



AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017



## ECONOMÍA

### La ganadería debe decidir: ¿Consumo y/o Exportación?

RAÚL MILANO

La cadena de ganados y carnes está en la puerta de unos de los mejores momentos de su historia. Estamos en un punto de inflexión donde se deben definir visiones estratégicas y saldar este antagonismo: ¿carne al consumo o carne a la exportación? Justamente en este artículo lo que propongo explicar es que no es consumo o exportación sino consumo más exportación, que ambas se necesitan y son la única garantía de crecimiento sostenido en el tiempo. ¿Por qué?

Página 2



## COMMODITIES

### Producción de granos y consumo de gasoil en la campaña 2016/2017

JULIO CALZADA – SOFÍA CORINA

El consumo de gasoil en Argentina para la campaña de granos que se está cerrando (2016/2017) podría ascender a 2.032 millones de litros. Esto implicaría para el sector un gasto cercano a 2.264 millones de U\$. De esta forma se verificaría un aumento del 11% respecto de lo acontecido en la campaña pasada 2015/2016. Dicho aumento se produce por el incremento en el área sembrada con granos en Argentina y la mayor producción de maíz, trigo y soja.

Página 3

### El mercado climático a pleno en Chicago

SOFÍA CORINA – EMILCE TERRÉ

Comenzó el bimestre clave donde se desarrolla el mercado climático en CBOT y los temores de escasas precipitaciones avivaron las cotizaciones. Localmente se

replicaron las subas internacionales, que en combinación con la firmeza de la divisa externa, foguearon el ritmo de negocios.

Página 7

### ¿Cuánto más está lloviendo en la región núcleo?

GEA – Guía Estratégica para el Agro

Superan los desvíos estándar de las estadísticas del área. Las lluvias de los últimos años repiten marcas de grandes excedentes que empiezan a correlacionarse con niveles crecientes de pérdidas en el cultivo más vulnerable y de mayor importancia de la región: la soja.

Página 9



## FINANZAS

### Financiamiento PyME: el rol clave de las Entidades de Garantía

NICOLÁS FERRER

Las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), en su carácter de Entidades de Garantía, cumplen una tarea fundamental en el sistema financiero: facilitar el acceso al financiamiento a pequeñas y medianas empresas (pymes). Mediante el otorgamiento de garantías, contribuyen al desarrollo del principal motor de la economía, las pymes, permitiéndoles acceder a más y mejores créditos; y reduciendo, a su vez, el riesgo asumido por los acreedores.

Página 11

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN



MERCADO ARGENTINO DE VALORES S.A.





AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017



## ECONOMÍA

### La ganadería debe decidir: ¿Consumo y/o Exportación?

RAÚL MILANO

**La cadena de ganados y carnes está en la puerta de unos de los mejores momentos de su historia. Estamos en un punto de inflexión donde se deben definir visiones estratégicas y saldar este antagonismo: ¿carne al consumo o carne a la exportación? Justamente en este artículo lo que propongo explicar es que no es consumo o exportación sino consumo más exportación, que ambas se necesitan y son la única garantía de crecimiento sostenido en el tiempo. ¿Por qué?**

Para dar una respuesta, lo primero será poner en contexto este sector. La cadena de ganados y carnes debe observarse como un todo donde cada eslabón debe estar bien, más allá de los desajustes cíclicos, nunca debemos creer que a un sector le va bien si es a costa del deterioro del otro. Una visión sistémica nos obliga a pensar en el conjunto, sumando todas las fuerzas detrás de un objetivo de interés general. Esta cadena es mano de obra intensiva lo cual es una buena noticia para el país y una fortaleza del sector: desde el campo donde siempre hay una persona radicada en origen dando sustentabilidad territorial, a todos los sectores de servicios públicos y privados que aportan trabajadores a la tarea, veterinarios, camioneros, etc.; a los intermediarios constituidos desde hace siglos, como las Casas Consignatarias, al sistema de confinamiento que para lograr el engorde utiliza mano de obra especializada, hasta los frigoríficos consumidores o exportadores que poseen plantales de centenares de trabajadores los cuales no los puede reemplazar ningún avance tecnológico. Toda esta gente incluye nuestro sector.

La materia prima es auténticamente nacional casi sin componentes importados, desde las pasturas, los molinos, las aguadas, los alambres, las mangas y tranqueras, los productos sanitarios y el ganado, principal capital de una explotación con una genética construida durante décadas de trabajo responsable.

Detallo todo esto ya que nos hace entender que no estamos hablando de cualquier sector, sin menospreciar

a ninguno, pero resaltando sus fortalezas mostramos su alto valor estratégico.

### ¿Qué hacer con la cadena?

Partiendo de la premisa que lo importante en todos los modelos es su sustentabilidad, única garantía de permanencia en el tiempo, debemos pensar cómo actuar en un mercado transparente y de competencia casi perfecta que reúne decenas de miles de vendedores y miles de compradores estableciendo precios ciertos y transparentes.

La cadena sobrevivió soportando incluso periodos de distorsión en distintos formatos, la veda a la venta de carne durante la década del 60/70 o las compensaciones de la década pasada ayudando a la proliferación del sistema de confinamiento. Sacando estos casos extremos las políticas activas del Estado nunca pasaron de algunas tasas subsidiadas en créditos para repoblamiento ganadero o reintegro a la exportación, montos escasos para los numerosos formatos de subsidio estatal explícito en regímenes provinciales de diferimiento fiscal.

La cadena de ganados y carnes ha sido hija de su propio esfuerzo, mantuvo su liderazgo en la dieta de los argentinos, gracias a su alto valor proteico, y supo proveer al mundo sus mejores cortes mostrando el perfil de un país de calidad y no de cantidad.

En este momento de toma de decisiones, es necesario no olvidar la experiencia del pasado inmediato que llevó a perder casi 12 millones de cabezas y no repetir errores. Hay que valorar lo que ya construyó la cadena de ganados y carnes: asociatividad y diálogo, que permitió unir en varios puntos los intereses de todos los sectores, que supieron valorar los consensos por encima de las ventajas sectoriales.

Hoy la cadena de ganados y carnes tiene un sólo sector que garantiza sustentabilidad en el tiempo y es la exportación. Esto no implica un *capitis diminutio* para el consumo interno, este mercado se valora positivamente y es una plataforma fundamental desde donde partir, pero sabemos que es un mercado limitado al poder de





**AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017**

compra de sus ciudadanos y que debe competir con otras carnes por su preferencia. Nunca la carne roja por su conversión y capital puede ser más barata que la aviar o de cerdo, solamente su excelente prestación cocinera y su registro cultural de siglos de consumo la hacen líder.

Debemos claramente apostar para que haya políticas activas para acelerar el proceso del novillo pesado, no alcanza con mirar en la estrechez de un mercado interno porque tenemos un mundo para alimentar que conoce y solicita nuestros productos, pocos sectores tienen la suerte que todo lo que producen pueden venderlo. Argentina no tiene techo para lo que queremos producir y vender, simplemente debemos ser serios y confiables garantizando en forma permanente el aprovisionamiento.

Por lo tanto está es la primera definición que debemos tener clara para establecer políticas activas: ¿queremos exportar o solamente queremos el consumo interno? Tener hoy políticas activas para la exportación es solamente el puntapié inicial de un proceso que una vez puesto en marcha volverá a funcionar en competencia como toda la vida.

Sin la exportación la ganadería comenzará en breve un ciclo de abundancia de oferta que podrá deprimir los precios y cortando el proceso de reconstrucción iniciado, volveremos a entrar a los típicos ciclos de retención y liquidación, mirar el largo plazo es la única manera de tener objetivos trascendentes y un rumbo que guíe y oriente a todos los actores.

### **Tres instrumentos claves para hacer crecer al sector**

Tener políticas activas para acelerar la producción de novillo pesado es una tarea indispensable, la cual no solo se hace con dinero sino que se requiere de instrumentos indispensables para su desenvolvimiento. Mencionar solamente tres herramientas ayuda a entender cuan atrasados hemos estado con respecto a sectores como el agrícola, que han evolucionado con estos recursos. El **Forward Ganadero** es un contrato que permite vender a futuro con entrega de mercadería

uniendo al productor con el comprador, frigorífico o supermercado, dándole previsibilidad a la entrega y a la definición de un precio. La puesta en marcha en breve de los **futuros sobre invernada y gordo** que permitirá dar cobertura ante los riesgos tomando posiciones a futuro. El **Warrant Ganadero**, instrumento vital de garantía para poder conseguir financiamientos a actores de la cadena hoy alejados del sistema institucional con tasas accesibles.

Exportar no significa quitar carne a la mesa de los argentinos, por el contrario significa producir más para volcar excedentes accesibles a los consumidores, el precio del asado a valores exorbitantes solo puede ser interpretado por la ausencia del asado de exportación, su sola oferta abundante disciplina los precios. Argentina está en el lugar y el momento justo, de nada vale llorar sobre lo que pudimos ser y no nos dejaron, la cadena de ganados y carnes está preparada para sumar al carácter asociativo logrado un plan de trabajo de objetivos a cumplir, que incluya a todos y no limite sus posibilidades de crecimiento. Lo peor sería que dentro de unos años nos sintiéramos responsables de no haber tomado esta oportunidad, como dijera el pensador español Ortega y Gasset en 1939 desde una conferencia en La Plata: "Argentinos a las cosas".\*



### **COMMODITIES**

### **Producción de granos y consumo de gasoil en la campaña 2016/2017**

**JULIO CALZADA – SOFÍA CORINA**

El consumo de gasoil en Argentina para la campaña de granos que se está cerrando (2016/2017) podría ascender a **2.032 millones de litros**. Esto implicaría para el sector un gasto cercano a **2.264 millones de U\$S**. De esta forma se verificaría un aumento del **11%** respecto de lo acontecido en la campaña pasada 2015/2016. Dicho aumento se produce por el incremento en el área sembrada con granos en Argentina y la mayor producción de maíz, trigo y soja.

El consumo de gasoil en Argentina para la campaña de granos que se está cerrando (2016/2017) podría ascender a 2.032 millones de litros de acuerdo a estimaciones formuladas por nuestra entidad. Esto





**AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017**

implicaría para el sector un gasto cercano a 38.200 millones de pesos por la utilización de este combustible, aproximadamente 2.264 millones de dólares estadounidenses. Estas cifras surgen de multiplicar la cantidad de total de litros que utilizaría y habría utilizado el sector con el manejo de la producción de la campaña 2016/2017 por el precio actual del gasoil.

De acuerdo a nuestros cálculos, el consumo de gasoil para esta campaña granaria 2016/2017 presentaría un aumento del 11% respecto de la campaña pasada cuando la cadena granaria requirió 1.831 millones de litros. Las causas de este aumento tienen que ver con los siguientes factores:

- Aumento del área sembrada con granos en Argentina de 35 a 36 millones de hectáreas.
- Incremento de la producción de granos de 109,7 millones de toneladas a 125,5 millones en el ciclo 2016/2017. Influyo en este indicador el aumento de la producción de maíz de 30,1 a 38 millones de toneladas, incremento en la producción de trigo de 9,6 a 16,6 millones de toneladas y aumento en la producción de soja de 55,3 a 57,3 millones de tn. Estos últimos datos corresponden a las estimaciones de GEA-BCR.

La mayor producción de granos de la campaña 2016/2017 implicará una mayor demanda de combustible para el transporte, tanto en lo referente al flete corto como al envío de la producción a los puertos de salida al exterior y/o a la industria procesadora. La producción de granos es un importante demandante de hidrocarburos en Argentina, debido no sólo a los grandes volúmenes de granos y productos derivados que se movilizan campaña tras campaña, sino también a la creciente incorporación de tecnología al proceso productivo agrícola, que deriva en una mayor utilización de maquinaria y equipos, dependientes del combustible líquido.

Para ello, desde la BCR se realizan cálculos sobre el probable consumo de

gasoil dentro de la explotación agrícola como parte del proceso productivo (comprende la utilización de maquinaria agrícola en las principales labores culturales y movimientos internos de los rodados); y en el transporte de granos y subproductos desde la explotación agrícola hacia puertos y fábricas, tanto por el modo ferroviario como por carretera. Debido a la complejidad de la tarea, se debieron realizar supuestos que podrían no tener una correlación perfecta con la realidad; por lo tanto, las cifras alcanzadas deben ser interpretadas como resultados aproximados.

### Estimación del Consumo de gasoil en el proceso productivo. Campaña 2016/2017

Para obtener el volumen de combustible líquido utilizado en el proceso productivo, es decir, al interior de la explotación agrícola se parte -en la metodología de la BCR- de los datos de área sembrada de los principales cultivos publicados por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación (MINAGRI) en el Informe Mensual de Estimaciones de la Dirección Nacional de Información y Mercados, y se realizaron los cálculos concernientes a la utilización de gasoil diferenciando por tipo de actividad (siembra, cosecha, laboreo, etc.). En trigo, soja y maíz se utilizaron los datos de GEA-BCR.

En el cuadro N°1 se consignan las cifras obtenidas. Se han adoptaron los siguientes supuestos: Supuesto 1: el área sembrada es igual al área cosechada.

**Cuadro N° 1: República Argentina. Consumo de gasoil en el proceso de producción de granos. Campaña 2016/2017. En millones de litros.**

CULTIVO	Superficie Sembrada (millones de ha)	Consumo SIEMBRA (millones de litros)	Consumo COSECHA (millones de litros)	Consumo LABOREO (millones de litros)	Consumo MOVIMIENTOS INTERNOS (millones de litros)	Consumo TRANSPORTE DE INSUMOS (millones de litros)	Consumo GasOil PRODUCCIÓN DE GRANOS (millones de litros)
Maíz	5,80	26,10	69,60	29,00	23,20	4,64	153,00
Girasol	1,44	6,46	14,35	7,18	5,74	1,15	35,00
Sorgo	0,85	3,83	8,50	4,25	3,40	0,68	21,00
Soja	19,00	85,50	190,00	95,00	76,00	15,20	462,00
Arroz	0,22	0,97	3,44	1,08	0,86	0,17	7,00
Maní	0,37	1,66	10,58	1,84	1,47	0,29	16,00
Trigo	5,20	23,40	52,00	26,00	20,80	4,16	126,00
Avena	1,35	6,08	13,50	6,75	5,40	1,08	33,00
Centeno	0,30	1,35	3,00	1,50	1,20	0,24	7,00
Cebada Cerv.	0,98	4,41	9,80	4,90	3,92	0,78	24,00
Otros	0,79	3,55	7,88	3,94	3,15	0,63	19,00
<b>TOTAL</b>	<b>36,00</b>	<b>163,00</b>	<b>383,00</b>	<b>181,00</b>	<b>145,00</b>	<b>29,00</b>	<b>903,00</b>

Fuente: Dirección de Informaciones y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario





**AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017**

Supuesto 2: El consumo de gasoil por hectárea se estima para maquinaria agrícola mediana.

Conforme la metodología utilizada todos los años por la Bolsa, el consumo de gasoil en el proceso productivo para la actual campaña 2016/2017 podría llegar a ascender a 903 millones de litros.

### Estimación del Consumo de gasoil en el transporte de granos. Campaña 2016/2017

El cálculo del consumo de combustible que demanda el transporte de los principales cereales y oleaginosas a puertos y fábricas es una tarea compleja debido a la heterogeneidad tanto de las operaciones llevadas a cabo por los integrantes del sistema de comercialización de granos, como de los recorridos realizados por la producción durante la campaña comercial.

Para realizar esta estimación se utiliza en la BCR -todos los años- un modelo con ciertos supuestos, necesarios para llegar a una cifra aproximada de consumo de combustible por transporte, partiendo de los datos de volúmenes de producción esperados. Se utilizó información del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, publicadas en el Informe Mensual de Estimaciones de la Dirección Nacional de Información y Mercados. Las proyecciones de trigo, soja y maíz se extrajeron de los informes de GEA – Guía Estratégica para el Agro, BCR y, para el resto de los granos, se proyectaron los números de producción sobre la base de las estimaciones oficiales de superficie y el comportamiento histórico reciente de área cosechable y de rendimiento según base de datos oficial. Los valores que arroja el modelo utilizado se consignan en el cuadro N°2. En el análisis se distingue la producción transportada por

### Cuadro N°2: Consumo de gasoil en el transporte de granos por camión y ferrocarril en la República Argentina. Campaña 2016/17

Producción de granos en la Campaña 2016/17 (*)	126	Mill. Ton.
Porcentaje de Producción consumida en chacra (1)	8%	%
Producción a transportarse	116	Mill. Ton.
Producción transportada por camión	105	Mill. Ton.
Carga Promedio por Camión	28	Ton.
FLETE CORTO + LARGO - % de Producción transportada desde chacra a Acopio y luego a Fábrica/Puerto (2)	50%	%
FLETE CORTO + LARGO - Producción transportada desde chacra a Acopio y luego a Fábrica-Puerto	53	Mill. Ton.
FLETE LARGO - % de Producción transportada desde chacra a Fábrica/Puerto (2)	50%	
FLETE LARGO - Producción transportada desde chacra a Fábrica/Puerto	53	Mill. Ton.
FLETE CORTO PROMEDIO (Distancia media de chacra a Acopio) (3)	30	Km.
FLETE LARGO PROMEDIO (Distancia media de chacra a Fábrica/Puerto) (4)	350	Km.
FLETE LARGO PROMEDIO (Distancia media de Acopio a Fábrica/Puerto) (5)	350	Km.
Camión - Consumo Promedio de GasOil por km (6)	0,40	Lt.
Camiones que realizan Flete Corto + Largo	1,88	Mill de U.
Distancia promedio de un camión que realiza Flete Corto + Largo (en viaje de ida y vuelta)	760	Km.
Distancia total recorrida Flete Corto + Largo	1.425	Mill. Km.
Consumo total de gas oil Flete Corto + Largo	570	Mill. Lt.
Camiones que realizan sólo Flete Largo	1,88	Mill de U.
Distancia promedio de un camión que realiza sólo Flete Largo (en viaje de ida y vuelta)	700	Km.
Distancia total recorrida sólo Flete Largo	1.313	Mill. Ton.
Consumo total de gasoil sólo Flete Largo	525	Mill. Lt.
<b>Consumo Total Estimado de Gasoil por transporte de granos por camión. Campaña 2016/17</b>	<b>1.095</b>	<b>Mill. Lt.</b>
Producción transportada por ferrocarril	11	Mill. Lt.
Ferrocarril - Consumo Promedio de Gasoil por tn/km (7)	0,003571	Lt.
FLETE LARGO PROMEDIO - Ferrocarril (en viaje de ida y vuelta) (8)	860	Km.
Transporte Ferrocarril	9.460	Mill. Ton/Km
<b>Consumo Total Estimado de Gasoil por transporte de granos por ferrocarril. Campaña 2016/2017</b>	<b>34</b>	<b>Mill. Lt.</b>
<b>CONSUMO TOTAL DE GASOIL POR TRANSPORTE DE GRANOS</b>	<b>1.129</b>	<b>Mill. Lt.</b>

Fuente: Dirección de Informaciones y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario, en base a MINAGRI, USDA, Ferrocarril y Estimaciones Propias.





AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017

camión y por ferrocarril. En esta metodología se adoptaron los siguientes supuestos:

- H
- El ocho por ciento (8%) de la producción de granos no se moviliza, dado que se consume al interior de la explotación agrícola.
  - El 50% del total de la producción pasa por acopio antes de transportarse al puerto o a la industria procesadora.
  - La distancia entre explotación agrícola y acopio es de 30 km.
  - La distancia entre explotación agrícola e industria procesadora y puertos de exportación es de 350 km.
  - La distancia entre acopio e industria procesadora y puertos de exportación es de 350 km.
  - Un camión representativo consume 0,40 litros de gasoil por km.
  - Un ferrocarril representativo consume la cuarta parte del gasoil que utiliza un camión para transportar una tonelada de granos por km. (Fuente: Ferrocámara)
  - La distancia promedio recorrida por ferrocarril en flete Largo es de 430 km.

De acuerdo a nuestro modelo de estimación, el consumo de gasoil que demandaría el transporte de la producción de granos por camión y ferrocarril ascendería en la campaña 2016/2017 a 1.129 millones de litros.

### Consumo Total de gasoil. Campaña 2016/2017

Teniendo en cuenta las cifras estimadas, tanto para el consumo de gasoil en el proceso productivo agrícola como en la movilización de los granos a lo largo de la campaña comercial 2016/2017 se obtiene la utilización total esperada de combustible diesel por la cadena agrícola en lo concerniente a granos, tanto en volúmenes como en términos monetarios. Los resultados se exponen en el cuadro N°3. De él se obtienen las

### Cuadro N°3. República Argentina. Consumo Total de gasoil que demandaría la producción y transporte de granos. Estimación para la Campaña 2016/17

Consumo Total de Gasoil por el proceso productivo en Granos	903 Mill. Lt.
Consumo Total de Gasoil por Transporte de Granos.	1.129 Mill. Lt.
<b>Consumo Total de Gasoil Cadena Granaria. Campaña 2016/17</b>	<b>2.032 Mill. Lt.</b>
Precio final del gasoil común (con impuestos) en Pcia. de Santa Fe	AR\$ 18,8/Lt.
<b>Valor del Consumo Total de Gasoil de la Cadena Granaria en AR\$</b>	<b>AR\$ 38.201,6 Mill.</b>
<b>Valor del Consumo Total de Gasoil de la Cadena Granaria en US\$</b>	<b>US\$ 2.264,5 Mill.</b>

Fuente: Dirección de Informaciones y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

siguientes conclusiones:

- En la campaña 2016/2017, se espera que el sector agrícola demande para la producción y comercialización de los cultivos citados anteriormente, un total aproximado de **2.032 millones de litros de gasoil**.
- Si se valúa la cifra anterior -al precio que rige actualmente para el Gasoil común (precio final con impuestos e IVA incluido en provincia de Santa Fe)-, **el sector gastaría este año alrededor de \$ 38.200 millones por la utilización de combustible**.
- Si a dicha cifra la convertimos a dólares estadounidenses de acuerdo al tipo de cambio actual, **el sector gastaría en esta campaña cerca de 2.264 millones de US\$ estadounidenses en gasoil**.

Tengamos presente que la Sociedad Rural Argentina a través de su Instituto de Estudios Económicos y Negociaciones Internacionales ha estimado el consumo total de combustible del sector agropecuario argentino en 3.800 millones de litros anuales, computando todas las actividades agrícola-ganaderas y todas las economías regionales tales como la producción de

### Cuadro N°4. Comparación del consumo total de gasoil para producción y transporte de granos en la República Argentina.

#### Estimación campaña 2016/17 vs. 2015/16

Consumo Total de Gasoil Cadena Granaria. Campaña 2016/17	2.032	Mill. Lt.
Consumo Total de Gasoil Cadena Granaria. Campaña 2015/16	1.831	Mill. Lt.
Aumento en el consumo de gasoil	201	Mill. Lt.
<b>Incremento en el consumo de gasoil en % en el ciclo 2016/17</b>	<b>11%</b>	<b>%</b>
Producción total de granos estimada para la Campaña 2016/17	125.543.000	Ton.
Producción total de granos Campaña 2015/16	109.765.000	Ton.
<b>Incremento anual en la producción de granos en la 2016/17 (%)</b>	<b>14%</b>	<b>%</b>
Area Sembrada estimada para la Campaña 2016/17	36.000.000	Ha.
Area sembrada para la Campaña 2015/16	35.000.000	Ha.
<b>Incremento en el área sembrada en la campaña 2016/17 (%)</b>	<b>3%</b>	<b>%</b>

Fuente: Dirección de Informaciones y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario





**AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017**

limones, forestaciones, frutas, hortalizas, algodón, arroz, pasturas, considerando también adecuaciones de caminos y generadores eléctricos. Nuestras estimaciones se refieren solamente a la producción y transporte de los siguientes granos: soja, maíz, girasol, sorgo, arroz, maní, trigo, avena, centeno, cebada cervecera, alpiste, cártamo, colza, lino, cebada forrajera y trigo candeal.

**Comparación con la campaña anterior  
2015/2016**

Hemos visto que el consumo de gas oil en Argentina para la campaña de granos que se está cerrando 2016/2017 podría ascender a 2.032 millones de litros. En la campaña pasada (2015/2016), según nuestras estimaciones, el consumo habría ascendido a 1.831 millones de litros (Ver cuadro N°4). En consecuencia, este año se registraría un aumento del 11% en el consumo de gasoil en términos interanuales. Este aumento obedece – como indicamos anteriormente- al aumento en la producción de granos de nuestro país en la actual campaña, que ascendería a aproximadamente 125,5 millones de toneladas. En el ciclo pasado (2015/2016), la producción total se habría acercado a los 110 millones de toneladas.

temperaturas son adecuadas para los cultivos de verano, las preocupaciones pasan por la provisión hídrica que en estas últimas semanas se encuentra por debajo de los acumulados normales para esta época del año. El suelo acusa un déficit de humedad en un 28% en las zonas maiceras por excelencia como Illinois e Iowa.

En el caso del área triguera, temperaturas cercanas a los 40 °C pone en jaque al cereal de primavera (así como también a los maíces) sembrados en Dakota. Como se aprecia en el mapa de reservas, un 80% del área de Montana se encuentra bajo condiciones de sequía, un 68% en Dakota del Sur, 54% en Dakota del Norte y 51% en Nebraska.

Para peor, los pronósticos a corto plazo no son del todo alentadores. Para estos Estados anuncian lluvias del orden de los 5 - 20 mm, insuficientes para la demanda del maíz que ingresa a floración. En tanto, para la parte este del Cordón Maicero se prevén lluvias del orden de los 40 mm que junto a temperaturas moderadas serían beneficiosas para el cereal.

Mientras tanto, un 18% del área soja se encuentra en floración, que si bien no es un periodo sensible para la definición del rinde, la falta de agua podría frenar la



**COMMODITIES**

**El mercado climático a pleno en Chicago**

SOFÍA CORINA - EMILCE TERRÉ

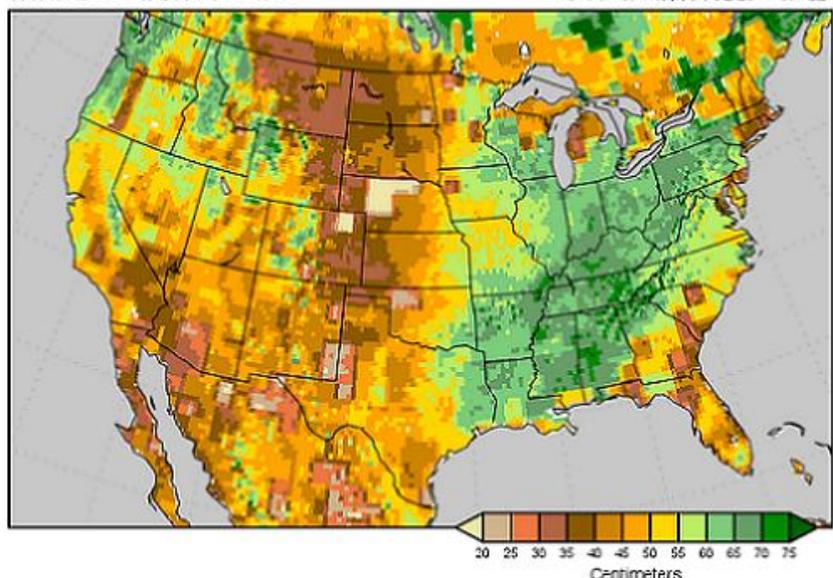
Comenzó el bimestre clave donde se desarrolla el mercado climático en CBOT y los temores de escasas precipitaciones avivaron las cotizaciones. Localmente se replicaron las subas internacionales, que en combinación con la firmeza de la divisa externa, foguearon el ritmo de negocios.

La incertidumbre mantiene en vilo al mercado ante pronósticos no del todo ideales para el desarrollo de los granos en Estados Unidos. Si bien las

**Initial Soil Moisture**

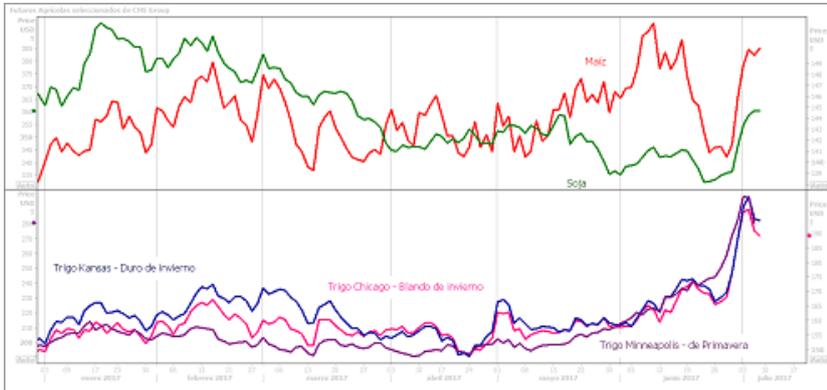
**Liquid Water in top 2 meters of soil**

Valid time: THU, 06 JUL 2017 at 12Z





**AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017**



tasa de crecimiento vegetativo. Este hecho quizás fue el principal motivo por el cual el USDA bajó el lunes último la calificación buena y excelente de la oleaginosa en 2 puntos porcentuales a 64%. Si bien aún queda un largo recorrido para poder precisar rindes en soja americana, comenzamos un bimestre clave para el mercado climático en Chicago.

32%. El trigo de primavera de Minneapolis, en tanto, lideró las subas a largo plazo con un avance del 3% en la semana pero del 52% en el año. El siguiente cuadro muestra la evolución de estos contratos seleccionados desde comienzos del 2017.

La suba externa junto con el aumento del valor de la divisa norteamericana, que tocó un máximo histórico el día miércoles con un tipo de cambio de referencia del BCRA de AR\$ 17,002/US\$, dieron lugar a una revalorización de los commodities agrícolas en el mercado local. El siguiente cuadro muestra los valores de referencia de la Cámara Arbitral de Cereales rosarina para los tres granos analizados junto con su variación anual en pesos y en dólares, convertidos siempre de acuerdo al tipo de cambio comprador del BNA.

**Precios CAC Rosario y variación reciente**

	Al 06-Jul-17		Var. % Semanal		Var. % Anual	
	En AR\$	En US\$	En AR\$	En US\$	En AR\$	En US\$
<b>Soja</b>	4.090,00	240,87	11%	-2%	7%	-15%
<b>Maiz</b>	2.430,00	143,11	10%	-3%	6%	-16%
<b>Trigo</b>	2.710,00	159,60	2%	13%	-1%	-3%

Fuente: Cámara Arbitral de Cereales de Rosario

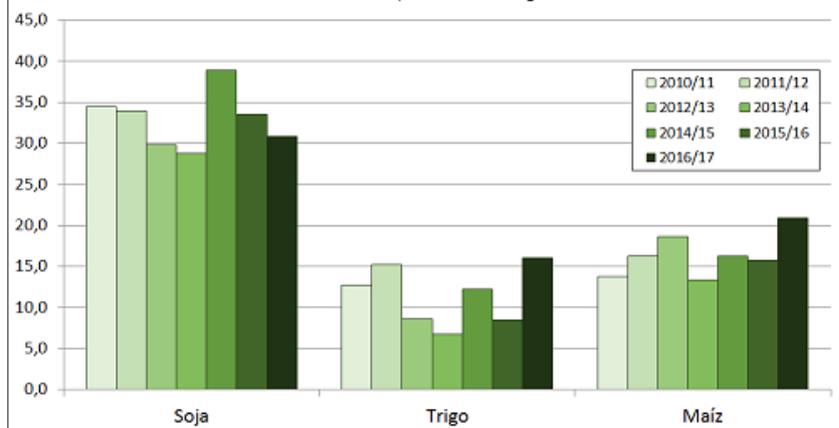
La suba de los precios de la oleaginosa especialmente impulsó el ritmo de negocios en la plaza rosario, informándose en SIO Granos operaciones totales en la semana por casi 800.000 toneladas para entrega en Rosario Norte y Rosario Sur, el mayor volumen de las últimas cuatro semanas, un 36% más que la semana previa y un 22% arriba del promedio de

Con este devenir climático, las cotizaciones de los commodities agrícolas se dispararon al alza en CME Group. En CBOT, el contrato más cercano de maíz subió un 6% en la semana, mientras que la soja avanzó un 7%. Si la comparación se realiza con los valores negociados a la misma fecha del año anterior, en tanto, el cereal de verano aumentó un 13% mientras que la oleaginosa perdió un 11% de su valor en un año.

En cuanto al trigo, la variedad blanda de invierno que se negocia en CBOT subió un 8% en la semana y un 25% respecto a la misma fecha del año anterior, mientras que el trigo duro de invierno del mercado de Kansas mostró un aumento semanal del 10% y anual del

**Compras declaradas de Industria y Exportación  
-al 1er Semestre de cada campaña-**

Fuente: @BCRmercados, en base al Min. de Agroindustria



AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017

las semanas de junio.

Habida cuenta que la operatoria con soja es la que mayor retraso relativo muestra en la campaña actual, los bríos de nivel de actividad dan aire a los eslabones de la cadena. El último gráfico que acompaña el presente artículo exhibe las compras declaradas de exportadores e industriales para los tres principales cultivos, trigo soja y maíz.

De lo anterior se desprende que mientras los negocios con trigo y maíz acumulan 16 y 21 millones de toneladas respectivamente (ello es, un 90% y un 33% más que lo negociado a la misma altura del año anterior), los casi 31 millones de toneladas compradas de poroto de soja se encuentran un 8% por debajo de la campaña previa. El principal impulsor de compras de cereales ha sido el sector exportador, que se encamina a batir todos los récords históricos de nuestro país en lo que a colocaciones externas de nuestros granos se refiere.



**COMMODITIES**

**¿Cuánto más está lloviendo en la región núcleo?**

GEA - Guía Estratégica para el Agro

Superan los desvíos estándar de las estadísticas del área. Las lluvias de los últimos años repiten marcas de grandes excedentes que empiezan a correlacionarse con niveles crecientes de pérdidas en el cultivo más vulnerable y de mayor importancia de la región: la soja.

Cada año consecutivo que pasa con grandes lluvias, las pérdidas de hectareaje en la oleaginosa se multiplican. Desde hace tres años pasaron de estar típicamente entre el 1 y el 2% para subir al 3%, 5% y en el último ciclo hasta el 9%. Números contundentes que explican el creciente temor que existe en el sector agrícola ante otro año, que ya viene excedido en esta

**Pérdidas de hectáreas de soja en la región núcleo**

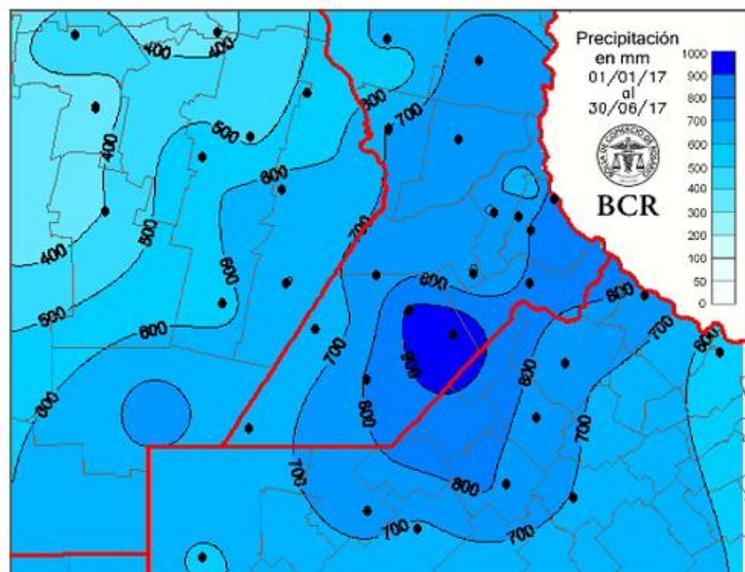
Subzonas	2014/15		2015/16		2016/17	
	Sup. Perdida	Prop de Sup. Total	Sup. Perdida	Prop de Sup. Total	Sup. Perdida	Prop de Sup. Total
I - Centro Sur SF	31.600	3%	95.000	8%	95.000	8%
II - Sur SF	9.500	1%	14.000	1%	87.500	9%
III - NE Bs As	50.00	3%	30.000	2%	134.000	9%
IV- NO BS As	25.000	2%	45.000	4%	13.200	11%
V- SE Córdoba	75.000	6%	150.000	12%	114.000	10%
<b>TOTAL GEA</b>	<b>141.100</b>	<b>3%</b>	<b>334.000</b>	<b>5%</b>	<b>443.700</b>	<b>9%</b>

Fuente: Guía Estratégicas para el Agro @BCRgea

primera mitad del 2017: ya se registraron 1.000 mm en el sur santafesino y el promedio de la región supera los 700 mm.

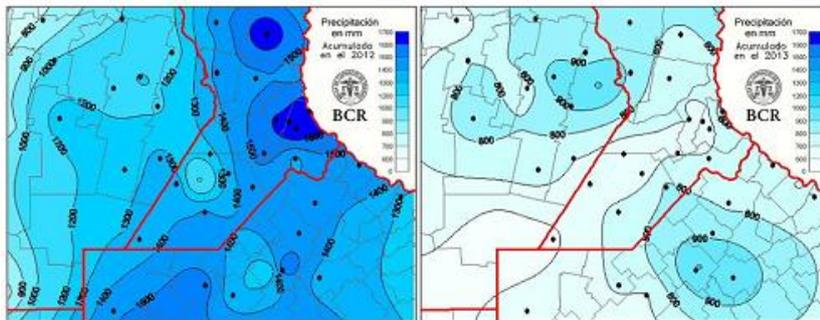
**¿Cuál es el nivel de lluvias promedio de la región?**

Para tomar una referencia, echándole una rápida mirada al Atlas Agroclimático de Guillermo Murphy, (FAUBA) la región núcleo está comprendida entre las isocurvas de los 1.000 a 900 mm de este a oeste.



Acumulado de lluvia 2017 al 30 de junio

AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017



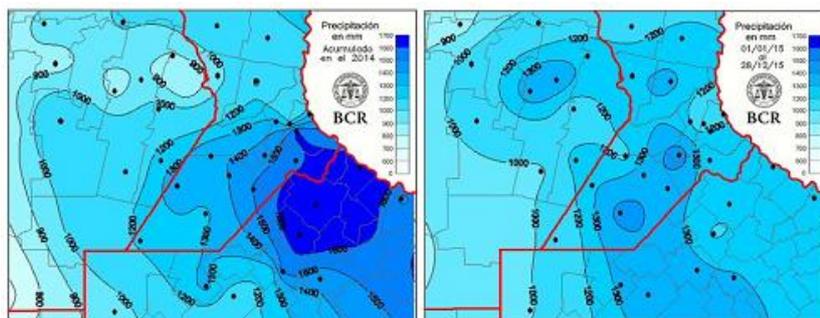
Acumulado de lluvias 2012 (Iza) y 2013 (Der)

Analizando la localidad de Rosario, la media de los últimos 50 años muestra 1.035 mm. La mínima se dio en el año 1974 con 660 mm, y la máxima en un año bisagra, el 2012, con 1.640 mm. Sin embargo, si tomamos los valores de la estación de Rosario de la red de estaciones de la BCR, los últimos 10 años dan un mayor volumen: 1.208 mm. La mínima de 700 mm se registró en el 2008 y el máximo valor en el 2012 con 1.910 mm.

Si analizamos una localidad del oeste para tomar nota del gradiente de lluvias hacia una zona más mediterránea como Marcos Juárez, hay una media de 885 mm en 107 años. De ese conjunto de datos, rescatamos el mínimo medido en 1929 con solo 508 mm y el máximo en 1991 con 1.540 mm. (Agradecemos la gentileza de estos datos a consultora JOLAP S.A.).

### ¿Cuánto más llovió entonces?

- El 2012 fue el año más fuerte de lluvias de este período de seis años que tomamos. Llovió más de 1.700 mm en muchas localidades. La media de la



Acumulado de lluvias 2014 (Iza.) y 2015 (Der.)

región estuvo entre los 1.400 y 1.500 mm. Contrastando con los valores promedios se trataron de 450 mm más en toda la región.

- El descanso del 2013, un año neutro a ligeramente niña. Sin embargo los valores pluviométricos medios se ubicaron entre los 700 a 800 mm.

• En el 2014, el noreste se vio desbordado por acumulados de hasta 1700 mm. Las medias estuvieron en torno a los 1300 y 1400 mm. Fueron casi 400 mm más.

- El 2015 dejó unos 300 mm extras por sobre los valores promedios. La región recibió una media de 1.200 a 1.300 mm anuales.
- Año 2016, la pluviometría anual mostró picos de hasta 1.700 mm. La media de la región estuvo entre los 1.200 y 1.300 mm. Contrastando con los valores promedios se trataron de 300 mm más en toda la región.

### ¿Cuánta área de soja podría perderse entonces este año?

El problema de los excesos hídricos es un problema acumulativo. La consecución de años "llovedores" empieza a mostrarse en las series estadísticas como un problema significativo en un cultivo tan sensible como la soja. Citamos el siguiente extracto de una nota que publicó Aapresid el 18 de enero de este año:

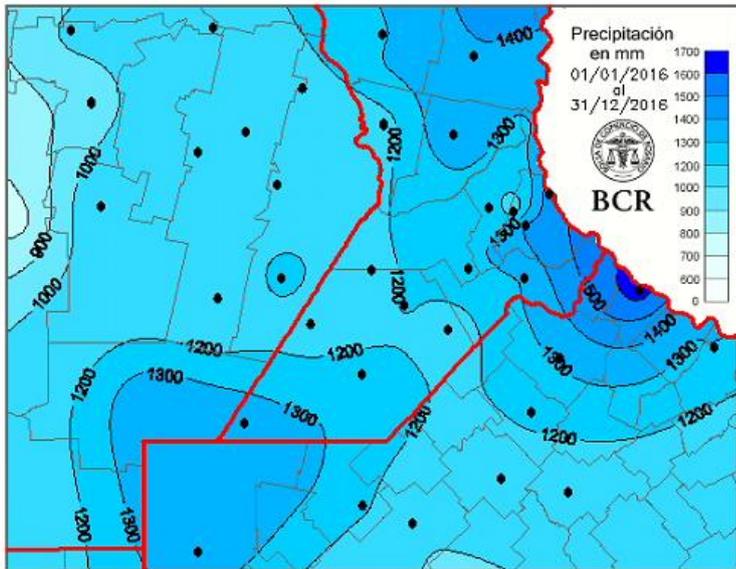
*"Inundaciones de 48 horas en los cultivos de soja no tienen consecuencias pero 4 o más días pueden reducir la población de plantas y eventualmente los rendimientos.*

*Con inundación durante tres días en etapas tempranas (2-3 hojas) se reportan pérdidas del 20% en el rendimiento, atribuidas a una reducción en la población de plantas y un crecimiento restringido.*

*En etapas más avanzadas (V4 y R2), 48 horas de inundación provocaron una reducción de rendimiento del 40 y 55%,*



AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017



### Acumulado de lluvias 2016

respectivamente.

Queda en evidencia que el cultivo es más tolerante al anegamiento durante estadios vegetativos que reproductivos, y que para evitar pérdidas de rendimiento, el agua debe ser removida en menos de 48 horas”

Por supuesto, la intensidad y el momento de las lluvias son fundamentales para definir el impacto sobre el cultivo en la región. Pero el hecho de partir con napas a pocos centímetros de profundidad en los suelos de la región es algo que ya pone a la soja en una seria situación de desventaja.

Por todo esto, y a menos que se presente una primavera seca que tampoco sería deseable, si el patrón de lluvias excede a las marcas pluviométricas anuales en 200 a 300 mm en este año, será muy difícil que las pérdidas en soja estén por debajo de un 8 a 10%.

### FINANZAS

## Financiamiento PyME: el rol clave de las Entidades de Garantía

NICOLÁS FERRER

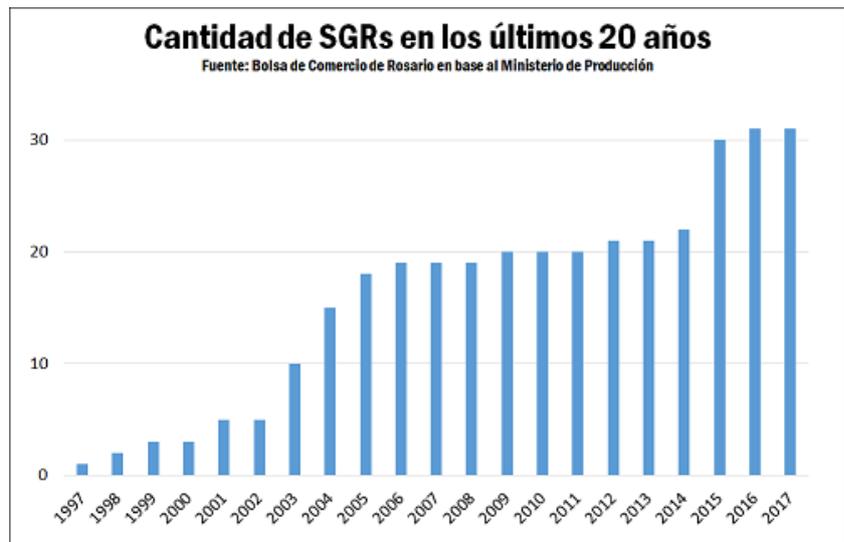
Las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), en su carácter de Entidades de Garantía, cumplen una tarea fundamental en el sistema financiero: facilitar el acceso al financiamiento a pequeñas y medianas empresas (pymes). Mediante el otorgamiento de garantías, contribuyen al desarrollo del principal motor de la economía, las pymes, permitiéndoles acceder a más y mejores créditos; y reduciendo, a su vez, el riesgo asumido por los acreedores.

“... promover el crecimiento y desarrollo de las pequeñas y medianas empresas impulsando para ello políticas de alcance general a través de la creación de nuevos instrumentos...”

Enunciando ese objetivo comienza, en su Artículo 1, la norma que creó en nuestro país las Sociedades de Garantía Recíproca: se trata de la ley 24.467 del año 1995. A lo largo de más de dos décadas, el sistema de garantías conformado por las SGR y los fondos de garantía ha venido desarrollándose día a día para cumplir ese mandato.

### Cantidad de SGRs en los últimos 20 años

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base al Ministerio de Producción





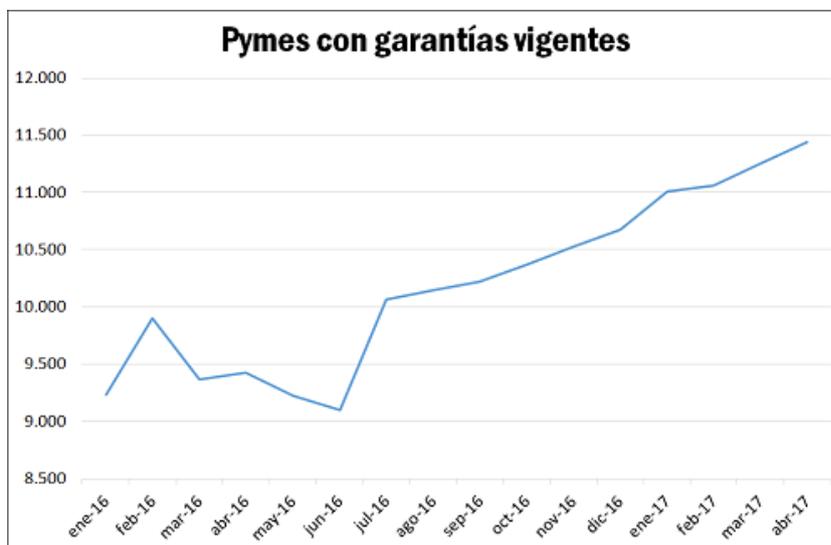
**AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017**

Existen actualmente en el país más de 30 SGR autorizadas con el objeto de apoyar a las pymes mediante el otorgamiento de avales, lo que les **facilita el acceso a más y mejor crédito**. Dichas empresas constituyen los *socios partícipes* de las SGR, participando necesariamente en su capital para poder acceder a sus servicios de avalista. Los participantes restantes son los *socios protectores*, quienes realizan aportes para formar el *Fondo de Riesgo*, elemento característico de este tipo de sociedades y cuyo único fin es el de garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por las pymes.

Durante el primer cuatrimestre de 2017, el número de pymes que fueron asistidas por una SGR asciende a 3.968. Los datos del sistema son positivos, considerando que en todo el año 2016 la cantidad de pymes asistidas fue de 7.120: en un tercio del 2017 ya se alcanzó el 55,7% de todo el 2016. A la vez, del total de las mismas, el **30% son nuevas pymes que comenzaron a operar con alguna SGR**, traduciéndose en 1.178 empresas que accedieron al crédito con el aval de una determinada SGR por primera vez.

Los avales otorgados por las SGR se encuentran presentes tanto en el financiamiento bancario como en el financiamiento en el mercado de capitales, con especial crecimiento en este último. La creación del instrumento denominado "ON Simple", última novedad de CNV que se trató recientemente en la publicación del día 23/06/2017 de este informativo, presenta como requisito que la deuda emitida cuente con el aval de una SGR. Por otra parte, el descuento de cheques de pago diferido y de pagarés avalados por una SGR, cuya negociación se concentra en el Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV), constituye el principal canal de financiamiento elegido por las pymes en el mercado de capitales.

Finalizando el mes de abril de 2017, la cantidad de pymes que cuentan con avales vigentes de una SGR asciende a 11.442. Dicho número refleja una tendencia



en ascenso, lo que puede apreciarse si se analiza dicha cifra entre enero de 2016 y abril de 2017: en 16 meses, hubo un aumento de 2.112 pymes que poseen deuda avalada por una SGR.

Los avales que otorgan las SGR, como vehículos de acceso al financiamiento, se encuentran distribuidos en diferentes sectores de la economía, siendo el sector agropecuario la principal actividad: posee el 35% de las garantías vigentes. En segundo y tercer lugar se encuentran la actividad comercial y la industrial-minera, que poseen el 25% y 21%, respectivamente<sup>1</sup>.

Como se ha expuesto, las SGR tienen un rol fundamental en la economía y los números así lo reflejan, con una tendencia creciente en cantidad de pymes y en avales otorgados. El Ministerio de la Producción, a través de la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa, promueve la utilización del instrumento, como uno de los motores y dinamizadores del desarrollo económico del país.

<sup>1</sup> Cifras correspondientes a diciembre 2016.

Fuente:

Ministerio de Producción [www.produccion.gob.ar](http://www.produccion.gob.ar)  
Nuevo Régimen de ON Simples para PyME Garantizadas.  
Financiamiento más simple para PyMEs  
Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantía.  
[www.casfog.com.ar](http://www.casfog.com.ar)  
Ley 24.467 – Texto Actualizado.





AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017

**PANEL DE MERCADO DE CAPITALES**

**Panel del mercado de capitales**

**Mercado de Capitales Regional**

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 16/06	Semana 09/06	Semana 16/06	Semana 09/06	Semana 16/06	Semana 09/06
<b>MAV/MERVAL: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS</b>						
0-30 días	24,22	22,73				
31-60 días	23,33	22,44				
61-90 días	23,32	22,48				
91-120 días	23,27	22,29				
121-180 días	23,11	22,10				
181-365 días	22,9	21,88				
<b>Total</b>			<b>329.426.443</b>	<b>330.576.992</b>	<b>2.418</b>	<b>2.154</b>

**MAV: CAUCIONES**

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	25,65	25,38	462.915.494	308.998.657	2.695	1.910
Hasta 14 días	25,44	25,81	28.911.067	52.915.591	145	253
Hasta 21 días	25,61	25,37	12.138.179	89.900	50	3
Hasta 28 días	24,34	25,87	3.018.615	1.905.687	22	14
> 28 días	26,49	25,77	5.105.378	1.127.023	6	20

**Mercado de Capitales Argentino**

06/07/17

**Acciones del Panel Principal**

Variable	Valor al cierre	Retorno		Año a la fecha	Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semana l	Interanual		Emp. Sector	Emp. Sector	Emp. Sector	Emp. Sector	
<b>MERVAL</b>	22.223,00	3,56	51,28	31,37					
<b>MERVAL ARG</b>	21.445,74	3,54	48,95	40,59					
Pampa Energia	\$ 40,25	3,34	136,76	82,95	1,10	0,43	59,92	1,51	957.519
YPF	\$ 377,20	6,16	33,70	46,35	1,02	0,82	0,00	3,82	75.213
Petrobras Brasil	\$ 67,70	2,81	28,22	-17,64	1,35	0,82	0,00	3,82	162.574
Grupo Galicia	\$ 71,15	2,67	56,48	67,11	0,87	0,97	14,77	12,83	555.131
Siderar	\$ 10,90	3,81	46,83	19,35	1,03	0,97	10,01	9,33	1.425.863
Cresud	\$ 31,75	3,25	44,78	29,59	0,85	0,71	0,00	45,47	203.065
Banco Francés	\$ 104,65	2,35	5,99	12,53	1,09	0,97	13,80	12,83	88.991
Banco Macro	\$ 154,35	3,66	42,86	51,50	0,98	0,97	13,05	12,83	128.246
Andes Energia	\$ 14,25	0,00	0,00	239,29	0,06	0,43	0,00	1,51	-
T. Gas del Sur	\$ 56,65	4,23	177,70	91,39	1,06	1,12	27,27	13,63	248.047
Aluar	\$ 11,35	7,08	16,04	13,87	1,02	0,97	18,00	9,33	878.855
Transener	\$ 30,00	5,08	293,18	99,34	1,23	1,23	27,87	27,87	402.688
T. Gas del Norte	\$ 43,60	13,54	473,68	218,25	1,18	1,12	0,00	13,63	563.888
Com. del Plata	\$ 3,24	2,21	16,94	18,91	0,80	0,43	3,02	1,51	1.640.354
Mirgor	\$ 341,90	-0,94	-27,40	21,30	0,52	0,52	9,97	9,97	11.209
Tenaris	\$ 265,05	3,49	28,04	-4,66	0,87	0,97	0,00	9,33	75.083
Edenor	\$ 26,45	2,52	107,45	27,78	1,13	0,23	0,00	0,00	422.944
Central Puerto	\$ 23,35	6,62	85,76	2,64	0,89	0,90	22,27	27,35	401.807
Telecom Arg	\$ 98,00	19,95	87,41	66,95	1,00	1,01	18,98	9,49	665.352
Autop. del Sol	\$ 104,70	5,33	234,33	112,87	0,48	0,50	29,68	31,17	39.202
Agrometal	\$ 40,40	-1,94	292,23	49,63	0,93	0,86	35,16	17,58	153.795
Dist. Gas Cuyana	\$ 28,35	-10,99	153,13	102,50	0,73	0,85	50,37	51,06	315.358
Holcim	\$ 47,00	-2,49	136,07	38,78	0,62	0,76	27,26	7,53	103.649
San Miguel	\$ 113,10	1,89	37,22	-4,06	0,93	0,97	29,40	35,61	37.022
Consultatio	\$ 36,45	-0,95	4,76	-5,18	0,52	0,28	7,38	3,01	112.042
Central Cost.	\$ 14,50	5,45	119,70	37,44	1,21	0,90	154,63	27,35	404.002
Petrolera Pampa	\$ 86,90	-0,97	99,54	2,84	0,84	0,82	18,19	3,82	37.909

**Títulos Públicos del Gobierno Nacional**

06/07/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
<b>EN DÓLARES</b>						
Bonar 18 (AN18)	1852,0	3,58	3,92	1,30	9,00%	29/09/2017
Bono Rep. Arg. AA19	1760,0	0,00	5,64	1,65	6,25%	22/10/2017
Bonar 20 (AO20)	1921,5	2,69	4,74	2,82	8,00%	08/10/2017
Bono Rep. Arg. AA21	1830,3	2,13	5,43	3,28	6,88%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E2	1792,0	2,81	5,24	3,88	5,63%	26/07/2017
Bonar 24 (AY24)	1950,6	2,13	5,59	3,56	8,75%	07/11/2017
Bonar 2025	1745,0	2,23	5,77	5,47	5,75%	18/10/2017
Bono Rep. Arg. AA26	1855,0	2,20	6,63	6,36	7,50%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E7	1807,0	1,98	6,69	6,74	6,88%	26/07/2017
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2615,0	1,55	7,31	7,49	8,28%	31/12/2017
Discount u\$s L. NY (DICY)	2619,0	1,79	7,29	7,50	8,28%	31/12/2017
Bonar 2037	1743,0	1,34	7,71	9,72	7,63%	18/10/2017
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1110,0	2,78	7,82	11,11	1,33%	30/09/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	1105,0	0,91	7,70	11,33	1,33%	30/09/2017
Bono Rep. Arg. AA46	1740,0	1,16	7,79	11,39	7,63%	22/10/2017
<b>DOLLAR-LINKED</b>						
Bonad 17 Vto. Setiembre (AS)	1700,0	4,49	7,19	0,19	0,75%	21/09/2017
Bonad 18 (AM18)	1673,0	2,32	7,59	0,66	2,40%	18/09/2017
<b>EN PESOS + CER</b>						
Bogar 18 (NF18)	54,6	1,11	2,95	0,32	2,00%	04/02/2017
Boncer 20 (TC20)	112,0	1,27	4,32	2,62	2,25%	28/10/2017
Boncer 21 (TC21)	119,1	0,08	4,14	3,73	2,50%	22/07/2017
Bocon 24 (PR13)	400,0	-0,47	4,57	3,11	2,00%	15/07/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	757,0	0,07	4,49	8,58	5,83%	31/12/2017
Par \$ Ley Arg. (PARP)	362,0	1,54	4,66	13,71	1,18%	30/09/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	570,0	1,79	5,00	15,00	3,31%	31/12/2017
<b>EN PESOS A TASA FIJA</b>						
Bono Marzo 2018 (TM18)	105,0	-2,78	29,70	0,52	22,75%	05/09/2017
Bono Setiembre 2018 (TS18)	107,0	-0,31	21,69	0,95	21,20%	19/09/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	111,0	0,00	16,76	2,78	18,20%	03/10/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	112,5	0,00	14,31	3,84	16,00%	17/10/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	115,3	1,72	13,69	4,89	15,50%	17/10/2017
<b>EN PESOS A TASA VARIABLE</b>						
Bonar 2017 (Badlar + 3%)	99,8	-4,73	26,85	0,23		09/07/2017
Bonar 2018 (Badlar + 2,75%)	101,0	-0,39	27,94	0,56		01/09/2017
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	100,5	0,75	25,78	1,45		11/09/2017
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	102,0	-0,49	25,87	1,87		01/09/2017
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	97,5	-2,29	25,33	2,83		03/10/2017

**Mercado Accionario Internacional**

06/07/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	21.320,04	0,16%	18,98%	7,88%	21.562,75
S&P 500	2.409,75	-0,40%	14,78%	7,65%	2.453,82
Nasdaq 100	5.597,91	-0,97%	25,95%	15,10%	5.897,69
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	7.344,93	0,44%	12,41%	2,83%	7.598,99
DAX (Frankfurt)	12.346,09	0,17%	31,08%	7,53%	12.951,54
IBEX 35 (Madrid)	10.452,30	0,07%	30,52%	11,76%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.132,34	0,23%	24,64%	5,55%	6.944,77
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	62.470,33	0,37%	20,36%	3,72%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	3.217,61	0,79%	6,65%	3,67%	6.124,04





AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017

**MONITOR DE COMMODITIES GRANOS**

**Monitor de Commodities Granos**

**Mercado Físico de Granos de Rosario**

06/07/17

Plaza/Producto	Entrega	6/7/17	29/6/17	6/7/16	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>						
\$/t						
Trigo	Disp.	2.710	2.650	2.480	↑ 2,3%	↑ 9,3%
Maíz	Disp.	2.430	2.210	2.700	↑ 10,0%	↓ -10,0%
Girasol	Disp.	5.095	4.920	4.850	↑ 3,6%	↑ 5,1%
Soja	Disp.	4.090	3.700	4.230	↑ 10,5%	↓ -3,3%
Sorgo	Disp.	2.050	1.950	2.000	↑ 5,1%	↑ 2,5%
<b>FORWARD O FUTUROS</b>						
US\$/t						
Trigo	Jul	171,5	169,0	183,0	↑ 1,5%	↓ -6,3%
Maíz	Jul	142,5	134,0	170,0	↑ 6,3%	↓ -16,2%
Soja	Jul	242,5	233,0	287,5	↑ 4,1%	↓ -15,7%

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

**Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME**

06/07/17

Producto	Posición	6/7/17	29/6/17	6/7/16	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	190,7	176,5	152,8	↑ 8,1%	↑ 24,8%
Trigo HRW	Disp.	194,9	176,6	147,2	↑ 10,4%	↑ 32,5%
Maíz	Disp.	149,7	141,6	132,2	↑ 5,7%	↑ 13,3%
Soja	Disp.	360,4	336,4	406,5	↑ 7,1%	↓ -11,3%
Harina de soja	Disp.	352,7	324,5	425,5	↑ 8,7%	↓ -17,1%
Aceite de soja	Disp.	723,8	714,7	666,9	↑ 1,3%	↑ 8,5%
<b>ENTREGA A COSECHA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul	190,7	176,5	152,8	↑ 8,1%	↑ 24,8%
Trigo HRW	Jul	194,9	176,6	147,2	↑ 10,4%	↑ 32,5%
Maíz	Dic	158,6	141,6	150,3	↑ 12,0%	↑ 5,5%
Soja	Nov	367,2	360,6	315,6	↑ 1,8%	↑ 16,3%
Harina de soja	Dic	363,4	344,4	306,2	↑ 5,5%	↑ 18,7%
Aceite de soja	Dic	735,9	816,8	690,0	↓ -9,9%	↑ 6,6%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2,41	2,38	3,08	↑ 1,4%	↓ -21,7%
Soja/maíz	Nv/Dc	2,32	2,55	2,10	↓ -9,1%	↑ 10,3%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,27	1,25	1,16	↑ 2,2%	↑ 10,2%
Harina soja/soja	Disp.	0,98	0,96	1,05	↑ 1,5%	↓ -6,5%
Harina soja/maíz	Disp.	2,36	2,29	3,22	↑ 2,8%	↓ -26,8%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,32	0,34	0,26	↓ -4,7%	↑ 21,0%

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

06/07/17

Origen / Producto	Entrega	6/7/17	30/6/17	8/7/16	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b>						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	193,0	190,0	205,0	↑ 1,6%	↓ -5,9%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	261,0	260,2	193,3	↑ 0,3%	↑ 35,0%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	212,7	209,8	181,9	↑ 1,4%	↑ 16,9%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	197,0	196,5	185,0	↑ 0,3%	↑ 6,5%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	188,0	184,0	172,0	↑ 2,2%	↑ 9,3%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	16,0	16,0	171,0	0,0%	↓ -90,6%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	172,5	168,5	161,5	↑ 2,4%	↑ 6,8%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Cerc.	0,0	144,3	171,2	↓ -100,0%	↓ -100,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	159,6				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	161,5	161,6	175,2	↓ -0,1%	↓ -7,8%
UCR - Mar Negro	Cerc.	174,0	169,0	199,5	↑ 3,0%	↓ -12,8%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	152,0	153,0	146,0	↓ -0,7%	↑ 4,1%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	174,4	165,7	137,2	↑ 5,2%	↑ 27,1%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Cerc.	367,4	357,2	448,4	↑ 2,9%	↓ -18,1%
BRA - Paranaguá	Cerc.	382,3	362,7	458,6	↑ 5,4%	↓ -16,6%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	376,1	363,5	433,2	↑ 3,5%	↓ -13,2%

14 / 15

VOLVER





AÑO XXXV – N° 1815 – VIERNES 7 DE JULIO DE 2017

**TERMÓMETRO MACRO**

**TERMÓMETRO MACRO**

**Variables macroeconómicas de Argentina**

06/07/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 17,148	\$ 16,599	\$ 16,006	\$ 14,693	16,71%
USD comprador BNA	\$ 16,930	\$ 16,400	\$ 15,800	\$ 14,500	16,76%
USD Bolsa MEP	\$ 17,048	\$ 16,600	\$ 16,029	\$ 14,780	15,35%
USD Rofex 3 meses	\$ 18,148				
USD Rofex 9 meses	\$ 19,605				
Real (BRL)	\$ 5,19	\$ 5,03	\$ 4,90	\$ 4,37	18,86%
EUR	\$ 19,33	\$ 18,97	\$ 17,98	\$ 16,25	18,94%
<b>MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior</b>					
Reservas internacionales (USD)	47.995	44.632	46.146	30.507	57,32%
Base monetaria (ARS)	833.105	793.491	757.086	631.231	31,98%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	23.058	17.608	18.765	4.559	405,78%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.138.622	1.111.268	1.123.394	856.469	32,94%
Billetes y Mon. en poder del público (A1)	571.265	547.017	542.639	437.787	30,49%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.249.843	1.180.625	1.196.259	1.007.758	24,02%
Depósitos del Sector Privado en USD	22.837	22.774	23.212	12.183	87,45%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.035.403	1.021.624	1.002.716	788.651	31,29%
Préstamos al Sector Privado en USD	12.863	12.461	12.127	6.446	99,55%
M <sub>2</sub> /2	862.607	815.943	817.715	683.152	26,27%
<b>TASAS</b>					
BADLAR bancos privados	19,19%	19,50%	19,38%	26,00%	-6,81%
Call money en \$ (comprador)	24,75%	25,00%	25,00%	28,00%	-3,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	25,65%	25,38%	25,79%	28,65%	-3,00%
LEBAC a un mes	25,50%	25,50%	25,50%	30,25%	-4,75%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	9,41%	17,80%	21,13%	-64,22%	73,63%
<b>COMMODITIES (u\$s)</b>					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 44,70	\$ 46,04	\$ 45,72	\$ 45,14	-0,97%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.220,40	\$ 1.242,25	\$ 1.291,00	\$ 1.356,70	-10,05%
Plata	\$ 15,76	\$ 16,57	\$ 17,55	\$ 19,66	-19,85%

/1 FMI = Reservas Internacionales - Cuentas Corrientes en otras monedas - Otros Pasivos.  
/2 M<sub>2</sub> = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista

**Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 06/07/17**

Indicador	Período	Último	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
<b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	I Trimestre	0,3	-1,9	0,6	
EMAE /1 (var. % a/a)	abr-17	0,6	1,3	-3,1	
EMI /2 (var. % a/a)	may-17	-1,4	-1,4	-2,6	
<b>ÍNDICES DE PRECIOS</b>					
IPC GBA-CABA (var. % m/m)	may-17	1,3	2,6		
Básicos al Productor (var. % m/m)	may-17	1,1	0,1		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	may-17	1,3	4,4	2,2	22,8
<b>MERCADO DE TRABAJO</b>					
Tasa de actividad (%)	I Trimestre	45,5	45,3		
Tasa de empleo (%)	I Trimestre	41,3	41,9		
Tasa de desempleo (%)	I Trimestre	9,2	7,6		
Tasa de subocupación (%)	I Trimestre	9,9	10,3		
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>					
Exportaciones (MM u\$s)	may-17	5.415	4.829	5.371	0,8%
Importaciones (MM u\$s)	may-17	6.057	4.973	4.886	24,0%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	may-17	-642	-144	485	-232,3%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.  
/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

