



AÑO XXXIV – N° 1806 – VIERNES 05 DE MAYO DE 2017



ECONOMÍA

Análisis del BCRA al cierre de abril

NICOLAS FERRER

Tras el pago del AA17, el balance del BCRA registra al 30/04 una caída en las reservas internacionales de unos u\$s 2.300 millones respecto al mes anterior. A su vez, el stock de títulos de deuda emitidos por la misma como producto de la política antiinflacionaria continúa alcanzando nuevos récords.

Página 2



COMMODITIES

El impacto del "Plan Belgrano" para el productor del norte

SOFÍA CORINA

Contando con rindes de soja que se proyectan por encima de la media histórica y con un plus en el precio en 2.000 tn comercializadas, los productores de las provincias norteañas incluidas en el Plan Belgrano notarían un merecido cambio positivo en sus números finales de la presente campaña. Con este beneficio se cubriría un 33% del elevado costo del flete en una explotación ubicada en el NEA y un 24% si la misma está en el NOA, brindándole cierto soporte a la gran volatilidad de producir soja en el norte.

Página 3

Falta ponerle precio al 80% de la cosecha 2016/17

EMILCE TERRÉ

Extendemos el análisis que hicimos la semana pasada para el caso de la soja a los seis principales cultivos: trigo, maíz, sorgo, cebada (cervecera y forrajera), soja y girasol. Sobre una producción total estimada que rondará los 128 millones de toneladas según la entidad, apenas se lleva

comprado el 36% de la producción (unas 45,8 millones de toneladas). De ese total, el 40% se hizo bajo la modalidad "a fijar", por lo que la cantidad de mercadería sin precio en firme alcanzaría las 100 millones de toneladas, aproximadamente.

Página 4

El mercado externo y la necesidad de la demanda impulsaron los precios

SOFÍA CORINA - EMILCE TERRÉ

Las inclemencias climáticas de los últimos días en Estados Unidos, entre inundaciones que afectaron al trigo e inundaciones que retrasan las siembras de granos gruesos, imprimieron volatilidad a los precios. En el plano local, las cotizaciones se hicieron eco de la suba externa y frente a la necesidad de la demanda de seducir a la oferta, los precios vieron una mejora generalizada dando sostén al ritmo de negocios.

Página 6



FINANZAS

Futuros sobre tasas de interés

NICOLÁS FERRER

En las próximas semanas, ROFEX lanzará su nuevo contrato de futuros sobre Letras del BCRA (Lebac), agregando una nueva alternativa al limitado menú de derivados sobre tasa de interés que se operan a nivel local. A continuación, presentamos algunos hechos acerca del mercado global de estos activos.

Página 8

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN



MERCADO ARGENTINO DE VALORES S.A.





AÑO XXXIV – N° 1806 – VIERNES 05 DE MAYO DE 2017



ECONOMÍA

Análisis del BCRA al cierre de abril

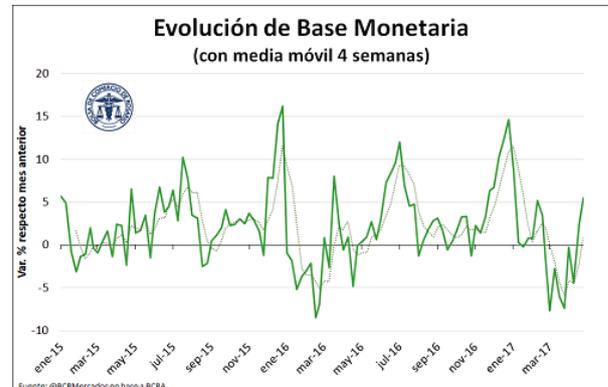
NICOLAS FERRER

Tras el pago del AA17, el balance del BCRA registra al 30/04 una caída en las reservas internacionales de unos u\$s 2.300 millones respecto al mes anterior. A su vez, el stock de títulos de deuda emitidos por la misma como producto de la política antiinflacionaria continúa alcanzando nuevos récords.

El balance semanal del Banco Central de la República Argentina refleja que las reservas internacionales de divisas al 30 de abril de 2017 totalizaban \$ 743.830 millones. Al tipo de cambio de referencia de \$ 15,4268 = u\$s 1, dicho monto equivale a u\$s 48.217 millones. Con ello, las reservas medidas en dólares muestran una reducción de 4,56% respecto al cierre de marzo y un alza de 40,25% en forma interanual. La baja mensual del guarismo medido en dólares se debe tanto a una caída en el total de reservas en pesos (-4,3%) como un leve incremento en el valor del dólar respecto al peso (+0,3%).

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 \$ 287.232 millones, y otros \$ 191.378 millones de otros pasivos, arrojando un total de \$ 265.215 millones o, en dólares, unos 17.192 millones. Dicho guarismo crece un 22,8% con respecto al cierre de marzo, particularmente ante la fuerte caída en los encajes por depósitos en dólares (-22,6% medidos en pesos) a lo largo del último mes.

Al 30 de abril, la base monetaria alcanzaba un nivel de \$ 795.910 millones, mostrando un incremento mensual del 5,5%. Dicha alza da lugar a una nueva aceleración del ritmo de crecimiento interanual del agregado monetario, el cual pasa del 32% a fines de marzo a un 39% en el último balance semanal.



A diferencia del mes anterior, donde la base monetaria y el stock de títulos emitidos por el Banco Central se movieron en direcciones opuestas, a lo largo de abril estas últimas obligaciones crecieron en un 1,6%, alcanzando así un nuevo récord de \$ 925.179 millones. Tomados en conjunto, el pasivo de la entidad por estos conceptos muestra una tasa de crecimiento del 3,3% respecto al mes anterior.



El persistente incremento en las obligaciones monetarias de la entidad a la vez que el retroceso registrado por su activo ha llevado a que el ratio de cobertura de dichos pasivos por parte de las reservas internacionales continúe debilitándose, alcanzado un 43,2% a fines de abril, su nivel más bajo desde mediados de enero. No obstante, las reservas netas, producto de su incremento, cubren aproximadamente 2,5 puntos porcentuales más del pasivo que hace un mes.

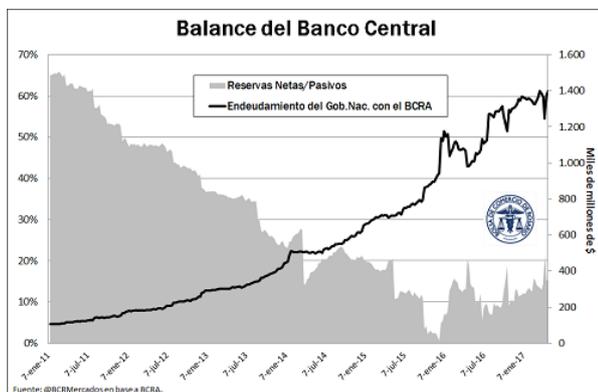




AÑO XXXIV – N° 1806 – VIERNES 05 DE MAYO DE 2017

La tenencia de títulos públicos del gobierno nacional por parte del Banco Central asciende al 31 de marzo a \$ 1.074.942 millones, creciendo 1,4% respecto a fines del mes pasado. Si al resultado anterior se le adicionan los adelantos transitorios al gobierno nacional (\$432.230 millones), más las contrapartida de asignaciones de DEGs (\$ -35.991 millones) y la contrapartida por el uso del tramo de reservas (\$ -11.195 millones); y simultáneamente se le restan los depósitos del gobierno nacional y otros (\$ 16.780 millones) y las contrapartidas de aportes del gobierno nacional a organismos internacionales (\$ 44.525 millones), arribamos a un total de acreencias del BCRA para con el máximo nivel de gobierno de \$ 1,398 billones. Al tipo de cambio de referencia mencionado más arriba, ello equivale a un total de u\$s 90.666 millones, creciendo un 0,6% con respecto a fines de enero y un 31,2% 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.



comercializadas, los productores de las provincias norteañas incluidas en el Plan Belgrano notarían un merecido cambio positivo en sus números finales de la presente campaña. Con este beneficio se cubriría un 33% del elevado costo del flete en una explotación ubicada en el NEA y un 24% si la misma está en el NOA, brindándole cierto soporte a la gran volatilidad de producir soja en el norte.

El altísimo riesgo de enterrar dinero en el norte argentino finalmente cuenta con cierta recompensa. Se trata de una compensación monetaria a 2.000 toneladas de soja por productur proveniente de lotes ubicados en las provincias incluidas en el Plan Belgrano (Chaco, Santiago del Estero, Salta, Jujuy, Formosa, Tucumán, Corrientes, Misiones, Catamarca y La Rioja). El plus comprende un 5% del valor promedio mensual FOB que estima el Ministerio Agroindustria que en el mes de abril fue de \$ 5.367,57/t. Ello se traduce en casi u\$s 18/t sobre el valor del mercado.

Si bien la extensión de las explotaciones agropecuarias norteañas es mucho mayor a las de la región núcleo, tomando como ejemplo los buenos rindes proyectados en esta campaña, en el NEA 2.000 tn correspondería a una explotación de alrededor de 606 hectáreas, mientras que en el NOA con un rinde de 24 qq, la compensación representaría un campo de 833 hectáreas.

Además de la alta volatilidad climática del negocio agrícola en las zonas extra pampeanas, el flete es uno de los factores que más desgastan los márgenes. Con este beneficio se cubre un 33% del costo del flete en una explotación ubicada a 700 km de los puertos rosarinos, por ejemplo, en las inmediaciones de Charata, Chaco. En tanto sin nos trasladamos a 1.150 km de Rosario, el beneficio en el costo del flete es del 24%.

A modo de analizar el impacto del "Estimulo de Plan Belgrano" en la hectárea de soja norteaña frente a las que no estarían incluidas dentro de las 2.000 t del plan, el cuadro resume los resultados de dos modelos de explotación ubicados a 700 y 1.150 km del puerto de Rosario.



El impacto del "Plan Belgrano" para el productor del norte

SOFÍA CORINA

Contando con rindes de soja que se proyectan por encima de la media histórica y con un plus en el precio en 2.000 tn



AÑO XXXIV – N° 1806 – VIERNES 05 DE MAYO DE 2017

Resultados productivos de soja bajo el Plan Belgrano y sin el mismo a 700 y 1.150 Km de los Puertos del Gran Rosario. Cosecha 2016/2017				
	Distancia a los puertos del Gran Rosario			
	700 Km		1.150 Km	
Precio disponible CAC (U\$S/qq)	24,0			
Precio con retribución Plan Belgrano (U\$S 1,8/qq)	25,8			
Dólar Comprador Banco Nación	15,3			
Rinde qq/ha	33		24	
	Plan Belgrano	Sin Plan	Plan Belgrano	Sin Plan
Ingreso Bruto (U\$S/ha)	850	792	618	576
Costos de Prod. y Comerc. (U\$S/ha)	549		546	
Flete Largo (U\$S/ha)	174		173	
Cuánto cubre el Plan Belgrano en el flete	33%		24%	
Margen Bruto (U\$S/ha)	301	243	72	30
Precio alquiler en qq fijo de soja	6		4	
Margen Bruto Bajo Alquiler (U\$S/ha)	157	99	-24	-66
Impuestos, Derechos y Tasas	-113	-96	-43	-35
Margen Neto campo propio (U\$S/ha)	188	147	29	-5

Elaboración propia DIYEE, BCR

En el caso del NEA (700 km) los buenos rendimientos obtenidos esta campaña compensan la caída del precio de la oleaginosa desde el momento de la siembra. Los 33 qq/ha se encuentran muy por encima de la media de 25 qq/ha y arrojan números positivos en las hectáreas con o sin compensación. El margen neto en campo propio bajo condiciones normales de mercado se encuentra en u\$s 147/ha, mientras que con la compensación sube un 28% dicho margen llegando a u\$s 188/ha.

Sin embargo, si la explotación se encuentra a 1.150 km, por ejemplo en las inmediaciones de Salta, la situación productiva no es tan beneficiosa como en el NEA. Con un rinde de 24 qq/ha el resultado neto en campo propio sin el plan arroja números rojos de u\$s 5/ha. Mientras que con la compensación sube a terreno positivo de u\$s 29/ha.

Ahora bien, si dicho lote del NOA presenta un alquiler de 4 qq de soja por hectárea, los márgenes brutos son negativos independientemente de la compensación. Se necesitan rindes excepcionales para lograr una renta aceptable, algo que no viene sucediendo en las últimas campañas tanto por la combinación de suelos menos aptos para producir soja como las inclemencias

climáticas; riesgo que se exagera con la alta presión impositiva y los costos de transporte.



COMMODITIES

Falta ponerle precio al 80% de la cosecha 2016/17

EMILCE TERRÉ

Extendemos el análisis que hicimos la semana pasada para el caso de la soja a los seis principales cultivos: trigo, maíz, sorgo, cebada (cervecera y forrajera), soja y girasol. Sobre una producción total estimada que rondará los 128 millones de toneladas según la entidad, apenas se lleva comprado el 36% de la producción (unas 45,8 millones de toneladas). De ese total, el 40% se hizo bajo la modalidad "a fijar", por lo que la cantidad de mercadería sin precio en firme alcanzaría las 100 millones de toneladas, aproximadamente.

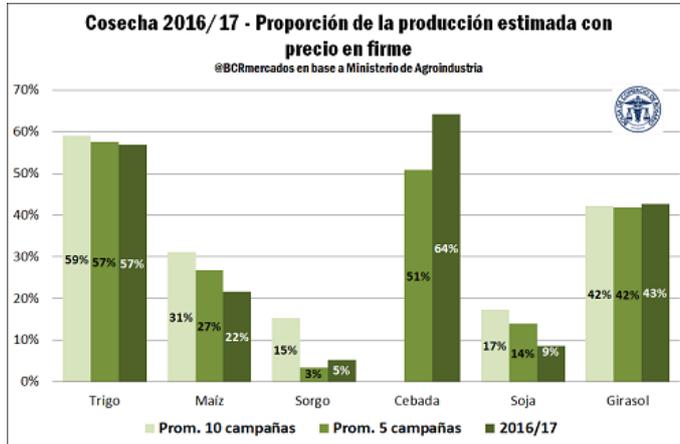
Extendemos el análisis que hicimos la semana pasada para el caso de la soja a los seis principales cultivos para los cuales el Ministerio de Agroindustria reporta el avance de las compras semanales: trigo, maíz, sorgo, cebada (cervecera y forrajera), soja y girasol. Sobre una producción total estimada que rondará los 128 millones de toneladas según la entidad, apenas se lleva comprado el 36% de la producción (unas 45,8 millones de toneladas). De ese total, el 40% se hizo bajo la modalidad "a fijar", por lo que la cantidad de mercadería sin precio en firme alcanzaría las 100 millones de toneladas, aproximadamente.

Como promedio, en los últimos 5 años, si bien la proporción de granos comercializada para fines de abril era muy similar un mayor porcentaje de estas transacciones se hacía con precio en firme. Así, para esta altura del año alrededor del 75% de la cosecha no





AÑO XXXIV – N° 1806 – VIERNES 05 DE MAYO DE 2017



tenía puesto precio, mientras que en el promedio de las últimas 10 campañas este último porcentaje baja al 70%.

Si discriminamos por producto, los principales retrasos en la fijación de precio se hallan en los casos de la soja y el maíz. Para la oleaginosa, apenas un 9% de la producción estimada tiene precio en firme a la fecha, cuando en promedio durante los últimos cinco años esta proporción alcanzaba el 14%. En el caso del maíz, apenas un 22% de la producción que estimaría Agricultura se compró con precio hecho (si bien aún no se difundió la cifra oficial por lo que se proyectó en base a la serie histórica de la entidad), cuando el promedio de las cinco campañas previas alcanzaba el 27%.

En el trigo, el 57% de la producción estimada en 18,4 millones de toneladas tiene precio puesto, en línea con el promedio de los últimos cinco años a fines de abril, mientras que el girasol y la cebada muestran un mayor interés en cerrar la cotización de los negocios, con un 43% y 64%, respectivamente, de la cosecha con precio firme, en relación al 42% y 51% promedio de los últimos cinco años. En tanto, el 5% de la producción prevista de sorgo tiene ya puesto precio, algo por encima del 3% promedio de los últimos cinco años aunque muy por debajo del 15% promedio de los últimos 10.

Como contracara de lo anterior, puede compararse la proporción de los negocios que se han hecho bajo modalidad "a fijar" sobre el total de compras que industria y exportación han hecho a fines de abril con la

media de los últimos cinco y diez años, tal como muestra el cuadro adjunto.

Puede observarse que a nivel general, el porcentaje de la producción que ha sido ya comprada asciende esta campaña al 36%, por debajo tanto del promedio de 2011/12-2015/16 como del 2000/01 al 2015/16. Al mismo tiempo que se ha comprado proporcionalmente menos, se le ha puesto precio en firme a una menor cantidad de mercadería: la proporción de negocios a fijar sobre las compras totales este año es del 38%, versus el 34% de los últimos cinco años y el 33% de la última década.

Este esquema de menor proporción de grano ya comprado y menor interés en fijar precio se repite para la soja y el maíz. En el caso de la oleaginosa, se ha comprado menos de la tercera parte de la producción estimada, y el 71% de esos negocios han sido "a fijar" cuando el promedio de los últimos cinco años esa modalidad representaba el 56%. Para el maíz, si bien se compraron más toneladas el fenomenal aumento en la producción que han mostrado las estimaciones del Ministerio en las últimas campañas presionó la comparación compras/producción a la baja. En tanto, sí resulta clara la preferencia por no atar el valor de la transacción inmediatamente ya que la relación de negocios a fijar asciende al 26%, contra el 23% de los cinco años previos.

En trigo y girasol se repite el hecho que el volumen de compras en términos de la producción estimada resulta menor la campaña actual que lo normal en los últimos ciclos, aunque a diferencia de los casos anteriores la proporción de negocios a fijar es menor que entonces. En trigo, se compró alrededor del 66% de la producción estimada mientras que el 14% se hizo a fijar, versus un 67% de compras y un 15% a fijar en los años anteriores. En girasol, se ha negociado el 60% de la producción estimada (contra el 63% promedio de las cinco campañas precedentes), mientras que el 28% se ha hecho "a fijar" (contra el 34% anterior). En cebada y sorgo, con una cosecha significativamente menor al resto de los granos analizados, la situación es muy disímil en cada campaña por lo que no se puede hablar de una tendencia clara en la modalidad de negocios.





AÑO XXXIV – N° 1806 – VIERNES 05 DE MAYO DE 2017

Compraventas domésticas a fijar precio sobre total de operaciones a fines de abril

Producto (año agrícola comercial)	Compras (en 000 t)	A fines de abril de cada año		
		2016/17	Prom. 5 campañas	Prom. 10 campañas
Trigo (dic-nov)	Total	12.125	7.664	8.425
	% Prod. est.	66%	67%	70%
	A fijar	1.652	1.117	1.280
	Relación "a fijar"/total compras	14%	15%	15%
Maíz (mar-feb)	Total	12.267	10.743	9.923
	% Prod. est.	29%	34%	38%
	A fijar	3.190	2.185	1.722
	Relación "a fijar"/total compras	26%	23%	19%
Sorgo (mar-feb)	Total	168	151	532
	% Prod. est.	6%	4%	16%
	A fijar	13	30	29
	Relación "a fijar"/total compras	8%	20%	6%
Cebada Cervecera (dic-nov)	Total	1.408	867	
	% Prod. est.	71%	57%	
	A fijar	193	201	
	Relación "a fijar"/total compras	14%	23%	
Cebada Forrajera (dic-nov)	Total	952	1.642	
	A fijar	28	81	
	Relación "a fijar"/total compras	3%	5%	
	Soja (abr-mar)	Total	16.945	16.531
% Prod. est.		29%	31%	36%
A fijar		11.967	9.234	9.320
Relación "a fijar"/total compras		71%	56%	52%
Girasol (ene-dic)	Total	1.965	1.851	2.126
	% Prod. est.	60%	63%	68%
	A fijar	557	623	810
	Relación "a fijar"/total compras	28%	34%	38%
Total productos	Total compras	45.830	39.868	40.028
	% Prod. est.	36%	37%	43%
	Compras a fijar	17.599	13.475	13.302
	Relación "a fijar"/total compras	38%	34%	33%

Fuente: DlyEE/Bolsa de Comercio de Rosario, en base al Informe Semanal de Compras y Embarques del Ministerio de Agroindustria.

Frente a la capital importancia que las exportaciones de granos y subproductos tiene para mantener a flote nuestras cuentas nacionales, las 100 millones de toneladas que al cierre de abril no tienen puesto precio imponen un singular riesgo para la salud de la economía argentina.

Al mismo tiempo, las condiciones secas de las últimas semanas permitieron un fuerte avance de las labores de cosecha en la región, y para el 4 de mayo según informa el Ministerio de Agroindustria ya alcanza el 50% del área total, achicando a 16 puntos la brecha con el promedio de los últimos cinco años, aunque aún estamos hablando del segundo menor registro de la última década. El apuro en cosechar cobra sentido frente a los pronósticos de un radical cambio de



COMMODITIES

El mercado externo y la necesidad de la demanda impulsaron los precios

SOFÍA CORINA - EMILCE TERRÉ

Las inclemencias climáticas de los últimos días en Estados Unidos, entre inundaciones que afectaron al trigo e inundaciones que retrasan las siembras de granos gruesos, imprimieron volatilidad a los precios. En el plano local, las cotizaciones se hicieron eco de la suba externa y frente a la necesidad de la demanda de seducir a la oferta, los precios vieron una mejora generalizada dando sostén al ritmo de negocios.

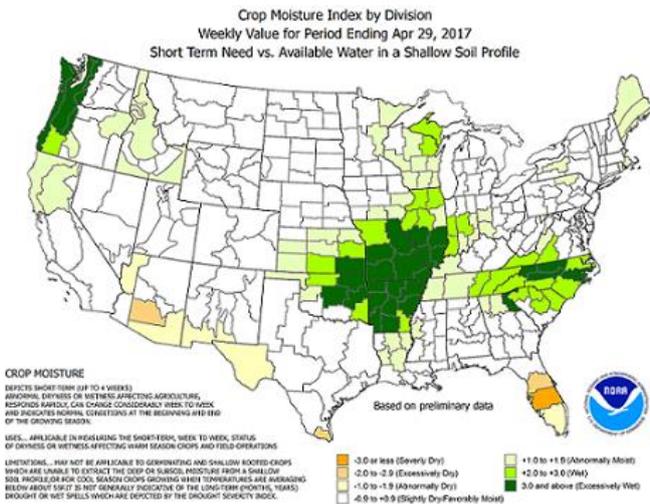
Repuntó la actividad en el mercado de soja local

La soja volvió a brillar en el recinto, y de la mano de una mejora en los valores ofrecidos por la entrega de mercadería aumentó notablemente el volumen de negocios aunque lejos aún del boom de actividad que se espera para esta época del año. Con un máximo relativo en la semana de \$ 3.700/t el día miércoles, fuentes del mercado local aseguran que el volumen transado en esa sola jornada en la "plaza rosario" podría haber tocado las 100.000 toneladas, calculando a nivel país entre 200.000 y 250.000 toneladas.





AÑO XXXIV – N° 1806 – VIERNES 05 DE MAYO DE 2017



escenario a partir del domingo, con condiciones de tiempo inestable, presencia de lluvias, chaparrones y tormentas que se mantendrán de manera intermitente hasta el próximo miércoles.

En el ámbito internacional, los anegamientos producto de las tormentas del fin de semana en la zona de los Grandes Lagos de Estados Unidos no solo acarrearán inconvenientes logísticos sino que también fuerza a los *farmers* a efectuar resiembras en los lotes afectados. Este hecho le brindó soporte a las cotizaciones en Chicago, que hasta la última semana, habían estado muy presionadas por el excepcional avance de siembra en lo que se prevé será una superficie record. El mapa muestra la clasificación de humedad en Estados Unidos, donde puede observarse que los excesos se encuentran entre las principales zonas productoras de granos gruesos y las vías hídricas que los transportan.

Por otro lado, hay que mencionar que el día viernes la Comisión de Comercio Internacional norteamericana votó en favor de continuar la investigación anti-dumping en contra de las importaciones de biodiesel provenientes de Argentina e Indonesia, un fallo preocupante para el futuro de los despachos del combustible renovable por la importancia que tiene el mercado

estadounidense entre nuestros destinos de exportación.

El maíz se ganó un rol protagónico en la comercialización del mercado local

Por detrás de la soja, el maíz se constituye como el cereal más negociado destacándose los valores relativamente sostenidos y el amplio abanico de ofertas de compras que permanece e incluso se amplía. Hoy, encontramos en la plaza local valores abiertos para todos los meses que van desde lo inmediato hasta diciembre de 2017, a los que se suman los del intervalo marzo a julio de 2018, ya para la campaña comercial 2017/18.

En el segmento disponible se ofrecieron abiertamente \$ 2.300/t, aunque se llegaron a pagar hasta \$ 2.350/t en negocios puntuales. Para julio, se ofrecen USD 140/t que al tipo de cambio negociado hoy en Rofex para esa fecha se traducen en \$ 2.240/t. En lo que respecta al maíz de la próxima campaña, se están ofreciendo hoy USD 155/t para la entrega en marzo de 2018 y USD 148/t por la descarga programada para julio del próximo año. Si bien estos valores no son suficientes aún para seducir a una importante porción de los vendedores, sí se van haciendo algunos negocios puntuales en las sucesivas jornadas de negociación.

Situación en puertos argentinos al 03/05/17. Buques cargando y por cargar.

PUERTO / Terminal (Titular)	TRIGO	MAÍZ	SORGO	CEBADA	Desde: 04/05/21		Hasta: 29/05/17	
					SOJA	SUBPROD.	OTROS PROD.	TOTAL
DIAMANTE								
SANTA FE								
SAN LORENZO	82.000	746.400	30.000		178.000	1.444.930	4.600	2.485.930
ROSARIO	40.500	497.500		54.000	44.600	200.150	2.000	838.750
VA. CONSTITUCION								
SAN NICOLAS		27.380						27.380
RAMALLO					147.000			147.000
SAN PEDRO							30.930	30.930
LIMA					199.000		17.000	216.000
ESCOBAR								
PARANA GUAZÚ								
ZARATE					88.268			88.268
CAMPANA								
BUENOS AIRES								
MAR DEL PLATA								
NECOCHEA	48.100			121.000	123.700			292.800
BAHÍA BLANCA	67.500	287.802		20.000	394.493	18.500		788.295
TOTAL	238.100	1.559.082	30.000	195.000	1.175.061	1.663.580	54.530	4.915.353
TOTAL UP-RIVER	122.500	1.243.900	30.000	54.000	222.600	1.645.080	6.600	3.324.680

Fuente: DlyEE/Bolsa de Comercio de Rosario en base a datos de NABSA





AÑO XXXIV – N° 1806 – VIERNES 05 DE MAYO DE 2017

Es destacable el programa de embarques para los próximos días. Según el NABSA, hasta fines de mayo Argentina despacharía 1,6 millones de toneladas de maíz, de los cuales 1,2 millones se embarcarían desde los puertos del Up River. Hacia adelante, los exportadores se muestran reticentes a comprometer el despacho de maíz antes del mes de julio frente al temor que la aún excesiva humedad en Argentina retrase las entregas del grano a las terminales. Recién para julio/agosto se evidencia un gran volumen de actividad exportadora para nuestra nación. Con un saldo exportable de alrededor de 23 millones de toneladas, las esperanzas están puestas en conseguir una marca histórica en lo que resta de la campaña comercial.

Las tormentas de nieve en EEUU despertaron al trigo

Las tormentas de nieve del pasado fin de semana en Estados Unidos despertaron temores por la suerte del trigo de calidad en el mundo, que ya viene golpeado por condiciones climáticas adversas en Europa y previsiones de menor oferta para el nuevo ciclo australiano, haciendo saltar las bases del mercado disponible americano para la compra de esta variedad de trigo. Con ello también el futuro del Mercado de Kansas mostró mucha volatilidad, cerrando el jueves con un alza semanal del 3,0% a USD 156,5/t, luego de haber tocado un máximo relativo de USD 162,8/t en la semana, el día miércoles. En tanto, el futuro de trigo blando de Chicago subió en la semana un 2,8% hasta USD 158,9/t, con un máximo inter-semanal de USD 167,1/t el día martes.

A la fecha, aún es incierto el impacto final en el rinde que tendrán las tormentas de nieve que sufrieron las Planicies americanas el pasado fin de semana. Muchos lotes se encuentran tapados de nieve y los scouts que recorrieron la zona esta semana hablan de condiciones muy variables entre los tallos quebrados, volcados o doblados en el sur de la región. Sin embargo, el resto de los lotes no afectados por la nieve arrojaron proyecciones de rindes mayores que las esperadas por el mercado descontando las ganancias de inicios de la semana.

El mercado local, frente a la necesidad de la exportación

de asegurarse la originación de mercadería replicó la trayectoria alcista en las posiciones más diferidas del cereal. Así mismo, para trigo de la próxima campaña (a entregar en diciembre de 2017) se ofrecían abiertamente USD 155/t, cinco más que la semana anterior. En tanto, el segmento disponible saltó a \$ 2.550/t o hasta \$ 2.600/t si la calidad del grano lo ameritaba, disparando el volumen de actividad.



FINANZAS

Futuros sobre tasas de interés

NICOLÁS FERRER

En las próximas semanas, ROFEX lanzará su nuevo contrato de futuros sobre Letras del BCRA (Lebacs), agregando una nueva alternativa al limitado menú de derivados sobre tasa de interés que se operan a nivel local. A continuación, presentamos algunos hechos acerca del mercado global de estos activos.

Cuando hablamos de un futuro de tasa de interés en términos genéricos, nos referimos a un contrato estandarizado entre dos partes que prevé la entrega de un lote de cierto activo que rinde una tasa de interés (como ser un Bono o un depósito) a un precio determinado en una cierta fecha.

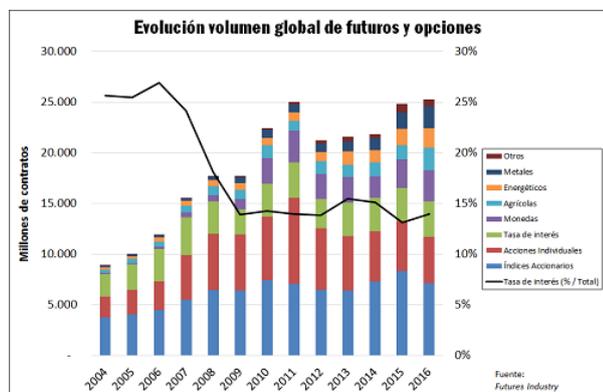
Desde el punto de vista de la cobertura ofrecen diversas utilidades, particularmente a entidades financieras: permiten a quienes tienen colocaciones a plazo (o necesitan hacerse de fondos) minimizar el riesgo de pérdidas de capital (o un mayor costo de financiamiento a futuro) ante subas en las tasas de interés. Además, otorgan la posibilidad a quienes prevén la necesidad de estacionar fondos a futuro fijar un cierto rendimiento ante su posible caída, entre otras alternativas. A su vez, proveen una interesante alternativa para la especulación en escenarios de volatilidad de tasas dado su alto grado de apalancamiento respecto a posicionarse en el subyacente.

La difusión masiva de la operatoria de contratos de futuros sobre tasa de interés es de carácter





AÑO XXXIV – N° 1806 – VIERNES 05 DE MAYO DE 2017



relativamente reciente, aunque existirían antecedentes de la negociación de derivados sobre bonos gubernamentales en el siglo XIX¹. Los primeros contratos estandarizados sobre instrumentos denominados en dólares (como ser bonos y notas del Tesoro norteamericano) surgieron a mediados de la década de 1970 en los mercados a término de Chicago (Chicago Mercantile Exchange y Chicago Board of Trade).

El volumen operado en dichos activos se mantendría relativamente bajo hasta principios de la década de 1980, coincidiendo con un período de mayor volatilidad en las tasas de interés producto de cambios en la política monetaria de la Reserva Federal. Los contratos de futuro sobre Eurodólar (en la actualidad los que registran un mayor volumen operado a nivel global dentro del segmento, como veremos a continuación) se empezaron a negociar a fines de 1981. Desde entonces, la modalidad se expandiría hacia las principales plazas europeas y asiáticas².

De acuerdo a información relevada por la Futures Industry Association (FIA), el segmento de futuros y opciones sobre tasas de interés representó en 2016 poco menos de un 14% del total de los contratos operados a nivel global, con un total de 2.271,25 millones de unidades. El siguiente gráfico muestra la evolución del número de contratos operados para diferentes categorías a lo largo de los últimos años, evidenciando una sensible caída en la participación de los derivados de tasas de interés en desmedro de segmentos como derivados sobre productos agrícolas, divisas, e insumos energéticos.

https://www.bcr.com.ar/Imagenes/Semanal/1806/FyO_g.png

No obstante dicha medición no hace justicia al verdadero volumen de dinero que se encuentra tras estos mercados, dado el tamaño del subyacente que representan. Por dar un ejemplo, un contrato de futuros de Eurodólar del Chicago Mercantile Exchange (CME) se negocia sobre un valor nominal de u\$s 1.000.000, mientras que los futuros de sobre Notas del Tesoro de los EE.UU. con un plazo de más de 2 años se negocian sobre una base de u\$s 100.000. En contraste, los futuros sobre productos agrícolas de la Chicago Board of Trade representan entre 127 y 136 toneladas de granos según el producto, no llegando a superar los u\$s 50.000 a valores actuales en el mejor de los casos. El siguiente cuadro muestra los contratos de tasa de interés con mayor volumen en contratos a nivel global.

Cuadro N° 1: Ranking de contratos sobre tasas de interés a nivel global para 2016

Contrato	Mercado	Volumen operado (N° Contratos)	% / Total
Eurodollar Futures	CME	654.947.336	19%
10 Year Treasury Note Futures	CBOT	350.762.158	10%
One Day Inter-Bank Deposit Futures	BM&F	302.618.177	9%
5 Year Treasury Notes Futures	CBOT	201.904.771	6%
Euro-Bund Futures	Eurex	186.714.728	5%
Eudollar Optios	CME	168.254.035	5%
3 Month Sterling Futures	ICE	153.940.833	4%
Eurodollar - Mid-Curve Options	CME	140.529.194	4%
3 Month Euribor Futures	ICE	134.881.365	4%
Euro-Bobl Futures	Eurex	130.704.593	4%
10 Year Treasury Note Options	CBOT	98.504.626	3%
2 Year Treasury Notes Futures	CBOT	81.874.197	2%
Euro-Schatz Futures	Eurex	73.660.249	2%
30 Year Treasury Bond Futures	CBOT	70.203.290	2%
ID x U.S. Dollar FRA Futures	BM&F	58.612.981	2%
Long Gilt Futures	ICE	53.144.942	2%
3 Year Treasury Bonds Futures	ASX 24	51.827.874	1%
IDI Index Options	BM&F	50.194.640	1%
10 Year Treasury Bond Futures	ASX 24	40.121.694	1%
Euro-Bund Options	Eurex	34.904.716	1%
Total Tasas de Interés		3.514.907.620	

CME = Chicago Mercantile Exchange

CBOT = Chicago Board of Trade

BM&F = Bolsa de Mercaderías & Futuros, San Pablo

ICE = Intercontinental Exchange

ASX 24 = Australian Securities Exchange

Fuente: Futures Industry Association

A nivel local, la experiencia reciente en contratos de derivados sobre tasas de interés se ha encontrado





AÑO XXXIV – N° 1806 – VIERNES 05 DE MAYO DE 2017

limitada a contratos de futuros sobre diferentes títulos de deuda en dólares emitidos por el gobierno nacional que listan en ROFEX, los cuales se caracterizan por su amplia heterogeneidad y, mayormente, largos plazos. La llegada de los futuros sobre Lebacs rompe con dicho paradigma al otorgar una alternativa para operar sobre colocaciones en pesos a muy corto plazo.

¹ Ver Weber, E.J. (2008) "A Short History of Derivative Security Markets". Discussion paper 08.10. The University of Western Australia.

Disponible en:

http://www.rdi.uwa.edu.au/_data/assets/pdf_file/0003/94260/08_10_Weber.pdf

² Ver Frankel, A.B. (1984) "Interest rate futures: an innovation in financial techniques for the management of risk". BIS Economic Papers N° 12. Bank of International Settlements.

Disponible en: <http://www.bis.org/publ/econ12.pdf>





AÑO XXXIV – N° 1806 – VIERNES 05 DE MAYO DE 2017

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 21/04	Semana 12/04	Semana 23/03	Semana 17/03	Semana 23/03	Semana 17/03
MAV/MERVAL: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
0-30 días	23,78	21,55				
31-60 días	23,62	21,57				
61-90 días	23,01	21,66				
91-120 días	22,96	21,52				
121-180 días	22,80	21,51				
181-365 días	22,58	21,06				
Total			349.256.732	232.754.187	2.362	1.404

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	24,12	24,23	318.373.027	218.504.102	1.752	1.069
Hasta 14 días	23,84	23,86	20.070.573	123.442.177	125	591
Hasta 21 días	25,00	24,50	566.549	6.608.251	14	3
Hasta 28 días	25,42	20,91	4.622.063	1.158.620	7	16
> 28 días	24,43	24,03	802.000	1.324.136	9	12

Mercado de Capitales Argentino

04/05/17

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. Sector		
MERVAL	20.985,52	0,30	58,48	23,84				
MERVAL ARG	20.204,68	0,61	58,69	32,24				
Petrobras Brasil	\$ 69,00	-0,58	32,95	-16,06	1,35	0,83	0,00	4,19
YPF	\$ 379,90	-3,64	39,97	46,68	1,01	0,83	0,00	4,19
Pampa Energia	\$ 35,55	4,10	200,00	61,59	1,08	0,45	0,00	2,28
Grupo Galicia	\$ 63,00	2,90	59,21	47,97	0,87	0,96	13,74	13,11
Siderar	\$ 11,80	1,75	77,22	27,56	1,02	0,97	10,92	9,66
Cresud	\$ 32,40	1,57	126,74	32,24	0,85	0,72	0,00	43,33
Aluar	\$ 11,45	-0,74	21,89	14,37	1,02	0,97	18,06	9,66
Banco Francés	\$ 93,50	-2,40	-2,09	0,54	1,09	0,96	13,95	13,11
Com. del Plata	\$ 3,79	6,76	23,05	27,61	0,81	0,45	4,56	2,28
Transener	\$ 24,40	-4,31	271,39	62,13	1,23	1,23	0,00	0,00
Tenaris	\$ 232,50	-5,60	33,72	-16,37	0,88	0,97	0,00	9,66
Mirgor	\$ 334,50	5,35	-29,77	18,62	0,51	0,51	10,40	10,40
Banco Macro	\$ 134,20	1,67	59,08	30,67	0,99	0,96	12,07	13,11
Holcim	\$ 43,05	0,71	152,06	27,12	0,61	0,76	39,64	10,31
Edenor	\$ 26,30	-0,57	145,07	26,09	1,14	0,23	0,00	5,24
T. Gas del Sur	\$ 45,15	-2,06	144,05	52,53	1,06	1,12	39,10	19,55
San Miguel	\$ 119,50	4,82	67,02	1,27	0,94	0,97	32,64	36,39
Agrometal	\$ 41,50	-3,15	418,75	53,70	0,92	0,85	39,45	19,73
Telecom Arg	\$ 73,80	2,57	47,54	25,72	1,00	1,01	18,16	9,08
Central Puerto	\$ 23,50	-4,76	95,05	1,10	0,88	0,89	20,20	26,63
Petrobras Arg.	\$ 18,10	2,55	105,68	63,80	1,04	0,83	0,00	4,19
Central Cost.	\$ 14,05	-9,35	170,71	33,18	1,23	0,89	153,57	26,63
Consultatio	\$ 40,00	-1,98	14,48	4,06	0,51	0,28	10,67	31,36
Petrolera Pampa	\$ 84,00	-2,55	131,72	-0,59	0,84	0,83	20,74	4,19
Autop. del Sol	\$ 87,70	12,88	199,78	76,68	0,47	0,51	25,43	24,59
T. Gas del Norte	\$ 26,60	-3,27	232,50	94,16	1,19	1,12	0,00	19,55
Celulosa	\$ 14,50	-2,03	-25,64	-18,77	0,81	0,40	0,00	0,00

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

04/05/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Global 17 (G17)	1610,0	0,00	-8,03	0,07	8,75%	02/06/2017
Bonar 18 (AN18)	1748,0	-0,68	2,45	1,40	9,00%	29/05/2017
Bono Rep. Arg. AA19	1635,0	-0,70	2,93	1,81	6,25%	22/10/2017
Bonar 20 (AO20)	1776,0	-0,39	3,31	2,97	8,00%	08/10/2017
Bono Rep. Arg. AA21	1690,0	-0,47	4,19	3,42	6,88%	22/10/2017
Bonar 24 (AY24)	1824,0	-3,24	4,10	3,75	8,75%	07/05/2017
Bono Rep. Arg. A2E2	1630,0	-0,24	4,56	4,01	5,63%	26/07/2017
Bonar 2025	1612,2	0,76	4,99	5,61	5,75%	18/10/2017
Bono Rep. Arg. AA26	1704,0	-0,47	6,02	6,50	7,50%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E7	1649,0	-0,55	6,20	6,88	6,88%	26/07/2017
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2481,0	-0,27	6,83	7,39	8,28%	30/06/2017
Discount u\$s L. NY (DICY)	2500,0	0,68	6,73	7,41	8,28%	30/06/2017
Bonar 2037	1612,0	0,00	7,30	9,96	7,63%	18/10/2017
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1037,0	0,68	7,30	11,31	1,33%	30/09/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	1033,0	0,29	7,33	11,30	1,33%	30/09/2017
Bono Rep. Arg. AA46	1635,0	-0,91	7,24	11,86	7,63%	22/10/2017

DOLLAR-LINKED

Bonad 17 Vto. Junio (AJ17)	1540,0	-0,39	1,14	0,09	0,75%	09/06/2017
Bonad 17 Vto. Setiembre (AS)	1530,0	-0,33	1,73	0,36	0,75%	21/09/2017
Bonad 18 (AM18)	1530,0	-0,46	3,14	0,83	2,40%	18/09/2017

EN PESOS + CER

Bogar 18 (NF18)	67,0	-9,46	3,45	1,40	2,00%	04/02/2017
Bonger 20 (TC20)	114,0	0,00	2,04	2,97	2,25%	28/10/2017
Bonger 21 (TC21)	119,8	-1,07	2,86	5,61	2,50%	22/07/2017
Bocon 24 (PR13)	417,0	-0,36	2,46	9,96	2,00%	15/05/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	754,8	-1,01	4,28	8,46	5,83%	30/06/2017
Par \$ Ley Arg. (PARP)	365,0	-0,82	4,25	13,82	1,18%	30/09/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	575,0	-0,52	4,77	14,84	3,31%	30/06/2017

EN PESOS A TASA FIJA

Bono Marzo 2018 (TM18)	108,5	2,84	17,28	0,70	22,75%	05/09/2017
Bono Setiembre 2018 (TS18)	105,7	0,14	19,60	1,10	21,20%	19/09/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	112,0	0,72	15,47	2,95	18,20%	03/10/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	107,8	-0,60	14,84	3,94	16,00%	17/10/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	110,0	-1,79	14,21	4,96	15,50%	17/10/2017

EN PESOS A TASA VARIABLE

Bonar 2017 (Badlar + 3%)	103,0	0,98	20,52	0,39		09/07/2017
Bonar 2018 (Badlar + 2,75%)	108,0	2,08	18,05	0,71		01/06/2017
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	107,2	0,42	20,79	1,57		11/06/2017
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	109,0	-1,80	21,92	1,98		01/06/2017
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	107,2	-0,14	21,16	2,98		03/07/2017

Mercado Accionario Internacional

04/05/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	20.951,47	-0,14%	18,70%	6,02%	21.169,11
S&P 500	2.389,52	0,02%	16,48%	6,72%	2.400,98
Nasdaq 100	5.626,32	0,99%	30,48%	15,68%	5.645,08

ÍNDICES EUROPA

FTSE 100 (Londres)	7.248,10	0,18%	18,62%	1,50%	7.447,00
DAX (Frankfurt)	12.647,78	1,64%	28,69%	10,16%	12.532,25
IBEX 35 (Madrid)	11.012,90	3,08%	27,25%	17,76%	16.040,40
CAC 40 (Paris)	5.372,42	1,91%	24,24%	10,49%	6.944,77

OTROS ÍNDICES

Bovespa	64.862,61	0,29%	23,43%	7,70%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	3.127,29	-0,81%	4,53%	0,74%	6.124,04





AÑO XXXIV – N° 1806 – VIERNES 05 DE MAYO DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 04/05/17

Plaza/Producto	Entrega	4/5/17	27/4/17	5/5/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	2.540	2.550	2.380	↓ -0,4%	↑ 6,7%
Maíz	Disp.	2.305	2.350	2.800	↓ -1,9%	↓ -17,7%
Girasol	Disp.	4.230	4.230	4.150	→ 0,0%	↑ 1,9%
Soja	Disp.	3.705	3.700	3.590	↑ 0,1%	↑ 3,2%
Sorgo	Disp.	1.800	1.800	2.000	→ 0,0%	↓ -10,0%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	May	173,0	171,0	170,0	↑ 1,2%	↑ 1,8%
Maíz	May	152,0	154,9	177,5	↓ -1,9%	↓ -14,4%
Soja	May	243,5	239,4	256,5	↑ 1,7%	↓ -5,1%

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

Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME 04/05/17

Producto	Posición	4/5/17	27/4/17	4/5/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	157,3	151,9	169,2	↑ 3,5%	↓ -7,1%
Trigo HRW	Disp.	158,9	154,6	163,1	↑ 2,8%	↓ -2,6%
Maíz	Disp.	143,3	142,5	146,9	↑ 0,6%	↓ -2,5%
Soja	Disp.	356,3	347,5	376,4	↑ 2,5%	↓ -5,3%
Harina de soja	Disp.	346,8	342,3	378,1	↑ 1,3%	↓ -8,3%
Aceite de soja	Disp.	727,3	698,9	709,9	↑ 4,1%	↑ 2,5%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	May	157,3	158,5	173,2	↓ -0,8%	↓ -9,2%
Trigo HRW	May	158,9	159,4	168,2	↓ -0,3%	↓ -5,5%
Maíz	May	143,3	136,4	150,3	↑ 5,1%	↓ -4,6%
Soja	May	356,3	360,6	315,6	↓ -1,2%	↑ 12,9%
Harina de soja	May	346,8	344,4	306,2	↑ 0,7%	↑ 13,2%
Aceite de soja	May	727,3	816,8	690,0	↓ -11,0%	↑ 5,4%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,49	2,44	2,56	↓ 2,0%	↓ -2,9%
Soja/maíz	My/My	2,49	2,64	2,10	↓ -5,9%	↑ 18,4%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,10	1,07	1,15	↓ 2,9%	↓ -4,7%
Harina soja/soja	Disp.	0,97	0,98	1,00	↓ -1,2%	↓ -3,1%
Harina soja/maíz	Disp.	2,42	2,40	2,57	↑ 0,8%	↓ -5,9%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,32	0,32	0,30	↑ 1,8%	↑ 7,9%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 04/05/17

Origen / Producto	Entrega	4/5/17	28/4/17	6/5/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	190,0	190,0	200,0	→ 0,0%	↓ -5,0%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	207,4	200,2	197,8	↑ 3,6%	↑ 4,9%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	176,3	174,0	192,4	↑ 1,4%	↓ -8,4%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	177,4	181,6	156,8	↓ -2,3%	↑ 13,1%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	186,0	187,0	190,0	↓ -0,5%	↓ -2,1%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	168,0	168,0	174,0	→ 0,0%	↓ -3,4%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	176,0	176,5	169,0	↓ -0,3%	↑ 4,1%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	159,3	155,6	176,2	↑ 2,3%	↓ -9,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	150,2				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	160,0	155,1	168,7	↑ 3,1%	↓ -5,2%
UCR - Mar Negro	Cerc.	171,0	171,0	182,5	→ 0,0%	↓ -6,3%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	154,0	158,0	156,0	↓ -2,5%	↓ -1,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	157,3	146,8	156,3	↑ 7,1%	↑ 0,6%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	358,3	350,9	389,3	↑ 2,1%	↓ -8,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	371,1	358,3	401,8	↑ 3,6%	↓ -7,6%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	373,3	359,8	390,6	↑ 3,8%	↓ -4,4%





AÑO XXXIV – N° 1806 – VIERNES 05 DE MAYO DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

04/05/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 15,372	\$ 15,453	\$ 15,379	\$ 14,213	8,15%
USD comprador BNA	\$ 15,100	\$ 15,200	\$ 15,150	\$ 14,000	7,86%
USD Rofex 3 meses	\$ 15,470				
USD Rofex 9 meses	\$ 17,900				
Real (BRL)	\$ 4,83	\$ 4,84	\$ 4,98	\$ 4,02	20,24%
EUR	\$ 16,81	\$ 16,74	\$ 16,38	\$ 16,35	2,81%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior					
Reservas internacionales (USD)	48.217	48.314	50.522	34.380	40,25%
Base monetaria (ARS)	795.910	794.195	754.752	572.568	39,01%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	17.192	16.616	14.002	15.193	13,16%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.074.942	1.070.014	1.060.390	810.593	32,61%
Billetes y Mon. en poder del público (A)	514.315	510.017	513.842	400.238	28,50%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.178.857	1.118.051	1.166.023	928.254	27,00%
Depósitos del Sector Privado en USD	24.241	24.699	23.535	11.802	105,40%
Préstamos al Sector Privado en ARS	978.704	959.529	960.767	772.579	26,68%
Préstamos al Sector Privado en USD	10.925	10.753	10.362	4.915	122,28%
M ₂ /2	795.910	794.195	786.106	599.080	32,86%
TASAS					
BADLAR bancos privados	18,38%	19,25%	18,50%	27,75%	-9,38%
Call money en \$ (comprador)	24,50%	24,50%	23,00%	36,00%	-11,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	24,23%	24,06%	20,88%	36,83%	-12,60%
LEBAC a 1M (mercado primario)	24,25%	22,25%	22,25%	37,50%	-13,25%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	17,33%	18,22%	15,22%	39,16%	-21,83%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 45,51	\$ 48,97	\$ 51,03	\$ 43,78	3,95%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.228,45	\$ 1.262,80	\$ 1.257,65	\$ 1.283,00	-4,25%
Plata	\$ 16,33	\$ 17,22	\$ 18,28	\$ 17,36	-5,96%

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

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

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

04/05/17

Indicador	Periodo	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)	feb-17	-2,2	1,4	0,8	
EMI /2 (var. % a/a)	mar-17	-2,4	-2,4	-3,8	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC GBA-CABA (var. % m/m)	mar-17	2,4	2,5		
Básicos al Productor (var. % m/m)	mar-17	0,2	1,2		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	mar-17	1,1	1,7	1,2	29,6
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)	mar-17	4.527	3.881	4.424	2,3%
Importaciones (MM u\$s)	mar-17	5.468	3.939	4.698	16,4%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	mar-17	-941	-59	-274	243,5%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

