



AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017



COMMODITIES

El trigo, ¿seguiría en el podio en la campaña 2017/18?

SOFÍA CORINA

En la antesala de la siembra fina ¿cómo se encuentra el productor respecto a un año atrás? Por un lado, hay mayores costos y un tipo de cambio desfavorable, pero por el otro el precio del trigo a cosecha muestra una leve mejora, que junto a reservas hídricas abundantes redoblarían la apuesta al cereal.

Página 2

La soja y un déjã vu a abril 2016

EMILCE TERRÉ

El precio de la soja rebotó en la semana ante retrasos en la cosecha a consecuencia de las intensas lluvias que azotan al país, tal como ocurriese el año pasado.

Página 4

La producción en Uruguay se vendría estancando en los últimos dos años por los bajos precios internacionales

CALZADA – DI YENNO

La producción ganaria en Uruguay se vendría estancando en los últimos años debido al contexto internacional de precios bajos y sobreproducción mundial especialmente en soja y trigo. Se puede dividir la misma en dos períodos: Uno muy positivo en los años 2006-2013. Y uno de desaceleración 2014-2016.

Página 6



TRANSPORTE

Siete millones de tn de granos y subproductos bajan por la

hidrovía a los puertos argentinos y uruguayos

BERGERO – CALZADA – DI YENNO

En la presente nota hemos analizado la cantidad de granos y subproductos de origen paraguayo y boliviano que llegaron a las terminales portuarias del Gran Rosario (Arg) y Nueva Palmira (R.O.U) en el año 2016. Estos dos nodos portuarios compiten por esas cargas.

Página 10



ECONOMÍA

Análisis del Banco Central al cierre de marzo

NICOLAS FERRER

El balance del BCRA registra al 31 de marzo reservas internacionales casi sin cambios respecto al mes anterior, sosteniéndose éstas alrededor de los u\$s 50 mil millones. La entidad continúa extrayendo liquidez del sistema, en tanto se acelera el crecimiento del stock de títulos emitidos por la misma.

Página 14



FINANZAS

Los números del blanqueo en perspectiva

NICOLAS FERRER

El esquema de sinceramiento fiscal dio lugar a una exteriorización total de capitales previamente no declarados de u\$s 116.800 millones, superando hasta las previsiones más optimistas. A continuación repasamos los resultados en mayor detalle y los ponemos en perspectiva con respecto a la realidad local.

Página 16



EDITORIAL

Convocatoria a Asamblea

Extraordinaria

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

Página 18

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN



MERCADO ARGENTINO DE VALORES S.A.





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017



COMMODITIES

El trigo, ¿seguiría en el podio en la campaña 2017/18?

SOFÍA CORINA

En la antesala de la siembra fina ¿cómo se encuentra el productor respecto a un año atrás? Por un lado, hay mayores costos y un tipo de cambio desfavorable, pero por el otro el precio del trigo a cosecha muestra una leve mejora, que junto a reservas hídricas abundantes redoblarían la apuesta al cereal.

Los disparadores que motivaron el salto del 20% en el área sembrada de trigo 2016/17 fueron primordialmente la eliminación de los derechos de exportación y las restricciones a las ventas externas. Desde entonces, el productor triguero de la región núcleo incrementó en un 150% su participación en el valor FOB de exportación, mientras que las ventas al exterior ya marcan un incremento del 54% anual. A su vez, factores productivos como lluvias y temperaturas adecuadas e inversión en tecnología de insumos encendieron la mecha para que la campaña triguera 2016/17 fuera todo un éxito.

Pasado su momentum, ¿qué le resta al cereal de invierno para seguir vigente en la agenda del productor? Por un lado, existe una memoria cortoplacista que inspira confianza en apostar al trigo para el próximo ciclo. Pero sin adentrar en la conducta psíquica del productor, analizaremos su situación económica y productiva al momento de asignar su tierra.

En marzo del año pasado, el precio a cosecha en enero 2017 en Matba rondaba los u\$s 150 por tonelada. En ese entonces también se esperaba un fortalecimiento del dólar respecto al peso desde \$ 14,9/u\$s a \$ 17 por dólar en enero 2017; hecho que por supuesto no sucedió. Tomando como ejemplo un productor de campo propio a una distancia de 180 km del puerto de Rosario que obtiene un rinde de 40

qq/ha, se proyectaba un margen bruto de u\$s 155/ha al momento de decidir la siembra. En tanto, descontando los impuestos provinciales y nacionales, los márgenes bajaban a u\$s 80/ha. Así y todo el productor apostó fuertemente al trigo.

Esta campaña nos encontramos con el mismo contexto comercial en cuanto ROEs y retenciones, pero con mayores costos, principalmente de flete, cuyo aumento tarifario fue del 34% anual. En paralelo, el dólar futuro se encuentra en casi el mismo nivel que hace un año. Esta debilidad de la moneda americana frente al peso perjudica severamente a las finanzas de las empresas agrícolas ante la imposibilidad de licuar sus costos pesificados con un dólar más alto; moneda con la que se valúa sus ventas.

Pese a éstas pálidas, el precio del trigo a cosecha en la posición enero 2018 de Matba es superior en u\$s 10 por tonelada respecto a hace un año atrás, llegando a u\$s 160/t. Este factor mejora las perspectivas de ingreso arrojando un margen bruto de u\$s 174 por hectáreas, mientras que el margen neto descontando los impuestos queda en u\$s 88/ha, es decir u\$s 8 más que hace un año.

En término generales, la situación en cuanto a márgenes del productor de trigo es similar a la del ciclo pasado. Otro indicador interesante que refuerza esta semejanza es la relación entre el precio del trigo y un

**Resultado económico por la producción de Trigo
Zona núcleo argentina (*)**

	Marzo'16	Marzo'17	Var %
Precio Matba Enero a cosecha (u\$s/qq)	14,9	16,0	7%
Futuro de Dólar Enero en Rofex (\$/u\$s)	17,0	17,8	5%
Rinde (qq/ha)	40		
Ingreso bruto (u\$s/ha)	597	640	7%
Costos de Producción y Comercialización	-442	-466	5%
Tarifa del flete a 180 km (\$/t)	303	406	34%
Margen Bruto (u\$s/ha)	155	174	12%
Derechos, tasas e impuestos prov. y nac.	-32	-38	
Impuesto a las Gcias. y Bs. Pers.	-43	-48	
Margen Neto después de imp. gcias (u\$s/)	80	88	11%

(*) Cálculos basados en un modelo de explotación en campo propio ubicado a 180 km de Rosario.

Fuente: @BCRmercados





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017

insumo muy importante para su desarrollo, el fertilizante nitrogenado. El año pasado la relación entre el precio de la urea y la posición enero en Matba del trigo se encontraba en torno a los 2.64, mientras que actualmente nos encontramos en 2.60.

A pesar de esta paridad con la campaña pasada, existen ciertos puntos a favor que podrían impulsar a un aumento de área sembrada o por lo menos la mantendrían al mismo nivel.

-En primer lugar, en esta campaña comercial la imagen exportadora de Argentina en el mundo está marcando un antecedente. Según los datos del SENASA, el aumento de exportaciones en el primer bimestre de este año superó en casi un 100% respecto al bimestre del año pasado. De las 3,3 millones de toneladas ya exportadas, Brasil representa el mismo nivel de importaciones que el año pasado. Esto evidencia la habilidad de Argentina en proveer trigo a nuevos destinos comerciales y al mismo tiempo proyectar al país carioca como principal motor de ventas en los próximos 8 meses.

-Pasando a un plano productivo, existe una imperiosa necesidad de bajar las napas. El trigo nos brinda la posibilidad de realizar un cultivo sucesor y así aumentar el consumo de agua por evapotranspiración. Venimos

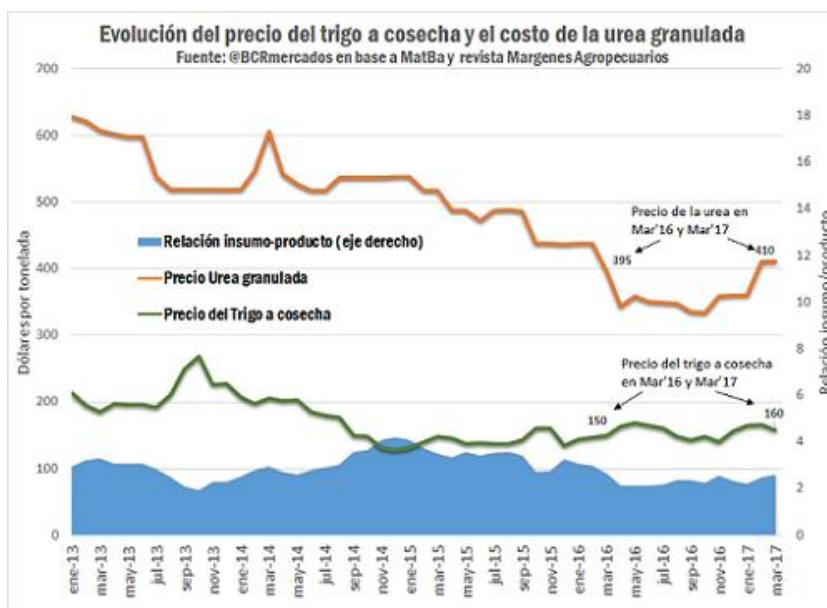
de varias campañas con episodios hídricos que superan las medias históricas elevando los niveles freáticos y causando desastres naturales. En este sentido, la inclusión del cereal en la rotación absorbe 500 mm de agua adicionales al ciclo agrícola permitiendo su conversión en materia seca, que además de generar un ingreso monetario a fin de año, protege al suelo de la erosión hídrica y mejora la infiltración.

-Por el otro lado, mantener el suelo cubierto atenúa la aparición de malezas facilitando los controles del barbecho. Los montos en erogaciones por herbicidas son crecientes año a año. Con la incorporación de cereales de invierno al ciclo agrícola se mitiga este costo al competir con las plantas no deseadas en el lote. A sí mismo, se interrumpe con los ciclos de las enfermedades e insectos de la soja y provee un rastrojo de valiosa calidad nutricional.

-A nivel internacional, si bien el mundo está colmado de trigo, Estados Unidos se encausa en la campaña 2017/18 a tener la menor superficie sembrada del último siglo. Esta sería la primera señal de cambio de tendencia en la producción de trigo que podría generar un soporte en los precios. Mientras que, en el caso de la soja el área será el mayor record absoluto. En este contexto de volatilidad, el hecho de realizar un doble cultivo diversifica el riesgo económico y productivo de las empresas.

-Resta por ver cómo se mueve la relación de precios entre trigo y cebada, su principal oponente. Si bien hay productores de la región núcleo entrenados en conseguir el premio de u\$s 10 sobre la base del trigo con un grano de cebada calidad cervecera, el castigo en el precio por no llegar a los estándares convierte al negocio en riesgoso. Es importante destacar que las condiciones agroclimáticas de la región núcleo no son ideales para producir cebada, como sí lo son en el sur bonaerense.

Es sabido que los productores del principal núcleo triguero del país





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017

tendrán la palabra final en cuanto a variación de superficie a nivel nacional. Según opiniones de ingenieros de la zona de Tres Arroyos, la intención es mantener la misma proporción de superficie sembrada de cebada y trigo, sin embargo evaluarán su relación de precios hasta junio – julio. Lo que se da por descontado es que los cultivos de invierno junto a una soja de segunda superan ampliamente en margen y renta a los cultivos de gruesa.

Para mejor, hoy el productor argentino aseguraría estar dispuesto a redoblar la apuesta a los cereales invernales para la próxima campaña, que por lo menos en la región núcleo, podría convertirse en un incremento de entre el 5 y el 10% del área triguera.

evidenciando el cambio radical de escenario que hemos vivido de un mes al siguiente.

Debe notarse además, que mientras lo más álgido de las lluvias de comienzos de octubre el año pasado fueron acumulados de 200 mm en Rafaela, Santa Fé, hoy el epicentro se ubica más al suroeste aunque con renovada severidad: en Santa Rosa, La Pampa, cayeron 400 mm en menos de una semana.

No debe subestimarse el pronóstico de lluvias para el fin de semana, que podrían dejar un acumulado de hasta 100 mm en la región. Con el nivel de napas alto y hasta muchos lotes ya encharcados, cuando no inundados, quien no logró cosechar hasta hoy deberá esperar prácticamente una semana antes de poder retomar los trabajos de trilla. Ello exacerba el riesgo de mayores retrasos, resignando así potencial de rindes y potenciando las enfermedades de fin de ciclo, lo cual amenaza la calidad y cantidad del grano a recolectar.

Así las cosas, el productor hoy está al acecho de cualquier ventana temporal que permita levantar el grano, incluso si las condiciones no son todo lo óptimas que desearía. Apenas un pulso seco admite encontrar piso para trillar, se trata de hacerlo tan pronto se pueda lo cual foguea la demanda de servicios de cosecha



COMMODITIES

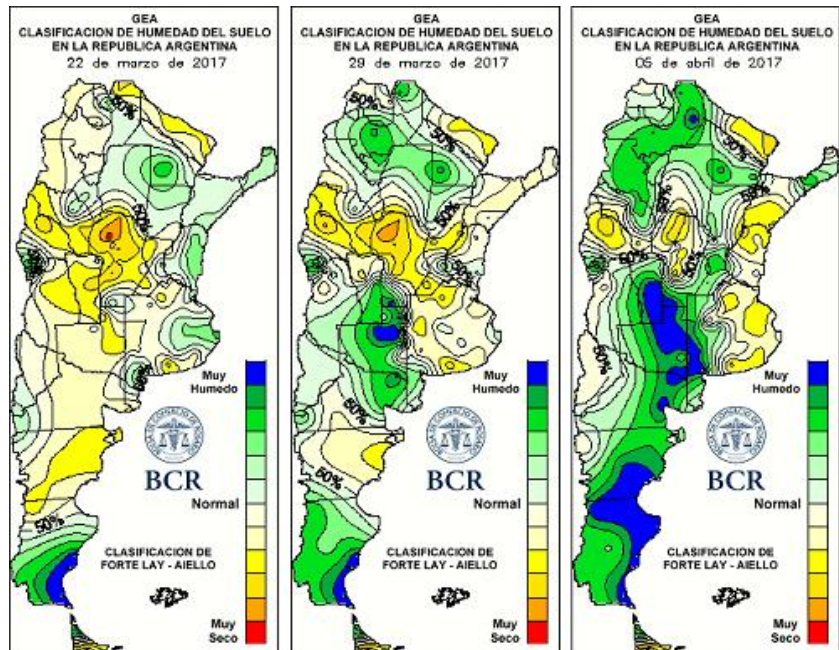
La soja y un déjà vu a abril 2016

EMILCE TERRÉ

El precio de la soja rebotó en la semana ante retrasos en la cosecha a consecuencia de las intensas lluvias que azotan al país, tal como ocurriese el año pasado. El maíz, en tanto, resiste mejor el embate del agua en los campos mientras que el repunte de la actividad de exportación da sostén al mercado.

Las intensas lluvias ocurridas en gran parte del país durante esta semana y los renovados pronósticos de importantes acumulados para los próximos días evocan el angustiante abril de 2016, cuando las precipitaciones malograron el avance de la cosecha y repercutieron en la calidad del grano levantado. Caminos intransitables, falta de piso para avanzar con las cosechadoras y el exacerbado riesgo de enfermedades y hasta pérdida de granos asustó a propios y extraños y la oleaginosa rebotó en los mercados del mundo.

La primera sucesión de mapas muestra la clasificación de humedad del suelo durante las últimas tres semanas,



4 / 21

VOLVER



**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
ijee@bcr.com.ar - www.bcr.com.ar



AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017

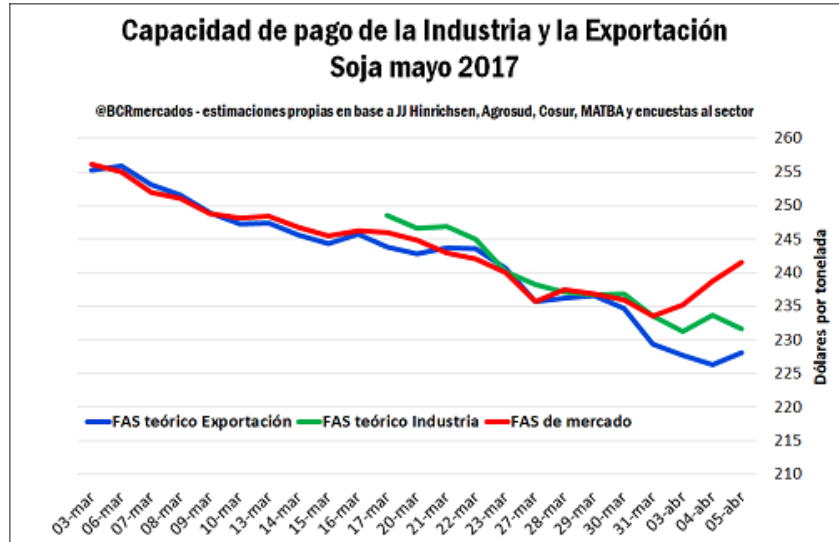
dejando en posición más vulnerable al productor menos capitalizado. En la zona núcleo específicamente, el avance de la cosecha alcanzó así un 30% en la semana, aún lejos del 50% o más que era usual por estas latitudes.

En el mercado en tanto, la ansiedad se trasladó a los precios y para el día miércoles la Pizarra rosarina había trepado un casi \$ 200/t respecto del viernes hasta los \$ 3.630/t; aunque en la plataforma de SIO Granos se registraron operaciones por un máximo de hasta \$ 3.700/t para entrega contractual.

Sin embargo, la suba local del complejo oleaginosa superó la registrada en el mercado internacional. Este letargo de las primas FOB exprimió los márgenes tanto de la exportación como de la industria procesadora de soja, y para el día jueves las ofertas de compra en el recinto de operaciones mostraron una notable corrección, en medio de contexto atípico de negociación que daba la huelga de sindicatos afines a la actividad.

El gráfico que se muestra a continuación grafica la capacidad de pago del sector exportador y del sector industrial según lo indica el FAS Teórico que elabora diariamente esta Dirección de Investigaciones Económicas junto con el valor FAS de mercado tal como surge de la referencia del contrato más cercano que se negocia en MATba. Puede verse allí que en el contexto de una baja generalizada de precios, la capacidad teórica de pago de la exportación se ha visto más negativamente afectada que la de la industria, pese a que el repunte de los valores negociados en el mercado doméstico argentino empujó a ambas a terreno negativo.

En Chicago, el panorama doméstico argentino no fue suficiente para sostener los precios a corto plazo, y el contrato más cercano se encamina a su quinta caída semanal continua que mantiene los valores cerca de sus valores mínimos en un año. Las previsiones de una siembra récord para Estados Unidos son suficientes para calmar los temores de cualquier falla en la oferta,



presionando las cotizaciones.

Así, fuera del incierto panorama climático, aún son muchos los factores que presionan sobre el mercado, por lo que estos rebotes transitorios sirven más a los fines de cubrirse y asegurar un retorno que de señalar un cambio de tendencia. No sólo los ajustados márgenes de la demanda dan poco espacio para sustanciales mejoras, el tipo de cambio atrasado, el aumento del área sembrada con soja en Estados Unidos y su política monetaria más restrictiva aún se conjugan en una tormenta perfecta para el mercado, casi tan dañina como la que afecta la tierra.

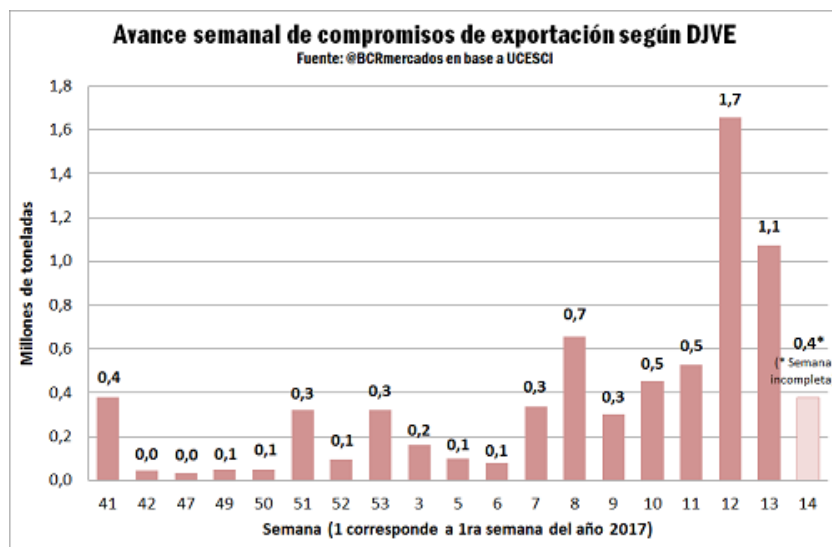
El maíz, en mejores condiciones de sortear el mal tiempo, se beneficia de un repunte de la actividad de exportación

El avance de la cosecha de maíz de primera en la zona núcleo alcanza el 70% (muy por encima del 30% de la soja), y la morfología de la planta permite soportar mejor los períodos de inestabilidad climática, por lo que el productor se ha volcado estos días a completar la trilla de la oleaginosa dejando en suspenso la del cereal de verano.

En tanto, la debilidad de las exportaciones argentinas de maíz en el primer bimestre del año parece comenzar a dejarse atrás, destacándose un notable aumento de



AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017



los compromisos de ventas al exterior en las últimas semanas. Según SENASA, entre enero y febrero de 2017 se enviaron al exterior apenas 0,9 millones de toneladas, menos de la tercera parte de lo que salió en el mismo bimestre del año anterior. Sin embargo, con esos números se cierra la campaña 2015/16 con exportaciones totales de maíz argentino por 20,7 millones de toneladas, un récord histórico para nuestro país y un 15% por encima de promedio de las últimas tres campañas.

En tanto, siguiendo las declaraciones juradas de ventas al exterior, desde el 20 de marzo (semana calendario 12) a la fecha se comprometieron embarques para la campaña maicera 2016/17 por 3,1 millones de toneladas. Recordemos que el total de DJVE presentadas desde comienzos de octubre del 2016 hasta fines de marzo de 2017, que sumaron 3,9 millones de toneladas, tal como muestra el gráfico adjunto. Además, en la semana el Ministro de Agricultura mejicano sugirió la posibilidad de establecer un convenio bilateral que derogue las tarifas arancelarias para los despachos de maíz argentinos a este país. Méjico es uno de los principales consumidores de este grano del mundo.

Lo anterior facilitó que los precios del maíz se mantengan prácticamente invariables en el mercado local las últimas semanas, en torno a los US\$ 150/t, pese a encontrarnos en plena época de cosecha de las

variedades de primera, oferta que baja hasta los US\$ 140/t para el grano tardío o de segunda a entregarse en julio.

En Chicago, el futuro más cercano de maíz cotiza en torno a los US\$ 141/t y pese a cerrar la semana con una leve caída, aún se sostiene relativamente mejor que la soja. Mientras el cereal perdió apenas un 1% desde mediados de marzo a la fecha, la oleaginosa ya resignó el 6% de su valor en el ínterin. El próximo martes, con la actualización de las previsiones del USDA para el balance de oferta y demanda de granos en Estados Unidos y a nivel mundial, veremos si estos cambios son suficientes para limitar el traspaso a soja por el que aparentemente optó el *farmer* americano.



COMMODITIES

La producción en Uruguay se vendría estancando en los últimos dos años por los bajos precios internacionales

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

La producción granaria en Uruguay se vendría estancando en los últimos años debido al contexto internacional de precios bajos y sobreproducción mundial especialmente en soja y trigo. Se puede dividir la misma en dos períodos: Uno muy positivo en los años 2006-2013. Y uno de desaceleración 2014-2016.

La producción granaria en Uruguay se vendría estancando en los últimos dos años debido al contexto internacional de bajas de precios y sobreproducción mundial especialmente en soja y trigo. Las estadísticas de dicho país y la opinión de los expertos evidencian que la dinámica de la producción agrícola de Uruguay puede analizarse a través de dos períodos claramente diferenciados. Un primer período muy positivo que comprende un marcado crecimiento del área sembrada y producción oriental, abarcando las campañas 2005/06 hasta la 2013/14. Y la segunda etapa que comprende las tres últimas campañas (la 2014/2015 a 2016/2017)





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017

**Cuadro N° 1: República Oriental del Uruguay.
Área sembrada, producción y rendimiento de cultivos cerealeros e
industriales, por año agrícola.**

Cultivo / Campaña		2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16
Soja	Área sembr. (1)	862	884	1.050	1.321	1.334	1.140
	Producción (2)	1.541	2.112	2.765	3.163	3.109	2.208
	Rend. (3)	1.788	2.390	2.634	2.393	2.331	1.937
Arroz	Área sembrada	196	181	173	167.2	161	161
	Producción	1.643	1.424	1.360	1.348	1.396	1.304
	Rendimiento	8.400	7.850	7.880	8.064	8.686	8.094
Trigo	Área sembrada	404	593	450	462	399	330
	Producción	1.301	2.016	982	1.533	1.076	1.191
	Rendimiento	3.220	3.398	2.183	3.317	2.697	3.610
Maíz	Área sembrada	81	124	123	131	83	83
	Producción	286	528	693	565	480	487
	Rendimiento	3.574	4.264	5.648	4.306	5.761	5.867
Caña de azúcar	Área cosechada	6	8	7	7	7	7
	Producción	313	420	368	434	482	443
	Rendimiento	48.350	52.500	56.183	54.262	62.000	62.690
Cebada cervecera	Área sembrada	62	105	117	72	100	93
	Producción	186	327	220	252	243	355
	Rendimiento	3.010	3.126	1.878	3.510	2.444	3.840
Girasol	Área sembrada	3	6	2	s/d	s/d	s/d
	Producción	4	7	2	s/d	s/d	s/d
	Rendimiento	1.259	1.019	1.083	s/d	s/d	s/d
Sorgo	Área sembrada	31	88	49	75	82	67
	Producción	123	373	209	303	327	238
	Rendimiento	3.931	4.222	4.262	4.015	3.999	3.606
Total producción		5.398	7.207	6.599	7.598	7.113	6.226
Total área sembrada		1.646	1.990	1.970	2.069	2.165	1.881

Fuente: MGAP-DIEA 2016

(1) Área sembrada en miles de hectáreas

(2) Producción en miles de tn

(3) Rendimiento en kilos por hectárea

donde se ve una clara desaceleración del notable crecimiento del campo uruguayo.

En la primera etapa (campañas 2005/06 hasta la 2013/14) el área sembrada crece de 845.000 ha en el ciclo 2005/2006 a 2.069.000 ha en el 2013/2014. Por otra parte, la campaña 2013/14 marcó un pico de

producción computando cereales, oleaginosas, y caña de azúcar; alcanzando la 7,6 millones de toneladas. En la 2005/2006 se habían cosechado cerca de 3,1 millones de tn. Como vemos, en este período de oro, Uruguay duplicó la producción en apenas 8 años (Cuadro N°1 y gráfico).

La segunda etapa que comprende las tres últimas campañas (2014/2015 y 2015/2016) se observa que a partir de la campaña 2013/14 la producción se mantuvo en declive hasta llegar a los 6,2 Mt en volumen de producción en la 2015/2016 partiendo del máximo de 7,6 millones de tn en la 2013/2014. En la campaña 2015/2016 se registró una sensible baja en el área sembrada total de cultivos cerealeros e industriales pasando de 2.165.000 hectáreas (ciclo 2014/2015) a 1.881.000 hectáreas. Habrá que esperar para ver cuáles serán los resultados del ciclo 2016/2017.

En el Anuario 2016 de la Oficina de Programación y Políticas Agropecuarias del Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca de Uruguay y en las opiniones del Ing. Agr. Gonzalo Souto (técnico de la Oficina) puede encontrarse un adecuado análisis de las tendencias en los cultivos de trigo, cebada y soja y una mirada retrospectiva al 2016. También hay proyecciones de lo que puede suceder en el 2017.

¿Qué fue lo que realmente aconteció en estos últimos años? Pues bien: hay una combinación de factores. Ellos fueron:

- 1) En los últimos tres años se viene registrando una baja en los precios internacionales de cereales y oleaginosas, luego de un período de importantes subas. Este escenario externo ha afectado negativamente la intención de siembra en diversos cultivos debido a que Uruguay exporta de manera significativa su producción





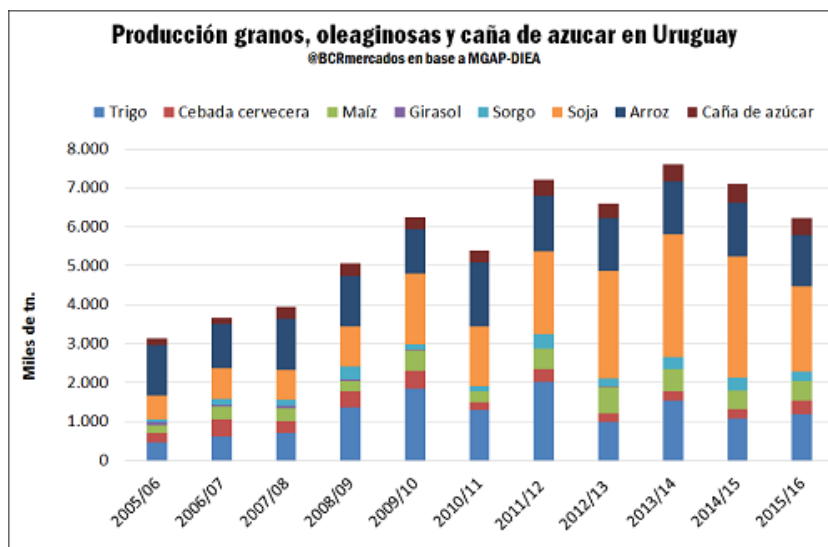
AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017

de granos. Tiene un consumo interno relativamente bajo, lo cual se asemeja al caso Argentino. En consecuencia, cualquier variación negativa en el mercado internacional afecta fuertemente los precios domésticos, siendo el precio de exportación sumamente determinante de los niveles de producción domésticos.

2) El grano más castigado en el 2016 fue el trigo. Se caracterizó por una caída en los precios del mercado internacional alcanzando los niveles más bajos de los últimos 5 años. La experiencia local en relación a los cultivos de invierno (tanto trigo como cebada) se vio afectada por la caída en las cotizaciones internacionales. En trigo se sumó el efecto adverso de una oferta menor en volumen con algunos problemas de calidad, configurándose un escenario que le confirió un menor desempeño exportador a la cadena triguera oriental durante 2016. Sin embargo esto, la cosecha que finalizó en Enero del 2017 habría sido buena en rindes y producción final, tanto en trigo como en cebada. Hubo buen clima con muy buen desempeño productivo. No obstante ello, el especialista estima que la producción de trigo del 2017 estaría por debajo del año 2016.

3) El especialista sostiene que la tendencia negativa en el mercado internacional de trigo generará una menor siembra de este cereal en el invierno del 2017, la cual será compensada por una mayor implantación de cebada estimulada por las malterías. Se espera en cebada cifras muy acrecentadas para consumo local y exportaciones en el 2017. Ello significaría un valor de cosecha similar a lo generado en 2015: 354.000 toneladas.

4) Los contratos de producción de cebada entre productores y malterías tienen en Uruguay un sistema de fijación de precios en función de diversas variables en una paramétrica. Esta función computa el precio del trigo en el mercado de Chicago. De esta forma, tanto los precios domésticos del trigo y la cebada han caído en Uruguay por este sistema de fijación de precios. No obstante ello, hay un dato no menor que favorece los



precios locales de la cebada respecto del trigo. Hay una ampliación en la capacidad de procesamiento en las malterías locales, que está generando una mayor demanda de cebada en este país hermano. Esto favorecerá en el 2017 y en el futuro al productor y seguramente lo orientará dentro de los cultivos del invierno a optar por cebada en vez del trigo.

5) La suma del área de siembra del año 2016 en cultivos de inviernos habría sido similar a la del 2015.

6) En soja, los precios internacionales han caído mucho menos que en el trigo. Debido a lluvias excesivas durante la cosecha de soja en Abril del 2016, se redujo levemente el área de siembra el año pasado. Hubo buenas condiciones de implantación tanto en soja de primera como de segunda en la primavera y verano del 2016. Para el 2017 se espera una mejor evolución. Si se obtienen en marzo/abril de este año similares promedios de cosecha a los de los últimos años, se compensaría esa menor siembra y se tendría una oferta exportable adecuada para el 2017.

Un análisis a nivel de cultivos individuales:

Mirando los últimos 11 años, Indudablemente el cultivo que registra el mayor crecimiento en el período considerado es la soja. En la campaña 2005/2006 se sembraban en Uruguay aproximadamente 309.000





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017

hectáreas con esta oleaginosa. Al cabo de 8 años, en la campaña 2013/2014, el área sembrada ascendió a 1.321.000 hectáreas. Esto implica un crecimiento espectacular del 327%. Mayor aún fue el aumento en la producción de poroto de soja. En la campaña 2013/2014 se cosecharon 3,1 millones de toneladas, mientras que en el 2005/2006 la producción era de 631.900 toneladas. Esto significa que se quintuplicó la producción de soja en apenas 8 años. Los rindes promedios en soja también muestran una evolución positiva, pasando de 20,4 quintales por hectárea en el 2005/2006 a 23,9 quintales por hectárea en el 2013/2014. Para la última campaña 2015/16, el área sembrada se retrajo a 1.140.000 hectáreas mientras que la producción alcanzó las 2,2 Mt. Computando cereales y oleaginosas en la República Oriental del Uruguay, la soja fue el cultivo con mayor área sembrada para la campaña 2015/16, seguido por el trigo y el arroz.

En lo concerniente al trigo, su crecimiento también fue significativo en el primer período de oro. Se cuadruplicó el área sembrada en el período que transcurre de la campaña 2005/2006, en donde se sembraron 153.000 hectáreas, a la campaña 2011/12 donde alcanzó su pico el área creciendo a 593.000 hectáreas en total. La producción creció un 344%, pasando de 454.000 toneladas a más de 2 Mt en 2011/12. Para la última campaña 2015/16 la producción cayó a 1,19 Mt. Esta caída se explica principalmente por una disminución del área sembrada total y los problemas anteriormente detallados.

El tercer cultivo en área sembrada y segundo en producción es el arroz. Es un grano que muestra una mayor estabilidad en el área sembrada y en la producción con respecto a los anteriores. En los últimos diez años la producción y área sembrada se mantuvieron prácticamente estables, por lo que su participación la producción total de granos disminuyó de un 40% en la campaña 2005/06 a

aproximadamente un 20 % en las últimas dos campañas. Alcanzó un pico en la campaña 2010/11 principalmente por un aumento del rinde promedio. Para la campaña 2015/16 el área sembrada alcanzó las 161.200 hectáreas mientras que la producción alcanzó los 1,3 millones de tn con un rendimiento de 8 tn por Ha. sembrada.

Otros dos cultivos que mostraron fuertes crecimientos en la primera etapa son el maíz y el sorgo. En maíz, en la campaña 2005/2006 se cosecharon 205.000 toneladas. Para el ciclo 2015/2016, la producción aumentó un 137% llegando a 487.000 toneladas. Esto sucedió debido al crecimiento en el período considerado del 70% en el área sembrada y del 40% en los rindes. El pico de producción se obtuvo en la campaña 2012/2013.

En sorgo, la producción de la campaña 2005/2006 era de 61.300 toneladas. Para la campaña 2015/2016, la

**Cuadro N°2: República Oriental del Uruguay.
Exportaciones de productos de origen agropecuario. Año 2015**

Producto	Miles de dólares	Porcentaje del total
Productos agrícolas	1.740.532	22,7
Carne bovina	1.467.078	19,1
Productos forestales	846.797	11,0
Productos lácteos	620.920	8,1
Cueros	311.974	4,1
Lanas	234.853	3,1
Bovinos en pie	145.584	1,9
Productos pesqueros	114.067	1,5
Frutas cítricas y derivados	85.365	1,1
Carne ovina	54.979	0,7
Miel	40.619	0,5
Vino	8.483	0,1
Carne de ave	7.397	0,1
Frutas no cítricas	4.242	0,1
Ovinos en pie	457	0,0
Subtotal agropecuario	5.683.347	74,1
Otros no agropecuarios	1.991.545	25,9
Total exportaciones	7.674.893	100,0

Fuente: MGAP-DIEA en base a información del Anuario Estadístico Agropecuario 2016.





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017

producción creció casi cuatro veces arribando a 238.000 toneladas. Todo esto motivado por el aumento en el período del 324% en el área sembrada, contrarrestada por una leve disminución en los rindes. El pico de producción se obtuvo en la campaña 2011/2012

Como impactó el crecimiento de la producción uruguaya en las exportaciones. El complejo sojero:

Este notable crecimiento de la producción agrícola uruguaya de los últimos años impactó positivamente sobre las exportaciones nacionales y ha sido fundamental para consolidar y fortalecer el proceso de generación de divisas de la economía uruguaya. Para tener una idea de la magnitud del aporte de la agricultura uruguaya a la sustentabilidad de su balanza comercial es importante destacar que el año 2015 cerró con un nivel de exportaciones totales en torno a las 7.675 millones de US\$ (Cuadro N°2). Y fue precisamente la soja el principal producto exportado con un total anual de US\$ 1.117 millones, lo cual representa un 14,5% del total de las exportaciones nacionales sin computar las ventas externas desde las zonas francas. A diferencia de nuestro país, Uruguay posee muy poca capacidad de molienda para el poroto de soja, motivo por lo cual todo el poroto se embarca sin procesar a diferencia de nuestro país. Es más, Uruguay importa una cantidad relativamente importante de harina de soja y subproductos para la elaboración de alimentos balanceados (146 mil t en 2014 y 247 mil tn en 2015), pellets de girasol (23 mil tn en 2015), aceite crudo de soja (15.800 tn en 2015), aceite refinado de soja (3.800 tn en 2015) y aceite de girasol/maní (1.450 toneladas en 2015).

En notas de este informativo semanal hemos visto que la capacidad de molienda de semillas oleaginosas de la República Oriental del Uruguay en el segundo semestre del 2003 ascendía a 600 Tn/día. En la actualidad alcanza a 1.540 Tn/día. Existía la posibilidad de que Uruguay pudiera ampliar su capacidad de procesamiento de manera significativa a través de un proyecto presentado por la empresa Cereoil Uruguay S.A. para construir una planta industrial en la localidad de Soriano. Esta planta iba a tener un puerto en La Agraciada sobre el Río

Uruguay. Se preveía que dicha fábrica podía llegar a moler entre 2.500 y 3.000 Tn/día, lo que implicaba a 330 días de operación en el año, una trituration de aproximadamente 900 mil a 1 millón de toneladas de soja anuales. Lamentablemente para ese país este proyecto no avanzó en su ejecución, según reportan informes no oficiales.

Con respecto a los embarques de soja, arroz, trigo y cebada cervecera en Uruguay, se puede observar un aumento sostenido del volumen medido en toneladas a lo largo de los años hasta 2014. Una ligera disminución se puede observar –en cambio- para el año 2015.

Las exportaciones de arroz en el 2015 generaron US\$ 363 millones, en tanto que las de cebada cervecera y trigo fueron de 127 US\$ y US\$ 122 millones respectivamente. En consecuencia, si tomamos las exportaciones agrícolas durante todo el 2015, podemos observar que las mismas ascienden a US\$ 1.741 millones, lo cual representa un poco más del 22% del monto total en dólares estadounidenses de los despachos externos realizados por la República Oriental del Uruguay en dicho año. Muy cerca de este guarismo se ubican las exportaciones de carnes y animales vivos alcanzando 1.675 millones de US\$. Si tomamos el total de MOA y Productos primarios el total representa el 74% de las exportaciones totales para 2015. Como vemos, Uruguay –al igual que Argentina- depende fuertemente del campo y de su agroindustria.



TRANSPORTE

Siete millones de tn de granos y subproductos bajan por la hidrovía a los puertos argentinos y uruguayos

PATRICIA BERGERO – JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

En la presente nota hemos analizado la cantidad de granos y subproductos de origen paraguayo y boliviano que llegaron a las terminales portuarias del Gran Rosario (Arg) y Nueva Palmira (R.O.U) en el año 2016. Estos dos nodos portuarios compiten por esas cargas. Ahora posiblemente se sume Montevideo.





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017

Pregunta N°1: ¿Cuánta mercadería bajó en el año 2016 por la Hidrovía Paraná-Paraguay desde Bolivia y Paraguay a las terminales portuarias de Nueva Palmira en Uruguay?

Respuesta: De acuerdo a la información suministrada por el Instituto Nacional de Logística de Uruguay, en el año 2016 habría bajado de estas naciones hermanas a las terminales portuarias de Nueva Palmira en Uruguay cerca de 2,8 millones de toneladas de granos y subproductos. La mercadería bajó en barcasas para su posterior trasbordo a buques de ultramar y despacho final al exterior (Cuadro N°1). Se trata de mercadería en tránsito al exterior, exportada finalmente por Paraguay y Bolivia (ínfimamente por Brasil). El principal producto transportado fue poroto de soja con casi 1,7 millones de toneladas. El segundo lugar le correspondió a la harina/pellets de soja con casi 722.000 toneladas y tercero maíz con 294.000 toneladas.

Informantes calificados de Uruguay nos indican algunas de las peculiaridades que tiene la operatoria portuaria granaria en la República Oriental del Uruguay. Ellas son:

a) Todos los granos y subproductos que bajan por la Hidrovía desde Paraguay y Bolivia a Uruguay son embarcados en buques de ultramar desde Nueva Palmira. El resto de los puertos uruguayos y, en especial

Montevideo, no transbordaron granos y subproductos paraguayos y bolivianos en el 2016 ni en años anteriores. Esta situación tendería a modificarse en el futuro con la aparición de un nuevo jugador: la Terminal de Graneles TGM en el Puerto de Montevideo. Esta terminal empezaría a recibir mercadería por barcasas desde Paraguay, Bolivia y Brasil; la cual sería cargada en buques panamax y postpanamax. Como indicamos en otra nota de este informativo semanal, TGM es un emprendimiento de las firmas Christophersen SA y Hidrovía do Brasil S.A. El rendimiento de carga de buques en esta terminal es de 1200 toneladas/hora, con instalaciones para almacenaje y acondicionamiento de mercadería, puesto de atraque propio de 13 metros de profundidad (43 pies) y posibilidades de descarga ferroviaria y de barcasas.

b) En Uruguay, los grandes operadores del negocio granario (Cargill, Bunge, Cofco, Dreyfus, ADM, etc.) no tienen terminales portuarias propias como sí sucede en Argentina y, específicamente, en el Gran Rosario y Bahía Blanca. Esto tiene que ver con el bajo volumen de producción local que tiene Uruguay en materia granaria. Argentina produce anualmente 56/60 millones de toneladas de soja. Uruguay apenas 2,2 millones. Nuestro país cosecha cerca de 38 millones de toneladas de maíz. Uruguay 500.000 toneladas de este cereal. Esa diferencia de tamaño ha influido para que las grandes

firmas mundiales del negocio granario decidieran no tener puerto propio en Uruguay. Tanto para la exportación de granos uruguayos como para el trasbordo de barcaza a buques (de mercadería boliviana y paraguaya), las grandes firmas (Cargill, Bunge, Cofco, Dreyfus, etc.) utilizan los servicios portuarios de las empresas locales uruguayas.

c) Por esta baja producción de soja no se ha desarrollado también la capacidad de molienda en la República Oriental del Uruguay. En el segundo semestre del 2003 la capacidad de trituración de semillas oleaginosas de ese país ascendía a 600 Tn/día. En la actualidad alcanza a 1.540 Tn/día con sólo dos

Cuadro N° 1: Mercadería que bajo de Paraguay y Bolivia a Nueva Palmira (Uruguay) Año 2016

Mercadería	Toneladas
Soja	1.595.379
Harina de soja	422.207
Harina de soja ZT	300.153
Maíz	294.767
Soja ZT	124.062
Trigo	56.785
Pellets de Soja	49.165
Arroz	24.993
Canola	-
Total General	2.867.511

Fuente: Instituto Nacional de Logística de Uruguay (INALOG) y otros





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017

plantas instaladas. Según informantes calificados, en el 2016 la única planta que habría estado operando fue "Aceitera del Uruguay, COUSA y Cidac S.A" quien habría estado moliendo soja para producir biodiesel para ANCAP (Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland), empresa petrolera pública multinacional uruguaya. Habría obtenido también harina de soja que habría sido exportada desde Montevideo.

d) En Nueva Palmira operan cuatro terminales portuarias: 1) Fiorucci Internacional (Opera granos y harina de soja), 2) ONTUR Internacional S.A. (Opera cítricos, azúcar y contenedores), 3) TGU Terminales Graneleras Uruguayas S.A. (Opera granos, cítricos, azúcar y fertilizantes) y 4) Navíos South American Logistics Inc (Opera mineral de hierro, manganeso y harina de soja). Estas empresas brindan servicios de trasbordo (barcaza a buque), elevación, acondicionamiento y otros servicios adicionales a las cargas. Las grandes firmas del negocio cerealero operan con estos puertos.

e) Nueva Palmira habitualmente llega a su pico de actividad en abril cuando arranca el embarque para exportación de la soja que se cosecha en Uruguay. El Instituto Nacional de Logística de Uruguay indica que el Puerto de Nueva Palmira cuenta con dos importantes ventajas: su ubicación en el punto de salida al exterior de la Hidrovía Paraná-Paraguay-Uruguay y su régimen aduanero y fiscal de Puerto Libre o de Zona Franca. Es el segundo puerto en importancia del país y se caracteriza por el transporte de granos y celulosa, con un movimiento anual de cerca de 11 millones de toneladas. Informes no oficiales dan cuenta que este nodo portuario emplea a 400 trabajadores directos y otros 600 indirectos.

f) En una nota reciente dimos cuenta de que la decisión del Gobierno Nacional Argentino a cargo del Presidente Mauricio Macri de volver a autorizar la importación temporaria de soja de Paraguay y Bolivia, podría llegar a impactar negativamente sobre el volumen de trasbordos de soja y maíz al nodo portuario de Nueva Palmira. Mercadería que viene por barcaza desde Paraguay y Bolivia podría orientarse hacia los Puertos del Gran Rosario para su trituración (soja). De hecho, en

el 2016 vemos que habría llegado al Gran Rosario cerca de 852.000 toneladas de soja de Bolivia, Paraguay y Uruguay bajo el régimen de admisión temporaria para ser molidas en dicho complejo industrial. Se destaca un hecho llamativo: más de 125 mil toneladas de soja uruguaya (con problemas de calidad por las lluvias de abril del 2016) llegaron al Gran Rosario para ser molidas y convertidas luego en harina y aceite. La calidad de ese poroto era baja y no podía ser exportada directamente desde Uruguay como grano sin sufrir una importante penalidad en su precio. Por eso fue más conveniente traerla a Rosario a moler que exportarla desde Uruguay.

Pregunta N°2: ¿Cuánta mercadería bajo en el año 2016 por la Hidrovía Paraná-Paraguay desde Bolivia y Paraguay a las terminales portuarias del Gran Rosario?

Respuesta: De acuerdo a la información suministrada por el Ministerio de Agroindustria del Gobierno Nacional Argentino en el año 2016 habría bajado al Gran Rosario cerca de 3.364.000 toneladas de granos en calidad de "mercadería en tránsito al exterior". Estos productos bajaron en barcasas al Gran Rosario para su posterior trasbordo a buques de ultramar y despacho final al exterior (Cuadro N°2 y 3). Reiteramos: se trata de mercadería en tránsito al exterior, exportada finalmente por Paraguay y Bolivia. El principal producto transportado (como mercadería en tránsito al exterior) que llegó al Gran Rosario fue harina de soja de Paraguay con 1.301.000 toneladas. En segundo lugar, poroto de soja de Paraguay con 767.000 toneladas y tercero aceite de soja paraguayo con 590 mil toneladas.

Por otra parte, el complejo industrial oleaginoso del Gran Rosario habría recibido bajo el régimen de admisión temporaria cerca de 852.000 toneladas de soja desde Paraguay, Bolivia y Uruguay; aspecto que comentamos anteriormente. Esta mercadería se muele en las fábricas del Gran Rosario y ayuda a elevar el contenido proteico de la harina/pellets de soja argentino. Esto sucede porque el poroto de soja paraguayo tiene un contenido de proteína más elevado que el argentino. La apertura de la importación temporaria dispuesta por el Gobierno Nacional tuvo como resultado esa entrada de mercadería boliviana y





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017

Cuadro N°2: Mercadería que bajo de Paraguay y Bolivia al Gran Rosario. Año 2016 (en tn)

Mercadería en tránsito al exterior		
Mercadería	Llegó al Gran Rosario	Despachada desde Bahía Blanca
Trigo de Paraguay	14.970	
Maíz de Paraguay	120.296	
Soja de Paraguay	767.763	
Harina de soja de Paraguay	1.301.839	
Harina de soja de Bolivia	433.707	
Aceite de soja de Paraguay	590.790	7.500
Aceite de soja de Bolivia	135.246	
Subtotal	3.364.611	7.500
Total Argentina		3.372.111
Importación Temporal de Argentina		
Mercadería	Llegó al Gran Rosario	Despachada desde Bahía Blanca
Subtotal	852.733	
Total Argentina		852.733

Fuente: Ministerio de Agroindustria. Argentina. Mercosur

paraguaya. Cuando las grandes fábricas del Gran Rosario no tienen disponible soja en cantidades suficientes a nivel local, la importación temporal ayuda a mantener el nivel de utilización de la capacidad de molienda del crushing local.

Recordemos los datos del Gran Rosario como siempre hacemos. Desde los Puertos del Gran Rosario, ubicados en la Franja del Río Paraná desde la localidad de Timbúes hasta Arroyo Seco (aprox. 70 Km. de costa) se despachó en el 2016 el 78% de las exportaciones argentinas de Aceites, granos y subproductos. En el 2016 de 86 millones de toneladas exportadas por nuestro país de granos, aceites y subproductos se embarcaron desde el Gran Rosario aproximadamente 67 millones de toneladas. Los Puertos del Gran Rosario despacharon el 63,2% de los granos argentinos, el 96,2% de las

harinas/pellets y el 97,3% de los aceites vegetales.

El Complejo industrial oleaginoso nacional cuenta en la actualidad con 48 fábricas activas con una capacidad teórica de molienda de soja y girasol de 202.831 Toneladas/día. Esta cifra computa solamente las plantas activas radicadas en nuestro país. De esas 202.831 toneladas de capacidad teórica diaria que tiene la República Argentina, el 78% de la misma se encuentra localizada en la zona del Gran Rosario, en la Provincia de Santa Fe. Allí se localizan 20 plantas industriales con una elevadísima capacidad de procesamiento conjunto de 158.750 tn/día. Las Plantas de mayor capacidad de trituración teórica individual son: Terminal 6 S.A. en la ciudad de Puerto General San Martín, la fábrica en San Lorenzo de la firma Molinos Río de la Plata S.A. y la de Renova S.A. en Timbúes. Las tres tienen – individualmente- capacidades de

molienda diaria del orden de las 20.000 toneladas. Le siguen, en orden de importancia, la planta de Cargill en Villa Gobernador Gálvez (13.000 Tn/día) y la de Dreyfus en la localidad de General Lagos con 12.000 toneladas diarias.

A nivel de concentración geográfica, el complejo industrial oleaginoso del Gran Rosario es el más importante a nivel mundial por tres motivos: a) la gran

Cuadro N°3: Mercadería que bajo de Paraguay y Bolivia a puertos argentinos y Uruguayos. Año 2016 (en tn)

Lugar de destino	Toneladas
Nueva Palmira (Uruguay)	2.867.511
Gran Rosario/Bahía Blanca	3.372.111
Importación temporal al Gran Rosario (Mercosur On line)	852.733
TOTAL GENERAL	7.092.355





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017

cantidad de fábricas que están localizadas en una superficie reducida a la vera del Río Paraná, b) la elevada capacidad teórica de crushing diaria que tienen muchas de las plantas a nivel individual y que las convierten en líderes a nivel mundial (Ejemplo: 20.000 Tn/día de crushing de Renova, Molinos y Terminal VI) y c) la gran capacidad teórica conjunta de todas las fábricas que están situadas allí (158.750 tn/día). Pensemos en términos prácticos: casi toda la capacidad de molienda de Brasil está localizada en el Gran Rosario.

Pregunta N°3: ¿Cuánta mercadería bajo en el año 2016 por la Hidrovía Paraná-Paraguay desde Bolivia y Paraguay –principalmente- a los puertos argentinos y uruguayos?

Respuesta: Según lo analizado (ver cuadro 3), en el año 2016 cerca de 7 millones de toneladas de granos y subproductos de Paraguay y Bolivia (principalmente) llegaron al Gran Rosario y Nueva Palmira (Uruguay). Estos dos nodos compiten por esas cargas. Ahora posiblemente se sume Montevideo. Veamos las diferencias entre estos dos nodos: Gran Rosario y Nueva Palmira. Ellas son:

a) El Gran Rosario tiene fábricas y puertos importantes que atraen las cargas paraguayas y bolivianas. Cuenta con el complejo industrial oleaginoso más importante del mundo a nivel de concentración geográfica. Nueva Palmira no tiene fábricas aceiteras. En el Gran Rosario de las 29 terminales portuarias que operan distintos tipos de cargas, diecinueve despachan granos, aceites y subproductos y 12 de ellas tienen plantas de molienda de oleaginosas anexadas a sus terminales portuarias. Esto no sucede en Nueva Palmira.

b) Los grandes del negocio granario (Cargill, Bunge, COFCO, Dreyfus) tienen grandes fábricas aceiteras y puertos propios en el Gran Rosario. En Nueva Palmira no sucede eso. Los grandes utilizan en Uruguay los servicios portuarios de terceras empresas locales.

c) Los grandes del negocio granario (Cargill, Bunge, COFCO, Dreyfus) operan en casi todos los países involucrados (Paraguay, Bolivia, Argentina y Uruguay). En algunos lugares tienen fábricas y puertos (como en

el Gran Rosario) y en otros lugares compran granos para exportar FOB a sus propias traders internacionales o compradores finales en el exterior. Deciden –con estrategia globalizada- en qué país latinoamericano operar, si utilizan o no su propio puerto o si contratan los servicios portuarios de terceros. Hay autonomía en el manejo de la estrategia logística y empresaria. No obstante ello, hay un universo de otras pequeñas, medianas y grandes empresas exportadoras que juegan en el negocio granario y logístico latinoamericano, aunque con volúmenes menores.

d) La apertura de la importación temporaria dispuesta por el Gobierno Nacional Argentino es un polo de atracción de mercadería extranjera que favorece al Gran Rosario.

e) Según la información que disponemos, las terminales portuarias de Nueva Palmira y la nueva de Montevideo operan con una gran eficiencia y bajos costos logísticos. Este es un punto que favorece a Uruguay.

f) Del Gran Rosario, por la profundidad del Río Paraná (34 pies), los buques panamax o postpanamax no pueden salir completos. Tienen que ir a completar carga a Bahía Blanca o a los puertos brasileños. En Uruguay es factible salir con mayores niveles de carga. De allí que la operatoria desde Montevideo plantea la posibilidad de completar la carga de algunos buques de ultramar que vengan desde el Gran Rosario.

Como conclusión final podemos indicar que si bien hay siete millones de toneladas de mercadería de origen paraguayo, boliviano y uruguayo (principalmente) que están en juego en este negocio portuario, existen posibilidades de complementación entre estos nodos portuarios (Gran Rosario, Nueva Palmira y Montevideo). Habrá que ver si esta operatoria adquiere volumen con el tiempo.



ECONOMÍA

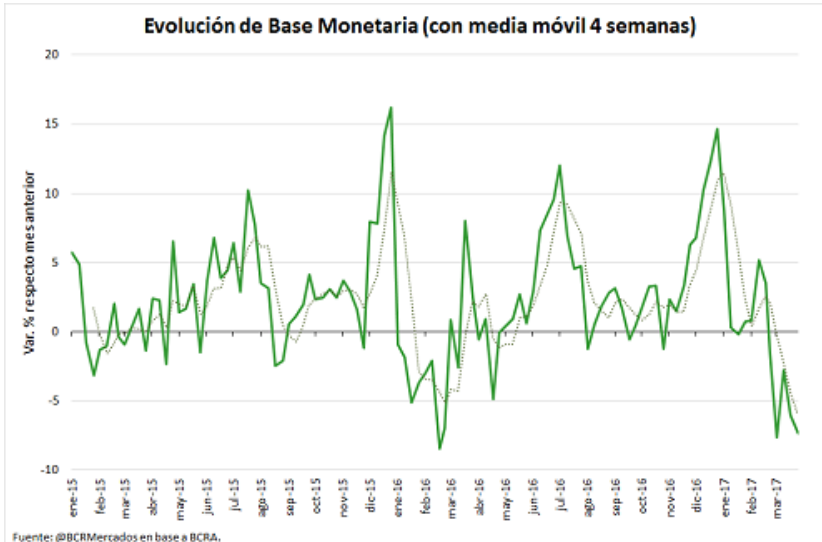
Análisis del Banco Central de la República Argentina al cierre de marzo

NICOLÁS FERRER





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017



millones. El retroceso mensual del 12,7% en dicho indicador se puede adjudicar principalmente al incremento de los encajes por depósitos en dólares (+8,2% medidos en pesos) originados presumiblemente por el cierre de la etapa final del sinceramiento fiscal.

Al 31 de marzo, la base monetaria alcanzaba un nivel de \$ 754.752 millones, mostrando una caída mensual del 7,4%. Ello resulta en una sensible desaceleración en su ritmo de crecimiento interanual, el cual pasó de encontrarse por encima del 45% a por debajo del 32% en la actualidad.

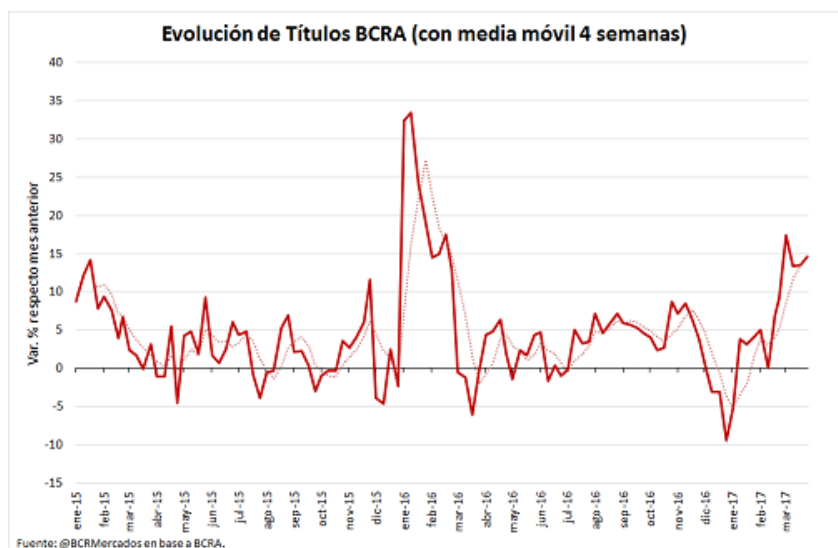
El balance del BCRA registra al 31 de marzo reservas internacionales casi sin cambios respecto al mes anterior, sosteniéndose éstas alrededor de los u\$s 50 mil millones. La entidad continúa extrayendo liquidez del sistema, en tanto se acelera el crecimiento del stock de títulos emitidos por la misma.

El balance semanal del Banco Central de la República Argentina refleja que las reservas internacionales de divisas al 31 de marzo de 2017 totalizaban \$ 777.124 millones. Al tipo de cambio de referencia de \$ 15,3818 = u\$s 1, dicho monto equivale a u\$s 50.522 millones. Con ello, las reservas medidas en dólares muestran una reducción de 0,17% respecto al cierre de febrero y un alza de 70,8% en forma interanual. La baja mensual del guarismo medido en dólares se debe a una caída en el total de reservas en pesos (-0,64%) que no se ve totalmente compensada por la caída en el valor del dólar respecto al peso (-0,47%)

Para analizar las reservas internacionales netas es posible deducir al resultado anterior las cuentas corrientes en otras monedas (encajes de los depósitos en dólares) que suman \$ 371.303 millones, y otros \$ 190.448 millones de otros pasivos, arrojando un total de \$ 215.374 millones o, en dólares, unos 14.002

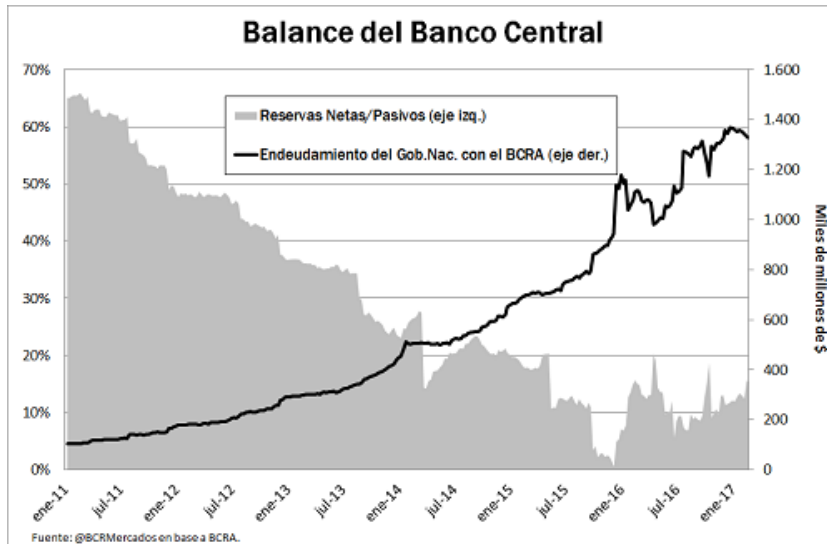
Dicha reducción en el nivel de liquidez de la economía se corresponde con un fuerte incremento en el stock total de títulos emitidos por el Banco Central, el cual creció un 14,6% con respecto al mes anterior, colocándose así en un nivel récord de \$ 910.874 millones. Tomados en conjunto, los pasivos monetarios de la entidad muestran una tasa de crecimiento estable respecto al mes anterior, manteniéndose en el orden del 4%.

El incremento en las obligaciones monetarias de la entidad ha llevado a que el ratio de cobertura de las mismas por parte de las reservas internacionales en





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017



FINANZAS

Los números del blanqueo en perspectiva

NICOLÁS FERRER

El esquema de sinceramiento fiscal dio lugar a una exteriorización total de capitales previamente no declarados de u\$s 116.800 millones, superando hasta los resultados en mayor detalle y los ponemos en perspectiva con respecto a la realidad local.

Tras el cierre del programa de exteriorización de capitales, la

Administración Federal de Ingresos Públicos no tardó en anunciar sus resultados. El "blanqueo" da lugar a una expansión en la base imponible de bienes declarados de u\$s 116.800 millones o \$ 1.744 millones¹, con una recaudación en concepto de impuesto extraordinario de unos \$ 148.600 millones (aproximadamente 8,5% del total declarado). El siguiente cuadro clasifica los activos exteriorizados según tipo y origen:

De acuerdo a INDEC, el Producto Bruto Interno de Argentina para el cuarto trimestre del año pasado alcanzó los \$ 8.055.988 millones medido a precios corrientes. Ello significa que el valor del total de los activos exteriorizados representaría algo más del 20% del PBI, mientras que la recaudación extraordinaria obtenida superaría el 1,8%, representando un récord histórico en dichos términos de acuerdo a la AFIP.

Comparando los ingresos tributarios del programa de sinceramiento fiscal con otras fuentes de recaudación podemos evidenciar que los \$ 148.600 surgidos del blanqueo representan aproximadamente un 75% de los recursos tributarios mensuales promedio para el primer trimestre del corriente año. Desde el punto de vista de la ampliación de la base imponible del impuesto a los Bienes Personales, AFIP declara que la misma se verá incrementada en un 94%, alcanzando los u\$s 226.000 millones. El grueso del incremento naturalmente corresponde a bienes localizados en el exterior, cuya

manos del BCRA se vea levemente debilitado, retrocediendo 1,9 puntos porcentuales con respecto al mes de febrero. Las reservas internacionales netas, por el otro lado, cubren un 12,9% de las obligaciones de carácter monetario, retrocediendo de 2,5 puntos porcentuales respecto al mes anterior.

La tenencia de títulos públicos del gobierno nacional por parte del Banco Central asciende al 31 de marzo a \$ 1.060.390 millones, cayendo 0,5% respecto a fines de febrero pasado. Si al resultado anterior se le adicionan los adelantos transitorios al gobierno nacional (\$419.730 millones), más las contrapartida de asignaciones de DEGs (\$ -35.515 millones) y la contrapartida por el uso del tramo de reservas (\$ -11.047 millones); y simultáneamente se le restan los depósitos del gobierno nacional y otros (\$ 2.396 millones) y las contrapartidas de aportes del gobierno nacional a organismos internacionales (\$ 44.303 millones), arribamos a un total de acreencias del BCRA para con el máximo nivel de gobierno de \$ 1,387 billones. Al tipo de cambio de referencia mencionado más arriba, ello equivale a un total de u\$s 90.162 millones, creciendo un 5,1% con respecto a fines de enero y un 21,9% en forma interanual.

En el gráfico adjunto puede evidenciarse la evolución de la cobertura de reservas internacionales en términos de los pasivos monetarios y el endeudamiento del Gobierno Nacional con el Banco Central.





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017

Cuadro N° 1: Activos declarados según tipo y origen

Tipo	Valor		Número	Valor promedio (u\$s)
	M u\$s	% Total		
Inversiones	55.900	47,9%		
Domésticas	900			
Extranjeras	55.000			
Cuentas	33.600	28,8%		
Domésticas	7.700			
Extranjeras	25.900			
Inmuebles	20.500	17,6%	167.000	
Domésticos	10.500		100.000	105.000
Extranjeros	10.000		57.000	≈ 175.439
Otros	6.800	5,8%		
Total en exterior	93.300	79,9%		
Total declarado	116.800			
DDJJ (CUITs)	254.700	Declaración promedio		≈ 458.579

Fuente: @BCRMercados en base a AFIP.

participación en la base imponible pasó a ser de poco más del 16% a un 50% del total.

De suponer que la distribución del valor de los nuevos bienes no alterase la composición preexistente (un ejercicio abiertamente simplificador), la mayor base imponible podría haber otorgado al fisco en 2016 ingresos adicionales por más de \$18.000 millones en concepto de impuesto a los Bienes Personales, o aproximadamente un 0,8% del total de recursos tributarios para el año.

Entre otras notas de color podemos destacar que el valor total de los activos exteriorizados es superior al valor total del capital flotante de empresas argentinas. De acuerdo a información del Instituto Argentino de Mercado de Capitales, el valor de las acciones de empresas locales negociables en el Merval al pasado 5 de abril se encontraba alrededor de \$ 1.226.733 millones, o unos u\$s 79.910 millones al tipo de cambio oficial de la jornada. Ello significa que las inversiones y cuentas en el exterior (unos u\$s 89.500 millones) serían más que suficientes para adquirir la totalidad de las acciones de empresas locales que se negocian en la plaza local. Obviamente esto no significa que el mercado local vaya a duplicar su tamaño a través de

nuevas suscripciones de capital, sino que simplemente nos permite dar una dimensión del subdesarrollo del mismo respecto a las riquezas que los argentinos poseen en el exterior. Alternativamente, podríamos destacar cómo el total de activos declarados representa alrededor de un 67% del total de títulos de deuda pública emitidos por el sector nacional pendientes de pago al tercer trimestre del año anterior (u\$s 173.609 millones).

El éxito del sinceramiento fiscal de ninguna manera asegura una "lluvia de inversiones" de igual magnitud ni tampoco soluciona las dificultades crónicas para alcanzar un equilibrio fiscal, pero otorga una idea del flujo de fondos potencial que podría progresivamente retornar parcialmente al país en tanto se evidencien reformas

estructurales que otorguen estabilidad a la macroeconomía local.

¹ Datos provisorios al 3 de abril de 2017. Ver: <https://servicios1.afip.gov.ar/genericos/prensa/VerGacetilla.aspx?id=184>





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL 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° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL 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				
Total			236.159.578	216.464.854	1.673	1.778

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	20,88	20,84	253.932.692	393.702.104	1.258	1.939
Hasta 14 días	21,63	20,64	83.471.717	17.102.407	472	163
Hasta 21 días	20,39	20,03	2.532.511	2.214.055	48	29
Hasta 28 días	21,00	22,21	188.128	181.478	3	10
> 28 días	21,50	22,01	300.200	901.132	3	24

Mercado de Capitales Argentino

06/04/17

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	Emp. Sector	Emp. Sector	Emp. Sector		
MERVAL	20.812,82	2,75	69,67	22,98					
MERVAL ARG	19.723,21	3,13	59,56	29,25					
Petrobras Brasil	\$ 74,75	0,47	91,18	-9,06	1,35	0,83	0,00	4,51	324.147
Pampa Energía	\$ 34,85	2,50	194,09	58,41	1,09	0,45	0,00	1,91	1.043.560
Grupo Galicia	\$ 61,10	2,86	57,33	43,09	0,87	0,96	13,29	13,07	430.811
Cresud	\$ 32,00	4,07	108,72	30,61	0,86	0,72	0,00	43,63	501.254
YPF	\$ 391,00	4,27	60,98	50,97	1,01	0,83	0,00	4,51	131.900
Siderar	\$ 11,15	6,73	63,09	18,72	1,01	0,97	13,42	10,23	1.624.199
Banco Francés	\$ 98,20	2,72	8,65	5,59	1,09	0,96	14,48	13,07	128.517
Holcim	\$ 42,40	11,58	157,25	22,19	0,62	0,77	38,20	9,93	278.462
Com. del Plata	\$ 3,15	0,96	2,94	6,06	0,82	0,45	3,82	1,91	1.651.502
Tenaris	\$ 262,00	-1,23	55,04	-5,76	0,89	0,97	0,00	10,23	27.683
Transener	\$ 24,05	-1,03	253,68	59,80	1,23	1,23	0,00	0,00	572.641
Mirgor	\$ 290,40	0,87	-25,50	2,98	0,51	0,51	8,87	8,87	22.361
Banco Macro	\$ 133,50	2,46	54,98	29,99	0,99	0,96	11,98	13,07	177.535
Aluar	\$ 11,20	8,74	16,09	12,22	1,01	0,97	17,28	10,23	897.653
Edenor	\$ 26,70	1,14	133,19	28,99	1,13	0,23	0,00	5,24	462.741
San Miguel	\$ 101,50	0,54	76,73	-13,98	0,94	0,96	28,76	19,18	49.305
Endesa Cost.	\$ 15,25	1,67	242,70	44,55	1,23	0,90	91,31	24,56	301.672
Central Puerto	\$ 25,70	4,47	114,68	12,97	0,89	0,90	22,21	24,56	365.894
Carbioctol	\$ 1,69	-5,59	-15,50	-2,87	0,74	0,83	0,00	4,51	434.485
Agrometal	\$ 39,10	4,13	414,47	44,81	0,92	0,85	37,75	18,87	214.777
Petrobras Arg.	\$ 17,95	3,49	90,37	61,09	1,05	0,83	0,00	4,51	190.383
P. del Conosur	\$ 7,00	3,24	400,00	29,63	0,83	0,83	0,00	4,51	64.635
Telecom Arg	\$ 70,90	-0,14	45,95	20,78	1,00	1,01	17,31	8,66	123.044
Consultatio	\$ 41,65	4,52	18,48	6,79	0,52	0,28	11,24	32,65	152.475
Celulosa	\$ 15,85	-3,94	29,39	-11,20	0,80	0,40	0,00	0,00	166.108
T. Gas del Sur	\$ 46,05	6,35	143,65	55,57	1,06	0,53	38,63	19,31	214.907
Petrolera Pampa	\$ 83,45	1,64	149,10	-1,24	0,84	0,83	20,79	4,51	46.709

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

07/04/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar X (AA17)	1592,5	0,03	9,74	0,02	7,00%	17/04/2017
Global 17 (G117)	1601,0	-2,08	3,30	0,14	8,75%	02/06/2017
Bonar 18 (AN18)	1750,0	0,00	2,55	1,48	9,00%	29/05/2017
Bono Rep. Arg. AA19	1712,0	0,00	2,13	1,85	6,25%	22/04/2017
Bonar 20 (AO20)	1725,0	-1,99	4,34	3,03	8,00%	08/04/2017
Bono Rep. Arg. AA21	1711,3	0,37	4,77	3,37	6,88%	22/04/2017
Bono Rep. Arg. A2E2	1613,0	1,32	4,85	4,08	5,63%	26/07/2017
Bonar 24 (AY24)	1825,0	0,55	4,71	3,66	8,75%	07/05/2017
Bono Rep. Arg. AA26	1725,0	2,01	6,36	6,32	7,50%	22/04/2017
Bono Rep. Arg. A2E7	1616,5	1,60	6,49	6,92	0,00%	26/07/2017
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2407,0	2,86	7,24	7,37	8,28%	30/06/2017
Discount u\$s L. NY (DICV)	2400,0	1,69	7,28	7,36	8,28%	30/06/2017
Par u\$s L. Arg. (PARA)	995,0	3,22	7,66	11,25	1,33%	30/09/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	998,0	2,89	7,63	11,26	1,33%	30/09/2017
Bono Rep. Arg. AA46	1659,0	3,04	7,41	11,37	7,63%	22/04/2017
DOLLAR-LINKED						
Bonad 17 Vto. Junio (AJ17)	1540,0	0,33	3,32	0,17	0,75%	09/04/2017
Bonad 17 Vto. Setiembre (AS)	1520,0	-0,20	3,99	0,43	0,75%	21/09/2017
Bonad 18 (AM18)	1518,0	-0,59	4,26	0,90	2,40%	18/09/2017
EN PESOS + CER						
Boncer 20 (TC20)	113,3	0,22	1,78	2,87	2,25%	28/04/2017
Boncer 21 (TC21)	121,2	1,42	1,91	3,97	2,50%	22/07/2017
Bocon 24 (PR13)	423,5	0,59	1,64	3,29	2,00%	15/04/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	754,3	-0,24	3,98	8,60	5,83%	30/06/2017
Par \$ Ley Arg. (PARP)	374,0	2,38	3,89	14,02	1,18%	30/09/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	530,0	-3,28	4,75	14,92	3,31%	30/06/2017
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Marzo 2018 (TM18)	106,5	0,95	18,16	0,77	22,75%	05/09/2017
Bono Setiembre 2018 (TS18)	106,0	-0,93	18,05	1,18	21,20%	19/09/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	110,3	-2,00	15,64	3,02	18,20%	03/10/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	115,0	2,68	14,74	3,74	16,00%	17/04/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	117,8	5,13	13,99	4,73	15,50%	17/04/2017

Mercado Accionario Internacional

06/04/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	20.662,95	-0,32%	16,63%	4,56%	21.169,11
S&P 500	2.357,49	-0,42%	14,10%	5,33%	2.400,98
Nasdaq 100	5.420,88	-0,35%	19,30%	11,46%	5.479,86
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.303,20	-0,85%	18,59%	2,30%	7.447,00
DAX (Frankfurt)	12.230,89	-0,21%	27,08%	6,53%	12.390,75
IBEX 35 (Madrid)	10.518,90	1,09%	25,25%	12,48%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.121,44	0,62%	19,53%	5,33%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	64.222,72	-1,91%	33,10%	6,29%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	3.281,60	2,21%	7,56%	5,72%	6.124,04





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 06/04/17

Plaza/Producto	Entrega	6/4/17	30/3/17	7/4/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	2.400	2.400	2.100	0,0% ↑	14,3%
Maíz	Disp.	2.300	2.240	2.260	2,7% ↑	1,8%
Girasol	Disp.	4.250	4.140	4.030	2,7% ↑	5,5%
Soja	Disp.	3.500	3.540	3.180	-1,1% ↑	10,1%
Sorgo	Disp.	1.900	1.880	1.900	1,1% =	0,0%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	May	159,5	169,0	149,5	-5,6% ↑	6,7%
Maíz	Abr	153,0	148,5	157,0	3,0% ↓	-2,5%
Soja	May	237,6	236,0	219,0	0,7% ↑	8,5%

* Precios pizarra o estimados por Cámara Arbitral de Cereales de Rosario para mercadería con entrega enseguida, pago contado, puesto sobre camión y/o vagón en zona Rosario. ** Valores conocidos en la plaza para descarga diferida y pago contra entrega en condiciones Cámara.

Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME 06/04/17

Producto	Posición	6/4/17	30/3/17	6/4/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	154,7	154,7	170,1	0,0% ↓	-9,1%
Trigo HRW	Disp.	153,5	153,3	169,5	0,1% ↓	-9,4%
Maíz	Disp.	141,0	140,7	140,9	0,2% ↑	0,1%
Soja	Disp.	345,4	353,8	333,6	-2,4% ↑	3,5%
Harina de soja	Disp.	340,2	347,1	295,3	-2,0% ↑	15,2%
Aceite de soja	Disp.	687,8	705,7	755,3	-2,5% ↓	-8,9%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	May	154,7	159,5	172,6	-3,0% ↓	-10,4%
Trigo HRW	May	153,5	158,1	173,5	-2,9% ↓	-11,5%
Maíz	May	141,0	136,4	150,3	3,4% ↓	-6,2%
Soja	May	345,4	360,6	315,6	-4,2% ↑	9,4%
Harina de soja	May	340,2	344,4	306,2	-1,2% ↑	11,1%
Aceite de soja	May	687,8	816,8	690,0	-15,8% ↓	-0,3%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,45	2,51	2,37	-2,6% ↑	3,5%
Soja/maíz	My/My	2,45	2,64	2,10	-7,4% ↑	16,6%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,10	1,10	1,21	-0,2% ↓	-9,1%
Harina soja/soja	Disp.	0,98	0,98	0,89	0,4% ↑	11,3%
Harina soja/maíz	Disp.	2,41	2,47	2,10	-2,2% ↑	15,1%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,32	0,32	0,37	-0,4% ↓	-14,3%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 06/04/17

Origen / Producto	Entrega	6/4/17	31/3/17	8/4/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	190,0	190,0	195,0	0,0% ↓	-2,6%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	196,5	196,7	200,2	-0,1% ↓	-1,8%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	181,2	182,4	191,1	-0,7% ↓	-5,2%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	170,7	172,1	151,6	-0,8% ↑	12,7%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	187,5	191,0	182,0	-1,8% ↑	3,0%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	166,0	168,0	167,0	-1,2% ↓	-0,6%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	180,0	180,0	166,5	0,0% ↑	8,1%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	160,5	165,1	168,2	-2,7% ↓	-4,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	147,9				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	157,8	162,4	163,9	-2,8% ↓	-3,7%
UCR - Mar Negro	Cerc.	171,0	171,0	164,5	0,0% ↑	4,0%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	158,0	158,0	154,0	0,0% ↑	2,6%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	149,6	149,6	158,3	0,0% ↓	-5,5%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	342,2	348,8	342,8	-1,9% ↓	-0,2%
BRA - Paranaguá	Cerc.	354,7	354,9	356,3	-0,1% ↓	-0,4%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	358,4	360,0	350,8	-0,5% ↑	2,2%





AÑO XXXIV – N° 1803 – VIERNES 07 DE ABRIL DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

06/04/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 15,408	\$ 15,468	\$ 15,501	\$ 14,691	4,87%
USD comprador BNA	\$ 15,150	\$ 15,250	\$ 15,350	\$ 14,400	5,21%
USD Bolsa MEP	\$ 15,223	\$ 15,438	\$ 15,567	\$ 14,609	4,20%
USD Rofex 3 meses	\$ 16,300				
USD Rofex 9 meses	\$ 17,820				
Real (BRL)	\$ 4,91	\$ 4,95	\$ 5,00	\$ 4,01	22,29%
EUR	\$ 16,38	\$ 16,59	\$ 16,41	\$ 16,64	-1,55%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior

Reservas internacionales (USD)	50.522	51.745	50.608	29.572	70,85%
Base monetaria (ARS)	754.752	775.336	814.742	573.019	31,71%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	14.002	14.315	16.040	9.647	45,14%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.060.390	1.074.960	1.065.982	823.342	28,79%
Billetes y Mon. en poder del público (A1)	511.481	505.348	524.828	402.521	27,07%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.163.746	1.142.041	1.164.174	932.694	24,77%
Depósitos del Sector Privado en USD	23.446	23.287	23.248	11.816	98,43%
Préstamos al Sector Privado en ARS	958.873	956.506	946.801	763.568	25,58%
Préstamos al Sector Privado en USD	10.322	10.349	10.015	4.097	151,94%
M ₂ /2	793.132	772.869	781.986	588.475	34,78%

TASAS

BADLAR bancos privados	18,38%	19,06%	19,19%	29,81%	-11,44%
Call money en \$ (comprador)	22,50%	22,25%	22,25%	36,50%	-14,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	20,88%	20,84%	20,24%	35,95%	-15,07%
LEBAC a un mes	22,25%	22,75%	22,75%	38,00%	-15,75%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	20,29%	15,31%	26,10%	25,09%	-4,80%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 51,74	\$ 49,51	\$ 53,14	\$ 37,75	37,06%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.252,50	\$ 1.251,10	\$ 1.216,65	\$ 1.221,40	2,55%
Plata	\$ 18,23	\$ 18,20	\$ 17,49	\$ 15,06	21,08%

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

/2 M₂ = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

06/04/17

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
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)	feb-17	-3,5	-1,1	-0,1	

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.

