



AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018



ECONOMÍA

Radiografía de la producción de cerdos en Argentina

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO – CARINA FRATTINI

Si bien el sector porcino en Argentina es pequeño, posee condiciones naturales y sanitarias óptimas para crecer, autosatisfacerse y exportar. La cadena porcina ha experimentado un crecimiento importante en los últimos años teniendo grandes posibilidades de aumentar el consumo interno y sustituir importaciones. Hoy existe un problema con el Impuesto al Valor Agregado que desalienta las nuevas inversiones y demanda una urgente solución.

Página 2



COMMODITIES

Factores que hoy influyen en la determinación de los precios de los commodities agrícolas

SOFÍA CORINA – FRANCO RAMSEYER – BLAS ROZADILLA – EMILCE TERRÉ

Los mercados de los diferentes granos -en donde se encuentran la oferta y la demanda y se determinan los precios de los productos- son influenciados habitualmente por una gran cantidad de factores. Estos factores influyen sobre los comportamientos y las decisiones de los agentes que se encuentran a ambos lados del mercado, oferentes y demandantes. En el siguiente artículo se analizarán los principales determinantes a tener en cuenta a la hora de analizar posibles movimientos en los precios de las commodities agrícolas y su evolución en los últimos tiempos.

Página 5

Fuerte nivel de comercialización de trigo

FRANCO RAMSEYER – EMILCE TERRÉ

En las últimas jornadas se evidenció un mayor ritmo de declaraciones juradas de venta al exterior de trigo para embarques entre fines de este año y principios del 2019, correspondientes a la próxima campaña comercial. Para el ciclo actual, tanto exportadores como molineros mantienen un robusto ritmo de compras quedando apenas de 3,2 Mt disponibles para comprar en los próximos seis meses.

Página 9

Cae el maíz y sube la soja en el mercado local

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRÉ

El maíz disponible cayó más de 3 USD/t en la semana, mientras que la soja aumentó US\$ 8/t respecto al jueves anterior. En el mercado externo, los problemas logísticos a nivel internacional no dan respiro a su comercialización entre la protesta de camioneros en Brasil y los cruces comerciales entre China y EE.UU, lo cual se espera que impacte positivamente sobre los envíos de Argentina.

Página 12

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018



ECONOMÍA

Radiografía de la producción de cerdos en Argentina

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO – CARINA FRATTINI

Si bien el sector porcino en Argentina es pequeño, posee condiciones naturales y sanitarias óptimas para crecer, autosatisfacerse y exportar. La cadena porcina ha experimentado un crecimiento importante en los últimos años teniendo grandes posibilidades de aumentar el consumo interno y sustituir importaciones. Hoy existe un problema con el Impuesto al Valor Agregado que desalienta las nuevas inversiones y demanda una urgente solución.

El porcino es un sector importante para el consumo interno de maíz: asumiendo que un 60 % de la dieta de los cerdos en Argentina contiene maíz, en el año 2017 el consumo de maíz por parte del sector porcino alcanzó 1,25 millones de toneladas. Existen enormes posibilidades en el futuro de desarrollar y consolidar la producción porcina en nuestro país.

En 2017, según datos la Asociación Argentina de Productores de Porcino, el consumo de carne de cerdo en la Argentina alcanzó los 14 kg/habitante/año, divididos en 11 kg de carne fresca y 3 kg de fiambres y chacinados. En comparación, el consumo de carne vacuna alcanzó 57,2 kg/habitante/año, siendo un valor cuatro veces mayor. El consumo local de carnes en Argentina es muy diferente a la composición del consumo mundial. En 2016 el 40 % del total de carnes consumido a nivel global fue carne de cerdo. Salvo determinadas naciones, la carne de cerdo y pollo predominan en la incorporación de proteínas en las dietas de los diferentes países en el mundo.

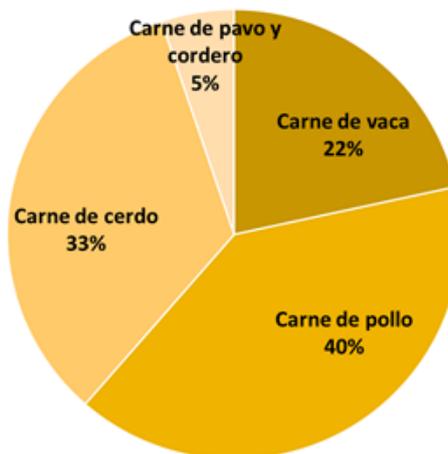
El sector porcino en Argentina es pequeño pero posee condiciones naturales y sanitarias óptimas para

crecer, autosatisfacerse y exportar. El nivel sanitario porcino argentino se reconoce internacionalmente como muy bueno. Está libre de las principales enfermedades que afectan a la especie: PPC – Peste porcina clásica, PRRS síndrome de reproductivo y respiratorio porcino, enfermedad de Aujeszky entre otras. Se cumplen disposiciones sanitarias y existen numerosos controles: triquinosis, influenza, aftosa y tuberculosis.

Aun así, la coyuntura arroja resultados todavía no positivos si se observa el comercio exterior porcino de Argentina. La balanza comercial porcina argentina resultó fuertemente deficitaria en el 2017. Esto es así porque las exportaciones de carne de cerdo y sus derivados se aproximaron a los 15 millones de USD (M USD) mientras que las importaciones sobrepasaron los 118 M USD, según datos del INDEC.

Comparándonos con el resto del mundo, el país se ubicó en el año 2016 en el puesto N° 54 del ranking mundial de exportadores de productos porcinos, con una muy baja participación del 0.002% del comercio global mientras que, por ejemplo, Brasil y Chile representaron cerca del 5 y 2% respectivamente. Si se observan las importaciones de cerdo de Argentina, un 85 % proviene del vecino país del Brasil. Gran parte de

Distribución del consumo mundial de carnes
@BCRmercado en base a USDA





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018

estos envíos es carne congelada de cerdo sin deshuesar.

La producción argentina en toneladas equivalentes res, fue 566.276 en el 2017, mostrando un incremento interanual mayor al 8%. La actividad cuenta con numerosas ventajas intrínsecas, como son la disponibilidad de maíz y soja, que conforman la base de la alimentación y el principal costo de producción, el clima favorable, la falta de amenazas sanitarias y la escala productiva necesaria que favorece su desarrollo a nivel regional.

El Ministerio de Agroindustria en un documento de diciembre de 2016 estima en promedio un factor de conversión de 3,1 de alimentos a carne de porcino, mientras que el coeficiente ajustado alcanza 3,7. Asumiendo que un 60 % de la dieta de los cerdos en Argentina contiene maíz, en el año 2017 el consumo de maíz por parte del sector porcino habría alcanzado 1,25 millones de toneladas.

El volumen de faena ha venido creciendo en los últimos años a razón del 8 %. Nuestro país cuenta con 249 establecimientos procesadores de porcinos habilitados en el país, los mismos se distribuyen entre mataderos frigoríficos, mataderos municipales y mataderos rurales. Los establecimientos faenadores e industrias de chacinados se encuentran vinculados con la configuración territorial de la actividad primaria y los centros de consumo. La producción de carne de cerdo se destina, en su gran mayoría, al mercado interno. Aproximadamente el 40% de la producción total es

elaborada por cinco establecimientos, los cuales poseen el mayor desarrollo industrial y tecnológico del sector. Cuatro de éstos, emplazados en la Provincia de Buenos Aires.

La distribución territorial de los establecimientos de producción primaria porcina (cría de animales) marca su mayor concentración en el norte de la provincia de Buenos Aires, sur de Santa Fe y centro de Córdoba, donde también se concentran mayormente las existencias, más allá de su distribución dispersa en todo el territorio nacional. La localización se corresponde con la superficie implantada de maíz y la distribución de las plantas elaboradoras de alimentos balanceados, uno de los principales insumos de la producción primaria.

La producción de cerdos se encuentra fuertemente concentrada. Los establecimientos más grandes que operan más de 2000 animales (los cuales representan el 11 % del total de los establecimientos de cría) participan con el 79 % del total de la faena (unos 5 millones de cabezas). Estas plantas poseen 54 % del stock de madres a nivel nacional (unas 192.000 madres) (Ver cuadro adjunto). A pesar de esto existe una alta heterogeneidad de actores, si consideramos al volumen total de establecimientos que asciende a 5.178 unidades productivas. Así se observa que existe una importante presencia de pequeños productores en la etapa primaria e industriales. Coexisten con establecimientos intensivos de mayor tamaño, con tecnología moderna y mejores condiciones sanitarias, los cuales han integrado las etapas primarias e industriales.

Indicadores del mercado porcino en Argentina. Año 2017

Actividad Porcina	Unidad	Cantidad
Cabezas faenadas	Cabezas	6.425.216
Producción	Tn Eq. Res	566.276
Importaciones	Toneladas	38.405
Importaciones	Miles U\$S	117.647
Exportaciones	Toneladas	15.780
Exportaciones	Miles U\$S	20.320
Consumo	Toneladas	610.423
Consumo per cápita	Kg/Hab/Año	14,05

Fuente: Asociación Argentina de Productores Porcinos (AAPP)

La mayoría de los productores porcinos argentinos (73 % del total, unos 3.800) presentan sistemas productivos de muy baja escala: menos de 500 cabezas anuales enviadas a faena, lo que equivale a en promedio a 1,5 cabezas diarias. Estos sistemas de pequeña escala no permiten incorporar tecnología de punta y sistemas más eficientes en la faena, dificultan la estandarización de la calidad (la carne), tienen un mayor costo de negociación y elevada informalidad impositiva. El





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018

problema es que el mercado internacional de carnes exige grandes volúmenes (muchas veces concentrados en pocos cortes), con suministro constante, para poder cerrar acuerdos con distribuidores y canales comerciales. Esta atomización impide el desarrollo de una estrategia de exportación más agresiva.

El destino principal de la carne porcina obtenida en faena es la elaboración de chacinados, fiambres y embutidos, y en el caso de los porcinos de categoría, lechones, su destino principal es el consumo fresco.

El problema del Impuesto al Valor Agregado como desaliento a las nuevas inversiones en el sector

Uno de los problemas que desalienta actualmente las nuevas inversiones en el sector tiene que ver con el Impuesto al Valor Agregado sobre las compras de activos fijos. Hasta la reforma tributaria (Ley 27430 BO: 29/12/2017), la venta de cerdos estaba gravada en IVA con una alícuota del 21%. Es decir que una granja vendía cerdos y cobraba el 21% de IVA mientras que sus compras estaban gravadas parte al 10,5% y otra parte al 21% (expeller, núcleos proteicos, vacunas, etc.). Los sueldos del personal, lógicamente, no están alcanzados por el impuesto. En definitiva, dependiendo del resultado, la posición fiscal en IVA todos los meses era a favor del Fisco en cifras relativamente considerables.

Pero luego de la reforma tributaria, la alícuota de impuesto al valor agregado por la venta de cerdos bajó del 21% al 10,5% sobre las ventas netas, por lo que las granjas pasaron a tener posiciones fiscales en IVA sumamente equilibradas. El objetivo de esta medida apuntaba a bajar los precios de la carne en góndola y eliminar la informalidad.

El problema para los productores aparece cuando se desea crecer, invertir y tener más madres en producción. La inversión estimada por madre se ubica entre U\$S 8.000 y U\$S 10.000 más la necesidad de disponer del inmueble rural en donde desarrollar las actividades. En términos prácticos, el IVA que se acumula al invertir es equivalente –aproximadamente- al 17%/ 18% sobre el monto invertido debido a la combinación entre compras nacionales (gravadas al 21%) y algunas importaciones de bienes de capital gravadas en IVA al 10,5%. Es decir, los productores deben aportar en concepto de Impuesto al Valor Agregado entre U\$S 1.360 y U\$S 1800 de IVA por cada madre que incorporen a sus planteles.

Al no haber mensualmente una posición fiscal que permita recuperar el IVA pagado por las inversiones, los productores terminan tomado a este valor como costo, con su impacto negativo a nivel financiero.

Con la reforma tributaria (Ley 27430 BO: 29/12/2017) se puso en vigencia un régimen para devolver ese IVA que surge de las inversiones. Pero la condición que establece la normativa es que para que quede efectiva

dicha devolución de IVA, la empresa deberá pagar - en los 60 meses subsiguientes a la devolución- un monto igual o mayor al del IVA restituido. Como se indicara anteriormente, luego de baja en la alícuota de IVA al 10,5% en la venta final de cerdos, la actividad no genera hoy pagos de IVA mensuales (posición a favor del fisco) para cumplir esta condición.

En consecuencia, la empresa podría verse obligada a restituir al fisco lo recibido en concepto de devolución de

Establecimientos del sector porcino en Argentina

Rango de Cabezas a faena en el año	Cant. UP	%	Stock madres	%	Faena de animales	%
Hasta 50	1.474	28%	27.252	8%	31.166	1%
De 51 a 250	1.627	31%	50.063	14%	210.289	3%
De 251 a 500	705	14%	31.499	9%	254.735	4%
De 501 a 1000	495	10%	28.107	8%	346.737	5%
De 1001 a 2000	346	7%	29.598	8%	491.732	8%
De 2001 a 5000	291	6%	49.346	14%	895.159	14%
Más de 5000	240	5%	142.648	40%	4.190.540	65%
Total	5.178		358.513		6.420.358	

Fuente: Área Porcinos - Dirección de Porcinos, Aves de Granja y No Tradicionales, con datos del SENASA.





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018

IVA sobre las inversiones más una tasa de interés del 3% mensual. Un perjuicio por cierto muy importante.

Existen grupos empresarios que por esta problemática han paralizado sus proyectos de ampliación e incorporación de nuevas madres. Es un tema que demanda una urgente solución.

Conclusiones:

La cadena porcina ha experimentado un crecimiento importante en los últimos años, y tiene grandes posibilidades de aumentar el consumo interno y sustituir importaciones. La necesidad de disminuir el consumo de carne vacuna y el apoyo de políticas de sustitución de carnes se presentan como una oportunidad para el desarrollo y la consolidación de la producción porcina haciendo hincapié en el contenido bajo en grasa, la inocuidad y la versatilidad de la carne de cerdo.

En el mediano plazo las ventajas comparativas que tiene Argentina le dan una posición estratégica para el desarrollo de mercados cárnicos. Será clave la inversión en tecnologías verdes que den sustentabilidad a los sistemas de producción cuya huella hídrica es preocupante. La configuración internacional presenta escenarios donde sólo podrán competir aquellos productores de proteína animal que sean capaces de autoabastecerse de granos y con reservas de agua potable suficiente. Argentina está en condiciones de encontrarse dentro de las naciones que cumplen estos requisitos.

demanda y se determinan los precios de los productos- son influenciados habitualmente por una gran cantidad de factores. Estos factores influyen sobre los comportamientos y las decisiones de los agentes que se encuentran a ambos lados del mercado, oferentes y demandantes. En el siguiente artículo se analizarán los principales determinantes a tener en cuenta a la hora de analizar posibles movimientos en los precios de las *commodities* agrícolas y su evolución en los últimos tiempos.

Clima

El clima es uno de los factores que más afectan la producción agropecuaria. Es por ello que anticiparse a los pronósticos es fundamental para poder discernir la tendencia de los precios. Uno de los principales indicadores de la variación climática a mediano plazo es el ENSO (*El Niño Southern Oscillation*), un fenómeno en el que se combinan cambios en el océano y en la atmósfera y que afecta los estados del tiempo en varias regiones del mundo. Los eventos ENSO pueden presentar tres fases distintas, "El Niño", "La Niña" o Neutral en caso de no registrarse variaciones significativas. Cuando se registran temperaturas oceánicas en el Pacífico Ecuatorial por encima de lo normal se estaría ante un año "El Niño", que para nuestro país implica precipitaciones más abundantes que la media en los meses de verano (noviembre, diciembre, enero), mientras que si se evidencia un enfriamiento se estaría ante "La Niña", lo que permite anticipar registros pluviométricos por debajo de la media en los mismos meses. En el caso de temperaturas normales, sería la fase Neutral.

A este fenómeno global hay que sumar los mecanismos climáticos regionales que pueden moderar o agudizar los efectos de una Niña o un Niño. Esta campaña en Argentina fue el ejemplo clásico de esta aseveración. Para este ciclo, se había anticipado una Niña débil, pero,



COMMODITIES

Factores que hoy influyen en la determinación de los precios de los *commodities* agrícolas

SOFÍA CORINA – FRANCO RAMSEYER – BLAS ROZADILLA – EMILCE TERRÉ

Los mercados de los diferentes granos -en donde se encuentran la oferta y la

Impacto de los eventos meteorológicos en diferentes momentos del ciclo del cultivo

Momento fenológico	Sequía	Inundación
Siembra	<i>Atraso de las labores de siembra</i>	
Período crítico	<i>Pérdida de rendimiento</i>	
Cosecha		<i>Pérdida de calidad</i>

5 / 18

VOLVER



**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

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



AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018

a partir de principios de noviembre, tuvo lugar un factor regional que se denomina "bloqueo". Se instalaron centros de alta presión en el Atlántico, en el Pacífico y en altos niveles de la atmósfera, bastante inusuales, lo que intensificó La Niña. Esto inhibió los mecanismos precipitantes y generó lo que se consideró una "sequía perfecta".

Las condiciones meteorológicas tendrán un impacto diferente según el momento fenológico del cultivo. Por ejemplo, al momento de la siembra, tanto la sequía como el exceso hídrico retrasarán la labor o aumentará la pérdida de plántulas. En el período crítico, la sequía es la que más afecta la formación de granos. Por último, en la época de cosecha, los excesos hídricos atrasarán las labores exponiendo al cultivo al desgrane y/o la pérdida de calidad. Cualquier factor climatológico que impida la realización de alguna labor y/o afecte el rendimiento será alcista para los precios.

En esta campaña, las condiciones climáticas influyeron negativamente en la producción de soja. En un principio, el grano en el periodo de llenado no recibió el agua suficiente para su formación, provocando abortos, granos de menor tamaño y/o con presencia de clorofila (granos verdes). Posteriormente, otro golpe negativo lo dio la atmósfera saturada de humedad junto con temperaturas muy por encima de los rangos normales para la época de trilla, formando un "germinador" para la soja que resta por cosechar.

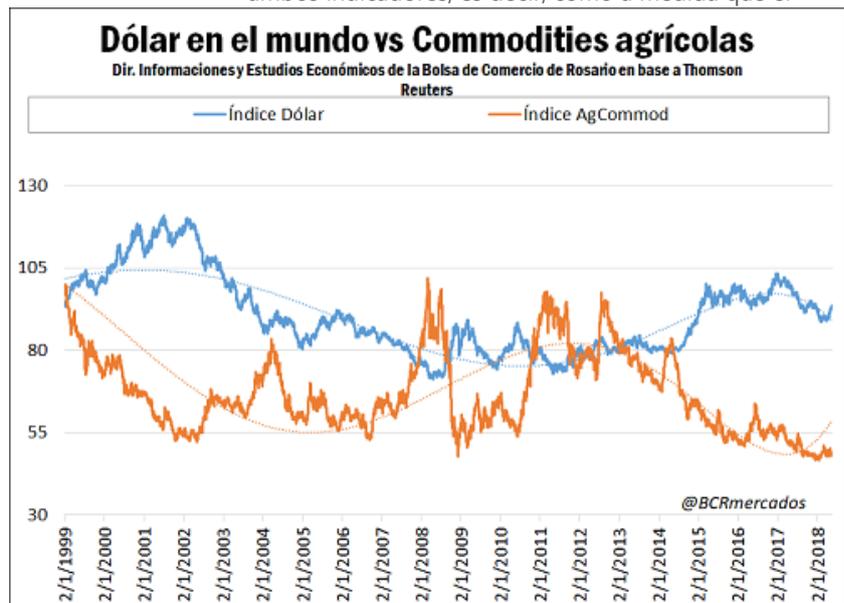
Los granos brotados pueden ser rechazados en el mercado o presentan un castigo comercial que afecta entre el 18%, y en el peor de los casos, hasta el 50% de su valor. Esta mercadería puede ser destinada para consumo animal, pero al ser un grano muy susceptible al ataque de hongos y otros microorganismos, es fundamental realizar un análisis de micotoxinas. Sin embargo, no deja de ser un grano con menor calidad nutricional y una alteración en las características organolépticas.

Dólar estadounidense

Otro de los determinantes que subyacen al precio de los *commodities* agrícolas es el valor de la divisa norteamericana. La relación entre éstos es inversa; es decir que cuando el dólar se aprecia con respecto a las monedas de los demás países los *commodities* tienden a bajar y cuando el dólar se deprecia tienden a subir.

El mecanismo es el siguiente: dado que los *commodities* están valuados en dólares en casi todo el mundo, que el dólar se aprecie respecto a las divisas de otros países (desde otra perspectiva, que las otras monedas se deprecien en relación al dólar) implica que los *commodities* se vuelvan relativamente más caros en los países cuyos signos monetarios perdieron valor; en consecuencia, la demanda de productos agrícolas se reduce y así también lo hacen sus precios.

Para ilustrar esta cuestión se presenta el siguiente gráfico, donde se compara la evolución del índice dólar DXY, el cual mide el valor del dólar estadounidense respecto a una canasta de monedas extranjeras (euro, yen japonés, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo), con un índice de *commodities* agrícolas calculado por la agencia Bloomberg. Se puede observar con claridad la correlación negativa entre ambos indicadores; es decir, cómo a medida que el



6 / 18

VOLVER





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018

índice dólar aumenta disminuye el índice de *commodities* agrícolas y viceversa.

Hacia fines del 2016, el dólar estadounidense en el mundo había logrado una revalorización de la mano del triunfo de Donald Trump en las elecciones presidenciales estadounidenses y por la expectativa generalizada que las políticas comerciales que Trump perseguiría se traducirían en un dólar fuerte. A medida que avanzó el año 2017, sin embargo, el retraso en aplicar algunas de las reformas tributarias más esperadas comenzó a restarle sostén a la moneda, al tiempo que la suba de tasas de interés y el fin de la política monetaria laxa se demoraba. Desde 2017, sin embargo, la percepción general apunta a un mayor impulso de la Fed hacia la normalización de la política monetaria frente a la robustez que exhiben algunos indicadores claves de la actividad económica norteamericana, fundamentalmente en el mercado laboral. De la mano de la suba de tasas y la mayor demanda de dólares americanos para ingresar dinero a su sistema financiero, la moneda de la principal potencia económica ha comenzado a ganar soporte.

Petróleo

El petróleo es un activo de suma importancia para el funcionamiento de todas las economías del mundo y, como tal, sus variaciones de precios suelen trasladarse con mucha facilidad a casi todos los bienes y servicios. Esto ocurre con una correlación directa; es decir, cuando el petróleo aumenta lo hacen también los demás precios y cuando el petróleo disminuye los otros

precios caen.

Particularmente, los *commodities* agrícolas reciben influencia de la cotización del crudo a través de diversos canales.

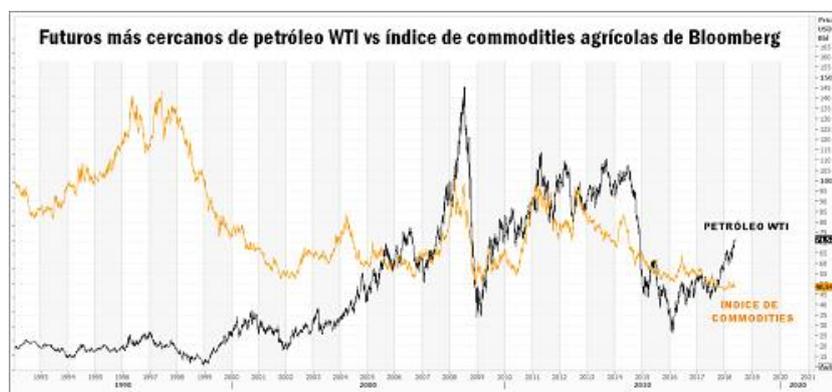
Por un lado, el petróleo tiene un impacto directo en los costos de producción, distribución y procesamiento, al ser utilizado para poner en marcha las maquinarias y equipos necesarios tanto para la siembra como para la cosecha de los granos; para transportar la mercadería en camiones y para realizar el procesamiento de granos en las fábricas. El petróleo también es un insumo de muchos de los agroquímicos utilizados en la producción, con lo cual su aumento encarece estos productos.

Por otra parte, existe un mecanismo más indirecto: las subas en la cotización del hidrocarburo hacen que parte de la demanda del petróleo se traslade hacia los biocombustibles, por lo tanto también se incrementa la demanda de los *commodities* que se utilizan en su producción, presionando sus cotizaciones al alza (contrariamente, una reducción en el precio del petróleo lo vuelve más atractivo respecto a los biocombustibles, haciendo caer su demanda y, consecuentemente, la demanda y los precios de sus insumos, los *commodities*).

En el gráfico puede verse la evolución de los futuros más cercanos del petróleo WTI contra un índice de *commodities* agrícolas elaborado por la agencia Bloomberg. Se observa que los precios de ambos no siempre varían en el mismo sentido, pero sí comienzan

a presentar una correlación mayor a partir del año 2006. Resulta lógico que las cotizaciones de ambos no siempre sigan un sendero unívoco ya que, tal como se pretende explicar en este artículo, el precio de los *commodities* depende de múltiples factores que, en ocasiones, pueden ejercer presiones sobre los precios en distintos sentidos: el crudo es sólo uno de ellos.

En lo que respecta al valor del crudo, éste ha tocado un mínimo relativo





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018

cercano a los US\$ 26/barril a comienzos del año 2016, para comenzar a recuperarse a partir de allí. Actualmente, el precio de referencia del WTI supera ya los US\$ 70/barril, de la mano de un acuerdo más firme entre los principales países productores miembros de la OPEC para ajustar la oferta de modo tal de dar sostén al valor del producto de exportación clave para sus economías. Por otro lado, los persistentes conflictos geopolíticos en Medio Oriente impulsan siempre los valores del crudo al peligrar la fluidez del suministro mundial.

Transporte

Otro determinante que tiene un impacto importante en los precios de los granos es el flete. Más allá de la relación directa del precio del flete con el valor del petróleo, la estructura del sistema de transporte de un país y su infraestructura, las distancias a recorrer para entregar la mercadería a destino (industria o puerto) y la distancia de la producción a los focos de consumo, son factores importantes para determinar el impacto de los fletes en el precio de los granos.

Tomando como ejemplo para el análisis la situación de Argentina, exportador neto de productos agrícolas y uno de los principales referentes en el comercio mundial de alimentos, se puede notar que una de las principales desventajas que posee, que afectan a su competitividad y a los precios recibidos por los productores, es la gran distancia que existe entre nuestro país y las regiones donde se concentra la población global, es decir los demandantes de estos productos. La mayor parte de la población mundial

habita en el hemisferio norte, y es allí donde se encuentran los principales importadores de granos. Es por ello que nuestro país se encuentra desfavorecido en relación a otros exportadores, los cuales se encuentran a menor distancia de los principales mercados. En trabajos anteriores publicados en el informativo semanal, se ha estimado que la participación de los costos de transporte en los precios CIF se encuentra entre el 15 y el 20%. El flete marítimo es un componente importante que afecta la competitividad del negocio granario en Argentina.

Dentro de estos costos no sólo se encuentra el flete marítimo entre los puertos de origen y los de destino, sino que también juegan un papel importante los costos de transportar la producción desde el campo hasta el puerto. En ese sentido, Argentina tiene grandes ventajas en relación a sus competidores porque la zona núcleo de producción de nuestro país -ubicada en un radio de 300 km con centro en los puertos y fábricas del Gran Rosario-, cosecha el 46% de la producción de granos de Argentina y el 57% de la producción nacional de soja. Esto significa que la mayor parte de la producción de granos se encuentra cerca del Gran Rosario desde donde se despacha el 78/80% de las exportaciones de granos, harinas y aceites. Como vemos, en la zona núcleo de producción las chacras están muy cerca de los puertos y fábricas.

Incluso hay expertos que sostienen que a 500 kilómetros de los nodos portuarios del Gran Rosario, Quequén y Bahía Blanca se encuentra el 80% de la producción de granos de Argentina.

En realidad, uno de los problemas en nuestro país es el transporte de las producciones de granos desde el norte argentino hasta los puertos del Gran Rosario y/o aérea central del país. Allí existen distancias entre 600 y 1200 Km, que por lo general deben recorrerse en camión, con elevadísimos costos de transporte. Este es uno de los motivos por los cuales la Bolsa de Comercio de Rosario viene impulsando cambios en el sistema ferroviario, sugiriendo la implementación del sistema conocido

Matriz de transporte de granos

Modalidad	Argentina según BCR	Brasil según USDA	Estados Unidos. Granos para exportación. Según USDA
Camión	86,5%	61%	16%
Ferrocarril	13,5%	25%	36%
Barcaza	0,5%	14%	48%
Distancia media a puerto (km)	350	950	980

Fuente: USDA y Bolsa de Comercio de Rosario





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018

como "Open Access".

De todos modos, Argentina tiene desventajas en relación a sus competidores en los mercados de exportación. En el cuadro adjunto, se puede ver una comparación de la matriz de transporte entre los principales exportadores de soja (USA, Brasil y Argentina), en donde se aprecia la gran incidencia del camión en la estructura de transporte local, el medio más costoso. En este sentido, Estados Unidos se encuentra en mejores condiciones que Argentina, ya que cerca de un 48% de los granos que se dirigen a Puerto (principalmente Golfo de México) para ser exportados, se transportan en barcazas por vía fluvial, siendo éste el medio más económico de transporte.

Otra cuestión de importancia relacionada con el transporte y que puede impactar en los mercados de *commodities* agrícolas tiene que ver con la posibilidad de que existan eventos que dificulten la movilidad o el despacho de los productos. Es el caso de varaduras de buques en el Río Paraná, medidas de fuerza que impidan la entrega de la mercadería, etc.

Políticas comerciales y conflictos geopolíticos

Las decisiones que efectúen los diferentes Estados en lo que refiere a las relaciones con sus pares, tanto en cuestiones comerciales como políticas, pueden generar modificaciones en las estructuras globales de los mercados y en las cadenas de suministro que tengan fuerte impacto en los precios.

Impuestos o subsidios a las exportaciones, aranceles, barreras no arancelarias, cuotificación del comercio internacional, subsidios a la producción; éstas y otras tantas son medidas que toman los gobiernos y afectan a los precios. Las políticas tendrán su mayor impacto en los precios internos de cada país, sin embargo, cuanto mayor sea la participación de estos en el comercio internacional es mayor la influencia que se plasmará sobre los precios internacionales.

Un ejemplo de esto, que se percibe en la coyuntura actual, es el conflicto comercial entre China y EE.UU., que se desató luego de que la administración Trump

impusiera aranceles a las importaciones de acero y aluminio desde el país asiático. En represalia por la medida, el gobierno chino amenazó con establecer aranceles a los productos estadounidenses, entre los que incluyó a la soja. Estos dos países son los principales jugadores en el mercado internacional de la oleaginosa. China es el mayor importador mundial y principal comprador de soja estadounidense, mientras que el país norteamericano es el principal exportador global y abastecedor del mercado chino.

Como consecuencia del conflicto y ante una posible guerra comercial que disminuyera los intercambios de bienes entre estos países, a lo que se sumó una paralización de las ventas de exportación informadas por el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), los precios de la soja en Chicago, mercado de referencia mundial, cayeron fuertemente, afectando las cotizaciones en el mercado local.



COMMODITIES

Fuerte nivel de comercialización de trigo

FRANCO RAMSEYER – EMILCE TERRÉ

En las últimas jornadas se evidenció un mayor ritmo de declaraciones juradas de venta al exterior de trigo para embarques entre fines de este año y principios del 2019, correspondientes a la próxima campaña comercial. Para el ciclo actual, tanto exportadores como molineros mantienen un robusto ritmo de compras quedando apenas de 3,2 Mt disponibles para comprar en los próximos seis meses.

Empezando por el mercado internacional, la producción de trigo continúa sufriendo condiciones desfavorables en algunos países claves. Por un lado, los Estados de la Región del Mar Negro se vienen enfrentando a una sequía que complica sus perspectivas de producción. De acuerdo a la agencia Thomson Reuters, las condiciones de clima seco tanto en Ucrania como en Rusia han acentuado la probabilidad de que sus cosechas se reduzcan en relación al año pasado. En el primer caso las mismas caerían a 24 millones de toneladas desde las 25,4 obtenidas en 2017; mientras que en Rusia -el principal exportador del mundo- el





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018

output caería un 10% respecto al año pasado.

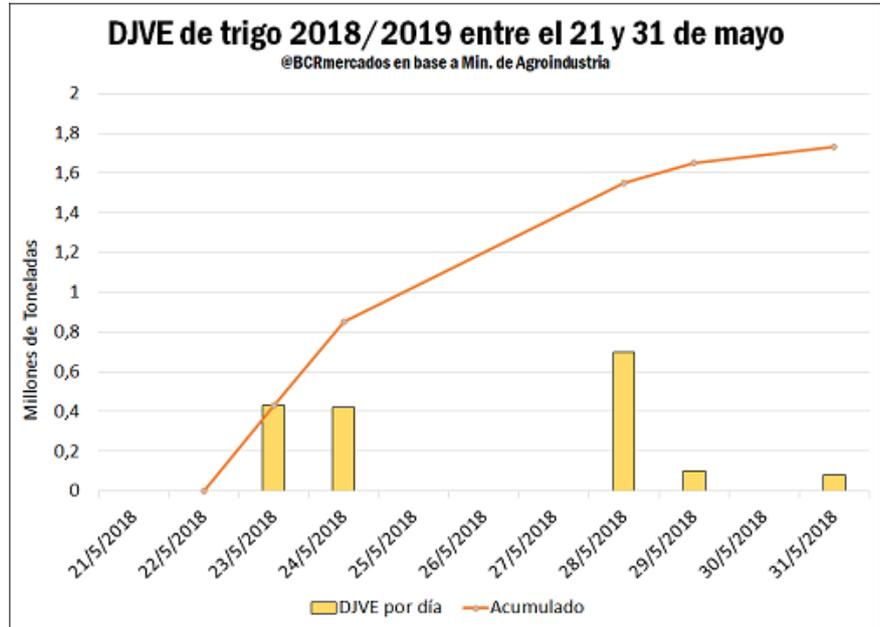
Asimismo, el sur de las Llanuras trigueras de los Estados Unidos también viene lidiando con extremas condiciones de sequía desde hace ya meses, lo que resulta perjudicial para los ya castigados cultivos de invierno. Según reportó el USDA en la semana, apenas el 38% del trigo de invierno se encuentra en condiciones buenas y excelentes, muy por debajo del 50% a la misma altura del año anterior.

Yendo a la situación en Argentina, las empresas exportadoras incrementaron la anotación de ventas al exterior de trigo para la próxima campaña 2018/19, al punto que al 31 de mayo de 2018 el Ministerio de Agroindustria llevaba informadas Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (DJVE) por 1,7 millones de toneladas.

Se marca un contraste con respecto a campañas anteriores, ya que en las últimas 7 de ellas todavía no se llevaban declaradas exportaciones para el cereal a cosechar a esta misma altura del año. Hay que remontarse al ciclo 2010/11 para encontrar otras DJVE, que al 31 de mayo de 2010 acumulaban sólo 147 mil toneladas, muy por debajo del registro actual.

En relación a la campaña actual, las exportaciones continúan mostrando gran dinamismo. Según el INDEC, en abril se despacharon 622.491 toneladas. Con ello, los envíos entre diciembre y abril suman 6,4 millones de toneladas, el volumen más alto de la historia para los primeros cinco meses de una campaña comercial, tal como muestra el gráfico adjunto.

Según estimaciones del Dpto de

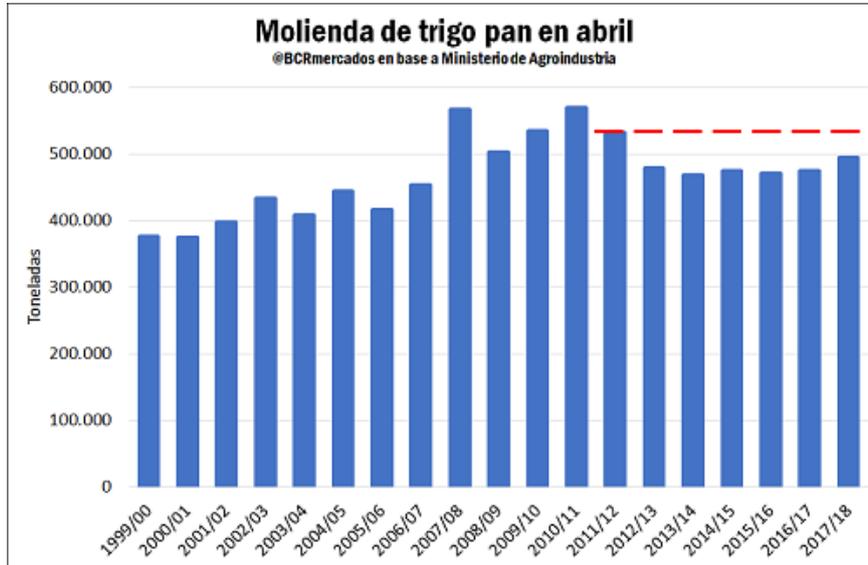


Informaciones y Estudios Económicos de la Bolsa de Comercio Rosario, el FAS teórico o capacidad de pago para los despachos al exterior desde las terminales portuarias del Gran Rosario se ubica en US\$ 252/t, cuando el precio de mercado ronda los US\$ 246/t. Para la campaña nueva, el FAS Teórico asciende a US\$ 184/t y se le contrapone un precio en la plaza doméstica en torno a los US\$ 190/t.





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018



La fortaleza de la demanda de grano para exportar no ha sido de momento a costa de la molinería, ya que por el contrario el Ministerio de Agroindustria reportó el mayor volumen de procesamiento para el mes de abril de los últimos seis años, con 494.888 toneladas.

2001.

Hacia adelante, se observa un balance entre la oferta y la demanda ajustado, habida cuenta de las exigencias del mercado brasileño para los meses que siguen y las necesidades del consumo local. En este contexto, el

La fortaleza de la demanda de exportadores e industriales se traduce en un alto volumen de compras a la fecha. Según informó el Ministerio de Agricultura, este volumen alcanza para el 23 de mayo los 13,5 millones de toneladas, el mayor volumen en la historia para esta altura del año. Ello representa el 77% de la producción estimada y significa que apenas restan algo más de 3 millones de toneladas para ser negociadas en los próximos seis meses. Para trigo nuevo, las compras totales por 1,5 millones de toneladas también constituyen un récord histórico, duplicando el segundo mayor registro que se dio en el año

cereal desde mediados de mes cotiza por encima de los \$ 6.000/t según la referencia de la Cámara Arbitral de Rosario. Al 31 de mayo, esta cotización quedó en \$ 6.050/t, cuando a principio de mes se ubicaba en \$ 4.990. Ello es, cerca de 7 dólares más por tonelada convirtiendo a este precio a moneda dura según el tipo de cambio comprador del Banco Nación.

La fuerte demanda doméstica de trigo aunado a una golpeada producción internacional constituyen, de mantenerse el contexto comercial actual, un marco idóneo para favorecer las siembras en Argentina esta temporada por lo que se mantiene, de momento, una expectativa de implantación en torno a las 6 millones de toneladas. Una cifra por cierto muy importante.

Trigo 2017/18: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador

Al 23/05/2018	2017/18	Prom.5	2016/17
Producción	17,5	12,0	18,2
Compras totales	13,5	8,4	13,1
	77%	70%	72%
Con precios a fijar	2,1	1,2	1,7
	16%	14%	13%
Con precios en firme	11,4	7,3	11,4
	84%	86%	87%
Disponible para vender*	3,2	3,0	4,4
Falta poner precio	5,3	4,2	6,1

* Excluye el uso como semilla y otros

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: MinAgro y estimaciones propias DiyEE/BCR





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018



COMMODITIES

Cae el maíz y sube la soja en el mercado local

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRÉ

El maíz disponible cayó más de 3 USD/t en la semana, mientras que la soja aumentó US\$ 8/t respecto al jueves anterior. En el mercado externo, los problemas logísticos a nivel internacional no dan respiro a su comercialización entre la protesta de camioneros en Brasil y los cruces comerciales entre China y EE.UU, lo cual se espera que impacte positivamente sobre los envíos de Argentina.

La situación estadounidense empieza a marcar la cancha para los precios del maíz

Los precios del maíz para los tres principales exportadores del mundo (EE.UU., Brasil y Argentina) cayeron entre 4 y 8 USD / t la última semana.

Partiendo de la base de que el paro de transportistas en Brasil (ver apartado) podría sostener el precio de los granos gruesos, la razón de la caída del maíz se encuentra explicada por el muy buen estado de los lotes de maíz en los Estados Unidos y la incertidumbre que generan tanto las tensiones entre el comercio

Chino-estadounidense como la política fuertemente agresiva en materia aduanera-comercial que mantiene EE.UU. frente al resto del mundo, lo que no ayuda a observar un panorama alentador en el corto plazo respecto al comercio de granos.

Si las negociaciones entre EE.UU y China no llegan a buen puerto se podría poner un fuerte freno al comercio y la economía mundial teniendo en cuenta que ambos países representan un 40 % del PBI global. Las noticias conocidas el martes (ver apartado) dan a entender que las tensiones comerciales entre China y EE.UU. aún no disminuyeron pegando fuertemente sobre la cotización de la soja y el sorgo arrastrando consigo al precio del maíz. La caída en el precio del petróleo es otro factor que impulsa a la baja el precio de los granos en general.

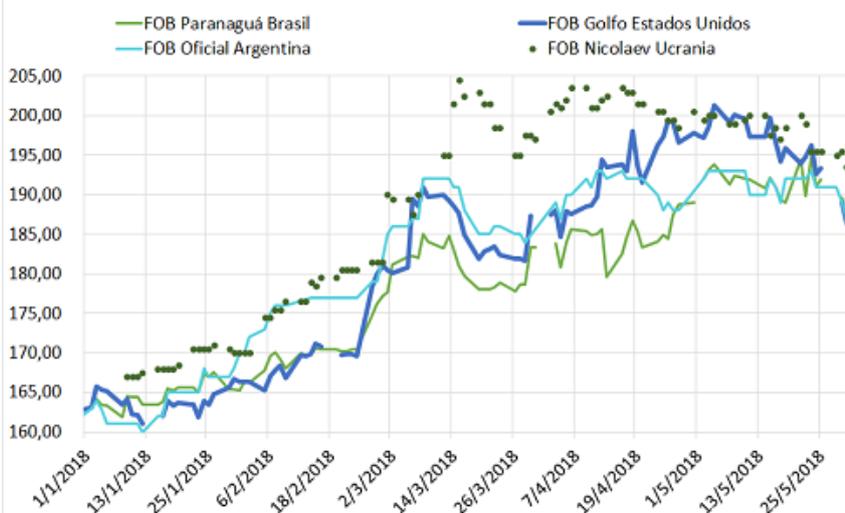
Los futuros de maíz en el mercado de Chicago siguieron cayendo fuerte el día miércoles luego de que el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) informara que un 79 % de los lotes de maíz de este país se encuentran en un estado bueno a excelente, muy por encima de lo que estimaba el mercado y por encima del 65 % registrado a igual fecha del año pasado. Según este organismo, la producción de maíz estadounidense para la campaña

18/19 (que comienza en septiembre de este año) sería de 356 millones de toneladas con un rinde promedio nacional de 109 qq / ha. El área sembrada alcanzaría las 35,61 M ha y sería menor a las hectáreas sembradas con soja que fueron estimadas en 36 M ha.

La logística productiva del Brasil se paralizó por el paro camionero

Los problemas logísticos en el Brasil sopesaron principalmente sobre el comercio del poroto de soja, ya que la cosecha de segunda del maíz brasilero se da en julio-agosto,

Maíz: Precios FOB principales exportadores

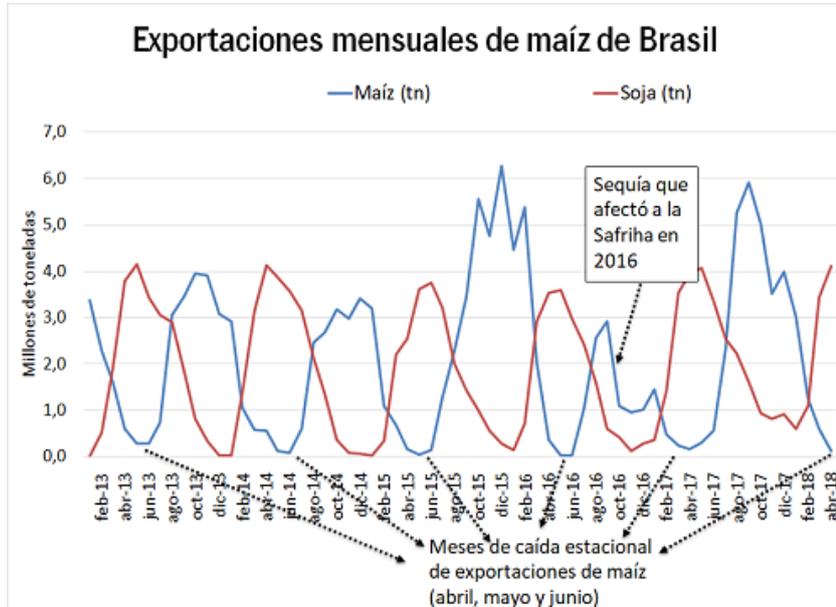


Fuente: Elaborado en base a datos de Thompson Reuters, Ministerio de Agroindustria y BCR.





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018



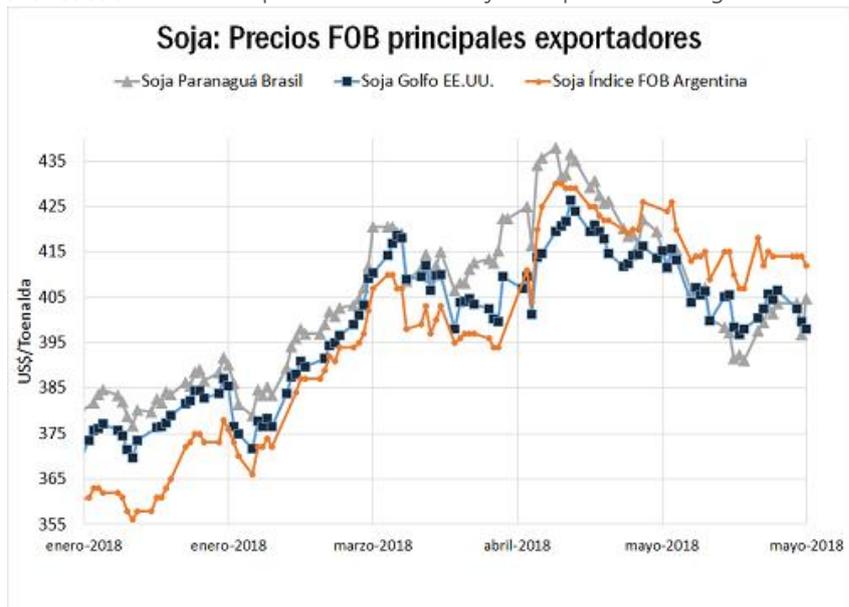
gobierno acordara subsidiar los precios del diesel en un intento por poner fin a las protestas. Para ganarse el apoyo de los camioneros que bloqueaban las rutas, quienes principalmente protestaban por los altos precios del combustible, el gobierno acordó reducir el costo promedio del combustible en 46 centavos de real (U\$S 0.12) por litro.

Al parecer, el día jueves 30 de mayo, la actividad productiva y logística en Brasil mostró signos de regresar a la normalidad cuando el sindicato de trabajadores petroleros terminó una huelga antes de lo previsto y la protesta de camioneros de 11 días pareció detenerse.

siendo las exportaciones en los meses de abril, mayo y junio, mucho menor a las del resto del año. Según un comunicado de los administradores del puerto de Paranaguá, 280.000 toneladas de soja y harina de soja que deberían haber sido cargadas en seis barcos durante los últimos días no había llegado a las terminales. La situación puso de relieve las deficiencias del sistema logístico de Brasil, que depende principalmente de los camiones para mover alrededor del 60 por ciento de la carga del país. Según fuentes comerciales de Brasil, se necesitaría de una semana a diez días para reanudar lo que se esperaba exportar de granos durante la protesta de camioneros. El paro camionero podría llevar costos muy altos por la estadía de muchos buques varados sumado al impacto de menores exportaciones y serios problemas en el sector productor de carnes del Brasil.

El sindicato de trabajadores petroleros FUP inesperadamente recomendó el jueves que los miembros suspendan una huelga de 72 horas que comenzaron el miércoles luego de que un tribunal dijera que la organización sería multada con 2 millones de reales (U\$S 537.000) por cada día que continuara la huelga. El tribunal consideró ilegal la huelga, diciendo que la acción tenía objetivos políticos en lugar de

A pesar de la baja en los mercados FOB, principalmente de Brasil y Estados Unidos, la soja recibió apoyo subyacente a partir de los problemas de logística en Brasil, donde la huelga de los camioneros ha tardado en relajarse, incluso después de que el





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018

objetivos relacionados con el trabajo. Según un comunicado de la Policía Federal de este país, el tráfico carretero había vuelto a la normalidad en todo Brasil. Santos, el puerto más grande de Latinoamérica, ya estaría funcionando normalmente.

En lo referido a Argentina, se puede observar que en la última semana el precio FOB oficial de poroto de soja del Ministerio de Agroindustria permaneció casi invariable a pesar de los vaivenes en los demás mercados. Esto se da no solamente por los menores stocks de exportación de soja local sino también por los problemas logísticos a nivel internacional que enfrenta Estados Unidos y Brasil. Es por esto que no sólo el precio del poroto de soja es más alto, sino que el spread de precios FOB ha aumentado en lo que va del mes de mayo.

Nuevas tensiones entre China y Estados Unidos

En un inesperado cambio de tono, el gobierno de los Estados Unidos informó el martes que aún mantiene la amenaza de imponer aranceles a las importaciones de China por un valor de 50.000 millones de dólares, a menos que aborde la cuestión del robo de propiedad intelectual estadounidense. También la Casa Blanca informó que seguirá adelante con las restricciones a las inversiones en EE.UU. provenientes de China y con los controles a las exportaciones hacia este país. Los detalles de los controles de inversión y exportación se anunciarán para el 30 de junio y la lista final de tarifas a la importación de productos chinos se publicará antes del 15 de junio.

Las razones detrás de este comunicado, que tomó por sorpresa a gran parte del mundo después de ver que las tensiones comerciales entre ambas potencias disminuían, es que Estados Unidos quiere reducir fuertemente el déficit comercial que mantiene con China en un monto estimado de 200.000 millones de dólares en 2 años. El consenso entre ambos países es que el aumento de exportaciones de Estados Unidos se puede dar en productos agrícolas y energía, aunque aún no tienen ningún acuerdo firmado. Es por esto que Estados Unidos sigue con la disputa. En los próximos días una gran comitiva estadounidense se reunirá con

funcionarios en Beijing en la cual discutirán sobre estos puntos.

China, por su parte, arremetió el miércoles ante las declaraciones de la Casa Blanca que impactarían sobre el comercio entre ambos países advirtiendo que estaba listo para “luchar” si Washington buscaba una guerra comercial, días antes de una visita planeada por el secretario de Comercio de Estados Unidos, Wilbur Ross.

A parte de estos anuncios, el día jueves Estados Unidos anunció que se termina la excepción de 2 meses de tarifas de acero y aluminio del 25 y 10 % respectivamente anunciadas para importaciones de la Unión Europea, Canadá y México. Apenas conocido esto, la UE anunció que las medidas comerciales de represalia se introducirían en cuestión de horas mientras que México anunció aranceles sobre panceta de cerdo estadounidense, uvas, manzanas y productos de acero. En la tarde de mismo día Canadá anunció aranceles en represalia a las medidas estadounidenses sobre productos agrícolas y productos a base de acero y aluminio de entre 25 y 10 %.

El Biodiesel puede encontrar una salida positiva en exportaciones hacia EE.UU.

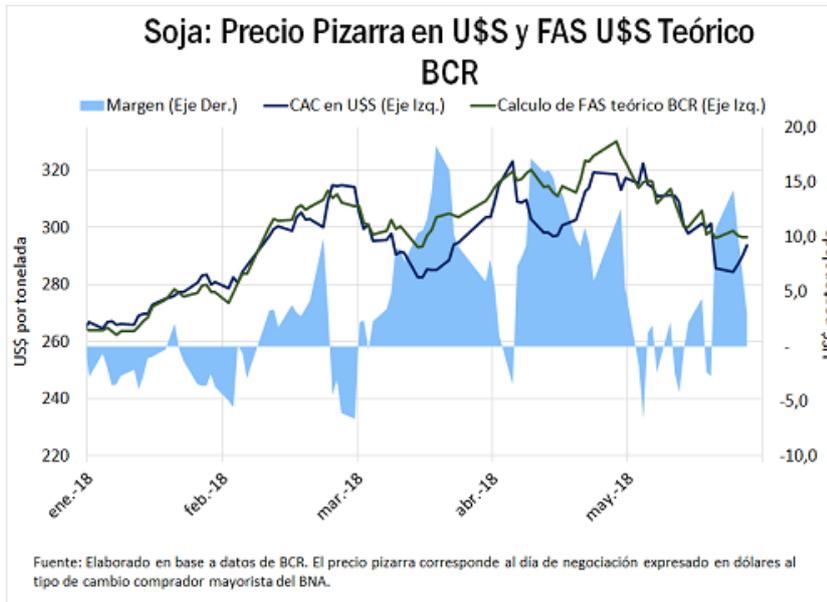
Los embarques de Biodiesel ascendieron a 590-600 mil toneladas en Enero – Mayo. En dicho período entre 540 – 560 mil toneladas de Biodiesel fueron exportadas a Europa mientras que el mercado de EE.UU sigue sin comprar el biocombustible argentino.

Según cita Oil World en su informe diario, después de que el gobierno argentino incrementara las retenciones al biodiesel del 8 % al 15 % el día 29 de mayo, se estaría considerando aumentar en el corto plazo el corte obligatorio al consumo de biodiesel en Argentina del 10 % al 12 % y en un mediano plazo al 15 %. Por otro lado, las negociaciones se seguirían manteniendo con el gobierno de los Estados Unidos para que el biodiesel de Argentina tenga acceso al mercado de dicho país. Según cita Oil World, el resultado final de estas reuniones podría ser una cuota máxima de ingreso de exportaciones de biodiesel argentino a los EE.UU.





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018

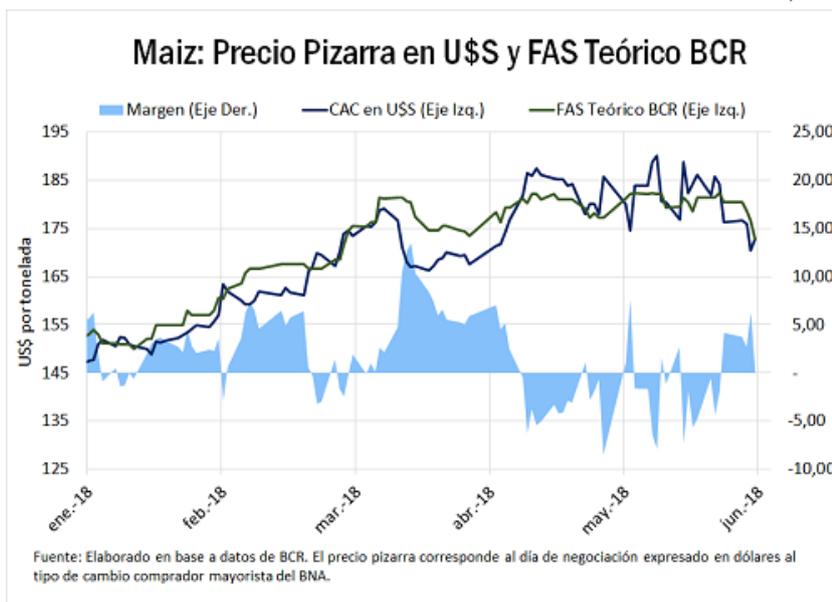


El precio de la soja publicado por la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR mejoró en la semana del jueves 24 al jueves 31 de mayo 7,9 USD / t., mientras que medido en pesos la cotización cayó de 7.000 a 7.300 al día jueves. La caída mayor en el precio disponible, coincidió con el día 24 de mayo, cuando se reportaron rumores sobre un cambio en la política comercial aduanera impactando fuertemente sobre la cotización en los mercados de futuros y en la negociación del mercado físico en el recinto de la Bolsa de Comercio. Fue ese mismo día que el precio en dólares de la soja cayó más de 15 USD/t, manteniéndose por debajo de los 300 USD/t que había alcanzado la semana pasada.

Comercio de Maíz y Soja en el mercado local

La caída en los precios de los granos gruesos a nivel local había sido más pronunciada que la de los precios en el mercado exportador hasta el día jueves, donde los valores observados en pesos mostraron una mejora respecto al día miércoles.

Según datos de fuentes oficiales la negociación en la semana por soja disponible con entrega Rosario (a precio hecho y a fijar) alcanzó las 16 mil toneladas entre el lunes 28 y jueves 31 de mayo mientras que las entregas contractuales para todo el mes de junio alcanzaron 220 mil toneladas. Los valores para entrega inmediata y contractual fueron muy similares a la semana pasada mientras que los forwards negociados a cosecha alcanzaron en dicho período 48 mil toneladas, superior a lo negociado en la semana pasada por 14,5 mil toneladas.



La variación semanal en dólares por tonelada del maíz sufrió una caída mayor, de 3,36 USD/t. En la semana también los precios locales cayeron más que los precios externos (- 8 USD / t). La fecha de la fuerte caída en el disponible coincide también con el 24 de mayo, comentado anteriormente. Desde dicho día también se han disparado las DJVE (Ventas de Exportación) de maíz 2018/19, partiendo de una situación donde no había declaradas ventas de exportación (23 de mayo) a alcanzar 330 mil toneladas al 31 de mayo.





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO 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	32,95	33,56	50.151.062	42.516.681	515	238
31-60 días	33,58	37,28	121.115.361	78.871.493	976	523
61-90 días	32,84	32,74	150.949.154	130.692.885	991	621
91-120 días	31,49	30,07	91.819.518	65.456.227	719	478
121-180 días	31,24	30,07	135.048.639	104.759.641	1.006	678
181-365 días	31,35	30,41	359.435.307	190.752.523	1.786	913
Total			908.519.040	613.049.450	5.993	3.451

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	36,62	34,89	504.110.726	236.118.505	2.528	1.206
Hasta 14 días	35,54	31,07	16.162.645	78.590.472	198	506
Hasta 21 días	38,18	0,00	1.448.200	0	18	0
Hasta 28 días	34,00	33,00	749.709	552.750	3	7
> 28 días	34,00	37,63	606.090	843.938	8	3
Total			523.077.370	316.105.665	2.755	1.722

Mercado de Capitales Argentino

31/05/18

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)		
		Semanal	Interanual		Emp. Sector	Emp. Sector			
MERVAL	28.558,83	-3,58	27,98	-4,87					
MERVAL ARG	27.283,24	-3,58	26,18	-8,58					
en porcentaje									
Central Puerto	\$ 33,40	0,45	44,38	7,55	0,86	0,89	5,33	11,82	956.376
Grupo Galicia	\$ 105,80	-1,76	48,13	-13,84	0,86	1,00	15,00	13,58	557.911
Pampa Energia	\$ 47,90	-6,72	17,84	-4,01	1,07	0,33	18,93	28,91	970.771
Bco. Valores	\$ 6,03	-4,13	46,26	-15,41	0,00	0,82	10,11	21,08	1.846.275
YPF	\$ 453,75	-3,56	14,84	7,59	1,04	0,82	0,97	21,08	119.996
ByM Argentinos	\$ 332,05	0,45	99,36	-1,96	0,00	1,02	-	8,67	127.701
Petrobras Brasil	\$ 149,95	-5,60	115,66	57,20	1,31	0,82	119,85	21,08	1.354.011
Banco Macro	\$ 196,55	-0,71	41,97	-6,87	1,00	1,00	12,05	13,58	180.115
Transener	\$ 50,55	-4,53	83,15	3,27	1,16	1,16	9,85	9,85	678.109
Siderar	\$ 14,40	-1,71	27,04	2,34	0,91	0,93	10,38	6,80	934.671
Com. del Plata	\$ 3,89	-5,81	22,55	-17,58	0,69	0,33	-	28,91	1.997.674
Cablevisión	\$ 292,20	-11,09	0,00	-37,96	0,91	0,93	-	6,80	48.415
T. Gas del Norte	\$ 59,25	-7,20	80,33	-19,72	1,06	1,02	-	8,67	253.084
Cresud	\$ 42,10	-0,35	31,53	3,44	0,79	0,69	4,08	14,77	379.138
Tenaris	\$ 451,10	-4,23	84,12	52,92	0,85	0,93	-	6,80	47.034
T. Gas del Sur	\$ 84,30	-2,82	58,16	1,51	0,98	1,02	17,34	8,67	149.788
Edenor	\$ 55,35	-7,75	113,71	20,98	1,03	0,21	29,06	8,89	582.492
Aluar	\$ 16,45	-2,37	55,31	12,10	1,00	0,93	13,60	6,80	748.832
Banco Francés	\$ 119,90	-8,30	14,10	-21,25	1,13	0,33	18,07	28,91	74.818
Dist. Gas Cuyana	\$ 47,20	-5,98	63,55	10,31	1,20	1,08	28,44	28,71	110.980
Phoenix GR	\$ 7,33	-10,83	-41,12	-23,65	-0,03	0,79	-	13,58	249.815
Mirgor	\$ 443,00	-12,67	28,35	-13,53	0,52	0,52	76,52	76,52	18.012
Loma Negra	\$ 64,15	13,94	0,00	-24,88	0,91	0,85	-	14,69	700.882
Telecom Arg	\$ 109,65	-1,08	44,67	-14,15	0,85	0,85	14,69	14,69	134.443
Metrogas	\$ 39,30	0,00	53,22	-12,67	1,30	0,91	-	11,45	195.283
Holcim	\$ 58,15	-3,80	26,16	-23,11	0,77	0,83	18,58	2,42	127.915
Supervielle	\$ 86,40	-2,54	46,71	-22,73	1,16	0,79	14,71	15,22	122.998
Agrometal	\$ 14,20	-5,02	-53,02	-39,57	1,01	0,91	22,90	11,45	142.720

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

31/05/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	2.580,00	-2,82	2,77%	0,48	9,00%	29/11/2018
Bono Rep. Arg. AA19	2.553,00	1,15	4,77%	0,85	6,25%	22/10/2018
Bonar 20 (AO20)	2.634,00	-0,38	6,21%	2,10	8,00%	08/10/2018
Bono Rep. Arg. AA21	2.520,00	0,00	7,02%	2,56	6,88%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E2	2.450,00	-0,61	7,02%	3,16	0,00%	26/07/2018
Bonar 24 (AY24)	2.704,00	0,67	6,34%	2,90	8,75%	07/11/2018
Bonar 2025	2.325,00	-3,13	7,55%	4,79	5,75%	18/10/2018
Bono Rep. Arg. AA26	2.506,00	0,00	7,76%	5,81	7,50%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E7	2.430,00	-1,62	7,87%	6,19	0,00%	26/07/2018
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	3.655,00	-1,85	8,34%	6,70	8,28%	30/06/2018
Discount u\$s L. NY (DICV)	3.660,00	-2,30	8,32%	6,70	8,28%	30/06/2018
Bonar 2037	2.384,00	-2,30	8,40%	9,32	7,63%	18/10/2018
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.510,00	-1,88	8,80%	10,68	1,33%	30/09/2018
Par u\$s L. NY (PARY)	1.540,00	-2,35	8,60%	10,86	1,33%	30/09/2018
Bono Rep. Arg. AA46	2.250,00	-2,17	8,85%	10,56	7,63%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. AC17	2.190,00	-2,58	8,61%	11,44	6,88%	28/06/2018
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)	260,00	0,39	3,15%	1,19	2,00%	04/06/2018
Boncer 20 (TC20)	132,00	0,76	6,52%	1,78	2,25%	28/10/2018
Boncer 21 (TC21)	135,00	-2,88	6,80%	2,90	2,50%	22/07/2018
Bocon 24 (PR13)	403,00	-1,95	6,54%	2,68	2,00%	15/06/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	774,00	-5,61	6,91%	7,43	5,83%	30/06/2018
Par u\$s L. NY (PARP)	330,00	-5,98	7,13%	12,30	1,18%	30/09/2018
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	530,00	-7,83	7,15%	12,88	3,31%	30/06/2018
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Setiembre 2018 (TS18)	101,00	0,00	36,31%	0,25	21,20%	19/09/2018
Bono Octubre 2021 (TO21)	97,00	0,00	21,81%	2,29	18,20%	03/10/2018
Bono Octubre 2023 (TO23)	90,00	-1,10	20,68%	3,27	16,00%	17/10/2018
Bono Octubre 2026 (TO26)	92,50	2,78	18,47%	4,30	15,50%	17/10/2018
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	104,00	-2,58	33,68%	0,62		11/06/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)*	102,50	-3,03	34,21%	1,29		01/06/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	98,00	-5,92	38,63%	2,02		03/07/2018

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

31/05/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	24.415,84	-1,60%	16,22%	-1,23%	26.616,71
S&P 500	2.705,27	-0,82%	12,17%	-1,18%	2.872,87
Nasdaq 100	6.967,73	0,26%	20,37%	8,93%	7.186,09
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.728,92	-0,02%	2,45%	0,54%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	12.730,96	-1,60%	0,52%	-1,45%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.655,10	-1,74%	-11,27%	-3,87%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.466,72	-1,37%	2,78%	2,90%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	76.753,61	-5,09%	20,00%	0,46%	88.317,83
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 3.075,46	-0,02	-0,01	-0,07	6124,04





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 31/05/18

Plaza/Producto	Entrega	31/5/18	24/5/18	31/5/17	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	6.050	6.045	2.630	↑ 0,1%	↑ 130,0%
Maíz	Disp.	4.300	4.320	2.350	↓ -0,5%	↑ 83,0%
Girasol	Disp.	7.458	7.680	0	↓ -2,9%	-
Soja	Disp.	7.300	7.000	3.850	↑ 4,3%	↑ 89,6%
Sorgo	Disp.	3.200	3.200	0	0	0,0%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Jul/Sept	190,0	186,0	-	↑ 2,2%	-
Maíz	Jul/Sept	174,5	176,0	144,0	↓ -0,9%	↑ 21,2%
Soja	Abr/May	-	-	-	-	-

* 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/CM 31/05/18

Producto	Posición	31/5/18	24/5/18	31/5/17	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	193,4	194,8	157,7	↓ -0,8%	↑ 22,6%
Trigo HRW	Disp.	199,3	201,7	158,6	↓ -1,2%	↑ 25,7%
Maíz	Disp.	155,1	159,1	146,5	↓ -2,5%	↑ 5,9%
Soja	Disp.	374,2	380,6	336,6	↓ -1,7%	↑ 11,2%
Harina de soja	Disp.	413,7	415,9	328,6	↓ -0,5%	↑ 25,9%
Aceite de soja	Disp.	686,1	699,1	690,9	↓ -1,9%	↓ -0,7%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul	193,4	190,7	155,0	↑ 1,4%	↑ 24,8%
Trigo HRW	Jul	199,3	194,9	149,2	↑ 2,3%	↑ 33,6%
Maíz	Jul	155,1	149,7	150,3	↑ 3,6%	↑ 3,2%
Soja	Jul	374,2	360,6	315,6	↑ 3,8%	↑ 18,6%
Harina de soja	Jul	413,7	344,4	306,2	↑ 20,1%	↑ 35,1%
Aceite de soja	Jul	686,1	816,8	690,0	↓ -16,0%	↓ -0,6%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,41	2,39	2,30	↑ 0,9%	↑ 5,0%
Soja/maíz	Jul/Jul	2,41	2,41	2,10	↑ 0,1%	↑ 14,9%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,25	1,22	1,08	↑ 1,8%	↑ 15,8%
Harina soja/soja	Disp.	1,11	1,09	0,98	↑ 1,2%	↑ 13,2%
Harina soja/maíz	Disp.	2,67	2,61	2,24	↑ 2,1%	↑ 18,9%
Cont. aceite en crushin	Disp.	0,28	0,28	0,32	↓ -1,0%	↓ -15,3%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 31/05/18

Origen / Producto	Entrega	31/5/18	25/5/18	2/6/17	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	205,0	202,0	190,0	↑ 1,5%	↑ 7,9%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	265,5	273,4	212,4	↓ -2,9%	↑ 25,0%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	226,4	232,6	178,0	↓ -2,6%	↑ 27,2%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	198,7	198,1	181,2	↑ 0,3%	↑ 9,6%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	211,0	211,0	186,0	0	↑ 13,4%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	188,0	189,0	165,0	↓ -0,5%	↑ 13,9%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	197,5	199,0	176,0	↓ -0,8%	↑ 12,2%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	182,7	187,9	155,6	↓ -2,8%	↑ 17,4%
BRA - Paranaguá	Cerc.	184,4	-	-	-	-
EE.UU. - Golfo	Cerc.	185,8	193,3	163,3	↓ -3,9%	↑ 13,8%
UCR - Mar Negro	Cerc.	192,5	197,5	171,5	↓ -2,5%	↑ 12,2%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	150,0	150,0	154,0	0	↓ -2,6%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	176,8	181,3	157,9	↓ -2,5%	↑ 12,0%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	410,9	419,1	348,6	↓ -2,0%	↑ 17,9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	403,9	399,9	357,9	↑ 1,0%	↑ 12,9%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	398,1	406,5	353,9	↓ -2,1%	↑ 12,5%





AÑO XXXVI – N° 1860 – VIERNES 01 DE JUNIO DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

31/05/18

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 24,948	\$ 24,557	\$ 20,966	\$ 16,058	55,36%
USD comprador BNA	\$ 24,400	\$ 24,100	\$ 20,950	\$ 15,850	53,94%
USD Bolsa MEP	\$ 25,095	\$ 24,726	\$ 21,287	\$ 16,101	55,86%
USD Rofex 3 meses	\$ 27,770				
USD Rofex 9 meses	\$ 31,668				
Real (BRL)	\$ 6,68	\$ 6,74	\$ 5,97	\$ 4,94	35,05%
EUR	\$ 29,10	\$ 28,78	\$ 25,28	\$ 17,98	61,89%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-05-2018

Reservas internacionales (USD)	53.598	52.727	61.185	47.468	12,91%
Base monetaria	994.258	1.058.421	1.021.051	767.649	29,52%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	42.544	41.326	48.493	19.833	114,51%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.646.421	1.662.079	1.385.788	1.119.413	47,08%
Billetes y Mon. en poder del público	646.602	652.889	658.796	525.859	22,96%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.445.868	1.476.376	1.498.084	1.202.167	20,27%
Depósitos del Sector Privado en USD	25.829	25.985	26.565	23.120	11,72%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.493.412	1.477.576	1.480.216	1.001.010	49,19%
Préstamos al Sector Privado en USD	16.408	16.426	16.290	11.928	37,56%
M ₂ /2	972.815	1.050.007	1.054.561	787.403	23,55%

TASAS

BADLAR bancos privados	28,50%	27,81%	22,94%	18,63%	9,88%
Call money en \$ (comprador)	36,50%	38,00%	30,00%	25,25%	11,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	36,62%	28,20%	32,18%	25,92%	10,70%
LEBAC a un mes	40,00%	26,30%	26,30%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	43,99%	41,39%	0,01%	19,17%	24,82%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 66,18	\$ 70,71	\$ 67,93	\$ 48,36	36,85%
Plata	\$ 16,33	\$ 16,63	\$ 16,35	\$ 17,26	-5,38%

/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)

31/05/18

Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	IV Trimestre	3,9	3,9	-1,1	
EMAE /1 (var. % a/a)	mar-18	1,4	1,4	2,0	
EMI /2 (var. % a/a)	abr-18	3,1	2,9	-2,5	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	abr-18	2,7	2,3		
Básicos al Productor (var. % m/m)	abr-18	2,0	2,4	0,1	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	abr-18	4,9	1,8	4,4	23,8
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	IV Trimestre	46,4	46,3	45,3	1,1
Tasa de empleo (%)	IV Trimestre	43,0	42,4	41,9	1,1
Tasa de desempleo (%)	IV Trimestre	7,2	8,3	7,6	-0,4
Tasa de subocupación (%)	IV Trimestre	10,2	10,8	10,3	-0,1
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	abr-18	5.164	5.360	4.863	6,2%
Importaciones (MM u\$s)	abr-18	6.102	5.958	4.975	22,7%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	abr-18	-938	-598	-112	737,5%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

