



AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017



ECONOMÍA

El déficit comercial del 1^{er} trimestre alcanza los u\$s 1.217 M

FEDERICO DI YENNO

El déficit de la balanza comercial del primer trimestre alcanza los 1.217 millones de US\$, mientras que comparando igual período de 2016 el resultado de la balanza comercial era prácticamente cero. Estos valores se dan principalmente por un aumento del 9,1% de las importaciones.

Página 2



COMMODITIES

Problemática de los acopios no organizados bajo formas cooperativas

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

En Argentina operan aproximadamente 1.231 empresas “acopiadoras-consignatarias” inscriptas en el Registro Único de la Cadena Agroalimentaria (RUCA). Estas cuentan con 2.380 establecimientos o plantas de almacenaje en todo el territorio nacional. En esta nota exponemos la problemática de los acopios no organizados bajo formas cooperativas.

Página 4

¿Cuáles pueden ser los destinos finales y usos del girasol 2016/2017?

JULIO CALZADA – EMILCE TERRÉ

En el presente trabajo se presenta una infografía con los posibles destinos finales y usos de la producción nacional de semilla de girasol de la actual campaña 2016/2017. Las exportaciones conjuntas de semilla de girasol más harina más aceite de girasol podrían rondar las 2,65 millones de toneladas. Se destinarían a crushing

aproximadamente 3 millones de tn de semilla de girasol de esta campaña.

Página 8

Por fuerza, el sector exportador deberá hacer lugar para los cereales

EMILCE TERRÉ

Con exportaciones maiceras retrasadas respecto a las del año pasado pero un saldo exportable récord, todo hace pensar que a mediados de año un ingente volumen del grano debería trasladarse por las rutas que convergen en el Gran Rosario para despachar en sus terminales. Las exportaciones de trigo en tanto ya se encaminan a romper todas las marcas históricas, mientras que a la soja sólo la salva el dólar.

Página 10



FINANZAS

Se incrementa el stock de deuda del central a costa de los plazos fijos

FEDERICO DI YENNO

El stock de pases y letras en pesos del banco central alcanzaron esta semana el 1.000.000 de millones de pesos sobrepasando holgadamente el stock total de billetes y monedas en el poder del público. La esterilización de la base monetaria no se traduce en una mejora en las tasas para el ahorro del público minorista en donde la tasa BADLAR ronda el 19 % anual mientras que la LEBAC a 30 días ronda el 25,5 %.

Página 12

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017

El déficit comercial del 1er cuatrimestre alcanza los u\$s 1.217 M.

FEDERICO DI YENNO

El déficit de la balanza comercial del primer cuatrimestre alcanza los 1.217 millones de US\$, mientras que comparando igual período de 2016 el resultado de la balanza comercial era prácticamente cero. Estos valores se dan principalmente por un aumento del 9,1% de las importaciones.

Esta semana se dieron a conocer por parte del INDEC los datos de exportación e importación para el mes de abril. Lo interesante no es analizar solamente el resultado de la balanza comercial de abril de este año, sino las conclusiones que surgen de comparar los datos totales para este año en relación a los del año 2016.

Las exportaciones para el año 2017 crecieron un 1,8 % comparado con el mismo período del año 2016. Los aumentos más importantes se dieron en: Material de transporte terrestre (182 millones de dólares); Metales comunes y sus manufacturas (148

millones de dólares); Pescados y mariscos sin elaborar (109 millones de dólares); Carburantes (94 millones de dólares); Hortalizas y legumbres sin elaborar (72 millones de dólares); Carnes y sus preparados (52 millones de dólares); Gas de petróleo y otros hidrocarburos gaseosos (44 millones de dólares).

Comparando los totales de los rubros de MOA y Productos primarios en conjunto el valor de exportación en dólares cayó un 1,1%. Esto se da principalmente por una disminución de la exportación de cereales. En detalle, se dan menores envíos de maíz al exterior, en donde suponemos que esto es una situación solamente temporal, que podría revertirse cuando a partir del mes de junio/julio comience a entrar la mercadería de la segunda cosecha y siembras tardías.

Siguiendo con el comenario del sector

Suma de Toneladas						
	Maíz en grano	Granos de trigo	Cebada	Sorgo	Arroz	Total general
2017	5.648.864	6.346.239	1.528.586	80.141	138.001	13.741.901
enero	700.927	2.349.117	598.607	14.652	41.227	3.704.530
febrero	243.627	1.991.181	383.506	34.941	29.169	2.682.424
marzo	1.895.841	1.247.076	401.012	448	26.097	3.570.544
abril	2.808.469	758.866	145.461	30.100	41.507	3.784.403
2016	8.560.361	4.840.559	1.955.212	189.658	180.493	15.727.306
enero	1.194.016	940.568	617.903	36.600	7.097	2.796.185
febrero	2.605.148	1.162.923	516.202	32.904	44.609	4.361.936
marzo	2.789.351	1.454.028	486.758	33.060	43.510	4.806.758
abril	1.971.846	1.283.040	334.349	87.094	85.277	3.762.427
2015	5.880.573	2.014.652	1.001.865	333.729	99.559	9.330.741
enero	865.659	502.785	517.885	155.698	12.840	2.055.038
febrero	705.675	569.382	124.796	25.000	42.221	1.467.073
marzo	1.878.971	457.365	191.183	88.137	37.731	2.653.387
abril	2.430.269	485.120	168.001	64.894	6.767	3.155.242
2014	2.667.992	928.291	2.024.517	122.988	213.414	5.957.970
enero	86.291	156.567	918.252	29.459	51.284	1.242.427
febrero	273.137	251.495	513.788	670	22.867	1.061.957
marzo	600.914	291.844	368.845	178	51.102	1.312.996
abril	1.707.649	228.385	223.632	92.681	88.161	2.340.591

Fuente: Elaborado en base a INDEC. Se ocultaron los valores de envíos de cereal de Avena y centeno

Suma de FOB US\$

	Maíz en grano	Trigo	Cebada	Arroz	Sorgo	Total general
2017	964.280.090	1.123.250.977	260.078.942	55.254.767	13.127.040	2.416.021.616
enero	129.232.892	404.220.927	107.316.658	17.175.866	2.327.937	660.274.281
febrero	49.216.896	351.552.903	62.022.928	12.165.426	5.855.255	480.813.408
marzo	323.759.584	227.740.614	66.173.598	10.995.068	67.648	628.766.312
abril	462.070.718	139.736.533	24.565.758	14.918.407	4.876.200	646.167.616
2016	1.383.712.880	883.301.141	353.623.085	66.730.901	28.050.340	2.715.683.217
enero	195.188.507	175.206.067	110.734.752	3.141.804	4.684.800	488.955.931
febrero	417.347.748	212.833.939	95.093.494	17.996.358	4.322.513	747.663.051
marzo	446.571.064	268.005.174	89.224.286	15.467.313	5.251.059	824.536.576
abril	324.605.562	227.255.961	58.570.553	30.125.427	13.791.968	654.527.658
2015	1.106.241.883	506.904.557	225.939.064	52.048.453	49.453.958	1.940.724.670
enero	166.163.016	131.645.897	113.299.640	6.387.710	22.306.620	439.882.309
febrero	141.139.802	146.882.735	28.055.717	22.595.766	3.871.650	342.545.670
marzo	347.871.738	114.652.095	46.051.410	19.198.826	12.976.393	540.750.461
abril	451.067.327	113.723.831	38.532.297	3.866.150	10.299.295	617.546.230

Fuente: Elaborado en base a INDEC. Se ocultaron los valores de envíos de cereal de Avena y centeno





AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017

oleaginoso y sus subproductos, se puede observar un buen desempeño en los valores en dólares exportados. Esto se da principalmente en la harina de soja, el poroto de soja exportado sin procesar y sorprendentemente – en vistas a las posibles regulaciones que busca impulsar ciertos sectores productores en EE.UU.) en los valores del biodiesel aumentado fuertemente con respecto al mismo período del año anterior. Con respecto al valor de la harina de soja, el aumento se produjo principalmente por un mejor precio promedio de la exportación de 336 US\$ vs 302, mientras que las cantidades exportadas fueron las mismas. (9,2 millones de toneladas). En el caso del biodiesel, no solamente se obtuvo un mejor precio (770 vs 689) por la exportación

sino que también aumentó en aproximadamente 85 mil toneladas en las cantidades exportadas.

Faltaría hacer mención a las importaciones que tuvieron un fuerte aumento interanual. Las importaciones acumuladas del cuatrimestre respecto de igual período del año anterior aumentaron 9,1%. Las importaciones de Vehículos automotores de pasajeros, Bienes de capital, Bienes de consumo, Combustibles y lubricantes, y Bienes intermedios aumentaron en el primer cuatrimestre de 2017 respecto de igual período del año anterior 40,2%; 17,2%; 16,7%; 15,2% y 1,4% respectivamente. Cayeron las importaciones de Piezas y accesorios para bienes de capital 5,0%. En cuanto al

mencionado aumento en el cuatrimestre de las importaciones de Bienes de capital, las compras externas de Equipos de transporte industriales crecieron 59,3% y las de Bienes de capital excluido equipos de transporte aumentaron 6,3%. Con respecto a estos valores se pueden hacer dos lecturas. En un término medio aumentaron las importaciones de consumo final. Mientras que por otro lado aumentaron fuertemente las importaciones de vehículos tanto de transporte de pasajeros como aquellos de transporte industrial que evidencia la crisis en el sector. La crisis del Brasil sopla fuerte en el intercambio comercial argentino. Con respecto al desenlace de esto último queda esperar ya que se debe esperar los resultados de la crisis política que atraviesa este país junto con los últimos indicadores que evidenciaban una recuperación de una economía muy importante para el crecimiento en el mediano plazo de nuestro país.

Suma de FOB US\$

	Harina soja	Aceite soja	Poroto Soja	Biodiesel	Aceite Girasol
2017	3.114.533.206	1.219.676.580	388.193.445	268.319.700	206.764.694
enero	842.834.218	255.522.321	35.462.188	56.490.500	29.808.279
febrero	691.623.067	202.919.643	9.128.324	56.181.500	32.816.807
marzo	782.381.000	411.216.801	28.276.910	32.095.400	72.586.762
abril	797.694.921	350.017.815	315.326.024	123.552.300	71.552.846
2016	2.781.492.913	1.401.883.596	256.874.883	182.026.885	212.048.284
enero	814.770.958	360.516.640	16.392.596	41.181.678	8.833.903
febrero	711.718.749	319.245.963	2.491.761	16.266.000	58.665.836
marzo	584.221.016	334.468.232	16.375.590	67.281.450	85.047.580
abril	670.782.190	387.652.762	221.614.936	57.297.757	59.500.965
2015	2.677.852.086	983.915.187	519.331.574	66.997.629	133.886.572
enero	607.156.696	196.611.758	18.032.964	19.819.000	14.066.418
febrero	645.003.554	187.215.960	3.977.500	15.227.500	12.136.109
marzo	485.483.750	221.800.170	4.617.651	25.118.025	30.681.962
abril	940.208.085	378.287.299	492.703.460	6.833.104	77.002.084

Suma de FOB US\$

	Pellets Girasol	Semilla Girasol	Glicerina	Lecitina soja	Total general
2017	52.284.672	20.878.050	23.307.177	14.167.173	5.308.124.697
enero	10.280.142	3.656.776	6.556.033	3.385.742	1.243.996.200
febrero	10.669.862	4.344.517	4.549.178	3.368.509	1.015.601.408
marzo	13.969.391	8.967.820	5.347.031	3.289.057	1.358.130.171
abril	17.365.277	3.908.936	6.854.935	4.123.865	1.690.396.919
2016	40.854.167	69.218.103	16.788.883	17.938.745	4.979.126.459
enero	5.753.590	2.900.848	4.592.786	4.942.726	1.259.885.725
febrero	10.075.503	4.598.716	3.440.575	4.623.987	1.131.127.090
marzo	13.998.281	11.434.333	3.831.213	3.449.384	1.120.107.078
abril	11.026.792	50.284.207	4.924.309	4.922.649	1.468.006.566
2015	35.441.762	23.314.227	16.750.944	15.396.947	4.472.886.929
enero	9.997.155	8.865.737	6.182.509	4.331.159	885.063.396
febrero	6.685.106	4.158.328	3.867.277	3.235.066	881.506.399
marzo	6.778.658	4.990.474	4.113.686	3.468.074	787.052.450
abril	11.980.843	5.299.688	2.587.473	4.362.649	1.919.264.684

Fuente: Elaborado en base a datos del INDEC





AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017



COMMODITIES

Problemática de los acopios no organizados bajo formas cooperativas

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

En Argentina operan aproximadamente 1.231 empresas “acopiadoras-consignatarias” inscriptas en el Registro Único de la Cadena Agroalimentaria (RUCA). Estas cuentan con 2.380 establecimientos o plantas de almacenaje en todo el territorio nacional. En esta nota exponemos la problemática de los acopios no organizados bajo formas cooperativas.

Iniciamos una serie de notas donde vamos a reflejar las opiniones de los diversos eslabones de la cadena de comercialización de granos de la República Argentina. Es nuestro interés poder verter en estas columnas las opiniones de los sectores acerca de sus principales problemas o sus visiones respecto del futuro a corto, mediano y largo plazo. Aclaremos expresamente que no queremos –desde este Informativo Semanal- emitir juicios de valor respecto de lo que está bien o está mal en materia de comercialización granaria. No es nuestra función ni consideramos estar capacitados para hacerlo. Simplemente queremos dejar expuestas las opiniones de los actores de cadena comercial, plantear cuestiones que creemos importantes y someterlas al debate. Por otra parte, agregaremos datos y opiniones adicionales para enriquecer el tratamiento de cada tema.

En esta primera aproximación, vamos a comentar algunas cuestiones expuestas por actores del sector acopiador organizado bajo formas no cooperativas. Una de las quejas frecuentes de este sector es la pérdida de volumen de negocios por la concentración económica en el negocio granario en Argentina, fenómeno que se viene observando desde la crisis del 2001.

Desde la salida del plan de convertibilidad en el 2001, muchos pequeños productores con campos de limitadas superficies decidieron arrendar sus predios aprovechando los buenos alquileres que surgieron al mejorar la rentabilidad del campo luego de la devaluación. El predominio de la agricultura en escala, las innovaciones en las formas de producción y la nueva organización y gestión de la empresa agrícola en

Argentina ha hecho que en los últimos años se redujera el número de explotaciones agrícolas, aumente la superficie sembrada por operador y haya un mayor número de propietarios rentistas. Datos del último Censo Nacional Agropecuario muestran que había aproximadamente 100.000 explotaciones agropecuarias menos que en el año 1988 (374.505 en 1988 vs 276.581 en el año 2008).

Por otra parte, se ha verificado un fortalecimiento de la agricultura sobre tierras arrendadas en la zona núcleo de producción. Estimaciones no oficiales sostienen que entre el 60 y el 70% de la siembra de cereales y oleaginosas en Argentina se realiza sobre campos alquilados. Este proceso de arrendamiento se ha acentuado por la reducción de la superficie promedio de los establecimientos por los procesos hereditarios y los buenos alquileres.

En un sistema teórico que aspire a favorecer la actividad del interior del país, lo lógico sería que los locadores reciban –por el alquiler de su campo- una cantidad determinada de granos puestos en un acopio de la zona donde tengan su inmueble. Luego irían vendiendo la mercadería en su totalidad o de a poco para esperar alzas posteriores en el valor de los granos recibidos. También podrían operar en los mercados de futuros con la mercadería en los acopios.

Pero desde hace varios años ya la carga informativa en materia impositiva y de control y fiscalización, los costos profesionales (asesoramiento legal, contable y tributario), los costos tributarios y las diversas dificultades normativas que pesaron sobre aquellos que comercializan granos, fueron presionando lentamente para que pequeños productores dejaran la actividad de sembrar y los arrendatarios de menor tamaño cedieran sus campos bajo la modalidad de locación en dinero. Así, quienes antes estaban vinculados al comercio de granos con acopios privados o cooperativas locales en el interior del país, procedieron a dejar de comercializar sus granos en forma local y salieron del negocio. Los acopios privados no cooperativos de la zona fueron perdiendo volumen de negocios, ya que los grandes arrendatarios (o *pooles* de siembra o empresas agropecuarias) que tomaron la producción en esos campos alquilados, terminaron –en muchos casos-





AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017

vendiendo en forma directa a los compradores finales, llámense exportadores o fábricas. Algunos acopiadores sostienen que se ha producido una regionalización de la producción, llegándose al extremo de que en pequeñas localidades del interior ningún propietario comercializa sus granos allí y sus arrendatarios (radicados en otras localidades) tampoco lo hacen en los acopios ubicados en la zona contigua a donde se cosechan los granos.

Este proceso de concentración económica en el campo –aspecto que podría generar horas de debate y acaloradas posiciones encontradas- podría estar generando una caída en los niveles de actividad comercial en el interior y una menor renta para los acopios no cooperativos ubicados en el interior de la zona núcleo de producción de Argentina. Agréguese a esto la gravedad de que esas empresas acopiadoras son de capital nacional y antiguamente invertían sus excedentes en sus propias zonas de influencia, en el interior del país.

Opinan acopiadores privados que muchas de sus empresas nacieron -a finales del siglo XIX- por ser la única herramienta de almacenamiento y acceso al mercado de los productores de la incipiente y naciente Argentina productiva. Una concentración en este segmento es –según los acopiadores- negativa para el desarrollo productivo, empobrece a los pueblos del interior y desestructura la cadena de servicios que se forma alrededor de la producción agropecuaria.

No emitiremos juicio de valor acerca de este tema. Sí creemos necesario exponerlo y generar el debate respecto de este proceso y de su conveniencia -o no- para la economía nacional y para la actividad económica de diversas zonas del interior del país.

La competencia entre los acopios “no cooperativos”, los acopios cooperativos y los de las empresas exportadoras/industriales

Como dijimos antes, no queremos emitir juicio de valor respecto de lo que está bien o está mal en materia de comercialización granaria. Queremos simplemente dejar expuesta las opiniones de los actores. Los acopios privados del interior del país –organizados bajo formas

no cooperativas- siempre cuestionan cuatro aspectos:

- a) La supuesta competencia bajo “reglas de juego diferentes” de actores como los acopios cooperativos, los cuales cuentan con exenciones en el Impuesto a las Ganancias que ellos no tienen;
- b) La difícil competencia con los acopios ubicados en el interior del país de propiedad de empresas exportadoras o grandes fábricas industriales;
- c) El crecimiento de la compra directa –a veces sin estructura de acopios fijos- o de los negocios a fijar por parte de las grandes empresas exportadoras e industrias, especialmente en el interior del país; y
- d) Los mayores precios que ofrecen las grandes cooperativas que no pueden ser igualados por el resto de los acopiadores privados. Esto tiene que ver –entre otros factores- con la escala; es decir, el volumen operado por las cooperativas que les permite acceder a precios más elevados en su negociación con el sector exportador o en operaciones de exportación propias, en el caso de las grandes cooperativas. En la actualidad, empiezan a verse alianzas estratégicas entre los conocidos “correacopios” y las empresas acopiadoras para lograr cerrar estos diferenciales de precios. Pero este tema no será abordado en esta nota.

Para aportar algo al debate de este tema decidimos hacernos cuatro preguntas, las que intentan ver si hay indicios acerca de si existe o no una tendencia a la concentración económica en el sector acopiador. Se han dado casos de cierres de empresas acopiadoras, con la consiguiente venta de las instalaciones a una cooperativa o la absorción de cooperativas más chicas por otras que trabajan a mayor escala.

De todas formas, la clave de este debate no es tanto el número de plantas inscriptas en el RUCA, sino el volumen que operan cada una de ellas. Al no contar con esta información, creemos que igualmente es útil aportar datos sobre el número de plantas de acopio, para lo cual utilizamos los datos del Ministerio de Agroindustria de la Nación que clasifica a estos operadores de la siguiente forma: “se entenderá por tal a quien comercialice granos por su cuenta y/o en consignación; reciba, acondicione y/o almacene en instalaciones propias y/o de terceros que explote de manera exclusiva y realice canjes de bienes y/o servicios





AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017

por granos.”.

En la República Argentina operan aproximadamente 1.231 empresas “acopiadoras-consignatarias” inscriptas en el Registro Único de la Cadena Agroalimentaria (RUCA) dependiente del Ministerio de Agroindustria de la Nación. Estas cuentan con 2.380 establecimientos o plantas de almacenaje en todo el territorio nacional.

Realizada esta aclaración, van las respuestas a las preguntas formuladas:

Pregunta N°1: ¿Cuáles son las empresas que tienen mayor cantidad de plantas de acopio registradas en el RUCA?

En el cuadro N°1 puede verse que de las 2.380 plantas de acopio inscriptas en el RUCA, Agricultores Federados Argentinos se ubica en el primer lugar con 123 plantas. AFA cuenta con el 5% del total de plantas de acopio inscriptas en Argentina. En la información del Ministerio hay que tener presente que en una misma localidad pueden estar localizadas varias plantas. En el caso de AFA, tiene contabilizadas 6 plantas sólo en Arteaga (Santa Fe). En Bigand hay 7 plantas. Todo lo cual no implica que AFA tenga 123 plantas de acopio en 123 localidades diferentes. Esta aclaración vale para el resto de las empresas. En el resto de los casos, como en las firmas exportadoras, cada planta por lo general está ubicada en una localidad diferente.

El segundo lugar lo ocupa un exportador, la firma Cargill, con 59 plantas. Cargill tiene el 2,4% de total de las plantas de acopio de Argentina.

El tercer lugar es para la Asociación de Cooperativas Argentinas (ACA), que cuenta con 53 plantas de acopio inscriptas. ACA tiene el 2,2% de las plantas inscriptas en el RUCA aunque es preciso tener en cuenta el siguiente aspecto; al ser ACA una cooperativa de segundo grado mantiene relaciones comerciales con numerosas cooperativas de primer grado que no forman parte de

Cuadro 1: ¿Cuáles son las empresas con mayor cantidad de plantas de acopio inscriptas en el RUCA?

	Hasta 2.000 Tn	De 2001 a 10.000 Tn	Mas de 10.000 Tn	Total general
1° Agricultores Federados Argentinos SCL		37	86	123
2° Cargill S.A.C.I.	11	6	42	59
3° Asociación de Cooperativas Argentinas Coop Ltda		13	40	53
4° Compañía Argentina de Granos S.A.	2	17	9	28
5° Lartirigoyen y Cia S.A.	2	10	11	23
6° Aceitera Gral Deheza S.A.	1	3	19	23
7° Rural Ceres S.A.		11	5	16
8° Coop. Agraria de Tres Arroyos LTDA		7	9	16
9° Coop. Agrícola Ganadera Federada Villa Cañás		5	8	13
10° La Agrícola Regional Coop. Ltda		5	7	12
11° Los Grobo Agropecuaria S.A.		5	6	11
12° Unión Agrícola de Avellaneda Coop.Ltda.	10	1		11
13° LDC Argentina S.A.		7	4	11
14° Coop. Agropecuaria Ltda. de Carabelas		5	6	11
15° Productores de General Lamadrid S.A.	1	7	2	10
16° Coop. Federal Agrícola Ganadera María Susana Ltda	1	3	6	10
17° Coop. Agropecuaria de Tandil Ltda.		5	5	10
Total plantas 17 mayores empresas				440
Total plantas inscriptas en Argentina				2.380
Participación relativa de las mayores empresas				18%

Fuente: Padrón RUCA Registro Unico de la Cadena Agroalimentaria

su asociación. En consecuencia, si evaluamos la estrategia comercial, el número de cooperativas ligadas a ACA es mayor a las 53 plantas registradas a nombre de la empresa, aunque muchas de esas cooperativas de primer grado a veces no comercializan la totalidad de su cereal con ACA. Lo hacen a través de otras vías.

Luego de ACA, en número de plantas de acopio, aparecen un conjunto de firmas diversas: Compañía Argentina de Granos, Lartirigoyen, Aceitera General Deheza, Rural Ceres, etc. Las 17 principales empresas (que tienen la mayor cantidad de plantas de acopio registradas a su nombre) cuentan con un total de 440 plantas. Esto significa que estas 17 empresas tienen el 18% de las plantas de acopio registradas en Argentina.

Pregunta N°2: ¿Cuántas plantas de acopio tiene el movimiento cooperativo respecto del total registrado en Argentina?



AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017

De las 2.380 plantas de acopio inscriptas en el RUCA, cerca de 701 plantas están inscriptas por firmas cooperativas. En síntesis, el movimiento cooperativo tiene cerca del 30% de las plantas de acopio inscriptas en el RUCA. El 70% restante está organizado bajo otras formas jurídicas (sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada, etc.)

Pregunta N°3: ¿Cuántas plantas de acopio tienen los principales exportadores y fábricas, principalmente aceiteras, argentinas?

El cuadro N°2 muestra que los principales exportadores de granos y subproductos en Argentina cuentan con 298 plantas de acopio inscriptas en el RUCA. Esto implica que cuentan con el 13% del total de plantas de acopio a nivel nacional. Se trata de 10 empresas que se detallan en el cuadro respectivo.

En primer lugar aparece AFA con 123 plantas de acopio. Luego Cargill con 59, seguida posteriormente de ACA con 53 plantas de acopio. Aceitera General Deheza registra 23 plantas, Dreyfus 11, COFCO Argentina 10, Bunge 7 plantas, Vicentín 5, Molinos 4 y Oleaginosa

Moreno 3.

Pregunta N°4: ¿Cuántas plantas de acopio tienen las dos firmas cooperativas más importantes de Argentina, ACA y AFA?

Como vimos anteriormente, Agricultores Federados Argentinos cuenta con 123 plantas inscriptas en el RUCA. AFA cuenta con el 5% del total de plantas de acopio inscriptas en Argentina. Asociación de Cooperativas de Argentina (ACA) tiene 53 plantas de acopio inscriptas en el RUCA y el 2,2% de las plantas inscriptas en el RUCA. En total, ambas cuentan con 176 plantas de acopio propias (el 7,2% del total). Reiteramos lo expresado anteriormente. ACA al ser una cooperativa de segundo grado mantiene relaciones comerciales con numerosas cooperativas de primer grado que no han sido computadas en esta cifra.

El cuestionamiento de los acopios organizados bajo formas no cooperativas sobre reglas de juego diferentes por la exención de impuesto a las ganancias que tienen los acopios cooperativos, tendría también una contracara. En Argentina, la exportación de granos, harinas y aceites está dominada por empresas

extranjeras como sucede a nivel mundial. En el 2016, sólo 3 de los 10 mayores exportadores de granos y derivados argentinos fueron empresas de capital nacional: Aceitera General Deheza, Vicentín y ACA. ACA exportó cerca de 3,4 millones de toneladas de granos y subproductos en el 2016. AFA llegó a despachar granos al exterior por 1,4 millones de toneladas el año pasado.

En un negocio claramente dominado por grandes empresas mundiales y con tendencia a la concentración a nivel internacional (caso COFCO comprando a Nidera y Noble), las dos grandes cooperativas argentinas han logrado insertarse en el ranking exportador argentino y ocupar un lugar interesante a nivel local. Estamos hablando de un mercado competitivo a nivel mundial.

Cuadro 2: Plantas de acopios de los principales exportadores y fábricas aceiteras inscriptas en RUCA

	Total Plantas
1° Agricultores Federados Argentinos SCL	123
2° Cargill S.A.C.I.	59
3° Asociación de Cooperativas Argentinas Coop Ltda	53
4° Aceitera Gral Deheza S.A.	23
5° LDC Argentina S.A.	11
6° COFCO Argentina S.A.	10
7° Bunge Argentina S.A.	7
8° Vicentín S.A.I.C.	5
9° Molinos Río de la Plata S.A	4
10° Oleaginosa Moreno Hnos S.A.C.I.F.I.A.	3
Total plantas mayores exportadores	298
Total plantas inscriptas en Argentina	2.380
Participación relativa de los principales exportadores	13%

Fuente: Padrón RUCA Registro Unico de la Cadena Agroalimentaria





AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017

Algunos reclamos a nivel impositivo de los acopios privados “no cooperativos”

Este sector plantea habitualmente la necesidad de implementar ciertos cambios en las normas impositivas para mejorar sus ecuaciones económico-financieras, golpeadas por la pérdida de volumen de negocios, aumento de costos operativos y regulatorios. Entre otras medidas vienen solicitando lo siguiente:

- a) Solucionar la imposibilidad de ingresar mediante compensación las retenciones a sujetos no incluidos en el Registro Fiscal de Operadores de Granos (RFOG). Según el Art. 9 de la RG 2300/AFIP los acopios están imposibilitados de ingresar las retenciones efectuadas a productores no inscriptos en el RFOG mediante la compensación con Saldos a Favor de Libre Disponibilidad de IVA. Desde julio de 2007 la actividad sufre un gran perjuicio financiero por no poder utilizar los saldos a favor de IVA. Esto afecta fuertemente la rentabilidad de los acopios en momentos donde la tasa de interés activa y pasiva es elevada en Argentina.
- b) Reducir la excesiva carga informativa que se requiere a los productores agropecuarios. Como vimos antes, la carga informativa, con los costos profesionales que ello conlleva, para quienes comercializan granos, indudablemente presiona para que pequeños arrendadores y productores chicos dejen la actividad y cedan sus campos bajo la modalidad de la locación en dinero. De esta forma hay menos mercadería que podría ir a los acopios del interior el país.
- c) Evitar la duplicidad de información. Desde el dictado de la Resolución Conjunta AFIP/ONCCA/SUBS TRANSPORTE N° 2595, 3253/2009 y Disposición 6/2009, es obligatorio al momento del despacho de los granos la gestión del Código de Trazabilidad de Granos. Con este sistema AFIP lleva el libro de existencias “online” de cada grano por cosecha, por la que sería importante que este último organismo coordine con el Ministerio de Agroindustria para suprimir regímenes de información que replican información que ya obra en poder de la administración pública nacional, duplicando –valga la redundancia- trabajos y costos administrativos.



COMMODITIES

¿Cuáles pueden ser los destinos finales y usos del girasol 2016/2017?

JULIO CALZADA - EMILCE TERRÉ

En el presente trabajo se presenta una infografía con los posibles destinos finales y usos de la producción nacional de semilla de girasol de la actual campaña 2016/2017. Las exportaciones conjuntas de semilla de girasol más harina más aceite de girasol podrían rondar las 2,65 millones de toneladas. Se destinarían a crushing aproximadamente 3 millones de tn de semilla de girasol de esta campaña.

En la presente nota se explicitan nuestras estimaciones acerca de los posibles destinos finales y usos de la producción argentina de girasol de la campaña 2016/2017. Tratamos de intuir lo que puede esperarse del complejo exportador e industria nacional aceitera al moler, exportar -sin procesar- o consumir la cosecha de girasol 2016/2017. Evaluamos las producciones probables de cada uno de los productos, cuanto se destinaría al consumo interno y cuánto a exportaciones. Para ello hemos preparado una infografía que clarifica positivamente las estimaciones que hemos realizado.

En primer lugar, la producción de girasol argentina para la campaña 2016/2017 es estimada en 3,3 millones de toneladas. El área sembrada habría estado situada en las 1,7 millones de hectáreas con un rinde promedio de 20 quintales por hectárea. La superficie no cosechada ascendería a 34 mil hectáreas en esta campaña. El stock inicial de semilla de girasol rondaría las 300 mil toneladas.

Las exportaciones de semilla de girasol sin procesar ascenderían a 50 mil toneladas, una cifra por cierto muy baja. Argentina destinaría a su complejo industrial oleaginoso casi la totalidad de la producción de semilla de girasol: cerca de 3 millones de toneladas que serían trituradas por sus fábricas. De ese crushing, las plantas aceiteras en su conjunto podrían llegar a obtener cerca de 1,3 millones de toneladas de harina/pellets de girasol y 1,3 millones de toneladas de aceite de girasol.





AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017

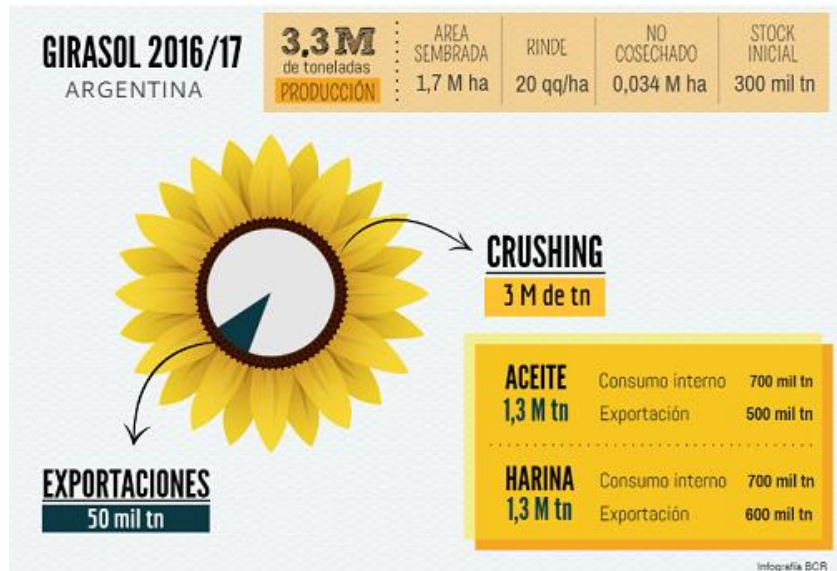
De esta producción de harina/pellets de girasol de 1,3 millones de toneladas, se destinarían – aproximadamente- unas 600 mil toneladas a la exportación y 700 mil toneladas al consumo interno, principalmente para alimentación animal.

La producción argentina de aceite de girasol que surgiría de moler la cosecha 2016/2017 rondaría las 1,3 millones de toneladas. Unas 700.000 toneladas de aceite de girasol quedarían en el mercado interno argentino, utilizada por ejemplo, para aceite comestible. La exportación argentina de aceite de girasol de la campaña 2016/2017 oscilaría en las 500 mil toneladas.

Las estimaciones han sido formuladas con información y estadísticas del MINAGRI, USDA, GEA-BCR e informantes calificados. Se trata de cifras orientativas, ya que se han adoptado supuestos simplificadores para el cálculo. Incluso hay subproductos menores que no han sido cuantificados individualmente. Entendemos que las cifras expuestas reflejan adecuadamente los posibles números finales de los usos y destinos del girasol de la presente campaña.

Cuando nos referimos a la harina de girasol -en general- estamos hablando de los residuos sólidos resultantes de la extracción industrial del aceite de girasol, obtenidos por presión y/o disolvente provenientes de la elaboración de mercadería normal. Hay tres categorías: expeller, harina de extracción de girasol y pellets de girasol.

Los Expellers son los residuos de elaboración por prensa continua. Las harinas de extracción de girasol son los residuos de la elaboración por disolvente, pudiendo ser fina, en grumos, aglomerados o pedazos, según los distintos sistemas de extracción y secado. El pellets de girasol son los comprimidos provenientes de los residuos de la extracción del aceite de los granos oleaginosos. El largo y el diámetro de los comprimidos varían en cuanto a la medida.



La producción de estos tres componentes se categoriza como harina de girasol –en general- con una producción estimada de 1,3 millones de toneladas/año.

Habitualmente la República Argentina muestra el siguiente posicionamiento a nivel mundial:

- Es el séptimo exportador mundial de semilla de girasol, aunque a veces al exportar más semilla mejora esta ubicación;
- Tercer exportador mundial de Harina de girasol luego de Ucrania y Rusia
- Tercer exportador mundial de Aceite de Girasol, también por debajo de Ucrania y Rusia,
- Cuarto productor mundial de semilla de girasol detrás de Ucrania, Rusia y la Unión Europea.



COMMODITIES

Por fuerza, el sector exportador deberá hacer lugar para los cereales

EMILCE TERRÉ

Con exportaciones maiceras retrasadas respecto a las del año pasado pero un saldo exportable récord, todo hace pensar que a mediados de año un ingente volumen del grano debería trasladarse por las rutas que convergen en el Gran Rosario para despachar en sus terminales. Las





AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017

exportaciones de trigo en tanto ya se encaminan a romper todas las marcas históricas, mientras que a la soja sólo la salva el dólar.

Atentos con la logística maicera de julio/agosto

Las condiciones están dadas para que en la campaña actual Argentina exporte hasta 23 millones de toneladas de maíz, rompiendo todas las marcas previas. Sin embargo, los indicadores comerciales que se muestran en el cuadro adjunto indican que la mercadería efectivamente embarcada hasta aquí muestra un notable retraso respecto a las campañas previas, sugiriendo que entre la segunda mitad de junio y el mes de agosto una ingente cantidad de camiones cardos con el cereal deberán transitar y despachar a través de las rutas que confluyen en las terminales del Gran Rosario.

En primer lugar, según informa la UCESCI, se han comprometido exportaciones de maíz por un total de 9,6 millones de toneladas para la campaña 2016/17, un 40% por debajo de lo anotado para la misma fecha del año anterior y casi un 20% menos que lo registrado en promedio durante las últimas cinco campañas.

Al mismo tiempo, de acuerdo al Ministerio de Agroindustria, de ese total comprometido sólo se ha despachado efectivamente el 20%, aproximadamente 1,9 millones de toneladas. Dicho guarismo quedaría muy por debajo de los ciclos previos, habida cuenta que la campaña anterior se cerraba mayo con despachos por 5,4 millones y el promedio de los últimos cinco años queda en 4,4 millones.

Sin embargo, este número quizás muestra algún retraso respecto de los embarques realizados en lo que va del año, ya que en muchas ocasiones el cuadro resumen de Compras y Embarques oficial es modificado a posteriori. Si en cambio analizamos las cifras que brinda la agencia marítima NABSA, entre marzo y abril se habrían despachado cerca de 5 Mt, bastante más que lo que consignan los datos de la administración central pero por debajo de los más de 6 millones que se contaron en el mismo bimestre del año pasado. Este retraso puede sustentarse en una multiplicidad de factores, entre los que se destacan:

- 1) Los primeros meses del 2016 no constituyen un buen "año base" sobre el cual establecer comparaciones, ya que ante la generalizada expectativa que con el cambio de signo político del Gobierno Nacional se corrigiese el tipo de cambio en favor de relación de precios de exportación así como también los valores domésticos de los granos, la comercialización se había virtualmente paralizado los meses previos para "explotar" después.
- 2) Las complicaciones logísticas que a consecuencia de las intensas lluvias de abril y mayo dejaron algunos caminos rurales intransitables y retrasaron labores. Ello se refleja también en el número de camiones ingresados a la plaza Rosario según informa Williams Entregas, que mientras que entre enero y abril de este año acumularon 81.365 unidades, a la misma altura del año anterior sumaban 106.311.
- 3) En parte producto de lo anterior y con el recuerdo aún fresco en la

Maíz 2016/17: Indicadores de exportación

Al 17/05/2017	2016/17	Prom 5años	2015/16
DJVE Presentadas*	9,59	11,74	16,66
Embarques Estimados	1,90	4,41	5,39
Relación s/DJVE	20%	38%	32%
Compras exportación	12,87	11,29	11,08
Relación s/DJVE	134%	96%	66%
Precios por fijar	2,34	1,69	0,61
	18%	15%	5%
Precios en firme	10,53	9,60	10,47
	82%	85%	95%
Falta embarcar	7,70	7,34	11,27
Falta comprar	-3,27	0,45	5,58

* DJVE presentadas al 17/05/2017

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas
Fuente: MINAGRI, UCESCI y estimaciones propias





AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017

memoria del sector lo que ocurrió el año pasado, cuando un lluvioso otoño demoró la cosecha y, por ende, las entregas de mercadería a los puertos, los exportadores esta vez no quieren comprometerse a embarques de maíz sin estar completamente seguros que recibirán el grano a tiempo, ya que ello impone altísimos costos operativos y gravosas multas por incumplimiento.

Sin embargo, si nos mantenemos firmes en la presunción que las exportaciones maiceras tocarán este año los 23 millones de toneladas y a la fecha, quizás, se despacharon unos 7 millones, una cosa quedará clara: la logística para el ingreso de unos 10 a 12 millones de toneladas entre la segunda mitad de junio y el mes de agosto/principios de septiembre estará muy cargada, y pueden descontarse en las condiciones actuales algunas demoras en la fluidez de descarga camionera. Rutas cargadas y largas esperas es el escenario al que nos hemos acostumbrados, aunque la esperanza está puesta en que el nuevo sistema de turnos funcione con agilidad y las obras prometidas para la región no se demoren.

En tanto las ofertas abiertas que se escuchan en nuestro recinto de operaciones subieron hasta \$ 2.500/t esta semana para el segmento disponible mientras que para el segmento diferido se mantuvieron mayormente sin cambios, en torno a los US\$ 145/t en junio, US\$ 140/t en julio y entre 138/t y 140/t para julio. Para maíz 2017/18, a entregar en marzo de 2018, los ofrecimientos saltan a US\$ 155/t en un escenario donde nuestros principales países competidores están apostando todas sus fichas a la soja. En el caso de Estados Unidos, no sólo las intenciones de siembra preliminares se volcaron a favor de la oleaginosa sino que además las últimas lluvias que impactaron sobre el Medio Oeste podrían obligar al productor a acentuar aún más el traspaso.

¿Y qué pasa con el trigo?

Al contrario de lo que registramos para el maíz, los embarques de trigo salen "a

todo vapor" de las terminales argentinas. Al 24 de mayo se comprometieron ventas al exterior por 8,6 millones de toneladas, el doble que el promedio de los últimos cinco años y casi dos millones de toneladas más que lo anotado a la misma fecha del año pasado.

La presencia ininterrumpida del sector exportador en el mercado buscando hacer negocios, las compras de Brasil y las colocaciones en destinos "alternativos" han dotado de gran fluidez al ritmo de comercialización. Para mediados de mayo el sector externo había comprado 9,9 millones de toneladas de trigo, un máximo histórico para esta época del año, al tiempo que las más de 7 millones de toneladas despachadas resulta el volumen más alto para el primer semestre de la campaña comercial triguera.

Por otro lado, cabe reflejar que el stock disponible para mediados de mayo en manos del sector exportador (calculado como compras realizadas menos mercadería embarcada) se encuentra muy por debajo de lo que se contaba la campaña pasada, y representa prácticamente la tercera parte de lo que solía tener en sus manos este eslabón de la cadena los cinco años previos. Ello sugiere que es posible que el sector exportador aún necesite originar más mercadería en esta segunda mitad de la campaña comercial, lo cual da sostén a los precios.

Así, en la semana, las ofertas abiertas en nuestro recinto se han mantenido firmes en torno a los \$ 2.600/t para la mercadería disponible, mientras que por la entrega más diferida han tocado máximos de US\$ 165/t en julio o US\$ 170/t entre agosto y septiembre, en todos los

Trigo 2016/17: Indicadores del sector exportador

Al 17/05/2017	2016/17	Prom 5años	2015/16
Embarques Estimados	7,0	4,1	5,1
Compras exportación	9,9	5,5	4,8
Precios por fijar	0,8	0,5	0,3
Precios en firme	9,1	4,9	4,5
Trigo ya comprado pero aún sin embarcar	2,6	7,6	11,5

* DJVE presentadas al 17/05/2017

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: MINAGRI, UCESCI y estimaciones propias





AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017

casos un escalón por encima de lo que habían cerrado la semana precedente. El mercado internacional nuevamente le da la derecha al cereal, con algunos problemas en Estados Unidos que estarían indicando condiciones de desarrollo del cultivo peores de lo que se venía descontando en el mercado.

La soja quebró la barrera psicológica de los \$ 4.000 y explotaron los negocios

Si bien en el mercado internacional los precios de la oleaginosa vienen muy golpeados por la fuerte oferta que se está haciendo disponible desde Sudamérica, en la plaza local la suba del valor del dólar le ha dado aire a las cotizaciones domésticas, y la soja quebró la barrera de \$ 4.000/t en la Pizarra rosarina durante la semana impulsando el ritmo de negocios.

Fuera de las mejoras puntuales que se ven cuando repunta la condición de cambio entre la moneda local y la divisa estadounidense o la necesidad de la fábrica por mantener el funcionamiento de las plantas, las condiciones macro alrededor del mercado sojero no lucen del todo atractivas.

La caída del precio del petróleo erosiona el atractivo del uso de aceite de soja para producir biodiesel, al tiempo que la demanda de dumping desde nuestro principal destino de exportación hace temer por el futuro de nuestros despachos. Al mismo tiempo, la producción récord de Brasil se encadena con una intención de siembra récord en Estados Unidos, haciendo suponer que la holgura de oferta seguirá vigente un tiempo más. Y para cerrar, los márgenes brutos de *crushing* en Argentina continúan ajustados, limitando el potencial de suba de las ofertas de compra a los movimientos del dólar.

Quizás lo más favorecedor para quienes esperan mejores valores

para vender haya sido justamente el radical cambio de escenario para el valor del dólar en Argentina en el mediano plazo, que con la crisis política desatada en Brasil ha escalado un peldaño para estabilizarse, de momento, a ese mayor nivel. Con las turbulencias en el poder paulista aún lejos de dejarse atrás, se descuenta ya que el tipo de cambio a fin de año superará los \$ 18/dólar, casi un 4% más de lo que se preveía hace menos de un mes atrás.



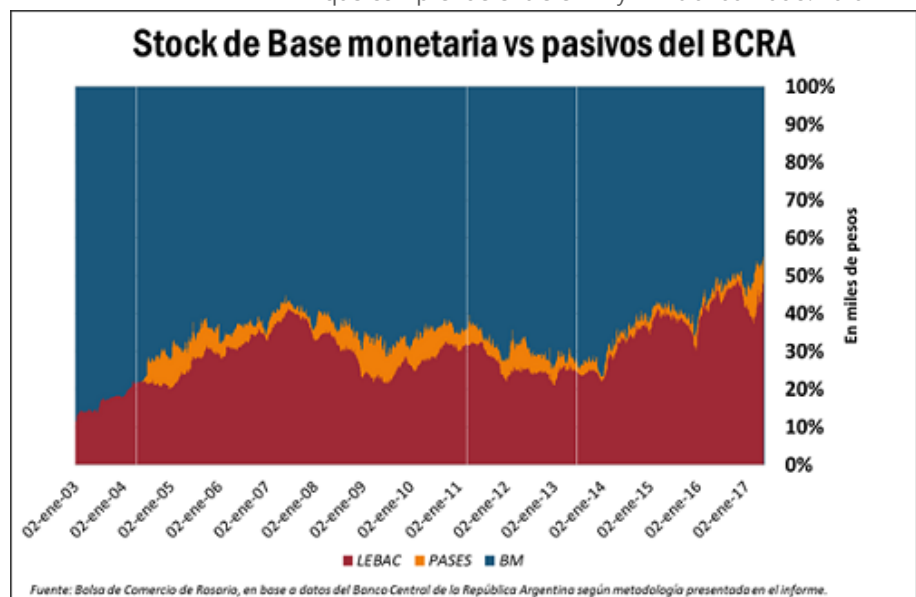
FINANZAS

Se incrementa el stock de deuda del central a costa de los plazos fijos

FEDERICO DI YENNO

El stock de pases y letras en pesos del banco central alcanzó esta semana el 1.000.000 de millones de pesos sobrepasando holgadamente el stock de billetes y monedas. La esterilización de la base monetaria no se traduce en una mejora en las tasas para el ahorro del público minorista.

Para este año el Banco central de la República Argentina (BCRA) puso como su objetivo primordial de política monetaria, lograr mantener el cambio en el nivel general de precios bajo una banda de oscilación que comprende entre el 12 y 17 % anualizado. Para





AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017

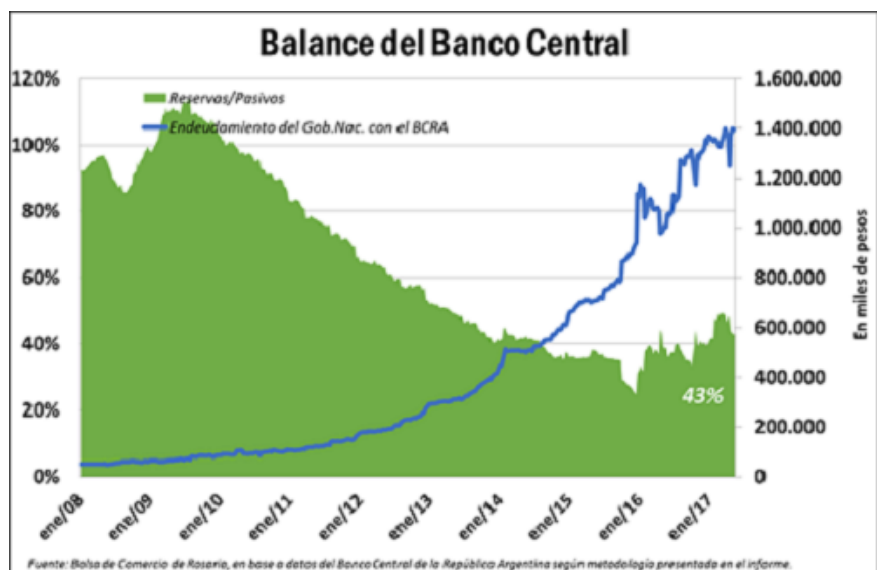
lograr este objetivo el BCRA utiliza como principal herramienta la tasa de interés pasiva pagada por pases y letras emitidas, con el fin último de absorber excedente monetario y que este no termine impactando en los precios (existen dos mecanismos al respecto: uno es que este aumento en los saldos reales devenga en un mayor consumo impactando en el corto plazo sobre una oferta de bienes limitada generando un aumento en el nivel de precios domésticos; la otra vía es a través del cambio de pesos a dólar vía un aumento de la devaluación esperada generando este aumento en el mercado spot en el instante). Lo cierto es que si miramos la tenencia de la participación de las LEBAC y los pases del central sobre la Base Monetaria (Billetes y Monedas en manos del público más los encajes que poseen las instituciones financieras en las cuentas del BCRA) el valor ha tocado un máximo histórico.

Es evidente que la política monetaria del BCRA choca con los objetivos de la política fiscal, ya que el aumento de la deuda pública vía déficit fiscal y los ingresos posteriores de ingresos de divisas de esta deuda junto con los del blanqueo impositivo impactan sobre el total de la masa monetaria que debe ser posteriormente esterilizada colocando cada vez una mayor cantidad de LEBACS a una tasa de interés considerada alta. Ya no es necesario observar el ratio reservas/BM teniendo en cuenta que la Argentina ya no se encuentra informalmente en un régimen de tipo de cambio fijo.

Pero si queremos saber qué es lo que pasaría si en un instante la oferta holgada de dólares dejara de fluir hacia nuestro país y la enorme cantidad de pasivos del BCRA se volcara a la compra de dólares como ha pasado –y pasa– históricamente en nuestro país, podríamos observar el cuadro a continuación.

Es cierto que los datos presentados en el último gráfico son hasta el 15 de mayo. La relación del 43 % en el gráfico presentado es anterior a la depreciación de la moneda local contra el dólar luego de los problemas de índole políticos –más que económicos– acontecidos en

Brasil. Cuando la moneda local se deprecia el BCRA obtiene ganancias ya que “su activo está nominado en dólares” siendo las reservas en su poder –que alcanzan al 23 de mayo las 47.855 millones de US\$.- las que reciben una revalorización positiva. Con respecto a las tasas pagadas por plazos fijos es evidente que la enorme cantidad demanda de crédito público genera un “crowding out” de los recursos privados que buscan “tapar el bache fiscal” de este año. En general los plazos fijos estos últimos años siempre han devengado tasas de interés negativas comparadas contra la inflación mientras que en estos últimos meses se ha visto incrementar el spread no solamente contra el incremento porcentual de los precios sino sobre la tasa pagada por las LEBAC. Hasta que la tasa de inflación no caiga en niveles menores el público minorista buscará resguardarse de la inflación utilizando otros mecanismos para mantener el valor de su ahorro como lo están siendo las LEBACS o las imposiciones en dólares. El aumento de la compra de billetes a nivel minorista no es algo nuevo en la República Argentina. Se debe mirar desde el punto de vista de la preferencia por la liquidez de los individuos y no sobre la tasa de interés que pueden llegar a pagar las imposiciones en diferentes monedas. Si se quiere mantener liquidez en una cartera ante una tasa de depreciación esperada muy alta resulta lógico por parte del público el aumento de los depósitos y la compra de moneda extranjera desde la salida del régimen de control de cambios.





AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 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 21/04	Semana 12/04	Semana 21/04	Semana 12/04
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	25,29	25,64	283.323.711	293.669.340	1.307	1.284
Hasta 14 días	24,16	23,70	14.802.511	66.315.742	93	457
Hasta 21 días	24,82	22,83	432.800	1.108.016	8	9
Hasta 28 días	0,00	25,18	0	718.216	0	15
> 28 días	25,10	25,00	637.740	22.425	6	1

Mercado de Capitales Argentino

24/05/17

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)		
		Semanal	Inter-anual		Emp.	Sector			
MERVAL	21.684,59	0,15	75,31	28,30					
MERVAL ARG	20.705,89	0,98	69,86	35,95					
Petrobras Brasil	\$ 73,85	-7,92	71,74	-10,16	1,35	0,83	0,00	4,02	1.384.216
YPF	\$ 391,60	3,39	34,22	51,20	1,01	0,83	0,00	4,02	69.492
Pampa Energia	\$ 38,80	4,58	226,05	76,36	1,08	0,45	57,01	1,52	1.008.532
Grupo Galicia	\$ 68,35	0,89	82,80	60,54	0,87	0,96	14,14	12,48	375.924
Siderar	\$ 11,45	0,00	87,56	25,37	1,02	0,97	-0,65	9,13	965.708
Cresud	\$ 33,30	-0,89	110,39	35,92	0,85	0,72	0,00	46,04	377.395
Aluar	\$ 10,65	0,00	29,50	6,85	1,02	0,97	16,74	9,13	568.928
Banco Francés	\$ 96,80	2,22	13,59	4,09	1,09	0,96	12,42	12,48	86.023
Com. del Plata	\$ 3,56	-1,11	27,60	19,87	0,81	0,45	3,04	1,52	2.628.974
Transener	\$ 25,90	-0,38	329,04	72,76	1,23	1,23	24,06	24,06	435.595
Tenaris	\$ 255,10	3,66	42,20	-8,24	0,88	0,97	0,00	9,13	64.961
Mirgor	\$ 325,65	-3,37	-32,36	15,53	0,51	0,51	9,47	9,47	10.655
Banco Macro	\$ 139,00	0,87	66,63	35,35	0,99	0,96	11,78	12,48	84.947
Holcim	\$ 43,80	1,86	150,02	29,33	0,61	0,76	24,29	7,04	109.999
Edenor	\$ 25,00	-0,79	166,52	20,77	1,14	0,23	0,00	5,24	214.321
T. Gas del Sur	\$ 48,10	-0,52	189,76	62,50	1,06	1,12	23,19	11,60	148.326
San Miguel	\$ 112,60	-0,53	68,22	-4,49	0,94	0,97	28,01	35,52	38.860
Agrometal	\$ 48,50	-1,73	525,97	78,52	0,92	0,85	42,00	21,00	94.810
Telecom Arg	\$ 78,50	2,61	64,54	33,73	1,00	1,01	15,10	7,55	88.434
Central Puerto	\$ 22,40	-3,07	89,34	-2,86	0,88	0,89	21,08	27,07	272.868
Petrobras Arg.	\$ 19,50	3,17	124,91	76,47	1,04	0,83	0,00	4,02	185.981
Central Cost.	\$ 13,10	-4,03	150,48	24,17	1,23	0,89	140,77	27,07	260.379
Consultatio	\$ 40,00	-0,74	15,13	4,06	0,51	0,28	8,04	27,96	59.949
Petrolera Pampa	\$ 89,00	-4,76	157,60	5,33	0,84	0,83	18,83	4,02	42.385
Autop. del Sol	\$ 88,95	1,60	218,87	80,85	0,47	0,51	25,03	25,04	38.953
T. Gas del Norte	\$ 27,60	4,94	268,00	101,46	1,19	1,12	0,00	11,60	221.741
Celulosa	\$ 14,45	1,76	-18,82	-19,05	0,81	0,40	0,00	0,00	77.475

Mercado Accionario Internacional

26/05/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	21.058,45	1,23%	18,13%	6,57%	21.169,11
S&P 500	2.415,07	1,40%	15,55%	7,87%	2.418,71
Nasdaq 100	5.778,37	2,24%	28,75%	18,81%	5.793,13
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.544,23	0,98%	20,41%	5,62%	7.533,70
DAX (Frankfurt)	12.577,55	-0,48%	22,44%	9,55%	12.841,66
IBEX 35 (Madrid)	10.864,70	0,27%	19,67%	16,17%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.319,71	-0,09%	17,88%	9,41%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	63.558,17	1,47%	28,44%	5,53%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	3.110,16	0,63%	10,19%	0,21%	6.124,04





AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

24/05/17

Plaza/Producto	Entrega	24/5/17	17/5/17	24/5/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	2.600	2.540	2.500	↑ 2,4%	↑ 4,0%
Maíz	Disp.	2.520	2.390	2.850	↑ 5,4%	↓ -11,6%
Girasol	Disp.	4.480	4.330	4.200	↑ 3,5%	↑ 6,7%
Soja	Disp.	3.950	3.880	3.975	↑ 1,8%	↓ -0,6%
Sorgo	Disp.	1.900	1.800	2.200	↑ 5,6%	↓ -13,6%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Jul	165,0	165,0	160,0	→ 0,0%	↑ 3,1%
Maíz	Jul	145,0	140,0	155,0	↑ 3,6%	↓ -6,5%
Soja	Jul	249,2	245,0	292,7	↑ 1,7%	↓ -14,9%

* 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

25/05/17

Producto	Posición	25/5/17	18/5/17	25/5/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	158,3	156,4	171,2	↑ 1,2%	↓ -7,6%
Trigo HRW	Disp.	158,5	156,5	165,7	↑ 1,2%	↓ -4,4%
Maíz	Disp.	145,4	144,1	159,3	↑ 0,9%	↓ -8,8%
Soja	Disp.	345,2	347,1	398,9	↓ -0,6%	↓ -13,5%
Harina de soja	Disp.	335,9	339,0	448,9	↓ -0,9%	↓ -25,2%
Aceite de soja	Disp.	706,3	715,2	690,9	↓ -1,2%	↑ 2,2%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	May	156,2	156,4	171,2	↓ -0,2%	↓ -8,8%
Trigo HRW	May	157,6	156,5	165,7	↑ 0,7%	↓ -4,9%
Maíz	May	142,4	144,1	150,3	↓ -1,2%	↓ -5,2%
Soja	May	350,5	360,6	315,6	↓ -2,8%	↑ 11,1%
Harina de soja	May	341,4	344,4	306,2	↓ -0,9%	↑ 11,5%
Aceite de soja	May	719,4	816,8	690,0	↓ -11,9%	↑ 4,2%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,37	2,41	2,50	↓ -1,4%	↓ -5,1%
Soja/maíz	My/My	2,46	2,50	2,10	↓ -1,7%	↑ 17,2%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,09	1,09	1,07	↑ 0,3%	↑ 1,3%
Harina soja/soja	Disp.	0,97	0,98	1,13	↓ -0,4%	↓ -13,5%
Harina soja/maíz	Disp.	2,31	2,35	2,82	↓ -1,8%	↓ -18,0%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,32	0,33	0,26	↓ -0,2%	↑ 24,7%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

25/05/17

Origen / Producto	Entrega	25/5/17	19/5/17	27/5/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	192,5	192,5	220,0	→ 0,0%	↓ -12,5%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	208,1	206,8	199,8	↑ 0,6%	↑ 4,1%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	177,4	178,3	202,0	↓ -0,5%	↓ -12,2%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	173,8	174,9	166,0	↓ -0,6%	↑ 4,7%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	186,0	187,0	191,0	↓ -0,5%	↓ -2,6%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	168,0	168,0	174,0	→ 0,0%	↓ -3,4%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	176,0	176,0	175,0	→ 0,0%	↑ 0,6%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	162,9	161,1	196,2	↑ 1,1%	↓ -17,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	153,3				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	161,1	161,6	183,0	↓ -0,3%	↓ -11,9%
UCR - Mar Negro	Cerc.	171,5	171,5	186,0	→ 0,0%	↓ -7,8%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	154,0	154,0	160,0	→ 0,0%	↓ -3,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	161,4	157,9	170,7	↑ 2,2%	↓ -5,4%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	363,1	365,8	408,6	↓ -0,8%	↓ -11,1%
BRA - Paranaguá	Cerc.	362,8	364,8	425,6	↓ -0,5%	↓ -14,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	360,6	366,3	415,7	↓ -1,6%	↓ -13,3%





AÑO XXXV – N° 1809 – VIERNES 26 DE MAYO DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

26/05/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 16,098	\$ 15,886	\$ 15,443	\$ 14,088	14,27%
USD comprador BNA	\$ 15,900	\$ 15,800	\$ 15,300	\$ 13,800	15,22%
USD Bolsa MEP	\$ 16,203	\$ 16,009	#N/A	\$ 13,982	15,88%
USD Rofex 3 meses	\$ 17,000				
USD Rofex 9 meses	\$ 18,480				
Real (BRL)	\$ 4,92	\$ 4,93	\$ 4,89	\$ 3,91	25,85%
EUR	\$ 17,94	\$ 17,92	\$ 16,87	\$ 15,67	14,49%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior

Reservas internacionales (USD)	48.360	48.360	52.696	31.348	54,27%
Base monetaria (ARS)	814.964	814.964	776.726	583.884	39,58%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	17.242	17.242	23.339	11.072	55,73%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.069.557	1.069.557	1.052.374	804.709	32,91%
Billetes y Mon. en poder del público (Al)	520.836	523.750	508.189	396.286	31,43%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.139.294	1.147.385	1.129.664	907.056	25,60%
Depósitos del Sector Privado en USD	23.356	23.660	24.524	11.700	99,62%
Préstamos al Sector Privado en ARS	984.887	973.188	971.630	780.557	26,18%
Préstamos al Sector Privado en USD	11.561	11.243	10.824	5.582	107,11%
M ₂ /2	776.242	777.729	797.346	570.735	36,01%

TASAS

BADLAR bancos privados	19,31%	19,06%	18,69%	30,44%	-11,13%
Call money en \$ (comprador)	24,75%	25,25%	24,50%	32,00%	-7,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	25,64%	24,33%	24,23%	34,94%	-9,30%
LEBAC a un mes	25,50%	24,25%	24,25%	35,25%	-9,75%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	3,79%	30,50%	23,18%	-8,67%	12,46%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 49,02	\$ 50,33	\$ 49,62	\$ 49,48	-0,93%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.265,00	\$ 1.252,00	\$ 1.261,85	\$ 1.223,85	3,36%
Plata	\$ 17,34	\$ 16,82	\$ 17,46	\$ 16,30	6,36%

/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)

26/05/17

Indicador	Período	Último	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)	mar-17	0,8	0,8	0,2	
EMI /2 (var. % a/a)	mar-17	-2,4	-2,4	-3,8	

ÍNDICES DE PRECIOS

IPC GBA-CABA (var. % m/m)	abr-17	2,6	2,4		
Básicos al Productor (var. % m/m)	abr-17	0,1	0,2		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	abr-17	4,4	1,1	9,2	23,9

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)	abr-17	4.825	4.537	4.743	1,7%
Importaciones (MM u\$s)	abr-17	4.964	5.468	4.371	13,6%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	abr-17	-139	-931	372	-137,5%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

