



AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017



**ECONOMÍA**

**Las colocaciones financieras compensaron déficit comercial**

EMILCE TERRÉ

La entrada de US\$ 44,6 mil millones para inversión en cartera, destinados a la compra de bonos del Gobierno Nacional no tiene parangón en al menos el último cuarto de siglo.

Página 2



**TRANSPORTE**

**Preguntas y respuestas sobre la problemática del costo del transporte para norte Argentino**

PATRICIA BERGERO y JULIO CALZADA

Cerca de 11 Mt de granos y otros cultivos estarían bajando desde el norte Argentino a las terminales portuarias del Gran Rosario y/o área central de país para su procesamiento y/o posterior exportación.

Página 3



**COMMODITIES**

**En 2016 cae del 82% al 78% la participación del Gran Rosario en embarques de granos, aceites y subproductos**

JULIO CALZADA

En 2016 Argentina logró un record en materia de despachos de exportación de granos, harinas y aceites con 86,4 millones de tn. Las terminales portuarias del Gran Rosario (GR) bajaron su participación en el total de los despachos nacionales: del 82% al 78%. A pesar de esto, ganaron cargas por 6,5 millones tn.

Página 6

**La soja al diván por depresión de precios**

SOFÍA CORINA y EMILCE TERRÉ

La tormenta perfecta se combinó para la soja, que vapuleada por la caída de precios en Chicago, la mayor intención de siembra en EE.UU., un dólar planchado y los márgenes alicaídos en Argentina, no logra hacer pie.

Página 10

**Fructífera terapia de grupo para los cereales**

SOFÍA CORINA y EMILCE TERRÉ

Aunque lejos de la euforia, el maíz pudo contener su caída en la semana que pasó, mientras que trigo y sorgo lograron una recuperación del 2% en los valores de referencia de la Pizarra rosarina.

Página 11



**FINANZAS**

**Hora de definiciones para la renta variable local**

NICOLÁS FERRE

Estadísticas oficiales señalan que nos encontraríamos más allá del punto de inflexión en la caída del nivel de actividad económica. El mercado accionario local debe convalidar dicha señal logrando sostenerse sobre nuevos máximos. Realizamos un breve resumen del trimestre tanto para acciones como bonos.

Página 12



**EDITORIAL**

**Convocatoria a Asamblea Extraordinaria**

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

Página 14

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017



**ECONOMÍA**

**Las colocaciones financieras compensaron el déficit comercial**

EMILCE TERRÉ

La entrada de US\$ 44,6 mil millones para inversión en cartera, destinados a la compra de bonos del Gobierno Nacional no tiene parangón en al menos el último cuarto de siglo. El superávit financiero del balance de pagos más que compensó el déficit comercial y permitió una recuperación del nivel de reservas internacionales en manos del BCRA.

En la semana, el INDEC publicó la Balanza de Pagos del cuarto trimestre del 2016, permitiendo evaluar el cambio en la posición deudora o acreedora neta de nuestro país frente al mundo que tuvo lugar el año pasado. Sobresale de inmediato la acumulación neta de Reservas Internacionales por parte del Banco Central, que ascendió en el año a 13,7 mil millones de dólares, una notable recuperación desde los -(4,9) mil millones que el país dejó ir en el 2015. Sin embargo, el principal driver del ingreso de divisas ha sido el masivo endeudamiento con el exterior por parte del Gobierno Nacional, que pasó de -(2,5) mil millones en el 2016 a +21,1 mil millones en el 2016, lo cual compromete la sostenibilidad futura de este flujo de dólares.

Como viene ocurriendo desde el año 2010 a esta parte, la Cuenta corriente de la Balanza de Pagos arrojó un déficit que supera los 15 mil millones de dólares, incluso pese a la moderada suba de exportaciones de bienes y la no tan moderada caída en la

compra de productos al exterior. Del lado de las ventas al exterior de mercancías, éstas aumentaron un 2% a US\$ 56,8 mil millones; mientras que las importaciones de bienes cayeron un 7% a US\$ 53,2 mil millones.

El déficit de cuenta corriente por exportaciones e importaciones de servicios, en tanto, se profundizó pasando de US\$ -(3,9 mil) millones en el 2015 a US\$ -(7,0) mil millones en el 2016. Aquí se destaca el saldo en millones de dólares de la subcuenta viajes, por la cual en el 2015 salieron US\$ -(1,5) mil millones de dólares mientras que la sangría del 2016 fue de US\$ -(3,6) mil millones. El resultado neto de las rentas en tanto arrojó un déficit de US\$ 12,6 mil millones, sin grandes variaciones respecto al resultado neto negativo por US\$

**Resumen balanza de pagos por componentes y sector propietario del activo y/o pasivo externo**  
-En millones de dólares-

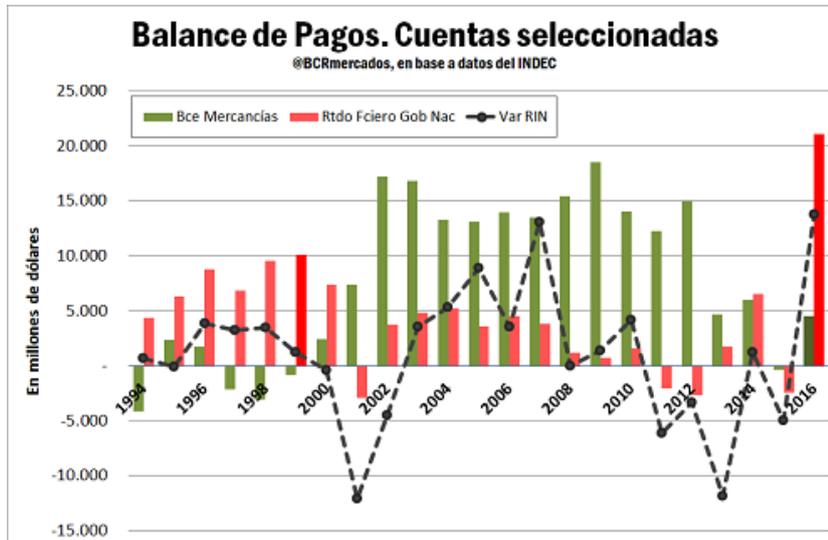
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Cuenta corriente</b>	<b>-5.646</b>	<b>-2.320</b>	<b>-13.024</b>	<b>-8.856</b>	<b>-16.806</b>	<b>-15.024</b>
Mercancías	12.212	14.940	4.670	5.978	-388	4.490
Exportaciones fob	82.981	79.982	75.963	68.407	56.788	57.733
Importaciones fob	70.769	65.043	71.293	62.429	57.176	53.243
Servicios	-2.235	-2.985	-3.708	-3.063	-3.925	-7.010
Exportaciones de servicios	15.442	15.185	14.733	13.877	14.046	12.795
Importaciones de servicios	17.677	18.170	18.442	16.940	17.971	19.805
Rentas	-15.057	-13.735	-13.160	-11.614	-12.122	-12.551
Renta de la inversión	-15.011	-13.671	-13.088	-11.568	-12.119	-12.538
Intereses	-4.266	-4.478	-4.510	-4.681	-4.473	-5.673
Crédito	1.868	1.480	1.430	1.576	1.495	1.785
Débito	6.135	5.958	5.940	6.256	5.969	7.459
Utilidades y Dividendos	-10.745	-9.193	-8.578	-6.887	-7.646	-6.865
Crédito	1.225	620	819	815	648	699
Débito	11.970	9.813	9.396	7.702	8.294	7.564
Otras Rentas	-46	-64	-73	-46	-2	-13
Transferencias corrientes	-566	-541	-826	-158	-372	46
<b>Cuenta capital y financiera</b>	<b>-793</b>	<b>-469</b>	<b>4.374</b>	<b>10.322</b>	<b>13.203</b>	<b>29.131</b>
Cuenta capital	62	48	33	59	51	237
Cuenta financiera	-856	-517	4.341	10.263	13.152	28.894
Sector Bancario	6.900	-1.648	-1.155	3.842	9.025	-4.153
BCRA	5.000	-2.000	-2.000	3.200	7.580	-607
Otras entidades financieras	1.900	352	845	642	1.445	-3.546
Sector Público no Financiero	-964	-2.134	1.725	6.362	-2.855	28.320
Gobierno Nacional (2)	-2.067	-2.655	1.757	6.486	-2.457	21.099
Gobiernos Locales	1.163	557	-145	-208	-292	7.307
Empresas y otros	-61	-36	114	84	-106	-86
Sector Privado No Financiero	-6.792	3.266	3.771	59	6.981	4.727
Errores y Omisiones Netos	331	-516	-3.174	-271	-1.330	-382
Variación de Reservas Internacionales	-6.108	-3.305	-11.824	1.195	-4.933	13.725
Reservas Internacionales del BCRA	-5.814	-3.086	-12.690	807	-5.844	13.208
Ajuste por tipo de pase	294	219	-866	-388	-911	-517
<b>ITEM DE MEMORANDUM</b>						
Importaciones CIF	73.961	67.974	74.442	65.230	59.757	55.610

Fuente: INDEC





AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017



12,1 mil millones del año anterior; en tanto que el resultado de transferencias corrientes fue positivo en 0,05 mil millones, revirtiendo el rojo de US\$ -(0,4) mil millones del 2015.

El déficit por cuenta corriente de US\$ 15,02 mil millones fue más que compensado, sin embargo, por el superávit por US\$ 29,13 mil millones de la cuenta capital y financiera. De éstos, US\$ 28,3 mil millones han provenido del endeudamiento neto del sector público, US\$ 21,1 mil millones a cuenta del Gobierno Nacional y US\$ 7,3 mil millones a cuenta de los Gobiernos Locales. Este endeudamiento por parte de la administración central no sólo es el más alto para año (medido en dólares) desde 1994 a esta parte, sino que duplica el máximo anterior de esta serie, alcanzado en 1999 con US\$ 10,9 mil millones.

Como contrapartida, el movimiento de entradas y salidas de capitales por parte del sector bancario durante el 2016 arrojó un déficit de US\$ 4,2 mil millones, mientras que al sector privado no financiero entraron capitales en términos netos por US\$ 4,7 mil millones.

Analizada desde el punto de vista de la categoría funcional, el resultado positivo de la cuenta financiera se explica fundamentalmente por la monumental entrada de dólares para inversión en cartera, que acumuló en los doce meses del año US\$ 44,6 mil

millones, un monto inédito en casi un cuarto de siglo, al menos. La entrada de dinero para inversión directa en Argentina, en tanto, no muestra el repunte al que en discurso se apuntaba: el superávit por US\$ 5,7 mil millones del año 2016 es apenas la mitad de los ingresos netos del 2015.

Para cerrar, del resultado de la compensación entre el déficit por US\$ 15,0 mil millones de dólares por cuenta corriente y el superávit de US\$ 29,1 mil millones por cuenta capital y financiera, se tiene un balance positivo para la acumulación de divisas del país por US\$ 13,7 mil millones, que contribuyeron a engrosar las alicaídas reservas

internacionales del Banco Central. Este resultado representa una clara mejora respecto a la pérdida de US\$ -(4,9) mil millones con los que se cerró el año 2015, y si bien también constituye un récord desde 1994 a esta parte, se encuentra apenas un 5% por encima del máximo anterior alcanzado en el año 2007.



## TRANSPORTE

### Preguntas y respuestas sobre la problemática del costo del transporte para el Norte Argentino

PATRICIA BERGERO Y JULIO CALZADA

En la nota del informativo semanal N° 1797 del 17 de febrero último, la Bolsa estimaba que cerca de 11 millones de toneladas de granos y otros cultivos estarían bajando actualmente desde el Norte Argentino a las terminales portuarias del Gran Rosario y/o área central de país para su procesamiento y/o posterior exportación. Se estima que cerca del 80% de esa producción agrícola del norte argentino baja por camión. A partir de las inquietudes que generan los altos costos del transporte para las regiones alejadas de las principales zonas de consumo, como son los puertos de exportación, se elaboraron una serie de preguntas. A continuación de las mismas, se trata de trazar una respuesta.

#### Pregunta N°1:





**AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017**

En una nota del informativo semanal N° 1797 del 17 de febrero de este año, la Bolsa estimaba que cerca de 11 millones de toneladas de granos y otros cultivos estarían bajando actualmente desde el Norte Argentino a las terminales portuarias del Gran Rosario y/o área central de país para su procesamiento y/o posterior exportación. Se estima que cerca del 80% de esa producción agrícola del norte argentino baja por camión. Nos formulamos entonces la siguiente pregunta: ¿Qué tipo de dificultades implica esta dependencia del camión para los productores agropecuarios del Norte?

**Respuesta a la pregunta N°1:**

El transporte por camión implica para los productores del NOA/NEA mayores costos de transporte que si esa carga –en cambio- se dirigiera en ferrocarril a los puertos del Gran Rosario o las industrias o centros del consumo de la zona central del país. De acuerdo a nuestros estudios (Informativo Semanal N° 1794 del 27/1/2017) si se implementaran adecuados cambios en la operación del sistema ferroviario de cargas en Argentina y se rehabilitaran los ramales del Ferrocarril Belgrano Cargas; la baja en los costos logísticos para los productores agrícolas del norte argentino podría representarles una mejora de un 17% en el precio que recibe hoy por la venta de su maíz, o un 9% en el precio que recibe actualmente por la soja o un 19% en el del trigo. Estos hombres de campo tendrían un beneficio equivalente al que surgiría hoy si el Gobierno Nacional decidiera bajarles otro 5% a las retenciones a las exportaciones de soja. Son cifras importantísimas que ameritan pensar en la necesidad de un cambio estructural en la logística de transporte en Argentina.

**Pregunta N°2:**

¿Qué porcentaje del valor de la mercadería representa el costo del flete en camión al Gran Rosario para los productores más alejados del Norte Argentino (por ejemplo, Salta)?

**Respuesta a la pregunta N°2:**

Un análisis realizado por nuestra Dirección de Informaciones y Estudios Económicos en Setiembre del año pasado (Informativo Semanal N° 1778 del 30/9/2016) mostraba que el flete largo camionero representaba para los productores del Norte -ubicados a 700 Km de los Puertos del Gran Rosario- un 22% de los costos de implantación en soja. Cerca de 108 U\$S/ha sobre un costo de implantación de 497 U\$S/ha (Ver cuadro N°1).

Para los productores del Norte -ubicados a 1.150 Km de los Puertos del Gran Rosario- el flete largo camionero representaba en Setiembre de 2016 aproximadamente un 27% de los costos de implantación en soja. Cerca de 147 U\$S/ha sobre un costo de implantación de 536 U\$S/ha. Evidentemente se trata de un costo elevado para estos productores que encima tienen menores rindes que en la zona núcleo de producción argentina y una gran variabilidad climática, lo cual hace muy riesgosa su explotación.

**Pregunta N°3:**

Para aquella mercadería que baja del Norte Argentino al Gran Rosario ¿Cuál es el la diferencia que existe en el valor del flete por tonelada si se trae en camión, en tren o barcaza?

**Respuesta a la pregunta N°3:**

En el NOA/NEA, el costo del flete automotor a 830 Km de distancia del Gran Rosario es de aproximadamente 7

**Cuadro 1: Soja en campo propio en el Norte Argentino. Peso de los fletes sobre el costo de implantación. Campaña 2016/2017. Estimado en Set. 2016**

	Distancia a los puertos del Gran Rosario	
	700 Km	1150 Km
Precio FAS Mayo 2017 (U\$S/qq)	24,72	24,72
Rinde qq/ha	25	25
Ingreso Bruto (U\$S/ha)	618	618
Costos de implantación (U\$S/ha)	497	536
Flete Largo (U\$S/ha)	108	147
Incidencia Flete largo sobre costos de implantación (%)	22%	27%
Margen Bruto (U\$S/ha)	121	82





**AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017**

centavos de U\$S la tonelada/kilómetro, según la tarifa fijada recientemente. Muchos productores del Norte no tienen servicios ferroviarios disponibles, con lo cual no hay una competencia camión-ferrocarril que les permita bajar los costos de fletes. Otros productores del Norte comentan que –cuando tienen servicios disponibles- el costo ferroviario se asimila al camionero.

Si el Gobierno avanza con cambios en el sistema de operación ferroviario de cargas y se ejecutan las obras de rehabilitación del Belgrano Cargas lo lógico sería que el ferrocarril –para distancias largas- llegue a tener un costo de flete largo de 3 centavos de U\$S la tonelada/km más 1 centavo adicional de U\$S (la tonelada/km) de flete camionero corto (este último para transportar la producción desde la chacra a la estación ferroviaria de su zona). Es decir que el costo de transporte ferroviario debería converger hacia los 4 centavos de U\$S la tonelada/km.

La barcaza tiene habitualmente costos que oscilan en 1 a 1,5 centavos de U\$S la tonelada/km, pero como viéramos en el informativo semanal N° 1797 del 17 de febrero de este año la operatoria de cabotaje con este medio de transporte es bajísima en Argentina. Se estima que apenas unas 200 mil toneladas podrían estar descendiendo por el Río Paraná, en barcazas, desde Barranqueras/Puerto Vilelas (Chaco) hacia las terminales portuarias del Gran Rosario. Un cifra realmente irrisoria.

#### **Pregunta N°4:**

Si el Norte tuviera una adecuada infraestructura de transporte –entiéndase ferrocarril, fluvial y rutas en condiciones adecuadas-, ¿en cuánto podría expandirse la superficie sembrada con los principales cultivos en esa región?

#### **Respuesta a la pregunta N°4:**

Es una difícil pregunta, pero trataremos de dar respuesta. Cuando hablamos del Norte Grande Argentino nos referimos al área que incluye diez provincias: Catamarca, Corrientes, Chaco, Formosa, Jujuy, La Rioja, Misiones, Tucumán, Salta y Santiago del Estero. Si sumamos la producción 2015/2016 de los cultivos extensivos (maíz, soja, trigo, sorgo, arroz,

algodón, girasol, poroto seco, etc.) de todas las provincias mencionadas, llegaríamos a la cifra de 17,1 millones de toneladas. Las hectáreas cosechadas fueron de 5,4 millones y las sembradas de 5,7 millones de ha.

Para ver hasta dónde puede crecer el área sembrada en el Norte Argentino con buena infraestructura de transporte y menores costos logísticos, hemos procedido a tratar de circunscribir la superficie partiendo de dos componentes: el Índice de Aridez de Martone (IM) y el Índice de Productividad (IP). El primero es uno de los índices de aridez que considera como dato fundamental las precipitaciones caídas a lo largo del año (como fuente de agua) y las temperaturas (como indicador de la capacidad para evaporar del clima). Partiendo del IM y de Índices de Productividad (IP) iguales o superiores a 55 (de acuerdo con los datos del Atlas de Suelos del INTA), la superficie disponible para agricultura para el NOA y el NEA podría pasar de 6 millones de ha actuales a 8/9 millones de hectáreas aproximadamente. Con este criterio, el potencial de incorporación de tierra bajo cultivo de esa región podría estar entre 2 y 3 millones de hectáreas. Hay que mencionar que esta es una estimación rápida, y que amerita un trabajo más profundo y detallado región por región.

Recordemos que el área agrícola del NOA y NEA ha crecido considerablemente en los últimos años. Pasó de un promedio de 3 M ha en los primeros 5 años de la década del 2000 a un promedio anual de 5,3 M ha en el lustro que cerró en el 2016. Considerando los casi 6 M ha del ciclo presente, podríamos sumar 2 a 3 millones ha y alcanzar los 8 a 9 M ha.

Para poder lograr la expansión de superficie, la actividad debe ser rentable y la reducción de costos es clave. Considerando la alta participación del flete en los costos de producir soja, es relevante apuntar a la reducción del mismo. Por lo tanto, es menester que, como mínimo, se ejecuten las obras de infraestructura de transporte que necesita la región y se realicen los cambios regulatorios en el sistema ferroviario.

#### **Pregunta N°5:**

¿Es elevado el flete camionero para el NOA-NEA? ¿Por





AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017

qué?

**Respuesta a la pregunta N°5:**

Frecuentemente se analiza en diversos medios de comunicación el elevado peso del flete camionero para el transporte de cargas desde el Norte Argentino. Hay que tener mucho cuidado con esta afirmación. FADEEAC (Federación Argentina de Entidades Empresarias del autotransporte de cargas) encargó un análisis sobre el Impacto Fiscal sobre Costos y Tarifas en el Transporte de Cargas al Instituto Argentino de Profesores Universitarios de Costos (Iapuco). Se analizaron tres modelos de costos, uno de ellos de larga distancia. Posteriormente aplicaron una metodología consistente en obtener un promedio simple y allí arribaron a la conclusión de que la tarifa final (flete) se compone –en promedio– de la siguiente forma:

- Los impuestos, otros gravámenes a la actividad del transporte de cargas y peajes tienen una participación del 37,4% sobre la tarifa final (flete).
- Los salarios tienen una participación del 15,8% respecto del total de costo de flete.
- El combustible tiene un peso del 15,2% respecto de la tarifa final total.
- Los costos operativos y de estructura representan el 18,7% del costo de flete.
- La amortización del vehículo tiene un peso del 7% del costo total de flete.
- La renta para el transportista es de apenas el 6%.

El informe evidencia el importante peso que tienen los impuestos, gravámenes y peaje en el flete camionero. FADEEAC remarca “el escaso poder de decisión que tiene un transportista para reducir la tarifa final de un flete, siendo por lo general “el factor Renta” el único que se altera, a la baja, cada vez que se presiona para una reducción de la tarifa final del flete”. La entidad sostiene que “la continua reducción de los márgenes de renta, es un obstáculo para lograr un desarrollo sostenible del sector a largo plazo”. Tengamos presente que representantes de la entidad indican siempre que el 85% de los transportistas son pymes y el 92% de las empresas son propietarias de uno a cinco camiones en nuestro país. Este factor de desconcentración económica en pequeños propietarios nacionales es

importante sostener en el tiempo, sin perjuicio de la necesidad de renovación de flota por cuestiones de eficiencia logística y seguridad vial.

En consecuencia, las largas distancias del NOA/NEA ameritan un mayor desarrollo del modo ferroviario, pero no debe soslayarse la necesaria complementariedad que debe lograr Argentina entre el transporte por camión, por ferrocarril y por barcaza; en una búsqueda sostenible de implementar un sistema de transporte integrado y eficiente que haga mínimos los costos logísticos.



**COMMODITIES**

**En 2016 cae del 82% al 78% la participación del Gran Rosario en embarques de granos, aceites y subproductos**

JULIO CALZADA

En el año 2016 Argentina logró un record en materia de despachos de exportación de granos, harinas y aceites con 86,4 millones de tn. Las terminales portuarias del Gran Rosario (GR) bajaron su participación en el total de los despachos nacionales: del 82% al 78%. A pesar de esto, ganaron cargas por 6,5 millones tn. GR despachó el 63,2% de los granos argentinos, el 96,2% de las harinas/pellets y el 97,3% de los aceites vegetales. Los cinco puertos más importantes de Argentina fueron: Terminal 6 con 11,2 millones de toneladas embarcadas, Renova en Timbúes con 5,6 millones de tn, Cofco-Nidera en Puerto San Martín, Cargill en Puerto General San Martín (Quebracho) u Molinos en San Lorenzo.

La República Argentina embarcó en el año 2016 desde todos sus puertos un total de 86,4 millones de toneladas de granos, aceites y subproductos. Esta cifra constituyó un record para el país. El año anterior, 2015, los despachos habían ascendido a 74,6 millones de toneladas, registrándose en consecuencia una suba interanual del 16%. Esto significa que se embarcaron por las terminales portuarias argentinas –en el último año– casi 12 millones de toneladas más que en el año 2015.





AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017

**Cuadro 1: Embarques totales de Granos, Aceites y Subproductos. Argentina vs Puertos del Up River (en tn)**

	Total puertos argentinos (Tn)	Var.	Up River (Arroyo Seco a Timbúes)	Var.
2015	74.643.390		61.199.994	
2016	86.476.624	16%	67.756.528	11%

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base a datos del Ministerio de Agroindustria

Los puertos del Up River (Gran Rosario desde Arroyo Seco hasta Timbúes) captaron 6,5 millones de toneladas de esas 12 millones de toneladas en que crecieron los despachos a nivel nacional en el 2016. Esto significa que cerca de un 50% de las mayores cargas al exterior que registró Argentina en el 2016, fueron despachadas por los Puertos del Gran Rosario. En efecto, la región rosarina en el año 2016 embarcó desde todos sus puertos un total de 67,7 millones de toneladas de granos, aceites y subproductos. El año anterior, los despachos habían ascendido a 61,2 millones de toneladas. La suba interanual para el Gran Rosario fue del 11%, en cambio a nivel nacional el crecimiento fue del 16%, tal como vimos anteriormente.

En el cuadro N°2 que se adjunta, se detallan los embarques realizados por todas las terminales portuarias argentinas en el período 2007-2016. Estas estadísticas incluyen también los despachos de granos, aceites y subproductos de otros orígenes (Paraguay o Bolivia por ejemplo), mercadería que llega a las terminales argentinas en barcasas por la hidrovía Paraná-Paraguay.

En este cuadro pueden observarse los siguientes aspectos relevantes:

**Cuadro 2: Embarques de granos, aceites y subproductos. Desagregado por tipo de producto. En tn**

	Total puertos argentinos				Up River (Arroyo Seco a Timbúes)				Up River Share			
	Granos	Subprod.	Aceites	Total	Granos	Subprod.	Aceites	Total	Granos	Subprod.	Aceites	Total
	(1)	(2)	(3)	(1)+(2)+(3)	(4)	(5)	(6)	(4)+(5)+(6)	(7)	(8)	(9)	(7)+(8)+(9)
2007	38.464.613	29.839.732	7.589.258	75.893.603	23.440.370	27.521.558	6.988.361	57.950.289	60,9%	92,2%	92,1%	76,4%
2008	37.898.028	27.864.110	6.365.341	72.127.479	23.984.412	25.498.941	5.723.923	55.207.276	63,3%	91,5%	89,9%	76,5%
2009	20.651.481	25.943.061	5.672.150	52.266.692	12.371.997	23.699.483	4.971.149	41.042.629	59,9%	91,4%	87,6%	78,5%
2010	38.392.532	29.110.369	6.027.824	73.530.725	25.550.569	26.112.925	5.299.747	56.963.241	66,6%	89,7%	87,9%	77,5%
2011	39.459.898	30.801.431	5.461.150	75.722.479	25.684.746	27.905.366	4.605.286	58.195.398	65,1%	90,6%	84,3%	76,9%
2012	41.710.680	26.418.880	4.992.285	73.121.845	27.428.838	23.788.526	4.061.236	55.278.600	65,8%	90,0%	81,4%	75,6%
2013	39.942.105	25.998.895	5.185.547	71.126.547	25.407.874	24.694.129	4.786.042	54.888.045	63,6%	95,0%	92,3%	77,2%
2014	31.349.449	29.312.358	4.963.592	65.625.399	20.475.938	27.795.379	4.791.432	53.062.749	65,3%	94,8%	96,5%	80,9%
2015	37.015.179	31.554.448	6.073.763	74.643.390	24.857.178	30.406.032	5.936.784	61.199.994	67,2%	96,4%	97,7%	82,0%
2016	46.998.348	33.306.353	6.171.924	86.476.624	29.719.642	32.034.687	6.002.199	67.756.528	63,2%	96,2%	97,3%	78,4%

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base a datos del Ministerio de Agroindustria

a) El año pasado Argentina logró un record en materia de despachos de exportación de granos, harinas y aceites, si sumamos a estos tres componentes. Los 86,4 millones de toneladas del 2016 superan ampliamente al registro record anterior del año 2007 cuando se despacharon cerca de 75,8 millones de tn.

b) En el 2016, individualmente, los despachos de granos y los de harinas/pellets también mostraron el mejor registro nacional de los últimos 10 años. No sucedió lo mismo con los aceites vegetales, donde el record quedó evidenciado en el año 2007 con despachos al exterior por 7,5 millones de tn. Es menester tener presente que Argentina a partir del 2007, fue desarrollando –con fuertes inversiones- su industria de biodiesel. A partir de ese año fue destinando una mayor cantidad de aceite de soja a dicha producción, reduciendo los saltos exportables de aceites. No obstante ello, las exportaciones de biodiesel de Argentina fueron record en el 2016 con 1,6 millones de toneladas, cifra casi similar al excelente registro del año 2011. Si se suman las exportaciones de aceites vegetales y biodiesel del 2016 se obtiene un total de 7,7 millones de toneladas despachadas al exterior, cifra que supera la exportación de aceites vegetales del año 2007 de 7,5 millones de toneladas (año record en despachos de aceites vegetales).

c) Los Puertos del Gran Rosario, como vimos en notas anteriores del informativo semanal, reafirmaron en el 2016 su gran importancia para la economía argentina y sus exportaciones. Despacharon el 63,2% de los granos argentinos, el 96,2% de las harinas/pellets y el 97,3% de los aceites vegetales. Cifras relevantes que realzan la significación de esta zona geográfica de la





AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017

**Cuadro N°3: Terminales del Gran Rosario. Embarques de granos, harinas y aceites al exterior (En tn)**

Terminal	2016	2015	Var. anual
<b>Rosario (RS)</b>	<b>16.152.752</b>	<b>13.676.152</b>	<b>18%</b>
Serv.Port.- U VI-VII	2.679.471	2.864.002	-6%
LDC-Gral. Lagos	4.390.453	3.653.233	20%
Cargill-V.G.Gálvez	3.210.390	2.778.153	16%
Toepfer-Arroyo Seco	2.691.081	2.448.413	10%
Cargill-Punta Alvear	3.181.357	1.932.351	65%
Guide			
Serv. Port. Unidad III			
<b>San Lorenzo (SL) Pto San Martín y Timbúes</b>	<b>51.603.776</b>	<b>47.523.842</b>	<b>9%</b>
ACA	2.490.804	2.691.838	-7%
Vicentín	4.602.557	4.034.958	14%
Bunge-Pampa/Dempa	3.910.489	2.419.515	62%
Cofco- Nidera	4.858.399	4.863.912	0%
Cargill-Quebracho	4.710.098	4.570.718	3%
Molinos-San Benito	4.659.388	4.266.065	9%
Terminal 6	11.293.402	10.832.174	4%
LDC-Timbúes	3.293.212	3.423.128	-4%
Cofco- Noble-Timbúes	3.776.116	3.569.735	6%
Toepfer-El Tránsito	2.008.202	1.565.120	28%
Akzo Nobel	390.411	755.307	-48%
Renova	5.610.697	4.487.746	25%
Otros		43.626	
<b>Total Gran Rosario</b>	<b>67.756.528</b>	<b>61.199.994</b>	<b>27%</b>

República Argentina.

d) Pero cuando consolidamos los datos de los tres grupos de productos, vemos que en el 2016 el Gran Rosario vio caer su participación en el total nacional. En el 2015 -desde Arroyo Seco a Timbúes- se despacharon 61,2 millones de toneladas de granos, harinas y subproductos, lo cual representaba el 82% del total nacional. En el 2016 se despachó más mercadería (67,7 millones de tn) pero bajó la participación en el total nacional al 78,4%. Crecieron los puertos de Bahía Blanca, principalmente.

Al hablar de Terminales portuarias "Up River" estamos computando las siguientes terminales: a) Servicios Portuarios Unidad VI y VII; Dreyfus en General Lagos; Cargill en Punta Alvear y Villa Gobernador Gálvez; Toepfer en Arroyo Seco; ACA, Vicentín y Molinos (San Benito) en la ciudad de San Lorenzo; Bunge (Puertos Pampa y Dempa), Toepfer (El tránsito), Nidera, Cargill,

y Terminal 6 en Puerto General San Martín; Dreyfus, Noble y Renova en Timbúes.

En los dos últimos informativos semanales emitidos por nuestra entidad hemos analizado, en varias notas, los motivos específicos de las subas en los despachos al exterior de granos, harinas y aceites en el 2016. Agradeceremos a nuestros lectores se remitan a dichos informativos si necesitan datos adicionales.

En el cuadro N°3 podemos evaluar la performance en materia de embarques de las terminales portuarias del Gran Rosario en el último año. El principal puerto fue Terminal 6 con 11,2 millones de toneladas embarcadas de granos, harinas y aceites. En segundo lugar, se ubicó la terminal RENOVA en Timbúes con 5,6 millones de tn. Tercera la terminal de Cofco-Nidera en Puerto San Martín con 4,8 millones de toneladas. En la cuarta posición se ubicó el puerto de

Cargill en Puerto General San Martín (Quebracho) con 4,7 millones de toneladas y quinta la Terminal de Molinos en San Lorenzo con embarques de 4.659.000 toneladas. Estas cinco terminales son – a su vez- las de mayor operatoria a nivel nacional, no siendo superadas por ningún otro puerto, ni en el Río Paraná ni sobre las costas marítimas bonaerenses. El ranking nacional consta en el cuadro N°4.

Finalmente, en el cuadro N°3 puede verse también el crecimiento interanual en las cargas que han tenido los puertos del Gran Rosario..

**Cuadro 4: ¿Cuáles son los Puertos más importantes de Argentina en granos, harinas y aceites? En tn**

Posición Terminal	año 2016
1° Terminal VI	11.293.402
2° Renova	5.610.697
3° Cofco Nidera	4.858.399
4° Cargill Quebracho	4.710.098
5° Molinos San Benito Slzo	4.659.388

8 / 17

VOLVER





AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017



**COMMODITIES**

**La soja al diván**

SOFÍA CORINA Y EMILCE TERRÉ

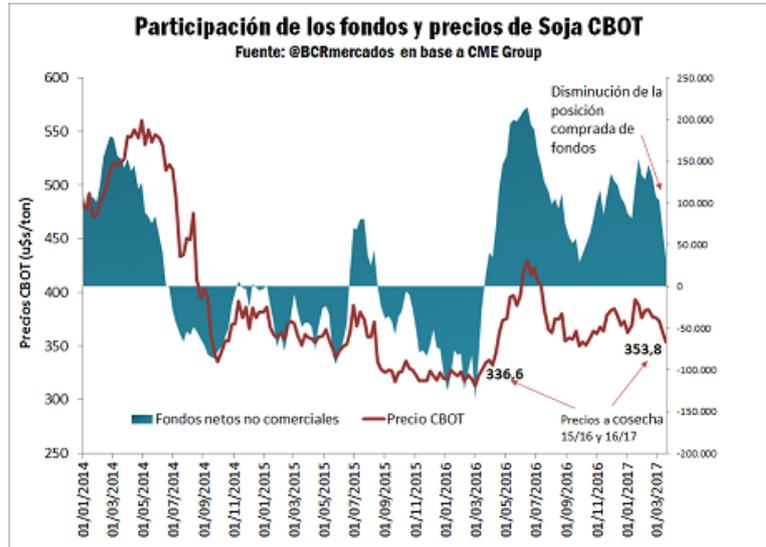
La tormenta perfecta se combinó para la soja, que vapuleada por la caída de precios en Chicago, la mayor intención de siembra en EE.UU., un dólar planchado y los márgenes alicaídos en Argentina, no logra hacer pie. Del otro lado, los productores aún se resisten a resignar rentabilidad, y optan por guardar el poroto hasta que escampe.

La soja en Chicago desciende por un tobogán mientras la monstruosa cosecha brasileña avanza arrojando volúmenes históricos, y el productor americano se alista a sembrar la mayor superficie con soja de su historia. Según reportó el USDA el viernes, las intenciones de los *farmers* asciende hoy a 36,2 millones de hectáreas, incluso a pesar que los stocks del grano continúan abultados con 47,2 Mt al 1ro de Marzo en Estados Unidos (el año pasado, como referencia, se sembraron 33,7 M ha de soja y el stock al primer trimestre era de 41,7 Mt).

Al mismo tiempo, el viraje a una política monetaria más restrictiva que ha encarado la FED incrementando la tasa de interés de referencia realza el atractivo de las colocaciones financieras al tiempo que impulsa un fortalecimiento del dólar americano en el mundo. Como resultado, los fondos especulativos se tientan con otros nichos más redituables que los commodities agrícolas.

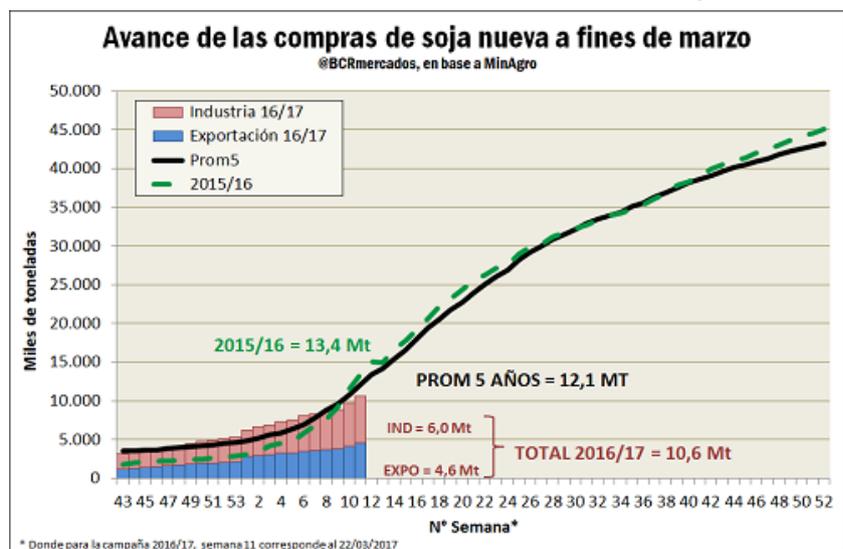
Del lado de la demanda, el gigante asiático mira con más atención la soja del sur y no tanto la del norte. Los precios deprimidos son atractivos pero los márgenes de trituration se vienen afinando por la caída del precio de la harina y el aceite en los mercados asiáticos.

En el Mercado Físico de Rosario, la caída estacional de precios a medida que



comienza a entrar el grano de la nueva cosecha se conjuga con un dólar amesetado, a contramano del mundo, hundiendo las ofertas de compra por soja disponible a \$ 3.500 por tonelada, mientras el precio de referencia de la CAC toca el valor más bajo desde abril del 2016 en torno a los US\$ 230/t, completando así el empalme de precios con los forward a mayo. Estos factores desaniman a corto plazo la dinámica de entregas de mercadería, con excepción de aquellos lotes de soja vieja que se necesitan volcar al mercado para hacer espacio para el almacenaje de grano nuevo.

Pasando de lleno a la nueva cosecha de soja, los valores





**AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017**

en la posición mayo en Matba apuntaron una caída semanal de más de u\$s 4 para ubicarse en u\$s 236. Por su parte, el mercado físico presentó una oferta de compra de u\$s 225/t; valor que no seduce a los oferentes a desprenderse de la mercadería.

Bajo el contexto planteado, el lento *farmer selling* del nuevo ciclo comercial ya se evidencia a las claras en el mercado. En el gráfico que sigue se muestra las compras de la industria y la exportación para los ciclos 2015/16 y 2016/17, junto con el promedio de los últimos cinco años. Mientras que para el 22 de marzo la industria lleva compradas 6 Mt de soja nueva y la exportación 4,6 Mt, totalizando 10,6 Mt; el año pasado para esta altura el sector industrial ya llevaba compradas 8,2 Mt y el exportador 5,1 Mt, totalizando 13.4 Mt. El promedio de las últimas cinco campañas, en tanto, arroja 6,7 Mt para la industria y 5,4 Mt para la exportación, por un total de 12,1 Mt, incluso a pesar que el promedio de producción se encuentra casi 5 millones de toneladas por debajo de lo que se espera cosechar en el nuevo ciclo.

Del lado comprador, los márgenes de procesamiento se han ajustado frente a la corrección que sufrieron los subproductos en este último tiempo. Hoy, el FAS teórico (o capacidad de pago) para la industria de *crushing* instalada en el Gran Rosario promedia los \$ 3.580/t según estimaciones propias, limitando las posibilidades de la industria de salir a mejorar masivamente los ofrecimientos.

Mientras tanto, los productores argentinos están en pleno trajín de cosecha y sin quitarle la atención a la madre naturaleza que tiene la última palabra en cuestión de rindes. Las cosechadoras barren los campos recolectando buenas productividades unitarias que superan los 4.000 kg/ha en la principal zona agrícola. Sin embargo, la colecta de la oleaginosa imprime un avance del 2% a nivel nacional evidenciando un retraso significativo respecto a la última campaña. Este *delay* se pronunciaría ante pronósticos de focos de tormenta generalizados para los próximos 5 días.



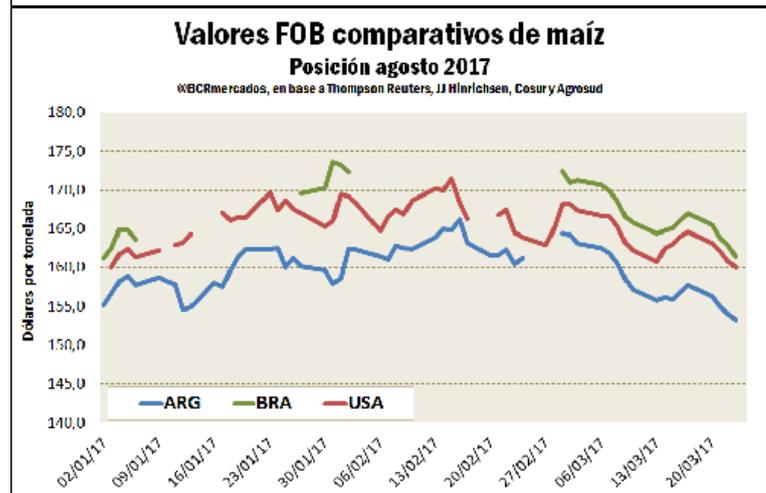
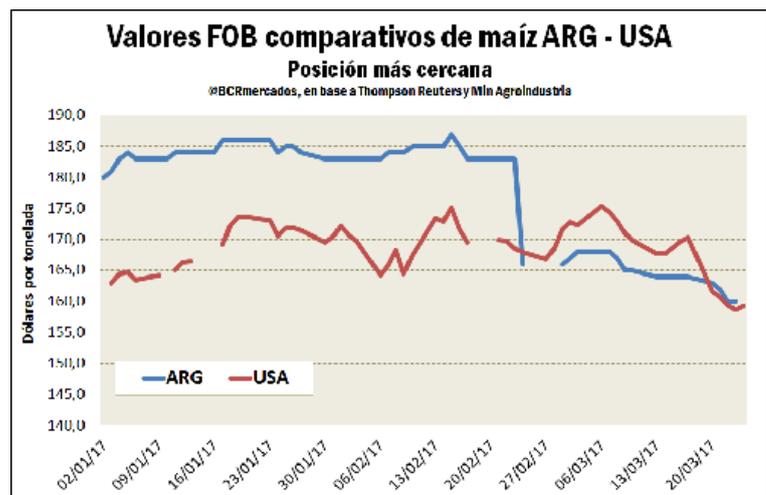
**COMMODITIES**

**Fructífera terapia de grupo para los cereales**

SOFÍA CORINA Y EMILCE TERRÉ

Aunque lejos de la euforia, el maíz pudo contener su caída en la semana que pasó, mientras que trigo y sorgo lograron una recuperación del 2% en los valores de referencia de la Pizarra rosarina. En el caso del cereal de verano, recién ahora Argentina busca pasar al frente como proveedor internacional, mejorando las ofertas FOB.

En la semana que pasó, el maíz encontró más elementos de sostén que las oleaginosas en el mercado externo de referencia, que se reforzaron el día viernes





**AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017**

cuando el USDA reportó una intención de siembra en EE.UU. para este año inferior a lo que venía descontando el mercado a pesar que en un informe separado el organismo elevó a 218,9 millones los stocks norteamericanos al 1ro de marzo.

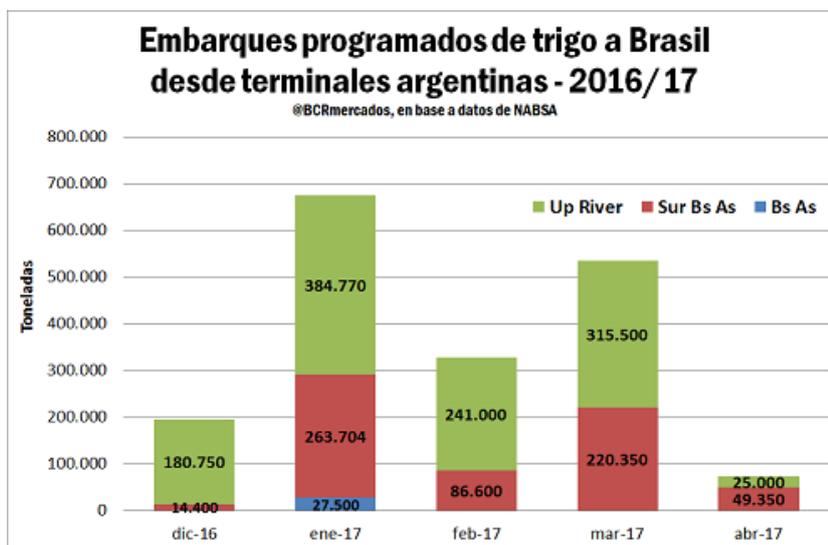
Otro componente que le dio impulso al mercado de maíz fue el recorte a la estimación de producción mundial para el ciclo 2017/18 que dio a conocer el Consejo Internacional de Cereales durante la semana. Según sus previsiones, se alcanzarían las 1.024 millones de toneladas, frente a las 1.053 Mt de la campaña anterior. Así, si bien el mundo sigue colmado de maíz, la tendencia es a reducir, paulatinamente, las existencias globales.

En el mercado local, por su parte, los precios del maíz se mantuvieron más firmes que la soja, cerrando la semana prácticamente sin variaciones respecto al jueves anterior en torno a los u\$s 145/t ante la necesidad de originar mercadería por parte de la exportación, que comenzó la nueva campaña con un *carry in* muy ajustado. En tanto, el maíz tardío o de segunda se presenta con un valor a cosecha para los meses de junio/julio de u\$s 138-141/t, reflejando por un lado la ingente llegada de mercadería que se espera para ese momento y, por el otro, la saturación del mercado internacional de maíz que tendría lugar al conjugarse el cultivo tardío o de segunda argentino con el ingreso de la safrinha desde Brasil.

En rigor, los cañones están cargados para disparar en el segundo semestre del año, siendo esta primera oleada de mercadería apenas un indicio de lo que se vendrá después. Estacionalmente, resulta en los últimos años mayor el volumen de mercadería que arriba a las terminales de nuestra zona entre junio, julio y agosto que en marzo y abril. Además, recién ahora está ganando competitividad respecto a los valores ofrecidos desde el Hemisferio Norte, mientras que para los valores por la mercadería embarcada en puertos argentinos en el segundo semestre las ofertas locales tienen una clara ventaja respecto no sólo a las del hemisferio norte, sino también respecto a lo que se negocia hoy en Brasil.

En el caso del trigo, pese a haber dejado atrás lo más álgido de la cosecha, aún encuentra negocios de exportación muy interesantes para lo que resta del año. A nuestro principal socio comercial, Brasil, se habrían despachado alrededor de 1,81 millones de toneladas en lo que va del año, de las cuales 1,15 Mt partieron desde las terminales portuarias del Up River, tal como muestra el gráfico adjunto.

Con estos números, aún queda un margen relativamente amplio de trigo que puede embarcarse con destino al país vecino. Estimativamente, este volumen podría alcanzar los 6 millones de toneladas, y de ser el caso le dará sostén a las cotizaciones del cereal en el corto plazo.



La mercadería ya comprometida para embarque a todo destino a la fecha suma 7,64 millones de toneladas, según la información que proporciona la UCESCI a través de las declaraciones juradas de ventas al exterior. De la información de NABSA surge, en tanto, que entre diciembre y abril la programación de carga de trigo a los buques habría sumado ya 7,2 millones de toneladas, por lo que se encuentra prácticamente en línea con los compromisos asumidos a la fecha.

En este marco, la actividad en lo sucesivo estará atada a los negocios



AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017

puntuales que vayan surgiendo atados, fundamentalmente, a las necesidades de mercadería de nuestro principal destino de exportación para el trigo. De momento, los valores en el recinto han logrado recuperarse un 2% esta semana hasta los \$ 2.400/t, unos US\$ 157/t al tipo de cambio comprador del Banco Nación. En tanto, para la entrega en mayo los valores ofrecidos suben hasta US\$ 160/t, US\$ 165/t en junio y US\$ 170/t en julio. Para la campaña 2017/18 las primeras ofertas están apuntando a US\$ 155/t aunque sin seducir aún a los vendedores.



**FINANZAS**

**Hora de definiciones para la renta variable local**

NICOLÁS FERRER

**Estadísticas oficiales señalan que nos encontraríamos más allá del punto de inflexión en la caída del nivel de actividad económica. El mercado accionario local debe convalidar dicha señal logrando sostenerse sobre nuevos máximos. Realizamos un breve resumen del trimestre tanto para acciones como bonos.**

Sobre finales de marzo el Índice Merval acumula al cierre de la rueda del 30/3 una variación semanal de 2,7% y acumula una suba de 5,9% para el mes. Dicha alza le permite recuperar el retroceso iniciado a fines

**Cuadro 1: Acciones con mayores subas y bajas acumuladas al 30/03**

Acción	Var. %	Sector
Transener	61,46	Transporte de Energía Eléctrica
Petrobras Arg.	55,66	Hidrocarburos y Energía Eléctrica
Pampa Energia	54,55	Hidrocarburos y Energía Eléctrica
T. Gas del Sur	46,28	Transporte de Gas Natural
YPF	44,79	Hidrocarburos
Petrolera Pampa	-2,84	Hidrocarburos
Tenaris	-4,59	Tubos de acero sin costura para industria petrolera
Celulosa	-7,56	Papel y Celulosa
Petrobras Brasil	-9,49	Hidrocarburos
San Miguel	-14,45	Agropecuario
<b>Índice Merval</b>	<b>19,60</b>	

Fuente: Elaboración propia BCR sobre a Reuters

del mes pasado y colocarse una vez más por encima de los 20.000 puntos, cerrando la jornada del 30/03 por encima de su previo máximo histórico.

Hacia la clausura del primer trimestre del año el Índice Merval se encuentra en el mismo lugar que hace poco más de un mes atrás, acumulando un alza de alrededor del 19,6%. Por su parte, el Índice Merval Argentina registra un saldo positivo del 25,2% para el mismo período. A nivel sectorial, queda claro que los papeles más ganadores del Panel Principal pertenecen a empresas asociadas a la generación, transporte y distribución de energía eléctrica y gasífera. Por otro lado, los mayores retrocesos se dieron entre un conjunto algo más heterogéneo de actividades:

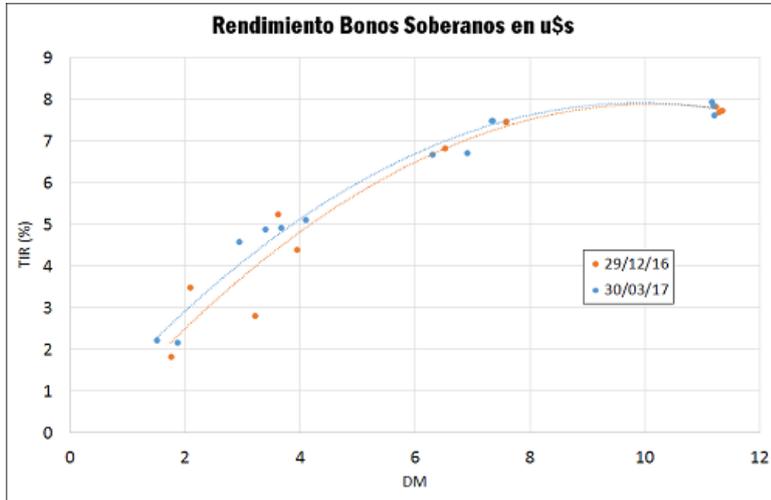


En la plaza de renta fija, la apreciación del peso ha puesto en ventaja a los títulos emitidos en dicha moneda en desmedro a los pagaderos en dólares. El Índice General de Bonos del Instituto Argentino de mercado de Capitales muestra un retroceso del 2,24% medido en dólares. No obstante, los subíndices para bonos en pesos cortos y largos muestran ganancias del 10,47% y 11,6% respectivamente. En contraste, el subíndice para títulos cortos en dólares retrocede un 1,22% y se incrementa un 2,24% para vencimientos largos.





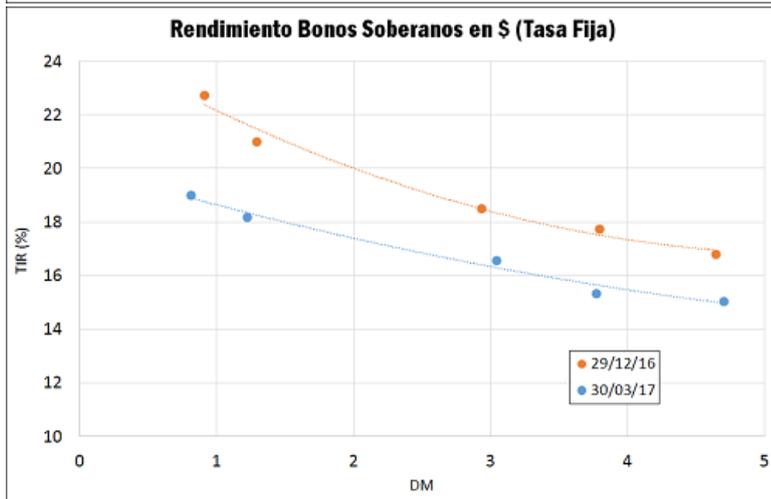
AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017



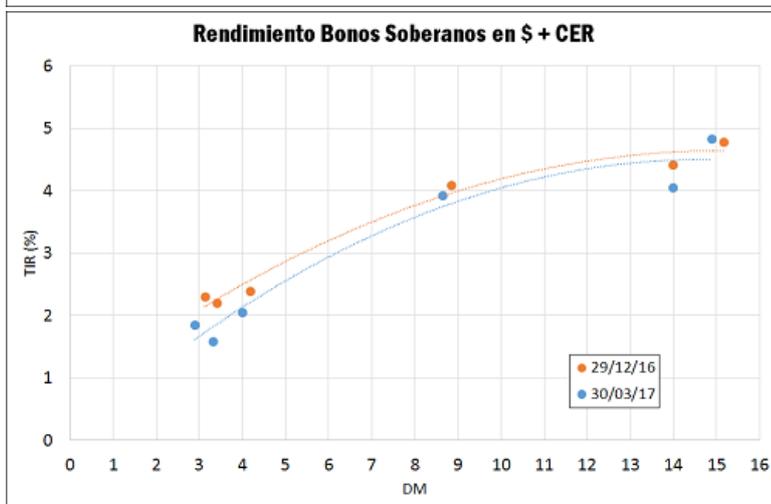
Los títulos emitidos en pesos a tasa fija no sólo se benefician del tipo de cambio más bajo sino que registran sólidas ganancias de capital, particularmente en el caso de aquellos con vencimientos más cercanos, los cuales registran caídas en su rendimiento de entre 2,8 (TS18) y 3,7 puntos porcentuales (TM18).

Los bonos soberanos en dólares en su mayoría muestran rendimientos relativamente estables con respecto al cierre del año pasado, aunque en promedio la parte media de la curva registre incrementos sensibles.

Finalmente, el combo de estabilidad de tipo



de cambio y una inflación que se muestra reticente a ceder terreno llevó los títulos en pesos con cláusula de ajuste por CER a encontrarse más demandados.





AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017



**EDITORIAL**

### **Convocatoria a Asamblea Extraordinaria**

**BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO**

El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario convoca a los señores asociados a la Asamblea Extraordinaria que se celebrará el día 4 de mayo de 2017 a las 18:00 horas, en la sede social de la Institución (Córdoba 1402 - Rosario), para tratar el siguiente:

#### **Orden del día**

- 1° - Designación de dos asociados para firmar el acta de la Asamblea.
- 2° - Transferencia de los inmuebles sitios en calle Corrientes 722/726/728/732 de Rosario en propiedad fiduciaria para la construcción de un edificio de oficinas.
- 3° - Constitución de la Fundación Bolsa de Comercio de Rosario.
- 4° - Proyecto de reforma del artículo 7° del Estatuto y artículo 3° del Reglamento General.

Rosario, marzo de 2017.

FERNANDO A. RIVERO  
Secretario

ALBERTO A. PADOÁN  
Presidente





AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017

**PANEL DE MERCADO DE CAPITALES**

**Panel del mercado de capitales**

**Mercado de Capitales Regional**

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 23/03	Semana 17/03	Semana 23/03	Semana 17/03	Semana 23/03	Semana 17/03

**MAV/MERVAL: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS**

0-30 días	21,89	22,63				
31-60 días	21,20	22,74				
61-90 días	21,36	22,60				
91-120 días	21,25	22,52				
121-180 días	21,55	22,77				
181-365 días	21,61	22,74				
<b>Total</b>			<b>236.159.578</b>	<b>216.464.854</b>	<b>1.673</b>	<b>1.778</b>

**MAV: CAUCIONES**

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	20,84	20,70	393.702.104	278.996.208	1.939	1.393
Hasta 14 días	20,64	19,77	17.102.407	62.240.309	163	407
Hasta 21 días	20,03	20,01	2.214.055	4.367.180	29	35
Hasta 28 días	22,21		181.478		10	
> 28 días	22,01	23,43	901.132	5.939.550	24	73

**Mercado de Capitales Argentino**

30/03/17

**Acciones del Panel Principal**

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter- anual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	
<b>MERVAL</b>	20.248,42	2,69	57,19	19,60				
<b>MERVAL ARG</b>	19.116,24	2,27	49,23	25,22				
Petrobras Brasil	\$ 74,40	4,79	73,02	-9,49	1,32	0,85	0,00	4,42
Pampa Energia	\$ 34,00	8,63	179,84	54,55	1,12	0,44	0,00	1,90
Grupo Galicia	\$ 59,40	1,63	45,48	39,11	0,88	0,98	12,79	12,45
Cresud	\$ 30,75	1,32	87,81	25,51	0,89	0,73	0,00	44,18
YPF	\$ 375,00	2,46	47,90	44,79	1,15	0,85	0,00	4,42
Siderar	\$ 10,40	-2,82	52,07	10,70	1,05	0,96	12,93	9,86
Banco Francés	\$ 95,60	0,37	0,73	2,80	1,11	0,98	14,04	12,45
Holcim	\$ 38,00	4,83	112,44	9,51	0,62	0,76	33,33	8,77
Com. del Plata	\$ 3,12	-2,50	5,76	5,05	0,84	0,44	3,80	1,90
Tenaris	\$ 265,25	6,57	50,15	-4,59	0,84	0,96	0,00	9,86
Transener	\$ 24,30	13,55	248,14	61,46	1,30	1,30	0,00	0,00
Mirgor	\$ 287,90	-1,69	-36,09	2,09	0,58	0,58	8,24	8,24
Banco Macro	\$ 130,30	-2,15	41,79	26,58	1,02	0,98	11,53	12,45
Aluar	\$ 10,30	-3,74	0,66	3,21	1,01	0,96	16,64	9,86
Edenor	\$ 26,40	3,72	130,43	28,02	1,23	0,25	0,00	5,24
San Miguel	\$ 100,95	-3,86	63,28	-14,45	0,98	0,99	29,01	18,35
Endesa Cost.	\$ 15,00	7,91	234,82	42,18	1,27	0,92	92,52	22,67
Central Puerto	\$ 24,60	-1,80	107,24	7,69	0,96	0,92	20,63	22,67
Carbioctol	\$ 1,79	-6,77	-10,50	2,87	0,71	0,85	0,00	4,42
Agrometal	\$ 37,55	-4,94	362,44	39,07	0,94	0,86	36,89	18,45
Petrobras Arg.	\$ 17,20	8,86	82,98	55,66	1,05	0,85	0,00	4,42
P. del Conosur	\$ 6,78	-4,10	374,13	25,56	0,85	0,85	0,00	4,42
Telecom Arg	\$ 71,00	3,65	41,94	20,95	1,00	1,01	17,07	8,53
Consultatio	\$ 39,85	0,13	-1,85	2,18	0,52	0,29	10,67	30,71
Celulosa	\$ 16,50	5,10	47,32	-7,56	0,84	0,42	0,00	0,00
T. Gas del Sur	\$ 43,30	0,00	151,74	46,28	1,05	0,52	37,39	18,70
Petrolera Pampa	\$ 82,10	0,12	128,06	-2,84	0,84	0,85	20,40	4,42

**Títulos Públicos del Gobierno Nacional**

30/03/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
<b>EN DÓLARES</b>						
Bonar X (AA17)	1592,0	-1,00	9,21	0,03	7,00%	17/04/2017
Global 17 (GJ17)	1635,0	0,86	4,13	0,16	8,75%	02/06/2017
Bonar 18 (AN18)	1750,0	-0,62	2,23	1,50	9,00%	29/05/2017
Bono Rep. Arg. AA19	1712,0	0,00	2,18	1,86	6,25%	22/04/2017
Bonar 20 (AO20)	1760,0	-1,68	4,58	2,94	8,00%	08/04/2017
Bono Rep. Arg. AA21	1705,0	-0,58	4,89	3,39	6,88%	22/04/2017
Bono Rep. Arg. A2E2	1592,0	-0,81	5,12	4,09	0,00%	26/07/2017
Bonar 24 (AY24)	1815,0	-1,57	4,92	3,67	8,75%	07/05/2017
Bono Rep. Arg. AA26	1691,0	-0,53	6,69	6,30	7,50%	22/04/2017
Bono Rep. Arg. A2E7	1591,0	-0,13	6,71	6,90	0,00%	26/07/2017
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2340,0	-1,56	7,49	7,34	8,28%	30/06/2017
Discount u\$s L. NY (DICV)	2360,0	-0,92	7,50	7,33	8,28%	30/06/2017
Par u\$s L. Arg. (PARA)	964,0	-2,63	7,95	11,16	1,33%	31/03/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	970,0	-2,41	7,86	11,19	1,33%	31/03/2017
Bono Rep. Arg. AA46	1610,0	-1,23	7,63	11,20	7,63%	22/04/2017
<b>DOLLAR-LINKED</b>						
Bonad 17 Vto. Junio (AJ17)	1535,0	-1,29	5,45	0,18	0,75%	09/04/2017
Bonad 17 Vto. Setiembre (AS)	1523,0	-0,91	3,67	0,45	0,75%	21/09/2017
Bonad 18 (AM18)	1527,0	-0,81	3,67	0,92	2,40%	18/09/2017
<b>EN PESOS + CER</b>						
Boncer 20 (TC20)	113,0	-0,22	1,85	2,89	2,25%	28/04/2017
Boncer 21 (TC21)	119,5	-1,89	2,05	3,99	2,50%	22/07/2017
Bocon 24 (PR13)	421,0	-0,94	1,59	3,32	2,00%	15/04/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	756,1	-0,77	3,92	8,63	5,83%	30/06/2017
Par u\$s Ley Arg. (PARP)	365,3	-0,77	4,05	13,98	1,18%	31/03/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	548,0	-1,26	4,83	14,88	3,31%	30/06/2017
<b>EN PESOS A TASA FIJA</b>						
Bono Marzo 2018 (TM18)	105,5	-0,09	19,00	0,81	22,75%	05/09/2017
Bono Setiembre 2018 (TS18)	105,5	0,00	18,19	1,22	21,20%	19/09/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	107,0	-7,36	16,59	3,04	18,20%	03/04/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	112,5	-0,88	15,35	3,77	16,00%	17/04/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	112,0	0,00	15,06	4,70	15,50%	17/04/2017

**Mercado Accionario Internacional**

30/03/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	20.728,49	0,35%	17,00%	4,89%	21.169,11
S&P 500	2.368,06	0,97%	14,76%	5,80%	2.400,98
Nasdaq 100	5.439,74	1,58%	21,13%	11,85%	5.439,58
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	7.369,52	0,39%	18,80%	3,17%	7.447,00
DAX (Frankfurt)	12.256,43	1,81%	22,01%	6,76%	12.390,75
IBEX 35 (Madrid)	10.405,90	0,78%	17,31%	11,27%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.089,64	1,13%	14,52%	4,68%	6.944,77
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	65.265,98	2,57%	27,15%	8,20%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	3.208,93	-1,22%	6,94%	3,39%	6.124,04





AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017

**MONITOR DE COMMODITIES GRANOS**

**Monitor de Commodities Granos**

**Mercado Físico de Granos de Rosario**

30/03/17

Plaza/Producto	Entrega	29/3/17	22/3/17	30/3/16	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>						
S/t						
Trigo	Disp.	2.400	2.230	2.000	↑ 7,6%	↑ 20,0%
Maíz	Disp.	2.230	2.270	2.190	↓ -1,8%	↑ 1,8%
Girasol	Disp.	4.150	4.185	4.050	↓ -0,8%	↑ 2,5%
Soja	Disp.	3.530	3.770	3.065	↓ -6,4%	↑ 15,2%
Sorgo	Disp.	1.900	1.900	1.950	0,0%	↓ -2,6%
<b>FORWARD O FUTUROS</b>						
US\$/t						
Trigo	May	169,0	170,5	155,5	↓ -0,9%	↑ 8,7%
Maíz	Abr	148,5	147,8	152,0	↑ 0,5%	↓ -2,3%
Soja	May	236,0	240,0	219,0	↓ -1,7%	↑ 7,8%

\* 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**

30/03/17

Producto	Posición	30/3/17	23/3/17	30/3/16	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	154,7	154,7	170,5	0,0%	↓ -9,3%
Trigo HRW	Disp.	153,3	157,3	171,1	↓ -2,5%	↓ -10,4%
Maíz	Disp.	140,7	140,4	144,5	↑ 0,2%	↓ -2,6%
Soja	Disp.	353,8	364,1	334,0	↓ -2,8%	↑ 5,9%
Harina de soja	Disp.	347,1	353,5	299,7	↓ -1,8%	↑ 15,8%
Aceite de soja	Disp.	705,7	732,4	744,9	↓ -3,6%	↓ -5,3%
<b>ENTREGA A COSECHA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	May	154,7	160,2	173,2	↓ -3,4%	↓ -10,7%
Trigo HRW	May	153,3	162,0	175,3	↓ -5,3%	↓ -12,5%
Maíz	May	140,7	136,4	150,3	↑ 3,2%	↓ -6,4%
Soja	May	353,8	360,6	315,6	↓ -1,9%	↑ 12,1%
Harina de soja	May	347,1	344,4	306,2	↑ 0,8%	↑ 13,4%
Aceite de soja	May	705,7	816,8	690,0	↓ -13,6%	↑ 2,3%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2,51	2,59	2,31	↓ -3,0%	↑ 8,8%
Soja/maíz	My/My	2,51	2,64	2,10	↓ -4,9%	↑ 19,7%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,10	1,10	1,18	↓ -0,2%	↓ -6,9%
Harina soja/soja	Disp.	0,98	0,97	0,90	↑ 1,0%	↑ 9,3%
Harina soja/maíz	Disp.	2,47	2,52	2,07	↓ -2,0%	↑ 18,9%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,32	0,32	0,36	↓ -1,3%	↓ -12,4%

**Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes**

30/03/17

Origen / Producto	Entrega	29/3/17	23/3/17	31/3/16	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b>						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	198,0	185,0	195,0	↑ 7,0%	↑ 1,5%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	197,8	199,5	204,4	↓ -0,8%	↓ -3,2%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	182,0	178,6	196,0	↑ 2,0%	↓ -7,1%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	173,9	177,4	150,5	↓ -2,0%	↑ 15,5%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	191,0	193,0	181,0	↓ -1,0%	↑ 5,5%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	168,0	170,0	159,0	↓ -1,2%	↑ 5,7%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	180,0	180,0	164,5	0,0%	↑ 9,4%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Cerc.	162,8	161,3	158,7	↑ 0,9%	↑ 2,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	148,6				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	160,1	158,6	158,1	↑ 0,9%	↑ 1,3%
UCR - Mar Negro	Cerc.	171,0	172,0	165,0	↓ -0,6%	↑ 3,6%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	158,0	158,0	160,0	0,0%	↓ -1,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	146,8	146,4	154,1	↑ 0,3%	↓ -4,7%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Cerc.	358,9	365,7	339,0	↓ -1,9%	↑ 5,9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	365,2	376,2	352,2	↓ -2,9%	↑ 3,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	368,5	376,6	345,6	↓ -2,1%	↑ 6,6%





AÑO XXXIV – N° 1802 – VIERNES 31 DE MARZO DE 2017

**TERMÓMETRO MACRO**

**TERMÓMETRO MACRO**

**Variables macroeconómicas de Argentina**

30/03/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. *A 3.500 BCRA	\$ 15,400	\$ 15,582	\$ 15,455	\$ 14,617	5,36%
USD comprador BNA	\$ 15,200	\$ 15,400	\$ 15,300	\$ 14,400	5,56%
USD Bolsa MEP	\$ 15,304	\$ 15,598	\$ 15,497	\$ 14,610	4,75%
USD Rofex 3 meses	\$ 16,090				
USD Rofex 10 meses	\$ 17,850				
Real (BRL)	\$ 4,90	\$ 5,06	\$ 4,98	\$ 4,06	20,70%
EUR	\$ 16,43	\$ 16,86	\$ 16,34	\$ 16,54	-0,70%

**MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior**

Reservas internacionales (USD)	51.745	51.618	50.801	29.886	73,14%
Base monetaria (ARS)	775.336	812.191	825.312	594.243	30,47%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	14.315	14.458	16.183	10.127	41,35%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.074.960	1.068.130	1.070.796	815.132	31,88%
Billetes y Mon. en poder del público (A1)	509.913	510.702	512.886	392.710	29,84%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.114.038	1.115.069	1.160.074	911.069	22,28%
Depósitos del Sector Privado en USD	23.333	23.432	22.979	11.857	96,79%
Préstamos al Sector Privado en ARS	941.343	942.656	943.112	761.807	23,57%
Préstamos al Sector Privado en USD	10.157	10.162	9.929	4.029	152,10%
M <sub>2</sub> /2	764.971	775.336	814.742	562.928	35,89%

**TASAS**

BADLAR bancos privados	19,00%	18,69%	19,25%	27,88%	-8,88%
Call money en \$ (comprador)	22,25%	22,50%	22,50%	30,50%	-8,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	20,84%	20,70%	20,34%	35,74%	-14,90%
LEBAC a un mes	22,25%	22,75%	22,75%	38,00%	-15,75%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	19,37%	22,02%	20,59%	-8,53%	27,90%

**COMMODITIES (u\$s)**

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 50,33	\$ 48,04	\$ 53,99	\$ 38,32	31,34%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.248,80	\$ 1.249,05	\$ 1.253,65	\$ 1.236,25	1,02%
Plata	\$ 18,08	\$ 17,50	\$ 18,35	\$ 15,20	18,93%

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

/2 M<sub>2</sub> = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista

**Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)**

30/03/17

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
<b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	IV Trimestre	-2,1	-2,1	2,7	
EMAE /1 (var. % a/a)	ene-17	1,1	1,1	0,8	
EMI /2 (var. % a/a)	ene-17	-1,1	-1,1	1,2	

**ÍNDICES DE PRECIOS**

IPC GBA-CABA (var. % m/m)	feb-17	2,5	1,3		
Básicos al Productor (var. % m/m)	feb-17	1,2	1,7		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	feb-17	1,7	2,4	2,0	29,7

**MERCADO DE TRABAJO**

Tasa de actividad (%)	IV Trimestre	45,3	46,0		
Tasa de empleo (%)	IV Trimestre	41,9	42,1		
Tasa de desempleo (%)	IV Trimestre	7,6	8,5		
Tasa de subocupación (%)	IV Trimestre	10,3	10,2		

**COMERCIO EXTERIOR**

Exportaciones (MM u\$s)	feb-17	3.888	4.252	4.143	-6,2%
Importaciones (MM u\$s)	feb-17	4.010	4.340	4.034	-0,6%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	feb-17	-122	-88	110	-211,5%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

