BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

Informativo semanal

AÑO XXXIV – N° 1795 – VIERNES 03 DE FEBRERO DE 2017

TRANSPORTE

La carga total transportada por ferrocarril aumentó un 3% en 2016

ALFREDO SESÉ

La carga transportada por ferrocarril en 2016 aumentó un 3,3% con relación al año anterior. Es un dato favorable, ya que es la primera variación positiva interanual desde el año 2012. Sin embargo, todavía está muy por debajo del pico máximo alcanzado por el actual Sistema Ferroviario de Cargas (SFC), con casi 25 millones de toneladas movidas en el año 2007.

Página 2

COMMODITIES

El clima y un duro golpe al complejo industrial-exportador estrella

EMILCE TERRÉ

En la campaña 2015/16, la menor producción de soja sumada a los problemas de calidad que dejaron las inoportunas lluvias de abril, en plena cosecha, dejaron como saldo un fuerte ajuste a la baja de los volúmenes exportados de poroto, harina y aceite. En total, a diciembre, se llevan despachadas un 21% de toneladas menos.

Página 3

Los granos al diván: el análisis de los mercados durante la semana

SOFÍA CORINA

Con la prima climática a flor de piel, la volatilidad de la soja tanto en Chicago como en la plaza local fue preponderante en el mes de enero. Excesos de lluvias primero, días de radiante sol después, en medio de un contexto geopolítico tirante, produjeron vaivenes del orden de los $ 500 en pocos días en nuestro recinto.

Página 5

ECONOMÍA

Cazando mitos sobre la solvencia del programa monetario y financiero nacional

NICOLÁS FERRER

El viraje hacia un esquema de financiamiento del déficit fiscal basado en la colocación de deuda y una política anti-inflacionaria fundamentada en tasas de interés reales positivas han instalado dudas acerca de la sostenibilidad de las finanzas públicas. A continuación analizamos diferentes posturas sobre ello.

Página 7

FINANZAS

Se recupera el stock de plazos fijos de la mano de los grandes depositantes

NICOLAS FERRER

Los depósitos a plazo fijo superiores al millón de pesos, que durante diciembre de 2016 registraron una profunda caída nominal la cual de acuerdo al BCRA estaría relacionada con el cierre de la primera etapa del blanqueo se han repuesto en lo que va de 2017, recuperando participación sobre el total.

Página 10

DESCARGA PDF
EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas
PANEL DE CAPITALES
MONITOR DE COMMODITIES
TERMÓMETRO MACRO
DONDE ESTÁN

ROSGAN
ROFEX FUTUROS Y OPCIONES
MERCADO ARGENTINO DE VALORES S.A.

DIRECCIÓN DE INFORMACIONES Y ESTUDIOS ECONÓMICOS
BCR

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · **www.bcr.com.ar**

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N° 5322966, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario.

TRANSPORTE

La carga total transportada por ferrocarril aumentó un 3% en 2016

ALFREDO SESÉ

La carga transportada por ferrocarril en 2016 aumentó un 3,3% con relación al año anterior. Es un dato favorable, ya que es la primera variación positiva interanual desde el año 2012. Sin embargo, todavía está muy por debajo del pico máximo alcanzado por el actual Sistema Ferroviario de Cargas (SFC), con casi 25 millones de toneladas movidas en el año 2007.

De acuerdo con la información suministrada por Ferrocámara Empresaria de Ferrocarriles de Cargas (FERROCÁMARA) para el año 2016, la carga total transportada por ferrocarril en Argentina en el año 2016 aumentó un 3,3% con relación a igual período del año anterior, en tanto que las toneladas-kilómetro crecieron un 4%.

Este aumento en ambos indicadores es la primera variación positiva interanual desde el año 2012 en el Sistema Ferroviario de Cargas (SFC), aunque está 5,8 millones de toneladas por debajo del pico máximo alcanzado por el SFC en el año 2007.

No obstante, la situación es dispar entre los concesionarios o líneas que conforman dicho Sistema Ferroviario de Cargas. En el caso de FerroExpreso Pampeano S.A., Nuevo Central Argentino S.A y la línea Belgrano, las toneladas transportadas en el año 2016 aumentaron con relación en al año anterior un 20,6%, 4,0% y 20,3%; respectivamente. Por su parte, la carga de Ferrosur Roca S.A. disminuyó un 8,4%, en tanto que en las líneas San Martín y Urquiza cayó un 8,6 y 13,5 por ciento, respectivamente.

En este marco, la mayor participación en el total transportado fue la del Nuevo Central Argentino con 40,2%, seguido por Ferrosur Roca con 24,3%; FerroExpreso Pampeano 22,2%, la línea San Martín 7,5%, la línea Belgrano 5,3% y finalmente la línea Urquiza con apenas el 0,6% de las toneladas.

Cuadro N° 1: Toneladas transportadas por ferrocarril en la República Argentina

	Año 2016	Año 2015	Part. % por empresa año 2016	Var. % 2016 vs 2015
FerroExpreso Pampeano S.A.	4.234.000	3.512.000	22,2%	20,6%
Nuevo Central Argentino S.A.	7.670.100	7.376.898	40,2%	4,0%
Ferrosur Roca S.A.	4.644.468	5.073.132	24,3%	-8,4%
Trenes Argentinos Cargas y Logística. - Línea San Martín	1.424.816	1.558.250	7,5%	-8,6%
Trenes Argentinos Cargas y Logística. - Línea Urquiza	109.305	126.324	0,6%	-13,5%
Trenes Argentinos Cargas y Logística. - Línea Belgrano	1.012.609	841.681	5,3%	20,3%
Total	**19.095.298**	**18.488.284**	**100,0%**	**3,3%**

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Ferrocámara Empresaria de Ferrocarriles de Cargas (Año 2016) y Comisión Nacional de Regulación del Transporte (CNRT) (Año 2015)

A continuación, en el Cuadro N° 1, se muestra la evolución de la carga transportada por ferrocarril, expresada en toneladas, en el período enero a diciembre de los años 2015 y 2016 y la participación de cada concesionario o línea en el total transportado durante el último año.

Si se compara el volumen total transportado durante el año 2016 (19.046.444 toneladas) con el del 2015 (18.488.284 toneladas), se observa un incremento del 3%. En cuanto a la variación porcentual de las toneladas transportadas por empresa concesionaria o línea, el principal aumento lo ha conseguido FerroEspreso Pampeano S.A., seguido por la Línea Belgrano de Trenes Argentinos Carga y Logística y Nuevo Central Argentino. Del lado opuesto, tantos las líneas Urquiza como San Martín de Trenes Argentinos Carga y Logística, como Ferrosur Roca S.A., han visto disminuir las toneladas transportadas en el año 2016 respecto al 2015.

Para ahondar mejor en la desagregación de transporte por concesionaria o línea, el **Cuadro N° 2** se observa la variación porcentual de las cargas medidas en toneladas-kilómetro del 2016 en relación al año anterior.

DIRECCIÓN DE INFORMACIONES Y ESTUDIOS ECONÓMICOS
BCR

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · **www.bcr.com.ar**

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N° 5322966, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario.

Cuadro N°2: Variación de las toneladas-kilómetro transportadas
Según concesionario o línea, año 2016 versus año 2015

	Var % 2016 vs 2015
FerroExpreso Pampeano S.A.	14%
Nuevo Central Argentino S.A.	4%
Ferrosur Roca S.A.	2%
Trenes Argentinos Cargas y Logística. - Línea San Martín	-13%
Trenes Argentinos Cargas y Logística. - Línea Urquiza	7%
Trenes Argentinos Cargas y Logística. - Línea Belgrano	5%
Total	**4%**

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Ferrocámara Empresaria de Ferrocarriles de Cargas (Año 2016) y Comisión Nacional de Regulación del Transporte (CNRT) (Año 2015)

Aquí también se registró un aumento del 3% en todo el año 2016 con relación al 2015, aunque en este caso las empresas o líneas que experimentaron incrementos en las toneladas-kilómetro fueron FerroExpreso Pampeano S.A. (+14%), Nuevo Central Argentino (+4%) y Belgrano (+6%), en tanto que disminuyeron en las líneas San Martín y Urquiza, -13% y -2%, respectivamente, mientras que no sufrió variaciones la firma Ferrosur Roca.

COMMODITIES

El clima y un duro golpe al complejo industrial-exportador estrella

EMILCE TERRÉ

En la campaña 2015/16, la menor producción de soja sumada a los problemas de calidad que dejaron las inoportunas lluvias de abril, en plena cosecha, dejaron como saldo un fuerte ajuste a la baja de los volúmenes exportados de poroto, harina y aceite. En total, a diciembre, se llevan despachadas un 21% de toneladas menos.

Resumen

Las lluvias del mes de abril último, cuando el grano se alistaba para ser cosechado, dejaron como saldo no sólo un menor volumen de producción (que pasó de los 60,1 millones de toneladas del ciclo 2014/15 a 55,3 millones en la 2015/16) sino también un grano húmedo, dañado, y con mermas de contenido proteico. Como resultado, si bien las toneladas procesadas en lo que va de la campaña 2015/16 (34,1 millones de toneladas) se mantienen en línea con la molienda del mismo período del año anterior (34,8 millones), lo mismo no ocurre con las exportaciones.

En el caso del poroto de soja, las 11,2 millones de toneladas despachadas entre abril y diciembre de 2016 se encuentran un 15% por debajo de lo exportado en el mismo período del año anterior, mientras que las 16,2 millones de toneladas exportadas de harina de soja reflejan una caída del 22%. El aceite, en tanto, suma envíos por 2,9 millones de toneladas, un 34% menos que en el 2015.

Debe destacarse, a la vez, que siendo el contenido proteico uno de los atributos más golpeados, han sido los envíos de harina los que más sufrieron. Mientras que las exportaciones de poroto aún se encuentran un 16% por encima del promedio de los últimos tres años y las de aceite se ubican un 18% por encima, los despachos de harina se encuentran un 4% por debajo de lo que en promedio se vendió al exterior los tres años anteriores.

Nota Completa

Luego que en la campaña 2014/15, merced a un avance en la superficie sembrada y un mejor rinde promedio, Argentina lograse su récord de producción de poroto de soja con 60,1 millones de toneladas según estimación de GEA-BCR, el ciclo 2015/16 dejó un gusto amargo tanto en cantidad como en calidad de habas de soja recolectadas.

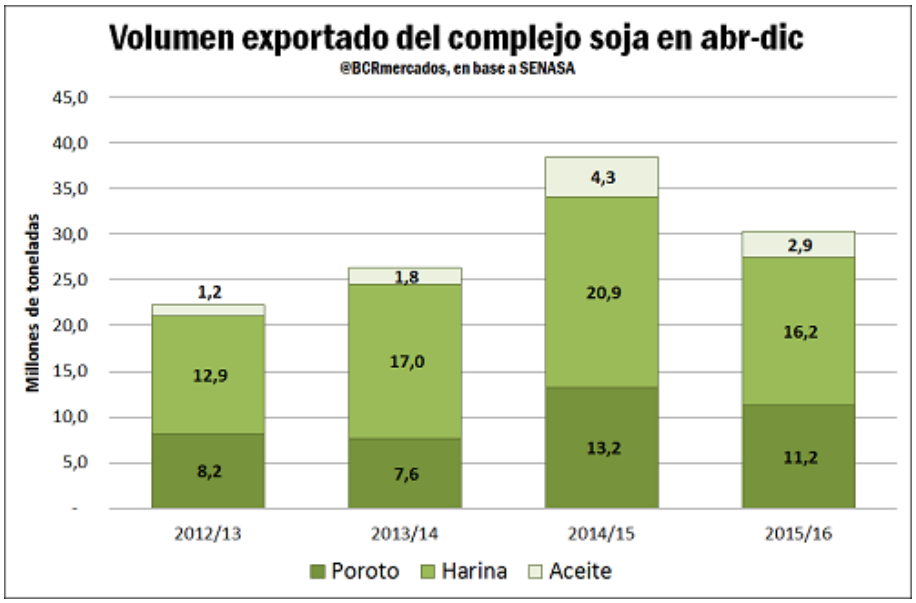
Durante la cosecha 2015/16, alrededor del mes de abril, fuertes lluvias golpearon la zona núcleo generando una notable disparidad de resultados: el grano que había podido levantarse antes de su ocurrencia resultó de buena calidad, mientras que el que quedó bajo el agua, cuando no se perdió por los anegamientos, no alcanzaba en muchos casos los estándares normales de recepción de mercadería. Frente a este panorama las

DIRECCIÓN DE INFORMACIONES Y ESTUDIOS ECONÓMICOS
BCR

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · **www.bcr.com.ar**

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N° 5322966, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario.

estimaciones de producción debieron ser fuertemente recortadas, quedando finalmente en 55,3 millones de toneladas, un 8% por debajo de lo que había sido la cosecha del año anterior.



Ahora bien, los problemas productivos, naturalmente, presionaron al sector industrial y exportador. El grano que entraba húmedo y dañado significaba una complicación adicional al proceso de descascarado, afectando los atributos de calidad de los subproductos (tanto el contenido proteico de la harina como la acidez del aceite). Si bien pese a todo, la actividad industrial se mantuvo mayormente inalterada, las posibilidades de colocación de la mercadería cedieron, notándose un retroceso en los despachos del complejo sojero en relación al mismo período de la campaña previa.

En relación a la molienda, de los 34,8 millones de toneladas procesadas entre abril y diciembre de 2015, entre abril y diciembre de 2016 se industrializaron 34,1 millones de toneladas, lo que representa una caída del 2%. Ello es bastante más moderado que la reducción en el volumen de producción mencionada más arriba.

Sin embargo, una mayor proporción de los productos obtenidos por la industrialización de soja permanecieron en el mercado interno. En el caso del aceite, ello se explica en parte por la mayor demanda desde la industria de biocombustible. Según la Subsecretaría de Bioindustria, cuando entre abril y octubre de 2015 este sector había absorbido 1,2 millones de toneladas de soja como materia prima para la fabricación de biodiesel, entre abril y octubre de 2016 (último dato disponible) ya había utilizado 1,8 millones de toneladas. Ello equivale a una suba de nada menos que el 50%.

Respecto de la harina, la merma de contenido proteico no resultó gratuita, complicando las colocaciones de mercadería en el exterior. Frente a este panorama, se sucedieron a lo largo de estos meses los avisos de no recepción de grano fuera de estándares de calidad, mientras las empresas de crushing trataban de mejorar los atributos de los subproductos mezclando grano, sea nacional o importado. Efectivamente, según el INDEC, entre abril y diciembre de 2016 ya se han importado un total de 712.650 toneladas de poroto de soja, un 400% más que durante toda la campaña 2014/15.

En cifras, y de acuerdo a lo que reporta el SENASA, los tres principales rubros que componen el complejo oleaginoso (poroto, la harina y el aceite) han visto decaer sus despachos entre abril y diciembre de 2016, en comparación con el mismo período el año previo. En el caso del poroto, se han despachado un total de 11,2 millones de toneladas, con una caída del 15% respecto al año 2015, aunque si la comparación se realiza en relación a los últimos tres años, aún se encuentra un 16% por encima.

En el caso de la harina de soja, los despachos entre abril y diciembre de 2016 sumaron 16,2 millones de toneladas, un 22% o casi 5 millones de toneladas menos, que durante el mismo período del ciclo precedente. La harina es, además, el único de los tres grandes rubros analizados cuyos envíos al exterior han

DIRECCIÓN DE INFORMACIONES Y ESTUDIOS ECONÓMICOS
BCR

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · www.bcr.com.ar

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N° 5322966, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario.

AÑO XXXIV – N° 1795 – VIERNES 03 DE FEBRERO DE 2017

Ventas externas acumuladas por campaña a la misma altura del año (t)

Campaña	Producto	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17
Actual 2015/16	Poroto de soja	8.624.067	5.796.238	7.720.334	7.712.336	11.831.414	8.546.929	
	Subproductos de soja	25.444.269	17.339.356	20.784.031	22.919.473	28.543.325	26.243.708	
	Aceite de soja	3.614.679	3.098.893	4.163.401	3.643.544	5.884.879	4.306.611	
	COMPLEJO SOJA (poroto equiv)	40.429.403	27.470.433	33.700.373	36.361.677	47.510.570	41.351.564	
Nueva 2016/17	Poroto de soja		1.272.000	70.000	-	-	208.000	270.000
	Subproductos de soja		485.000	121.104	-	364.000	-	590.000
	Aceite de soja		194.500	-	-	-	500	210.000
	COMPLEJO SOJA (poroto equiv)		1.878.250	221.380	-	455.000	208.000	1.007.500

Fuente: @BCRmercados, en base a UCESCI

quedado por debajo incluso del promedio de los tres años anteriores, que se ubica en 16,9 millones de toneladas. Ello está en directa relación con la pérdida de contenido proteico ante los extraordinarios eventos expuestos.

Finalmente, las exportaciones de aceite de soja sumaron en los primeros 9 meses del ciclo 2016/17 un total de 2,9 millones de toneladas, un 34% menos que durante el mismo período de la campaña 2015/16 pero aún un 18% por encima del promedio de los tres años anteriores.

En un intento de alargar el foco para los cuatro meses que restan de la campaña 2015/16, pueden seguirse las declaraciones juradas de venta al exterior presentadas a la fecha. Allí nuevamente queda en evidencia el retroceso de la actividad de exportación del complejo sojero: se ha cerrado enero con un total de presentaciones de DJVE de poroto de soja por 8,5 millones de toneladas, más otras 26,2 millones de subproductos de soja (incluyendo mayoritariamente harina) y 4,3 millones de aceite de soja. Ello es, un 28%, un 8% y un 27%, respectivamente, por debajo de las presentaciones acumuladas a la misma altura del año pasado para la campaña precedente.

Sin embargo, para cerrar recobrando el optimismo, las presentaciones de DJVE del complejo sojero para la nueva campaña 2016/17 evidencian un acelerado nivel de actividad, especialmente para los productos derivados de la industrialización de la haba. Tanto las 590.000 toneladas anotadas para despachar de subproductos sojeros como las 210.000 toneladas de aceites representan un récord para esta altura del año. En términos poroto-equivalente (que se obtiene por sumando el tonelaje registrado de poroto más el de subproductos, ponderado por un rinde promedio del 80%) las declaraciones ya superan el millón de toneladas, el mayor volumen en cinco años.

COMMODITIES

Los granos al diván: el análisis de la semana

SOFÍA CORINA

Con la prima climática a flor de piel, la volatilidad de la soja tanto en Chicago como en la plaza local fue preponderante en el mes de enero. Excesos de lluvias primero, días de radiante sol después, en medio de un contexto geopolítico tirante, produjeron vaivenes del orden de los $ 500 en pocos días en nuestro recinto.

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.

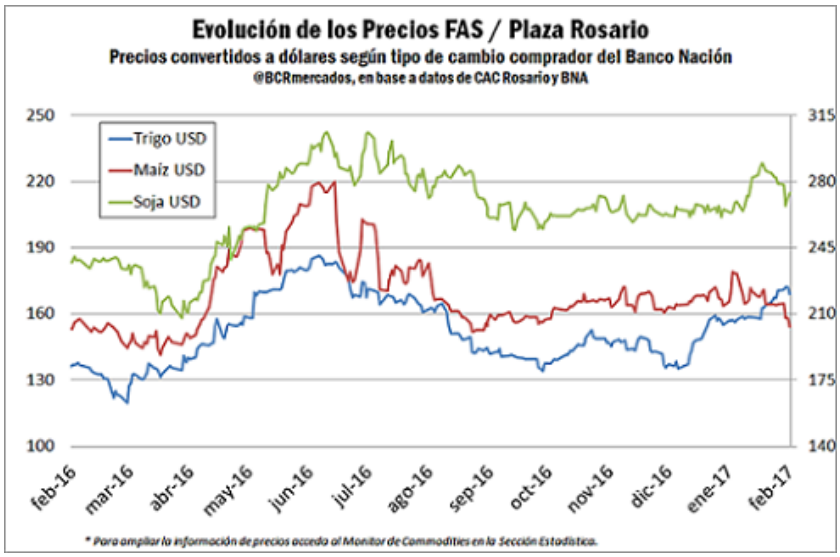
* Después del vuelo climático de los $ 4.600/t en el Mercado Físico, la soja busca pista de aterrizaje para ingresar al nuevo ciclo comercial. Durante los últimos días, la tonelada de soja fluctuó entre $ 4.200-4.300 frenando el dinamismo comercial de los primeros 15 días de enero. La mejora de los cultivos junto a una demanda industrial limitada por acondicionamiento técnico, generó una tranquilidad comercial, aplacando las ofertas de compra. En tanto, los grandes oferentes de granos posicionaron sus pisos en $ 4.300/t, valor por debajo de cual prácticamente no hubo operaciones.

* El paso lento de compras en el complejo oleaginoso por parte de la exportación y la industria de la campaña comercial 2015/16 acumulan unas cinco millones de toneladas menos que la campaña 2014/15, llegando a un total de casi 47 millones de toneladas. El indicador optimista son las DDJJ de la nueva cosecha 2016/17. Hasta el 01/02 las ventas de exportación declaradas acumulan 1 millón de toneladas de todo el complejo

DIRECCIÓN DE INFORMACIONES Y ESTUDIOS ECONÓMICOS
BCR
Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · www.bcr.com.ar

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N° 5322966, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario.

sojero, el máximo de los últimos 5 años, y 800 mil toneladas más que el año pasado a esta altura del año. Sin embargo nuestro competidor más cercano, Brasil, duplica su carga de buques respecto a la campaña pasada con 4,5 millones de toneladas para esta misma fecha.



* Los valores de la soja nueva para el mes de mayo comenzaron la semana del 30/1 con una fuerte caída del orden de los u$s 6,5 en el en el Rofex. A medidos de la semana el precio se fue acomodando en valores intermedios de u$s 264/t, lejos del pico máximo anual de u$s 273,5 dólares. A pesar de esta caída, la capacidad de pago de la industria se ubica en torno a los u$s 260 y de la exportación en u$s 266 la tonelada, por lo tanto, la oleaginosa busca comercializarse a paridad.

* La demanda de exportación sostiene a los precios del trigo en valores muy atractivos para los oferentes y competitivos en el mercado internacional. Las compras totales de la campaña 2016/17 triplican los montos de la campaña pasada. En tanto, las DDJJ de campaña comercial 2016/17 totalizan 5,2 millones de toneladas, frente a las 2,4 millones de la campaña pasada a esta altura del año. Sin embargo, un nuevo comunicado del Ministerio de Abastecimiento de Egipto reportó que el país presenta existencias suficientes de trigo para los próximos 5 meses, por lo que todas las miradas se dirigen a nuestros hermanos brasileños.

* En tanto, en nuestro recinto los $ 2.720/t (u$s 172/t) aceleraron el pulso de las entregas del cereal de invierno en condición cámara. El incremento interanual en el caudal de mercadería se percibe las unidades de camiones ingresados cargados con trigo al Up-River, que pasó de 10.751 en enero del 2016 a 22.530 en enero 2017, prácticamente el doble.

* La situación en maíz disponible es bastante diferente al resto de los granos. La semana comenzó sin un valor abierto hasta el miércoles 1ro de febrero, cuando se conoció la oferta de compra en $ 2.350 la tonelada, es decir una caída de $ 250 respecto a los valores de la semana previa. En tanto, los precios para la nueva cosecha 2016/17 en u$s 150-152/t para marzo mantiene cierto dinamismo. Las declaraciones juradas de ventas al exterior para la nueva campaña totalizan 1,6 millones de toneladas, lejos de las 8 millones de la campaña pasada cuando se liberaron los ROE's.

* Con las aguas más calmadas en cuanto a perdidas productivas en Argentina, los operadores en Chicago retornaron su mirada a la demanda externa. El USDA informó ventas de exportación de maíz de Estados Unidos por 1,1 millones de toneladas en la última semana, superando las expectativas comerciales. En tanto, por soja los datos de exportación fueron neutrales para el mercado, sin embargo, nuevos pronósticos de lluvias en la región productiva de Argentina suman cierta preocupación. La debilidad del dólar americano frente al resto de las monedas presta apoyo parcial a los commodities al aumentar su competitividad en el mercado internacional.

La imagen de la semana

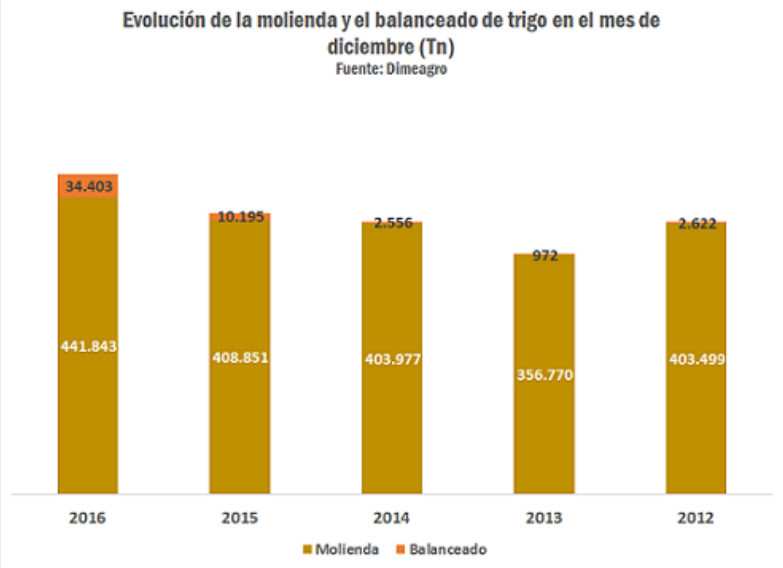
La campaña triguera fue un éxito en todos sus sentidos. No solo en producción y nivel de exportaciones, sino también en la molienda. En el mes de diciembre 2016 la actividad de la molienda fue la más alta desde el 2012.

DIRECCIÓN DE INFORMACIONES Y ESTUDIOS ECONÓMICOS
BCR

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · **www.bcr.com.ar**

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N° 5322966, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario.

AÑO XXXIV – N° 1795 – VIERNES 03 DE FEBRERO DE 2017



La normalización del mercado triguero 2016/17, junto con la combinación de una mejor tecnología y condiciones ambientales óptimas, arrojaron valores de producción record absoluto si tomamos las fuentes oficiales de 16,5 millones de toneladas computando todo tipo de trigo. El aumento de las dosis de fertilizantes fue de tal magnitud que no solo alcanzó para los rindes sino que gran parte se fue al grano mejorando su composición química.

Por otro lado, el acelerado ritmo de las cosechadoras y la buena calidad del grano recogido permitieron una rápida absorción por parte de la industria en diciembre 2016. Las compras totales (exportación e industria) hasta diciembre 2016 ascienden a 6,1 millones de toneladas; el mayor volumen desde la campaña 2000/01 acumulado hasta esa fecha. En tanto, la molienda de trigo pan y candeal en el mes de diciembre, cuando ingresa la nueva cosecha, obtuvo un máximo de 441.843 toneladas según las estadísticas de Ministerio de Agroindustria. En el gráfico también podemos apreciar que la producción de balanceado también presentó un máximo de 34.403 toneladas.

Si tenemos en cuenta los datos anuales, la molienda en el periodo analizado (2012-2016) fluctúa entre 5,3 y 6,4 millones de toneladas, siendo el año 2012 y 2013 los extremos máximos y mínimos respectivamente. El año 2016 culminó con una molienda de 5,9 millones de toneladas. Ahora bien, con la producción 2016/17 de trigo de 16,5 millones y tomando el máximo valor de molienda del periodo analizado, el saldo exportable superaría las 10 millones de toneladas. .

ECONOMÍA

Cazando mitos sobre la solvencia del programa monetario y financiero nacional

NICOLÁS FERRER

El viraje hacia un esquema de financiamiento del déficit fiscal basado en la colocación de deuda y una política anti-inflacionaria fundamentada en tasas de interés reales positivas han instalado dudas acerca de la sostenibilidad de las finanzas públicas. A continuación analizamos diferentes posturas sobre ello.

El hecho de que desde el ala ortodoxa del pensamiento económico se instale como máxima la necesidad de que el Banco Central tome sus decisiones en forma independiente del Tesoro de ninguna manera significa que el éxito de su política en el largo plazo (si se plantea como su objetivo lograr cierta estabilidad de precios) no se encuentre atado a lo que suceda en la dimensión fiscal, ni que la configuración de una sea irrelevante a los objetivos de la otra[1].

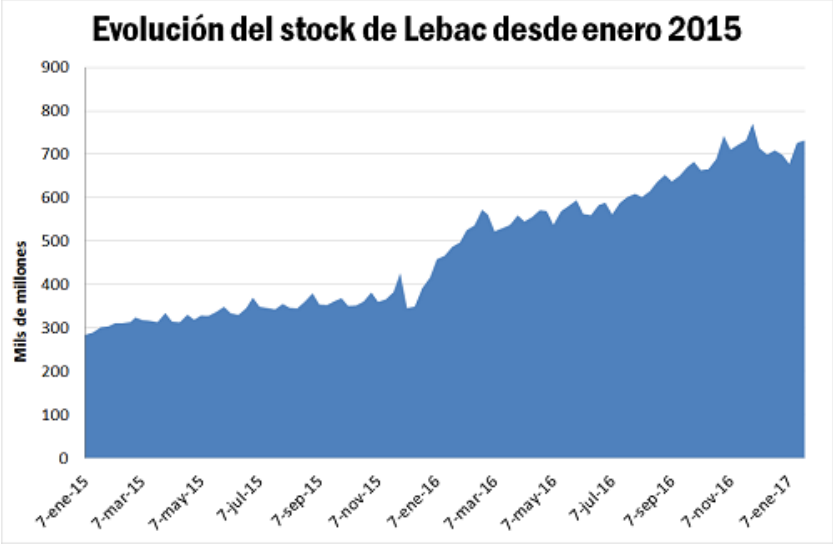
La transformación en la gestión del BCRA durante el último año ha sido evidente, estableciendo la disminución del ritmo inflacionario como su objetivo principal y haciendo gala de una mayor claridad en la comunicación de las medidas adoptadas. En contraste, no han escaseado voces que apuntan a la persistencia

[1] De acuerdo a algunas visiones monetaristas extremas, bajo ciertas condiciones la inflación, a pesar de considerarse un fenómeno monetario, tendría un origen fiscal. Ver “Some unpleasant monetarist arithmetic” (1981) de Thomas J. Sargent y Neil Wallace.

DIRECCIÓN DE INFORMACIONES Y ESTUDIOS ECONÓMICOS
BCR
Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · www.bcr.com.ar

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N° 5322966, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario.

AÑO XXXIV – N° 1795 – VIERNES 03 DE FEBRERO DE 2017



del déficit fiscal como una señal de fondo de que nada habría realmente cambiado dentro del Ministerio de Hacienda y Finanzas con respecto a la gestión anterior. Sin embargo, el esquema anti-inflacionario de la autoridad monetaria, el cual conlleva un control más estricto de sus transferencias al Tesoro, ha llevado a este último a recurrir a la colocación de deuda para obtener los fondos necesarios para financiar su déficit.

Ante el marcado declive en el nivel de actividad, temores difundidos con respecto a un rebrote de la inflación en los próximos meses y un escenario incierto a nivel internacional, la sensación de que la solvencia del esquema monetario-fiscal corre sobre el filo de la navaja se ha generalizado. A continuación tratamos de poner a la luz de los hechos diferentes narrativas que se han instalado en los medios de comunicación.

Afirmación N° 1: El programa anti-inflacionario creo una bomba de tiempo en la forma de un fuerte déficit cuasi fiscal.

La instrumentación de un esquema anti-inflacionario basado en el establecimiento de tasas de interés reales positivas significó que el stock de títulos emitidos del BCRA se duplicase, logrando absorber la liquidez excedente en el sistema pero generando preocupación por el efecto del repago de dichos compromisos sobre los resultados de la institución y la base monetaria (BM).

Si bien es cierto que el costo medio del stock registró un marcado incremento durante la primera mitad del año, el mismo decayó significativamente a lo largo del segundo semestre con el vencimiento de las posiciones más cercanas y la caída de la inflación[2]. A su vez, el valor total de los títulos se ha estabilizado desde la segunda mitad de diciembre, antes de que el centro de corredor de pases pasase a ser la nueva referencia de política monetaria.

Es erróneo pensar que los costos de cualquier proceso de extracción de liquidez vía emisión de títulos del Banco Central (que representan un pasivo) necesariamente genera un déficit cuasi fiscal[3] de la misma magnitud: debemos tener en cuenta qué sucede con la composición del activo de la autoridad monetaria. Ello nos lleva directamente a nuestro segundo "mito".

Afirmación N° 2: La política monetaria aún posee un componente importante de dominancia fiscal (emisión por financiamiento al tesoro).

El Apartado 6 del último Informe de Política Monetaria del BCRA[4] pretende esclarecer este punto. De acuerdo al mismo, durante el período 2009-2015 el financiamiento al Tesoro Nacional fue por lejos el

[2] Ver http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/infolebac.pdf

[3] Entendido a muy grandes rasgos como el resultado negativo que surge como producto de cobrar intereses por sus activos (generalmente deudas del Estado), que se encuentran por debajo del costo de los pasivos que debe adquirir para poder esterilizar la emisión adicional.

[4] Ver http://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PoliticaMonetaria/IPOM_Enero_2017.pdf

DIRECCIÓN DE INFORMACIONES Y ESTUDIOS ECONÓMICOS
BCR

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · www.bcr.com.ar

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N° 5322966, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario.

principal responsable por la emisión monetaria, aportando en promedio 2,1 puntos porcentuales del PBI a un crecimiento de 2,3 puntos porcentuales de la BM. En el año 2016, estas operaciones aún representaron un considerable 1,9% del PBI, pero no fueron el principal factor de crecimiento de la base monetaria. El principal responsable fue la emisión por compras netas de divisas, que alcanzó un 2,6% del PBI.

Esto resulta importante en tanto las reservas internacionales que se incorporaron rinden un interés, a diferencia de los adelantos transitorios al gobierno, y pueden ser liquidadas a valores de mercado cada vez mayores dada la tendencia a la depreciación del peso, antes reprimida por el cepo. Esta dinámica le sirve al BCRA para matizar las preocupaciones vigentes acerca de la solvencia del esquema de esterilización monetaria.

Hacia 2017, el Banco Central proyecta continuar contrayendo las transferencias al Tesoro, las cuales alcanzarían un total de $ 150.000 millones ($ 10.000 millones menos que en 2016 en términos nominales). Ello permitiría liberar fondos que, de la mano de un aumento de la demanda de dinero, ayudarían a continuar reduciendo el stock de títulos emitidos por el Banco Central.

Afirmación N° 3: El financiamiento del Gobierno Nacional a través de la emisión de bonos en el mercado externo ha llevado la deuda a niveles peligrosos.

La persistencia del déficit fiscal sería incompatible con la reducción de los aportes del BCRA al Tesoro si este último no recurriese a la deuda para financiarse. De cierta manera, la emisión de deuda resulta ser la variable de ajuste intertemporal entre una política monetaria relativamente contractiva y una política fiscal que no la ha acompañado 100% en ese sentido.

Ello ha derivado en un crecimiento sustancial con respecto a años anteriores del endeudamiento público tanto a nivel doméstico como externo. Los últimos datos disponibles del Ministerio de Finanzas de la Nación muestran un crecimiento neto de la deuda pública bruta (incluyendo los cupones PIB) de unos u$s 10.600 millones de dólares en los primeros tres trimestres del 2016 para así alcanzar un total de más de u$s 264.600 millones. A ello deberíamos adicionar las recientes emisiones de bonos en euros por € 2.500 millones (octubre 2016), bonos en dólares por u$s 7.000 millones (enero 2016) y en pesos por unos $ 125.000 millones[5], además de las colocaciones de Letes en dólares y por parte de las provincias.

Por su cuenta, estos valores nominales no nos dicen nada acerca de la solvencia de las obligaciones crediticias del gobierno. La medida más usada para evaluar dicho aspecto suele ser el stock de deuda sobre PIB, el cual para 2016 se colocaría cerca del 54%[6] en términos brutos (contabilizando deuda entre diferentes entidades del sector público) y en alrededor de un 25% en términos netos (sólo teniendo en cuenta la deuda con privados y organismos internacionales) de acuerdo al propio Ministro de Finanzas[7]. Estos niveles son relativamente bajos tanto en términos históricos como respecto a otros países de la región.

No obstante, este indicador, el cual equipara al producto del país con la capacidad de pago como si fuese una especie de "base imponible" sobre la cual se obtienen los fondos necesarios para afrontar obligaciones futuras resulta en una simplificación considerable del fenómeno. Incluso tomado en términos netos, el mismo no refleja factores relevantes como el interés a pagar, qué porcentaje se encuentra en manos de residentes, la moneda de emisión, cómo se estructuran los compromisos futuros a lo largo del tiempo, ni cuál es el esquema tributario a través del cual se obtendrán los fondos para repagar la deuda.

En términos de estos aspectos, debe destacarse como un punto a favor el hecho de que se hayan logrado colocar emisiones en moneda local a tasa fija, permitiendo alivianar la presión de una posible depreciación de la moneda sobre el capital de dichos

[5] Información de Thomson Reuters.
[6] Ver https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/2186rank.html
[7] Ver http://www.lanacion.com.ar/1971676-conferencia-de-prensa-nicolas-dujovne-caputo-gobierno-economia

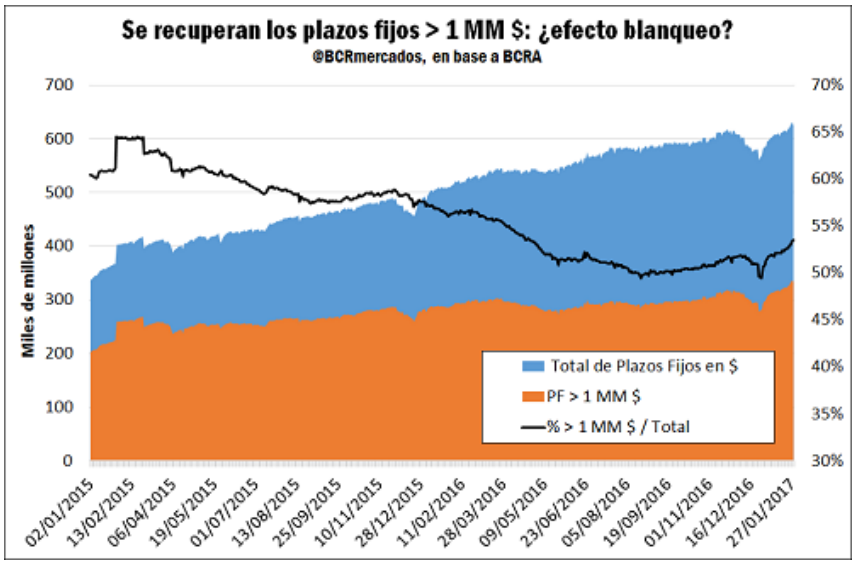
DIRECCIÓN DE INFORMACIONES Y ESTUDIOS ECONÓMICOS
BCR

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · www.bcr.com.ar

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N° 5322966, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario.

títulos. En contraste, las tasas que se pagan por las emisiones en dólares, si bien han tendido a encontrarse a la baja desde el arreglo con los holdouts, siguen mostrando primas considerables con respecto a pares de la región y no son ajenas a la amenaza de un mayor costo del dinero a nivel internacional en los próximos años.

La presente nota no pretende hacer apología de la política económica del actual gobierno, sino simplemente destacar que analizar estas cuestiones requiere de una visión dinámica y global. Bajo el esquema actual, el éxito del programa anti-inflacionario es inequívocamente interdependiente de la solvencia del fisco. De no lograr reducirse el ritmo inflacionario, se encarecerá el costo de renegociar la deuda tomada para saldar compromisos pasados y evitar un ajuste vehemente de las cuentas públicas. De no lograr equilibrar estas últimas, las presiones sobre el nivel de precios se harán ver de una manera u otra, y la capacidad de repago de la deuda se verá comprometida.



FINANZAS

Se recupera el stock de plazos fijos de la mano de los grandes depositantes

NICOLAS FERRER

Los depósitos a plazo fijo superiores al millón de pesos, que durante diciembre de 2016 registraron una profunda caída nominal la cual de acuerdo al BCRA estaría relacionada con el cierre de la primera etapa del blanqueo se han repuesto en lo que va de 2017, recuperando participación sobre el total.

Como puede evidenciarse en el siguiente gráfico, entre mediados de noviembre y fines de diciembre de 2016 el total de depósitos a plazo fijo había caído aproximadamente en unos $ 50.000 millones, con $ 40.000 millones de dicho total proviniendo de colocaciones de más de un millón de pesos, con lo cual la participación de grandes depósitos llegó a encontrarse por debajo del 50%.

En una nota anterior[8] destacamos que dicha tendencia a la baja estaba vigente desde principios de 2014, cuando dicho guarismo se encontraba cerca del 70%. En su momento establecimos la hipótesis de que dicho descenso, particularmente a lo largo de 2016, tenía que ver con que los actores que manejaban mayor volumen de fondos prefirieron posicionarse en Letras del BCRA, suposición que se fortalecía ante el aumento de la participación de depósitos de personas físicas sobre el total del sector privado.

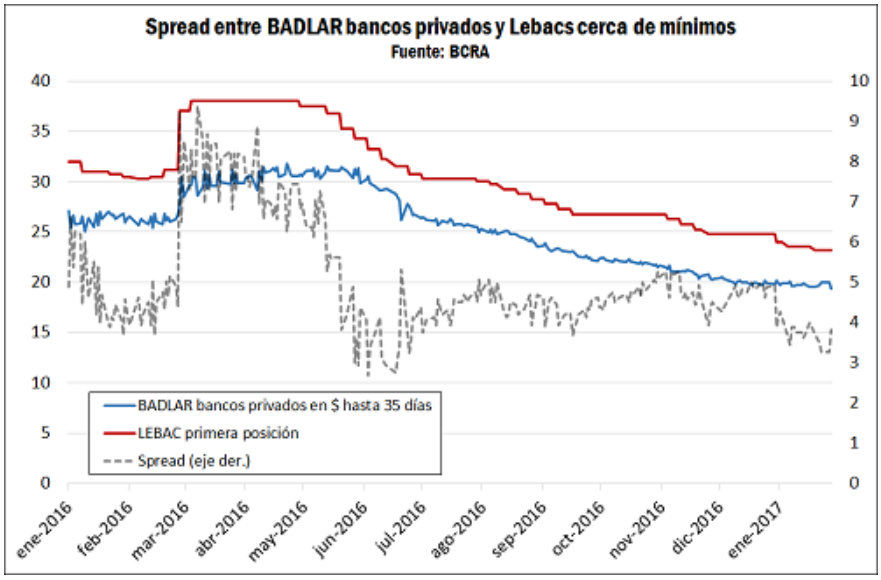
[8] Ver "La actitud del ahorrista frente a los plazos fijos". Informativo Semanal N° 1788. 16/12/2016. Disponible en: https://www.bcr.com.ar/Pages/Publicaciones/informativosemanal_noticias.aspx?pIdNoticia=428

DIRECCIÓN DE INFORMACIONES Y ESTUDIOS ECONÓMICOS
BCR
Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · www.bcr.com.ar

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N° 5322966, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario.

AÑO XXXIV – N° 1795 – VIERNES 03 DE FEBRERO DE 2017

De acuerdo al último Informe de Política Monetaria del BCRA[9], la brusca caída de fines de 2016 estaría relacionada con la mayor demanda de liquidez por parte de quienes accedieron a último momento al segundo tramo del Sinceramiento Fiscal, durante el cual los pagos de multa debían realizar en moneda local. A su vez, también habría influido sobre dicha dinámica la obligación de realizar el pago del pago anticipado del medio sueldo anual complementario. Tras dichos sucesos, los depósitos de más de un millón de pesos se han recuperado rápidamente, y su participación actual en el total ya se encuentra en sus niveles más altos desde abril del año anterior.



En término de los intereses pagados por las colocaciones a plazo fijo, si tomamos como referencia la tasa BADLAR de bancos privados para colocaciones de hasta 35 días, su spread con respecto a las posiciones más cercanas de Lebacs se encuentra entre el 3,5% y 4%, cerca de sus mínimos de mediados del año pasado, lo cual podría señalar mayor dificultad para las entidades de hacerse de depósitos a plazo y cierta inflexibilidad para continuar acompañando las bajas del rendimiento de las Letras del Banco Central.

[9] Apartado 7 del Informe de Política Monetaria de enero de 2017. Disponible en: http://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PoliticaMonetaria/IPOM_Enero_2017.pdf

DIRECCIÓN DE INFORMACIONES Y ESTUDIOS ECONÓMICOS
BCR

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · **www.bcr.com.ar**

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N° 5322966, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario.

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 13/01	Semana 06/01	Semana 13/01	Semana 06/01	Semana 13/01	Semana 06/01
MAV/MERVAL: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
0-30 días	24,42	26,64				
31-60 días	24,79	25,55				
61-90 días	24,75	25,71				
91-120 días	24,88	25,45				
121-180 días	24,93	25,48				
181-365 días	24,68	25,21				
Total			194.416.941	269.400.205	1.665	1.817

MAV: CAUCIONES						
Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	21,83	22,77	309.024.120	335.192.499	1.527	1.594
Hasta 14 días	22,11	23,29	17.028.339	28.412.559	200	138
Hasta 21 días	20,96	0,00	2.499.208	0	32	0
Hasta 28 días	0,00	24,00	0	179.000	0	2
> 28 días	23,00	25,00	200.000	187.460	3	9

Mercado de Capitales Argentino 02/02/17

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Intera-nual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	19.374,99	0,98	74,15	14,48					
MERVAL ARG	17.975,95	2,42	43,13	17,85					
Petrobras Brasil	$ 80,60	-6,39	245,18	-1,95	1,32	0,84	0,00	1,89	310.157
Pampa Energia	$ 30,95	7,28	142,75	40,68	1,13	0,46	35,91	1,53	1.688.457
Grupo Galicia	$ 50,00	-0,60	28,25	17,10	0,88	0,98	11,78	11,35	483.859
Cresud	$ 28,50	2,77	95,58	13,67	0,89	0,73	0,00	37,59	486.973
YPF	$ 350,00	-0,20	51,69	35,14	1,14	0,84	0,00	1,89	152.432
Siderar	$ 10,55	-0,47	46,00	12,30	1,05	0,96	16,51	11,92	1.185.559
Banco Francés	$ 100,45	2,29	11,21	8,01	1,11	0,98	12,51	11,35	83.598
Holcim	$ 37,60	-2,84	207,79	8,36	0,62	0,76	127,48	28,48	76.543
Com. del Plata	$ 2,94	-0,34	-10,91	-1,01	0,83	0,46	3,06	1,53	1.744.112
Tenaris	$ 276,00	-5,61	95,13	-0,72	0,84	0,96	0,00	11,92	40.114
Transener	$ 18,10	4,32	141,33	20,27	1,31	1,31	0,00	0,00	430.103
Mirgor	$ 308,00	-7,26	16,28	9,22	0,59	0,59	8,17	8,17	12.047
Banco Macro	$ 119,50	-2,45	39,28	16,36	1,02	0,98	10,28	11,35	80.024
Aluar	$ 10,35	-1,45	14,27	2,20	1,00	0,96	19,24	11,92	791.886
Edenor	$ 27,70	13,99	125,20	33,82	1,24	0,25	0,00	3,94	500.195
San Miguel	$ 101,90	-1,31	156,33	-13,64	0,98	0,99	14,27	19,80	14.123
Endesa Cost.	$ 13,20	4,35	158,82	25,12	1,28	0,93	0,00	76,27	180.742
Central Puerto	$ 215,00	7,22	125,06	14,29	0,96	0,93	152,54	76,27	50.985
Carboclor	$ 2,25	4,17	-11,76	29,31	0,70	0,84	0,00	1,89	278.676
Agrometal	$ 27,70	0,91	317,80	2,59	0,95	0,87	46,03	23,02	76.918
Petrobras Arg.	$ 16,00	8,84	90,70	44,80	1,04	0,84	0,00	1,89	278.091
P. del Conosur	$ 8,23	-3,74	467,59	52,41	0,84	0,84	0,00	1,89	45.392
Telecom Arg	$ 67,40	10,41	53,54	14,74	1,01	1,01	20,96	10,48	91.592
Consultatio	$ 42,45	6,79	45,81	8,85	0,52	0,29	10,68	3,13	92.768
Celulosa	$ 16,50	-5,29	85,06	-9,80	0,84	0,42	0,00	0,00	107.227
T. Gas del Sur	$ 33,45	4,86	105,85	13,01	1,05	0,52	86,37	43,18	263.757
Petrolera Pampa	$ 87,05	6,16	168,67	3,02	0,84	0,84	15,12	1,89	48.377

Títulos Públicos del Gobierno Nacional 02/02/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar X (AA17)	1620,0	-1,22	1,97	0,19	7,00%	17/04/2017
Global 17 (GJ17)	1630,0	-1,21	1,91	0,31	8,75%	02/06/2017
Bonar 18 (AN18)	1775,0	-1,39	2,60	1,66	9,00%	29/05/2017
Bono Rep. Arg. AA19	1712,0	0,00	2,91	2,00	6,25%	22/04/2017
Bonar 20 (AO20)	1804,0	-1,53	4,42	3,13	8,00%	08/04/2017
Bono Rep. Arg. AA21	1726,4	0,37	4,84	3,50	6,88%	22/04/2017
Bono Rep. Arg. A2E2	1602,0		5,28	4,23	5,63%	26/07/2017
Bonar 24 (AY24)	1847,0	0,41	5,09	3,85	8,75%	07/05/2017
Bono Rep. Arg. AA26	1700,9	0,82	6,72	6,32	7,50%	22/04/2017
Bono Rep. Arg. A2E7	1600,0		6,76	7,05	6,88%	26/07/2017
Discount u$s L. Arg. (DICA)	2384,0	-0,48	7,47	7,52	8,28%	30/06/2017
Discount u$s L. NY (DICY)	2390,0	-0,21	7,43	7,98	8,28%	30/06/2017
Par u$s L. Arg. (PARA)	1000,0	-0,50	7,85	11,61	1,33%	31/03/2017
Par u$s L. NY (PARY)	1000,0	-0,99	7,85	11,27	1,33%	31/03/2017
Bono Rep. Arg. AA46	1640,0	1,74	7,58	11,09	7,63%	22/04/2017
DOLLAR-LINKED						
Bonad 17 Vto. Febrero (AF17	1570,0	-1,47	11,25	0,04	0,75%	22/02/2017
Bonad 17 Vto. Junio (AJ17)	1565,0	-1,07	2,59	0,34	0,75%	09/04/2017
Bonad 17 Vto. Setiembre (AS	1545,0	-2,09	3,99	0,60	0,75%	21/03/2017
Bonad 18 (AM18)	1565,0	-1,07	3,66	1,07	2,40%	18/03/2017
EN PESOS + CER						
Bogar 18 (NF18)	84,0	-6,46	2,26	0,54	2,00%	04/02/2017
Bocon 24 (PR13)	415,0	1,97	2,04	3,37	2,00%	15/02/2017
Boncer 20 (TC20)	107,8	1,89	2,08	3,05	2,25%	28/04/2017
Boncer 21 (TC21)	115,5	1,76	2,09	4,20	2,50%	22/07/2017
Discount $ Ley Arg. (DICP)	743,6	2,14	3,63	9,01	5,83%	30/06/2017
Par $ Ley Arg. (PARP)	332,0	2,47	4,48	14,09	1,18%	31/03/2017
Cuasipar $ Ley Arg. (CUAP)	548,0	3,59	4,60	15,40	3,31%	30/06/2017
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Marzo 2018 (TM18)	112,4	-1,40	20,79	0,88	22,75%	05/03/2017
Bono Setiembre 2018 (TS18)	111,9	0,00	19,27	1,25	21,20%	19/03/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	114,5	2,71	16,24	2,95	18,20%	03/04/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	110,0	1,85	15,31	3,93	16,00%	17/04/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	107,5	0,00	15,50	4,92	15,50%	17/04/2017

Mercado Accionario Internacional 02/02/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	19.884,91	-1,07%	21,72%	0,62%	20.125,58
S&P 500	2.280,56	-0,70%	19,24%	1,86%	2.300,99
Nasdaq 100	5.147,20	-0,19%	23,38%	5,83%	5.172,43
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.140,75	-0,24%	22,39%	0,02%	7.354,14
DAX (Frankfurt)	11.627,95	-1,86%	23,25%	1,28%	12.390,75
IBEX 35 (Madrid)	9.406,40	-1,12%	13,13%	0,58%	16.040,40
CAC 40 (París)	4.794,29	-1,50%	13,42%	-1,40%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	64.578,22	-2,44%	63,12%	7,22%	73.920,38
Shanghai Shenzen Composite	3.159,17	0,00%	13,60%	1,79%	6.124,04

BCR DIRECCIÓN DE INFORMACIONES Y ESTUDIOS ECONÓMICOS

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · **www.bcr.com.ar**

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N° 5322966, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario.

MONITOR DE *COMMODITIES* GRANOS

Monitor de *Commodities* Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario — 02/02/17

Plaza/Producto	Entrega	1/2/17	24/1/17	2/2/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR			$/t			
Trigo	Disp.	2.650	2.650	1.920	0,0%	38,0%
Maíz	Disp.	2.420	2.600	2.190	-6,9%	10,5%
Girasol	Disp.	4.710	4.750	3.785	-0,8%	24,4%
Soja	Disp.	4.300	4.470	3.375	-3,8%	27,4%
Sorgo	Disp.	2.000	2.350	1.900	-14,9%	5,3%
FORWARD O FUTUROS			U$S/t			
Trigo	Feb/Mar	174,5	160,0	141,5	9,1%	23,3%
Maíz	Mar/May	155,1	147,0	156,5	5,5%	-0,9%
Soja	Abr/May	265,2	261,5	216,9	1,4%	22,3%

* 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 — 02/02/17

Producto	Posición	2/2/17	26/1/17	3/2/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA			U$S/t			
Trigo SRW	Disp.	159,7	156,9	176,4	1,8%	-9,5%
Trigo HRW	Disp.	163,0	161,8	172,1	0,7%	-5,3%
Maíz	Disp.	144,7	143,2	146,1	1,0%	-0,9%
Soja	Disp.	381,1	385,6	322,2	-1,2%	18,3%
Harina de soja	Disp.	367,9	377,4	297,7	-2,5%	23,6%
Aceite de soja	Disp.	762,6	759,9	683,0	0,3%	11,7%
ENTREGA A COSECHA			U$S/t			
Trigo SRW	Mar	159,7	167,2	179,4	-4,5%	-11,0%
Trigo HRW	Mar	163,0	170,7	179,5	-4,5%	-9,2%
Maíz	Mar	144,7	136,4	150,3	6,1%	-3,7%
Soja	Ene	381,1	360,6	315,6	5,7%	20,8%
Harina de soja	Ene	367,9	344,4	306,2	6,9%	20,2%
Aceite de soja	Ene	762,6	816,8	690,0	-6,6%	10,5%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,63	2,69	2,21	-2,2%	19,4%
Soja/maíz	Mr/Mr	2,63	2,64	2,10	-0,4%	25,4%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,10	1,10	1,21	0,7%	-8,6%
Harina soja/soja	Disp.	0,97	0,98	0,92	-1,4%	4,5%
Harina soja/maíz	Disp.	2,54	2,64	2,04	-3,5%	24,8%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,32	0,32	0,34	2,0%	-6,5%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes — 02/02/17

Origen / Producto	Entrega	1/2/17	26/1/17	4/2/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO			U$S/t			
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	188,0	180,8	197,0	4,0%	-4,6%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	213,3	215,4	211,1	-1,0%	1,0%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	190,6	194,2	199,4	-1,9%	-4,4%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	185,2	185,8	161,5	-0,3%	14,7%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	185,0	183,0	182,0	1,1%	1,6%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	156,0	154,0	148,0	1,3%	5,4%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	175,0	173,5	170,5	0,9%	2,6%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	188,3	186,5	167,7	0,9%	12,3%
BRA - Paranaguá	Cerc.	155,5				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	172,1	172,0	171,9	0,1%	0,1%
UCR - Mar Negro	Cerc.	171,0	171,0	171,5	0,0%	-0,3%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	167,0	162,0	149,0	3,1%	12,1%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	152,6	155,1	166,7	-1,6%	-8,5%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	394,8	394,2	323,8	0,1%	21,9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	397,4	401,0	331,2	-0,9%	20,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	397,4	402,8	348,8	-1,3%	13,9%

DIRECCIÓN DE INFORMACIONES Y ESTUDIOS ECONÓMICOS
BCR

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · **www.bcr.com.ar**

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N° 5322966, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario.

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

02/02/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	$ 15,724	$ 15,931	$ 16,053	$ 14,143	11,17%
USD comprador BNA	$ 15,500	$ 15,750	$ 15,900	$ 13,850	11,91%
USD Bolsa MEP	$ 15,699	$ 15,943	$ 16,079	$ 14,262	10,08%
USD Rofex 3 meses	$ 16,665				
USD Rofex 10 meses	$ 18,345				
Real (BRL)	$ 5,03	$ 5,03	$ 5,00	$ 3,63	38,29%
EUR	$ 16,85	$ 17,14	$ 16,84	$ 15,70	7,34%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior					
Reservas internacionales (USD)	40.002	40.087	38.511	25.901	54,44%
Base monetaria (ARS)	797.307	794.087	798.763	600.995	32,66%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	12.313	11.469	11.180	6.293	95,65%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.086.332	1.083.497	1.077.486	907.034	19,77%
Billetes y Mon. en poder del público (Al	511.514	510.629	527.549	408.883	25,10%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.120.390	1.101.105	1.145.980	914.476	22,52%
Depósitos del Sector Privado en USD	22.576	22.575	22.554	11.193	101,70%
Préstamos al Sector Privado en ARS	929.378	923.327	913.234	759.760	22,33%
Préstamos al Sector Privado en USD	9.390	9.467	9.063	3.310	183,69%
M_2 /2	827.457	820.175	856.528	582.437	42,07%
TASAS					
BADLAR bancos privados	18,88%	19,00%	19,44%	21,13%	-2,25%
Call money en $ (comprador)	24,00%	24,25%	22,75%	21,00%	3,00%
Cauciones en $ (hasta 7 días)	21,83%	22,77%	25,00%	25,61%	-3,78%
LEBAC 3 meses	22,25%	22,50%	23,50%	28,00%	-5,75%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer	13,40%	20,47%	28,09%	11,13%	2,27%
COMMODITIES (u$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	$ 53,71	$ 52,75	$ 53,26	$ 32,28	66,39%
Oro (Londres, UK)	$ 1.221,95	$ 1.195,00	$ 1.164,25	$ 1.132,00	7,95%
Plata	$ 17,46	$ 16,95	$ 16,42	$ 14,68	18,94%

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

/2 M_2 = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

03/02/17

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)	nov-16	-1,4	-4,4	3,5	
EMI /2 (var. % a/a)	dic-16	-2,3	-2,3		
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC GBA-CABA (var. % m/m)	dic-16	1,2	1,6		
Básicos al Productor (var. % m/m)	dic-16	0,8	0,9		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	dic-16	0,8	1,4	2,8	30,5
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$s)	dic-16	4.591	4.836	3.425	34,0%
Importaciones (MM u$s)	dic-16	4.526	4.721	4.516	0,2%
Saldo Balanza Comercial (MM u$s)	dic-16	65	115	-1.091	-106,0%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

DIRECCIÓN DE INFORMACIONES Y ESTUDIOS ECONÓMICOS
BCR

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · **www.bcr.com.ar**

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la Propiedad Intelectual bajo el N° 5322966, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario.