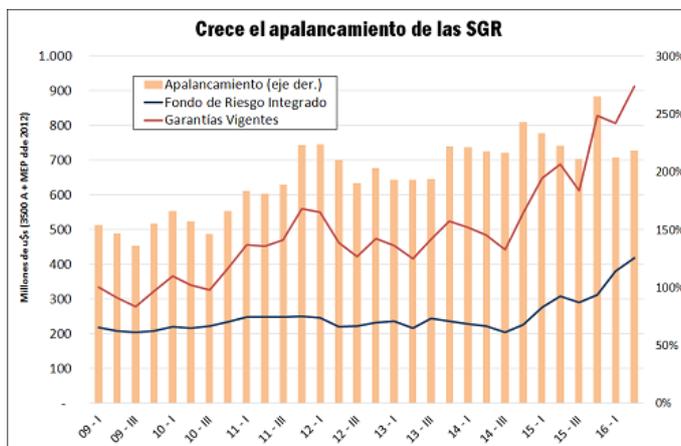
AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016



coloquialmente se lo conoce “dólar bolsa”) se puede evidenciar que dicho incremento no es sólo un fenómeno de carácter nominal, sino que las garantías otorgadas por trimestre no han vuelto a caer considerablemente por debajo de los u\$s 250 millones.

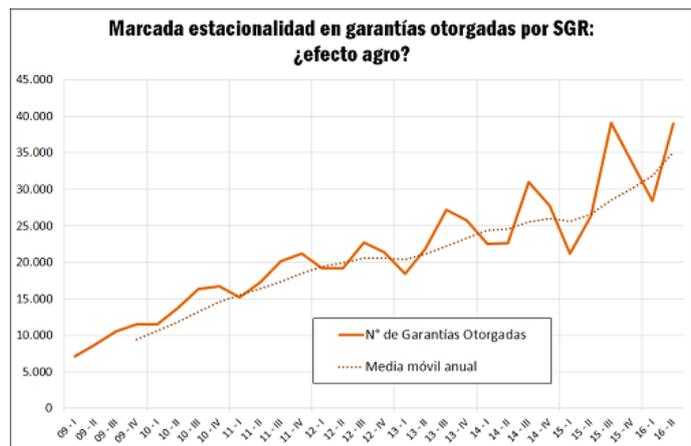
El alza del volumen de garantías otorgadas ciertamente no se debe a un mayor tamaño medio de las estas. De hecho, manteniendo el ejercicio utilizado para llevar las variables a dólares, podemos ver como el monto promedio de las garantías se ha encontrado casi consistentemente por debajo de los u\$s 10.000, tras haber caído debajo de dicho nivel solo una vez entre 2009 y 2011.

En contraste, el número de garantías otorgadas por trimestre se ha expandido a un ritmo veloz, alcanzando un total superior a los 39.000 avales en el segundo



trimestre del corriente año. La cantidad de garantías otorgadas muestra un marcado comportamiento estacional, cayendo durante la primera mitad del año e incrementándose con la segunda. Como se verá más adelante, un porcentaje considerable de los avales se entregan al sector agropecuario, pudiendo su ciclo de negocios encontrarse detrás de dicha dinámica en la medida en que las necesidades de financiamiento se incrementan durante la siembra de la cosecha gruesa.

Naturalmente, el incremento en el volumen de garantías vigentes va de la mano de un mayor de la necesidad de un mayor colateral que lo respalde, por lo cual hemos evidenciado un alza correlativa en los fondos de riesgo integrados (activos impuestos por los socios protectores). No obstante, puede evidenciarse



que el alza en el volumen de garantías resulta ser más alto que el de los activos que les dan origen, con lo cual el apalancamiento de las entidades se ha visto intensificado.

La semana siguiente analizaremos la composición geográfica y sectorial de las garantías otorgadas por estas entidades, a la vez que los cambios evidenciados en la composición de la cartera en la cual se invierte su fondo de riesgo.





AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 16/09	Semana 09/09	Semana 16/09	Semana 09/09	Semana 16/09	Semana 09/09
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
0-30 días	22,88	23,03				
31-60 días	21,30	22,90				
61-90 días	22,15	22,88				
91-120 días	22,15	23,19				
121-180 días	21,04	23,28				
181-365 días	21,43	23,25				
Total			28.498.200	15.994.801	275	246

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	24,88	25,76	211.681.425	297.315.237	1.355	1.938
Hasta 14 días	25,25	25,81	65.263.894	25.871.286	336	151
Hasta 21 días	26,69	24,43	540.248	887.279	23	17
Hasta 28 días	26,06		85.253		3	
> 28 días		26,17		547.094		12

Mercado de Capitales Argentino

06/10/16

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)		
		Semanal	Interanual		Emp. Sector	Emp. Sector			
MERVAL	17.143,32	2,36	56,96	46,80					
MERVAL ARG	15.892,88	0,27	57,48	26,96					
Petrobras Brasil	\$ 78,70	10,61	113,86	164,09	1,32	0,83	0,00	40,34	519.530
Grupo Galicia	\$ 48,50	3,52	87,08	32,18	0,93	1,02	12,40	12,06	755.516
Pampa Energia	\$ 19,20	-2,29	125,88	65,52	1,13	0,42	13,69	2,73	1.036.443
Cresud	\$ 27,00	-1,82	94,24	52,11	0,87	0,72	0,00	28,05	510.358
YPF	\$ 294,00	5,76	12,26	34,69	1,10	0,83	283,72	40,34	183.680
Siderar	\$ 9,38	2,18	72,63	16,43	1,07	0,98	20,18	15,48	1.492.234
Banco Macro	\$ 120,00	1,87	119,05	52,10	1,04	1,02	11,24	12,06	73.106
Mirgor	\$ 1.345,00	-2,25	348,69	148,73	0,55	0,55	11,58	11,58	2.798
Banco Francés	\$ 104,90	2,34	47,16	18,05	1,15	1,02	13,05	12,06	87.688
Com. del Plata	\$ 3,12	2,63	2,63	-12,85	0,83	0,42	5,47	2,73	2.971.946
Aluar	\$ 11,10	4,23	27,48	-5,53	1,06	0,98	26,28	15,48	1.313.059
Tenaris	\$ 223,00	4,92	24,01	40,49	0,82	0,98	0,00	15,48	72.115
Edenor	\$ 15,85	7,09	76,11	27,31	1,28	0,26	0,00	0,00	398.267
Transener	\$ 9,59	-2,64	91,80	15,96	1,33	1,33	0,00	0,00	1.216.283
San Miguel	\$ 126,00	-0,79	193,37	160,10	1,05	0,99	21,25	15,32	44.067
Holcim	\$ 31,45	-12,03	246,94	149,53	0,61	0,77	0,00	6,26	360.276
Consultatio	\$ 44,90	1,81	127,27	34,74	0,53	0,29	11,54	7,12	63.889
Celulosa	\$ 22,10	-3,91	190,79	123,46	0,88	0,44	0,00	0,00	179.437
Endesa Cost.	\$ 9,39	-7,94	249,07	98,52	1,28	0,91	0,00	8,27	826.607
Central Puerto	\$ 184,75	-1,89	194,65	96,54	0,97	0,91	16,54	8,27	40.291
Carboclor	\$ 3,78	-1,31	125,00	45,38	0,63	0,83	0,00	40,34	429.370
Telecom Arg	\$ 56,60	1,80	45,28	27,91	1,03	1,02	17,26	8,63	94.564
Agrometal	\$ 19,90	0,00	825,58	168,92	0,91	0,87	0,00	0,00	270.666

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

06/10/16

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar X (AA17)	1609,0	-0,49	2,86	0,49	7,00%	17/10/2016
Global 17 (G117)	1620,0	-0,92	3,19	0,61	8,75%	02/12/2016
Bonar 20 (AO20)	1710,0	-5,63	4,81	3,48	8,00%	08/10/2016
Bonar 24 (AY24)	1828,3	-0,80	5,12	4,03	8,75%	07/11/2016
Bonos AA26	1735,0	-3,61	5,98	6,50	7,50%	22/10/2016
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2459,0	-2,81	6,82	7,75	8,28%	31/12/2016
Discount u\$s L. NY (DICY)	2457,0	-3,23	6,83	8,25	8,28%	31/12/2016
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1055,0	-4,52	6,69	12,50	1,33%	31/03/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	1061,0	-4,41	6,71	12,10	1,33%	31/03/2017
Bono AA46	1733,0	-3,18	6,81	11,62	7,63%	22/10/2016
DOLLAR-LINKED						
Bonad 16 (AO16)	1505,0	-2,40	12,43	0,05	0,00%	28/10/2016
Bonad 17 (AF17)	1487,0	-1,85	5,40	0,36	0,75%	22/02/2017
Bonad 18 (AM18)	1475,0	-0,67	5,65	1,39	2,40%	18/03/2017
EN PESOS + CER						
Bogar 18 (NF18)	103,8	-0,19	3,58	0,72	2,00%	04/11/2016
Bocon 24 (PR13)	401,2	0,30	2,59	3,55	2,00%	15/10/2016
Boncer 21 (TC21)	108,0	1,31	2,23	4,40	2,50%	22/01/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	700,0	1,38	3,78	9,20	5,83%	31/12/2016
Par \$ Ley Arg. (PARP)	321,0	2,56	4,20	14,59	0,63%	31/03/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	544,0	1,12	4,24	16,03	3,31%	31/12/2016

Mercado Accionario Internacional

06/10/16

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	18.268,50	0,69%	8,02%	4,84%	18.668,44
S&P 500	2.160,77	0,45%	8,27%	5,72%	2.193,81
Nasdaq 100	4.873,92	0,74%	12,47%	6,11%	4.895,50
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	6.999,96	1,36%	10,68%	12,35%	7.122,74
DAX (Frankfurt)	10.568,80	1,57%	6,00%	-1,62%	12.390,75
IBEX 35 (Madrid)	8.757,40	-0,44%	-13,89%	-8,24%	16.040,40
CAC 40 (París)	4.480,10	0,82%	-4,01%	-3,38%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	60.646,29	3,91%	23,95%	39,86%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	3.005,51	0,03%	-5,58%	-15,08%	6.124,04
Nikkei 225	16.899,10	1,23%	-7,77%	-11,21%	38.915,87





AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 06/10/16

Plaza/Producto	Entrega	5/10/16	28/9/16	6/10/15	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	2.100	2050,00	1.000	#¡VALOR! ↑	110,0%
Maíz	Disp.	2.450	2.375	1.000	↑	3,2% ↑ 145,0%
Girasol	Disp.	4.700	5.050	1.850	↓	-6,9% ↑ 154,1%
Soja	Disp.	3.950	3.900	2.190	↑	1,3% ↑ 80,4%
Sorgo	Disp.	2.000	1.900	1.020	↑	5,3% ↑ 96,1%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Dic/Ene	142,3	143,0	146,0	↓	-0,5% ↓ -2,5%
Maíz	Mar/May	147,0	146,0	137,0	↑	0,7% ↑ 7,3%
Soja	Abr/May	254,0	253,5	216,2	↑	0,2% ↑ 17,5%

* 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 06/10/16

Producto	Posición	6/10/16	29/9/16	8/10/15	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	145,4	146,6	187,9	↓	-0,8% ↓ -22,6%
Trigo HRW	Disp.	148,8	153,3	185,0	↓	-2,9% ↓ -19,6%
Maíz	Disp.	134,0	129,6	154,0	↑	3,4% ↓ -13,0%
Soja	Disp.	352,2	349,2	323,8	↑	0,9% ↑ 8,8%
Harina de soja	Disp.	332,3	328,4	334,9	↑	1,2% ↓ -0,8%
Aceite de soja	Disp.	729,7	729,5	621,0	↑	0,0% ↑ 17,5%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul	162,7	164,0	194,0	↓	-0,8% ↓ -16,1%
Trigo HRW	Jul	162,7	166,8	197,4	↓	-2,5% ↓ -17,6%
Maíz	Dic	134,0	129,6	154,0	↑	3,4% ↓ -13,0%
Soja	Nov	352,2	349,2	323,8	↑	0,9% ↑ 8,8%
Harina de soja	Dic	334,1	329,3	335,4	↑	1,5% ↓ -0,4%
Aceite de soja	Dic	734,1	735,0	625,2	↓	-0,1% ↑ 17,4%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,63	2,69	2,10	↓	-2,5% ↑ 25,0%
Soja/maíz	Nv/Dc	2,63	2,69	2,10	↓	-2,5% ↑ 25,0%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,08	1,13	1,22	↓	-4,1% ↓ -11,1%
Harina soja/soja	Disp.	0,94	0,94	1,03	↑	0,3% ↓ -8,8%
Harina soja/maíz	Disp.	2,48	2,53	2,17	↓	-2,1% ↑ 14,0%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,33	0,34	0,30	↓	-0,8% ↑ 12,2%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 06/10/16

Origen / Producto	Entrega	5/10/16	29/9/16	8/10/15	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Dic/Ene	168,0	170,0	230,0	↓	-1,2% ↓ -27,0%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	202,1	201,1	223,5	↑	0,5% ↓ -9,6%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	183,7	185,2	219,1	↓	-0,8% ↓ -16,2%
FRA Soft - Rouen	Ago/Sep	181,0	182,9	188,0	↓	-1,1% ↓ -3,7%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	169,0	169,0	0,0	—	0,0% #¡DIV/0!
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	150,0	148,0	0,0	↑	1,4% #¡DIV/0!
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	158,5	154,5	174,0	↑	2,6% ↓ -8,9%
MAIZ						
ARG - Up River	Sep	173,5	168,6	165,1	↑	2,9% ↑ 5,1%
BRA - Paranaguá	Cerc.					
EE.UU. - Golfo	Cerc.	166,4	161,1	180,4	↑	3,3% ↓ -7,8%
UCR - Mar Negro	Cerc.	163,5	163,5	168,0	—	0,0% ↓ -2,7%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	164,0	156,0	143,0	↑	5,1% ↑ 14,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	135,6	135,6	179,7	—	0,0% ↓ -24,5%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	443,7	443,7	341,2	—	0,0% ↑ 30,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	382,6	404,2	356,8	↓	-5,3% ↑ 7,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	387,5	389,8	361,6	↓	-0,6% ↑ 7,2%





AÑO XXXIV – N° 1779 – JUEVES 6 DE OCTUBRE DE 2016

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

06/10/16

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 15,223	\$ 15,305	\$ 15,067	\$ 9,461	60,91%
USD comprador BNA	\$ 15,000	\$ 15,150	\$ 14,850	\$ 9,365	60,17%
USD Bolsa MEP	\$ 15,221	\$ 15,335	\$ 15,068	\$ 13,430	13,34%
USD Rofex 3 meses	\$ 16,285				
USD Rofex 10 meses	\$ 17,840				
Real (BRL)	\$ 4,72	\$ 4,78	\$ 4,70	\$ 2,49	89,84%
EUR	\$ 16,94	\$ 17,21	\$ 16,94	\$ 10,61	59,69%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior

Reservas internacionales (USD)	29.902	30.748	31.150	33.257	-10,09%
Base monetaria (ARS)	682.655	666.684	679.730	530.134	28,77%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	8.439	7.583	7.941	10.380	-18,70%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.029.876	1.021.416	1.004.735	641.636	60,51%
Billetes y Mon. en poder del público (Al)	445.488	438.898	443.510	387.021	15,11%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.040.021	1.020.728	1.029.261	831.041	25,15%
Depósitos del Sector Privado en USD	13.245	13.154	12.802	9.214	43,75%
Préstamos al Sector Privado en ARS	824.849	820.042	809.851	693.845	18,88%
Préstamos al Sector Privado en USD	8.154	8.157	7.646	3.760	116,86%
M ₂ /2	1.074.339	1.030.077	1.045.830	893.746	20,21%

TASAS

BADLAR bancos privados	21,88%	21,50%	22,88%	21,44%	0,44%
Call money en \$ (comprador)	26,75%	24,25%	26,25%	24,00%	2,75%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	24,88%	25,76%	26,36%	23,20%	1,68%
LEBAC 3 meses	25,19%	25,27%	26,28%	26,04%	-0,85%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	67,56%	28,41%	26,30%	18,00%	49,55%

COMMODITIES

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 50,54	\$ 47,05	\$ 47,62	\$ 49,43	2,25%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.254,50	\$ 1.322,50	\$ 1.343,40	\$ 1.140,00	10,04%
Plata	\$ 17,28	\$ 19,18	\$ 19,59	\$ 15,66	10,34%

/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

