



AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE DE 2017



**TRANSPORTE**

**Por complejo oleaginoso, en 20 años creció un 90% el ingreso de buques**

PATRICIA BERGERO - JULIO CALZADA

Las fuertes inversiones realizadas en el complejo oleaginoso del Gran Rosario a partir del año 1995 –año de inicio de la concesión del dragado y balizamiento del río Paraná- trajeron como consecuencia un aumento del 90% en el ingreso de buques graneleros en el tramo Santa Fe - Océano y del 30% en los buques tanqueros que transportan líquidos (aceites y biodiesel, entre los principales). Estas cifras son sumamente relevantes ya que devienen de una capacidad de procesamiento de semillas oleaginosas que creció 486% en ese período de 20 años, pasando de 27.100 t/día en 1995 a 158.750 t/día en 2015.

Página 2



**COMMODITIES**

**¿Qué pasa con el sorgo? Su desafío frente al maíz**

SOFÍA CORINA

Un cereal absorbido por el competitivo maíz en los últimos años. La demanda mundial de sorgo ha sido sustituida por otros cereales forrajeros, como así también el área destinada a su producción. Según el CIC se prevé que el consumo mundial alcance su nivel más bajo en cuatro años para la nueva campaña 2017/18.

Página 5

**Acelerado ritmo de ventas externas en trigo**

EMILCE TERRÉ

Previendo un rinde tendencial para la nueva cosecha argentina, la producción potencial de trigo 2017/18 quedaría en el rango de las 16 a 16,5 millones de

toneladas, impactando sobre el saldo exportable. Los embarques deberán por fuerza caer al menos entre 1 y 1,5 Mt, e incluso así el stock final tocaría uno de los niveles históricos más bajos.

Página 7

**Las exportaciones de maíz ganan impulso mientras que la soja se estanca**

FEDERICO DI YENNO

Las DJVE de maíz alcanzan las 18 Mt mientras que las DJVE de soja alcanzan sólo 6,7 Mt. Diferentes organismos internacionales en agosto estimaron la exportación de maíz argentino en 27,5 Mt. En el corto plazo el procesamiento de la oleaginosa se mantiene robusto, mientras que se proyecta prometedor el futuro de este sector.

Página 8



**FINANZAS**

**Análisis del Banco Central de la República Argentina al cierre de agosto**

NICOLÁS FERRER

Al cierre de agosto, el balance del BCRA registra un incremento mensual en las reservas internacionales de u\$s 1.862 millones. El crecimiento interanual del total de pasivos monetarios (Base Monetaria + Lebac) continuó desacelerándose durante agosto, cayendo a un 40,3%, su nivel más bajo desde febrero.

Página 11

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN



MERCADO ARGENTINO DE VALORES S.A.





AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE DE 2017



**TRANSPORTE**

**Por complejo oleaginoso, en 20 años creció un 90% el ingreso de buques**

PATRICIA BERGERO - JULIO CALZADA

Las fuertes inversiones realizadas en el complejo oleaginoso del Gran Rosario a partir del año 1995 –año de inicio de la concesión del dragado y balizamiento del río Paraná- trajeron como consecuencia un aumento del 90% en el ingreso de buques graneleros en el tramo Santa Fe - Océano y del 30% en los buques tanqueros que transportan líquidos (aceites y biodiesel, entre los principales). Estas cifras son sumamente relevantes ya que devienen de una capacidad de procesamiento de semillas oleaginosas que creció 486% en ese período de 20 años, pasando de 27.100 t/día en 1995 a 158.750 t/día en 2015.

Las fuertes inversiones realizadas en el complejo oleaginoso del Gran Rosario a partir del año 1995 –año de inicio de la concesión del dragado y balizamiento del Río Paraná- trajeron como consecuencia un aumento del 90% en el ingreso de buques graneleros en el tramo que va de Santa Fe al Océano y del 30% en los buques tanqueros que transportan líquidos, aceites y biodiesel.

Recordemos estas cifras. En 1996 ingresaron 1.025 buques graneleros al sistema, mientras que 20 años después esa cifra se había elevado a 1.973 buques. Lo mismo sucedió con los buques tanques, ya que en 1996 entraban 733 y en el 2015 dicha cifra ascendía a 958 embarcaciones. Las cifras son elocuentes respecto de la importancia de las fábricas aceiteras del Gran Rosario para la operatoria de buques de la Hidrovía Paraná-Paraguay. Las inversiones de dicho sector y la consiguiente mayor operatoria con granos, harinas proteicas, aceites vegetales y biodiesel son los factores principales que explican el incremento en los ingresos de buques al sistema. El complejo oleaginoso del Gran Rosario pasó de una capacidad de molienda de oleaginosas de 27.100 t/día en el año 1995 (antes del dragado) a 158.750 t/día en el año 2015. El crecimiento en la capacidad de molienda en 20 años fue de 486%, cifra sin dudas muy relevante.

En la presente nota se brinda información sobre las estadísticas del tráfico de buques que se ha registrado en la Hidrovía Paraná-Paraguay en el tramo Santa Fe - Océano desde el inicio de la concesión -año 1996- hasta el año 2015. Se exponen, además, los tipos de embarcaciones que operaron en el mismo tramo. Todos

estos datos han sido recopilados por el concesionario Hidrovía S.A. y han sido puestos a disposición por la Dirección Nacional de Control de Concesiones de Obra, organismo dependiente de la Subsecretaría de Puertos y Vías Navegables del Ministerio de Transporte de la Nación. Agradecemos a las autoridades la amabilidad de proporcionarnos esta valiosa información.

Para la clasificación por **Tipos de Buque** se procede a exponer la codificación que utiliza el concesionario Hidrovía S.A, que se basa, a su vez, en la que efectúa el "**Lloyd Register of Ships**". La agrupación se realiza de acuerdo con las características del buque y con el tipo de carga que transporta, tal como se puede apreciar en el cuadro N° 1.

Cuadro N° 1: Tipos de buques.		
Tipo de Buque (s/Lloyd)	Grupos en Base de Datos	Tipo de Carga (Unctad)
CARGA GENERAL (General Cargo)	Carga General	Carga sólida o líquida fraccionada en envases (cajas, barriles, etc) agrupada en pallets
FRIGORIFICOS (Reefer)	Frigorífico - Congelador	Carga líquida o sólida refrigerada fraccionada en envases (cajas, barriles, etc.)
TANQUES (Tankers)	Petroleros - Gaseros Aceiteros - Productos químicos	Carga líquida o gaseosa a granel en bodegas estancas (tanques)
GRANELEROS (Bulk Carriers)	Graneleros - Mineraleros	Carga sólida a granel en bodegas
PORTA CONTENEDORES (Containers)	Contenedores Portacontenedores	Carga en contenedores
PORTA-VEHICULOS (Car Carriers)	Ro-ro Vehículos	Vehículos Contenedores sobre chasis
CRUCEROS	Pasajeros	Pasajeros
BUQUES TANQUE CON GNL	Gaseros	Gas licuado
OTROS - Otros (Fishing - others)	Pesqueros (factoría, fresqueros) - Barcazas - Remolques y todo otro no incluido en los anteriores grupos	Varios





**AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE DE 2017**

Se pueden apreciar los diferentes tipos de buques existentes (carga general, frigoríficos, tanques, graneleros, portacontenedores, porta-vehículos, cruceros, buques tanques con GNL y otros) con el tipo de carga que transportan según la UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo).

Existe un punto importante para destacar en esta información estadística. En los informes de tráfico realizados hasta el año 2013 se analizaban todos los buques que ingresaban al sistema, incluyendo información detallada del rango de buques con calado de diseño menor a 15 pies. Los resultados obtenidos en esos años permitieron arribar a la conclusión de que el rango de buques con calado de diseño inferior a 15 pies tenía una influencia poco significativa en el TRN (Tonelada de Registro Neto) equivalente total como consecuencia del crecimiento del tamaño de los buques que ingresan al sistema. En los últimos años, el TRN equivalente –de esta categoría por debajo de los 15 pies- ha sido inferior al 1% del total. Por este motivo, en los estudios de tráfico realizados a partir del 2014, Hidrovía S.A procedió a analizar en detalle sólo la flota que tiene un calado de diseño que supera los 15 pies. El cuadro N° 2 muestra los resultados generales obtenidos para este grupo de buques, los cuales son los principales responsables de los ingresos al sistema y del "TRN equivalente" registrado anualmente en el sistema.

Antes de proseguir, conviene recordar algunas definiciones:

- La Tonelada de Registro Bruto (TRB) de un buque es la capacidad en toneladas Moorson (100 pies cúbicos = 2,83 m3) de los espacios del casco -bajo o sobre la cubierta- en condiciones de recibir carga, pertrechos, dotación, pasaje, consumos, etc.
- El Tonelaje de Registro Neto (TRN) es la capacidad en toneladas Moorson deducida del Tonelaje de Registro Bruto, al que se le descuentan los espacios

**Cuadro N°2. Buques con calado de diseño mayor a 15 pies ingresados al tramo Santa Fe- Océano**

Año	Graneleros	Porta-cont.	Carga gral.	Tanque	Car carrier	Crucero	Frigorífico	Otros	Buques Tanque c/GNL	Todos
1996	1.025	554	940	733	225	27	195	52		3.751
Part. 1996	27,3%	14,8%	25,1%	19,5%	6,0%	0,7%	5,2%	1,4%		100%
1997	1.174	777	852	766	240	46	198	44		4.097
1998	1.255	988	820	944	266	55	172	97		4.597
1999	1.200	823	703	1.067	203	51	187	108		4.342
2000	1.270	764	605	967	223	60	161	129		4.179
2001	1.325	752	601	959	200	57	189	72		4.155
2002	1.273	790	419	934	166	57	123	19		3.781
2003	1.455	810	413	898	134	62	133	19		3.924
2004	1.479	717	404	981	153	48	152	26		3.960
2005	1.687	832	387	946	182	59	152	38		4.283
2006	1.578	876	438	1.024	198	73	130	19		4.336
2007	1.860	908	608	1.179	190	85	94	30		4.954
2008	1.786	995	790	1.130	211	102	99	27		5.140
2009	1.454	1.077	546	1.010	191	123	52	31		4.484
2010	1.892	1.072	501	1.118	232	143	52	14		5.024
2011	1.941	1.016	563	1.162	244	141	50	16	42	5.175
2012	1.953	895	507	1.009	240	160	35	32	53	4.884
2013	1.911	853	486	1.033	202	159	33	23	58	4.758
2014	1.846	789	453	1.020	175	143	19	28	58	4.531
2015	1.973	706	464	958	155	102	22	23	57	4.460
Part. 2015	44,2%	15,8%	10,4%	21,5%	3,5%	2,3%	0,5%	0,5%	1,3%	100%
Var. entre 1996 y 2015	92,5%	27,4%	-50,6%	30,7%	-31,1%	277,8%	-88,7%	-55,8%		18,9%

Fuente: Hidrovía S.A.

sin utilidad comercial, como son los de máquinas, tripulación, etc.

- El TRN equivalente de un buque es un valor que surge de la formula tarifaria de la concesión en el sistema argentino, previo a la aplicación del valor de tarifa.

Los análisis de tráfico realizados por el concesionario muestran cuáles fueron los tipos de buques que más han operado en el tramo Santa Fe - Océano hasta el presente, lo cual puede apreciarse en el cuadro N° 2. Por orden de relevancia, ellos son los Graneleros, los Tanques, los Portacontenedores, los de Carga General, los Car carrier, los Cruceros, los buques tanque con GNL, los frigoríficos y otros/otros.

A partir de analizar los cuadros N° 2 y N° 3, se pueden obtener otras conclusiones relevantes:

- a) De acuerdo con información de Hidrovía SA, el ingreso marítimo a través de Recalada a la vía





AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE DE 2017

**Cuadro N°3: Capacidad de molienda en el Gran Rosario como generador de más buques graneleros ingresados al sistema**

	1990	1995	1997	2003	2015
Antes o después del dragado	Sin contrato de concesión		Con contrato de concesión		
Profundidad Río Paraná tramo Pto Gral San Martín-Océano	26/28 pies	26/28 pies	32 pies	32 pies	34 pies
Carga promedio por buque (en toneladas)	25.000/ 32.000	25.000/ 32.000	43.000	43.000	46.600
Gran Rosario (Up River). Capacidad teórica de molienda diaria de las fábricas activas de esa zona (en tn/día)	20.900	27.100	30.410	62.858	158.750
Número de buques graneleros en el tramo Santa Fe-Océano	s/d	1.025	1.174	1.455	1.973
Incremento capacidad de molienda entre 1995 (s/dragado) y el 2015 (c/dragado)	De 27.100 tn/día a 158.750 tn/día				
	486%				
Incremento en número de buques graneleros entre 1995 (s/dragado) y el 2015 (c/dragado)	De 1.025 buques/año a 1.973 buques/año				
	92%				

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base a datos del anuario de J.J.Hinrichsen, Hidrovía S.A y relevamientos propios

navegable troncal conformada por el Río de la Plata y el Río Paraná en el tramo Santa Fe-Océano, fue de 4.460 buques en el año 2015. Esta cifra se refiere a los buques marítimos cuyo calado de diseño es mayor a 15 pies y que se ocupan tanto de los despachos de exportación como del tráfico de cabotaje. Al iniciarse la concesión en el año 1996, los mismos ascendían a 3.751 embarcaciones. El crecimiento entre estos dos años –en forma puntual- ascendió a 19%. En el año 2015 hubo cerca de 700 buques adicionales que ingresaron al sistema, respecto de lo que existía al inicio de la concesión.

b) La categoría de los graneleros fue la que registró el mayor crecimiento en estas dos décadas. En 1996 ingresaron 1.025 buques graneleros al sistema y representaban el 27% del total ingresado al tramo Santa Fe-Océano. Veinte años después, en 2015, el ingreso fue de 1.973 buques, un 44% del total. Pasar de 1.025 a 1.973 buques graneleros implica un incremento de 92% entre 1996 y 2015.

c) Este crecimiento en el número de buques graneleros se generó –principalmente- por las fuertes inversiones en el complejo oleaginoso del Gran Rosario, cuya capacidad de molienda de oleaginosas pasó de 27.100 t/día en 1995 (antes del dragado) a 158.750 t/día en 2015. El crecimiento en la capacidad de molienda en el Gran Rosario fue del 486% en el término de 20 años, cifra sin dudas muy relevante. En el cuadro N° 3 se exponen datos adicionales, tales como los años en donde el río operaba sin concesión y con concesión de dragado y balizamiento, profundidad de la vía navegable troncal, carga promedio por buque granelero, etc.

d) Estas mayores inversiones del complejo oleaginoso del Gran Rosario también impactaron favorablemente en los buques tanques que transportan líquidos, como aceites vegetales, biodiesel, etc. En 1996 ingresaron al sistema unos 733 buques tanque,

mientras que veinte años después, en 2015, el ingreso fue de 958 buques. Esto implica un incremento del 30% entre 1996 y 2015.

Las cifras son elocuentes de lo que trajo aparejado la inversión en las fábricas aceiteras del Gran Rosario, inversión claramente destinada al perfil exportador oleaginoso, y que claramente se reflejó en la operatoria de buques en el tramo citado de la Hidrovía Paraná-Paraguay. Las inversiones en este sector y la mayor operatoria de exportación de granos, harinas proteicas, aceites vegetales y biodiesel son los principales factores que explican el incremento en los ingresos de buques al sistema.





AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE DE 2017



**COMMODITIES**

**¿Qué pasa con el sorgo? Su desafío frente al maíz**

SOFÍA CORINA

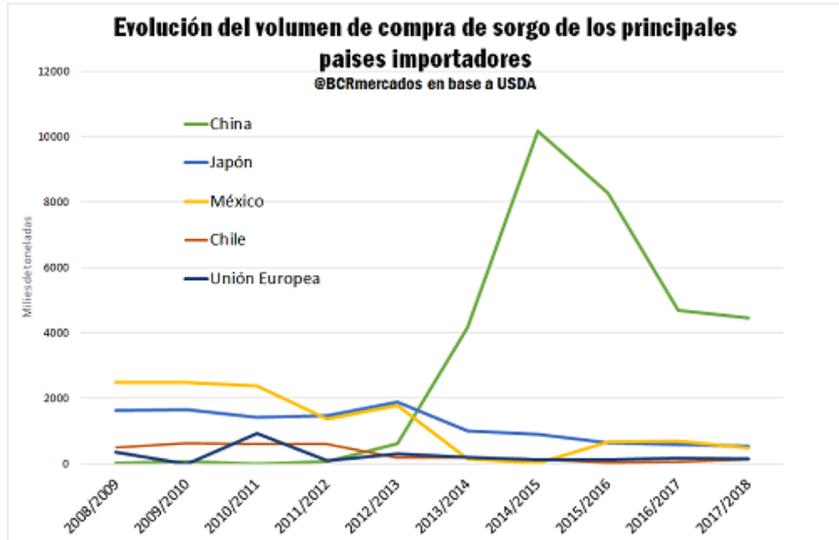
Un cereal absorbido por el competitivo maíz en los últimos años. La demanda mundial de sorgo ha sido sustituida por otros cereales forrajeros, como así también el área destinada a su producción. Según el CIC se prevé que el consumo mundial alcance su nivel más bajo en cuatro años para la nueva campaña 2017/18.

Si la demanda no gatilla, el productor no propone; es básicamente lo que estuvo sucediendo con el sorgo estas últimas campañas. La grandes existencias del maíz, su precio competitivo para la demanda y sus mejores cualidades nutritivas para el animal dejan al sorgo *off side*.

Si bien las compras del sorgo americano por parte del gigante asiático ocupan un lugar preponderante, el volumen total importado de China descendió precipitosamente desde 8,3 Mt en la campaña 2015/16 a casi la mitad en 2016/17 hasta ubicarse en 4,7 Mt, según las cifras del USDA.

En base a el CIC (Consejo Internacional de Cereales), la cosecha mundial de sorgo acusaría un ajuste negativo del 1,7% en la campaña 2017/18 principalmente por la caída de la producción en Estados Unidos y Argentina. Del lado de la demanda, la entidad prevé un retroceso anual en esta misma magnitud a 61 Mt, cifra más baja en 4 años. A grandes rasgos, estas cifras serían neutrales para el precio del sorgo, sin embargo, la feroz competencia del maíz le quita esperanzas alcistas.

Pese a esto, China necesita sorgo para alimentar a los cerdos, pollos y patos y también para la fabricación del baijiu (tradicional bebida alcohólica). Si bien se espera un crecimiento de su producción local, el CIC mantiene la



participación de China en el 66% de las importaciones mundiales.

En Argentina, el principal destino de este cereal es el consumo animal, mientras que, al igual que la situación mundial, la actividad exportadora fue perdiendo protagonismo con el transcurrir de los años. Según las cifras oficiales, el volumen exportado en la campaña actual 2016/17 es de 300 mil toneladas; tres veces menos que en la 2014/2015.

En el 2015, fue un año peculiar por la apertura por parte de China a las importaciones de sorgo argentino, generando la expectativa de "nuevo destino". Sin embargo, fue un hecho aislado que representó 89 mil

**Balance mundial de Oferta y Demanda de Sorgo - CIC**

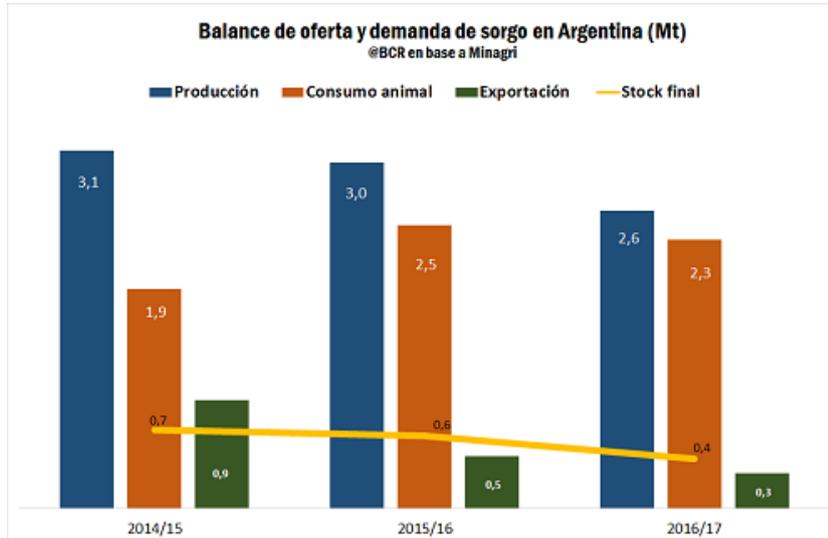
	14/15	15/16	16/17 (est.)	17/18 (proy.)	Variación anual
Stock inicial	4,4	4,5	4,1	4,0	-1,1%
Producción	64,4	62,4	62,0	61,0	-1,7%
<b>Oferta total</b>	<b>68,8</b>	<b>66,9</b>	<b>66,1</b>	<b>65,0</b>	<b>-1,7%</b>
<b>Uso total</b>	<b>64,4</b>	<b>62,8</b>	<b>62,1</b>	<b>61,0</b>	<b>-1,7%</b>
Consumo humano	29,3	27,1	28,4	28,6	+ 0,9%
Consumo animal	29,0	26,9	25,5	25,0	-2,1%
Industrialización	4,2	7,0	6,3	5,8	-7,7%
<b>Stock final</b>	<b>4,5</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>	<b>3,9</b>	<b>-1,9%</b>
Ppal. exportadores	1,2	1,6	1,8	1,8	-1,8%
Negociado (Jul/Jun)	11,8	11,2	7,7	6,6	-13,3%

Fuente @BCRmercados en base a International Grains Council





AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE DE 2017



centros de consumo. Sin embargo, en cuestión de precio, el valor local mantiene un interesante descuento respecto a sus competidores. En el siguiente gráfico de CIC se observa la evolución de los precios FOB de los principales orígenes en el último año.

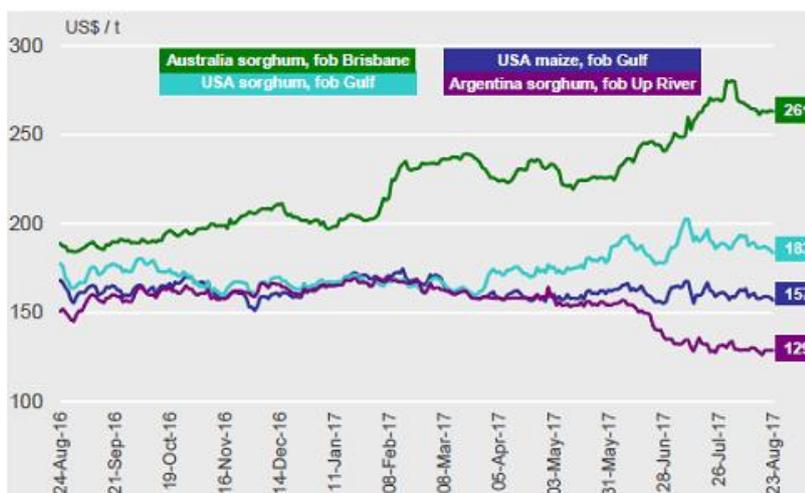
En Argentina, el descenso del precio del sorgo para exportación, la escasa liquidez del mercado y la competencia del maíz para el consumo, desincentivó a los productores a destinarle hectáreas. Se estima que la superficie del cereal para esta nueva campaña 2017/18 descienda a su nivel más bajo en nueve años.

toneladas. El principal destino de exportación es Japón, representando el 68% del volumen exportado de sorgo por Argentina, aunque también con un marcado descenso de sus compras en las últimas campañas.

Argentina ocupa el 3er lugar como exportador mundial con el 9% de las exportaciones globales, luego de Estados Unidos (que participa con el 75%) y Australia (con un 12% del total exportado). Estos dos destinos compiten con el sorgo argentino por la distancia a los

Es menester mencionar que los suelos argentinos tienen la potencialidad de posicionarse como principales productores mundiales si la atmósfera comercial lo permite. El sorgo se caracteriza por ser un cultivo de baja inversión inicial, con un alto aporte de materia orgánica al suelo y que además, puede soportar un fuerte condicionamiento ambiental-climático como un estrés termo-hídrico, siendo una buena alternativa productiva para suelos marginales.

### Sorgo: Precios de exportación\* agosto de 2016 – agosto de 2017



\* Australia: precio del día siguiente.

La alternativa a su uso surge en la producción de bioetanol o biogás a partir del sorgo para diversificar la matriz energética nacional. En este sentido, se destaca la labor del INTA promoviendo el mejoramiento genético de las diferentes variedades, apuntando a una mayor productividad y usos específicos.



AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE DE 2017



**COMMODITIES**

**Acelerado ritmo de ventas  
externas en trigo**

EMILCE TERRÉ

Previendo un rinde tendencial para la nueva cosecha argentina, la producción potencial de trigo 2017/18 quedaría en el rango de las 16 a 16,5 millones de toneladas, impactando sobre el saldo exportable. Los embarques deberán por fuerza caer al menos entre 1 y 1,5 Mt, e incluso así el stock final tocaría uno de los niveles históricos más bajos..

La semana anterior se publicaron las estimaciones preliminares de siembra y producción para la campaña agrícola 2017/18 en Argentina, donde se destaca la previsión de entre 16 y 16,5 Mt para el trigo. Es decir, en base a los supuestos planteados (un incremento del área sembrada hasta los 5,45 millones de hectáreas y un rinde tendencial de 31,2 quintales por hectáreas) la producción final de trigo 2017/18 quedaría por debajo de los 17 millones de toneladas obtenidos este año.

Si mantuviésemos la pretensión de mantener invariables el nivel de stocks finales en 800.000 toneladas, ello significaría que el saldo exportable de trigo es 10 millones de toneladas, un 11% menos de lo que se espera colocar en el exterior la campaña actual.

En este marco, los exportadores han estado buscando asegurarse el negocio tan temprano como sea posible. Los compromisos de venta al exterior para el nuevo ciclo han avanzado mucho más rápido que la campaña pasada, mientras que la compras de grano por adelantado de parte de la exportación es el más alto en una década.

En efecto, las declaraciones juradas de ventas al exterior para trigo 2017/18 suman a la fecha 390.145 toneladas, más del doble que las presentaciones realizadas a la misma altura del año pasado cuando se llevaban comprometidas 180.000 toneladas. Del lado de las compras del sector exportador, al 30 de agosto estas

**Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina**

(diciembre-noviembre)



		2013/14	2014/15	2015/16	Estimado 2016/17	Proyectado 2017/18
Área sembrada	Mill ha	3,61	4,41	3,90	5,32	5,45
Área cosechada	Mill ha	3,42	4,25	3,72	5,15	5,28
Sup. No cosechada	Mill ha	0,19	0,16	0,18	0,17	0,17
Rinde	qq/ha	27,8	28,5	29,3	33,0	31,2
<b>STOCK INICIAL</b>	Mill tn	2,6	4,4	5,6	1,5	0,8
<b>PRODUCCIÓN</b>	Mill tn	9,5	12,1	10,9	17,0	16,5
<b>OFERTA TOTAL</b>	Mill tn	12,1	16,5	16,5	18,6	17,3
<b>CONSUMO INTERNO</b>	Mill tn	6,1	6,3	6,4	6,6	6,5
Molienda y balanceados	Mill tn	5,7	5,9	5,8	5,9	5,8
Semillas y otros	Mill tn	0,4	0,4	0,7	0,7	0,7
<b>EXPORTACIONES</b>	Mill tn	1,6	4,5	8,6	11,2	10,0
<b>DEMANDA TOTAL</b>	Mill tn	7,7	10,8	15,0	17,8	16,5
<b>STOCK FINAL</b>	Mill tn	4,4	5,6	1,5	0,8	0,8
Ratio Stock/consumo	(%)	57%	52%	10%	4%	4%

Fuente: Dpto. de Informaciones y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

sumaban 3,1 millones de toneladas, un 250% más que lo originado a fines de agosto de 2016 y el mayor volumen desde la campaña 2007/08.

En un marco de márgenes ajustados para la actividad exportadora, la fase descendente en la que ingresó el precio del trigo desde mediados de julio hasta la semana en curso disparó oportunidades de negocios que no se dejaron pasar. Siguiendo los valores de referencia del futuro diciembre 2017 para descarga en el puerto de Rosario negociados en MATba, de un máximo relativo de US\$ 177,6/t alcanzados el 12 de julio de 2017, el jueves 07 de septiembre la posición cerró a US\$ 163,5/t, habiendo perdido por tanto el 8% de su valor en moneda dura.

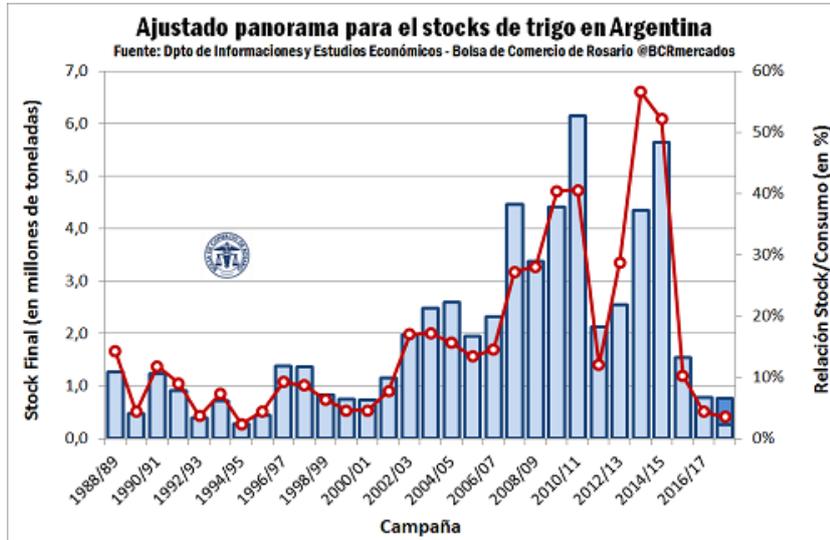
Con menor disponibilidad de grano, la pelea por el cereal podría ponerse ardua de cara a la nueva campaña. Si en lugar de 10 millones de toneladas como planteamos en el Balance precedente las exportaciones subiesen a 10,5 Mt, tal como aún proyectan algunos *think tank* internacionales, nos encontraríamos frente al stock final más bajo de nuestros registros históricos.

Todo dependerá de lo que ocurra con las necesidades de compra de nuestros principales destinatarios, aunque de base se está proyectando que la cosecha brasileña de trigo 2017/18 sea la menor del último lustro, dando sostén a nuestras colocaciones. Incluso, el





AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE DE 2017



Departamento de Agricultura de Estados Unidos prevé que las importaciones norteamericanas del cereal suban en la nueva campaña, frente a la ajustada oferta de trigo alta proteína. En este marco, el cereal goza de un interesante potencial alcista una vez superada la época de cosecha.

recorrer a las DJVE independientemente de cuanto se espera que sea el total exportado para la campaña 16/17. Ante un aumento de la producción argentina de aproximadamente 8 millones de toneladas quedará un remanente abultado a nivel local. Su colocación en los mercados externos quedará atada a la posibilidad de vencer a la competencia internacional, siendo potencialmente absorbido por un crecimiento de la demanda mundial estimada que no deja de pisar el acelerador.

**El Consejo Internacional de Cereales (CIC)** estima que la producción de la campaña 17/18 sería 56 millones de

toneladas menor a la 16/17 mientras que el consumo aumentaría en al menos en 6 millones de toneladas (debido a un aumento del consumo para alimentación animal y uso industrial). La diferencia en el consumo y la producción (1.055 Mt y 1.017 Mt) estimadas disminuiría en 38 millones de toneladas los stocks finales de la campaña. A pesar de la disminución en la producción de maíz en la campaña 17/18, esta proyección es todavía muy preliminar, ya que no existe certeza absoluta sobre los rendimientos que podría arrojar la cosecha de maíz en el Hemisferio Norte, fundamentalmente Estados Unidos como principal



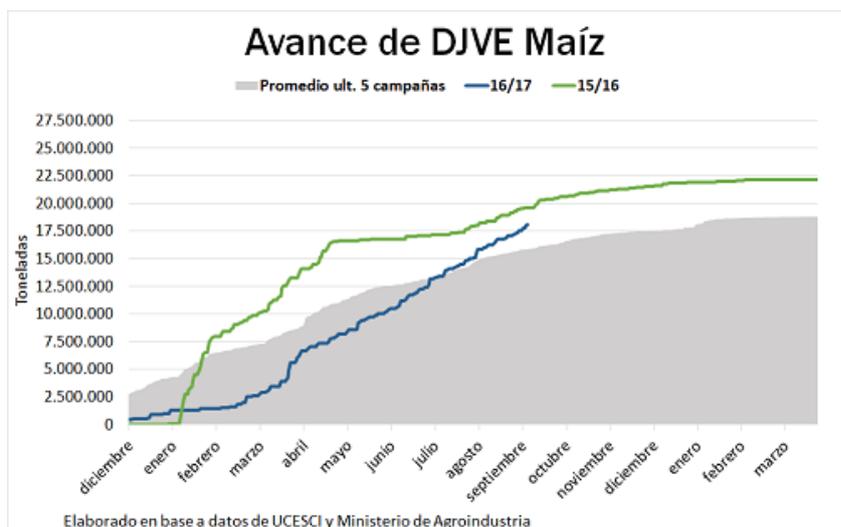
**COMMODITIES**

**Las exportaciones de maíz ganan impulso mientras que la soja se estanca**

FEDERICO DI YENNO

Las DJVE de maíz alcanzan las 18 Mt mientras que las DJVE de soja alcanzan sólo 6,7 Mt. Diferentes organismos internacionales en agosto estimaron la exportación de maíz argentino en 27,5 Mt. En el corto plazo el procesamiento de la oleaginosa se mantiene robusto, mientras que se proyecta prometedor el futuro de este sector.

Las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) de maíz alcanzan al 7 de septiembre un total de 18 millones de toneladas (incluyendo Maíz Flint). Viendo la dinámica de la exportación, aún le queda mucho camino por





AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE DE 2017

### Exportaciones de maíz por país seleccionados por campaña

en toneladas

País	2016/17 a Julio	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12
Vietnam	2.634.059	4.110.821	2.514.353	716.250	136.567	169.130
Malasia	1.182.402	1.898.354	1.472.530	1.525.792	1.090.397	1.202.184
Argelia	1.643.098	2.669.699	2.552.725	3.482.628	2.089.758	2.326.610
Egipto	2.016.609	2.608.622	2.070.518	1.636.669	1.571.559	1.007.418
Corea, República de	460.351	1.199.307	871.254	549.455	2.202.711	1.428.799
Arabia Saudita	685.743	790.810	965.025	947.415	630.271	857.207
Marruecos	647.819	752.008	998.785	1.164.813	592.165	801.625
Jordania	366.622	574.537	467.823	414.679	211.271	307.649
República de Yemen	237.387	543.177	574.330	475.648	424.537	476.620
Emiratos Árabes Unidos	145.405	338.571	253.981	314.557	170.452	223.554
Cuba	251.550	529.968	686.605	585.185	389.688	132.629
Brasil	165.606	1.759.688	60.456	2.752	52.476	5.157
Sudáfrica	52	1.375.495	785.743	154	126	234
Chile	386.453	380.027	306.443	547.102	160.056	430.638
<b>Total selección</b>	<b>10.823.155</b>	<b>19.531.084</b>	<b>14.580.573</b>	<b>12.363.098</b>	<b>9.722.034</b>	<b>9.369.454</b>
<b>Total exportación por campaña</b>	<b>12.225.385</b>	<b>21.636.339</b>	<b>18.941.782</b>	<b>17.063.500</b>	<b>18.719.595</b>	<b>17.151.287</b>
% seleccionados sobre total	89%	90%	77%	72%	52%	55%

Fuente: INDEC

productor, al tiempo que en el Hemisferio Sur ni siquiera se completaron las siembras. De cualquier modo, se trataría inicialmente de la tercera cosecha mundial más grande la historia pero lejos del record anterior.

Al mismo tiempo, las estimaciones del stock de cereales a nivel global se verían reforzados –sorprendiendo al mercado- por el aumento de las proyecciones para el trigo (+10 Mt) y la cebada (+4 Mt) reflejando más que nada unas cosechas más abundantes de lo esperado en la región del Mar Negro. El comercio de maíz por otro lado en Jul17/Jun18, según cita el organismo, podría alcanzar un nuevo record apoyado por una demanda que crece en casi todos los destinos: La Unión Europea, México, Medio Oriente (+1,6 Mt), el Sudeste Asiático (+2,6Mt) y el Norte de África (+1.9 Mt) (siendo estas tres últimas regiones destinos claves para los embarques del maíz argentino). En síntesis, se tendría para el año de comercialización Jul17/Jun18 una menor producción de maíz junto con mayores embarques de este cereal en el mercado internacional.

Respecto a la panorámica de nuestro país, **el CIC estima exportaciones de maíz de Argentina en 27,5 millones de toneladas para la campaña local de comercialización 16/17 (Mar17 - Feb18)**, sin cambios en su informe de agosto respecto del de julio. Datos idénticos se destacan del último informe de agosto del

Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (**USDA**, por sus siglas en inglés) **de 27,5 Mt**. Las compras del sector exportador local alcanzan al 30 de agosto las 19,75 millones de toneladas, teniendo todos sus compromisos de exportación cubiertos. Este valor se encuentra un 22,6 % por encima de lo comprado a igual altura para la campaña anterior 15/16 (para el año 2016).

Resumiendo la negociación de la semana en el recinto, el rubro cereal se mostró más activo, aunque si lo comparamos con semanas anteriores se observó una menor cantidad de compradores activos. El precio del maíz osciló entre los \$ 2250 y \$ 2350 la tonelada dependiendo el período de entrega (inmediata o entrega contractual) y dependiendo la calidad (cámara o grado 2). Las posiciones más activas se notaron en el segmento disponible y la posición con entrega octubre. La nueva cosecha sigue teniendo fuerte discrepancia entre los ofrecido por la exportación y lo requerido por los ofertantes por lo que todavía no existen posiciones activas.

### Qué esperar de la oleaginosa

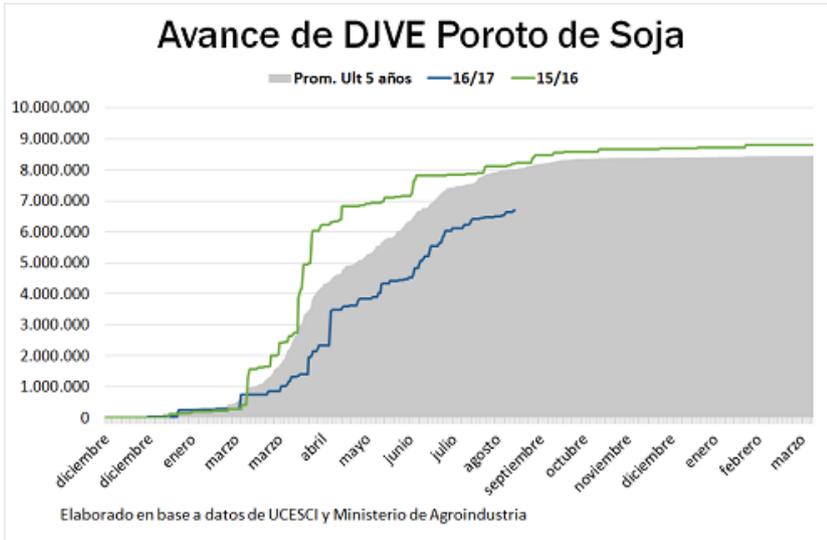
Según se comentó en el informe anterior, los márgenes para la exportación de soja se mantienen bajos tanto para el sector exportador como para la industria procesadora.

Las ventas del sector exportador se encuentran muy retrasadas comparando valores a igual fecha de campañas pasadas. Se espera que el ritmo lento de comercialización agrícola continúe tal cual se observa, hasta fines de 2017 y comienzos del 2018. La súper-producción de soja en Brasil y ahora en EE.UU no ayuda a atraer la demanda externa a los puertos locales, más si nos acercamos a la fecha de cosecha del país norteamericano, por lo que el ritmo de ventas de exportación no mostraría un gran cambio en el corto plazo.





AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE DE 2017



una menor producción de soja en el país y la demanda derivada del crecimiento en el PBI.

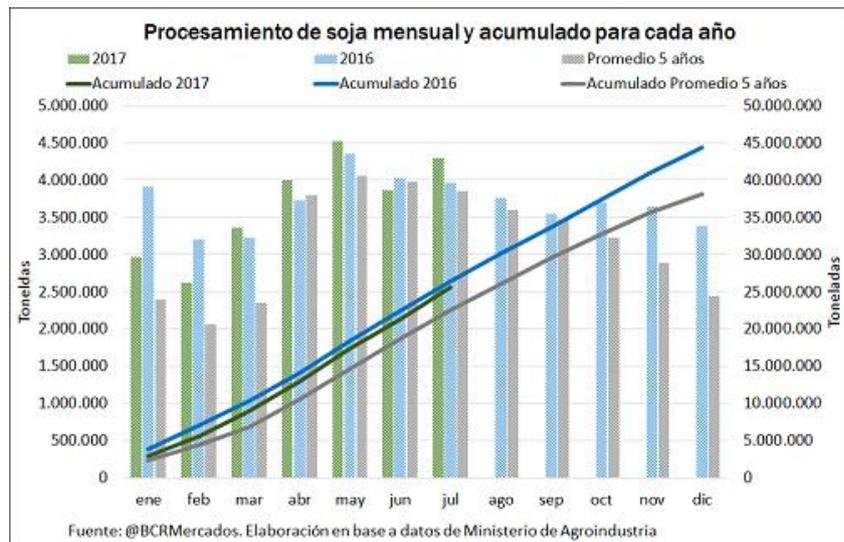
A pesar de observarse márgenes muy bajos para la industria procesadora, el "crushing" de julio 2017 se situó en 4,3 millones de toneladas, el segundo mayor julio en términos históricos sólo sobrepasado por el igual mes de 2015.

La negociación en el recinto de la BCR en la semana se notó muy activa sobre todo por soja disponible tanto el día martes y miércoles observándose muy buenos volúmenes de fijación y negociándose contratos para la nueva cosecha. El precio operado inició la

semana \$ 4200 alcanzando un máximo de \$ 4400 el día miércoles, cayendo \$ 4300/tn el día jueves. En términos de volumen la negociación de notó mucho más activa respecto de la semana pasada. Se observa que las fábricas tienen buena disponibilidad para el recibo de camiones, por lo que la buena logística le dio más fluidez a la negociación. Esta logística junto con la necesidad de mercadería por parte de las fábricas influyó en el aumento del precio local en la semana, que se encuentra muy por encima del FAS teórico calculado para las fábricas del Up-River. La soja para entrega a cosecha inició la semana con ofertas en 250

El sector procesador local ha recibido buenas y malas noticias en los últimos días. Las noticias desfavorables en agosto fueron los "aranceles compensatorios" de Estados Unidos impuestos a la importación de biodiesel a base de soja argentino y los desapercibidos aumentos en los aranceles de importación de India. El 11 de agosto de 2017, el Ministro de Finanzas de India aumentó el impuesto aplicado a las importaciones de aceite de soja crudo en cinco puntos porcentuales al 17,5%; los aranceles aplicados a los aceites de palma crudo y refinado se duplicaron para situarse en el 15% y el 25%, respectivamente.

En relación a las noticias favorables al sector se encuentran: la consideración de importación de aceite de soja argentino por parte de China, la re-apertura del mercado europeo luego de varios años tras poner aranceles punitivos a la importación de biodiesel por considerarse que los mismos se colocaban mediante medidas distorsivas catalogadas como "dumping" y el aumento esperado de las importaciones de aceite de soja de India, que según el agregado del USDA en Nueva Delhi crecerían en 500 mil toneladas (13,5 %) para la campaña 17/18 que empieza en este caso en octubre. Esto se explica por





**AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE DE 2017**

US\$, alcanzando al día miércoles las US\$ 258 /tn. Se conocieron precios por parte de la oferta en US\$ 260 /tn, sin conocerse la existencia de operaciones sobre este nivel de precios.



**FINANZAS**

**Análisis del Banco Central de la República Argentina al cierre de agosto**

NICOLÁS FERRER

**Al cierre de agosto, el balance del BCRA registra un incremento mensual en las reservas internacionales de u\$s 1.862 millones. El crecimiento interanual del total de pasivos monetarios (Base Monetaria + Lebacs) continuó desacelerándose durante agosto, cayendo a un 40,3%, su nivel más bajo desde febrero.**

El balance semanal del Banco Central de la República Argentina refleja que las reservas internacionales de divisas al 31 de agosto de 2017 totalizaban \$ 848.741 millones. Al tipo de cambio de referencia de \$ 17,3650 = u\$s 1, dicho monto equivale a u\$s 48.876 millones. Con ello, las reservas medidas en dólares muestran una suba de casi 4% respecto a un mes atrás y un alza de 56,9% en forma interanual. Las reservas medidas en pesos, por su parte, crecieron tan sólo un 2,2% durante agosto, dado un retroceso de 1,7% en el valor de la divisa norteamericana.

Para analizar las reservas internacionales netas es posible deducir al resultado anterior las cuentas corrientes en otras monedas (encajes de los depósitos en dólares) que suman \$ 276.232 millones, y \$ 269.564 millones de otros pasivos, arrojando un total de \$ 302.944 millones o, en dólares, unos 17.446 millones. Este último guarismo crece un 4,4% con respecto al mes anterior, ligeramente por encima de las reservas totales gracias a un comportamiento estable del concepto "Otros Pasivos".

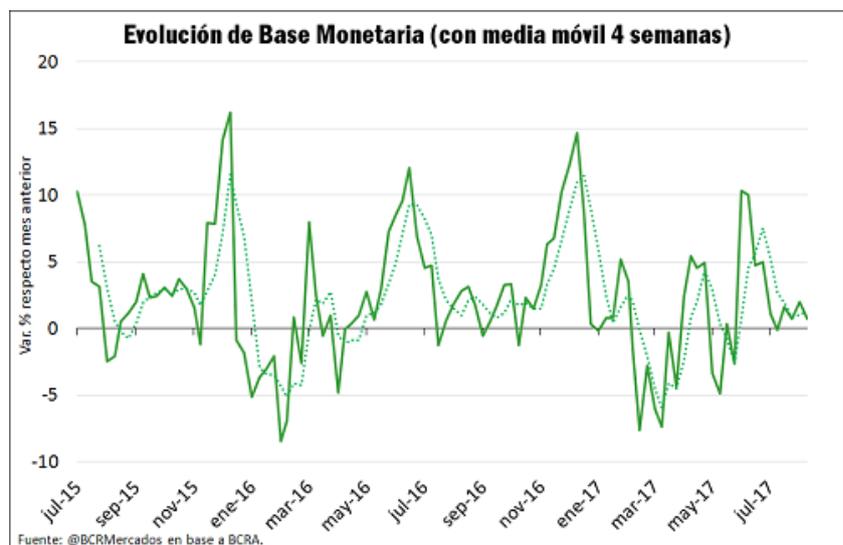
Al 31 de agosto, la base monetaria alcanzaba un nivel de \$ 838.398

millones, mostrando un alza mensual cercana a 0,75%. Dicho comportamiento relativamente estable se ve acompañado por una desaceleración en el ritmo de avance interanual del agregado monetario base al 23,3% en la última observación del mes.

El stock de títulos emitidos por el BCRA se encuentra un 2,1% por encima del nivel del mes pasado, alcanzando un total de \$ 1.030.682 millones. Tomados en conjunto, el pasivo de la entidad por estos conceptos muestra una tasa de crecimiento mensual al 31 de agosto de 1%, mientras que su crecimiento interanual retrocede a 40,3%. El ratio de títulos emitidos por el BCRA a base monetaria, que alcanzó su pico de 132% a fines de mayo, marcó un valor de 123% al cierre de agosto.

Durante los meses de julio y agosto, la cobertura de pasivos monetarios por parte de las reservas internacionales se ha mantenido estable en niveles de entre 44% y 47%. Las reservas netas, por su parte, cubren un 16,2% del total de pasivos monetarios, casi sin cambios respecto al cierre de julio.

La tenencia de títulos públicos del gobierno nacional por parte del Banco Central asciende al 31 de agosto a \$ 1.202.928 millones, retrocediendo 0,4% respecto al cierre del mes pasado. Si al resultado anterior se adicionan los adelantos transitorios al gobierno nacional (\$471.530 millones), más las contrapartida de asignaciones de DEGs (\$ -41.765 millones) y la





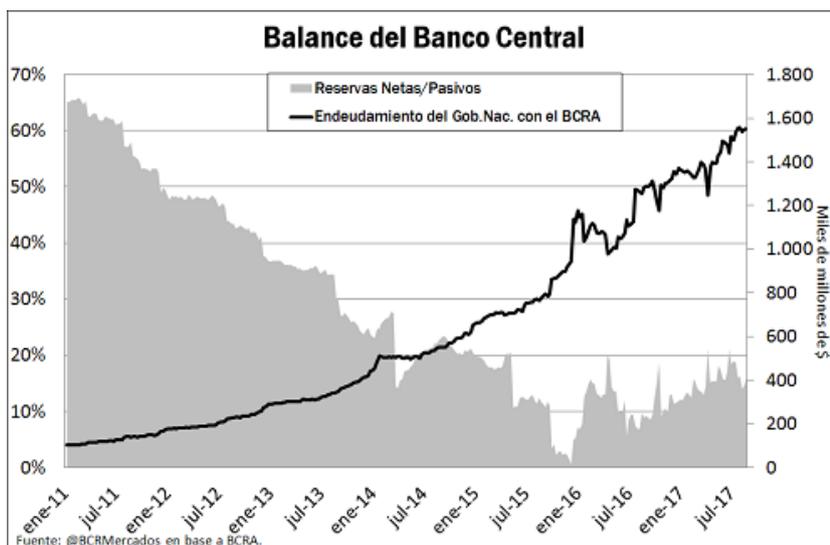
AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE DE 2017



de la cobertura de reservas internacionales en términos de los pasivos monetarios y el endeudamiento del Gobierno Nacional con el Banco Central.

contrapartida por el uso del tramo de reservas (\$ - 12.991 millones); y simultáneamente se le restan los depósitos del gobierno nacional y otros (\$ 19.886 millones) y las contrapartidas de aportes del gobierno nacional a organismos internacionales (\$ 51.282 millones), arribamos a un total de acreencias del BCRA para con el máximo nivel de gobierno de \$ 1.548,5 miles de millones. Al tipo de cambio de referencia mencionado más arriba, ello equivale a un total de u\$s 89.176 millones, el cual crece 1,3% con respecto a fines de julio y mostrando un alza interanual de 3,5%.

En el gráfico adjunto puede evidenciarse la evolución





AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE 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				
<b>Total</b>			<b>339.333.290</b>	<b>329.162.756</b>	<b>2.391</b>	<b>2.641</b>

**MAV: CAUCIONES**

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	25,65	25,53	357.512.876	358.996.082	1.978	1.786
Hasta 14 días	24,78	25,46	16.808.125	19.153.797	112	140
Hasta 21 días	24,03	25,90	1.660.824	499.850	13	4
Hasta 28 días	28,00		196.054		4	
> 28 días	26,00	27,17	350.000	159.791	1	6

**Mercado de Capitales Argentino**

07/09/17

**Acciones del Panel Principal**

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual		Emp. Sector	Emp. Sector	
<b>MERVAL</b>	24.251,46	2,80	48,62	43,33			
<b>MERVAL ARG</b>	23.178,53	1,88	54,88	51,96			
Pampa Energia	\$ 43,10	0,82	157,78	95,68	1,08	0,80	42,00
YPF	\$ 348,00	-0,87	31,75	35,06	1,03	0,83	0,00
Petrobras Brasil	\$ 86,45	11,26	17,38	5,17	1,35	0,83	0,00
Grupo Galicia	\$ 81,00	2,13	74,55	91,30	0,90	0,98	15,82
Siderar	\$ 12,30	6,03	52,45	34,68	1,02	0,97	10,15
Cresud	\$ 35,40	5,84	33,17	44,29	0,84	0,71	0,00
Banco Francés	\$ 100,30	-0,15	-0,22	9,59	1,11	0,98	19,05
Banco Macro	\$ 183,45	0,16	55,67	79,92	0,99	0,98	15,94
T. Gas del Sur	\$ 63,15	2,20	216,92	111,99	1,06	1,11	26,57
Aluar	\$ 12,65	7,20	44,73	31,29	1,01	0,97	19,10
Transener	\$ 36,35	-0,55	393,88	141,20	1,24	1,24	14,94
T. Gas del Norte	\$ 49,90	9,45	541,75	263,50	1,17	1,11	0,00
Com. del Plata	\$ 3,42	7,89	19,87	25,52	0,80	0,80	18,85
Mirgor	\$ 333,40	-3,36	-24,20	18,71	0,53	0,53	9,74
Tenaris	\$ 244,40	5,55	17,91	-12,14	0,86	0,97	0,00
Edenor	\$ 31,10	1,97	121,35	50,24	1,12	0,22	76,79
Central Puerto	\$ 24,95	-2,53	41,45	13,88	0,90	0,91	19,51
Telecom Arg	\$ 109,00	3,39	91,18	84,67	0,98	1,00	17,93
Autop. del Sol	\$ 111,05	-2,24	214,52	125,78	0,47	0,50	29,86
Agrometal	\$ 39,85	1,27	122,97	47,41	0,94	0,86	29,97
Dist. Gas Cuyana	\$ 26,70	-2,55	142,73	90,71	0,75	0,85	46,65
Holcim	\$ 53,05	7,72	76,32	56,50	0,61	0,76	24,54
San Miguel	\$ 124,40	1,79	5,01	5,90	0,92	0,96	95,18
Consultatio	\$ 41,45	-1,32	-4,23	7,31	0,53	0,28	8,54
Central Cost.	\$ 14,40	-4,32	85,09	36,49	1,22	0,91	118,19
Petrolera Pampa	\$ 90,80	-2,37	81,96	7,46	0,86	0,83	14,37

**Títulos Públicos del Gobierno Nacional**

07/09/17

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
<b>EN DÓLARES</b>						
Bonar 18 (AN18)	1880,0	-0,63	2,80	1,14	9,00%	29/11/2017
Bono Rep. Arg. AA19	1842,0	0,00	3,36	1,50	6,25%	22/10/2017
Bonar 20 (AO20)	1955,0	-0,46	4,29	2,66	8,00%	08/10/2017
Bono Rep. Arg. AA21	1915,0	0,26	4,34	3,13	6,88%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E2	1791,0	-1,21	5,13	3,80	5,63%	26/01/2018
Bonar 24 (AY24)	2100,0	3,19	4,69	3,44	8,75%	07/11/2017
Bonar 2025	1818,0	0,11	5,22	3,34	5,75%	18/10/2017
Bono Rep. Arg. AA26	2006,0	1,06	5,57	6,31	7,50%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. A2E7	1850,1	-1,80	5,72	6,92	6,88%	26/01/2018
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	2840,0	-0,04	6,37	7,53	8,28%	31/12/2017
Discount u\$s L. NY (DICV)	2870,0	0,70	6,32	7,53	8,28%	31/12/2017
Bonar 2037	1975,0	0,30	6,67	10,06	7,63%	18/10/2017
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1224,0	-0,65	6,99	10,98	1,33%	30/09/2017
Par u\$s L. NY (PARY)	1250,0	1,05	6,96	11,17	1,33%	30/09/2017
Bono Rep. Arg. AA46	1951,0	0,31	6,91	11,98	7,63%	22/10/2017
Bono Rep. Arg. AC17	1742,0	0,00	7,27	13,80	6,88%	28/12/2017

**DOLLAR-LINKED**

Bonad 17 Vto. Setiembre (AS)	1726,0	-0,23	5,33	0,03	0,75%	21/09/2017
Bonad 18 (AM18)	1712,0	0,12	5,61	0,50	2,40%	18/09/2017

**EN PESOS + CER**

Bogar 18 (NF18)	39,8	0,51	8,29	0,23	2,00%	04/02/2018
Boncer 20 (TC20)	111,0	0,00	5,75	2,44	2,25%	28/10/2017
Boncer 21 (TC21)	116,5	0,60	5,27	3,59	2,50%	22/01/2018
Bocon 24 (PR13)	400,0	3,90	5,66	3,00	2,00%	15/09/2017
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	765,0	2,13	4,68	8,37	5,83%	31/12/2017
Par \$ Ley Arg. (PARP)	349,0	0,72	5,13	13,39	1,18%	30/09/2017
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	545,0	-0,91	5,44	14,51	3,31%	31/12/2017

**EN PESOS A TASA FIJA**

Bono Marzo 2018 (TM18)	99,0	-0,30	26,51	0,43	22,75%	05/03/2018
Bono Setiembre 2018 (TS18)	107,8	-0,23	25,38	0,78	21,20%	19/09/2017
Bono Octubre 2021 (TO21)	118,0	0,00	18,22	2,60	18,20%	03/10/2017
Bono Octubre 2023 (TO23)	108,5	0,00	16,88	3,56	16,00%	17/10/2017
Bono Octubre 2026 (TO26)	114,0	0,00	14,43	4,69	15,50%	17/10/2017

**EN PESOS A TASA VARIABLE**

Bonar 2017 (Badlar + 3%)	102,9	-0,77	31,36	0,07		09/10/2017
Bonar 2018 (Badlar + 2,75%)	99,5	0,20	29,42	0,42		01/12/2017
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	100,0	2,56	25,71	1,33		11/09/2017
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	100,5	1,01	27,59	1,79		01/12/2017
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	100,0	1,01	27,69	2,58		03/10/2017

\* Corte de Cupón durante la semana.

**Mercado Accionario Internacional**

07/09/17

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	21.784,78	-0,74%	17,59%	10,23%	22.179,11
S&P 500	2.465,10	-0,27%	12,75%	10,10%	2.490,87
Nasdaq 100	5.964,31	-0,41%	23,44%	22,63%	6.009,61
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	7.396,98	-0,49%	8,00%	3,52%	7.598,99
DAX (Frankfurt)	12.296,63	2,00%	14,36%	7,10%	12.951,54
IBEX 35 (Madrid)	10.124,90	-1,70%	12,31%	8,26%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.114,62	0,57%	12,22%	5,19%	5.218,56
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	73.412,41	3,69%	22,23%	22,04%	73.920,38
Shanghai Shenzhen Composite	3.366,43	0,17%	8,88%	8,47%	6.124,04





AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE DE 2017

**MONITOR DE COMMODITIES GRANOS**

**Monitor de Commodities Granos**

**Mercado Físico de Granos de Rosario 07/09/17**

Plaza/Producto	Entrega	7/9/17	31/8/17	7/9/16	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>						
\$/t						
Trigo	Disp.	2.650	2.620	2.150	↑ 1,1%	↑ 23,3%
Maíz	Disp.	2.310	2.300	2.375	↓ 0,4%	↓ -2,7%
Girasol	Disp.	5.350	5.170	5.200	↑ 3,5%	↑ 2,9%
Soja	Disp.	4.320	4.305	4.000	↑ 0,3%	↑ 8,0%
Sorgo	Disp.	2.050	2.000	1.950	↑ 2,5%	↑ 5,1%
<b>FORWARD O FUTUROS</b>						
US\$/t						
Trigo	Dic/Ene	159,5	157,0	148,5	↑ 1,6%	↑ 7,4%
Maíz	Mar/May	150,0	147,0	146,5	↑ 2,0%	↑ 2,4%
Soja	Abr/May	259,8	254,8	255,5	↑ 2,0%	↑ 1,7%

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

**Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME 07/09/17**

Producto	Posición	7/9/17	31/8/17	7/9/16	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	151,9	161,9	156,5	↓ -6,1%	↓ -2,9%
Trigo HRW	Disp.	152,7	176,7	151,5	↓ -13,6%	↑ 0,8%
Maíz	Disp.	134,5	147,3	127,9	↓ -8,7%	↑ 5,2%
Soja	Disp.	353,9	365,5	364,0	↓ -3,2%	↓ -2,8%
Harina de soja	Disp.	333,3	355,3	364,3	↓ -6,2%	↓ -8,5%
Aceite de soja	Disp.	773,4	746,3	668,0	↑ 3,6%	↑ 15,8%
<b>ENTREGA A COSECHA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Dic	160,7	190,7	155,0	↓ -15,8%	↑ 3,7%
Trigo HRW	Dic	162,3	194,9	149,2	↓ -16,7%	↑ 8,8%
Maíz	Dic	139,9	149,7	150,3	↓ -6,6%	↓ -6,9%
Soja	Nov	356,0	360,6	315,6	↓ -1,3%	↑ 12,8%
Harina de soja	Dic	338,6	344,4	306,2	↓ -1,7%	↑ 10,6%
Aceite de soja	Dic	781,1	816,8	690,0	↓ -4,4%	↑ 13,2%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2,63	2,48	2,84	↑ 6,0%	↓ -7,5%
Soja/maíz	Nv/Dc	2,55	2,41	2,10	↑ 5,6%	↑ 21,2%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,13	1,10	1,22	↑ 2,8%	↓ -7,7%
Harina soja/soja	Disp.	0,94	0,97	1,00	↓ -3,1%	↓ -5,9%
Harina soja/maíz	Disp.	2,48	2,41	2,85	↑ 2,7%	↓ -13,0%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,35	0,32	0,30	↑ 6,8%	↑ 17,3%

**Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 07/09/17**

Origen / Producto	Entrega	7/9/17	1/9/17	9/9/16	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b>						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	178,0	198,0	195,0	↓ -10,1%	↓ -8,7%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	223,0	217,2	182,4	↑ 2,7%	↑ 22,3%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	180,8	181,6	173,9	↓ -0,4%	↑ 4,0%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	186,9	202,8	202,8	↓ -7,9%	↓ -7,9%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	180,0	183,0	164,0	↓ -1,6%	↑ 9,8%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	168,0	168,0	142,0	0,0%	↑ 18,3%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	163,5	163,5	157,0	0,0%	↑ 4,1%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Cerc.	151,7	149,3	180,8	↑ 1,6%	↓ -16,1%
BRA - Paranaguá	Cerc.	144,4				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	157,6	156,5	164,3	↑ 0,7%	↓ -4,1%
UCR - Mar Negro	Cerc.	162,5	173,5	172,0	↓ -6,3%	↓ -5,5%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	129,0	152,0	145,0	↓ -15,1%	↓ -11,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	163,6	169,1	152,0	↓ -3,3%	↑ 7,6%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Cerc.	381,6	384,3	443,7	↓ -0,7%	↓ -14,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	381,9	392,6	412,8	↓ -2,7%	↓ -7,5%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	383,4	367,0	441,1	↑ 4,5%	↓ -13,1%





AÑO XXXV – N° 1824 – VIERNES 08 DE SETIEMBRE DE 2017

**TERMÓMETRO MACRO**

**TERMÓMETRO MACRO**

**VARIABLES MACROECONÓMICAS DE ARGENTINA**

07/09/17

VARIABLE	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 17,217	\$ 17,365	\$ 17,713	\$ 15,025	14,59%
USD comprador BNA	\$ 17,000	\$ 17,100	\$ 17,500	\$ 14,800	14,86%
USD Bolsa MEP	\$ 17,214	\$ 17,316	\$ 17,752	\$ 15,026	14,56%
USD Rofex 3 meses	\$ 18,429				
USD Rofex 9 meses	\$ 20,250				
Real (BRL)	\$ 5,55	\$ 5,51	\$ 5,67	\$ 4,72	17,66%
EUR	\$ 20,66	\$ 20,62	\$ 20,80	\$ 16,89	22,30%
<b>MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior</b>					
Reservas internacionales (USD)	48.877	47.783	47.014	31.150	56,91%
Base monetaria (ARS)	838.398	873.201	832.274	679.730	23,34%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	17.446	15.826	16.715	7.941	119,69%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.202.928	1.192.141	1.207.559	1.004.735	19,73%
Billetes y Mon. en poder del público (ARS)	591.632	578.495	596.472	448.821	31,82%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.263.372	1.232.160	1.236.915	1.015.323	24,43%
Depósitos del Sector Privado en USD	23.625	23.398	23.756	12.811	84,41%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.062.255	1.061.276	1.061.726	809.428	31,24%
Préstamos al Sector Privado en USD	13.872	13.754	13.780	7.669	80,88%
M <sub>2</sub> /2	867.815	855.295	855.416	700.060	23,96%
<b>TASAS</b>					
BADLAR bancos privados	20,50%	20,56%	20,06%	23,00%	-2,50%
Call money en \$ (comprador)	26,75%	26,00%	26,00%	26,00%	0,75%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	25,65%	25,53%	25,21%	25,78%	-0,13%
LEBAC a un mes	26,50%	26,50%	26,50%	27,75%	-1,25%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cercan)	25,04%	11,67%	30,68%	31,29%	-6,25%
<b>COMMODITIES (u\$s)</b>					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 49,17	\$ 47,23	\$ 49,17	\$ 45,50	8,07%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.343,50	\$ 1.311,75	\$ 1.261,80	\$ 1.348,95	-0,36%
Plata	\$ 18,10	\$ 17,57	\$ 16,42	\$ 19,76	-8,40%

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

/2 M<sub>2</sub> = Billetes y monedas en poder del público + cheques o acauallatorios en pesos + depósitos a la vista

**INDICADORES MACROECONÓMICOS DE ARGENTINA (INDEC)**

07/09/17

Indicador	Período	Último	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
<b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	I Trimestre	0,3	-1,9	0,6	
EMAE /1 (var. % a/a)	jun-17	4,0	3,4	-4,9	
EMI /2 (var. % a/a)	jul-17	0,8	0,8	-4,0	
<b>ÍNDICES DE PRECIOS</b>					
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
<b>MERCADO DE TRABAJO</b>					
Tasa de actividad (%)	I Trimestre	45,5	45,3		
Tasa de empleo (%)	I Trimestre	41,3	41,9		
Tasa de desempleo (%)	I Trimestre	9,2	7,6		
Tasa de subocupación (%)	I Trimestre	9,9	10,3		
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>					
Exportaciones (MM u\$s)	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.

