



AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018



ECONOMÍA

El Campo y la agroindustria: motores en la producción, consumo y exportaciones de combustibles

JULIO CALZADA – ENRIQUE LASGOITY – FRANCO RAMSEYER

El campo es responsable de casi la cuarta parte del consumo total de gas oil de nuestro país y los biocombustibles aportan no sólo divisas sino que aumentan significativamente la oferta de nafta y gas oil que demanda el parque automotor argentino y las propias actividades agrícolas y ganaderas.

Página 2

Un 2017 con fuerte crecimiento para la comercialización de maquinaria agrícola

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

A noviembre de 2017 las exportaciones de maquinaria agrícola habían aumentado un 11%, las ventas en el mercado interno exhibieron un impresionante crecimiento del 79% hasta el tercer trimestre del 2017 y el uso de la capacidad instalada pasó del 50% observado en setiembre del año 2015 a 78% en setiembre del año 2017.

Página 4



COMMODITIES

Claves para entender el mercado climático del maíz: la oferta y demanda de agua

SOFÍA CORINA

El mercado climático es el periodo donde el maíz define su rinde y por lo tanto coincide con el de mayor demanda de agua y recursos naturales para formar los granos. La estrategia productiva es coincidir ese

periodo de demanda de recursos naturales con el de mayor oferta de los mismos. Sin embargo, cuando no se cumple esta condición, los rindes se ven afectados y aumenta la volatilidad de las cotizaciones. Los meses claves para el maíz en USA, Brasil y Argentina en esta nota.

Página 8

Trigo: récord en 5 meses para EE.UU.

EMILCE TERRÉ

Al día martes, el precio de los futuros de trigo en los mercados de Kansas (variedad duro de invierno) y Chicago (trigo blando) alcanzaron su valor más alto en cinco meses. El comportamiento de los precios obedeció al temor de que las condiciones climáticas desfavorables en Estados Unidos ocasionen daños irreversibles sobre el cultivo.

Página 11

Mercado climático, mercado movido

SOFÍA CORINA – FRANCO RAMSEYER

Comienza el mes crítico para la soja con pronósticos climáticos que no están satisfaciendo la demanda hídrica del cultivo en Argentina. La volatilidad está a flor de piel en el mercado de Chicago y se traslada al recinto local. Las mejoras en las ofertas de compras impulsaron los negocios entre los operadores locales.

Página 13

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018



ECONOMÍA

El Campo y la agroindustria: motores en la producción, consumo y exportaciones de combustibles

JULIO CALZADA – ENRIQUE LASGOITY – FRANCO RAMSEYER

El campo es responsable de casi la cuarta parte del consumo total de gasoil de nuestro país y los biocombustibles aportan no sólo divisas sino que aumentan significativamente la oferta de nafta y gasoil que demanda el parque automotor argentino y las propias actividades agrícolas y ganaderas.

Cinco indicadores muestran que el campo y la agroindustria argentina son verdaderos motores del consumo y producción de combustibles, generando divisas con sus exportaciones. El sector agropecuario argentino es responsable del 22% del consumo total de gasoil de nuestro país, unos 4.300 millones de U\$. La producción de granos en Argentina y su transporte son responsables del 12% del consumo de gasoil en nuestro país, unos 2.300 millones de U\$. El 9% del combustible diésel que consume el campo y el parque automotor en Argentina es Biodiesel y casi el 12% de la nafta que consume el parque automotor naftero es bioetanol en base a maíz y caña de azúcar. A su vez, los biocombustibles colaboran con la balanza comercial argentina: el biodiesel aportó en el 2016 el 2% de las divisas que ingresaron a nuestro país por exportaciones y el 6% de lo que exportó la industria oleaginosa – principal complejo exportador de Argentina- en ese año fue Biodiesel.

Indicador N° 1: El sector agropecuario argentino es responsable del 22% del consumo total de gasoil de nuestro país, unos 4.300 millones de U\$.

De acuerdo a estimaciones de la Bolsa de Comercio de Rosario (BCR), el consumo de gasoil en Argentina para la campaña de granos 2016/2017 habría ascendido a una cifra cercana a los 2.032 millones de litros. Nuestras estimaciones se refieren solamente a la producción y transporte de los siguientes granos: soja, maíz, girasol, sorgo, arroz, maní, trigo, avena, centeno, cebada

cervecera, alpiste, cártamo, colza, lino, cebada forrajera y trigo candeal. Si a esta cifra, le sumamos el resto de las actividades agrícola-ganaderas y todas las economías regionales (tales como la producción de limones, forestaciones, frutas, hortalizas, algodón, arroz, pasturas, considerando también adecuaciones de caminos y generadores eléctricos) el consumo de gasoil se acercaría a los 3.800 millones de litros por campaña. Este último registro fue estimado por la Sociedad Rural Argentina a través de su Instituto de Estudios Económicos y Negociaciones Internacionales.

Como el consumo de gasoil en Argentina en el año 2017 se habría acercado a los 16.850 millones de litros (estimación del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos -USDA), este consumo total de combustible del sector agropecuario argentino de 3.800 millones de litros anuales representa el 22% del consumo total de gasoil de nuestro país. Si valorizamos ese consumo por el precio actual del gasoil (\$ 21,47 por litro) y al tipo de cambio del 16 de enero pasado, estamos hablando de una facturación total de 4.300 millones de dólares estadounidenses.

Son cifras impactantes y que muestra la relevancia que tiene el campo como demandante de combustible y el notable aporte que realiza a los ingresos y a la rentabilidad de las empresas petroleras que operan en nuestro país.

Indicador N°2: La producción de granos en Argentina y su transporte son responsables del 12% del consumo de gasoil en nuestro país, unos 2.300 millones de U\$.

En el informativo semanal de la BCR del 7 de Julio del 2017 realizamos la mencionada estimación del consumo de gasoil en Argentina para la campaña de granos 2016/2017. Con una producción de casi 125 millones de toneladas de granos, el valor estimado de consumo de gasoil fue de 2.032 millones de litros. Debido a que el consumo total de gasoil en Argentina en el año 2017 habría sido de 16.850 millones de litros (USDA), el consumo de combustible para la producción y transporte de granos del ciclo 2016/2017 habría representado el 12% del consumo total de gasoil. Es un





AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018

valor porcentual significativo.

Recordemos que este indicador tiene en cuenta el consumo de gasoil tanto en el proceso productivo agrícola como en la movilización de los granos a lo largo de la campaña. Estos 2.032 millones de litros, implican a mediados del mes de enero del 2017 cerca de 43.600 millones de pesos por la utilización de este combustible, aproximadamente unos 2.300 millones de dólares estadounidenses.

En el informe de Julio del 2017 veíamos la siguiente información para el ciclo 2016/2017:

- a) El consumo de gasoil, al interior de las explotaciones agropecuarias y en lo concerniente al proceso productivo en granos, se habría situado en la campaña 2016/2017 cerca de los 903 millones de litros.
- b) En tanto que el consumo de combustible que demandó el transporte de los principales cereales y oleaginosas a puertos y fábricas, tanto por camión como por ferrocarril, habría oscilado los 1.130 millones de litros de gasoil.

En el cuadro N°1 puede verse el crecimiento que ha tenido en consumo de gasoil para el proceso productivo/transporte de granos debido a las eliminación/reducción de retenciones (DEX) y eliminación de restricciones a las exportaciones (REX) dispuesta a fines del 2015. La mayor siembra de maíz, trigo y girasol han generado un mayor consumo de

gasoil para estos cultivos. Si comparamos el ciclo 2016/2017 con la 2014/2015 (antes de la eliminación de DEX y REX), veremos que el consumo de gasoil para la producción de granos crece un 10%, en tanto que el consumo de gasoil a nivel nacional (según datos del USDA) crece un 6%. Son casi 200 millones de litros de gasoil adicionales de consumo, debido al incremento en el área de siembra y en los volúmenes transportados de estos granos.

Indicador N°3: El 9% del combustible diésel que consume el campo y el parque automotor en Argentina es Biodiesel.

Estimaciones del USDA indican que el consumo de gasoil en Argentina que habría realizado el parque automotor y el campo -en sus diversas actividades productivas- en el año 2017 habría sido de 13.660 millones de litros. Existe una importante producción nacional de biodiesel que es afectada al corte obligatorio con gasoil en el mercado interno, obteniéndose el combustible que es utilizado habitualmente por automóviles, comerciales livianos y pesados y las actividades agrícolas/ganaderas. La producción de biodiesel afectada al corte habría sido de 1240 millones de litros en dicho año.

De relacionar estos dos conceptos, vemos que el 9% del combustible diésel que consume el campo y el parque automotor en Argentina es Biodiesel. Pensemos que

hace 10 años atrás, este fenómeno no se registraba en Argentina, ya que no existían las enormes fábricas de biodiesel que hoy tiene nuestro país. Hoy contamos con 37 plantas (algunas de ellas de las más grandes a nivel mundial y ubicadas en el Gran Rosario) con una capacidad de producción de 5.400 millones de litros. Como vimos en una nota pasada del informativo de la BCR, dicha capacidad se multiplicó por 8 en apenas 10 años.

En lo referido al parque automotor argentino que consume biodiesel mezclado con gasoil, de acuerdo a

Cuadro N° 1: Comparación consumo de gasoil que demandó la producción/transporte de granos vs consumo total de gasoil a nivel país

	Unidad	Ciclo		Variac.
		2014/15	2016/17	
Consumo total de gasoil para el proceso productivo y transporte de granos	millones de litros	1.843	2.032	10%
Consumo total de gasoil en Argentina (2015 y 2017)	millones de litros	15.910	16.850	6%
Consumo en granos / Consumo nacional de gasoil	%	11,6	12,1	

Fuente: Estimación Bolsa de Comercio de Rosario y USDA





AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018

datos de la Asociación Argentina de Componentes (AFAC) la flota total circulante en Argentina o "parque vivo" asciende a 12,5 millones de vehículos. De este total, el 35,8% funciona con combustible diésel: aproximadamente 4.475.000 vehículos. Las principales refinerías que mezclan este combustible son: Axion Energy Argentina S.A., YPF S.A., Shell Argentina CAPSA, Petrobras Argentina S.A. y Oil Combustibles S.A.

Indicador N°4: Casi el 12% de la nafta que consume anualmente el parque automotor en Argentina es bioetanol en base a maíz y caña de azúcar.

En otras notas del informativo semanal vimos que la industria del Bioetanol en base a maíz ha tenido un importante crecimiento en Argentina a partir del año 2012. Esta industria empezó a crecer, como consecuencia del corte obligatorio de las naftas con etanol dispuesto por el Gobierno Nacional para el parque automotor. En la actualidad funcionan en nuestro país cinco empresas que obtienen etanol en base a maíz. Por otra parte, hay 9 fábricas importantes que obtienen etanol procesando caña de azúcar: cinco de ellas están localizadas en la provincia de Tucumán, 2 en Salta y 2 en Jujuy. La capacidad de producción de estas 9 plantas que usan caña de azúcar oscilan los 450.850 m³/año. Esto implica que Argentina tiene una capacidad total de producción -con sus 14 fábricas principales- de 965.350 m³/año de etanol.

El consumo de nafta en Argentina en el año 2017 habría sido de 8.700 millones de litros. La producción nacional de etanol que es afectada al corte obligatorio con nafta en el mercado interno habría ascendido en el 2017 a 1.040 millones de litros. En consecuencia, el 12% de la nafta que consume anualmente el parque automotor en Argentina es bioetanol, ya sea en base a maíz como de caña de azúcar.

La Asociación de Fábricas Argentinas de Componentes (AFAC) ha estimado que el 49% de la flota circulante en Argentina o "parque vivo" -que asciende a 12,5 millones de vehículos- utiliza nafta como combustible. En consecuencia, cerca de 6.125.000 automotores funcionan con ese combustible y consumen -por ende- etanol en base a maíz y/o caña de azúcar.

Indicador N°5: El Biodiesel aportó en el 2016 el 2% de las divisas que ingresaron a nuestro país por exportaciones. A su vez, el 6% de lo que exportó la industria oleaginosa -principal complejo exportador de Argentina- en el 2016 fue Biodiesel.

Argentina en el año 2016 obtuvo divisas por exportaciones totales de bienes por 57.737 millones de U\$. Los despachos al exterior de biodiesel contribuyeron con 1.175 millones de U\$, lo cual representó el 2% de las exportaciones totales de Argentina. Es un aporte significativo para un complejo industrial nuevo como vimos anteriormente.

Por otra parte en año 2016, el complejo industrial oleaginoso exportó cerca de 19.300 millones de U\$. Al ser las exportaciones de biodiesel de ese año de 1.175 millones de U\$, las empresas productoras de biodiesel contribuyeron con el 6% de las exportaciones del complejo sojero.

Estas cifras muestran la significativa contribución que hace el sector productor nacional de biocombustibles a la generación de divisas de Argentina mediante sus ventas al exterior.



ECONOMÍA

Un 2017 con fuerte crecimiento para la comercialización de maquinaria agrícola

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

A noviembre de 2017 las exportaciones de maquinaria agrícola habían aumentado un 11%, las ventas en el mercado interno exhibieron un impresionante crecimiento del 79% hasta el tercer trimestre del 2017 y el uso de la capacidad instalada pasó del 50% observado en setiembre del año 2015 a 78% en setiembre del año 2017.

El año 2017 terminaría con un repunte de los valores FOB de exportación de maquinaria agrícola en Argentina. Al mes de noviembre, las exportaciones de este rubro alcanzan los 63,5 millones de dólares, marcando un incremento del 11 % respecto a los 57,1 millones de dólares a igual período del 2016. Las ventas de maquinarias agrícolas acumuladas al tercer trimestre





AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018

del 2017 aumentan en un 79 % respecto a igual período del año pasado según lo reportado por el INDEC, mientras que la producción física de este sector en la región sur de Santa Fe aumentó un 23 % en el primer semestre de 2017 comparado con igual período de 2016. La eliminación y reducción de los Derechos de Exportación en granos, la eliminación de restricciones a las exportaciones, la mayor área de siembra en trigo, maíz y girasol y la mayor producción de granos impulsaron la comercialización de maquinaria nacional e importada en 2017 ayudando a la incorporación de tecnología en un sector clave para nuestro país.

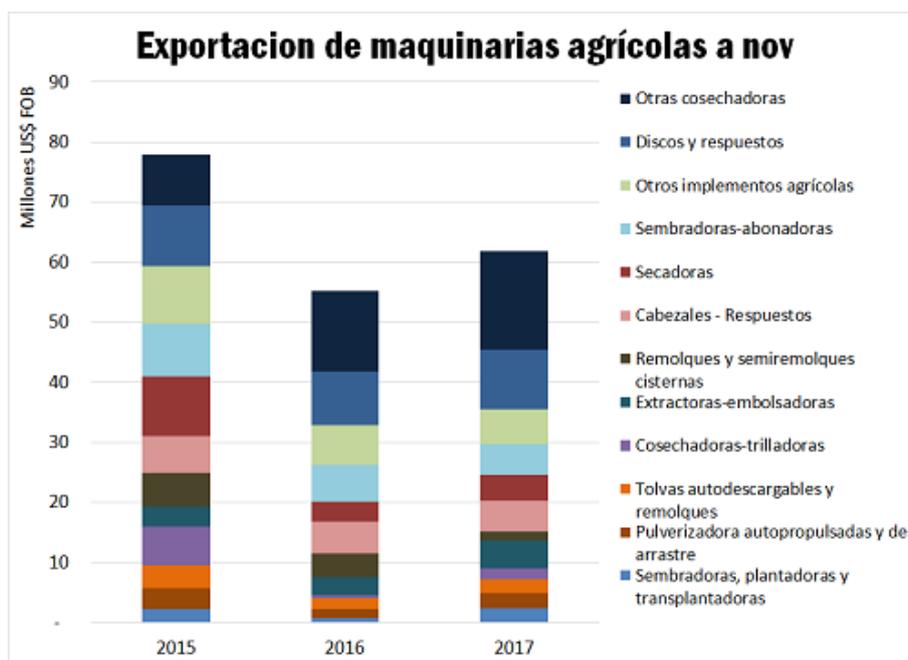
Los indicadores que evidencian la importancia del sector

Según datos del informe de CAFMA (Cámara Argentina de Fabricantes de Maquinaria Agrícola) titulado: "La industria de maquinaria agrícola Argentina", en nuestro país existe una larga tradición histórica de esta industria a la par del desarrollo del Sector Agropecuario. Hoy en día es uno de los principales segmentos de la industria argentina de bienes de capital, en donde coexisten altos niveles de tecnología de procesos y productos en las firmas líderes. Cuenta con empresarios altamente comprometidos con el sector y recursos humanos de alta calificación, generando un fuerte crecimiento exportador en los últimos años con diversificación en los cinco continentes. La mayor producción nacional en los últimos tres años - en particular en segmentos de cosechadoras y tractores - permitió incrementar la participación de los productos argentinos en el mercado. El sector experimentó una fuerte recuperación en el año 2016.

A continuación mostramos indicadores relevantes de este sector industrial comprendidos en dicho reporte:

- Las ventas en el mercado interno en el año 2016 alcanzaron los \$ 19.800 millones, representando aproximadamente el 0,40 % del PBI doméstico de ese año. En los primeros nueve meses del 2017, las ventas alcanzaron un total de \$ 22.300 millones.
- La producción del sector representa el 1,5 % de la producción industrial nacional.
- Integran este sector aproximadamente 850 empresas. Hay una marcada heterogeneidad al interior del sector con una fuerte presencia de PyMEs de capitales nacionales.
- En la provincia de Santa Fe se encuentran radicadas el 47% de las empresas, en Córdoba el 30% y en Provincia de Buenos Aires el 20%.
- Se estima que proporciona 40 mil empleos directos -en su mayor parte personal de mano de obra calificada- y aproximadamente 50 mil empleos indirectos. El promedio se estima en torno a 60 empleados por empresa.

Las exportaciones acumuladas a noviembre de 2017 crecieron un 11% respecto a idéntico período del 2016





AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018

Las exportaciones de maquinaria agrícola lograron en el 2017 marcar un quiebre en la senda bajista que se había registrado en los últimos años. Al mes de noviembre de 2017, las exportaciones en el rubro de maquinarias agrícolas registraron un acumulado de 63,5 millones de dólares, marcando un incremento del 11 % respecto a los 57,1 millones de dólares a igual período del 2016.

El mayor rubro de exportación del sector pasa por las cosechadoras-trilladoras-picadoras. En términos porcentuales, fueron principalmente las exportaciones de esta línea de productos las que apuntalaron el aumento total de las exportaciones de maquinaria agrícola en el año 2017. Haciendo un análisis al detalle, la partida (que más proporción tiene) que permitió darle un crecimiento a este segmento es la de picadoras de forrajes y otros cultivos para silaje. Dentro de esta partida se destaca la compañía CLAAS en la exportación de sus modelos de picadoras, acumulando gran parte del total, según se desprende de los datos obtenidos de NOSIS.

Para el análisis de las exportaciones se utilizaron los nomencladores recabados en trabajos de la CAFMA (Cámara Argentina de Fabricantes de Maquinaria Agrícola), el Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto y en base a exportaciones realizadas por empresas del sector. Los rubros contabilizados fueron:

Maquinaria, Implementos y Otros Equipos

- Rastras, arados, gradas de disco y cultivadores
- Sembradoras y fertilizadoras
- Pulverizadoras de arrastre y manuales
- Cabezales para cosechadoras
- Tolvas auto descargables
- Silos, secadoras de granos, extractoras y embolsadoras.
- Desmalezadoras
- Enfardadoras, rotoenfardadoras y otros

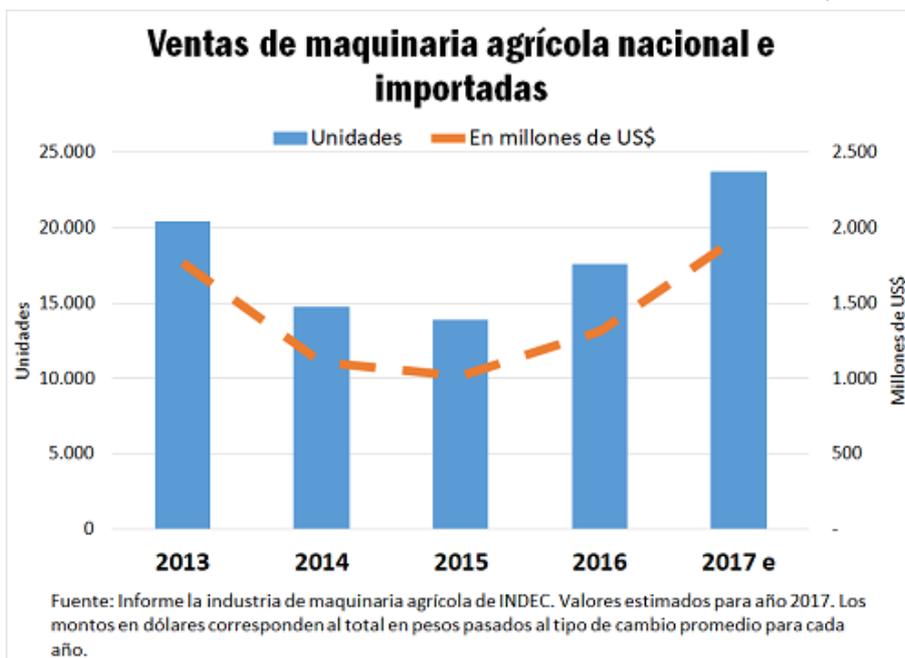
- equipos forrajeros
- Otros equipos e implementos

Equipos autopropulsados

- Cosechadoras de granos, algodón y frutas
- Pulverizadoras y fertilizadoras autopropulsadas
- Tractores para uso agrícola
- Otros autopropulsados

Las ventas en pesos en 2017 podrían más que duplicar las del 2016

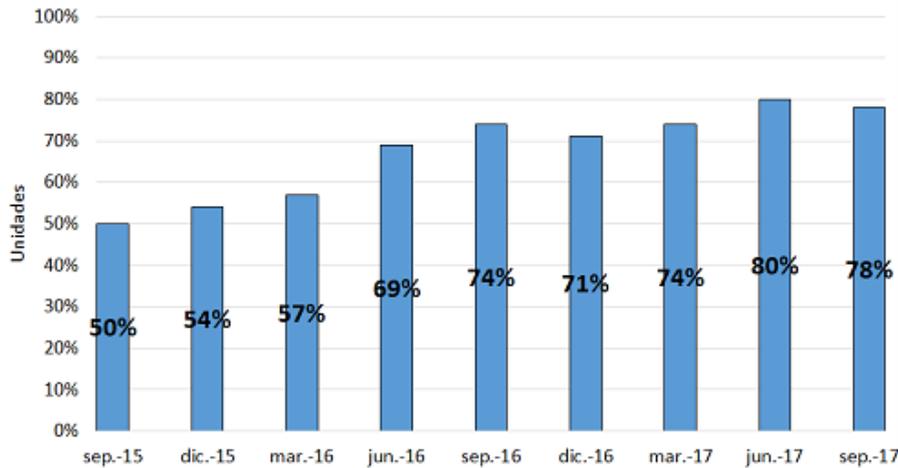
Las ventas de maquinaria agrícola en pesos en los primeros nueve meses del año 2017 registran un aumento del 79 % con respecto a igual período del año pasado, según datos del INDEC. Teniendo en cuenta de que en el 4° trimestre las ventas y la producción de este sector se aceleran estacionalmente, los valores en pesos del 2017 podrían más que duplicar el valor de 2016. Esta estimación se apoya en base a las tendencias históricas del sector y por el 60 % de expectativas optimistas de ventas para después del 3er trimestre de 2017 según encuesta realizada por CAFMA. A esto se le suma la encuesta de expectativas de inversión, en donde al menos un 90 % de los encuestados espera





AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018

Uso de capacidad instalada promedio del sector de la maquinaria agrícola



Fuente: CAFMA. Informe Coyuntura III Trimestre. Año 2017

mantener o aumentar el nivel. El elevado porcentaje de empresas en el segmento de aumento de inversión (46,7 %) se explica, según CAFMA, por la incorporación de tecnología al proceso productivo e incremento de las líneas de financiamiento por parte del sector financiero.

Aumenta el uso de la capacidad instalada, que pasó del 50% a 78% de septiembre de 2015 a septiembre de 2017

Según el informe de coyuntura para el tercer trimestre

Desempeño por rubro de maquinaria agrícola			
Rubro	Producción física	UCI	UCI
	1º semestre 2016	Junio 2017	Junio 2016
	1º semestre 2017		
Sembradoras	33%	90%	73%
Pulverizadoras	14%	63%	61%
Agropartes	30%	79%	55%
Silos	7%	73%	55%

Fuente: CEDIN en base a datos de la Encuesta de Actividad Metalúrgica de ADIMRA

de 2017 de CAFMA, “el Sector Fabricante de Maquinaria Agrícola continúa sosteniendo un importante dinamismo. Con estos guarismos, el sector se encamina a cerrar dos años de fuerte recuperación y crecimiento, 2016 y 2017, tras el estancamiento verificado en el bienio 2014-15.” Según comenta el reporte, “este escenario está implicando elevados -y crecientes en muchos casos- niveles de actividad y expectativas, que tienen como motor principal el significativo desempeño del agro en el mercado interno, cuya demanda tracciona tanto la producción local como la importación.”

Reflejándose en estos factores, el

nivel de utilización promedio de la capacidad instalada del sector a septiembre de 2017 alcanza el 78 %. Este valor tuvo una fuerte recuperación si tomamos en cuenta el 50 % alcanzado en septiembre de 2015.

La producción física en la región Sur de Santa Fe aumentó un 23% en el primer semestre del 2017 comparado con igual período del 2016

El incremento en el sector se evidencia también en los reporte de actividad metalúrgica del Centro Industrial de las Parejas para la Región Sur de Santa Fe. Según

esta entidad, la producción de la maquinaria agrícola repuntó un 23 % en el primer semestre de 2017, respecto a igual período de 2016. Los valores de esta entidad coinciden con lo apuntado más arriba. El uso de la capacidad instalada pasó de un 68 % al 79 % en dicha Región. El segmento de sembradoras creció un 33 %, las pulverizadoras 14 %, agro partes un 30 % y silos 7 %.





AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018



COMMODITIES

Claves para entender el mercado climático del maíz: La oferta y demanda de agua

SOFÍA CORINA

El mercado climático es el periodo donde el maíz define su rinde y por lo tanto coincide con el de mayor demanda de agua y recursos naturales para formar los granos. La estrategia productiva es coincidir ese periodo de demanda de recursos naturales con el de mayor oferta de los mismos. Sin embargo, cuando no se cumple esta condición, los rindes se ven afectados y aumenta la volatilidad de las cotizaciones. Los meses claves para el maíz en USA, Brasil y Argentina en esta nota.

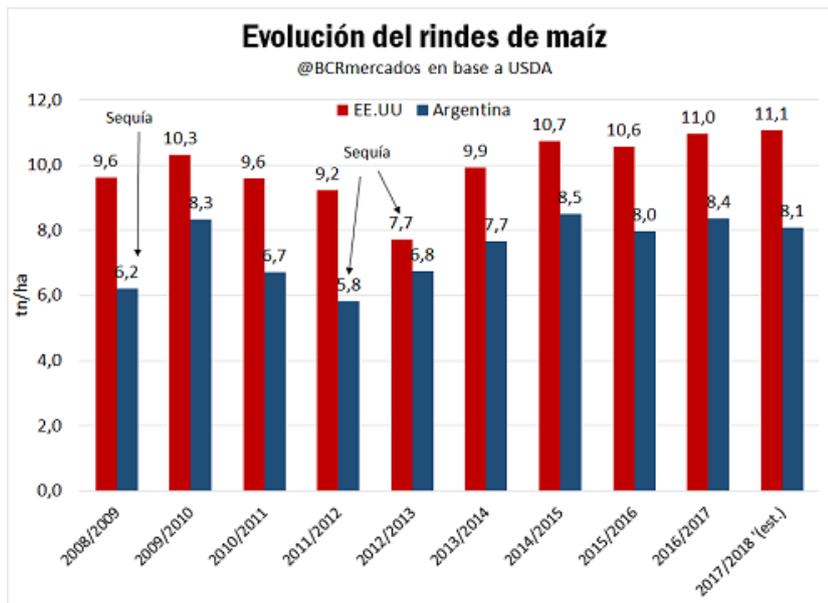
Si bien son múltiples los factores que forman el rendimiento del maíz, el que más incidencia presenta en el número final de granos es la disponibilidad de agua en el periodo de floración. Es por ello que los pronósticos climáticos cobran gran protagonismo en los meses donde se definen los granos en los países productores y exportadores (Estados Unidos, Argentina y Brasil).

El mercado climático del maíz en Estados Unidos transcurre en el mes de julio, mientras que en Argentina en diciembre para las siembras tempranas. Si bien

ambos países son productores de maíz, el volumen de Estados Unidos es 8,8 veces mayor al de Argentina, por lo tanto la volatilidad de los precios en julio (periodo crítico en EE.UU) en el Mercado de Chicago (CME) es mayor que en el verano de Argentina.

Si miramos el gráfico de evolución de rindes en Argentina y Estados Unidos, las caídas de rendimiento coinciden con periodos secos en la etapa crítica del cultivo de maíz. A modo de ejemplo, en la campaña 2011/2012 en nuestro país el rinde promedio nacional quedó en 58 quintales por hectáreas producto de una extrema sequía a fines de diciembre y todo enero combinado con temperaturas significativamente superiores a los parámetros normales para el mes de enero. Esta misma situación sucedió en julio del 2012 en Estados Unidos (campaña 2012/2013). Los mapas de reserva de agua de Argentina y USA del año 2012 (expuestos en la presente nota) dan cuenta de esta adversidad climática en ambos países durante los meses claves de floración.

En el caso del maíz brasileño, los meses más críticos para el cultivo son diciembre y enero, coincidiendo con Argentina para las siembras tempranas. En tanto, que para el maíz de segunda brasileño (o *safrinha*), sembrado luego de la soja, el rendimiento se define en los meses de abril y mayo.



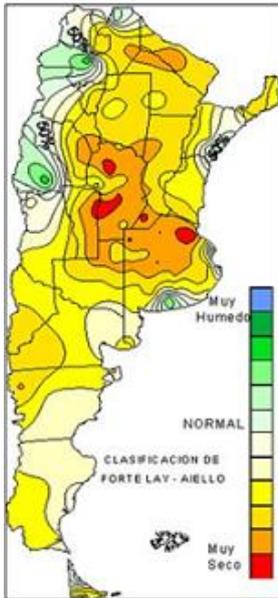
Una cuestión a tener en cuenta es que las condiciones agrometeorológicas en Argentina permiten diversificar las siembras del cereal: maíz temprano, tardío y de segunda (luego de un cultivo invernal). Por lo tanto, no hay solo un periodo crítico concentrado en diciembre (maíz temprano), sino que también, se desarrolla en febrero con las siembras de diciembre (maíz tardío y de segunda). Además, en el norte del país, donde hay bajas probabilidades de heladas, las siembras pueden extenderse hasta inicios de febrero. En las siembras tardías del norte el periodo crítico se ubica en marzo/abril.

Esta dilatación de las ventanas de



AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018

GEA
CLASIFICACIÓN DE HUMEDAD DEL SUELO
EN LA REPÚBLICA ARGENTINA
04 de enero de 2012



U.S. Drought Monitor
CONUS



July 24, 2012
(Released Thursday, Jul 26, 2012)
11:01 7 a.m. EST

Drought Conditions (Percent Area)	Drought Conditions (Percent Area)					
	None	D0	D1	D2	D3	D4
Current	16.93	33.08	33.83	16.17	20.07	2.98
Last Week	16.25	30.75	33.34	12.23	13.03	0.99
3 Months prior	40.59	39.42	17.07	19.90	2.00	1.00
Start of Calendar Year	50.47	48.79	23.83	16.83	10.19	3.52
Start of Water Year	55.40	43.55	28.13	23.44	11.80	11.31
One Year Ago	56.11	48.89	28.09	23.09	10.19	11.04

Intensity:
 D0 Abnormally Dry
 D1 Moderate Drought
 D2 Severe Drought
 D3 Extreme Drought
 D4 Exceptional Drought

Author(s):
Richard Peters
NCCONDA

USDA
<http://droughtmonitor.unl.edu/>

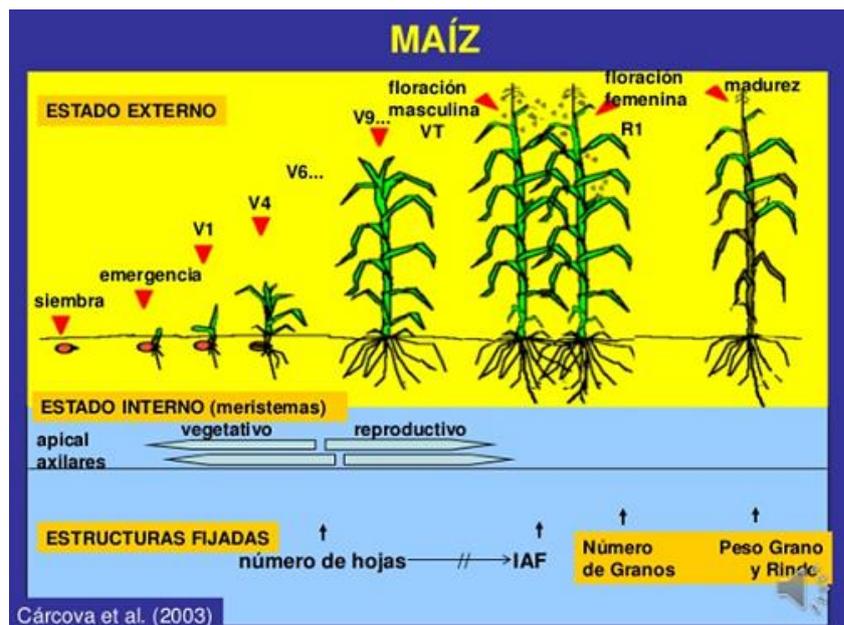
temprano fue afectado por la escasez de precipitaciones en combinación con altas temperaturas. Este impacto en los rindes ha sido reflejado por GEA BCR en recientes informes: “muy lejos de los casi 80 quintales del año pasado, el rinde promedio de la primera estimación nacional del cultivo de maíz 2017/2018 arroja 73,5 qq/ha”.

Es importante aclarar que en el ciclo del cultivo de maíz los requerimientos hídricos fluctúan entre 500-600 mm, siendo el periodo más exigente en agua el que se encuentra desde la octava-novena hoja (V8-V9) cuando comienza a desarrollarse la espiga hasta el llenado de

granos (R4-R5), periodo en que se necesitan 300 mm como mínimo. A continuación se ilustra la fenología del cultivo para su mayor comprensión (Fuente: Cárcova et al). La definición de los periodos se encuentra al final de la nota.

siembra y, por lo tanto, de los periodos de floración permite diversificar el riesgo productivo brindando estabilidad. Por ejemplo, si la sequía ocurre sólo en diciembre, los sembrados más tardíamente escaparían de ese daño. Otro ejemplo es la posibilidad de desplazar la siembra ante situaciones de excesos o defecto de agua en septiembre (siembra temprana). Sin embargo, al sembrar el maíz más tarde, se expone al cultivo a una menor oferta de radiación que es importante en el periodo crítico y por lo tanto el rinde potencial se ve limitado. Sumado a esto, la predisposición a enfermedades es mayor y el secado se dificulta en otoño, retardando así la cosecha. En este sentido, la elección del híbrido debe adaptarse a estas exigencias ambientales, especialmente porque el productor arriesga con la semilla y el fertilizante aproximadamente u\$s 300 por hectárea. Una cifra importante.

Justamente en esta campaña maicera 2017/18 en Argentina, el maíz sembrado



Cárcova et al. (2003)

AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018

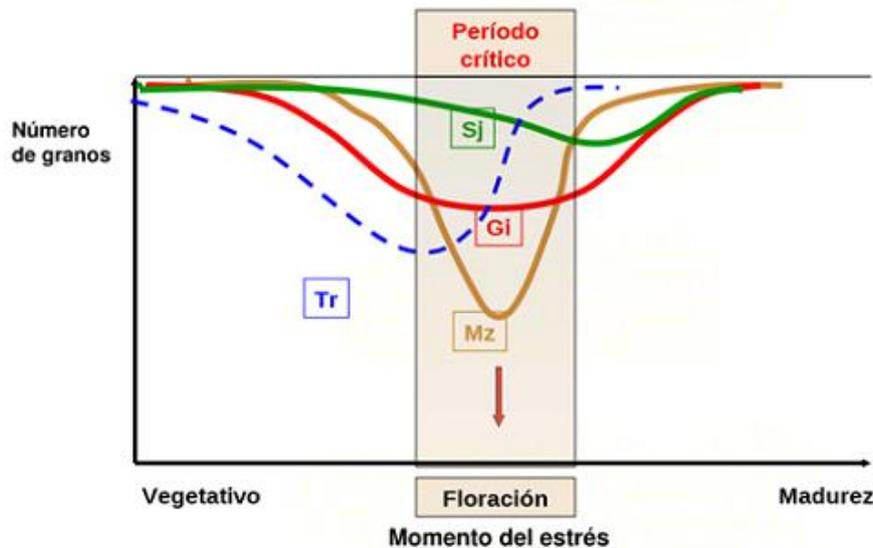


Imagen 2: Referencias: Tr: Trigo - Sj: soja - Gi: Girasol - Mz: Maíz. Fischer, 1985 Andrade y Sadras, 2002

El estrés termohídrico causa diferentes impactos según el tipo de cultivo, el momento fenológico en el que se encuentra y la intensidad de fenómeno (ver gráfico Fischer, 1985 Andrade y Sadras, 2002). El maíz es especialmente sensible a un estrés en los días que florece. Si ocurre un estrés termohídrico en la etapa de "panojamiento" (VT: liberación del polen por la inflorescencia masculina) provoca una deshidratación del polen y su posterior muerte, imposibilitando la fecundación. En tanto, si este mismo evento afecta a la fase que rodea a la floración femenina (R1: crecimiento de la barba de la espiga) se produce el aborto de granos, componente más importante del rendimiento. Mientras

que en el llenado, queda afectado el peso del grano y la composición química del mismo. En cambio, cuando el cultivo se encuentra en etapas vegetativas (V1-V6/V7), el estrés termohídrico provoca el "acartuchamiento" de las hojas para mitigar la evapotranspiración y puede recuperarse cuando las condiciones ambientales sean propicias.

El evento Niña de esta campaña jugó en contra de la producción de maíz en muchas regiones de Argentina. A pesar que los productores apostaron al cultivo incrementando en un 9,8 % la superficie nacional, el crecimiento del volumen que se espera –por ahora- es de sólo un 5%, quedando en 40 Mt. Habrá que esperar que arrojan las cosechadoras, las cuales siempre dan el veredicto final.

Escala fenológica en maíz			
VE	Emergencia	R1	Se ven los estigmas en el 50% de las plantas
V1	1ra hoja desarrollada	R2	Cuaje: Se ven los granos hinchados llenos de un fluido
V2	2da hoja desarrollada	R3	Grano lechoso: los granos están llenos de un fluido
Vn	Se ve el cuello de la hoja "n" ("n" es igual al número final de hojas de la planta y está usualmente entre 16 y 22; sin embargo, al momento de la floración, 4-5 hojas inferiores pueden perderse)	R4	Grano pastoso: granos llenos de una pasta blanca
VT	Panojamiento: Se ve completamente la última rama de la panoja; debe tenerse en cuenta que no es lo mismo que la floración masculina, la cual ocurre cuando comienza a derramarse el polen.	R5	Grano dentado: la parte superior de los granos está llena de almidón sólido
		R6	Madurez Fisiológica: la humedad del grano es de cerca de 35%

@BCRmercados en base a Richie y Hanway, 1982

AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018



COMMODITIES

Trigo: récord en 5 meses para EE.UU.

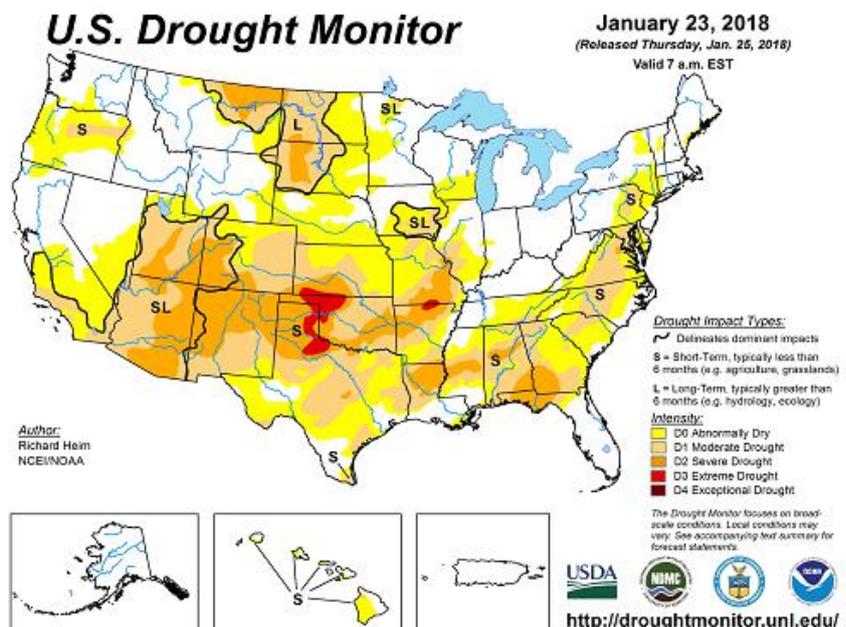
EMILCETERRÉ

Al día martes, el precio de los futuros de trigo en los mercados de Kansas (variedad duro de invierno) y Chicago (trigo blando) alcanzaron su valor más alto en cinco meses. El comportamiento de los precios obedeció al temor de que las condiciones climáticas desfavorables en Estados Unidos ocasionen daños irreversibles sobre el cultivo.

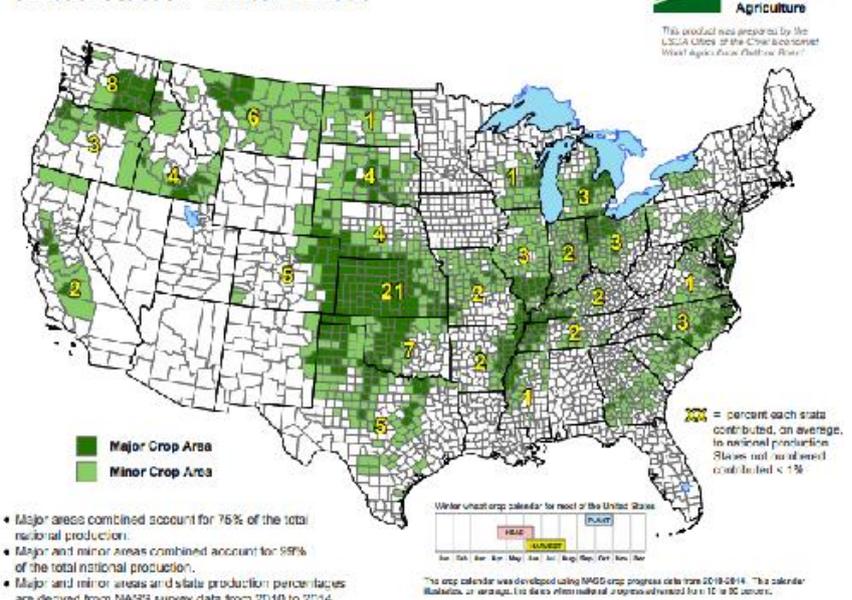
En Norteamérica, la producción de trigo de invierno se basa en variedades que se implantan en septiembre y octubre, y durante los meses más crudos de su invierno (mayormente entre diciembre y marzo) entran en lo que se conoce como *latencia o dormición*. Es decir, el ciclo de crecimiento de las plantas se interrumpe para hibernar durante esos meses, y una vez que comienzan a subir las temperaturas retoma su desarrollo para llegar al momento de la cosecha en el período que va de junio a principios de agosto. En condiciones ideales, el cereal del norte transitará su período de dormición bajo una gruesa capa de nieve que lo protege de las inclemencias exteriores, tales como heladas.

Este año, sin embargo, se combinan dos malas noticias: las condiciones ambientales resultan más secas de lo normal para atravesar el invierno (descartando en ciertas regiones la gruesa capa de nieve que actúa como aislante) y las temperaturas muy frías perjudican al cultivo sembrado. En relación al primer punto, los mapas a continuación muestran, en primer

término, el monitor de sequía de EE.UU. y, en segundo lugar, las principales regiones productoras de trigo, destacándose en un gran número de casos la coincidencia entre ambos.



United States: Winter Wheat





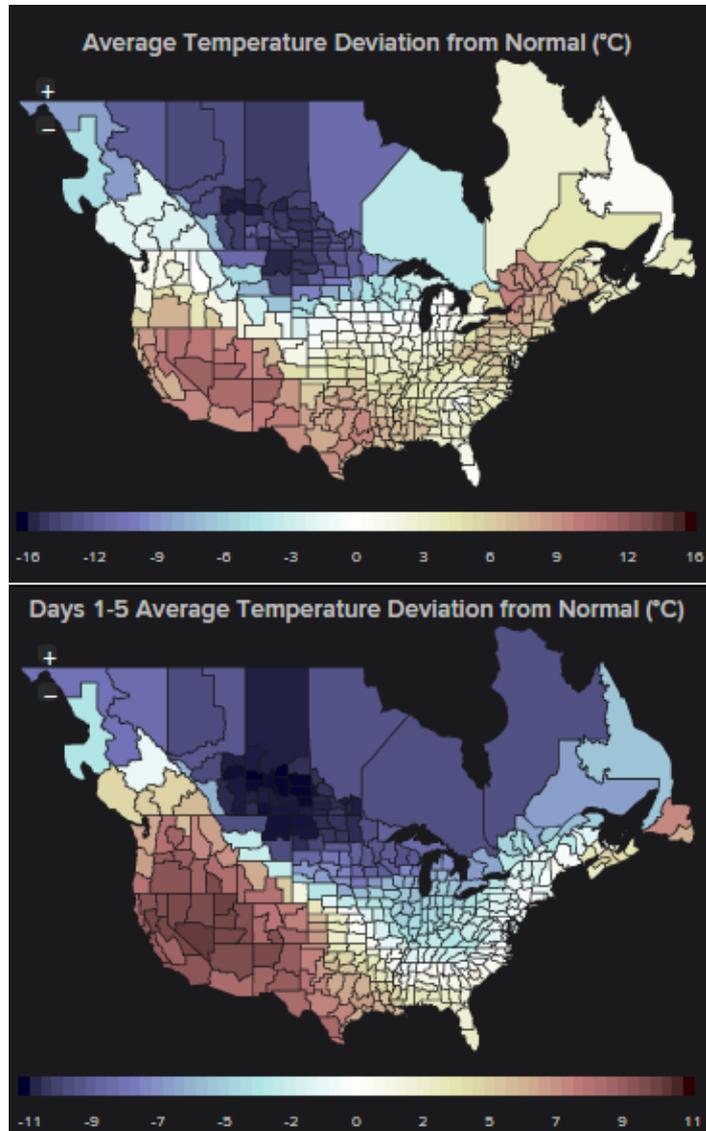
AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018

Respecto del clima frío, el siguiente set de mapas muestra, en la parte superior, la desviación de las temperaturas registradas respecto a lo normal y, en segundo término, los pronósticos para los próximos 10 días. El frío en toda la región central y norte del país ha sido pronunciado hasta aquí y, para peor, se espera que continúe en las próximas jornadas poniendo en riesgo los lotes que no cuentan con cobertura adecuada.

Respecto a la condición actual de los cultivos, el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) reporta semanalmente la condición de los cultivos hasta el mes de noviembre (este año, el último fue el 26/11), para retomarlos a partir de abril. En el período de dormición, sólo publica informes mensuales para algunos estados seleccionados. En el informe correspondiente al mes de enero, los datos oficiales muestran que las condiciones en los principales estados productores de Norteamérica se agravan cada vez más, tal como se evidencia en el cuadro adjunto.

La reacción lógica del mercado frente a estos eventos fue un movimiento rápido a la suba, que llevó los precios del trigo a su nivel más alto de los últimos cinco meses, liderada por el futuro de Kansas para trigo duro, aunque lo mismo resultó cierto para el trigo blando que refleja el contrato de Chicago.

En el mercado local los precios siguieron la tendencia alcista. Para la descarga en el próximo mes la exportación llegó a pagar \$ 3.350/t, aunque podrían haberse pagado hasta \$ 3.400/t para grandes lotes, muy por encima del promedio de la semana pasada. Para la descarga entre los meses de febrero a junio las ofertas abiertas se encuentran alrededor de dos dólares por encima de la semana pasada, yendo desde US\$ 174/t para entrega en marzo (que podría subir hasta US\$ 176/t) y US\$ 178 para la descarga en junio. Para julio hay un incremento más notable, por lo que el precio llegaba hasta US\$ 180/t hacia el cierre de esta semana. Por otra parte, se comenzaron a



Evolución de la condición de trigo de invierno en Estados Unidos

	Producción de trigo de invierno 2017/18	Participación en la producción nacional	% del cultivo en cond. buenas y excelentes (p.p.)	Var. respecto al mes pasado (p.p.)	Var. respecto al 26- Noviembre (p.p.)	Var. respecto al año pasado (p.p.)
Kansas	9,08	26%	14	-23	-37	-30
Oklahoma	2,68	8%	4	-11	-26	-29
Colorado	2,36	7%	37	-11	-29	1
Montana	1,82	5%	66	26	33	-4
Nebraska	1,28	4%	48	-16	-11	1
Illinois	0,97	3%	38	-18	-24	-36
South Dakota	0,57	2%	24	4	6	-38
North Dakota	0,04	0%	37	10	9	-45

Fuente: Dir. Información y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario, en base a USDA





AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018



mover los precios de trigo para la próxima cosecha 2018/19 para entregar en diciembre y enero, ofreciendo los compradores hasta US\$ 165/t. De todos modos, se mantenía activa la negociación por parte de la oferta para intentar mejorar los valores abiertos por los compradores. En general, la suba externa, el movimiento del dólar y las lluvias del norte, que complican parte de la logística, se encuentran entre los factores que más movimiento generan en la plaza local.



COMMODITIES

Mercado climático, mercado movido

SOFÍA CORINA – FRANCO RAMSEYER

Comienza el mes crítico para la soja con pronósticos climáticos que no están satisfaciendo la demanda hídrica del cultivo en Argentina. La volatilidad está a flor de piel en el mercado de Chicago y se traslada al recinto local. Las mejoras en las ofertas de compras impulsaron los negocios entre los operadores locales.

Los granos gruesos están enfrentando un serio contratiempo. La soja de primera en la región productora más importante de Argentina transcurre el periodo de definición de rendimiento con pronósticos muy desalentadores. El cultivo obtuvo buen desarrollo vegetativo en los lotes clase 1 de la zona núcleo; sin embargo, el desarrollo reproductivo transcurrirá bajo

condiciones hídricas deficientes (ver mapa de reservas de agua) en combinación con altas temperaturas que castigan los procesos biológicos. Los suelos de menor calidad ya están marcando pérdidas de rendimiento con visibles manchones en los lotes. La soja de segunda está en manos del clima. Si no llueve en 10 días los rendimientos pueden ser paupérrimos; de lo contrario, están a tiempo de recuperarse. En este contexto de clima seco asoman las plagas insectiles como bolillera, arañuelas y trips que complican aún más la situación de los productores.

Respecto del maíz temprano, el cereal ya tiró las cartas sobre la mesa. Está finalizando su llenado con el número de granos ya definidos. Producto de la variabilidad espacial de las lluvias a fines de diciembre, el cultivo presentará un amplio rango de rendimientos según la zona. En la región núcleo no se descartan rendimientos en torno a los 100 qq/ha en los mejores lotes, pero también hay zonas que no recibieron precipitaciones en el periodo crítico y la merma de rendimiento ya es un hecho. La situación preocupante la muestran los maíces sembrados más tarde (diciembre) con las hojas totalmente acartuchadas. Si bien los lotes están transcurriendo el periodo vegetativo y están a tiempo de revertir esta situación, los pronósticos no son alentadores en cuanto a lluvias para los próximos 10 días.

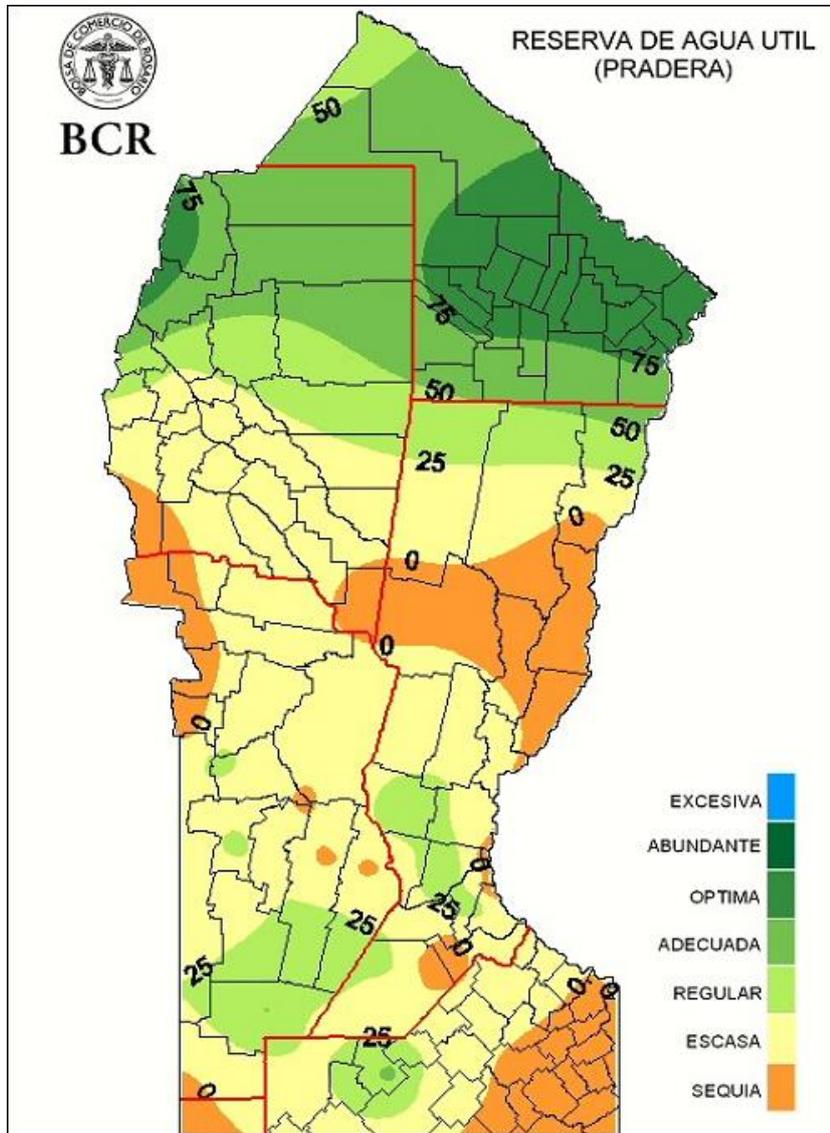
En el recinto de operaciones de nuestra institución el mercado estuvo muy dinámico en la semana, con aumentos en las ofertas de compra para casi todos los granos, lo que fomentó el desarrollo de gran cantidad de negociaciones.

En el caso de la soja, la misma había finalizado la semana pasada con un valor abierto de \$5.400/t ofrecido por las fábricas para la entrega sin descarga. Ese precio aumentó 50 pesos por tonelada el lunes y volvió a aumentar otros 50 pesos el día martes, alcanzando los \$5.500/t e incluso los \$5.550/t para lotes contundentes, valores que fueron bien recibidos por los





AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018



productores, lo cual se ve reflejado en las 44.620 toneladas negociadas para descarga en los puertos de la zona y sólo en el segmento disponible. En la jornada del miércoles se mantuvieron los mismos valores, pero la cantidad de contratos fue algo menor, ya que las expectativas por parte de los vendedores que manejaban mucha mercadería habrían rondado los \$5.600/t, precio al cual no habría habido tanta demanda. Sin embargo, se negoció un volumen de 35.400 toneladas para la entrega dentro de los próximos 30 días (similar al del lunes). La depreciación

del dólar estadounidense respecto de nuestra moneda y la caída de precios en los contratos en Chicago del jueves determinaron el retroceso en los valores abiertos por soja a \$5.350/t en el disponible. En total, entre el lunes y el jueves se habrían negociado algo más de 140.000 toneladas de soja para ser entregadas en los puertos del Gran Rosario, de acuerdo a lo que surge de la información que proporcionan los operadores.

Las ofertas de compra por la nueva cosecha, entrega en mayo, también aumentaron el día martes llegando a 272 dólares por tonelada, dos dólares arriba del viernes de la semana pasada. Esto determinó que también en este segmento fluyeran las ventas. Las variables que afectaron al segmento de la cosecha actual también influyeron sobre la soja nueva, que retrocedió hasta U\$S 270/t, entrega en mayo. En estos niveles, los negocios fueron escasos.

El maíz también tuvo una semana realmente álgida, pasando de ofrecerse para la entrega inmediata \$3.000/t el lunes a \$3.050/t el miércoles, sin descartar ofertas de compra de hasta \$3.100/t para la entrega antes del fin de semana. Entre el lunes y el jueves se negociaron 60.000 toneladas para la descarga en los próximos 30 días en los puertos de influencia del mercado de Rosario, de acuerdo con información oficial, la mitad de los cuales se hicieron el día jueves. De todas maneras, el grueso de la demanda estuvo enfocada en las entregas entre marzo y mayo, cuyo valor abierto pasó de u\$s 155/t el lunes a U\$S 160/t el jueves, aumentando 5 dólares a lo largo de la semana para ubicarse cerca de las 250.000 toneladas negociadas entre el lunes y el jueves, según informan los operadores (casi el triple de lo negociado entre el lunes y el jueves de la semana pasada para las mismas fechas de entrega). Una vez más, en el maíz es



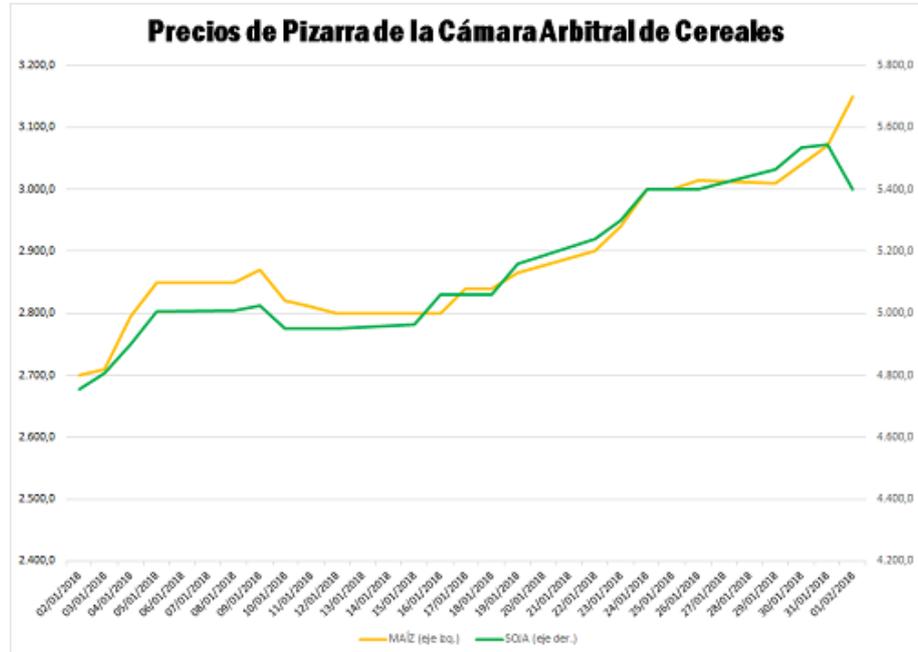


AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018

posible observar una amplia gama de fechas de entrega y, por lo tanto de precios. Inclusive, se escuchaban valores de U\$S 155/t para la entrega en noviembre y en diciembre de 2018.

En el siguiente gráfico puede apreciarse la evolución de los precios de pizarra propuestos por la Cámara Arbitral de Cereales de nuestra institución en lo que va del año. Se observa que tanto el maíz como la soja vienen mostrando una tendencia alcista, impulsados en gran medida por los problemas climáticos que está atravesando en el país. En términos porcentuales, el cereal aumentó su valor un 16% entre el 2 de enero y el 1 de febrero, mientras que la soja incrementó un 13%. También se puede apreciar la notable caída del precio de la soja entre el 30 de enero y el 1 de febrero, que bajó 2,6% en sólo un día. Como se marcaba en el título: la volatilidad en el mercado de Chicago se está trasladando a nuestro recinto.

En el mercado de referencia estadounidense los contratos de soja comenzaron la semana al alza impulsados principalmente por las preocupaciones climáticas en nuestro país, que es el tercer exportador del poroto a nivel mundial y el primero en el caso de los subproductos (aceite y harina de soja). De este modo, el contrato de marzo tocó el máximo del último mes y medio el día martes. A raíz de esto, los fondos de inversión comenzaron a vender para capturar ganancias y el mercado cerró en baja los días miércoles y jueves. Hubo dos factores adicionales que ejercieron presión sobre el precio de la oleaginosa el jueves: en primer lugar, el USDA dio a conocer datos de exportaciones estadounidenses semanales desalentadores, que estuvieron muy por debajo de las expectativas (de hecho, fueron las más bajas en ocho meses); y, en segundo lugar, la consultora INTL FCStone aumentó en un millón de toneladas, llevándola a 111 Mt, la cifra



pronosticada de producción de soja de Brasil.

Respecto del maíz, desde el 12 de enero sus precios vienen mostrando una tendencia alcista. Esto es una respuesta a la sequía que atraviesa Argentina, a la vez que influye el debilitamiento del dólar frente al resto de las demás monedas del mundo. También brindaron soporte las buenas ventas de exportación de EE.UU., las cuales, de hecho, totalizaron 1.881.500 en la última semana, muy por encima de las expectativas del mercado que se encontraban entre 1,0 y 1,7 millones de toneladas.





AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (S/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO)						
0-30 días	29,30	29,53	28.740.728	23.988.192	242	208
31-60 días	28,85	28,81	60.551.833	41.318.939	462	319
61-90 días	26,67	28,24	47.693.505	72.056.522	324	390
91-120 días	26,91	26,92	54.683.965	79.529.245	296	421
121-180 días	27,35	27,52	127.135.148	101.511.174	601	729
181-365 días	26,61	27,03	189.372.664	141.682.086	929	908
Total			508.177.842	460.086.158	2.854	2.975

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	25,52	25,19	366.247.992	350.905.035	1.769	1.529
Hasta 14 días	25,53	25,10	5.844.752	8.547.133	70	133
Hasta 21 días	23,00	28,50	177.780	397.565	1	9
Hasta 28 días	30,00	29,00	457.197	192.646	9	3
> 28 días	25,37	24,75	590.601	120.300	9	1
Total			373.318.322	360.162.679	1.858	1.675

Mercado de Capitales Argentino

01/02/18

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)		
		Semanal	Interanual		Emp. Sector	Emp. Sector			
MERVAL	34.641,37	-1,42	80,42	15,22					
MERVAL ARG	34.362,80	-1,01	93,56	15,14					
		en porcentaje							
Pampa Energia	\$ 54,65	-1,18	80,66	9,52	1,01	0,25	24,49	20,25	698.968
Grupo Galicia	\$ 133,75	0,15	169,63	8,12	0,88	0,99	23,43	20,32	507.477
YPF	\$ 475,15	-8,39	40,71	12,66	0,95	0,82	90,62	19,31	132.242
Petrobras Brasil	\$ 135,30	3,92	66,01	41,60	1,41	0,82	35,50	19,31	616.223
Banco Macro	\$ 204,50	-4,44	72,08	-5,76	1,01	0,99	16,46	20,32	120.371
Central Puerto	\$ 42,05	-10,72	67,27	32,23	0,83	0,83	25,97	28,72	1.894.222
Com. del Plata	\$ 5,05	-3,81	87,87	6,99	0,75	0,25	-	20,25	2.617.694
Transener	\$ 65,05	2,85	253,53	32,89	1,08	1,08	15,46	15,46	578.785
Siderar	\$ 16,15	-3,29	55,25	12,15	0,97	0,95	12,88	11,12	1.272.038
Tenaris	\$ 345,80	-1,90	24,39	17,22	0,89	0,95	-	11,12	51.369
Banco Francés	\$ 160,80	-4,26	65,05	4,42	1,15	0,25	29,77	20,25	103.293
Phoenix GR	\$ 9,61	-8,04	116,93	0,10	-0,26	0,68	-	20,32	397.646
T. Gas del Norte	\$ 78,20	1,16	368,26	4,55	1,01	0,97	-	15,35	351.670
Cresud	\$ 41,15	-0,84	50,72	1,11	0,82	0,68	-	42,95	808.263
T. Gas del Sur	\$ 88,15	-5,16	159,65	6,14	0,94	0,97	30,71	15,35	413.685
ByM Argentinos	\$ 352,30	-1,92	0,00	3,62	0,00	0,97	-	15,35	165.578
Aluar	\$ 16,70	-0,09	79,54	13,81	0,99	0,95	20,48	11,12	917.193
Telecom Arg	\$ 148,50	-2,30	134,19	8,59	0,88	0,85	20,14	11,27	131.447
Mirgor	\$ 666,65	7,52	115,22	29,99	0,53	0,53	16,74	16,74	36.049
Edenor	\$ 59,65	-2,21	119,71	30,38	0,98	0,20	40,75	30,38	308.351
Agrometal	\$ 25,50	-0,20	42,61	8,51	0,84	0,81	22,62	11,31	294.925
Dist. Gas Cuyana	\$ 80,20	17,34	354,39	78,82	0,83	0,90	48,32	39,69	388.888
Boldt	\$ 10,35	1,47	192,16	3,60	0,68	0,68	17,88	17,88	578.537
Supervielle	\$ 124,20	-3,53	166,85	10,50	1,20	0,68	22,69	17,88	137.826
Holcim	\$ 113,30	9,79	221,52	47,53	0,69	0,75	42,69	10,76	145.931
Consultatio	\$ 66,00	-0,38	67,19	15,38	0,51	0,75	10,24	10,76	87.588
Central Cost.	\$ 21,20	-8,03	60,00	32,92	1,17	0,83	160,63	28,72	727.533
San Miguel	\$ 123,95	-9,06	22,84	4,34	0,83	0,88	61,54	19,87	22.634
Autop. del Sol	\$ 120,10	0,00	94,55	12,72	0,45	0,46	31,30	26,48	51.758
Bco. Hipotecario	\$ 20,30	16,67	197,22	49,26	1,15	0,46	23,81	26,48	654.041
Cons. Del Oeste	\$ 39,90	-7,75	72,54	14,33	0,46	0,46	21,66	26,48	157.558

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

01/02/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal (%)	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	2.068,00	-0,82	2,85%	0,78	9,00%	29/05/2018
Bono Rep. Arg. AA19	1.950,00	0,00	7,53%	1,13	6,25%	22/04/2018
Bonar 20 (AO20)	2.155,00	-1,28	4,65%	2,36	8,00%	08/04/2018
Bono Rep. Arg. AA21	2.125,00	3,56	4,38%	2,84	6,88%	22/04/2018
Bono Rep. Arg. A2E2	2.000,00	-1,09	4,86%	3,53	0,00%	26/07/2018
Bonar 24 (AY24)	2.234,00	-1,07	4,91%	3,17	8,75%	07/05/2018
Bonar 2025	2.000,00	-1,96	5,56%	5,08	5,75%	18/04/2018
Bono Rep. Arg. AA26	2.210,00	0,00	5,77%	6,10	7,50%	22/04/2018
Bono Rep. Arg. A2E7	2.050,00	-1,63	6,16%	6,69	0,00%	26/07/2018
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	3.085,00	-2,62	6,74%	7,33	8,28%	30/06/2018
Discount u\$s L. NY (DICY)	3.100,00	-2,82	6,67%	7,34	8,28%	30/06/2018
Bonar 2037	2.101,00	-4,17	7,15%	9,80	7,63%	18/04/2018
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.365,00	-2,64	7,24%	10,80	1,33%	31/03/2018
Par u\$s L. NY (PARY)	1.378,00	-1,92	7,15%	10,98	1,33%	31/03/2018
Bono Rep. Arg. AA46	2.100,00	-1,87	7,25%	11,71	7,63%	22/04/2018
Bono Rep. Arg. AC17	1.920,00	-1,79	7,38%	13,68	6,88%	28/06/2018
DOLLAR-LINKED						
Bonad 18 (AM18)	1942,00	-0,72	10,19%	0,11	2,40%	18/03/2018
EN PESOS + CER						
Bogar 18 (NF18)	9,820	-1,80	0,00%	0,00	2,00%	04/02/2018
Boncer 20 (TC20)	128,000	1,99	3,21%	2,11	2,25%	28/04/2018
Boncer 21 (TC21)	131,500	-1,87	4,08%	3,27	2,50%	22/07/2018
Bocon 24 (PR13)	410,000	-2,15	4,38%	2,88	2,00%	15/02/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	841,000	-1,06	4,40%	8,25	5,83%	30/06/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	405,000	-0,74	4,68%	13,27	1,18%	31/03/2018
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	630,000	1,61	5,04%	14,73	3,31%	30/06/2018
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Marzo 2018 (TM18)	110,000	0,92	17,58%	0,08	22,75%	05/03/2018
Bono Setiembre 2018 (TS18)	107,000	0,00	24,30%	0,51	7,50%	19/03/2018
Bono Octubre 2021 (TO21)	114,000	3,64	15,88%	2,51	18,20%	03/04/2018
Bono Octubre 2023 (TO23)	104,500	0,00	16,71%	3,48	16,00%	17/04/2018
Bono Octubre 2026 (TO26)	106,000	0,00	15,78%	4,51	15,50%	17/04/2018
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2018 (Badlar + 2,75%)	105,000	0,96	21,66%	0,06		01/03/2018
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	105,000	-1,41	26,75%	0,89		11/03/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	109,000	-0,14	25,88%	1,50		01/03/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	108,500	0,28	24,75%	2,53		03/04/2018
* Corte de Cupón durante la semana.						
Mercado Accionario Internacional						
02/02/18						
Variable	Valor al cierre	Retorno		Año a la fecha	Máximo	
		Semanal	Interanual			
ÍNDICES EE.UU.						
Dow Jones Industrial	26.186,71	-0,78%	31,65%	5,94%	26.616,71	
S&P 500	2.821,98	-0,61%	23,80%	5,55%	2.872,87	
Nasdaq 100	6.901,50	-0,21%	33,94%	7,90%	7.022,97	
ÍNDICES EUROPA						
FTSE 100 (Londres)	7.464,48	-2,62%	4,53%	-2,90%	7.792,56	
DAX (Frankfurt)	12.839,99	-3,75%	10,42%	-0,60%	13.596,89	
IBEX 35 (Madrid)	10.266,20	-3,11%	9,14%	2,21%	16.040,40	
CAC 40 (París)	5.387,34	-2,56%	12,37%	1,41%	6.944,77	
OTROS ÍNDICES						
Bovespa	85.495,08	-0,04%	32,39%	11,90%	86.212,82	
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 3.462,94	-0,03	0,10	0,05	6124,04	





AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 01/02/18

Plaza/Producto	Entrega	1/2/18	25/1/18	1/2/17	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	3.400	3.230	2.650	↑ 5,3%	↑ 28,3%
Maíz	Disp.	3.150	3.000	2.420	↑ 5,0%	↑ 30,2%
Girasol	Disp.	5.980	6.000	4.710	↓ -0,3%	↑ 27,0%
Soja	Disp.	5.400	5.400	4.300	0,0%	↑ 25,6%
Sorgo	Disp.	2.500	2.500	2.000	0,0%	↑ 25,0%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Mar/May	182,0	174,5	169,0	↑ 4,3%	↑ 7,7%
Maíz	Mar/May	161,9	155,4	151,5	↑ 4,2%	↑ 6,9%
Soja	Abr/May	273,3	271,1	265,2	↑ 0,8%	↑ 3,1%

* 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 01/02/18

Producto	Posición	1/2/18	25/1/18	1/2/17	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	165,7	159,7	159,4	↑ 3,8%	↑ 4,0%
Trigo HRW	Disp.	171,6	159,8	161,9	↑ 7,4%	↑ 6,0%
Maíz	Disp.	142,4	139,9	145,0	↑ 1,8%	↓ -1,8%
Soja	Disp.	361,9	364,6	380,9	↓ -0,7%	↓ -5,0%
Harina de soja	Disp.	368,2	375,2	370,4	↓ -1,9%	↓ -0,6%
Aceite de soja	Disp.	725,3	716,5	756,4	↑ 1,2%	↓ -4,1%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Mar	165,7	190,7	155,0	↓ -13,1%	↑ 6,9%
Trigo HRW	Mar	171,6	194,9	149,2	↓ -12,0%	↑ 15,0%
Maíz	Mar	142,4	149,7	150,3	↓ -4,9%	↓ -5,2%
Soja	Mar	361,9	360,6	315,6	↑ 0,4%	↑ 14,7%
Harina de soja	Mar	368,2	344,4	306,2	↑ 6,9%	↑ 20,2%
Aceite de soja	Mar	725,3	816,8	690,0	↓ -11,2%	↑ 5,1%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,54	2,61	2,63	↓ -2,5%	↓ -3,3%
Soja/maíz	Mar/Mar	2,54	2,41	2,10	↑ 5,5%	↑ 21,0%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,16	1,14	1,10	↑ 1,9%	↑ 5,8%
Harina soja/soja	Disp.	1,02	1,03	0,97	↓ -1,2%	↑ 4,6%
Harina soja/maíz	Disp.	2,59	2,68	2,55	↓ -3,6%	↑ 1,2%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,31	0,30	0,32	↑ 2,2%	↓ -2,4%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 01/02/18

Origen / Producto	Entrega	1/2/18	26/1/18	3/2/17	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	183,5	180,0	185,0	↑ 1,9%	↓ -0,8%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	257,9	249,1	213,3	↑ 3,5%	↑ 20,9%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	192,9	187,7	189,3	↑ 2,8%	↑ 1,9%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	193,3	193,6	213,9	↓ -0,2%	↓ -9,6%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	190,0	191,0	185,0	↓ -0,5%	↑ 2,7%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	168,0	168,0	156,0	0,0%	↑ 7,7%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	186,5	184,5	175,0	↑ 1,1%	↑ 6,6%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	175,2	166,4	183,2	↑ 5,3%	↓ -4,4%
BRA - Paranaguá	Cerc.	160,1				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	166,4	164,8	169,8	↑ 1,0%	↓ -2,0%
UCR - Mar Negro	Cerc.	176,5	174,0	171,0	↑ 1,4%	↑ 3,2%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	135,0	135,0	167,0	0,0%	↓ -19,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	181,9	179,7	155,3	↑ 1,2%	↑ 17,1%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	379,5	375,2	388,0	↑ 1,2%	↓ -2,2%
BRA - Paranaguá	Cerc.	383,9	384,8	394,9	↓ -0,2%	↓ -2,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	376,6	382,7	393,8	↓ -1,6%	↓ -4,4%





AÑO XXXV – N° 1845 – VIERNES 02 DE FEBRERO DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

01/02/18

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 19,470	\$ 19,522	\$ 18,416	\$ 15,724	23,83%
USD comprador BNA	\$ 19,150	\$ 19,300	\$ 18,200	\$ 15,500	23,55%
USD Bolsa MEP	\$ 18,492	\$ 19,611	\$ 18,456	\$ 15,716	17,66%
USD Rofex 3 meses	\$ 20,660				
USD Rofex 9 meses	\$ 22,500				
Real (BRL)	\$ 6,06	\$ 6,22	\$ 5,70	\$ 5,02	20,80%
EUR	\$ 24,16	\$ 24,28	\$ 22,15	\$ 16,86	43,30%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior

Reservas internacionales (USD)	63.122	63.746	56.415	40.002	57,80%
Base monetaria	1.012.001	1.016.341	1.032.122	797.307	26,93%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	42.843	50.900	29.711	12.313	247,96%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.332.870	1.294.341	1.256.536	1.086.332	22,69%
Billetes y Mon. en poder del público	675.466	675.430	700.692	515.465	31,04%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.414.172	1.372.136	1.432.876	1.144.136	23,60%
Depósitos del Sector Privado en USD	25.411	25.596	26.359	22.636	12,26%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.357.572	1.345.179	1.331.693	928.185	46,26%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.579	15.457	14.852	9.441	65,01%
M ₂ /2	1.002.954	1.001.854	1.062.257	823.925	21,73%

TASAS

BADLAR bancos privados	22,75%	22,06%	23,06%	19,38%	3,38%
Call money en \$ (comprador)	26,25%	26,25%	26,75%	24,00%	2,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	25,52%	28,20%	#N/A	#N/A	#N/A
LEBAC a un mes	27,24%	28,75%	28,75%	23,20%	4,04%
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	15,59%	25,38%	29,98%	13,40%	2,19%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 65,65	\$ 66,14	\$ 61,63	\$ 53,54	22,62%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.345,00	\$ 1.353,15	\$ 1.279,40	\$ 1.221,95	10,07%
Plata	\$ 17,13	\$ 17,39	\$ 17,13	\$ 17,43	-1,72%

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

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

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

02/02/18

Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	III Trimestre	4,2	4,2	-3,7	
EMAE /1 (var. % a/a)	nov-17	3,9	4,9	-1,3	
EMI /2 (var. % a/a)	dic-17	1,8	1,8	-4,6	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	dic-17	3,1	1,4		
Básicos al Productor (var. % m/m)	dic-17	1,8	1,4	0,8	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	dic-17	1,4	0,6	0,8	24,0
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	III Trimestre	46,3	45,4	46,0	0,3
Tasa de empleo (%)	III Trimestre	42,4	41,5	42,1	0,3
Tasa de desempleo (%)	III Trimestre	8,3	8,7	8,5	-0,2
Tasa de subocupación (%)	III Trimestre	10,8	11,0	10,2	0,6
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	dic-17	4.515	4.642	4.587	-1,6%
Importaciones (MM u\$s)	dic-17	5.362	6.151	4.526	18,5%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	dic-17	-847	-1.509	61	-1484,0%

/1 EMAE = Estimator Mensual de Actividad Económica.

