



AÑO XXXIV – N° 1791 – VIERNES 06 DE ENERO DE 2017



ECONOMÍA

La marcha de la economía bajo la gestión de Alfonso Prat-Gay

NICOLÁS FERRER

El cierre del año 2016 coincide con la salida de una de las figuras más fuertes dentro del gabinete del Poder Ejecutivo, el ex-Ministro de Hacienda y Finanzas Alfonso Prat-Gay. En la siguiente nota realizamos un breve resumen de la evolución de la economía y las medidas tomadas por la cartera bajo su gestión.

Página 2

¿La región centro se adelanta a la salida de la recesión?

ANA INES NAVARRO

Ana Inés Navarro, una de las economistas argentinas más prestigiosa, analiza brevemente si la Región Centro, integrada por Córdoba, Santa Fe y Entre Ríos, está o no saliendo la recesión económica antes que el resto del país. Efectúa el análisis a partir de algunos indicadores, centrándose en el del empleo.

Página 5



TRANSPORTE

Lo que se espera para la infraestructura de transporte del Gran Rosario en el 2017

ALFREDO SESE

En el presente artículo se analizan los avances que se esperan durante el año 2017 en las obras de infraestructura de transporte de cargas para el Gran Rosario. Se anticipa que habría avances en la Ruta Nacional A012 (Segunda Circunvalación a la Ciudad de Rosario), la variante de la Ruta Nacional N° 11, "peines" de acceso a los puertos y fábricas y en el sistema ferroviario. Estas obras han sido solicitadas, y también esperadas, desde hace mucho

tiempo, pero el cronograma presentado por la Dirección Nacional de Vialidad hace permite ver que tendrían principio de ejecución en el corriente año.

Página 6



COMMODITIES

Los granos al diván: el análisis de la semana

SOFÍA CORINA

El comienzo del 2017 marcará otro hito en la producción de granos argentina. Cuando creíamos que lo habíamos visto todo, aparecen incendios e inundaciones al mismo tiempo y en la misma provincia. Las condiciones atmosféricas extremas nuevamente se presentan por tercer año consecutivo. ¿Cómo lo está interpretando el mercado?

Página 7



FINANZAS

Activos locales arrancan el año estirando la recuperación

NICOLÁS FERRER

Con el impulso de recortes en tasas de Lebacks y un dólar recalentado, el 2017 arranca con el pie derecho para las acciones que se negocian en el mercado doméstico, las cuales logran prolongar el rebote iniciado en las últimas jornadas del año anterior. En bonos, los títulos en pesos arrancan con ventaja.

Página 9

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXIV – N° 1791 – VIERNES 06 DE ENERO DE 2017



ECONOMÍA

La marcha de la economía bajo la gestión de Alfonso Prat-Gay

NICOLÁS FERRER

El cierre del año 2016 coincide con la salida de una de las figuras más fuertes dentro del gabinete del Poder Ejecutivo, el ex-Ministro de Hacienda y Finanzas Alfonso Prat-Gay. En la siguiente nota realizamos un breve resumen de la evolución de la economía y las medidas tomadas por la cartera bajo su gestión.

Principales medidas económicas

Empezando en orden cronológico, la primera medida destacable fue el abandono del régimen de control de cambios popularmente denominado "cepo" cambiario. El proceso, cuya responsabilidad debe atribuirse en forma conjunta con el Banco Central de la República Argentina (BCRA), se logró sin mayores conflictos y sin dar lugar a una corrida contra la moneda. Ello fue posible a causa de una depreciación del 40% del tipo de cambio oficial (de \$ 9,8268 a \$ 13,7633 entre el 16 y 17 de diciembre de 2015) que lo dejó un 4% por debajo del valor del dólar en el mercado paralelo, el cual había caído progresivamente desde su máximo por encima de los \$ 16 registrado a mediados de octubre de 2015. Desde entonces el dólar se depreció durante los primeros dos meses del año para luego caer y no retomar su senda al alza hasta fines del primer

semestre. En la segunda mitad del año, y particularmente desde las elecciones presidenciales de EE.UU., la divisa norteamericana se ha fortalecido considerablemente contra el peso, resurgiendo una amplia brecha en el mercado informal.

Una vez abandonado el restrictivo esquema cambiario, la siguiente parada en la agenda fue la normalización de los compromisos de deuda en poder de los denominados "holdouts" o "fondos buitres". La resolución del conflicto encontró un primer avance sustancial con la presentación de una propuesta de pago realizada a principios de febrero que implicaba quitas del 27,5% al 30% sobre aquellos reclamos que poseían una sentencia firme y el pago de un 150% del capital original adeudado para quienes no lo hiciesen. La proposición fue aceptada por la mayoría de los tenedores; el juez Griesa levantó la medida cautelar que impedía el servicio de la deuda externa correspondiente a los canjes de 2005 y 2010; y el Congreso derogó las leyes Cerrojo y de Pago Soberano, autorizando un pago de u\$s 11.684 millones a los acreedores.

Este acuerdo habilitó al gobierno a (y le generó la necesidad de) recurrir a los mercados internacionales de deuda para financiar sus obligaciones financieras. De acuerdo a información relevada por Reuters, desde diciembre de 2015 el gobierno nacional colocó títulos de deuda por no menos de u\$s 41 mil millones, \$ 219 mil millones y € 2.500 millones. El siguiente cuadro resume las principales emisiones realizadas durante el año:

Analizando el cronograma de emisiones surge un claro patrón, con el primer semestre del año acaparando el grueso de las colocaciones en moneda extranjera. Ello resultó ser positivo para Argentina a la vista de la reciente dinámica del mercado internacional de deuda, con el costo del endeudamiento eventualmente disparándose hacia las elecciones presidenciales norteamericanas.

Hacia la segunda mitad del año, con el programa monetario del BCRA mostrando las primeras señales de





AÑO XXXIV – N° 1791 – VIERNES 06 DE ENERO DE 2017

Emisión de deuda del Gobierno Nacional desde 12/15 al 12/16

Emisiones en \$						
Concepto	Razón	Emisión	Vto.	Plazo	Cupón (%)	Monto Emitido (M)
Bono en u\$s 2022			dic-22	7	7,750	4.690
Bono en u\$s 2025	Canje Letras	dic-15	dic-25	10	7,875	4.510
Bono en u\$s 2027	BCRA		dic-27	12	7,875	4.498
Bono en u\$s 2019			abr-19	3	6,250	2.750
Bono en u\$s 2021			abr-21	5	6,875	4.500
Bono en u\$s 2026	Pago Holdouts	abr-16	abr-26	10	7,500	6.500
Bono en u\$s 2046			abr-46	30	7,625	2.750
Bono en u\$s 2028	Recompra	jul-16	jul-28	12	6,625	1.000
Bono en u\$s 2036	Cupón PBI		jul-36	20	7,125	1.750
Bono en u\$s 2019	Sinceramient	ago-16	ago-19	3	-	560
Bono en u\$s 2023	o Fiscal		ago-23	7	1,000	

LETES en u\$s al 15/12

8.134

Total Emisión u\$s

41.643

Emisiones en \$						
Concepto	Razón	Emisión	Vto.	Plazo	Cupón (%)	Monto Emitido (M)
Bonar 2018		mar-16	mar-18	2	B + 2,75%	4.627
Bonar 2020		mar-16	mar-20	4	B + 3,25%	10.721
Bonac 2017		may-16	may-17	1	Lebac 90d	10.584
Boncer 2021		jul-16	jul-21	5	CER + 2,5%	14.995
Bono Tasa Fija 03/18		sep-16	mar-18	1,5	22,75	15.211
Bono Tasa Fija 09/18		sep-16	sep-18	2	21,20	25.000
Bono Tasa Fija 10/21		sep-16	oct-21	5	18,20	50.000
Bono Tasa Fija 10/23		oct-16	oct-23	7	16,00	22.767
Bono Tasa Fija 10/26		oct-16	oct-26	10	15,50	53.620
Boncer 20		oct-16	abr-20	4	CER + 2,25%	11.565

Total Emisión \$

219.090

Emisiones en €						
Concepto	Razón	Emisión	Vto.	Plazo	Cupón (%)	Monto Emitido (M)
Bono en € a 2022		oct-16	ene-22	5	3,875	1.250
Bono en € a 2027		oct-16	ene-27	10	5,00	1.250

Total Emisión €

2.500

Fuente: @BCRMercados, en base a datos de Reuters.

lograr reducir el ritmo inflacionario, el tesoro decidió recurrir a una herramienta inutilizada durante los últimos años: la emisión de renta fija en pesos a largo plazo. Entre los meses de septiembre y octubre se colocaron \$ 167 mil millones con títulos con vencimientos de entre un año y medio a diez años, estos últimos ofreciendo un rendimiento nominal del 15%, muy por debajo de los niveles de inflación actuales.

Las nuevas emisiones no representan en su totalidad un incremento del nivel de endeudamiento del gobierno, dado que la mayoría de las colocaciones fueron utilizadas para cumplir con compromisos pendientes. De acuerdo a información de la Secretaría de Finanzas, el total de deuda pública al 30 de septiembre del

corriente ascendía a unos u\$s 264.623 millones, un incremento de un 4,2% (o u\$s 10.634 millones) con respecto a fines del año anterior.

La relativamente armónica salida del cepo cambiario y la entrada de fondos generada por el endeudamiento externo permitió recomponer las reservas internacionales del BCRA, cuyo valor en dólares se incrementó en alrededor de un 50% a lo largo del año para alcanzar sus niveles más altos en casi tres años.

Otro de los hitos de la gestión económica del año 2016 fue la sanción de la ley N° 27.260. La misma estableció la creación del Programa Nacional de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados, cuyo objetivo fue el ajuste de los haberes de aquellos jubilados con o sin juicios contra la ANSES. A su vez esta misma ley determinó el establecimiento de un nuevo Régimen de Sinceramiento Fiscal, coloquialmente conocido como "blanqueo". Éste permitiría a residentes realizar hasta el 31 de marzo de 2017 la declaración voluntaria de activos como ser tenencias moneda local o extranjera, inmuebles y títulos valores entre otros. De acuerdo al carácter de los bienes, su valor, la modalidad de pago, y el momento de la declaración, la penalidad a pagar podía ir del 0% al 15%.

El propio ex - Ministro de Hacienda y Finanzas, con su renuncia ya anunciada, dio a conocer que al 26 de diciembre el número de declaraciones realizadas se encontraba en el orden de las 235 mil, con activos con un valor equivalente a u\$s 90 mil millones pasando a estar de vuelta en el circuito formal, un éxito bajo cualquier parámetro. El total acumulado habría resultado en una recaudación por multas equivalente a unos 82 mil millones de pesos, o cerca de un punto porcentual del PBI. Entre los activos declarados estarían unos 20 mil inmuebles correspondientes al mercado local y 18 mil localizados en el exterior con un valor de u\$s 1.733 millones y u\$s 3.551 millones





AÑO XXXIV – N° 1791 – VIERNES 06 DE ENERO DE 2017



respectivamente.

Por otro lado, también se deben señalar la corrección de precios relativos propia de la eliminación de restricciones y reducción de retenciones a la exportación de productos agropecuarios y la realización de ajustes al cuadro tarifario de servicios energéticos, esta última permitiendo reducir el impacto de los subsidios al sector sobre el déficit fiscal.

La marcha de la economía durante 2016

A pesar de este paquete de reformas y en parte producto de los esfuerzos anti-inflacionarios del BCRA, el nivel de actividad económica se resintió sensiblemente durante 2016, y ni siquiera el mentado "segundo semestre" logró revertir la situación. El siguiente cuadro resume algunas de últimas mediciones disponibles publicadas por INDEC.

Particularizando la situación de la industria de acuerdo a los resultados de la Encuesta Mensual Industrial correspondientes al mes de noviembre de 2016, podemos ver que los sectores más afectados han sido las industrias metálicas básicas (-14,8% acumulado) y el automotriz (-13% acumulado). En contraste, las industrias de sustancias y

productos químicos (-1,1%) y alimenticia (-1,5%) lograron resistir mejor la recesión.

Si tomamos los datos correspondientes al IPC de San Luis para los primeros cuatro meses del año y los complementamos con los publicados por INDEC para lo que resta del año, vemos que la suba en el nivel general de precios acumularía un 31,7% al mes de noviembre, con una decidida baja en el ritmo inflacionario durante la segunda mitad del año. Hasta junio, la variación mensual promedio del nivel de precios había sido del 3,4%, mientras que desde entonces se ha reducido al 1,5%.

Finalmente, en lo que tal vez sea uno de los cuadros menos alentadores, el déficit fiscal no ha mostrado señal alguna de haberse reducido, con lo cual no podemos señalar un "ajuste" fiscal como el responsable de la recesión. A Noviembre, el resultado primario del Sector Público Nacional acumulado para el año era negativo en unos \$ 300.083,6 millones, un 56,5% superior al registrado durante el mismo período. Si a ello adicionamos los ingresos y erogaciones en concepto de rentas, arribamos a un déficit financiero de \$ 281.318,8. Éste muestra un crecimiento del 68,9% particularmente gracias al fuerte incremento de las erogaciones realizadas en concepto de rentas pagadas sobre la deuda, que muestra un alza del 62,6% interanual.

Indicadores de Actividad para 2016

	Período	Acumulado respecto a mismo período 2015
Producto Bruto Interno	III-Trim	-2,4%
EMAE¹	oct-16	-2,6%
EMI²	nov-16	-4,9%
ISAC³	nov-16	-13,1%

@BCRmercados, en base a datos de INDEC.

¹ EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

² EMI = Estimador Mensual Industrial.

³ ISAC = Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción.





AÑO XXXIV – N° 1791 – VIERNES 06 DE ENERO DE 2017



ECONOMÍA

¿La región centro se adelanta a la salida de la recesión?

ANA INES NAVARRO

Ana Inés Navarro, una de las economistas argentinas más prestigiosa, analiza brevemente si la Región Centro, integrada por Córdoba, Santa Fe y Entre Ríos, está o no saliendo la recesión económica antes que el resto del país. Efectúa el análisis a partir de algunos indicadores, centrándose en el del empleo.

La caída de la actividad económica, del año que termina, es evidente en prácticamente todas las comparaciones interanuales. A esta altura, es un hecho que la economía en 2016 atravesó un año recesivo, cuyo comienzo se remonta al segundo semestre de 2015. Lo que no es tan claro y por ello se discute bastante, es si la economía ha comenzado a salir o no, de la recesión. El gobierno nacional afirma que ya se ven “brotes verdes” en la economía en distintos sectores, la mayoría de ellos directa o indirectamente relacionados con la actividad agropecuaria y de los agronegocios en general. ¿Cómo se puede constatar esta afirmación?

En primer término, hay que tener en cuenta que estamos refiriéndonos a la coyuntura, es decir a movimientos de las variables a lo largo del ciclo económico. Y que para medir adecuadamente la coyuntura es necesario filtrar las variables de la componente estacional que éstas pueden presentar. Ejemplo, si comparamos una variable de consumo, de producción o de horas trabajadas entre el mes de abril y el mes de marzo, dado que la festividad y los feriados correspondientes a la Pascua suceden generalmente en el mes de abril, será necesario limpiar los datos de este efecto para tener una apropiada idea del cambio mensual de estas variables. Por otra parte, recuérdese que una de las medidas más generalizadas para detectar si la economía está en recesión es que se computen dos trimestres consecutivos de disminución del Producto Bruto Interno real libre del efecto estacional. A diferencia de las variaciones interanuales, que brinda información respecto del nivel en el que se desempeña la economía, las variaciones mensuales desestacionalizadas transmiten la información

coyuntural que indicara si la economía sigue en recesión o está saliendo de ella. Recién cuando se supere los niveles previos, las variaciones anuales mostraran brechas positivas, pero antes que ellas los cambios mensuales nos indican la marcha de la economía. Poniendo el foco en estas variaciones coyunturales en la Región Centro, en septiembre pasado se registraron variaciones positivas en la producción de leche, de aceites y pellets derivados de la soja y en las ventas de supermercados, por segundo mes consecutivo. Se observa un mayor consumo tanto en alimentos, como en calzados y en artículos para el hogar.

Corroborando esta incipiente mejoría de la actividad económica, todas las mediciones de empleo -formal e informal, medido a nivel de los aglomerados urbanos o de las provincias- muestran que en la Región Centro el empleo está creciendo y está creciendo más fuerte que en el resto del país. La información más completa es la proporcionada por la Encuesta permanente de Hogares (EPH) que registra el empleo en todas sus modalidades: privado o público sea formal o informal incluyendo los asalariados y los no asalariados es decir los que tiene trabajo, pero sin relación de dependencia. Si bien no se pueden comparar los valores del tercer trimestre del año con los del segundo, ya que aquí también existen cuestiones estacionales que los hacen diferentes, si se puede comparar el crecimiento entre estos dos trimestres en perspectiva histórica. Tomando el crecimiento del empleo entre ambos trimestres en los últimos cinco años, se observa que a nivel nacional la tasa actual supera a la histórica en 0,3 puntos porcentuales (p.p). Este leve aumento crece un poquito cuando se quita al Gran Buenos Aires, es decir tomando al “interior del país” el crecimiento del empleo entre tercer y segundo trimestre supera al histórico reciente en un moderado 0,4 p.p. Sin embargo, si se desagrega la Región Centro se observa que esta presenta un aumento de 1,1 p.p y que dentro de ésta el ritmo de aumento del empleo lo lidera el Gran Rosario con una brecha positiva de 2,5 p.p. Buenos síntomas que recién en marzo próximo, cuando se conozcan los nuevos datos de la EPH, podremos constatar si se consolidan o fue solo una golondrina que no hace verano.

La Dra. Ana Inés Navarro es una de las economistas más prestigiosas de Argentina y una especialista en temas de





AÑO XXXIV – N° 1791 – VIERNES 06 DE ENERO DE 2017

Economía Regional. Doctora en Economía por la Universidad de San Andrés, dirige el Departamento de Economía en la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad Austral y el IDIED.



TRANSPORTE

Lo que se espera para la infraestructura de transporte del Gran Rosario en el 2017

ALFREDO SESE

En el presente artículo se analizan los avances que se esperan durante el año 2017 en las obras de infraestructura de transporte de cargas para el Gran Rosario. Se anticipa que habría avances en la Ruta Nacional A012 (Segunda Circunvalación a la Ciudad de Rosario), la variante de la Ruta Nacional N° 11, “peines” de acceso a los puertos y fábricas y en el sistema ferroviario. Estas obras han sido solicitadas, y también esperadas, desde hace mucho tiempo, pero el cronograma presentado por la Dirección Nacional de Vialidad hace permite ver que tendrían principio de ejecución en el corriente año.

Tomando como base el artículo publicado en el Informativo Semanal N° 1790 del 30 de diciembre pasado, titulado: ¿Qué cabe esperar para el mercado de granos en el 2017?, podemos estimar que la producción nacional de granos durante el presente año rondaría las **110 a 115** millones de toneladas, con un significativo aumento en trigo, girasol y maíz, un volumen similar o algo inferior al de 2016 en soja y caídas en sorgo y cebada.

Teniendo en cuenta esas cifras de producción posibles, se estima que en el año 2017 ingresarían al Área Metropolitana de Rosario unos 2.000.000 de camiones transportando granos, alrededor de 170.000 vagones ferroviarios y 4.000 barcazas. Asimismo, arribarían unos 2.400 buques para embarcar granos, aceites y subproductos y a cargar y descargar mercadería de distinta naturaleza y procedencia: fertilizantes, azúcar, contenedores, entre otras.

En ese contexto, a continuación se esboza un panorama del avance que se prevé en distintos aspectos relacionados con el transporte terrestre y su infraestructura durante el año 2017 en el Gran Rosario,

donde se encuentra ubicado el Complejo Industrial Oleaginoso más importante del mundo, a nivel de concentración geográfica de fábricas y puertos.

De acuerdo con el cronograma presentado por la Dirección Nacional de Vialidad (DNV) en el marco del Acta Acuerdo por el plan de obras de accesos a puertos de San Lorenzo, Puerto General San Martín y Timbúes (actualizado a noviembre de 2016), los principales objetivos en materia de proyectos viales para el año 2017 son los siguientes:

- a) Autopista de la Ruta Nacional A 012: durante el corriente año se prevé el llamado a licitación del Proyecto Ejecutivo de cada una de las tres secciones en que está dividido el proyecto, la elaboración de dichos proyectos ejecutivos y de los pliegos de obra, previéndose la convalidación con los planes en materia ferroviaria. A partir de agosto del corriente año se iniciarían los procesos de licitación de obras y expropiaciones de cada una de las secciones. Estos procesos permitirían comenzar la construcción de una de las secciones en diciembre de 2017 con un plazo de obras de 24 meses. En enero y febrero de 2018 está previsto el inicio de la ejecución de las obras de las dos secciones restantes, con plazos de obra similares a la primera (24 meses).
- b) Nueva Ruta Nacional N° 11 (o variante de la RN N° 11): en el transcurso de este año se prevé llamar a licitación para la elaboración del anteproyecto, proyecto ejecutivo y pliegos de obra. La licitación de la obra y expropiaciones está prevista para enero de 2018 mientras que la construcción comenzaría en el segundo trimestre de ese año.
- c) En cuanto a las obras de los accesos que recorren calles y caminos municipales o comunales, comúnmente denominados “peines” a las terminales y puertos del Gran Rosario; se prevé que durante el corriente año se elabore el diseño de flujo de cargas, los proyectos con convalidación de los planes en materia ferroviaria y los llamados a licitación de obras. Se prevé el comienzo de los trabajos de construcción para el segundo semestre de 2017.





AÑO XXXIV – N° 1791 – VIERNES 06 DE ENERO DE 2017

En materia ferroviaria, además de las obras de renovación total de la infraestructura de vías, en el marco de la recuperación y mejoramiento del Ferrocarril General Belgrano, están en marcha dos llamadas a licitaciones para:

- La contratación de servicios de consultoría para la reestructuración del Sistema Ferroviario de Cargas de la República Argentina, y
- La contratación de servicios de consultoría para la recopilación de antecedentes de factibilidad, análisis socio-ambiental y económico y elaboración de proyecto ejecutivo para la construcción de mejoras en los accesos ferroviarios a los puertos al sur del área metropolitana de Rosario,

Asimismo, la ADIF (Administración de Infraestructuras Ferroviarias Sociedad del Estado), está trabajando sobre los aspectos técnicos de otros proyectos de mejoras en los accesos ferroviarios a los puertos al Área Metropolitana de Rosario y su convalidación con los planes viales.



COMMODITIES

Los granos al diván: el análisis de la semana

SOFÍA CORINA

El comienzo del 2017 marca otro hito en la producción de granos argentina. Cuando creíamos que lo habíamos visto todo, aparecen incendios e inundaciones al mismo tiempo y en la misma provincia. Las condiciones atmosféricas extremas se presentan por tercer año consecutivo. ¿Cómo lo está interpretando el mercado?

Los imprescindibles de la semana. Un resumen de la actividad en el mercado de granos durante las últimas sesiones, desde el core del negocio: entérate de los factores más relevantes que movieron el Mercado Físico de Granos de Rosario y el mercado de referencia, Chicago, en sólo 5 minutos de lectura.

- Los futuros de **soja** en **Chicago** volvieron a operar con

caídas en los primeros días del año, hasta mostrar una buena recuperación en las ruedas intermedias de la semana. La influencia del comportamiento de los fondos especulativos cortó la racha bajista que se extendió por cuatro sesiones consecutivas. Luego de una semana en las que el mercado consideró a las **excesivas lluvias** en Argentina como beneficiosas para la producción, recién el miércoles 4 de enero aparecen las preocupaciones por las inundaciones. Sin embargo, se especula que Brasil compensará esas pérdidas y en su conjunto Sudamérica proveerá una buena **producción**. Si bien se pueden hacer varias lecturas del impacto productivo de las lluvias, con beneficios en algunas zonas y pérdidas en otras, no se puede saber con certeza cuál será el final de la novela. Hay hechos que indefectiblemente marcan un techo productivo: atraso en la siembra de soja, podredumbre por excesos hídricos en los relieves bajos, erosión hídrica en las lomas y, específicamente para el sur bonaerense, la imposibilidad de siembra por extrema sequía. En este sentido, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires recortó en 300 mil ha su estimación de superficie y la ubicó en 19,3 M ha. En tanto, el mercado estará atento a los posibles ajustes del USDA el próximo 12/1, que, hasta su último reporte, se posiciona en optimistas 57 millones de toneladas, lejos de las 52,5 Mt de la proyección de la bolsa local y de las 55 Mt de las consultoras privadas.

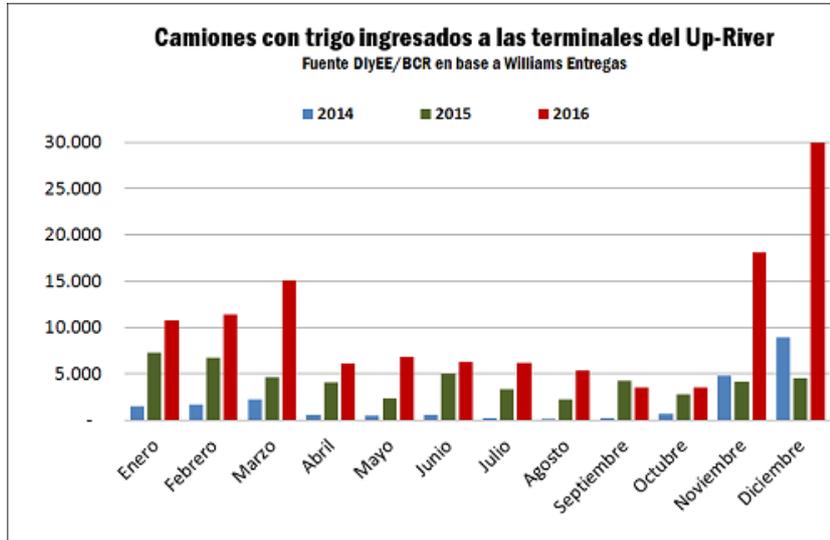
- La actual cosecha **brasileña** corre con más ventaja de lo normal en esta carrera de aprovechamiento de la contra estacionalidad de la oferta sudamericana. La recolección temprana de soja se inició durante las fiestas en áreas de Matto Grosso y se estima que para fines de enero cubra un 10% del área nacional, quedando muy por encima del ritmo de los últimos años. Tanto las entidades gubernamentales como privadas de Brasil estiman marcar el record productivo con 102,5 Mt. Si bien, otros analistas en el mercado dudan que se llegue a ese nivel productivo, la realidad es que esa cifra y los pronósticos de lluvias oportunas fueron fundamentos que limitaron las subas esta última semana.

- Las compras por parte de **China** han mermado temporalmente a la espera de la cosecha sudamericana. Por primera vez en los últimos dos meses se están reportando exportaciones en Estados Unidos por debajo del rango esperado por los operadores. Siendo





AÑO XXXIV – N° 1791 – VIERNES 06 DE ENERO DE 2017



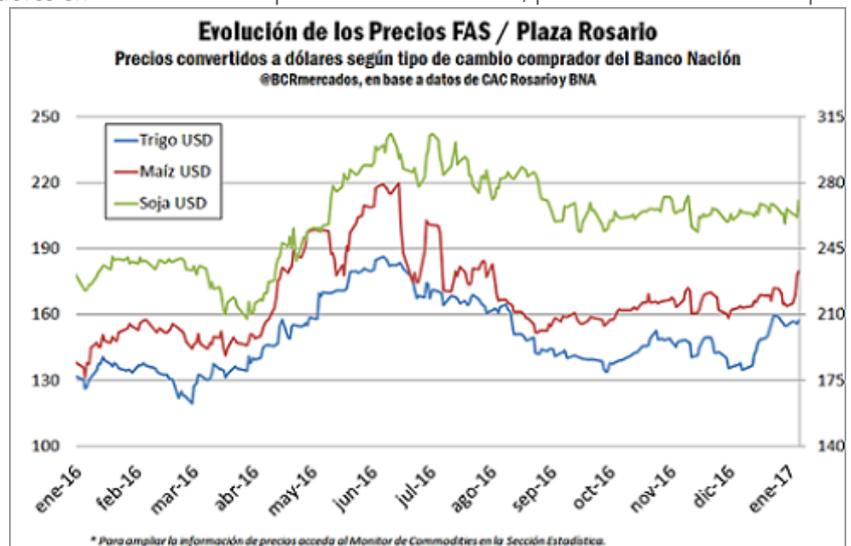
testigos de que la demanda asiática fue principal sostén de los precios ante un escenario de superproducción se asume que el mercado reacciona más a las pequeñas variaciones de las importaciones de China que a las fluctuaciones de oferta sudamericana.

- En nuestro **recinto rosarino** la oleaginosa pegó el salto de \$ 100/t a mitad de semana y tocó los \$ 4.200/t. El ánimo por cerrar negocios mejoró ante la caída del peso con respecto al dólar al tocar un nuevo máximo histórico de \$ 15,98 el miércoles 4/1 y ampliando así la capacidad de pago por parte de la exportación. Según los datos de la plataforma de SIOGranos el volumen de soja que pasó por las manos de los operadores en Rosario Norte llegó a las 205.555 t, destacándose el día miércoles que concentró el 66,31% del volumen total informado en el país. Por otro lado, las amenazas climáticas le imprimen incertidumbre al asunto. Según los registros de las estaciones meteorológicas de GEA, las precipitaciones del día martes fueron del orden de los 140 mm en la zona núcleo, superando valores de lluvia normales para todo el mes de enero. En tanto, esta semana se compraron 300 mil toneladas, casi la mitad del volumen adquirido la semana pasada. La campaña comercial actual sigue mostrando un delay con 44,6 millones

de toneladas compradas, frente a 49 Mt de la campaña anterior.

- El **maíz** se destacó por sobre todas las cosas con el valor de oferta de \$ 2.850-2900/t; un 12% arriba de los valores de hace una semana. En dólares significa que el precio CAC llegó a sus máximos desde principios de agosto 2016. Sin embargo, el volumen negociado que pasó por nuestro recinto fue relativamente escaso ya que la necesidad de mercadería era destinada a cumplimientos puntuales con plazos estrechos de entrega por parte de la exportación en puerto Gral. San Martín. De cara a la nueva campaña comercial 2016/17, las declaraciones juradas **de**

ventas de exportación llevan acumulados de 1,3 millones de toneladas, mientras que el ciclo pasado para esta misma altura del año se habían declarado 84 mil toneladas. En la rueda, los valores para el maíz nuevo llegaron a u\$s 147/t, descarga marzo, sin descartar alguna operación en u\$s 150/t por grandes lotes. La participación del consumo brilló por su ausencia en la rueda de esta semana. Mientras tanto, en las arenas internacionales, el retroceso del dólar americano, la mejora en el precio del petróleo junto a renovadas expectativas de los fondos de inversión que reequilibran sus carteras a favor del cereal, dieron un impulso a las cotizaciones, pero con rallies limitados por





AÑO XXXIV – N° 1791 – VIERNES 06 DE ENERO DE 2017

los abultados stocks mundiales.

La imagen de la semana

*En el mes de diciembre la cantidad de camiones con **trigo** que ingresaron a las terminales Up-River llegaron a 29.872 unidades; constituyéndose en la cifra más alta desde enero del 2008 y superando, inclusive, las cargas del cultivo estrella.*

El gráfico muestra el buen desempeño de la actividad de **entrega de granos de trigo** por camión en la región, que arrasó el pasado mes de diciembre marcando un record de los últimos 7 años. El 2016 termina con el arribo de 122.794 unidades de camiones cargados con trigo; un 140% más de las 51.142 unidades anuales del 2015.

Los **precios del trigo**, lejos de desplomarse por la presión estacional de la cosecha, se encuentran en los mismo niveles que a principios de agosto del 2016, en torno a u\$s 156/t. El principal sostén de los valores ofrecidos por este cultivo a nivel local es un correlato de la caída de la brecha existente entre los planos domésticos e internacional ante la quita de los derechos de exportación. La normalización del mercado triguero deja expresar la gran agresividad exportadora. Las DDJJ acumulan 2,6 millones de toneladas, superando en un 315% el volumen negociado de la campaña pasada y de los últimos 3 años a esta misma fecha.

En tanto, **la cosecha triguera** a nivel nacional pisa los tramos finales con el 95% de avance y con estimaciones de distintas entidades locales alineadas en torno a los 15 M de toneladas, cifra que supera la producción de las últimas 5 campañas.

En **Chicago** los futuros de trigo encontraron soporte en el desmejoramiento de las condiciones del cereal en las planicies trigueras del norte. La estrecha capa de nieve en los campos expone a al cultivo a eventos rigurosos de heladas. El daño en el follaje puede ser revertido, pero sí puede producirse la muerte de la plántula si se ve afectado el meristema de crecimiento. Por otro lado, la depreciación del dólar americano se sumó a la tónica alcista del cereal; sin embargo, al igual que en el maíz, la imponente oferta global aplasta las cotizaciones.



FINANZAS

Activos locales arrancan el año estirando la recuperación

NICOLÁS FERRER

Con el impulso de recortes en tasas de Lebacs y un dólar recalentado, el 2017 arranca con el pie derecho para las acciones que se negocian en el mercado doméstico, las cuales logran prolongar el rebote iniciado en las últimas jornadas del año anterior. En bonos, los títulos en pesos arrancan con ventaja.

En el transcurso de lo que va del año, el Índice Merval acumuló una suba del 7,8%, logrando establecerse una vez más por encima de los 18 mil puntos y quebrando la tendencia bajista establecida desde los máximos históricos de fines de pasado octubre. El indicador líder del mercado local se encuentra tan sólo a un cierre con un alza superior al 1,15% en la jornada del viernes de marcar un nuevo nivel récord en términos nominales. No obstante, medido en dólares, el mismo aún se encuentra lejos de alcanzar dicha marca.

Como puede evidenciarse en nuestro **Panel de Capitales**, la acción compradora en la plaza de renta variable se encontró repartida a lo largo de la mayor parte de la nueva cartera que compone al Índice Merval. Ésta incluye 4 empresas ingresantes asociadas al sector energético (**Petrobras Argentina, Petrolera del Conosur, Transportadora de Gas del Sur y Petrolera Pampa**), las cuales en conjunto ponderan apenas en poco más del 6%. Ante dicho ingreso, la participación conjunta de los bancos en el índice cae 3,7 puntos porcentuales, mientras que **Petrobras Brasil** pasa a representar tan sólo un 13,55% del total tras una caída de casi 2,8 puntos porcentuales.

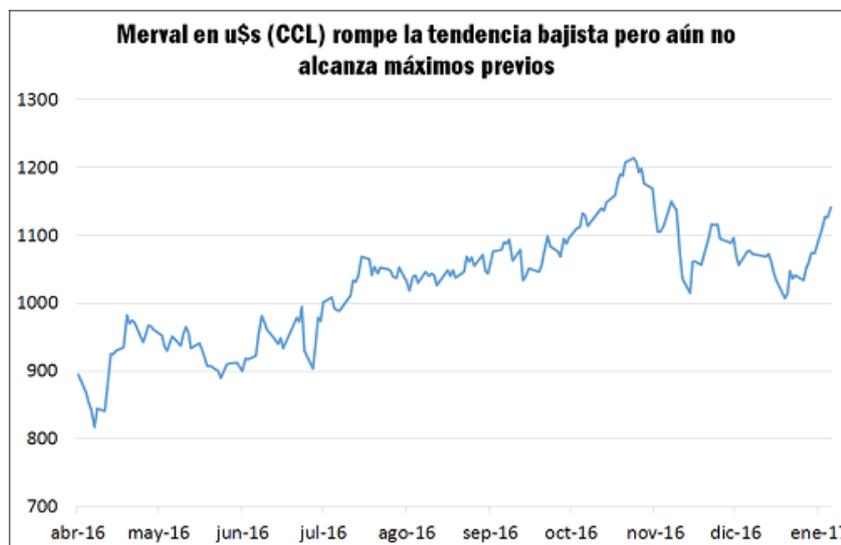
Buscando empalmar los vencimientos de las diferentes colocaciones de sus Letras sobre una base mensual, el BCRA alargó el plazo más corto de dichas colocaciones circunstancialmente a 42 días (mediados de febrero). Estos títulos se emitieron con una tasa nominal anual del 24%, unos 75 puntos básicos por debajo de la correspondiente a vencimientos a 35 días en la última emisión de 2016.

En el mercado de renta fija soberana los títulos





AÑO XXXIV – N° 1791 – VIERNES 06 DE ENERO DE 2017



dolarizados sufren a pesar de la escalada del dólar, con posiciones en bonos en la parte media de la curva sufriendo fuertes recortes, como ser en el caso del **Bonar 20** (-1,8%) y **Bonar 24** (-1,93%). Tras el rally registrado por el **Bonar 17** a razón de un peso más débil y presunta demanda con fines de afrontar la multa del sinceramiento fiscal, éste marcó un retroceso del 1,32% en la semana.

En contraste, la deuda denominada en pesos encontró

una demanda renovada. Los títulos a tasa fija a largo plazo, no habiéndose negociado en la semana anterior, registraron subas considerables con respecto a sus últimas cotizaciones. El **Bonte 23** mostró un incremento del 3,73% con respecto a su cierre del 15 de diciembre, mientras que el **Bonte 26** registró un alza del 2,5% en relación a su valor negociado el 21 de diciembre. En una plaza algo más líquida, los bonos ajustables por CER también se fortalecieron, con los títulos del canje de deuda liderando el segmento.

La suba de los títulos denominados en pesos podría relacionarse con el ahora público anuncio por parte de JP Morgan de que existen altas probabilidades de que a partir de fines de febrero próximo las emisiones de deuda de Argentina volverían a ser incluidas en su índice de bonos de mercados emergentes (GBI-EM Global Diversified Index). Los bonos incluidos serían los **Bontes 21, 23 y 26**. La ponderación de estos en la cartera sería de aproximadamente un 1,16%. El anuncio fue realizado tras que desde el Ministerio de Hacienda se confirmase la eliminación del plazo mínimo de permanencia de capitales externos en el país, uno de los factores condicionales al ingreso de los títulos locales al índice.

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 29/12	Semana 23/12	Semana 29/12	Semana 23/12	Semana 29/12	Semana 23/12

MAV/MERVAL: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS

0-30 días	25,84	26,34				
31-60 días	25,73	24,78				
61-90 días	25,72	25,27				
91-120 días	25,53	25,82				
121-180 días	25,45	25,87				
181-365 días	25,48	25,81				
Total			257.366.735	270.312.819	1.885	2.095

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	25,00	27,53	353.472.130	310.011.200	1.602	1.585
Hasta 14 días	24,70	24,69	21.612.560	58.476.523	118	300
Hasta 21 días	25,77	24,90	193.243	512.000	9	9
Hasta 28 días		26,69		2.222.951		32
> 28 días	25,58	26,51	244.665	542.800	4	2





AÑO XXXIV – N° 1791 – VIERNES 06 DE ENERO DE 2017

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 29/12	Semana 23/12	Semana 29/12	Semana 23/12	Semana 29/12	Semana 23/12

MAV/MERVAL: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS

0-30 días	25,84	26,34				
31-60 días	25,73	24,78				
61-90 días	25,72	25,27				
91-120 días	25,53	25,82				
121-180 días	25,45	25,87				
181-365 días	25,48	25,81				
Total			257.366.735	270.312.819	1.885	2.095

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	25,00	27,53	353.472.130	310.011.200	1.602	1.585
Hasta 14 días	24,70	24,69	21.612.560	58.476.523	118	300
Hasta 21 días	25,77	24,90	193.243	512.000	9	9
Hasta 28 días		26,69		2.222.951		32
> 28 días	25,58	26,51	244.665	542.800	4	2

Mercado de Capitales Argentino

05/01/17

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	Emp. Sector	Emp. Sector	Emp. Sector		
MERVAL	18.222,70	7,80	59,65	7,80					
MERVAL ARG	16.464,22	8,04	34,11	8,04					
Petrobras Brasil	\$ 88,40	7,54	206,94	7,54	1,33	0,84	0,00	1,84	327.393
Pampa Energia	\$ 23,00	6,14	107,56	6,14	1,11	0,42	27,72	1,57	1.077.050
Grupo Galicia	\$ 45,50	6,56	25,36	6,56	0,88	0,99	10,67	11,25	824.126
Cresud	\$ 26,60	9,18	58,57	9,18	0,87	0,73	0,00	35,31	349.488
YPF	\$ 270,00	4,25	26,52	4,25	1,14	0,84	0,00	1,84	98.769
Siderar	\$ 9,76	4,39	29,94	4,39	1,05	0,97	14,96	11,30	1.272.373
Banco Francés	\$ 98,00	5,38	10,29	5,38	1,11	0,99	12,32	11,25	100.837
Holcim	\$ 38,70	11,53	207,05	11,53	0,63	0,77	129,86	28,85	370.016
Com. del Plata	\$ 3,01	1,35	-16,39	1,35	0,84	0,42	3,14	1,57	2.477.960
Tenaris	\$ 288,00	3,60	83,13	3,60	0,84	0,97	0,00	11,30	42.064
Transener	\$ 17,55	16,61	117,47	16,61	1,31	1,31	0,00	0,00	565.162
Mirgor	\$ 348,00	23,40	61,93	23,40	0,57	0,57	8,67	8,67	23.350
Banco Macro	\$ 114,25	11,25	40,42	11,25	1,03	0,99	9,74	11,25	162.605
Aluar	\$ 10,00	-0,30	-6,33	-0,30	1,02	0,97	18,96	11,30	651.201
Edenor	\$ 24,70	19,32	102,46	19,32	1,24	0,25	0,00	3,94	278.494
San Miguel	\$ 111,40	-5,59	134,80	-5,59	1,02	1,00	15,96	15,81	42.749
Endesa Cost.	\$ 13,15	24,64	177,43	24,64	1,27	0,92	0,00	68,46	403.386
Central Puerto	\$ 193,00	6,48	127,37	6,48	0,96	0,92	136,93	68,46	31.652
Carbioctol	\$ 2,29	31,61	-10,20	31,61	0,68	0,84	0,00	1,84	4.021.662
Agrometal	\$ 26,95	-0,19	250,46	-0,19	0,96	0,87	44,70	22,35	197.593
Petrobras Arg.	\$ 11,65	5,43	49,36	5,43	1,02	0,84	0,00	1,84	527.749
P. del Conosur	\$ 8,30	54,63	464,19	54,63	0,81	0,84	0,00	1,84	385.140
Telecom Arg	\$ 57,90	-1,36	29,44	-1,36	1,02	1,02	18,19	9,09	52.974
Consultatio	\$ 39,30	0,77	20,26	0,77	0,53	0,29	10,41	3,08	86.973
Celulosa	\$ 18,45	3,36	77,40	3,36	0,86	0,43	0,00	0,00	196.881
T. Gas del Sur	\$ 31,00	4,73	82,91	4,73	1,05	0,53	79,66	39,83	401.528
Petrolera Pampa	\$ 83,70	-0,95	191,13	-0,95	0,87	0,84	14,75	1,84	84.606

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

05/01/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar X (AA17)	1648,0	-1,32	4,62	0,26	7,00%	17/04/2017
Global 17 (GJ17)	1660,0	0,18	3,42	0,38	8,75%	NULL
Bonar 18 (AN18)	1835,0	0,71	2,03	1,73	9,00%	29/05/2017
Bonar 19 (AA19)	1712,0	0,00	4,04	2,07	6,25%	22/04/2017
Bonar 20 (AO20)	1885,0	-1,82	3,73	3,18	8,00%	08/04/2017
Bonos AA21	1720,0	0,00	7,05	6,48	6,88%	22/04/2017
Bonar 24 (AY24)	1880,0	-1,93	5,19	3,88	8,75%	07/05/2017
Bonos AA26	1700,0	-0,18	7,05	6,48	7,50%	22/04/2017
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2399,4	-0,07	7,65	7,52	8,28%	30/06/2017
Discount u\$s L. NY (DICY)	2390,0	-0,71	7,70	7,51	8,28%	30/06/2017
Par u\$s L. Arg. (PARA)	997,0	-1,29	8,06	11,12	1,33%	31/03/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	991,0	-3,32	8,11	11,10	1,33%	31/03/2017
Bono AA46	1610,0	-0,80	7,92	11,17	7,63%	22/04/2017

DOLLAR-LINKED

Bonad 17 (AF17)	1595,0	0,16	4,62	0,26	0,75%	22/02/2017
Bonad 18 (AM18)	1590,0	-0,31	5,19	3,88	2,40%	18/03/2017

EN PESOS + CER

Bogar 18 (NF18)	90,4	0,67	1,12	0,57	2,00%	04/02/2017
Bocon 24 (PR13)	413,5	0,36	2,10	3,39	2,00%	15/01/2017
Boncer 20 (TC20)	105,0	-0,47	2,47	3,13	2,25%	28/04/2017
Boncer 21 (TC21)	114,8	1,15	2,12	4,16	2,50%	22/01/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	712,1	1,29	3,95	8,85	5,83%	30/06/2017
Par \$ Ley Arg. (PARP)	336,5	1,97	4,27	14,02	1,18%	31/03/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	535,0	1,90	4,66	15,24	3,31%	30/06/2017

EN PESOS A TASA FIJA

Bono Marzo 2018 (TM18)	110,5	1,70	21,16	0,92	22,75%	05/03/2017
Bono Setiembre 2018 (TS18)	110,0	2,09	19,58	1,31	21,20%	19/03/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	107,0	0,94	18,30	2,96	18,20%	03/04/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	103,0	3,73	16,83	3,83	16,00%	17/04/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	102,5	2,50	16,34	4,69	15,50%	17/04/2017

Mercado Accionario Internacional

05/01/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	19.899,29	0,40%	17,70%	0,69%	19.987,63
S&P 500	2.268,29	0,85%	13,97%	1,32%	2.277,53
Nasdaq 100	4.967,23	1,00%	11,77%	2,13%	4.992,08
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.195,31	0,97%	18,37%	0,65%	7.205,45
DAX (Frankfurt)	11.584,94	1,09%	13,33%	0,83%	12.390,75
IBEX 35 (Madrid)	9.488,20	1,73%	3,16%	1,46%	16.040,40
CAC 40 (París)	4.900,64	1,28%	9,38%	0,79%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	62.070,98	3,13%	48,69%	3,13%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	3.165,55	2,24%	-5,84%	1,99%	6.124,04
Nikkei 225	19.520,69	1,96%	7,31%	2,13%	38.915,87





AÑO XXXIV – N° 1791 – VIERNES 06 DE ENERO DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

05/01/17

Plaza/Producto	Entrega	5/1/17	28/12/16	6/1/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	2.495	2.445	1.750	↑ 2,0%	↑ 42,6%
Maíz	Disp.	2.850	2.580	1.900	↑ 10,5%	↑ 50,0%
Girasol	Disp.	4.530	4.320	3.700	↑ 4,9%	↑ 22,4%
Soja	Disp.	4.295	4.130	3.080	↑ 4,0%	↑ 39,4%
Sorgo	Disp.	2.200	2.220	2.000	↓ -0,9%	↑ 10,0%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Ene/Feb	159,5	155,0	138,0	↑ 2,9%	↑ 15,6%
Maíz	Mar/May	149,2	147,5	142,5	↑ 1,2%	↑ 4,7%
Soja	Abr/May	261,0	262,8	212,0	↓ -0,7%	↑ 23,1%

* 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

05/01/17

Producto	Posición	5/1/17	29/12/16	6/1/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	156,6	148,7	170,0	↑ 5,3%	↓ -7,9%
Trigo HRW	Disp.	159,7	152,6	169,4	↑ 4,6%	↓ -5,7%
Maíz	Disp.	142,2	137,7	139,1	↑ 3,3%	↑ 2,3%
Soja	Disp.	368,7	368,6	321,8	↑ 0,0%	↑ 14,6%
Harina de soja	Disp.	346,6	347,0	294,2	↓ -0,1%	↑ 17,8%
Aceite de soja	Disp.	771,6	761,0	652,3	↑ 1,4%	↑ 18,3%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Mar	156,6	158,6	174,8	↓ -1,3%	↓ -10,4%
Trigo HRW	Mar	159,7	161,0	176,6	↓ -0,9%	↓ -9,6%
Maíz	Mar	142,2	136,4	150,3	↑ 4,3%	↓ -5,4%
Soja	Ene	368,7	360,6	315,6	↑ 2,2%	↑ 16,8%
Harina de soja	Ene	346,6	344,4	306,2	↑ 0,6%	↑ 13,2%
Aceite de soja	Ene	771,6	816,8	690,0	↓ -5,5%	↑ 11,8%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,59	2,68	2,31	↓ -3,2%	↑ 12,0%
Soja/maíz	En/Mr	2,59	2,64	2,10	↓ -1,9%	↑ 23,5%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,10	1,08	1,22	↑ 2,0%	↓ -9,9%
Harina soja/soja	Disp.	0,94	0,94	0,91	↓ -0,2%	↑ 2,8%
Harina soja/maíz	Disp.	2,44	2,52	2,12	↓ -3,3%	↑ 15,2%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,34	0,33	0,34	↑ 1,0%	↑ 0,3%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

05/01/17

Origen / Producto	Entrega	4/1/17	29/12/16	7/1/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	175,0	177,0	195,0	↓ -1,1%	↓ -10,3%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	198,9	196,7	211,9	↑ 1,1%	↓ -6,1%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	177,6	173,7	196,7	↑ 2,2%	↓ -9,7%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	183,0	179,1	166,1	↑ 2,2%	↑ 10,2%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	182,0	182,5	189,0	↓ -0,3%	↓ -3,7%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	152,0	152,0	157,0	0,0%	↓ -3,2%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	173,0	174,0	180,5	↓ -0,6%	↓ -4,2%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	186,9	181,0	153,5	↑ 3,3%	↑ 21,7%
BRA - Paranaguá	Cerc.	149,1				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	164,5	160,6	163,4	↑ 2,5%	↑ 0,7%
UCR - Mar Negro	Cerc.	167,5	167,5	166,0	0,0%	↑ 0,9%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	165,0	162,0	128,0	↑ 1,9%	↑ 28,9%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	152,0	148,6	160,6	↑ 2,3%	↓ -5,4%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	383,0	380,5	316,8	↑ 0,7%	↑ 20,9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	390,6	387,7	339,1	↑ 0,7%	↑ 15,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	391,7	390,8	348,9	↑ 0,2%	↑ 12,3%





AÑO XXXIV – N° 1791 – VIERNES 06 DE ENERO DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

05/01/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. *A 3.500 BCRA	\$ 15,994	\$ 15,573	\$ 15,958	\$ 13,835	15,61%
USD comprador BNA	\$ 15,800	\$ 15,550	\$ 15,800	\$ 13,600	16,18%
USD Bolsa MEP	\$ 15,951	\$ 15,733	\$ 16,051	\$ 13,870	15,00%
USD Rofex 3 meses	\$ 17,150				
USD Rofex 10 meses	\$ 19,160				
Real (BRL)	\$ 4,99	\$ 4,79	\$ 4,73	\$ 3,44	45,03%
EUR	\$ 16,90	\$ 16,35	\$ 17,20	\$ 14,92	13,24%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior

Reservas internacionales (USD)	38.772	38.511	37.378	25.563	51,67%
Base monetaria (ARS)	821.664	798.763	716.689	623.890	31,70%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	11.338	11.180	12.123	4.263	165,94%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.098.212	1.077.486	1.047.506	867.621	26,58%
Billetes y Mon. en poder del público (A1)	527.774	523.574	479.121	423.621	24,59%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.149.906	1.103.888	1.103.903	909.366	26,45%
Depósitos del Sector Privado en USD	22.513	22.336	21.068	10.742	109,58%
Préstamos al Sector Privado en ARS	913.154	910.794	876.098	762.276	19,79%
Préstamos al Sector Privado en USD	9.059	9.114	9.075	2.955	206,57%
M ₂ /2	1.360.199	1.376.733	1.175.713	1.023.708	32,87%

TASAS

BADLAR bancos privados	19,56%	19,63%	19,75%	26,06%	-6,50%
Call money en \$ (comprador)	23,00%	26,00%	23,00%	21,50%	1,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	25,00%	27,53%	24,17%	29,24%	-4,24%
LEBAC 3 meses	23,50%	24,25%	24,05%	30,80%	-7,30%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	54,82%	48,03%	31,53%		

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 53,69	\$ 54,06	\$ 49,77	\$ 33,97	58,05%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.176,70	\$ 1.134,60	\$ 1.177,65	\$ 1.091,40	7,82%
Plata	\$ 16,59	\$ 16,01	\$ 17,10	\$ 14,00	18,50%

/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

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

06/01/17

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	III Trimestre	-3,8	-3,8	3,8	
EMAE /1 (var. % a/a)	oct-16	-4,7	-4,7	2,3	
EMI /2 (var. % a/a)	nov-16	-4,1	-8,0	-2,3	

ÍNDICES DE PRECIOS

IPC GBA-CABA (var. % m/m)	nov-16	1,6	2,4		
Básicos al Productor (var. % m/m)	nov-16	0,9	0,8		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	nov-16	1,4	4,8	0,9	33,1

MERCADO DE TRABAJO

Tasa de actividad (%)	III Trimestre	46,0	46,0	44,8	1,2
Tasa de empleo (%)	III Trimestre	42,1	41,7	42,2	-0,1
Tasa de desempleo (%)	III Trimestre	8,5	9,3	5,9	2,6
Tasa de subocupación (%)	III Trimestre	10,2	11,2	8,6	1,6

COMERCIO EXTERIOR

Exportaciones (MM u\$s)	nov-16	4.822	4.711	4.002	20,5%
Importaciones (MM u\$s)	nov-16	4.721	4.829	4.738	-0,3%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	nov-16	101	-119	-736	-113,7%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

