



AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017



COMMODITIES

¿Por qué es importante el etanol para Brasil?

PATRICIA BERGERO

Difícil despegar la industria del etanol de la del azúcar ya que es parte de una matriz agroindustrial que nace en el cultivo de la caña. Se estima que todo el complejo representa el 2% del PBI de Brasil, pero el etanol le agregó la pata energética al punto que el 15,7% de la oferta primaria de energía proviene de la caña de azúcar. Esto hace que Brasil tenga cubierta su matriz energética con un 43,5% de energías renovables, y triplique el promedio mundial de uso de energías renovables (13,2%)...

Página 2

Agregando valor al maíz: del campo a la lámpara

SOFÍA CORINA

El cereal no solo es un excelente alimento sino también un recurso energético capaz de alumbrarnos. La empresa cordobesa Bioeléctrica es pionera en el uso del maíz para la creación de energía limpia, de base y distribuida en Argentina, mientras que en otros países europeos este modelo está largamente explorado y desarrollado.

Página 5

La soja se mueve al compás del clima de EE.UU.

FEDERICO DI YENNO

Los precios de la soja se encuentran en gran medida determinados por lo que pueda llegar a suceder con los rendimientos finales de la campaña estadounidense. Cada quintal que varíe el rendimiento/ha promedio en EE.UU, serían 3,5 millones de toneladas que pueden o no agregarse a la oferta del mercado mundial. El mes de agosto es clave.

Página 7

Las exportaciones de maíz ganan momentum

SOFÍA CORINA - EMILCE TERRÉ

Con embarques programados en lo que va de la campaña comercial 2016/17 por 15,6 millones de toneladas y algo más de 4 millones de toneladas ingresadas para descargar en las terminales del Up River Rosario entre julio y lo que va de agosto, se apuntala la exportación de maíz argentino dando sostén a los precios negociados.

Página 9

Indagando la hoja de balance del trigo argentino

EMILCE TERRÉ

La fortaleza de la demanda interna de trigo, la previsión de una suba en el área sembrada y el buen ritmo de embarques a la fecha permiten proyectar un consumo de trigo 2016/17 en torno a los 17,6 Mt. Incluso bajo las más optimistas estimaciones privadas de producción, ...

Página 10



FINANZAS

Plaza accionaria cansina empieza a perder contra el dólar

NICOLÁS FERRER

En lo que va del 2017 parece cumplirse una variante del reconocido adagio bursátil que declara sell in May and go away (“vende en Mayo y aléjate”), con el mercado premiando a aquellos que decidieron tomar ganancias en el mercado accionario y adoptar un perfil más conservador de cara al invierno. Si bien el Índice Merval se encuentra sólo un 2,3% debajo de su cierre de mayo, la reciente escalada del tipo de cambio lo deja con un retroceso del 11% medido en dólares....

Página 11

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN



AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017



COMMODITIES

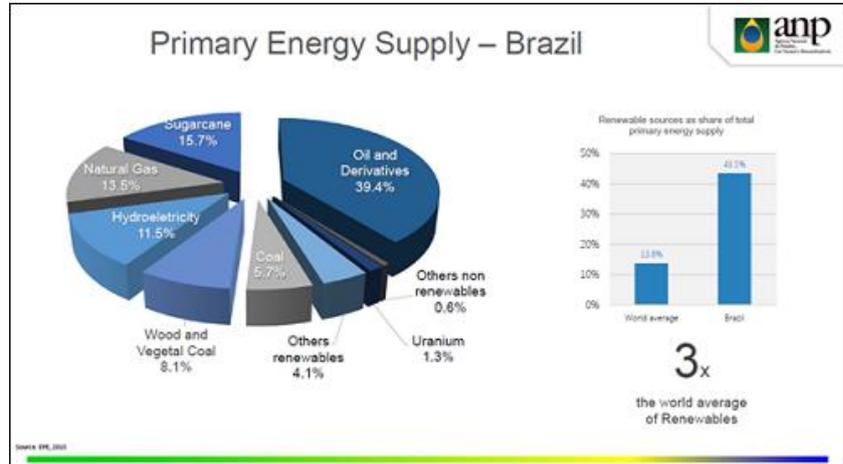
¿Por qué es importante el etanol para Brasil?

PATRICIA BERGERO

Difícil despegar la industria del etanol de la del azúcar ya que es parte de una matriz agroindustrial que nace en el cultivo de la caña. Se estima que todo el complejo representa el 2% del PBI de Brasil, pero el etanol le agregó la pata energética al punto que el 15,7% de la oferta primaria de energía proviene de la caña de azúcar.

Esto hace que Brasil tenga cubierta su matriz energética con un 43,5% de energías renovables, y triplique el promedio mundial de uso de energías renovables (13,2%). Más aún, el 72% de la flota de vehículos ligeros funciona con motores flex o totalmente con etanol.

Una vez más, estamos emprendiendo un viaje para conocer uno de los grandes productores y exportadores agropecuarios del mundo: Brasil, "el vecino". Ya en el semanario pasado quisimos plasmar sucintamente por qué se considera a Brasil un gigante entre gigantes como proveedor de alimentos de este mundo. En esta ocasión, nos vamos a detener en la producción de bioetanol brasileño, lejos del mundo de los granos porque la principal materia prima en ese procesamiento –casi en exclusividad- es la caña de azúcar. Para ello nos vamos a servir de varias fuentes, con sus respectivos informes, todas ellas mencionadas al final de este



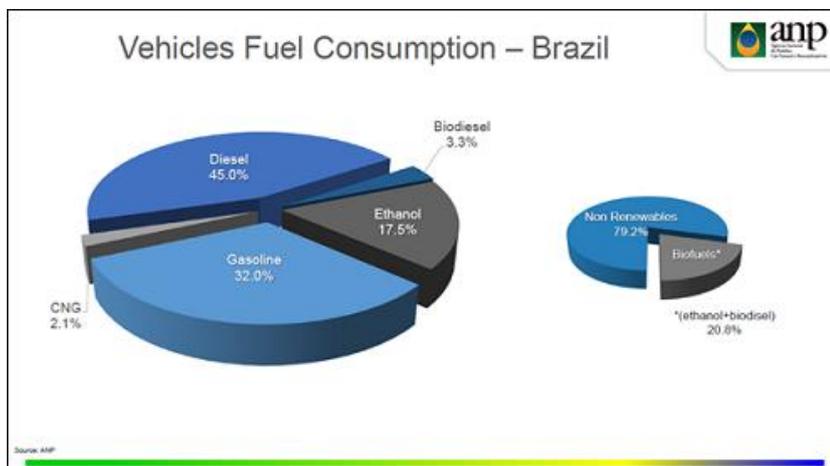
artículo.

Si bien el etanol tiene numerosos usos (fabricación de tintas, solventes, barnices, etc.), es como combustible en el sector del transporte donde se concentra el grueso del consumo en Brasil. Considerando que nuestro país vecino es el 4° mayor consumidor de productos derivados de transporte del mundo y el 1° mercado de combustibles de Sudamérica, no es de extrañar, que las políticas de estímulo de energías alternativas impactaran fuertemente en este sector.

En Brasil, el etanol ya había sido utilizado como aditivo de la nafta durante el período que va de mediados de los años 30 a mediados de los años 70, pero el despegue comienza en 1975 cuando se crea el programa Proalcool. Su objetivo expreso era promover la producción de etanol a partir de la caña de azúcar

para su utilización en el transporte automotor, y disminuir la dependencia en las importaciones de combustibles fósiles.

Brasil comenzó con una mezcla obligatoria de etanol con nafta del 4,5% en 1975, para ir variando a lo largo de los años. En la presente legislación se contempla un rango de mezcla que va del 18% al 27,5%, pero el mandato actual, vigente desde marzo de 2015, establece el 27%.



AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017

En el excelente trabajo “**Brazil Biofuels Annual 2010**”, preparado por el analista agropecuario del USDA Sergio Barros, pueden apreciarse las distintas políticas implementadas por Brasil hacia los biocombustibles. Puede leerse que aunque la meta inicial del gobierno de Brasil fue sustituir entre 500 y 3.000 millones de litros de combustible fósil utilizado en transporte para el año 1979, en 1980 ya se habían superado los 3.000 millones de litros de producción de etanol. Entre 1979 y 1989, se pasa a la etapa en la cual se estimula la producción de etanol hidratado, aumentando la capacidad instalada de la industria y la expansión del cultivo de caña de azúcar. Para 1990, la producción de etanol había crecido a 12.000 millones de litros. Desde allí al 2002, la industria del etanol pasó por momentos difíciles y hubo retrocesos en

las políticas de estímulo debido a la caída de los precios del petróleo y la recuperación de los de azúcar. Pero, a esa altura, estaban firmes los cimientos de una industria en la que el etanol era parte de la matriz económica brasileña. En el 2003, con el lanzamiento de los autos con tecnología *flex-fuel* (permite que los vehículos funcionen indistintamente con nafta o etanol), es el sector privado el que reimpulsa a la industria. Así llegamos hasta nuestros días, donde el mercado tiene mayor influencia en las decisiones empresarias en esta industria brasileña. De todos modos, persiste una alta dosis de mandatos e incentivos por parte de políticas públicas. En el presente contexto económico, el gobierno de Brasil está revisando los incentivos fiscales, pero los mandatos siguen en pie.

Con el mandato vigente de mezcla del 27%, en el año 2015 Brasil produjo 29.900 millones de litros de etanol, mientras que en el año 2016 la producción habría disminuido a 28.700 millones de litros. Esta disminución habría obedecido al alto impacto de la recesión económica sufrida por Brasil sobre el consumo de combustibles. Según estima Sergio Barros, el 87% del etanol consumido (consumo interno y exportaciones) se destina a combustible. La CONAB estima que, en la



campana 2017/18, Brasil producirá menos etanol que en el ciclo precedente: 26.450 millones de litros versus 27.810 millones, debido a que los mejores precios del azúcar la favorecerían frente al etanol, además que los niveles de precios favorecerían el mayor uso del etanol anhidro en detrimento del etanol hidratado. Debe tenerse en cuenta que estas cifras responden al ciclo comercial, cuando los números en el inicio del párrafo responden al año calendario.

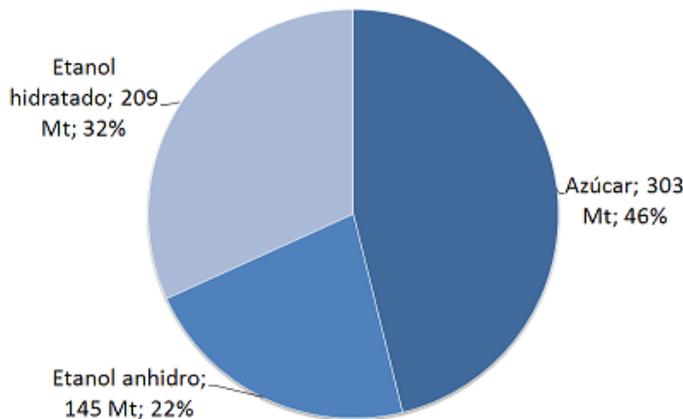
Brasil efectivamente exporta e importa etanol como combustible en niveles casi parejos según el año. Durante la campana 2016/17, que cerró a fines de marzo último, importó 887,2 millones de litros de etanol y exportó 869,7 millones de litros, dejándole un saldo negativo de 17,5 millones de litros. La salvedad aquí es que el bioetanol importado es mayormente el que se elabora a partir del maíz, siendo EE.UU. el proveedor del 99% del producto. En cuanto a las exportaciones, dos destinos del bioetanol brasileño concentran poco más del 75% de los envíos: EE.UU. y Cora del Sur.

Volviendo a la búsqueda de reemplazar los combustibles fósiles, si sumáramos las ventas anuales de etanol anhidro y las de etanol hidratado veríamos



AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017

Usos de la producción de azúcar 2017/2018 de Brasil



Elaborado sobre la base de los datos de CONAB, abril de 2017.

que el total de etanol habría sustituido en casi un 46% el hipotético uso de la nafta (sin política de obligatoriedad de mezcla) durante el año 2016, en lo que se refiere al transporte.

En el gráfico adjunto, que extrajimos de una presentación que la ANP (Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis) hizo ante un congreso internacional de petróleo en julio pasado, se aprecia la importancia de los biocombustibles, y particularmente del etanol, con 21% y 17,5% sobre la matriz de consumo de combustible por parte del transporte brasileño.

El objetivo del gobierno brasileño es que los biocombustibles representen el 24% de todos los combustibles que utilice el transporte para el año 2030; al menos esto es lo acordado en el Acuerdo de París. Para ello tiene que aumentar la oferta de etanol a 54.000 millones de litros (como se mencionó anteriormente, hoy está cerca de los 30.000 millones).

Más allá de este compromiso, resulta interesante observar el gráfico que sigue a este párrafo, donde se advierte que las fuentes de recursos renovables representó casi el 44% del total de la oferta energética primaria en Brasil en el 2015, lo cual es el triple de lo que sucedía en el mundo. La caña de azúcar,

principal materia prima para la producción de bioetanol en Brasil, provee nada menos que el 15,7% de toda la oferta primaria de energía; superior al gas, a la energía hidroeléctrica, y algo menos de la mitad del total del petróleo y sus derivados. Esto es elocuente respecto del valor de este cultivo industrial para el país vecino.

Tal como se mencionó, es la caña de azúcar la principal materia prima para la elaboración de etanol en Brasil. La CONAB estima que en la campaña 2017/18 se producirán 647,6 Mt de caña de azúcar, a partir de una superficie de 8,84 M ha, lo que significaría una caída interanual del 1,5%. En el mapa adjunto se advierte la distribución del cultivo de caña de azúcar. El 62% de la superficie cultivada se encuentra en el sudeste; si se suma el área del centro-oeste entre ambas suman el 82% de la superficie nacional de la caña de azúcar.

A partir del procesamiento de la caña de azúcar, Brasil obtiene 38,7 Mt de azúcar y 26,5 millones de litros de etanol, pero en el gráfico adjunto se aprecia que el 54% de las 650 millones de toneladas de caña de azúcar se destina a la industria del etanol.

Estos niveles de producción de caña de azúcar, y la consiguiente producción de azúcar y etanol, ubican a Brasil entre los principales productores y exportadores de ambos productos, como se puede apreciar en la tabla adjunta.

Volviendo una vez más a la pregunta del título, el etanol es parte de una matriz agroindustrial con varios objetivos, pero la autosuficiencia energética y la

Brasil en el ranking mundial 2016/17

Producto	Productor		Exportador	
	Posición	Part.	Posición	Part.
Azúcar	1°	49%	1°	50%
Etanol	2°	27%	2°	20%

Fuente: USDA, datos extraídos al julio de 2017, COMTRADE e ISO (International Sugar Organization).





AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017

sustentabilidad se encuentran entre los principales. Parte de la respuesta ha sido contestada a lo largo de los párrafos de esta nota, pero resulta difícil separar al etanol ya que forma parte de un complejo agroindustrial. El sector de la industria del azúcar y el etanol representa aproximadamente un 2% del PIB nacional. Si centramos la atención en el ingreso de divisas, se apreciará que el complejo conformado por la producción de azúcar y derivados y de etanol se encuentra 3° en el ranking de exportaciones de Brasil. Durante 2016, ingresaron U\$S 11.340 millones por exportaciones, con una suba de casi el 33% frente a lo ingresado en 2015. Buena parte de ese aumento se debe a la justeza del balance de oferta y demanda del azúcar en el mundo, que ha elevado los precios de este producto, mientras que la inserción brasileña en la arena internacional resultó favorecida por la devaluación del real.

Referencias:

- ANP o Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis, Superintendência de Defesa da Concorrência, Estudos e Regulação Econômica. <http://www.anp.gov.br>
- MAPA o Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento, Secretaria da Produção e Agroenergia, Departamento da Cana-de-Açúcar e Agroenergia. <http://www.mapa.gov.br>
- “**Acompanhamento da Safra Brasileira: Cana-de-açúcar. Safra 2017/18. Primeiro levantamento.**”, CONAB (Companhia Nacional de Abastecimento). Abril de 2017.
- “**Anuário Estatístico Brasileiro do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis 2017**”, ANP.
- “**Seminário de Avaliação do Mercado de Combustíveis 2017 (Ano-Base 2016)**” (en castellano, sería Seminario de evaluación del mercado de combustibles 2017, año-base 2016), presentación de Magda Chambriard, Director General de ANP en
- “**Cenário Atual do Abastecimento de Combustíveis Automotivos no Brasil**” (en castellano, Panorama del abastecimiento de combustibles para el transporte automotor en Brasil), presentación de Magda Chambriard, Director General de ANP en abril de 2016.
- “**The industry's response to the Paris Declaration**” (en castellano, respuesta de la industria a la Declaración de París), presentación de Décio Oddone, Director

General de ANP, durante el 22° Congreso Internacional de Petróleo en julio de 2017.

-“**Brazil Biofuels Annual Report 2016**” (en castellano, Reporte anual sobre biocombustibles en Brasil 2016), Gain Report BR16009. Elaborado por Sergio Barros, especialista agrícola del USDA, y publicado en agosto de 2016.

-“**Brazil Biofuels Annual Report 2010**” (en castellano, Reporte anual sobre biocombustibles en Brasil en 2010), Gain Report BR10006. Elaborado por Sergio Barros, especialista agrícola del USDA, y publicado en julio de 2010.



COMMODITIES

Agregando valor al maíz: del campo a la lámpara

SOFÍA CORINA

El cereal no solo es un excelente alimento sino también un recurso energético capaz de alumbrarnos. La empresa cordobesa Bioeléctrica es pionera en el uso del maíz para la creación de energía limpia, de base y distribuida en Argentina, mientras que en otros países europeos este modelo está largamente explorado y desarrollado.

El maíz es una planta eficiente en la generación de biogás (mezcla de gases, principalmente metano y dióxido de carbono) a partir de la fermentación anaeróbica (descomposición de la materia orgánica en ausencia de oxígeno) del silo de maíz y su mezcla con estiércol. El biogás, al alimentar un motogenerador, produce, por un lado, energía eléctrica que va a la red y, por el otro, energía térmica para calentar agua a una industria cercana. De todo este proceso se desprende el digestato; líquido de concentradas dosis de nutrientes que se usa como biofertilizante para producir el propio maíz. Un esquema donde “nada se pierde, todo se transforma”.

El hecho de convertir granos de maíz en MWh de energía eléctrica es un estallido de externalidades positivas para todos los participantes de Bioeléctrica y su zona de residencia, Rio Cuarto.

- **La población** es beneficiaria en el suministro de





AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017

energía limpia de base (energía que se produce permanentemente) en el lugar de origen. La firma aporta 1 MW por hora al Sistema Argentino de Interconexión y permite abastecer la necesidad energética de 4.000 habitantes. Su proyección es replicar este modelo en distintos puntos del país y generar en su conjunto 345 GW anuales, lo que podría abastecer a más de 45.000 hogares.

- **Los eslabones de la cadena productiva** también se ven beneficiados, comenzando por el productor quien cuenta con la posibilidad de diversificar su producción, agregando valor al grano de maíz al tiempo que mitiga el costo del flete al puerto. Por otra parte, los inversores ven la oportunidad de diversificar su cartera. En tanto, los profesionales de diversa índole también juegan un rol crucial en el asesoramiento y la investigación. Las empresas de insumos, mantenimiento, transporte, comercialización y otros servicios anexos se suman para el óptimo funcionamiento del negocio. En conjunto, este proyecto permite la generación de puestos de trabajo de manera directa e indirecta impulsando las economías del interior.
- **El ambiente es otro de los beneficiarios.** El balance de gases de efecto invernadero al ambiente es neutro debido a que el CO2 producido por el biogás es compensado por el maíz que lo toma para transformar la energía solar en masa seca a través del proceso de fotosíntesis. Por otro lado, se obtiene un biofertilizante como subproducto que puede ser usado como insumo para la producción del maíz. Por lo tanto, los nutrientes extraídos por la cosecha retornan al suelo.
- **La matriz energética argentina** se ve favorecida también. El uso de bioenergías aminora la dependencia de los combustibles fósiles y se complementa con el resto las fuentes de energía renovables de la naturaleza. El biogás, a diferencia de las fuentes fotovoltaica (solar) y eólica, hace posible la generación de energía constante, no sólo cuando es de día o hay viento. Otra diferencia es que se produce y se consume en origen, mientras que la eólica se genera en lugares descampados que implican inversiones millonarias en infraestructura

de conexión con los centros de consumo. Por último, la producción de bioenergía es descentralizada y requiere una menor inversión inicial porque se puede producir a diferentes escalas. En cambio, para crear un parque eólico o fotovoltaico la unidad mínima productiva son 25 MW que equivalen a una inversión de 50 millones de dólares.

Pese a los beneficios de la versatilidad que nos brinda el maíz, existen controversias acerca del uso del alimento para la generación de energía. Ante esta objeción, el Ing. Agr. Germán Di Bella, socio presidente de Bioeléctrica explica: "Todos nosotros, cuando termine el día, vamos a consumir 30.000 kilocalorías, de las cuales sólo 2.500 provienen de los alimentos. El resto son consumidas en las actividades cotidianas: computadoras, lavarropa, refrigeración, celulares, etc. Por otro lado, la producción de maíz en Argentina excede el propio consumo y se exporta casi en un 60%, más aun considerando que el área maicera tiene potencial para crecer y equiparar la balanza con la superficie de soja. Por lo tanto, aún queda un largo camino por crecer hasta que el uso del maíz sea un problema para la mesa de los argentinos".

Algunos números de la conversión maíz – electrón

Bajo un contrato de 20 años de duración, el precio del mega por hora ofrecido por CAMMESA (Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico) es de u\$s 200, pero en combinación con el elevado costo argentino de producción los márgenes quedaron ajustados.

Ante esta situación, Bioeléctrica incorporó la vinaza (subproducto líquido de la destilación del concentrado en la fermentación del etanol) para reemplazar en parte al silo de maíz. La vinaza la obtiene de manera gratuita de la empresa asociada Bio4 y permite bajar los costos en el orden de 40 dólares por MWh para ubicarse en torno a los u\$s 170; de lo contrario, el negocio sería inviable.

Actualmente, para producir 1 MW por hora se necesitan por día 45 toneladas de silo de maíz, la vinaza y 6 mil





AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017

litros de estiércol (equivalente a medio camión). El estiércol puede provenir de cualquier animal pero hay que procurar que el mismo no contenga tierra.

Según un estudio realizado por FADA (Fundación Agropecuaria para el Desarrollo de Argentina) titulado **“La importancia del incentivo a la generación de Energía Eléctrica a partir de Biomasa Agropecuaria”** calcula, mediante fórmulas matemáticas, que la tarifa eléctrica para un proyecto de 1 MW de escala y una tecnología que utiliza una relación de 9:1 maíz/efluente debería fluctuar en un intervalo de u\$s 240 y 260/MW.

En cuanto a inversiones, la planta cordobesa adoptó el modelo alemán. Alemania destina casi la mitad de las hectáreas de maíz para la producción de energía, produce el 61% del biogás en Europa y posee 9 mil plantas de biogás entre las cuales se encuentran las más importantes a nivel global.

Para Bioeléctrica la importación de esta tecnología de punta significó una inversión inicial de 4,5 a 5 millones de dólares. Este monto partió de 49 productores e industriales asociados bajo un esquema de cooperativismo y diferentes líneas de financiamiento.

Actualmente la producción de la firma es de 1,2 MWh, pero con la instalación del nuevo motor Caterpillar sumarán 1 mega dentro de 15 meses. Además se está construyendo una unidad adicional para llegar a los 3,20 MW en el próximo año implicando una inversión de 12 millones de dólares.

En un futuro cercano se pretende replicar este modelo en distintos puntos productivos del país para seguir aportando energía maicera a nuestra red eléctrica nacional y contagiar las externalidades positivas en los pueblos y ciudades del interior.



COMMODITIES

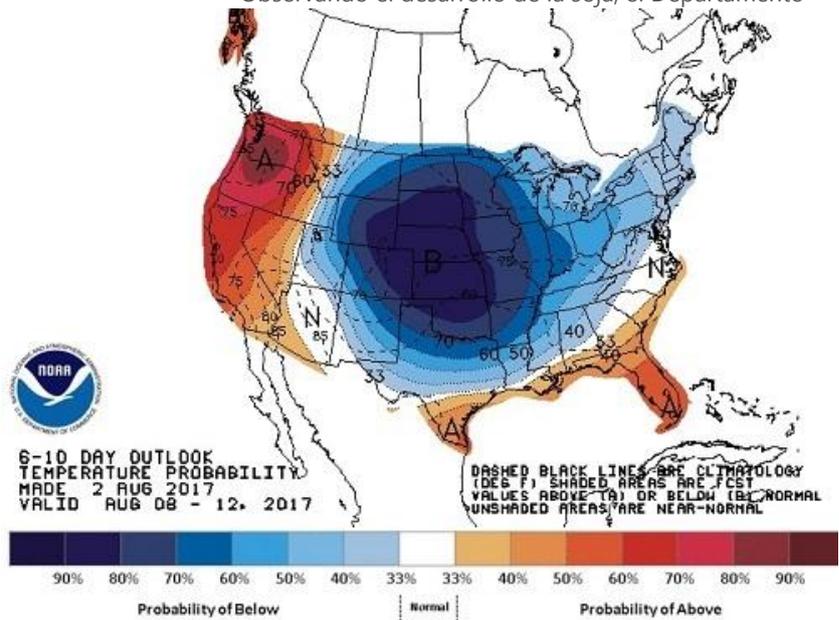
La soja se mueve al compás del clima de EE.UU.

FEDERICO DI YENNO

Los precios de la soja se encuentran en gran medida determinados por lo que pueda llegar a suceder con los rendimientos finales de la campaña estadounidense. Cada quintal que varíe el rendimiento/ha promedio en EE.UU., serían 3,5 millones de toneladas que pueden o no agregarse a la oferta del mercado mundial. El mes de agosto es clave.

Los cambios en los patrones climáticos previstos por los diferentes modelos generaron estos últimos 7 días una abrupta caída en la cotización de la oleaginosa en la plaza de Chicago. Para los próximos 15 días se esperan principalmente menores temperaturas para gran parte de los Estados Unidos, observándose altas probabilidades de que las mismas se sitúen por debajo de lo normal para esta altura del año. Estas menores temperaturas esperadas se dan también para todo el mes de agosto, aunque el pronóstico de más largo plazo tiene un mayor margen de error en términos de estimaciones.

Observando el desarrollo de la soja, el Departamento





AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017

Reporte oferta y demanda del USDA para EE.UU, Julio 2017

SOJA EE.UU	2015/16	2016/17 Est.	2016/17 Est.	Diferencia estimaciones	2017/18 Proj.	2017/18 Proj.	Diferencia proyecciones
		jun-17	jun-17		jun-17	jun-17	
<i>Millones de Hectáreas</i>							
Area sembrada	33,47	33,75	33,75	-	36,22	36,22	-
Area cosechada	33,06	33,47	33,47	-	35,85	35,90	40.468
<i>Quintales por Hectárea</i>							
Rendimiento por hectárea	32,28	35,04	35,04	-	32,28	32,28	-
<i>Millones de Toneladas</i>							
Stocks iniciales	5,20	5,36	5,36	-	12,25	11,16	(1.088.600)
Producción en tn.	106,85	117,22	117,22	-	115,80	115,94	136.075
Importaciones	0,65	0,68	0,68	-	0,68	0,68	-
Oferta total	112,67	123,23	123,23	-	128,73	127,77	(952.525)
Procesamiento	51,33	51,98	51,71	(272.150)	53,07	53,07	-
Exportaciones	52,85	55,79	57,15	1.360.750	58,51	58,51	-
Semillas	2,64	2,83	2,83	-	2,75	2,75	-
Residual	0,49	0,38	0,38	-	0,93	0,93	-
Demanda total	107,34	110,98	112,07	1.088.600	115,26	115,26	-
Stocks finales	5,36	12,25	11,16	(1.088.600)	13,47	12,52	(952.525)
Ratio Stocks/Demanda	4,99%	11,03%	9,96%	-1,08%	11,69%	10,86%	-0,83%

de Agricultura de los Estados Unidos, (USDA, por sus siglas en inglés) el día lunes 31 de julio aumentó en dos puntos las condiciones buenas/excelentes de los lotes al 59 % respecto de su informe de la semana anterior, lo que determinó posteriormente la caída diaria del martes observada en la plaza de granos norteamericana. Además, según los últimos datos del organismo, el 51 % de los lotes se encuentran en la etapa de formación de vainas.

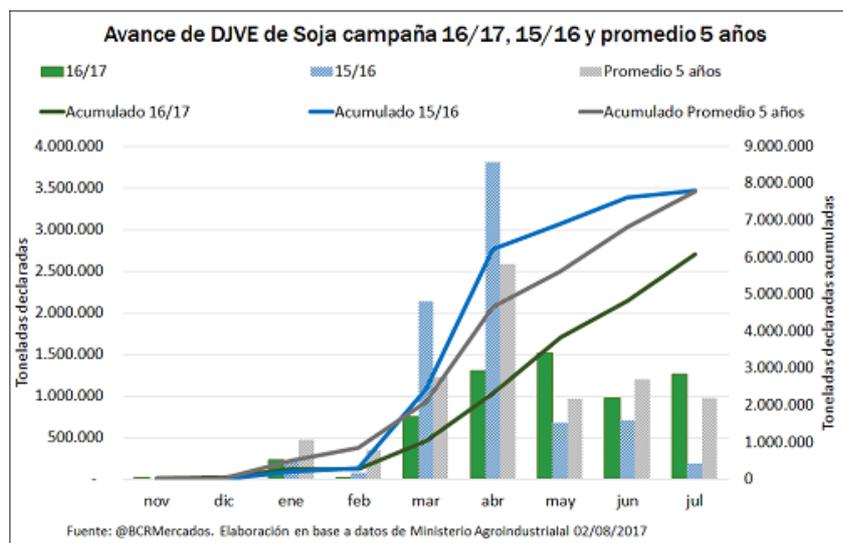
Es sabido en el mercado que el mes corriente es relevante para la determinación de los rendimientos de la soja estadounidense, por lo tanto, lo que pueda llegar a acontecer en materia climática en este período será crucial para la determinación de la oferta del principal productor mundial. Comparando a igual campaña comercial (16/17), Estados Unidos produjo el 33,3 % (117,21) de la soja a nivel mundial. Brasil hizo el 32,4 % (114 Mt) y Argentina el 16,43 % (57,8 Mt), siempre según los datos del USDA).

Agosto también en un mes determinante en materia de estimaciones agrícolas, ya que el Departamento de Agricultura norteamericano dará a conocer su primera proyección de rendimientos

basada en encuestas entre productores en el próximo informe de oferta y demanda mundial, el día 10 de agosto. Al respecto, diversas consultoras privadas ya han hecho su propia estimación sobre el rendimiento promedio de la cosecha de soja en EE.UU. Informa Economics prevé una productividad unitaria para la soja 2017/18 de 31,80 qq/ha con un total de producción de 114,2 millones de toneladas. INTL FCStone, por su parte, proyectó la producción de soja estadounidense en 115,25 millones de toneladas, con un rendimiento promedio de 32,07 qq/ha.

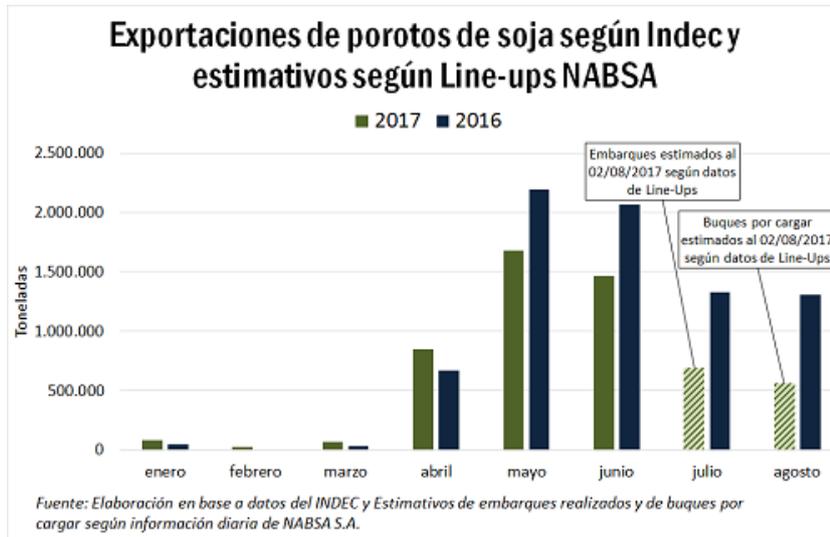
Las previsiones de rinde del propio USDA datan del mes de julio y están basadas en una estimación tendencial. El reporte que conoceremos el próximo jueves será determinante ya que en base a un área a cosechar proyectada en 35,90 millones de hectáreas, cada quintal promedio que se obtenga de más o de menos a nivel nacional implicará una variación de entre 3 y 3,5 millones de toneladas en el output final estadounidense, modificando el balance mundial de oferta y demanda del poroto.

Respecto a lo acontecido a nivel local, el precio de la oleaginosa se movió al ritmo del vaivén de precios a





AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017



Mientras que las exportaciones del año 2016 superan a las del 2017 entre los meses de marzo y junio inclusive, al sumar 11,7 Mt versus las 10,3 Mt de este año, la carga programada entre julio y lo poco que se lleva registrado agosto del año 2017 van superando con creces los del año pasado (5,3 Mt de este año vs 3,8 Mt del 2016).

La explicación de ello se encuentra en que, como hemos asentado en múltiples oportunidades, ante los profundos cambios en las condiciones de comercialización de granos que se llevaron a cabo entre fines del 2015 y comienzos del 2016, los embarques de los primeros meses del año fueron

anormalmente altos. Así, con la fuerte depreciación del peso y la eliminación de impuestos y cuotas implícitas a las exportaciones, se liquidó no sólo lo que se fue cosechando sino también mercadería rezagada de períodos anteriores.

Sin embargo, este año no sólo la producción de maíz fue más alta sino que llegó algo retrasada al mercado (cosa que también sucedió el año pasado) frente a las lluvias superiores a lo normal que alargaron los tiempos de cosecha. Según el Ministerio de Agroindustria, a la fecha se ha completado el 86% de la trilla a nivel país, por encima del 71% a la misma altura del año pasado pero muy por detrás del 93% del ciclo 2014/15. Es de prever, por tanto, que en las próximas semanas un ingente volumen del cereal se descargue y despache desde los puertos de nuestra zona.

Para corroborar lo anterior, podemos observar que entre el mes de julio y los pocos días que van de agosto Williams Entregas informa que se descargaron 53.091 camiones con maíz, ello es, un 36% más de lo que se entregó en el mismo período del año anterior y puede estimativamente representar el despacho de más de 4 millones de toneladas en poco más de un mes.

La fortaleza de la demanda de maíz permite que pese a la presión estacional que normalmente debería ejercer la entrada del grueso de la cosecha a los circuitos de

nivel internacional, bajo un escenario de tipo de cambio y bases de la exportación relativamente constante. Analizando los márgenes de los sectores exportadores, se observa un mejor margen relativo para la exportación del poroto que de los subproductos (Harina y Aceite, entre otros), por lo que no se descartaría que las ventas de exportación de soja sigan el ritmo de los últimos meses compitiendo con la industria procesadora para la originación del stock local.



COMMODITIES

Las exportaciones de maíz ganan momentum

SOFÍA CORINA - EMILCE TERRÉ

Con embarques programados en lo que va de la campaña comercial 2016/17 por 15,6 millones de toneladas y algo más de 4 millones de toneladas ingresadas para descargar en las terminales del Up River Rosario entre julio y lo que va de agosto, se apuntala la exportación de maíz argentino dando sostén a los precios negociados.

Estimando los embarques programados a la fecha en base a datos de la agencia marítima NABSA, los despachos acumulados desde el mes de marzo de 2017 suman a la fecha 15,57 Mt, casi el mismo tonelaje que a la misma altura del año pasado aunque con una diferencia sobresaliente en el *timing* de dichos envíos.





AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017

comercialización se vea al menos parcialmente neutralizada, incluso pese a la caída de los precios en el mercado externo de referencia y un dólar que si bien se apreció en semanas anteriores esta última se mantuvo relativamente estable.

En el recinto de nuestro Mercado Físico de Granos la oferta abierta a \$ 2.400 en condición contractual gatilló el volumen de ventas. Más de 70 mil toneladas se negociaron en este valor en el transcurso de la semana, mientras que los grandes lotes contaban con la posibilidad de un plus de \$ 50/ t. En lo que respecta a la nueva cosecha, se presentaron valores abiertos poco atractivos en torno a los u\$s 147-148/t que no movieron el mercado. Según los datos de SIO Granos a solo en una jornada a mediados de la semana el grano llegó a negociarse a u\$s 152 y se anotaron volúmenes de hasta 55 mil toneladas con entrega en Rosario Norte y Sur.



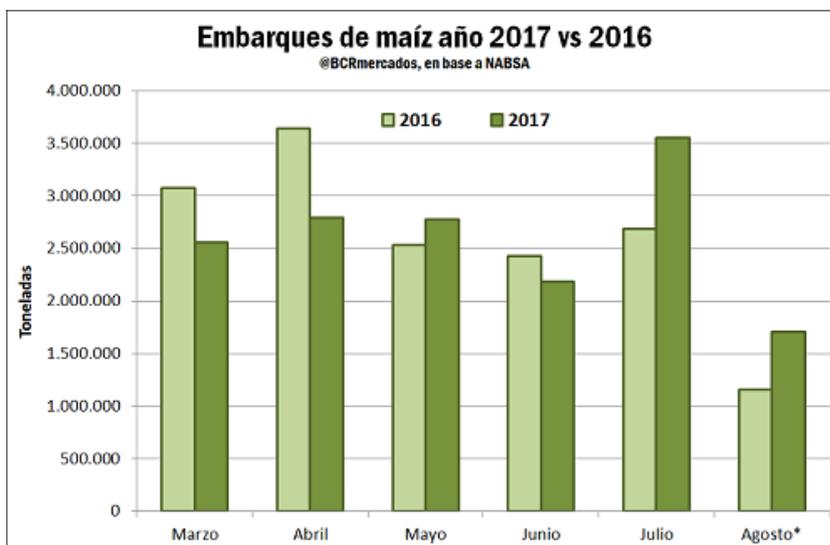
COMMODITIES

Indagando la hoja de balance del trigo argentino

EMILCE TERRÉ

La fortaleza de la demanda interna de trigo, la previsión de una suba en el área sembrada y el buen ritmo de embarques a la fecha permiten proyectar un consumo de trigo 2016/17 en torno a los 17,6 Mt. Incluso bajo las más optimistas estimaciones privadas de producción, un nuevo recorte de los inventarios finales se vuelve inevitable.

En la semana que pasó, el Ministerio de Agroindustria ha publicado los datos de molienda de granos para el mes de junio de 2017, dando cuenta de un total de 493.663 toneladas para el caso del trigo pan. Con este guarismo, la molienda total para el primer semestre del 2017 arroja 2,84 millones de toneladas, un 6% por encima de lo registrado entre enero y junio de 2016. La industrialización de trigo por parte de balanceadores,



por su parte, sumó en lo que va del año otras 123.292 toneladas, casi un 80% más que en el primer semestre del año anterior.

Si, presumiblemente, la demanda por parte de la molinería acaba en torno a los 5,9 millones de toneladas y podemos estimar una previsión de uso como semilla de 0,7 millones (considerando una densidad de siembra de 125 kilos por hectárea y un área a cubrir en el nuevo ciclo de 5,5 millones de hectáreas), estaríamos pensando en una absorción interna del grano de 6,6 millones de toneladas.

Como previsión del lado de la demanda externa, podemos estimar que se embarcarán este año alrededor de 11 millones de toneladas. Entre diciembre de 2016 y junio de 2017 se exportaron algo más de 9 millones de toneladas. Haciendo un análisis estacional de los envíos externos, en estos primeros siete meses de la campaña comercial se suelen realizar el 80% de las exportaciones totales de la campaña, por lo que teniendo ello en cuenta y observando la activa participación que aún tiene la demanda de los exportadores en el mercado físico de granos, la previsión resulta plausible.

En este marco, una demanda total de 17,6 millones de toneladas de trigo para la campaña 2016/17 dejará un stock muy ajustado de grano de cara al próximo ciclo comercial. Incluso como una previsión de producción





AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017



en el rango de los 16,6 a 17,5 millones de toneladas (esta última siendo la actualización a sus previsiones que reportó esta semana la Embajada de Estados Unidos en Buenos Aires a través del Foreign Agricultural Service del USDA), no podrá evitarse una caída de los inventarios y un ajuste de la relación stock/consumo, dando sostén a las cotizaciones de cara a la nueva campaña.

Se comprende por lo anterior la necesidad de la demanda de asegurarse la originación de la mercadería tan pronto como sea posible. Tal como hemos expresado en el Boletín de la semana pasada, las compras de grano 2017/18 por parte del sector exportador suman a fines de julio casi 3 millones de toneladas, un récord de compras por adelantado para esta época del año que ha dado sostén a los precios del trigo.

En lo que va del año, pese al aumento del 11% en el valor del tipo de cambio, el precio del trigo junto con el del girasol han sido los únicos que muestran una variación positiva medida en dólares por tonelada (como proxy de su "poder de compra"). En ambos casos, la suba alcanza el 7% cuando tomamos la referencia de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario, convertida a divisa norteamericana según el tipo de cambio

comprador del Banco Nación. En el mismo lapso, el precio de la soja cayó un 7% mientras que el maíz perdió el 18%.

En la plaza internacional, el trigo de mayor contenido proteico es el que más viene sufriendo tropiezos productivos durante el desarrollo del cultivo, elemento de sostén adicional para la potencialidad de las exportaciones argentinas y por ende, de su precio, si nuestro país consigue nuevamente elevar la vara de su standard de calidad en el ciclo que comienza.

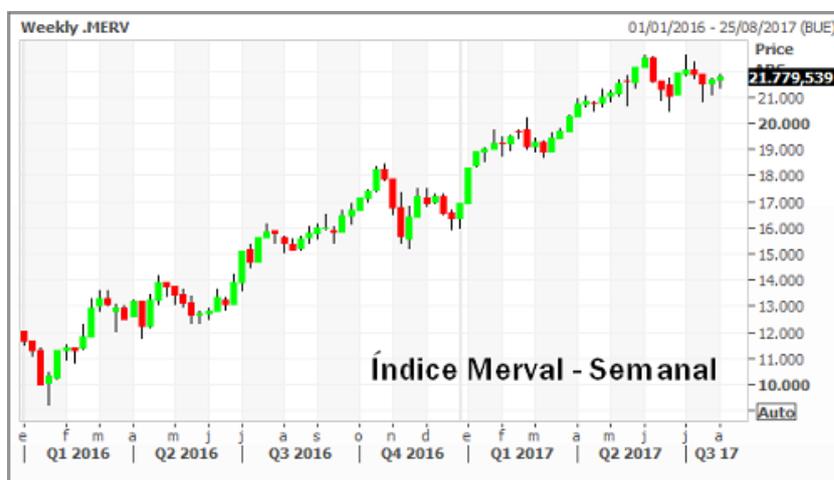


FINANZAS

Plaza accionaria cansina empieza a perder contra el dólar

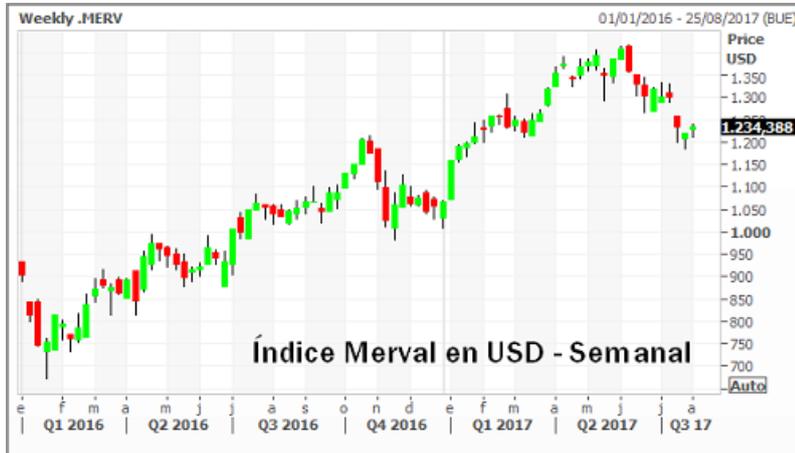
NICOLÁS FERRER

En lo que va del 2017 parece cumplirse una variante del reconocido adagio bursátil que declara sell in May and go away ("vende en Mayo y aléjate"), con el mercado premiando a aquellos que decidieron tomar ganancias en el mercado accionario y adoptar un perfil más conservador de cara al invierno. Si bien el Índice Merval se encuentra sólo un 2,3% debajo de su cierre de mayo, la reciente escalada del tipo de cambio lo deja con un retroceso del 11% medido en dólares. El mercado de renta fija, a pesar de su





AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017

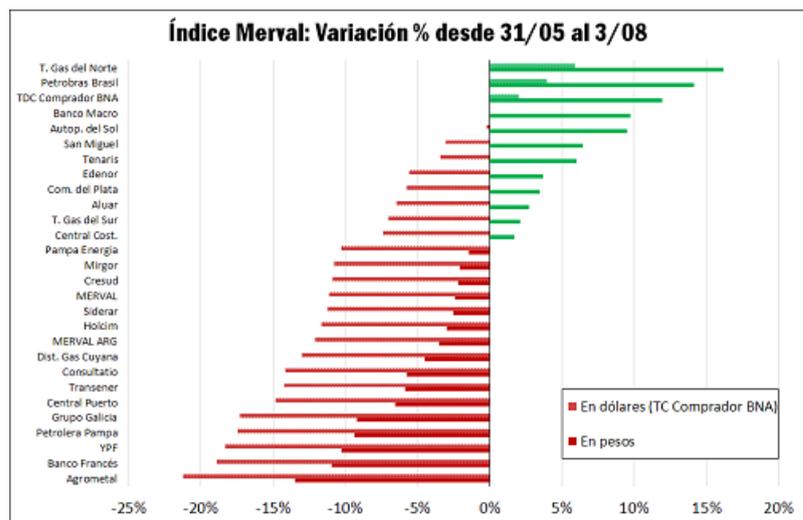


El siguiente gráfico resume el comportamiento tanto en pesos como en dólares de los actuales componentes del Índice Merval. Tan sólo dos títulos lograron tener rendimientos positivos frente al dólar, (tomando como referencia el tipo de cambio comprador publicado por el Banco Nación), entre los cuales se encuentra Petrobras Brasil, la cual dada su ponderación relativamente alta (12,7%) ayudó a apuntalar el índice. Mientras tanto, 20 de los 22 títulos restantes mostraron una evolución negativa superior al 5% en dólares, de los cuales 15 perdieron más de un 10% en términos la divisa extranjera.

mayor estabilidad, no logra escapar de la presión bajista, incluso para títulos en dólares.

A primera vista, la gráfica semanal del índice Merval en pesos da la apariencia de un mercado indeciso que se mantiene mayormente en el rango de operación con un piso ascendente desde la zona de 20.600 y un techo cerca del área de los 22.600 puntos que no ha logrado superar.

No obstante, si representamos la evolución del índice representamos ajustada por la evolución del tipo de cambio, vemos que ha retrocedido considerablemente, no rebotando sino hasta alcanzar la zona de los u\$s 1.200, nivel similar al que se encontraba a mediados de enero pasado y alrededor de los máximos para 2016. El retroceso ha borrado aproximadamente la mitad de las ganancias registradas desde principios de año hasta los máximos de principios de junio, pero aún deja a la plaza con un saldo positivo para el año.



En tanto, los índices de retorno total de bonos del Instituto Argentino de Mercado de Capitales, muestran un panorama similar si son expresados en moneda extranjera, como puede evidenciarse en el siguiente cuadro. Naturalmente, los títulos en pesos son los que

Cuadro N° 1: Índice de Bonos IAMC (en dólares)

	03/08/2017	31/05/2017	Var.
Índice General	501,06	522,22	-4,1%
Bonos Cortos en pesos	1075,33	1204,63	-10,7%
Bonos Cortos en dólares	211,92	214,63	-1,3%
Bonos Largos en pesos	1670,26	1801,72	-7,3%
Bonos Largos en dólares	492,04	505,72	-2,7%

IAMC : Instituto Argentino de Mercado de Capitales

más sufren del debilitamiento de la moneda local, pero incluso títulos en dólares son víctimas de presión vendedora. Por dar un ejemplo, la paridad de los bonos Discount en dólares bajo Ley Argentina (DICA) y Bonar 2024 retrocedió entre 3 y 3,5 puntos porcentuales desde fines de mayo.



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo
semanal

AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017



**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

BCR

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Cont. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 - S2000AWV Rosario - ARG
Tel.: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
ijee@bcr.com.ar · www.bcr.com.ar



AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana 28/07	Semana 21/07	Semana 28/07	Semana 21/07	Semana 28/07	Semana 21/07

MAV/MERVAL: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS

0-30 días	26,55	27,07				
31-60 días	26,68	26,94				
61-90 días	26,47	26,48				
91-120 días	26,28	26,55				
121-180 días	25,97	26,21				
181-365 días	25,61	25,75				
Total			339.333.290	329.162.756	2.391	2.641

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	25,40	25,22	342.307.212	328.145.142	1.918	1.922
Hasta 14 días	25,02	23,68	9.081.807	6.153.617	103	48
Hasta 21 días	25,57	24,39	1.702.449	4.177.799	18	74
Hasta 28 días	25,43	26,50	1.259.500	1.884.500	19	9
> 28 días	25,50	26,01	852.012	343.800	7	4

Mercado de Capitales Argentino

03/08/17

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Interanual		Emp. Sector	Emp. Sector	
MERVAL	21.779,54	2,43	41,36				28,93
MERVAL ARG	20.649,01	2,85	40,86				35,53
Pampa Energia	\$ 39,80	4,61	142,38	80,68	1,09	0,43	58,65
YPF	\$ 353,50	0,64	25,94	37,17	1,03	0,83	0,00
Petrobras Brasil	\$ 77,95	2,51	24,52	-5,47	1,34	0,83	0,00
Grupo Galicia	\$ 65,20	-2,77	47,71	52,55	0,89	0,97	13,44
Siderar	\$ 11,25	7,69	42,44	22,64	1,02	0,97	9,60
Cresud	\$ 31,85	1,43	31,15	30,41	0,84	0,71	0,00
Banco Francés	\$ 93,40	0,22	-5,86	0,22	1,10	0,97	12,22
Banco Macro	\$ 155,90	0,42	44,29	53,02	0,99	0,97	13,03
Andes Energia	\$ 12,40	-9,16	148,00	195,24	0,06	0,43	0,00
T. Gas del Sur	\$ 54,20	3,44	185,26	83,11	1,06	1,12	26,14
Aluar	\$ 11,45	6,71	24,95	18,83	1,01	0,97	17,92
Transener	\$ 25,80	5,31	253,42	71,43	1,24	1,24	23,88
T. Gas del Norte	\$ 38,00	4,26	392,86	177,01	1,18	1,12	0,00
Com. del Plata	\$ 3,26	-0,31	15,00	19,64	0,80	0,43	3,08
Mirgor	\$ 338,00	3,40	-34,12	19,92	0,53	0,53	9,88
Tenaris	\$ 254,00	-9,34	29,97	-8,83	0,87	0,97	0,00
Edenor	\$ 26,80	0,38	108,17	29,23	1,12	0,22	0,00
Central Puerto	\$ 22,25	0,45	50,16	-2,42	0,89	0,91	21,22
Telecom Arg	\$ 97,25	1,72	80,32	66,18	0,99	1,00	18,83
Autop. del Sol	\$ 99,00	2,18	169,27	100,06	0,47	0,51	28,09
Agrometal	\$ 35,85	11,20	117,99	32,41	0,94	0,86	31,24
Dist. Gas Cuyana	\$ 28,50	11,13	138,08	103,21	0,76	0,86	50,55
Holcim	\$ 46,65	4,95	97,11	37,75	0,62	0,77	26,66
San Miguel	\$ 118,95	0,55	26,75	0,65	0,92	0,96	30,67
Consultatio	\$ 37,75	4,28	-11,34	-1,80	0,53	0,28	7,35
Central Cost.	\$ 13,25	3,95	89,48	24,64	1,22	0,91	106,90
Petrolera Pampa	\$ 82,00	6,37	43,60	-3,14	0,86	0,83	17,02

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

03/08/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
----------	-----------------	--------------	-----	----------	-------	--------------------

EN DÓLARES

Bonar 18 (AN18)	1939,0	0,41	2,46	1,23	9,00%	29/09/2017
Bono Rep. Arg. AA19	1895,0	-1,04	4,35	3,22	6,25%	22/10/2017
Bonar 20 (AO20)	2005,0	-0,50	4,23	2,75	8,00%	08/10/2017
Bono Rep. Arg. AA21	1950,0	2,63	4,35	3,22	6,88%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E2	1822,0	0,39	4,85	3,92	5,63%	26/01/2018
Bonar 24 (AY24)	2054,0	0,20	4,95	3,52	8,75%	07/11/2017
Bonar 2025	1815,0	-0,27	5,41	5,41	5,75%	18/10/2017
Bono Rep. Arg. AA26	1931,0	-0,87	6,47	6,30	7,50%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E7	1822,0	-0,16	6,51	6,92	6,88%	26/01/2018
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2717,0	0,37	7,21	7,44	8,28%	31/12/2017
Discount u\$s L. NY (DICV)	2720,0	0,00	7,19	7,45	8,28%	31/12/2017
Bonar 2037	1842,1	0,22	7,52	9,76	7,63%	18/10/2017
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1159,0	0,17	7,80	7,71	1,33%	30/09/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	1164,0	0,09	7,63	7,67	1,33%	30/09/2017
Bono Rep. Arg. AA46	1847,0	-0,38	7,41	7,53	7,63%	22/10/2017

DOLLAR-LINKED

Bonad 17 Vto. Setiembre (AS)	1765,0	1,44	1,23	0,12	0,75%	21/09/2017
Bonad 18 (AM18)	1767,5	0,14	3,38	0,60	2,40%	18/09/2017

EN PESOS + CER

Bogar 18 (NF18)*	47,0	-13,60	5,13	0,29	2,00%	04/09/2017
Boncer 20 (TC20)	113,0	0,00	4,55	2,54	2,25%	30/10/2017
Boncer 21 (TC21)	119,0	0,42	4,26	3,70	2,50%	22/01/2018
Bocon 24 (PR13)	403,0	0,62	4,32	3,08	2,00%	15/08/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	780,0	0,58	4,31	8,54	5,83%	31/12/2017
Par \$ Ley Arg. (PARP)	360,5	0,14	4,80	13,59	1,18%	30/09/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	565,0	0,71	5,17	14,80	3,31%	31/12/2017

EN PESOS A TASA FIJA

Bono Marzo 2018 (TM18)	107,8	1,22	28,13	0,46	22,75%	05/09/2017
Bono Setiembre 2018 (TS18)	107,8	0,23	22,70	0,88	21,20%	19/09/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	110,2	-5,00	17,52	2,70	18,20%	03/10/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	109,0	0,00	15,50	3,72	16,00%	17/10/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	115,7	0,39	13,82	4,84	15,50%	17/10/2017

EN PESOS A TASA VARIABLE

Bonar 2017 (Badlar + 3%)	101,6	0,68	27,49	0,16		09/10/2017
Bonar 2018 (Badlar + 2,75%)	103,0	0,24	28,51	0,49		01/09/2017
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	102,5	1,49	26,31	1,37		11/09/2017
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	103,5	0,98	26,81	1,78		01/09/2017
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	99,3	0,40	26,03	2,72		03/10/2017

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

03/08/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	

ÍNDICES EE.UU.

Dow Jones Industrial	22.026,10	1,05%	20,00%	11,45%	22.036,10
S&P 500	2.472,16	-0,47%	14,20%	10,38%	2.484,04
Nasdaq 100	5.891,20	-0,44%	24,44%	21,13%	5.995,77

ÍNDICES EUROPA

FTSE 100 (Londres)	7.474,77	0,46%	12,70%	4,68%	7.598,99
DAX (Frankfurt)	12.154,72	-0,47%	19,51%	5,87%	12.951,54
IBEX 35 (Madrid)	10.549,10	-0,51%	27,66%	12,80%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.130,49	-1,09%	18,73%	5,52%	6.944,77

OTROS ÍNDICES

Bovespa	66.777,13	2,33%	17,03%	10,91%	73.920,38
Shanghai Shenzen Composite	3.273,41	0,69%	9,87%	5,44%	6.124,04





AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 03/08/17

Plaza/Producto	Entrega	3/8/17	27/7/17	3/8/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	2.880	2.880	2.400	0,0% ↑	20,0%
Maíz	Disp.	2.370	2.390	2.500	-0,8% ↓	-5,2%
Girasol	Disp.	5.270	5.220	5.400	1,0% ↓	-2,4%
Soja	Disp.	4.300	4.400	4.100	-2,3% ↑	4,9%
Sorgo	Disp.	2.000	2.050	2.150	-2,4% ↓	-7,0%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Dic/Ene	169,8	174,8	156,5	-2,9% ↑	8,5%
Maíz	Mar/May	151,0	158,0	149,5	-4,4% ↑	1,0%
Soja	Abr/May	251,5	260,9	256,0	-3,6% ↓	-1,8%

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

Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME 03/08/17

Producto	Posición	3/8/17	27/7/17	3/8/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	168,2	176,3	150,7	-4,6% ↑	11,6%
Trigo HRW	Disp.	168,9	176,7	151,5	-4,4% ↑	11,5%
Maíz	Disp.	143,1	147,3	127,9	-2,9% ↑	11,8%
Soja	Disp.	349,3	365,5	364,0	-4,4% ↓	-4,0%
Harina de soja	Disp.	337,6	355,3	364,3	-5,0% ↓	-7,3%
Aceite de soja	Disp.	735,9	746,3	668,0	-1,4% ↑	10,2%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Sep	168,2	190,7	155,0	-11,8% ↑	8,5%
Trigo HRW	Sep	168,9	194,9	149,2	-13,3% ↑	13,2%
Maíz	Dic	148,7	149,7	150,3	-0,7% ↓	-1,0%
Soja	Nov	352,9	360,6	315,6	-2,1% ↑	11,8%
Harina de soja	Dic	344,6	344,4	306,2	0,1% ↑	12,5%
Aceite de soja	Dic	745,1	816,8	690,0	-8,8% ↑	8,0%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,44	2,48	2,84	-1,6% ↓	-14,2%
Soja/maíz	Nv/Dc	2,37	2,41	2,10	-1,5% ↑	13,0%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,18	1,20	1,18	-1,8% ↓	-0,2%
Harina soja/soja	Disp.	0,97	0,97	1,00	-0,5% ↓	-3,4%
Harina soja/maíz	Disp.	2,36	2,41	2,85	-2,2% ↓	-17,1%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,33	0,32	0,30	2,5% ↑	12,6%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 03/08/17

Origen / Producto	Entrega	3/8/17	28/7/17	5/8/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	198,0	198,0	195,0	0,0% ↑	1,5%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	220,3	235,1	193,5	-6,3% ↑	13,9%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	189,1	194,0	178,5	-2,5% ↑	5,9%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	194,0	200,5	200,5	-3,3% ↓	-3,3%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	196,0	196,0	164,0	0,0% ↑	19,5%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	16,0	16,0	142,0	0,0% ↓	-88,7%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	171,0	175,0	157,0	-2,3% ↑	8,9%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	151,0	149,3	180,8	1,1% ↓	-16,5%
BRA - Paranaguá	Cerc.	152,7				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	158,5	163,1	169,0	-2,8% ↓	-6,2%
UCR - Mar Negro	Cerc.	172,5	173,5	172,0	-0,6% ↑	0,3%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	129,0	152,0	145,0	-15,1% ↓	-11,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	166,7	169,1	152,0	-1,4% ↑	9,7%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	372,0	384,3	443,7	-3,2% ↓	-16,2%
BRA - Paranaguá	Cerc.	377,1	392,6	412,8	-3,9% ↓	-8,6%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	372,7	391,6	408,1	-4,8% ↓	-8,7%





AÑO XXXV – N° 1819 – VIERNES 04 DE AGOSTO DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

VARIABLES MACROECONÓMICAS DE ARGENTINA

03/08/17

VARIABLE	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 17,641	\$ 17,562	\$ 17,002	\$ 14,868	18,65%
USD comprador BNA	\$ 17,450	\$ 17,450	\$ 16,970	\$ 14,650	19,11%
USD Bolsa MEP	\$ 17,094	\$ 17,680	\$ 17,109	\$ 14,877	14,90%
USD Rofex 3 meses	\$ 18,890				
USD Rofex 9 meses	\$ 20,600				
Real (BRL)	\$ 5,68	\$ 5,60	\$ 5,22	\$ 4,63	22,61%
EUR	\$ 20,95	\$ 20,58	\$ 19,44	\$ 16,58	26,36%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior					
Reservas internacionales (USD)	47.014	48.314	47.995	32.511	44,61%
Base monetaria (ARS)	832.274	794.195	833.105	661.130	25,89%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	16.715	16.616	23.058	6.226	168,47%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.207.559	1.070.014	1.138.622	998.255	20,97%
Billetes y Mon. en poder del público (ARS)	580.916	578.323	571.278	438.043	32,62%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.249.018	1.194.605	1.250.440	1.010.729	23,58%
Depósitos del Sector Privado en USD	23.453	23.403	22.842	12.373	89,55%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.061.922	1.048.179	1.035.941	796.209	33,37%
Préstamos al Sector Privado en USD	13.743	13.586	12.866	6.929	98,34%
M ₂ /2	832.274	860.538	862.607	671.569	23,93%
TASAS					
BADLAR bancos privados	19,13%	19,69%	19,19%	23,75%	-4,63%
Call money en \$ (comprador)	26,00%	25,50%	25,00%	27,25%	-1,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	25,40%	25,22%	25,65%	27,46%	-2,06%
LEBAC a un mes	26,50%	25,50%	25,50%	30,00%	-3,50%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cercan	24,97%	32,34%	38,40%	33,42%	-8,45%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 48,93	\$ 49,04	\$ 45,13	\$ 40,83	19,84%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.268,10	\$ 1.261,10	\$ 1.220,30	\$ 1.358,90	-6,68%
Plata	\$ 16,61	\$ 16,53	\$ 16,05	\$ 20,36	-18,40%

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

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

INDICADORES MACROECONÓMICOS DE ARGENTINA (INDEC)

03/08/17

INDICADOR	PERÍODO	Último	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	I Trimestre	0,3	-1,9	0,6	
EMAE /1 (var. % a/a)	may-17	3,3	3,3	-3,1	
EMI /2 (var. % a/a)	may-17	-1,4	-1,4	-2,6	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC GBA-CABA (var. % m/m)	jun-17	1,4	1,3		
Básicos al Productor (var. % m/m)	jun-17	1,8	1,1		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	jun-17	0,9	1,3	1,0	22,6
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	I Trimestre	45,5	45,3	#N/A	#N/A
Tasa de empleo (%)	I Trimestre	41,3	41,9	#N/A	#N/A
Tasa de desempleo (%)	I Trimestre	9,2	7,6	#N/A	#N/A
Tasa de subocupación (%)	I Trimestre	9,9	10,3	#N/A	#N/A
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	jun-17	5.150	5.413	5.285	-2,6%
Importaciones (MM u\$s)	jun-17	5.898	6.057	5.112	15,4%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	jun-17	-748	-644	174	-530,1%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

