



AÑO XXXV – N° 1822 – VIERNES 25 DE AGOSTO DE 2017



ECONOMÍA

Fuerte suba en el uso de fertilizantes en 2016

JULIO CALZADA

El consumo de fertilizantes en 2016 tuvo un aumento interanual de 45% y alcanzó a 3,6 millones de toneladas. Los especialistas del sector señalan que el 2017 continúa por la misma senda alcista y que, de la mano de aquellos cultivos que más demandan nutrientes, podría quebrarse el record del 2011.

Página 2



COMMODITIES

El margen trigo/soja 2da se lleva todos los aplausos

SOFÍA CORINA

En la región núcleo, el doble cultivo gana las apuestas a la soja de 1°. Pese a las recientes caídas en los precios, el trigo en combinación con la soja de 2° en un mismo año agrícola permite diluir los costos fijos en campo alquilado, superando el margen neto de la soja de 1° en un 160% para la campaña 2017/2018.

Página 4

Demanda china y biodiesel apoyaron la soja en Chicago

PATRICIA BERGERO - FEDERICO DI YENNO

EE.UU. cierra las puertas al biodiesel argentino. De claro impacto positivo para el aceite de soja norteamericano, se sumó al apoyo que la demanda china le presta a la soja en CME. Habrá que ver cómo se desenvuelve la historia para Argentina, con una demanda concentrada en los productos del complejo mientras los productores son reticentes a vender.

Página 6

El maíz sin señales positivas se hunde en CBOT

SOFÍA CORINA

El contrato Diciembre 2017 de maíz tocó los mínimos del año en el mercado de Chicago ante pronósticos favorables y una oferta holgada que no encuentra señales fuertes de la demanda. Los operadores están atentos a los rindes del *Pro Farmer Crop Tour* no tan lejanos a los del USDA. En la plaza local, la tranquila actividad exportadora no brinda sostén a los precios.

Página 9



FINANZAS

Moderado repunte en actividad de cheques de pago diferido

NICOLÁS FERRER

Tras retroceder a fines del año anterior, la operatoria de Cheques de Pago Diferido (CPD) en MAV ha mostrado algo más de dinamismo en los primeros 7 meses del año 2017. El volumen acumulado en dicho período crece cerca de 17% interanual y cerca de un 6% ajustado por la evolución mensual del dólar. A partir de mediados del año pasado, el rendimiento de estos valores negociables ha empezado a superar consistentemente el ofrecido por plazos fijos a mediano plazo, e incluso se han negociado ocasionalmente con tasas superiores a las pagadas por Letras del Banco Central con plazos similares.

Página 10

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXV – N° 1822 – VIERNES 25 DE AGOSTO DE 2017



ECONOMÍA

Fuerte suba en el uso de fertilizantes en 2016

JULIO CALZADA

El consumo de fertilizantes en 2016 tuvo un aumento interanual de 45% y alcanzó a 3,6 millones de toneladas. Los especialistas del sector señalan que el 2017 continúa por la misma senda alcista y que, de la mano de aquellos cultivos que más demandan nutrientes, podría quebrarse el record del 2011.

El consumo de fertilizantes en el agro en nuestro país alcanzaría un nivel record en el corriente año. La suba respecto del año 2016 podría llegar a ser del 6% según fuentes del sector. En 27 años Argentina multiplicó por 12 la utilización de estos insumos en el sector agropecuario, ya que en el año 1990 el consumo era de 300 mil toneladas anuales y en el 2016 ascendió a 3,6 millones de toneladas. En el año 2015 Argentina había registrado un retroceso en la utilización cayendo el

consumo a 2,4 millones de toneladas. Luego las decisiones adoptadas por el actual Gobierno Nacional, se generó un aumento relevante en el área sembrada (principalmente de trigo y maíz) y un mayor uso de fertilizantes. Así se llegó a un consumo de 3,6 millones de toneladas en el 2016.

Representantes de la Asociación Civil Fertilizar informaron que el consumo de fertilizantes en el agro argentino alcanzaría un nivel record en el corriente año. El mismo se ubicaría entre 3,8 y 3,9 millones de toneladas considerando la utilización total de estos insumos que realiza la agricultura, la ganadería y también la producción de caña de azúcar. Con ese rango de volúmenes consumidos para el 2017, la suba interanual sería del 6%, lo que se constituye en una excelente noticia para el campo argentino.

Si se analizan los datos de las últimas tres décadas de Fertilizar, se aprecia que en el año 1990 el consumo de fertilizantes en Argentina era de 300.000 toneladas anuales. Con el consumo de 3,6 millones de toneladas para el 2016, Argentina habría multiplicado por 12 la utilización de estos insumos en los últimos 27 años. Una cifra por cierto, muy relevante. Al observar lo sucedido en los últimos 20 años (comparando 1997 con el 2016) el consumo se multiplicó por 2,5.

En el año 2015 Argentina registró un serio retroceso en la utilización de estos insumos, cayendo el consumo a 2,4 millones de toneladas. Las decisiones adoptadas por el actual Gobierno Nacional, relacionadas con la normalización del mercado cambiario, la eliminación de los derechos de exportación sobre casi todos los granos y sus derivados (excepto para el complejo soja) y la mayor fluidez de las operaciones de exportación, generaron un aumento relevante en el área sembrada (principalmente de trigo y maíz) y un mayor uso de fertilizantes. Esto derivó en una importante recuperación para llegar a 3,6 millones de tn en el 2016. Aumentó un 45% en un año.

Esta tendencia positiva de crecimiento en el

Cuadro N° 1: Consumo de Fertilizantes en Argentina (En 1000 tn).

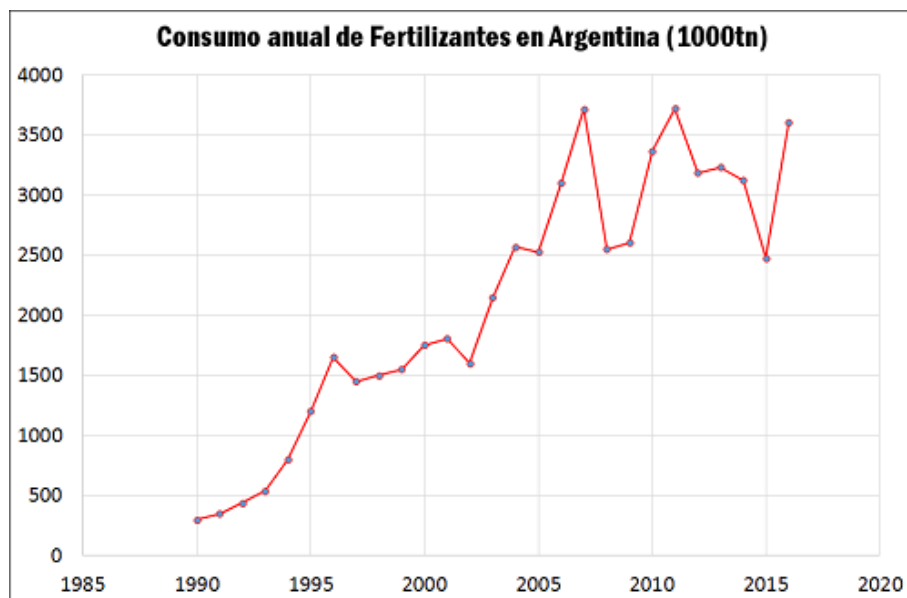
	Consumo anual
1990	300
1997	1450
2006	3104
2007	3715
2008	2550
2009	2605
2010	3368
2011	3721
2012	3187
2013	3230
2014	3122
2015	2476
2016	3609
Variación Ultimos 27 años	Se multiplicó por 12
Variación Ultimos 20 años	Se multiplicó por 2,5
Variación 2016 vs 2015	Se multiplicó por 1,5 - Creció 45%

Fuente: Fertilizar





AÑO XXXV – N° 1822 – VIERNES 25 DE AGOSTO DE 2017



utilización se distribuye entre los tres cultivos con mayor superficie sembrada: soja, maíz y trigo. Los porcentuales de participación son muy similares en los tres cultivos, con valores del orden del 20% en cada uno.

c) El uso de fertilizante por hectárea implantada es mayor en trigo y maíz. La alta participación del cultivo de soja responde a la gran dimensión del área sembrada con la oleaginosa -casi 20 millones de hectáreas-, la cual duplica la superficie agregada de maíz y trigo.

consumo se estaría consolidando también este año. Cuando se analizan los datos del primer cuatrimestre del año 2017 respecto a idéntico período del 2016, vemos que el consumo de fertilizantes en el primer cuatrimestre de este año fue un 10% más alto que idéntico período del 2016 (cuadro N°2). Los fertilizantes nitrogenados registraron una importante suba del 12%, mientras que la de los fosfatados fue del 2%.

d) Cuando suben los precios internacionales y domésticos de los principales granos (soja, maíz y trigo) se genera un aumento en la utilización de fertilizantes. Esto sucede no sólo porque se incrementa el área sembrada de cada uno de estos cultivos, sino también porque los productores –al mejorar su rentabilidad- decide aumentar la utilización de los mismos.

Hay que puntualizar algunos aspectos importantes de este sector y el consumo de fertilizantes en Argentina:

e) El de los fertilizantes es un mercado de demanda estacional donde crece el consumo al compás de la época de siembra de cada cultivo y de los períodos del año donde deben realizarse las aplicaciones. Los fertilizantes fosfatados se usan antes o durante la siembra, en tanto que los nitrogenados se aplican durante y después de la siembra.

a) Los fertilizantes de mayor consumo en nuestro país se pueden clasificar en dos grandes grupos según el tipo de nutriente: a) los nitrogenados (UREA, UAN y otros), cuyo principal insumo es el gas natural; b) Los fosforados (diamónico, monoamónico, súper fosfato triple y simple entre otros) que se producen en base a roca fosfórica. Esto consta en la publicación "Mercados Agropecuarios" de la Subsecretaría de Mercados Agropecuarios de la Nación.

b) La demanda de fertilizantes en nuestro país se concentra en los principales cereales y oleaginosos cultivados en el país. El 70% de la

Cuadro N°2: Consumo de Fertilizantes en Argentina (en 1000 tn)

Grupo de Fertilizantes	1er cuatrimestre		Variación
	2017	2016	
Nitrogenados	220	197	12%
Fosfatados	97	95	2%
Azufrados	19	15	27%
Potásicos	6	6	0%
Otros	10	8	25%
Total General	352	321	10%

Fuente: Fertilizar



AÑO XXXV – N° 1822 – VIERNES 25 DE AGOSTO DE 2017

Cuadro N°3: Oferta y Demanda de fertilizantes. Argentina 2016. (en 1000 tn)

Grupo de Fertilizantes	Fosfatados	Nitrogenados	Azufrados	Potásicos	Otros	Total
Importaciones	1.386.004	912.499	32.014	59.629	85.361	2.475.508
Producción local	400.000	1.245.000	117.000	3.000		1.765.000
Oferta al mercado	1.786.004	2.157.499	149.014	62.629	85.361	4.240.508
Exportaciones	150.053	86.897	8.896		378	246.226
Otros destinos y diferencia de stock	145.771	227.117	6.908	1.499	3.330	384.626
Consumo agropecuario	1.490.178	1.843.483	133.209	61.130	81.653	3.609.655

Fuente: CIAFA

f) En el año 2016, del consumo total de fertilizantes fue de 3,6 millones de toneladas, el 51% obedeció a fertilizantes nitrogenados (1,8 millones de tn), el 41% a fertilizantes fosfatados (1,5 millones), el 4% fueron los azufrados (133 mil tn), 2% los potásicos (61 mil tn) y 2% el resto de estos insumos. Los fertilizantes nitrogenados son más utilizados que los fosforados en todos los cultivos con excepción de soja, la cual demanda más fosfatados por su capacidad de sintetizar su propio nitrógeno a partir de su simbiosis con las rizobacterias. Se adjunta el cuadro N°3 con el cuadro de oferta y demanda de fertilizantes para nuestro país. Allí se detallan las importaciones, producción, oferta al mercado, exportaciones y el consumo estimado del sector agropecuario.

g) Según el Ministerio de Agroindustria de la Nación, en Argentina la oferta de fertilizantes nitrogenados es cubierta principalmente con producción local, en tanto que la mayor parte de los fosfatados se adquiere en el exterior. Los datos del año 2016 que constan en el cuadro N°2 muestran que la oferta total de fertilizantes nitrogenados ascendió a 2,1 millones de toneladas, donde se importaron 912 mil toneladas y la producción local fue de 1.245.000 toneladas. Se exportaron apenas 86.800 toneladas. En cambio, en los fosfatados, la oferta total fue de 1.786.000 toneladas, importándose 1.386.000 toneladas y la producción nacional fue de 400 mil toneladas. Se exportaron 150 mil toneladas.

h) Cerca del 70% de la producción interna de nitrogenados proviene de dos empresas: la firma Profertil S.A. con un potencial de producción de 1,1 millones de toneladas anuales y la firma Bunge, propietaria de una planta con una capacidad de producción anual de 500.000 toneladas.

i) En los fosfatados, donde la mayor parte del consumo se cubre con productos importados, la producción nacional se distribuye entre dos plantas, ambas de la firma Bunge, una con capacidad de 180.000 toneladas por año y otra de 240.000 toneladas por año.

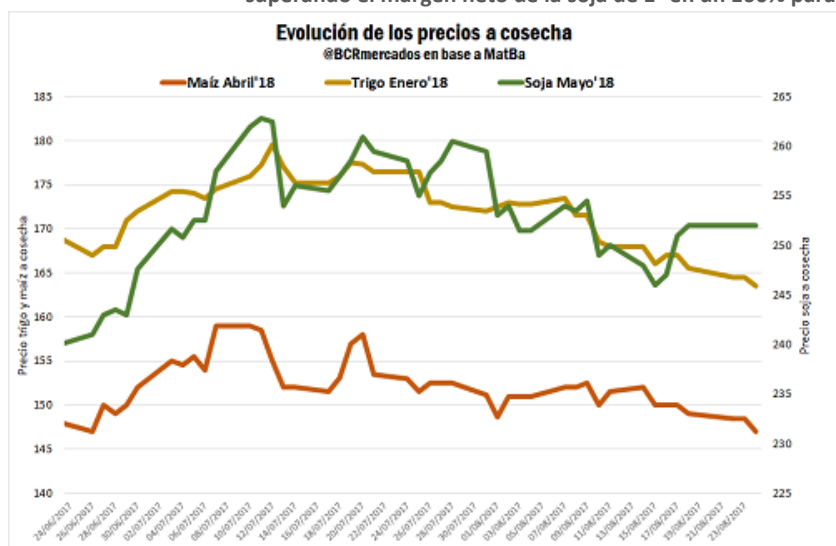


COMMODITIES

El margen trigo/soja 2da se lleva todos los aplausos

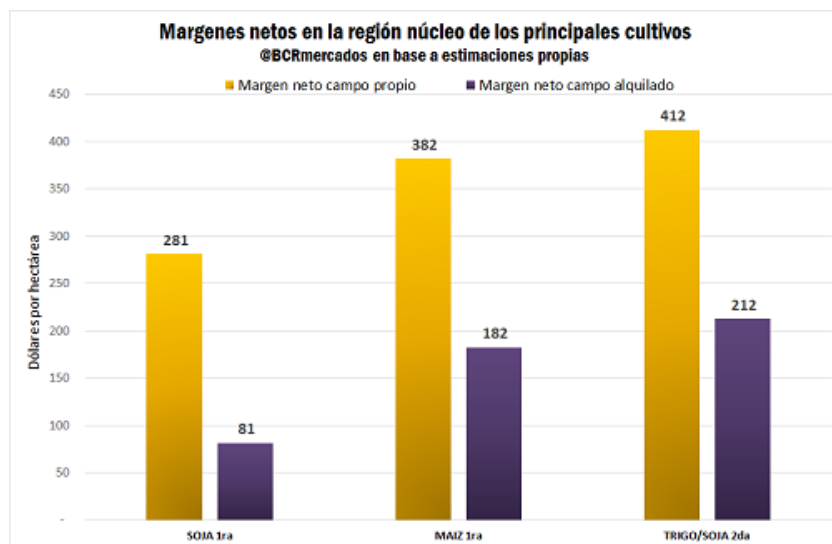
SOFÍA CORINA

En la región núcleo, el doble cultivo gana las apuestas a la soja de 1°. Pese a las recientes caídas en los precios, el trigo en combinación con la soja de 2° en un mismo año agrícola permite diluir los costos fijos en campo alquilado, superando el margen neto de la soja de 1° en un 160% para





AÑO XXXV – N° 1822 – VIERNES 25 DE AGOSTO DE 2017



la campaña 2017/2018.

La posibilidad que brinda el trigo al incluir un cultivo sucesor en un mismo año agrícola permite repartir los costos fijos con la soja de segunda sacando ventajas sobre la soja de primera. Este hecho, en combinación con precios atractivos del trigo al comienzo de la campaña agrícola, alentaron a las sembradoras de grano fino por segunda campaña consecutiva. Cabe aclarar que las buenas intenciones de siembra no se reflejaron en su totalidad a nivel nacional ante los anegamientos que impusieron un freno a las labores dejando a varios lotes fuera del ciclo productivo.

Ahora bien, cuando los precios de los granos enganchan el carril bajista, los márgenes comienzan a hacer ruido. En materia de exportaciones el trigo ruso está jugando agresivamente en el mercado mundial y deja fuera de la cancha al cereal americano. Los futuros de trigo en CBOT se resintieron en sucesivas jornadas hasta que la posición septiembre tocó los u\$s 146 /t1, marcando una caída del 5% semanal. En el mercado local el trigo a cosecha registró una baja más moderada

de 2% al encontrar sostén en la actividad exportadora hacia Brasil, los bajos stocks finales de la actual campaña y los proyectados para la próxima.

Los márgenes del productor copian el movimiento de los precios y la productividad unitaria del lote, mientras que los costos varían en función de la distancia al puerto –el flete es uno de los componentes claves en los costos comerciales–, las variables macroeconómicas y la realidad productiva de cada establecimiento. Además, el productor que utiliza coberturas de precios marca la diferencia al captar las buenas

oportunidades. A principios de julio de este año el trigo tocó los u\$s 180, valor prodigio que superó hasta los precios deseados en el presupuesto normal de una campaña. Lejos de lamentarse si no se fijó el precio y aún con un trigo de 16 dólares menos, la combinación trigo/soja lidera el ranking de los márgenes agrícolas en la región núcleo.

Para efectuar el análisis se toma a modo de ejemplo un campo ubicado a 150 km de los puertos de Rosario, el

Margenes del productor en la zona núcleo argentina. Agosto 2017

CAMPAÑA 2017/18	SOJA 1ra	MAIZ 1ra	TRIGO	SOJA 2da
Precio cosecha (u\$s/qq)	25,2	14,9	16,4	25,2
Rinde (qq/ha)	40	96	40	34
Ingreso Bruto (u\$s/ha)	1008	1426	656	857
Insumos (u\$s/ha)	214	346	187	167
Siembra + Pulverización (u\$s/ha)	77	56	53	56
Cosecha (u\$s/ha)	86	121	56	73
Flete 150 km del puerto (u\$s/ha)	72	172	75	61
Comercialización	29	41	22	25
Total Costos	478	737	392	381
Margen Bruto Campo propio	530	689	264	476
Impuestos campo propio	249	307	123	204
Margen neto campo propio	281	382	141	272
Alquiler	369	369	148	221
Margen Bruto Campo Alquilado	162	320	116	254
Impuestos campo alquilado	80	138	53	105
Margen neto campo alquilado	81	182	63	149

Fuente: @BCRmercados



AÑO XXXV – N° 1822 – VIERNES 25 DE AGOSTO DE 2017

que produce bajo un alquiler fijo de 15 quintales de soja. Si se obtiene un rinde de 40 qq/ha en trigo y 34 qq/ha en soja de segunda, se obtendría un margen neto de 212 dólares por hectárea, superando en un 160% al margen neto de una soja de primera de 40 qq/ha.

El maíz tampoco se queda atrás en materia de márgenes. Si bien presenta una inversión inicial en torno a los 400 dólares por hectárea (28% más que la inversión inicial de soja 1ra), el esfuerzo vale la pena. El margen neto en campo propio con un rinde de 96 qq/ha y un precio de 150 dólares por tonelada llega a u\$s 382/ha. En campo alquilado este valor se reduce a u\$s 182/ha.

El cereal de verano será otro de los protagonistas en esta campaña. Se estima que el área sembrada podría llegar a crecer un 7% respecto de la campaña pasada, aunque el nivel freático podría también ser una limitante de la expansión del área de siembra.

La vedette quedó en un último lugar. La soja de primera arroja márgenes netos inferiores a las otras combinaciones con un precio a cosecha de 252 dólares por tonelada; incluso hasta ajustados en los esquemas bajo alquiler que presentan un mayor riesgo.

los productores son reticentes a vender.

El 22 de agosto, el Departamento de Comercio de los Estados Unidos impuso aranceles compensatorios (*countervailing duty* o CVD, por sus siglas en inglés) preliminares a la importación de biodiesel de Argentina e Indonesia. Las normas sobre derechos o aranceles compensatorios en Estados Unidos brindan un mecanismo de protección a las empresas y trabajadores de EE.UU. ante la importación de determinadas mercancías que puedan estar afectadas por dumping o estar favorecidas por subsidios.

En el 2016, el mercado estadounidense representó el 92 % del mercado del biodiesel argentino, alcanzando un total de exportaciones por 1.138 millones de dólares. En el ranking también se ubicaba Perú, por lo que entre ambos países se llevaban las exportaciones de biodiesel argentino por un total de 1.239 millones de dólares.

En este 2017, las exportaciones de biodiesel tuvieron por destino casi exclusivo a EE.UU., sumando U\$S 714 millones en el acumulado a julio. Con los otros destinos, el total suma 727 millones de dólares.

Esta es una instancia en la que falta conocer si Indonesia o Argentina apelarán el fallo ante los tribunales estadounidenses o recurrirán a la Organización Mundial del Comercio; esto último fue lo

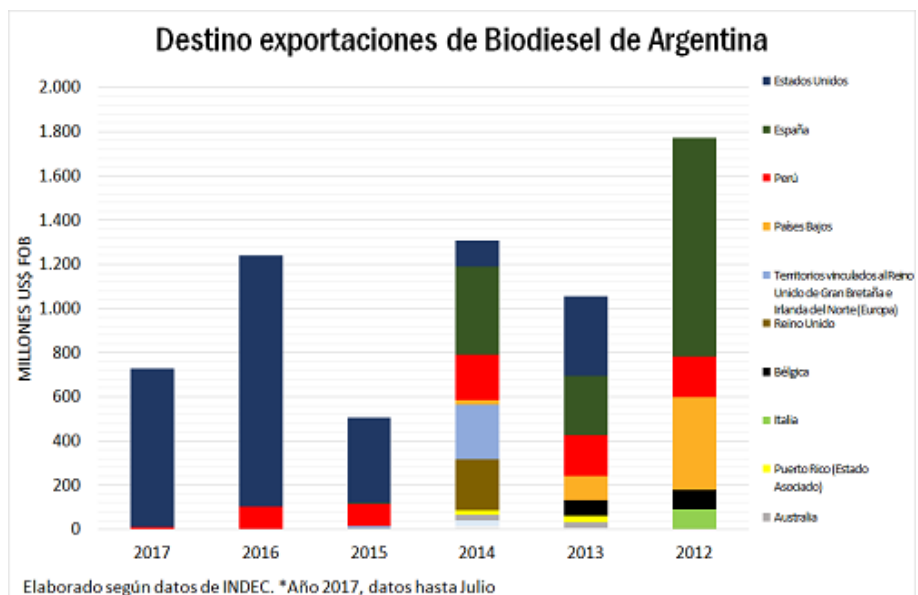


COMMODITIES

Demanda china y biodiesel apoyaron la soja en Chicago

PATRICIA BERGERO - FEDERICO DI YENNO

EE.UU. cierra las puertas al biodiesel argentino. De claro impacto positivo para el aceite de soja norteamericano, se sumó al apoyo que la demanda china le presta a la soja en CME. Habrá que ver cómo se desenvuelve la historia para Argentina, con una demanda concentrada en los productos del complejo mientras





AÑO XXXV – N° 1822 – VIERNES 25 DE AGOSTO DE 2017

que sucedió con el caso planteado por la Unión Europea.

Si se observa el escenario internacional, se apreciará que las medidas de este tipo se han tornado frecuentes, entre las que podrían mencionarse:

- a) El día 23 de agosto la Cámara de Comercio Exterior de Brasil impuso aranceles del 20% a la importación de etanol de Estados Unidos (por encima de una cuota libre de aranceles) para proteger a la industria local. La medida se tomó luego de observarse un aumento interanual de las importaciones del 330% para el primer semestre.
- b) En niveles de importación menores, en términos absolutos, el día 8 de agosto el Departamento de Comercio de Estados Unidos impuso un arancel del 40% a las importaciones de metal de silicio de Brasil, en donde el demandante fue una empresa estadounidense.
- c) Entre el 20 de enero y el 22 de agosto, bajo el mandato de la Administración Trump, el Departamento de Comercio de Estados Unidos inició 56 investigaciones por dumping y aplicación de derechos compensatorios, cifra que significó un incremento del 27% frente a igual período de 2016.

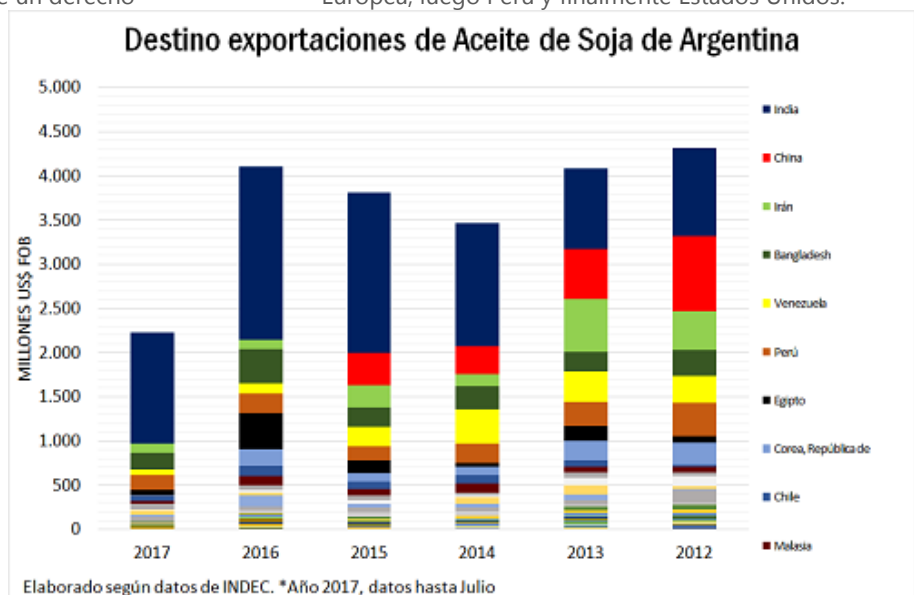
Según el comunicado del Departamento de Comercio, el fallo comprende la imposición de un derecho compensatorio de 50,29% para una empresa argentina, de 64,17% para otra y de un 57% promedio para el resto de las empresas argentinas exportadoras de biodiesel a EE.UU.

Las importaciones de biodiesel de Indonesia hacia EE.UU. estarían gravadas con un arancel que también varía según empresa, y que va de 41,06% a 68,28%. Según lo afirmado por el secretario de comercio estadounidense, Wilbur Ross, "la subvención de mercancías por parte de gobiernos extranjeros

es algo que la administración Trump toma muy en serio, y seguiremos evaluando y verificando la exactitud de esta determinación preliminar". El gobierno norteamericano también determinó que existen "circunstancias críticas" en ambas investigaciones, lo que allanó el camino para el cobro de derechos por un período retroactivo de 90 días antes desde la fecha de publicación de la determinación preliminar en el Registro Federal (esto es, de mayo de 2017 a la actualidad).

Las importaciones de biodiesel hacia EE.UU. habían llegado a representar el 45% de la producción doméstica del producto durante el 2016. En el 2016 EE.UU. produjo biodiesel equivalente a 5,88 Mt, mientras que sus importaciones netas ascendieron a 2,29 Mt. De todas formas, hay que mencionar que de los distintos insumos empleados para la producción de biodiesel en EE.UU., el aceite de soja representa el 40% de todos ellos.

Este tipo de medidas sobre el biodiesel argentino en los mercados externos se han tornado casi habituales para la industria local. De pasar a tener un mercado con destinos algo diversificados, las imposiciones de trabas para el ingreso del biocombustible argentino en países clientes nos deja en un escenario virtualmente sin clientes a mediados de este 2017. Inicialmente la Unión Europea, luego Perú y finalmente Estados Unidos.





AÑO XXXV – N° 1822 – VIERNES 25 DE AGOSTO DE 2017

El día en que se conoció la noticia, se produjo un fuerte incremento en el precio del futuro más cercano de aceite de soja en Chicago, elevándose en 14 US\$. El aumento en el precio obedece a una potencial mayor demanda doméstica del aceite de origen norteamericano, como producto de un virtual cierre de las importaciones de biocombustibles de Argentina e Indonesia (aunque todavía Indonesia en el año 2017 no ha exportado biodiesel hacia Estados Unidos).

Contrarrestando el efecto negativo de esta noticia sobre el sector industrial argentino, en el marco de una misión del Ministerio de Agroindustria se selló un acuerdo para que Sinograin, la gigante empresa china, vuelva a importar aceite de soja argentino. Durante el 2016 los envíos hacia China fueron nulos, luego de ir disminuyendo paulatinamente desde el año 2012, cuando se exportó aceite de soja por 853 millones de dólares.

La medida tomada por el gobierno norteamericano sobre las importaciones de biodiesel de Argentina e Indonesia logró una especie de soporte para el precio de la soja en el mercado referente de Chicago. Pero, es la demanda de China la que subyace como factor de sostén de las cotizaciones de la oleaginosa norteamericana, contrarrestando el efecto negativo de un nivel de oferta abultado, con producciones enormes esperadas tanto en EE.UU. como en Brasil.

El día jueves las ventas de exportación de soja estadounidense semanales alcanzaron las 2 millones de toneladas para la 2017/18. Si se descuenta el recorte informado en las ventas semanales de la campaña 2016/17, las ventas netas igualmente serían importantes en 1,6 millones de toneladas. Es evidente que hay un sostén proveniente de la demanda de China sobre el mercado de soja, pero pesa decididamente sobre el

Soja 2016/17: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

Al 16/08/2017	2016/17	Sem. Pasada 16/17	Campaña ant. 2015/16	Prom ult. 5 años
Oferta total	57,3	57,3	55,3	51,6
Compras totales	32,3	31,9	32,7	32,7
	56%	56%	59%	63%
Con precios por fijar	7,7	7,7	5,9	4,1
	24%	24%	18%	13%
Con precios en firme	24,6	24,2	26,9	28,6
	76%	76%	82%	87%
Disponible para vender*	21,1	21,5	19,0	16,1
Falta poner precio	28,8	29,2	24,8	20,3

BCR© sobre estimaciones propias y datos MinAgriSalvo especificación contraria, las cifras están expresadas en Mt. * Excluye semilla y extrusado

mercado norteamericano, ya que la soja de ese origen está competitiva con respecto a la soja brasileña.

Localmente, las cosas son diferentes. En la semana que cerró el 16 de agosto hubo 300 mil toneladas de soja, previamente compradas, que pasaron del sector de la exportación a la industria procesadora a nivel local, según reportó el Ministerio de Agroindustria esta semana. De esta manera, la exportación acumula compras por 8,7 Mt, mientras que la industria lo hace por 23,6 Mt.

Al estar la atención de la demanda externa por soja en grano centrada en la proximidad de la cosecha estadounidense, languidece el ritmo de los compromisos de exportación de poroto de soja argentino. Al 24 de agosto se llevaban declaradas ventas externas por 6.489.364 toneladas, de las cuales 360.000 t se anotaron en el mes de agosto.





AÑO XXXV – N° 1822 – VIERNES 25 DE AGOSTO DE 2017



COMMODITIES

El maíz sin señales positivas se hunde en CBOT

SOFÍA CORINA

El contrato Diciembre 2017 de maíz tocó los mínimos del año en el mercado de Chicago ante pronósticos favorables y una oferta holgada que no encuentra señales fuertes de la demanda. Los operadores están atentos a los rindes del Pro Farmer Crop Tour no tan lejanos a los del USDA. En la plaza local, la tranquila actividad exportadora no brinda sostén a los precios.

Como cada campaña en Estados Unidos se lleva a cabo la "Farm Journal Midwest Crop Tour", donde analistas, técnicos y productores recorren las principales zonas agrícolas para estimar rendimiento. Hasta el momento, si bien se están relevando rindes de maíz en su mayoría inferiores a los publicados por el USDA, la magnitud de la caída no es tal como la esperada.

El estado que obtuvo una estimación de rinde mayor a la publicada por el USDA fue Minnesota; cuarto estado productor más grande de maíz en EE.UU. Allí la estimación del *Farmer Journal* no sólo supera en más de 5 quintales la cifra publicada por la entidad es su último reporte sino también a la productividad unitaria del año pasado y al promedio de las últimas tres campañas. Según los analistas, el estado contó con una buena cantidad de lluvias en relación a los niveles históricos.

En el caso de Nebraska, si bien la estimación del *crop tour* está por debajo de las cifras oficiales, el rendimiento esperado superaría la media de los 3 últimos años. La misma situación se repite en Indiana y Ohio. En cambio, en Illinois, Iowa y Dakota del Sur los rindes caerían por debajo del promedio.

Los pronósticos a corto plazo anuncian lluvias beneficiosas para el cordón maicero mientras que la condición excelente del maíz escaló un punto porcentual esta semana. Al mismo tiempo, la excepcional cosecha de

zafriña en Brasil se sumaría a los abundantes stocks mundiales. Y como frutilla del postre al escenario bajista, el vecino carioca le impuso un arancel de importación al etanol americano del 20%. Ante este contexto, se gatillaron las ventas de fondos y el contrato de diciembre marcó un nuevo mínimo anual en u\$s 140/t para el contrato de diciembre en CME.

En las tierras argentinas, la cosecha y la siembra de maíz se encuentran simultáneamente. La colecta 2016/17 cubre el 96% del área nacional según los datos oficiales, mientras que hay lotes aislados que ya arrancaron con la siembra 2017/18. Las fuertes ráfagas de vientos registradas en los últimos días produjeron un efecto secante en los granos y el suelo que benefició el progreso de las labores. Sin embargo, en Buenos Aires, el viento provocó un vuelco de la planta debido a los excesos hídricos impiden un buen arraigo de la planta al suelo.

Los precios locales de maíz se mostraron muy estables durante el transcurso de la semana; en torno a los \$ 2.200-2.300/ para las entregas inmediatas. La presión estacional de cosecha junto a un sector exportador abastecido para cumplir con sus compromisos de ventas no es sustento para los precios en la plaza rosarina. Para la nueva campaña 2017/18, los forwards a cosecha se encuentran en u\$s 142/t, mientras que las cosechas tardías (junio-julio) se ubican en 140 dólares, ambos valores poco atractivos para los oferentes.

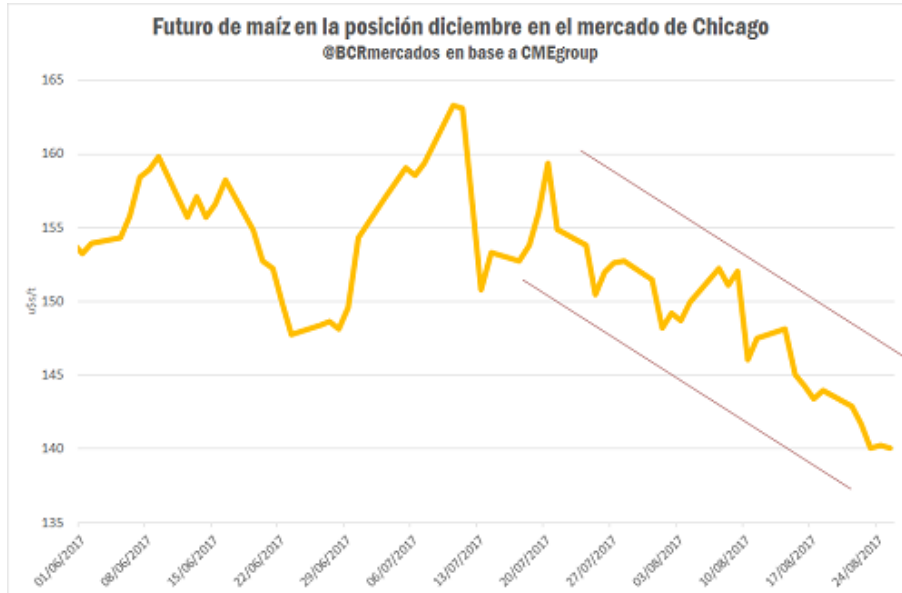
Rindes esperados de maíz en EEUU en qq/ha

Estado	Farm Journal	USDA	Diferencia
Ohio	103,3	107,3	-4,0
Sur de Dakota	87,9	92,7	-4,8
Nebraska	103,8	114,9	-11,0
Indiana	107,5	108,6	-1,1
Illinois	113,4	118,0	-4,6
Iowa	112,9	118,0	-5,2
Minnesota	120,2	114,9	5,4





AÑO XXXV – N° 1822 – VIERNES 25 DE AGOSTO DE 2017



De acuerdo a estadísticas relevadas por el Mercado Argentino de Valores (MAV) y el Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC), el año 2016 cerró en una nota relativamente baja en la plaza de cheques de pago diferido, con el volumen operado sufriendo una marcada caída en el último trimestre del año. Desde principios de año este mercado de CPD ha mostrado una lenta pero sostenida recuperación, retrocediendo, por primera vez en el año, en el mes de julio.

Como consecuencia del acuerdo de interconexión firmado el año

pasado entre MAV y Bolsas y Mercados Argentinos (ByMA), a partir del 3 de agosto de 2016 la negociación de cheques de pago diferido (CPD) se realiza en forma exclusiva en MAV. No obstante, las estadísticas semanales publicadas por MAV con anterioridad a este suceso no reflejan la totalidad del mercado, por lo cual se necesitó adicionarlas a los datos informados por IAMC en base mensual. Ello resulta en una discrepancia de períodos en tanto algunas observaciones semanales corresponden a ambos meses, con lo cual los datos

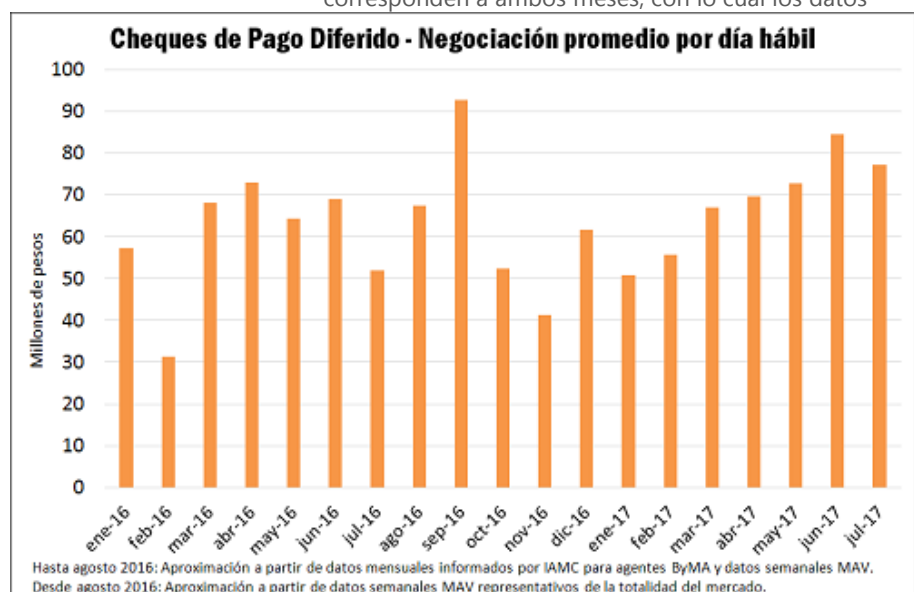


FINANZAS

Moderado repunte en actividad de cheques de pago diferido

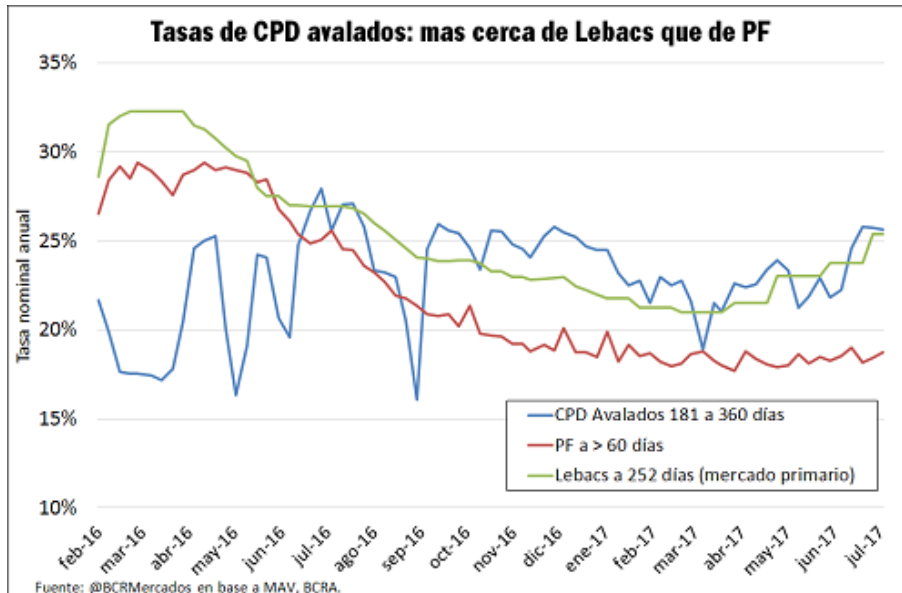
NICOLÁS FERRER

Tras retroceder a fines del año anterior, la operatoria de Cheques de Pago Diferido (CPD) en MAV ha mostrado algo más de dinamismo en los primeros 7 meses del año 2017. El volumen acumulado en dicho período crece cerca de 17% interanual y cerca de un 6% ajustado por la evolución mensual del dólar. A partir de mediados del año pasado, el rendimiento de estos valores negociables ha empezado a superar consistentemente el ofrecido por plazos fijos a mediano plazo, e incluso se han negociado ocasionalmente con tasas superiores a las pagadas por Letras del Banco Central con plazos similares.





AÑO XXXV – N° 1822 – VIERNES 25 DE AGOSTO DE 2017



de la retribución correspondiente a plazos fijos a más de 60 días en entidades bancarias, de acuerdo a datos relevados por el BCRA.

deben tomarse como aproximaciones. A fin de reflejar mejor el nivel de actividad, presentamos en la siguiente imagen el monto promedio negociado por día hábil.

El volumen negociado en CPD acumulado para los primeros siete meses del año se acerca a \$ 10.175 millones, casi 17% por encima del valor registrado para el año anterior. Si se ajusta el volumen calculado para cada mes por el tipo de cambio oficial promedio mensual, el mismo representa unos u\$s 638,9 millones, con un alza interanual cercana al 5,9%.

Las tasas promedio ponderadas pagadas por cheques avalados (segmento que representa 93% de lo operado en el año) para plazos de entre 181 y 360 días (donde se concentra el grueso de la operatoria) se han mostrado volátiles en el último año y medio, pero mayormente han oscilado en un rango de 20% a 25%.

Cerca de un año atrás, tras una reducción relativamente agresiva por parte del Banco Central de la República Argentina (BCRA) de las tasas pagadas por la liquidez que absorbía a través de la emisión de Lebac con vencimientos lejanos (de alrededor de 252 días), los CPD avalados empezaron a mostrarse relativamente más atractivos, incluso ocasionalmente ofreciendo rendimientos superiores. Desde entonces, las tasas pagadas por CPD avalados se han sostenido por encima



AÑO XXXV – N° 1822 – VIERNES 25 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	25,07	25,51	365.500.363	307.643.026	1.821	1.503
Hasta 14 días	24,62	25,52	6.069.520	54.606.206	57	344
Hasta 21 días	27,00	25,43	90.500	4.353.099	1	72
Hasta 28 días	0,00	27,72	0	910.564	0	13
> 28 días	26,54	26,03	238.034	1.788.888	4	15

Mercado de Capitales Argentino

24/08/17

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Interanual		Emp. Sector	Emp. Sector	
MERVAL	23.403,25	2,99	47,98	38,33			
MERVAL ARG	22.467,29	2,60	52,68	47,29			
Pampa Energia	\$ 43,05	2,62	173,65	95,91	1,09	0,80	40,43
YPF	\$ 353,40	1,96	35,55	37,12	1,03	0,83	0,00
Petrobras Brasil	\$ 78,80	7,01	16,79	-4,38	1,34	0,83	0,00
Grupo Galicia	\$ 77,30	7,20	69,41	81,91	0,89	0,97	14,91
Siderar	\$ 11,90	0,00	59,26	30,30	1,02	0,97	10,02
Cresud	\$ 32,60	-0,76	27,28	33,27	0,84	0,71	0,00
Banco Francés	\$ 99,45	6,48	-1,93	8,61	1,10	0,97	18,52
Banco Macro	\$ 179,50	8,99	52,48	76,68	0,99	0,97	15,43
T. Gas del Sur	\$ 63,00	3,43	247,80	113,85	1,06	1,12	26,28
Aluar	\$ 11,90	1,28	29,85	22,99	1,01	0,97	18,79
Transener	\$ 33,80	4,66	385,59	123,92	1,24	1,24	13,66
T. Gas del Norte	\$ 44,25	5,00	486,44	221,90	1,18	1,12	0,00
Com. del Plata	\$ 3,08	-2,85	7,95	12,67	0,80	0,80	17,04
Mirgor	\$ 327,00	-0,20	-33,93	15,73	0,53	0,53	9,58
Tenaris	\$ 233,50	-1,48	9,69	-16,35	0,87	0,97	0,00
Edenor	\$ 30,90	7,49	149,80	49,03	1,12	0,22	74,33
Central Puerto	\$ 24,70	-0,60	74,56	12,07	0,89	0,91	19,23
Telecom Arg	\$ 101,85	-4,05	90,37	73,51	0,99	1,00	17,07
Autop. del Sol	\$ 114,50	5,29	228,73	132,49	0,47	0,51	30,94
Agrometal	\$ 41,00	0,74	158,99	52,04	0,94	0,86	31,67
Dist. Gas Cuyana	\$ 26,70	-4,29	128,63	91,07	0,76	0,86	48,77
Holcim	\$ 48,50	0,00	106,63	42,92	0,62	0,77	22,33
San Miguel	\$ 123,40	-2,57	9,40	4,67	0,92	0,96	95,57
Consultatio	\$ 41,80	4,90	-3,73	8,61	0,53	0,28	8,75
Central Cost.	\$ 14,45	1,41	106,30	36,49	1,22	0,91	118,60
Petrolera Pampa	\$ 88,40	4,74	60,64	4,56	0,86	0,83	13,62

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

24/08/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	1890,0	-5,03	2,90	1,17	9,00%	29/11/2017
Bono Rep. Arg. AA19	1835,0	0,00	3,57	3,16	6,25%	22/10/2017
Bonar 20 (AO20)	1956,0	0,54	4,43	2,69	8,00%	08/10/2017
Bono Rep. Arg. AA21	1905,0	0,00	4,48	3,16	6,88%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E2	1805,0	-1,37	4,60	3,87	0,00%	26/01/2018
Bonar 24 (AY24)	2031,8	0,18	4,71	3,47	8,75%	07/11/2017
Bonar 2025	1797,0	-0,17	5,42	5,36	5,75%	18/10/2017
Bono Rep. Arg. AA26	1950,0	0,00	6,01	6,29	7,50%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E7	1850,0	0,82	6,01	6,91	0,00%	26/01/2018
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2803,0	6,05	6,53	7,49	8,28%	31/12/2017
Discount u\$s L. NY (DICY)	2810,0	0,55	6,50	7,52	8,28%	31/12/2017
Bonar 2037	1946,0	2,42	6,77	9,94	7,63%	18/10/2017
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1197,0	0,59	7,24	11,51	1,33%	30/09/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	1208,0	1,43	7,16	11,20	1,33%	30/09/2017
Bono Rep. Arg. AA46	1910,0	0,84	7,08	11,80	7,63%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. AC17	1696,0	0,24	7,46	13,41	6,88%	28/12/2017

DOLLAR-LINKED

Bonad 17 Vto. Setiembre (AS)	1710,0	-0,87	19,67	0,06	0,75%	21/09/2017
Bonad 18 (AM18)	1724,0	-0,29	4,90	4,34	54,00%	18/09/2017

EN PESOS + CER

Bogar 18 (NF18)	47,3	-0,11	7,70	0,23	2,00%	04/02/2017
Boncer 20 (TC20)	113,0	-1,48	4,65	2,49	2,25%	28/10/2017
Boncer 21 (TC21)	118,3	-0,96	4,51	3,64	2,50%	22/01/2018
Bocon 24 (PR13)	392,0	-1,01	4,99	3,06	2,00%	15/09/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	782,6	-1,06	4,30	8,49	5,83%	31/12/2017
Par \$ Ley Arg. (PARP)	356,8	-4,09	4,90	13,50	1,18%	30/09/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	560,0	0,90	5,25	14,68	3,31%	31/12/2017

EN PESOS A TASA FIJA

Bono Marzo 2018 (TM18)	110,0	-0,83	26,50	0,41	22,75%	05/09/2017
Bono Setiembre 2018 (TS18)	107,8	0,00	24,28	0,82	21,20%	19/09/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	112,0	0,00	17,24	2,64	18,20%	03/10/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	103,0	0,00	17,43	3,64	16,00%	17/10/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	114,0	-1,72	14,32	4,67	15,50%	17/10/2017

EN PESOS A TASA VARIABLE

Bonar 2017 (Badlar + 3%)	103,0	0,24	27,71	0,11		09/10/2017
Bonar 2018 (Badlar + 2,75%)	104,2	0,14	28,54	0,43		01/09/2017
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	103,6	-1,15	26,71	1,32		11/09/2017
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	110,0	3,04	22,79	1,78		01/09/2017
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	101,0	-0,98	25,94	2,67		03/10/2017

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

24/08/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	21.783,40	0,15%	17,87%	10,23%	22.179,11
S&P 500	2.438,97	0,39%	12,14%	8,96%	2.490,87
Nasdaq 100	5.834,44	0,66%	21,97%	19,96%	5.995,77
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.407,06	0,44%	8,55%	3,89%	7.598,99
DAX (Frankfurt)	12.180,83	-0,19%	14,67%	6,10%	12.951,54
IBEX 35 (Madrid)	10.357,40	-0,83%	19,66%	10,75%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.113,13	-0,66%	15,28%	5,16%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	71.132,80	4,63%	23,23%	18,09%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	3.271,99	0,08%	6,00%	5,40%	6.124,04





AÑO XXXV – N° 1822 – VIERNES 25 DE AGOSTO DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

24/08/17

Plaza/Producto	Entrega	24/8/17	17/8/17	24/8/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	2.720	2.750	2.100	↓ -1,1%	↑ 29,5%
Maíz	Disp.	2.320	2.250	2.240	↑ 3,1%	↓ 3,6%
Girasol	Disp.	5.130	5.180	5.200	↓ -1,0%	↓ -1,3%
Soja	Disp.	4.310	4.200	4.150	↑ 2,6%	↑ 3,9%
Sorgo	Disp.	2.000	2.000	2.100	0,0%	↓ -4,8%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Dic/Ene	157,5	161,0	153,0	↓ -2,2%	↑ 2,9%
Maíz	Mar/May	147,0	150,0	146,0	↓ -2,0%	↑ 0,7%
Soja	Abr/May	254,5	251,0	257,5	↑ 1,4%	↓ -1,2%

* 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

24/08/17

Producto	Posición	24/8/17	17/8/17	24/8/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	150,3	161,9	156,5	↓ -7,2%	↓ -4,0%
Trigo HRW	Disp.	149,0	176,7	151,5	↓ -15,7%	↓ -1,6%
Maíz	Disp.	134,6	147,3	127,9	↓ -8,6%	↑ 5,2%
Soja	Disp.	345,9	365,5	364,0	↓ -5,4%	↓ -5,0%
Harina de soja	Disp.	328,0	355,3	364,3	↓ -7,7%	↓ -10,0%
Aceite de soja	Disp.	766,8	746,3	668,0	↑ 2,7%	↑ 14,8%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Dic	159,7	190,7	155,0	↓ -16,3%	↑ 3,0%
Trigo HRW	Dic	159,2	194,9	149,2	↓ -18,3%	↑ 6,7%
Maíz	Dic	140,3	149,7	150,3	↓ -6,3%	↓ -6,7%
Soja	Nov	347,8	360,6	315,6	↓ -3,6%	↑ 10,2%
Harina de soja	Dic	331,7	344,4	306,2	↓ -3,7%	↑ 8,3%
Aceite de soja	Dic	774,5	816,8	690,0	↓ -5,2%	↑ 12,2%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,57	2,48	2,84	↑ 3,5%	↓ -9,7%
Soja/maíz	Nv/Dc	2,48	2,41	2,10	↑ 2,9%	↑ 18,1%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,12	1,10	1,22	↑ 1,6%	↓ -8,8%
Harina soja/soja	Disp.	0,95	0,97	1,00	↓ -2,4%	↓ -5,2%
Harina soja/maíz	Disp.	2,44	2,41	2,85	↑ 1,0%	↓ -14,4%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,35	0,32	0,30	↑ 7,3%	↑ 17,9%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

24/08/17

Origen / Producto	Entrega	24/8/17	18/8/17	26/8/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	183,0	198,0	195,0	↓ -7,6%	↓ -6,2%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	206,6	217,2	182,4	↓ -4,9%	↑ 13,3%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	162,6	181,6	173,9	↓ -10,5%	↓ -6,5%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	186,7	200,3	200,3	↓ -6,8%	↓ -6,8%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	183,0	194,0	164,0	↓ -5,7%	↑ 11,6%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	168,0	168,0	142,0	0,0%	↑ 18,3%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	163,5	167,0	157,0	↓ -2,1%	↑ 4,1%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	143,3	149,3	180,8	↓ -4,0%	↓ -20,7%
BRA - Paranaguá	Cerc.	142,3				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	154,9	156,5	164,3	↓ -1,0%	↓ -5,8%
UCR - Mar Negro	Cerc.	166,5	173,5	172,0	↓ -4,0%	↓ -3,2%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	129,0	152,0	145,0	↓ -15,1%	↓ -11,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	164,0	169,1	152,0	↓ -3,0%	↑ 7,9%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	363,4	384,3	443,7	↓ -5,4%	↓ -18,1%
BRA - Paranaguá	Cerc.	377,0	392,6	412,8	↓ -4,0%	↓ -8,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	376,3	367,0	441,1	↑ 2,5%	↓ -14,7%





AÑO XXXV – N° 1822 – VIERNES 25 DE AGOSTO DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

24/08/17

VARIABLE	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 17,177	\$ 17,267	\$ 17,409	\$ 14,875	15,48%
USD comprador BNA	\$ 17,000	\$ 17,150	\$ 17,250	\$ 14,600	16,44%
USD Bolsa MEP	\$ 17,147	\$ 17,363	\$ 17,473	\$ 14,878	15,25%
USD Rofex 3 meses	\$ 18,250				
USD Rofex 9 meses	\$ 20,010				
Real (BRL)	\$ 5,46	\$ 5,47	\$ 5,51	\$ 4,61	18,52%
EUR	\$ 20,27	\$ 20,30	\$ 20,32	\$ 16,71	21,30%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior					
Reservas internacionales (USD)	47.740	49.080	48.246	32.251	48,03%
Base monetaria (ARS)	839.199	870.131	833.235	673.474	24,61%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	15.065	16.914	20.549	6.072	148,12%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.178.720	1.211.260	1.157.963	978.978	20,40%
Billetes y Mon. en poder del público (ARS)	587.061	595.043	576.243	432.612	35,70%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.218.881	1.232.006	1.197.639	975.006	25,01%
Depósitos del Sector Privado en USD	24.097	23.854	23.441	12.683	89,99%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.070.169	1.059.676	1.050.745	797.183	34,24%
Préstamos al Sector Privado en USD	13.900	13.815	13.655	7.427	87,15%
M ₂ /2	881.686	848.354	865.947	672.905	31,03%
TASAS					
BADLAR bancos privados	19,81%	20,44%	20,00%	24,25%	-4,44%
Call money en \$ (comprador)	25,50%	25,50%	26,50%	27,50%	-2,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	25,07%	25,51%	25,22%	26,88%	-1,81%
LEBAC a un mes	26,50%	26,50%	26,50%	28,75%	-2,25%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cercan	26,53%	27,02%	32,28%	28,28%	-1,75%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 47,58	\$ 47,09	\$ 47,89	\$ 46,77	1,73%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.289,00	\$ 1.285,15	\$ 1.254,40	\$ 1.327,25	-2,88%
Plata	\$ 16,97	\$ 16,99	\$ 16,46	\$ 18,51	-8,30%

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

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

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 24/08/17

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)	jun-17	4,0	3,3	-4,9	
EMI /2 (var. % a/a)	may-17	-1,4	-1,4	-2,6	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC GBA-CABA (var. % m/m)	jul-17	1,7	1,4		
Básicos al Productor (var. % m/m)	jul-17	2,7	1,8		
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		
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		
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	jul-17	5.241	5.134	4.980	5,2%
Importaciones (MM u\$s)	jul-17	6.039	5.898	4.649	29,9%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	jul-17	-798	-764	331	-341,2%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

