



AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018



**ECONOMÍA**

**Retenciones al biodiesel y la conveniencia de ampliar los consumos internos**

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

Recientemente, el Gobierno Nacional dispuso incrementar la alícuota de los derechos de exportación al biodiesel del 8% al 15%. Por lo tanto, la alícuota efectiva pasa del 7,41% al 13,04% sobre el valor FOB del biodiesel. Previendo que esta medida provocará una pérdida de ingresos para los productores locales de biodiesel, se propone considerar medidas que atenúen el impacto.

Página 2



**COMMODITIES**

**Perspectivas 2018/19 para el agro argentino**

Equipo DlyEE

Con una proyección de 37 millones de hectáreas para sembrar en el 2018/19, la inversión del productor para cubrir la implantación de esa superficie rondaría los U\$S 10.100 millones. ¿A través de quién o de qué instrumentos se financiaría el productor?; ésa es la pregunta por responder y que se analiza en este texto. Con condiciones climáticas normales, rendimientos de tendencia y sin inconvenientes, se podría estar ante un valor bruto de producción equivalente a 25.500 millones de dólares a los precios a cosecha vigentes en el presente y un ingreso por exportaciones cercano a 26.400 millones de dólares.

Página 4

**Cae precio de maíz y menos el de soja**

PATRICIA BERGERO – FEDERICO DI YENNO – FRANCO RAMSEYER

Mientras los precios del maíz y de la soja cayeron en el mercado de Chicago, las bajas domésticas fueron menos pronunciadas. En el Hemisferio Norte dominan las condiciones climáticas favorables para los cultivos y el conflicto comercial con China inquieta. En Argentina, el avance comercial le pone otra impronta a los precios.

Página 8

**Con el foco en el trigo nuevo**

PATRICIA BERGERO – SOFÍA CORINA – BLAS ROZADILLA

El mercado local profundizó su interés en la nueva cosecha de trigo, a nivel nacional se llevan negociadas más de 2 millones de toneladas del cereal 2018/19. Mientras tanto, la siembra avanza con excelentes condiciones climáticas en los suelos nacionales. En contraste, los principales países productores sufren el clima seco, que brinda sostén a las cotizaciones en la arena internacional.

Página 12

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

**Estadísticas**

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018



## ECONOMÍA

### Retenciones al biodiesel y la conveniencia de ampliar los consumos internos

JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

Recientemente, el Gobierno Nacional dispuso incrementar la alícuota de los derechos de exportación al biodiesel del 8% al 15%. Por lo tanto, la alícuota efectiva pasa del 7,41% al 13,04% sobre el valor FOB del biodiesel. Previendo que esta medida provocará una pérdida de ingresos para los productores locales de biodiesel, se propone considerar medidas que atenúen el impacto.

La industria del biodiesel ha demostrado siempre un fuerte compromiso con el desarrollo económico social de nuestro país y especialmente con el interior de nuestra nación. Considérese que para el año 2007, no existían las fábricas que Argentina tiene en esta actividad en la actualidad. En menos de 10 años, Argentina pasó a contar con 37 plantas de biodiesel con una capacidad de producción de 4,4 millones de toneladas y un negocio que genera exportaciones por cerca de 1.200 millones de dólares. Además de la importante sustitución de importaciones de gasoil, hay que tener en cuenta casi 1,2 Mt de biodiesel que se incorporaron al corte con este combustible en el mercado interno en el año 2017.

La industria de biodiesel en el país ha generado alrededor de 2.000 nuevos puestos de trabajos directos y no menos de 4.000 nuevos puestos indirectos. El biodiesel genera un efecto multiplicador sobre el resto de la economía.

Ante la dificultad para seguir exportando a corto plazo cantidades importantes de biodiesel, tomando en cuenta que: a) el mercado de EE.UU. está cerrado, b) es probable que Europa aplique una nueva sanción de carácter proteccionista a Argentina, y c) el aumento en los derechos de exportación deterioró los márgenes de la exportación; **se torna muy oportuno, con el objetivo de no afectar el nivel de actividad y empleo de la industria de biodiesel, aumentar el consumo interno a través de dos medidas principales:**

- ✓ Aumentar el corte obligatorio del 10% al 15%. Posteriormente se podría avanzar hasta el 20%.

- ✓ Avanzar en la intensificación del uso de biodiesel en los equipos de transporte, de generación eléctrica existentes y en otros segmentos de consumo de gasoil mineral –de manera voluntaria o por vía de un aumento del mandato respectivo-.

Desde el punto de vista ambiental, la mayoría de las naciones del mundo tienen el desafío de modificar la actual matriz energética basada en los combustibles fósiles, introduciendo los renovables para mitigar los efectos del cambio climático. El consenso logrado por prácticamente la totalidad de los países, en la Cumbre de Cambio Climático de París en el año 2015, así lo dispone y fija los tiempos en que se debe lograr este objetivo, para evitar problemas ambientales sumamente graves para todo el planeta.

El experto Ing. Emilio Garibotti sostiene que Argentina se encuentra en una situación óptima en lo que hace a la disponibilidad de los recursos necesarios para lograr esta sustitución, ya que dispone de suelos aptos para la producción de biomasa y una de las reservas más grandes del mundo en energía eólica y solar.

El biodiesel es un ejemplo de tecnología aplicada a resolver los problemas ambientales pues es un combustible limpio, derivado de los aceites vegetales y grasas animales y que se destina a reemplazar al gasoil y otros combustibles derivados del petróleo, sin sus problemas contaminantes.

Argentina ha desarrollado una óptima y moderna industria del biodiesel desde el año 2007, basada en su eficiente producción de oleaginosas (soja, girasol, algodón), con la participación de grandes, medianas y pequeñas empresas que están en condiciones de incrementar su oferta cuando la demanda lo justifique. En el país se cuenta, además, con otros insumos para la producción de biocombustibles como son los residuos cármicos.

Según Garibotti no existen razones que justifiquen que, estando técnicamente probado que el biodiesel puede reemplazar al gasoil en un 100% en el consumo que realizan los equipos de transporte y generación eléctrica existentes, no se avance en la mayor utilización de este biocombustible en este subsector.





**AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018**

En la opinión del experto Claudio Molina, a nivel mundial se van sumando homologaciones de fabricantes de automotores y maquinaria agrícola para usar biodiesel en altos porcentajes, incluido puro. Entre estos fabricantes se encuentran Scania y Fiat Powertrain Technologies. Las marcas Iveco, Case, New Holland, Bucher, Komatsu y Aggreko utilizan los motores de Fiat y Scania.

Pero además, el uso del biodiesel le permitiría a Argentina importar menos combustibles, especialmente gasoil. En el año 2017 se importaron combustibles minerales, aceites y otros por 5.461 millones de dólares. Sólo las importaciones de gasoil de ese año ascendieron a 1.504 millones de dólares. Todas estas cifras son muy relevantes para un país que necesita cuidar sus divisas.

Las importaciones de gas natural en estado gaseoso, las que llegaron principalmente desde Bolivia en el 2017, ascendieron a 1.257 millones de dólares. Por otra parte, en el 2017, las importaciones de gas natural licuado alcanzaron a 974 millones de dólares, para lo cual ingresaron 68 buques a Escobar y Bahía Blanca. Es importante resaltar que las centrales eléctricas utilizan gas natural junto con gasoil.

Si Argentina avanza en el uso de biodiesel en los equipos de transporte y de generación eléctrica existentes, se evitaría este gasto innecesario en divisas por importación de combustibles (especialmente gasoil) y se crearían nuevos empleos y trabajo genuino por la producción adicional de biocombustibles. También sería muy favorable el impacto en la producción de oleaginosas debido a este mayor consumo.

Es importante destacar que en el 2017 el grado de utilización de la capacidad instalada de la industria del biodiesel en Argentina fue del 65%, razón por la cual hay capacidad suficiente para que crezca la producción.

No debe olvidarse la importancia que reviste la Industria del biodiesel en la economía argentina, con cifras notables para un complejo que no tiene más de 10 años de consolidación:

- ✓ En Argentina, hay treinta y siete (37) plantas de biodiesel con una capacidad de producción

conjunta de 4,4 millones de toneladas.

- ✓ El 70% de la capacidad de producción está concentrada en el Gran Rosario (GR). Son 10 plantas que pueden producir casi 3 millones de toneladas por año.
- ✓ La mitad de las plantas (18) están ubicadas en la provincia de Santa Fe, por lo que esa provincia tiene el 80% de la capacidad de producción nacional.
- ✓ En el país hay 12 plantas de gran tamaño, con capacidades de producción iguales o superiores a 100.000 t/año cada una de ellas. De esas 12 fábricas, 11 están localizadas en la provincia de Santa Fe y, más precisamente, 10 de ellas en el Gran Rosario donde funciona el complejo oleaginoso.
- ✓ De las 12 plantas productoras de biodiesel de mayor tamaño, sólo dos no se encuentran en el Gran Rosario. Una de ellas está instalada en la localidad santiagueña de Frías y pertenece a Viluco S.A. La otra está localizada en la ciudad de Avellaneda y es de la firma Vicentín S.A.
- ✓ Las 7 plantas más grandes de Argentina están en el Gran Rosario, con capacidades de producción por encima de las 240.000 t/año. Las 4 principales plantas son: Louis Dreyfus, en General Lagos, con una capacidad de producción anual de 610.000 t/año; Renova (Timbúes); Patagonia Bioenergía (San Lorenzo); y Terminal 6 (Puerto General San Martín) con una capacidad de 480.000 t/año, respectivamente.
- ✓ La industria de biodiesel en el país ha generado alrededor de 2.000 nuevos puestos de trabajos directos y no menos de 4.000 nuevos puestos indirectos. El biodiesel genera un efecto multiplicador sobre el resto de la economía.
- ✓ Argentina es el 5° productor mundial de biodiesel computando todas las materias primas y el 3° productor mundial de biodiesel en base a aceite de soja. Por otra parte, es el 1° exportador mundial de este producto.
- ✓ En el 2017, la producción de biodiesel ascendió a 2,9 Mt, mientras que las exportaciones alcanzaron a 1,65 Mt. Cerca de 1,17 Mt de biodiesel se destinó al corte con gasoil para los autos argentinos.
- ✓ Es un negocio que generó exportaciones por U\$S 1.224 millones en el 2017. El 59% de dichas exportaciones (casi 1 Mt) se destinó a EE.UU. por un





AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018

valor total de casi 725 millones de dólares. Un 38,5% de las exportaciones se comercializó a países europeos.

- ✓ La demanda de gasoil para el parque automotor y la agricultura (cifras del 2016) habría sido de 13.700 millones de litros, de acuerdo con un cálculo efectuado por especialistas del USDA. El biodiesel utilizado para mezclar con gasoil fue de 1.200 millones de litros. Cerca de un 9% del consumo total.

cuando inicialmente se proyectaban 130 Mt.

En estos días se largaron las primeras siembras de la campaña 2018/19, previéndose un avance de la superficie total. En trigo, se estima una implantación de 6 millones de hectáreas (Mha), un 10% por encima del ciclo pasado. En cebada, las perspectivas de siembra ascienden a 900.000 hectáreas, superando también las coberturas del año anterior. El girasol, en tanto, cubriría cerca de 2 millones de hectáreas. Para maíz y sorgo, se proyecta un área sembrada de 6,6 y 0,8 Mha, respectivamente, en tanto que la soja cubriría 18,2 Mha, recuperando un 1% en relación al año pasado.



**COMMODITIES**

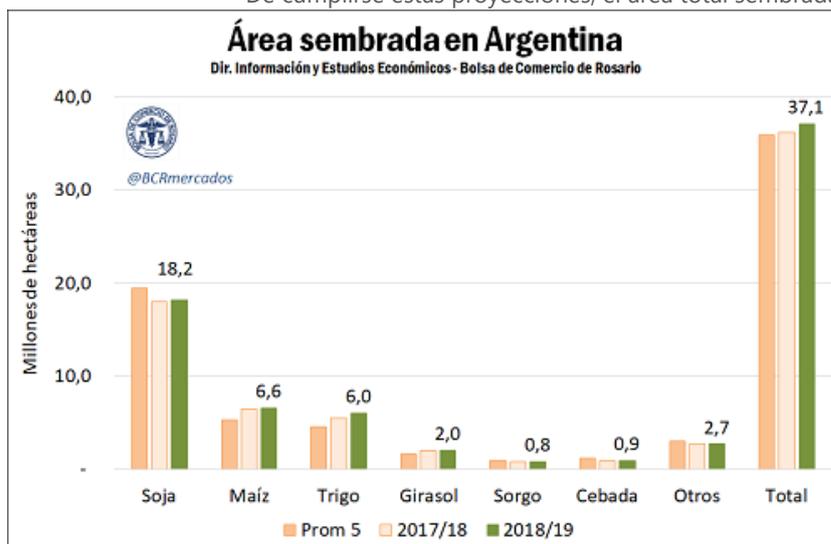
**Perspectivas 2018/19 para el agro argentino**

Equipo DlyEE

Con una proyección de 37 millones de hectáreas para sembrar en el 2018/19, la inversión del productor para cubrir la implantación de esa superficie rondaría los U\$S 10.100 millones. ¿A través de quién o de qué instrumentos se financiaría el productor?; ésa es la pregunta por responder y que se analiza en este texto. Con condiciones climáticas normales, rendimientos de tendencia y sin inconvenientes, se podría estar ante un valor bruto de producción equivalente a 25.500 millones de dólares a los precios a cosecha vigentes en el presente y un ingreso por exportaciones cercano a 26.400 millones de dólares.

El sector primario encara la nueva campaña con renovados bríos y se prevé un incremento del área sembrada, inversión mediante de US\$ 10.100 millones. Las expectativas están firmemente puestas en el próximo ciclo esperando dejar atrás una campaña 2017/18 que arrojó un saldo muy negativo para la producción primaria argentina. A la peor sequía en 50 años, le siguió un período de lluvias intensas y extendidas en plena época de cosecha, lo que determinó una producción no mayor a 100 millones de toneladas,

De cumplirse estas proyecciones, el área total sembrada



en Argentina la campaña 2018/19 alcanzaría un récord histórico de 37,2 millones de hectáreas, en línea con las intenciones del año anterior aunque un millón de hectáreas por encima de lo que efectivamente pudo ser

**Estimaciones preliminares para la producción de granos en Argentina - Campaña 2018/19**

Cultivo	Sembrado (M ha)	Variación (%)	Cosechado (M ha)	Rinde (qq/ha)	Producción (M tn)	Variación (%)
Soja	18,2	1%	17,4	28,9	50,3	44%
Maíz	6,6	2%	5,3	66,2	35,4	11%
Trigo	6,0	10%	5,8	33,0	19,0	8%
Girasol	2,0	1%	1,9	22,3	4,3	6%
Sorgo	0,8	-3%	0,6	41,6	2,5	-3%
Cebada	0,9	6%	0,9	43,0	3,7	7%
Otros (*)	2,7	-2%	1,4		4,4	1%
<b>TOTAL</b>	<b>37,1</b>	<b>3%</b>	<b>33,2</b>		<b>120</b>	<b>21%</b>

(\*) Alpiste, arroz, avena, cártamo, centeno, colza, lino, maní y mijo.

Fuente: Dir. Información y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario





AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018



un 10% (US\$ 2.600 millones). El restante 8% se repartiría entre girasol (US\$ 950 millones), cebada (US\$ 600 millones) y sorgo (US\$ 450 millones).

### Exportaciones potenciales por US\$ 26.400 millones

Se estima a su vez que estos seis cultivos podrían generar un ingreso de divisas al país por exportaciones que podría ubicarse en los US\$ 26.400 millones. El principal aporte a la balanza comercial provendría del complejo sojero, responsable de más de 40 millones de toneladas de

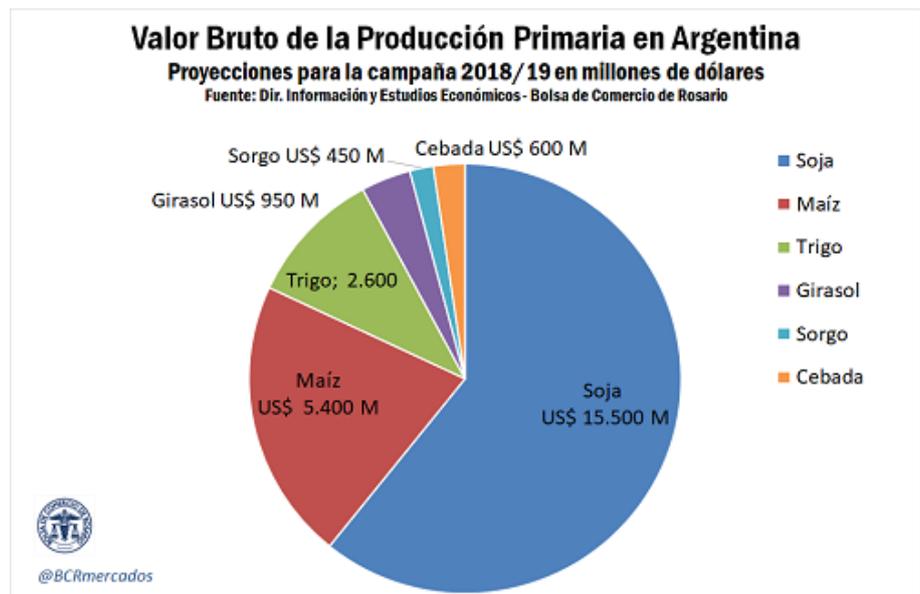
implantado entonces.

Asumiendo que el rinde se asemeja a su valor tendencial para cada cultivo, las siembras permitirían obtener en la campaña 2018/2019 una producción total de granos de 120 millones de toneladas, muy por encima de los 99 millones de la campaña previa y el segundo mayor registro de la historia.

exportaciones entre poroto y subproductos, por un total de US\$ 18.400 dólares (el 70% del total). El maíz, por su parte, despacharía unos 22,5 Mt por un total de US\$ 4.100 millones, o un 16% del ingreso de divisas del sector primario, en tanto que el complejo triguero embarcaría unos 13 Mt por un monto total en torno a los US\$ 2.700 millones (un 10% del total). El complejo girasol daría cuenta de otro 3% del valor de las exportaciones de granos y derivados, mientras que el restante 2% lo aportarían cebada y sorgo.

### Valor bruto de la producción primaria en US\$ 25.500 millones

Si nos concentramos específicamente en los seis principales cultivos (maíz, soja, trigo, girasol, cebada y sorgo) y multiplicamos la producción proyectada por los precios a cosecha vigentes, la producción esperada podría alcanzar un valor bruto (VBP) de US\$ 25.500 millones. De éste, el 61% sería provisto por la soja con un aporte al VBP nacional de US\$ 15.500 millones. El maíz, en tanto, aportaría un 21% del total (US\$ 5.400 millones), y el trigo





AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018

## Valor proyectado de las exportaciones primarias\* Campaña 2018/19

Complejo Exportador	Valor Exportaciones Millones U\$S
Complejo soja	18.400
Complejo girasol	700
Complejo triguero	2.700
Maíz grano comercial	4.100
Otros granos (sorgo, cebada)	500
<b>Total por complejos</b>	<b>26.400</b>

\* Seis principales cultivos y productos derivados

Fuente: Dir. Información y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

### Campaña 2018/19 - Inversión requerida por los productores agropecuarios para sembrar los seis principales cultivos\*

	Trigo	Soja	Maíz	Girasol	Cebada	Sorgo	Total
Inversión (U\$S/ha)	290	250	450	230	300	200	
Área Sembrada (Mill. ha)	6,0	18,2	6,6	2,0	0,9	0,8	
Inversión total (Mill U\$S)	1.740	4.550	2.952	455	270	156	10.123

\* Soja, maíz, trigo, girasol, cebada y sorgo.

Fuente: Dirección de Información y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

## Los productores invertirían poco más de U\$S 10.000 millones en la implantación de los principales cultivos

Se estima que la implantación proyectada de soja, maíz, trigo, girasol, cebada y sorgo para la campaña 2018/19 por un total de 34,4 M ha demandará una inversión total del sector productor superior a los US\$ 10.000 millones, de los cuales más del 90% corresponden a soja, maíz y trigo. El maíz, particularmente, es el cultivo que mayores erogaciones demandan por hectárea sembrada con US\$ 450/ha, aunque por la mayor superficie a implantar la soja se lleva la mayor parte de la inversión a pesar de su menor costo relativo por hectárea (US\$ 250/ha). Así, mientras que la producción

del cereal requerirá un gasto de siembra total de US\$ 3.000 millones, la oleaginosa requerirá invertir US\$ 4.550 millones. Trigo y cebada, por su parte, tienen un costo de siembra por hectárea muy similar en torno a los US\$ 290 y 300 /ha, respectivamente, demandando una inversión total de US\$ 1.740 y 270 millones; mientras que la implantación de girasol requerirá aplicar fondos por US\$ 455 millones y el sorgo, con un paquete tecnológico más modesto, US\$ 156 millones.

## ¿Cómo se financiará el productor para encarar la siembra de la nueva campaña?

De los US\$ 10.000 millones que deberán invertirse para las siembras los seis principales cultivos, la proporción a cubrir con fondos propios del sector productivo caería en relación a campañas pasadas frente al rojo que dejó la campaña 2017/18 en sus cuentas. Así, se estima que sólo un 20% o US\$ 2.020 millones se cubrirán con recursos propios en tanto que US\$ 8.000 millones deberán financiarse con crédito bancario o crédito comercial.

De estas últimas dos vías, el crédito bancario

### Fuentes de financiamiento proyectadas para la campaña 2018/2019 (6 cultivos)

Total a financiar (M U\$S)	Origen de fondos	Part.	Origen de fondos (M U\$S)	Financiamiento con fondos de terceros					
				Tipo	Part.	Financiam. (M U\$S)	Instrumento	Part.	Financiamiento por instrumento (M U\$S)
10.100	Propios	20%	2.020						
	Terceros	80%	8.080	Crédito bancario	38%	3.100	Otras líneas: 1.600; 52%		
				Crédito comercial	62%	5.000	Mutuales (Neg cheques, préstamos hipot., etc.): 250; 5%, Procs. Insumos y traders: 2.300; 30%		

Fuente: Dir. Información y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario





AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018

**Lo que generará el campo: estimación Flete camionero para la 2018/2019**

Concepto		Valor	U. de medida
<b>Producción de granos - Estimada Campaña 2018/19</b>		<b>120</b>	<b>Mill ton.</b>
Producción consumida en chacra		10	Mill ton.
<b>Producción a transportarse</b>		<b>110</b>	<b>Mill ton.</b>
Producción a transportar por ferrocarril		11	Mill ton.
Producción transportada por camión		99	Mill ton.
Flete camionero	Baja desde el NOA/NEA a zona central del país/Gran Rosario	8,7	Mill ton.
	Costo promedio flete NOA/NEA	54	US\$/t
	Mercadería cercana a Puertos/Industrias y consumos (320 Km)	91	Mill ton.
	Costo promedio flete a 320 km	30	US\$/t
<b>Gasto total de la cadena granaria argentina en concepto de fletes camioneros</b>		<b>3.191</b>	<b>Mill. US\$</b>
<b>Como % del PBI en dólares en precios corrientes - Año 2016</b>		<b>0,5%</b>	

*Fuente: Departamento de Investigaciones Económicas - Bolsa de Comercio de Rosario, en base a MINAGRI, Min de Hacienda, USDA, Ferrocámara y Estimaciones propias.*

representaría cerca del 40% del financiamiento de terceros por US\$ 3.100 millones, los cuales se reparten entre asistencias vía tarjetas agro, créditos en dólares a partir de instrumentos forwards cedidos, descuentos de valores y otras líneas de préstamos. El crédito comercial, por su parte, provendría mayormente de corredores, acopios y cooperativas, por un lado, y proveedores de insumos y traders, por el otro. Esta información se resume y detalla en el cuadro respectivo.

Es importante destacar que en esta estimación estamos computando solamente el financiamiento de los seis cultivos principales (soja, maíz, trigo, sorgo, girasol y cebada). Si consideramos el resto de los cultivos industriales y otras actividades agrícolas-ganaderas, el financiamiento bancario podría situarse por encima de los 5.000 millones de US\$ en esta campaña. Basta enumerar el resto de las economías regionales que no hemos computado en la presente estimación: producción de limones, forestaciones, frutas, vid, hortalizas, algodón, arroz, maní, pasturas, etc.

**US\$ 3.200 millones en el flete a granel por camión**

El traslado de las 120 millones de toneladas de granos que se esperan para la campaña 2018/2019 podría generar fletes camioneros por un cifra que podría ubicarse en los 3.200 millones de dólares. Sería un ingreso fundamental para generar una

recuperación de un sector como el camionero que se verá seriamente afectado por los resultados de la campaña 2017/2018 al haberles faltado cerca de 25 millones de toneladas para transportar desde chacra a los Puertos, Fábricas e Industrias, especialmente ubicados en la zona central del país.

**¿A cuánto ascenderá el consumo de gasoil?**

De acuerdo a nuestras estimaciones, el consumo de gasoil que podría efectivizarse en esta campaña de casi 120 Mt de granos se situaría en una cifra cercana a los 2.000 millones de litros. Esto implicaría un gasto cercano a los 1.900 millones de US\$. 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.

La mayor producción de granos que se espera para campaña 2018/2019 implicará una mayor demanda de combustible para el transporte, tanto en lo referente al flete corto como al envío de la producción a los puertos de salida al exterior y/o a la industria procesadora. La producción de granos es un importante demandante de hidrocarburos en Argentina, debido no sólo a los grandes volúmenes de granos y productos derivados que se movilizan campaña tras campaña, sino también a la creciente incorporación de tecnología al proceso productivo agrícola, que deriva en una mayor utilización de maquinaria y equipos, dependientes del combustible

**Consumo Total de gasoil que demandaría la producción y transporte de granos. Estimación para la Campaña 2018/2019**

Concepto	Valor	U. de medida
Consumo Total de Gasoil por el proceso productivo en Granos	903	millones de litros
Consumo Total de Gasoil por Transporte de Granos.	1.066	millones de litros
<b>Consumo Total de Gasoil Cadena Granaria. Campaña 2018/2019</b>	<b>1.969</b>	<b>millones de litros</b>
Precio final del gasoil comun (con impuestos) en provincia de Sta. Fe	24,05	\$ por litro
<b>Valor del Consumo Total de Gasoil Cadena Granaria en pesos computando el precio final del gasoil con impuestos</b>	<b>\$ 47.354</b>	<b>millones de pesos</b>
<b>Valor del Consumo Total de Gasoil Cadena Granaria en US\$.</b>	<b>1.894</b>	<b>millones de US\$</b>

*Fuente: Estimación Bolsa de Comercio de Rosario*





AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018

líquido.

Nuestros cálculos computan el probable consumo de gasoil dentro de la explotación agrícola como parte del proceso productivo (comprende la utilización de maquinaria agrícola en las principales labores culturales y movimientos internos de los rodados); y en el transporte de granos y subproductos desde la explotación agrícola hacia puertos y fábricas, tanto por el modo ferroviario como por carretera.



**COMMODITIES**

**Cae el precio del maíz y menos el de la soja**

PATRICIA BERGERO – FEDERICO DI YENNO – FRANCO RAMSEYER

**Mientras los precios del maíz y de la soja cayeron en el mercado de Chicago, las bajas domésticas fueron menos pronunciadas. En el Hemisferio Norte dominan las condiciones climáticas favorables para los cultivos y el conflicto comercial con China inquieta. En Argentina, el avance comercial le pone otra impronta a los precios.**

**Firme ritmo de compras de soja del sector industrial y del exportador**

Las compras de soja tanto del sector exportador como de la industria registran un ritmo acelerado en lo que va de la campaña 2017/18, lo que contrasta fuertemente con el aletargado ritmo de ventas de exportación que presenta tanto el poroto de soja como sus subproductos.

A fines de mayo el sector exportador –el que compra poroto de soja para despachar sin procesar- llevaba adquirido casi la totalidad de lo que se estima como saldo exportable del grano (5 millones de toneladas) para la campaña 2017/18.

Estas compras han presentado un ritmo muy acelerado si se toman en cuenta los indicadores de campañas pasadas. Es factible, por lo tanto, que, de aquí en más, la presión demandante responda

más a los requerimientos de la industria procesadora. El dato más importante para el sector exportador de grano son las declaraciones juradas de ventas al exterior (DJVE). Éstas habían alcanzado 1,06 Mt al 30 de mayo, cubriendo sólo el 25% de lo que se espera exportar en este ciclo, cuando el promedio histórico a fines de mayo era de un 60% de las ventas de exportación proyectadas (con una dispersión entre 43% y 80%). Se utiliza el dato de DJVE al 30 de mayo para contrastarlo con las estadísticas más recientes de compras en el mercado doméstico. La última cifra de ventas externas declaradas no había avanzado mucho más, ascendiendo a 1,18 Mt al 6 de junio.

Por otra parte, las existencias de soja en manos de la industria procesadora llegaban a 3 Mt a inicios de mayo, constituyéndose en el segundo mayor volumen en términos históricos, sólo sobrepasado por el de mayo de 2015. Esto sería, una vez más, un indicador del fuerte ritmo de compras frente a un débil ritmo de procesamiento en el primer mes de la campaña 2017/18 (abril). El volumen de industrialización se encuentra muy por debajo de los valores esperables, pese a ser época de cosecha, debido a la caída de la producción de la oleaginosa y el retraso en la entrega de la mercadería, todo ello contribuyendo a que caigan los envíos de mercadería hacia las plantas de procesamiento.

Este alto volumen de existencias se puede apreciar también en la diferencia entre las compras totales de la industria (entregado más negocios pendientes de entrega) y lo procesado por las fábricas. Suponiendo para mayo una procesamiento de 4,2 Mt, podría haber un stock de 8 Mt, que sería mucho más alto que las existencias de la campaña pasada a igual fecha (7 Mt).

Las DJVE de aceite de soja podrían tener una chance

**Soja: Indicadores comerciales del sector exportador**



	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
(1) DJVE al 30/05	4.534.381	4.857.598	4.255.957	4.863.493	6.255.282	6.932.587	3.850.783	1.065.117
(2) Compras sector exportador	10.152.800	10.988.400	7.264.300	7.096.600	10.481.400	9.136.500	6.614.800	5.164.700
(3) 1- 2	5.618.419	6.130.803	3.008.343	2.233.108	4.226.118	2.203.914	2.764.017	4.099.584
Ratio DJVE sobre compras	124%	126%	71%	46%	68%	32%	72%	385%
Exportaciones de la campaña	10.334.381	6.055.406	7.790.233	7.427.345	11.643.535	9.017.979	7.223.085	5.000.000 (e)
Ratio DJVE sobre expo. totales	44%	80%	55%	65%	54%	77%	53%	21%

Fuente: Dirección de Información y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario





AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018

## Soja 2017/18: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

Al 30/05/2018	2017/18	Sem. Pasada 2017/18	2016/17	Prom ult. 5 años
<b>Producción campaña</b>	<b>35,0</b>	<b>35,0</b>	<b>57,3</b>	<b>55,1</b>
Compras sector exportador	5,16	5,05	6,61	8,12
Compras Industria	15,71	14,93	15,50	14,46
<b>Compras totales</b>	<b>20,9</b>	<b>20,0</b>	<b>22,1</b>	<b>22,6</b>
Ratio compras/Oferta	60%	57%	39%	41%
<b>Con precios por fijar</b>	<b>8,3</b>	<b>8,1</b>	<b>10,3</b>	<b>7,3</b>
Ratio por fijar/Compras	40%	40%	47%	33%
<b>Con precios en firme</b>	<b>12,5</b>	<b>11,9</b>	<b>11,8</b>	<b>15,2</b>
Ratio Compras / P. firme	60%	60%	53%	67%
<b>Disponible para vender (1)</b>	<b>7,6</b>	<b>8,5</b>	<b>29,1</b>	<b>27,9</b>
<b>Falta poner precio</b>	<b>22,5</b>	<b>23,1</b>	<b>45,5</b>	<b>39,8</b>
<b>DJVE al 30/05 (2)</b>	<b>1,06</b>	<b>1,04</b>	<b>3,85</b>	
Emb. y program. emb al 30/05	0,93	0,93	2,53	
<b>Stocks exportación (3)</b>	<b>4,11</b>	<b>4,01</b>	<b>2,76</b>	
<b>Crushing acum. Estimado</b>	<b>7,76</b>	<b>6,49</b>	<b>8,53</b>	
<b>Stocks industria (4)</b>	<b>7,96</b>	<b>8,44</b>	<b>6,97</b>	
<b>Stocks ambos sectores</b>	<b>12,1</b>	<b>12,5</b>	<b>9,7</b>	

Elaboración propia en base a datos de Ministerio de Agroindustria, INDEC y NABSA. Salvo especificación contraria, las cifras están expresadas en millones de toneladas.

(1) Descontado de utilización de soja para semilla y otros usos

(2) Declaraciones Juradas de Exportación de poroto de soja

(3) Compras sector exportador menos DJVE

(4) Compras Industria menos molienda estimada

importante de repuntar en el año debido a las compras que podrían originarse en China. Según fuentes del Ministerio de Agroindustria, hubo ventas hechas a China que marcarían un cambio interesante considerando que el 2015 fue el último año en el que la RPC adquirió ese producto a nuestro país (539.000 t en todo el 2015).

Al 6 de junio las DJVE de aceite de soja eran de 1.023.330 toneladas, mientras que a la misma fecha del año pasado las ventas externas sumaban 1,455 Mt. Similar retraso se da en la harina de soja donde las DJVE marcaban 6,75 Mt siendo ese dato de 9,84 Mt el año pasado a la misma fecha. Según las DJVE, hay compromisos de embarque

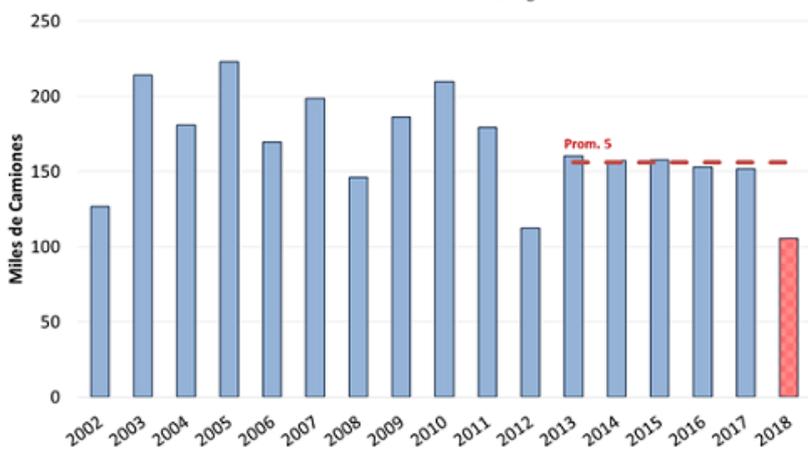
de aceite y harina y/o pellets de soja hasta diciembre inclusive.

### Menores entregas de soja al inicio de la campaña 2017/18

Como se desprende de los párrafos anteriores, no necesariamente las mayores compras se traducen en mayores entregas; ya que esto último está mayormente relacionado con la posibilidad de despacho del grano. En esta campaña en particular el traslado del grano ha estado supeditado al ritmo de la recolección y a la posibilidad de sacar la soja del campo y transportarla hacia los acopios comerciales. El ingreso de camiones cargados de soja a los diferentes puertos del Up-River entre el 1° de abril (mes en el que inicia la campaña comercial de soja) y el 6 de junio ha sido el más bajo que se tiene en registro, de acuerdo con la información que se recoge desde distintos entregadores. (Hay que considerar, por otra parte, que la estadística que se recaba de las

### Ingreso de camiones con soja a los puertos del Up-River entre el 01 de Abril y 06 de Junio de diferentes años

@BCRmercados en base a Williams Entregas



9 / 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° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018

empresas de entregadores es una muestra de lo que se despacha efectivamente dentro de un determinado período.) Con una cantidad de 105,5 mil camiones arribados durante el período expuesto, este lapso del 2018 es un 30% inferior al equivalente del año anterior y un 32% por detrás del promedio de los últimos 5 años.

Si se analiza el ingreso de camiones con soja sólo en el mes de mayo, con 41,7 mil camiones ingresados, el año 2018 se encuentra un 41% por debajo del mismo mes para el año previo, y un 36% detrás del promedio de los últimos 5 años.

### La actividad exportadora se concentra en el maíz y el trigo

Al igual que las ventas de exportación de trigo, el maíz presenta un ritmo de ventas muy acelerado con respecto al año pasado. Las DJVE en la campaña 2016/17 alcanzaban 10,56 Mt al 6 de junio mientras que en este ciclo 2017/18 los compromisos de exportación suman 12,28 Mt. Este volumen de ventas externas prácticamente iguala a las compras del sector exportador. En el cuadro indicador de nivel de mercadería comprometida en el mercado doméstico los datos reflejan la situación a fines de mayo por cuanto las últimas cifras de compras declaradas corresponden al 30/5.

Esto quiere decir que las ventas externas del sector exportador están cubiertas por las compras realizadas en el mercado interno. Estando a 3 meses del inicio convencional de la campaña comercial de maíz, se puede esperar un buen desempeño de la demanda en lo

## Maíz 2017/18: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador

Al 30/05/2018	2017/18	Prom.5	2016/17
<b>Producción</b>	32,0	30,3	38,0
<b>Compras totales</b>	13,2	13,1	15,7
	41%	43%	41%
<b>Con precios a fijar</b>	2,8	2,8	3,8
	21%	21%	24%
<b>Con precios en firme</b>	10,4	10,3	11,9
	79%	79%	76%
<b>Disponible para vender*</b>	14,9	14,5	18,4
<b>Falta poner precio</b>	17,7	17,2	22,2

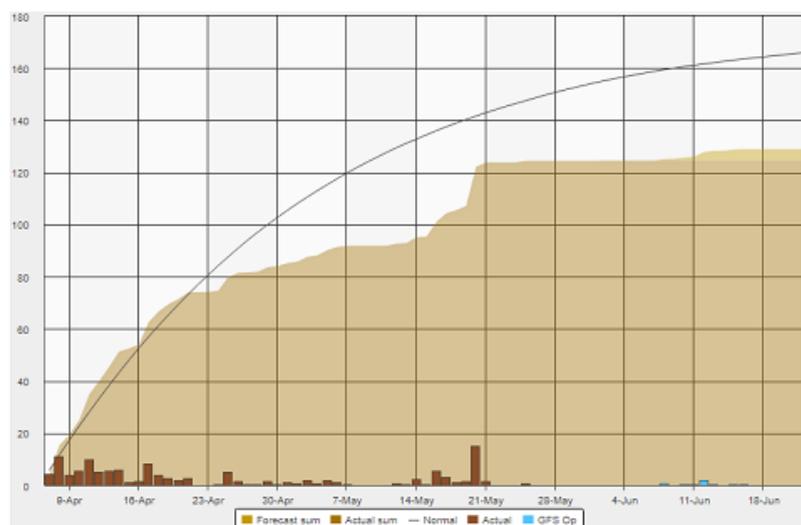
Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: MinAgro y estimaciones propias DiyEE/BCR

que resta del año siempre observando de cerca la competencia que representa la producción de maíz de segunda de Brasil.

Respecto de Brasil, téngase en cuenta el efecto de la

### Brasil: Precipitaciones acumuladas en el estado de Mato Grosso



Fuente: Agencia Thompson Reuters





**AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018**

fuerte devaluación del real en las últimas semanas y el déficit hídrico que sufrieron los estados de Mato Grosso, Mato Grosso do Sul y Goiás en las últimas semanas de abril y primera semana de mayo.

De acuerdo con la agencia Thomson Reuters, y los resultados de su última encuesta, los efectos de la sequía en el estado de Paraná y en las áreas productivas de los estados del Centro-Oeste de Brasil han hecho retroceder las expectativas de producción 2017/18 de maíz brasilero a 82,88 Mt, un 5% y un 3% menos que las cifras estimadas por CONAB y USDA, respectivamente. Ha habido un clima reciente algo más favorable para el maíz de segunda, respecto de lo experimentado en abril, con lluvias que alcanzaron las principales zonas productivas durante la segunda y tercera semana de mayo. Por otra parte, hay pronósticos de precipitaciones favorables para los cultivos en la próxima semana, contribuyendo a mejorar la situación en los lotes.

### **Mercado de granos local**

Los precios de la soja argentina de la presente campaña se mueven con ritmo propio y relativamente divorciados del mercado referente de CME, lo cual es comprensible considerando nuestra situación de oferta y demanda.

En el mercado físico de granos de nuestra institución, los precios de soja disminuyeron sutilmente respecto a la semana anterior en el segmento disponible. El precio de pizarra de la Cámara Arbitral de Cereales pasó de \$ 7.300/t a \$ 7.200/t de jueves a jueves, es decir un 1,3% menos. Un comprador comenzó a tener disponibilidad de cupos para la entrega inmediata, lo cual incentivó un mayor desarrollo de negocios en comparación con la semana previa. La posición más cercana en el MATba cayó 9 dólares, o un 3%, ajustado este jueves a U\$S 300,80. En el diferido, no hubo ofrecimientos abiertos en el recinto local, pero puede observarse que en el MATba los futuros para la nueva cosecha –May2019- tuvieron una caída de 2,8 dólares –o casi un 1%- en relación al jueves pasado, ajustando el día jueves 07 de junio en U\$S 291,90.

Mientras tanto, en el Hemisferio Norte, la posición de futuros más cercana de la soja del CBOT ajustó a U\$S 357,9/t, exhibiendo una caída del 4,3% respecto de una semana atrás (superior a lo experimentado en el MATba local en la posición más cercana). El mercado estadounidense carece de noticias, lo cual no es una buena señal y de allí los retrocesos que ha experimentado en distintas ruedas de la semana. No hay significativas ventas externas, las negociaciones con China no muestran un panorama claro para la soja norteamericana y se espera la contestación de la Casa Blanca a la última propuesta de RPC, considerando que se acerca el 15 de junio. Esa es la fecha en la cual se pondría en vigencia el paquete arancelario –por 50 mil millones de dólares- para China. Por otra parte, el clima permanece en general favorable, con labores de siembra de soja cubriendo el 87% del área, lo que está por delante de lo normal. El 75% de los lotes de soja en EE.UU. se ven buenos a excelentes, lo cual está 9 puntos por delante del año precedente.

En lo que se refiere al maíz, los futuros de maíz del CME perdieron un 5% en la posición más cercana, que ajustó a U\$S 147,34/t, y un 4% en Dic2018, que ajustó a U\$S 156,19/t. Entrando en el *weather market*, las condiciones medioambientales bajo las cuales se está desarrollando el maíz sembrado en EE.UU. parecen muy favorables con temperaturas frescas y buenas lluvias. Las labores de siembra y las fases fenológicas están avanzadas respecto del año pasado, con 97% implantado y 86% emergido en el último informe del USDA. Si bien los compromisos de exportación estadounidenses parecen estar adelantados respecto del año pasado, con Corea del Sur y Taiwán, clásicos clientes de EE.UU., muy activos, no se anticipaban grandes sorpresas por ese lado y en esta semana pareció primar algo de actividad de pases, donde se vendieron posiciones de maíz y compraron posiciones de trigo.

En el frente interno, las cotizaciones de maíz también cayeron al término de este período. Por una parte, el precio de cámara se redujo un 3,2% entre el jueves 31/05 y el día de ayer, cuando se ubicó en \$ 4.160/t. A diferencia de la oleaginosa, los compradores del cereal en el recinto de operaciones están realizando





AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018

numerosas ofertas abiertas para las entregas futuras, las que, hasta el día miércoles, llegaban hasta julio del año próximo. Los precios propuestos para estas entregas diferidas tuvieron una variación dispar si se comparan los de ayer con los del jueves pasado: la entrega agosto/septiembre disminuyó siete dólares a U\$S 165/t, y los valores para noviembre/diciembre cayeron diez dólares a U\$S 170/t. Por otro lado, las ofertas para el maíz nuevo de marzo 2019 subieron cinco dólares a U\$S 170/t.



**COMMODITIES**

**Con el foco en el trigo nuevo**

PATRICIA BERGERO – SOFÍA CORINA – BLAS ROZADILLA

**El mercado local profundizó su interés en la nueva cosecha de trigo, a nivel nacional se llevan negociadas más de 2 millones de toneladas del cereal 2018/19. Mientras tanto, la siembra avanza con excelentes condiciones climáticas en los suelos nacionales. En contraste, los principales países productores sufren el clima seco, que brinda sostén a las cotizaciones en la arena internacional.**

**La inquieta plaza local**

La fortaleza de la demanda por trigo nuevo sigue reflejándose en las estadísticas de comercialización. Hay 2,06 Mt de trigo 2018/19 vendido a escala nacional, lo cual, más allá de constituirse un comportamiento inusual para esta altura del año, es un volumen que triplica lo negociado el año pasado en los primeros días de junio. Con muy pocas operaciones cerradas con la condición de precio por fijar -52.000 t-, la demanda tiene perfectamente cubiertas las 1,73 Mt de trigo vendido al exterior.

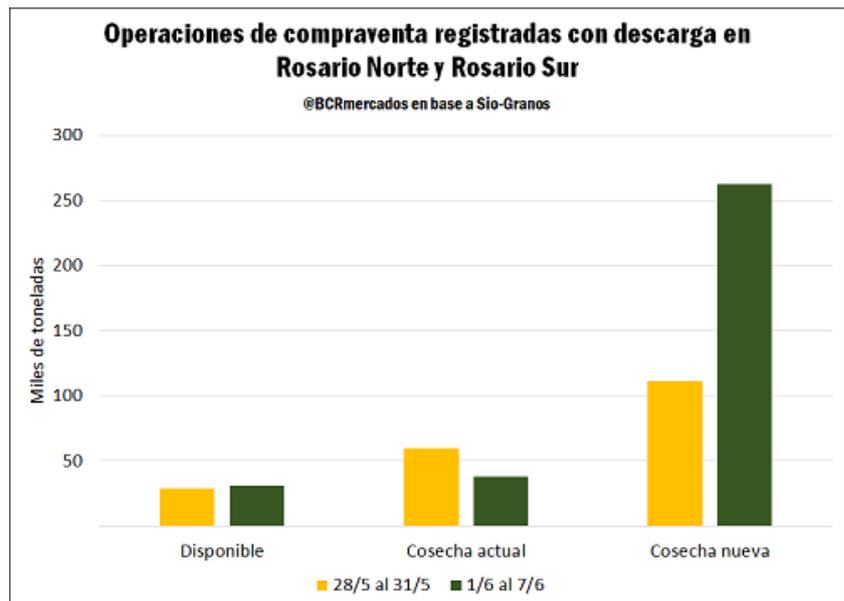
El mercado local se viene mostrando muy dinámico en el cereal de la nueva cosecha, considerando que el 64% de las transacciones que se han cerrado a nivel nacional son para entrega de trigo en las localidades de descarga del Gran

Rosario.

Lo anterior se plasma también en este comienzo de junio, que se mostró muy activo en las negociaciones en el mercado físico de trigo local. Tomando como referencia los datos de las operaciones registradas en la plataforma virtual Sio-Granos, el volumen operado en los primeros siete días del mes alcanza una suma superior a las 530 mil toneladas, marcando un incremento del 38,2% en relación a la última semana de mayo y del 265% respecto de igual semana de junio del 2017, casi el triple. Como se viene observando, ese crecimiento poco tuvo que ver con el trigo disponible, sino más con el trigo nuevo.

El siguiente gráfico da cuenta que el mercado se focalizó aún más en la nueva cosecha de trigo 2018/19. El volumen operado de trigo nuevo en la semana con entrega en las inmediaciones de la ciudad de Rosario totalizó 262 mil toneladas, marcando un incremento del 135,7% respecto al nivel negociado la semana previa.

Aproximadamente 231 mil toneladas, de las 262 mil mencionadas anteriormente, corresponden a contratos con entrega entre los meses de noviembre de 2018 y enero de 2019. Un dato interesante es que el 60% de estos negocios se pactaron a un precio de U\$S 190/t. En esta semana, este valor es el que se escuchaba en el





AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018

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

Al 30/05/2018	2017/18	Prom.5	2016/17
Producción	17,5	12,0	18,2
Compras totales	13,8	8,6	13,3
	79%	72%	73%
Con precios a fijar	2,1	1,2	1,7
	16%	14%	13%
Con precios en firme	11,6	7,4	11,6
	84%	86%	87%
Disponible para vender*	2,9	2,9	4,2
Falta poner precio	5,1	4,0	5,9

\* Excluye el uso como semilla y otros

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: MinAgro y estimaciones propias DlyEE/BCR

mercado para entregas en noviembre / diciembre, mientras que para enero se escuchaba U\$S 193 y para febrero / marzo U\$S 195, con posibilidad de mejora según lote.

En contraste, el volumen semanal de negocios del trigo de la campaña actual cayó un 21,9%, pasando de 89 mil toneladas en el período anterior a 69,5 mil toneladas en el presente. Los valores para el cereal con entrega inmediata han ido retrocediendo, tal como lo refleja el precio de referencia de la Cámara Arbitral de Cereales de la Bolsa de Comercio de Rosario. El precio para los negocios cerrados este jueves se fijó en \$5.880/t, marcando una caída semanal de \$170/t.

Hubo un relativo avance en las ventas domésticas de trigo 2017/18 con respecto a la semana pasada, tal como puede apreciarse en el cuadro adjunto: 13,8 Mt de trigo adquirido, al cual le quedan 945 mil toneladas por fijar precio. De todas formas, el volumen comprado por el sector exportador -10,71 Mt- cubre perfectamente el total de ventas externas que al 6 de junio estaba en 10,58 Mt.

## Sembradoras a todo vapor

Las condiciones climáticas en Argentina se están comportando óptimamente para el inicio de la campaña 2018/19. Por un lado, las heladas limpiaron los lotes de los cultivos "guachos" y malezas de verano, facilitando las aplicaciones de barbecho. Por el otro, los suelos cuentan con una adecuada humedad para la siembra de cultivos invernales y, ante la ausencia de lluvias en gran parte de la región central, el avance de las labores supera el 50% de la superficie intencionada. El siguiente mapa de reservas hídricas en el suelo muestra un gradiente de humedad de noroeste a sudeste, con gran proporción del área con reservas adecuadas a óptimas.

El perfil tecnológico en esta zona apunta a buenos rindes considerando la dosis de fertilizantes aplicados y los cultivares usados. La decisión de obtener una buena calidad del grano será influenciada por los precios a cosecha y la humedad disponible al momento de la re-fertilización, cuando el cultivo se encuentre ingresando al período reproductivo.

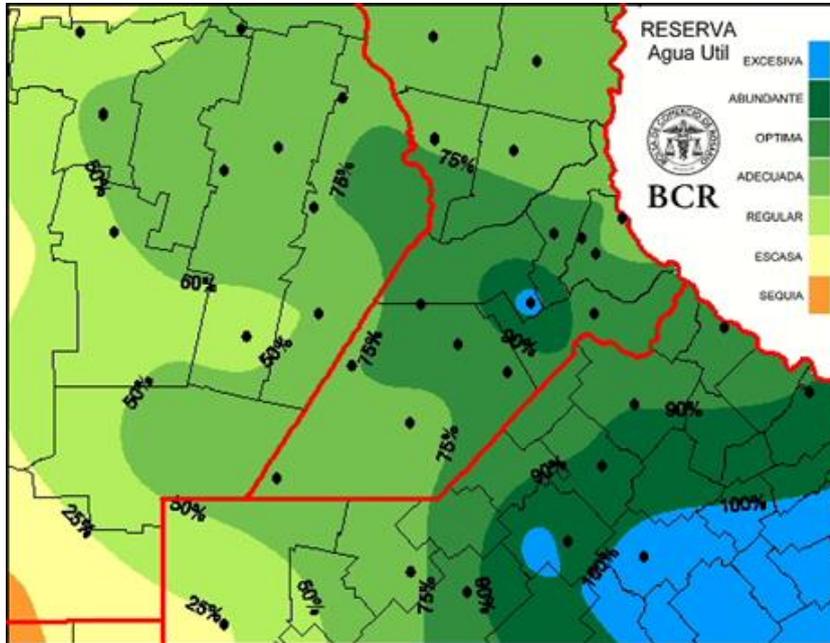
## El trigo de los grandes países exportadores bajo la sombra de la sequía

Mientras tanto, en el mercado de Chicago, el trigo se vio presionado al comienzo de la semana por el óptimo avance de la cosecha del trigo de invierno en Estados Unidos. La cotización de la posición más cercana cayó U\$S 6,6/t el lunes, tocando U\$S 185,65/t. Esta caída desató las compras de oportunidad de los fondos de inversión, a lo que se sumaron las condiciones climáticas adversas de otros importantes países exportadores, condiciones que amenazan con recortar los rendimientos y ponen en riesgo la oferta global de trigo. Ambos factores fueron los protagonistas del repunte del cereal en el mercado de futuros de CME,





AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018



donde la posición más cercana cerró a U\$S 193,55/t este jueves.

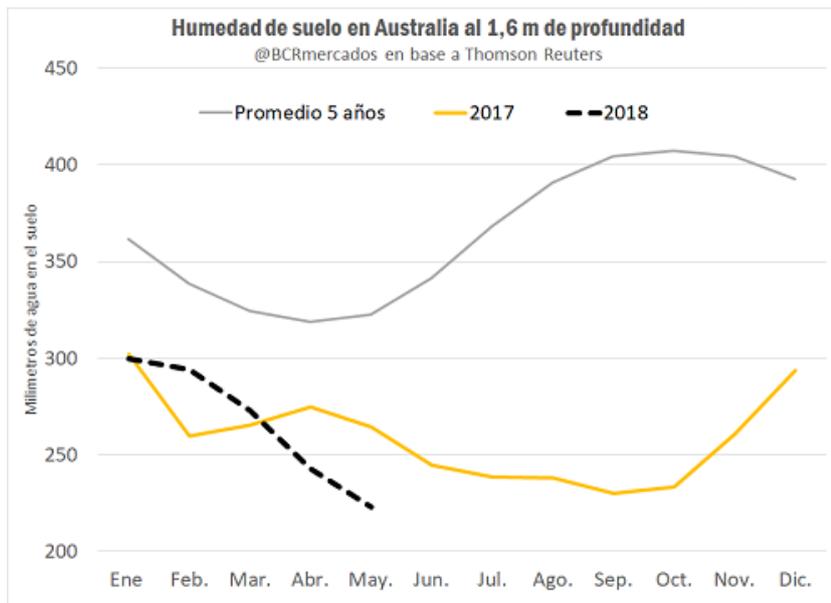
Se prevé que Estados Unidos aporte el 13% del comercio internacional de trigo en el 2018/19, partiendo de la proyección del USDA de 25 millones de toneladas, pero ¿cuál es la situación productiva en

algunos de los otros principales países productores exportadores trigueros?

Rusia, cuyo nivel de exportación se ha proyectado en 36,5 Mt para la campaña comercial 2018/19 y, por lo tanto, tendría una participación del 19% del comercio internacional del trigo, presenta condiciones secas al sur del país. Allí el trigo transcurre una de las etapas más sensibles para la generación del rendimiento. La reserva hídrica de los suelos, si bien es buena a profundidad, su nivel es mucho menor al año previo. En paralelo, las temperaturas se ubican por debajo de los rangos normales para la época (de 5 a 9 °C menos) paralizando la siembra del trigo de primavera y reduciendo las expectativas de rendimiento. Ante este escenario, buena parte de los analistas y

comerciales descartan que Rusia logre alcanzar el record de producción del ciclo previo.

En la misma línea se encuentra Australia, cuya producción proyectada de 24 Mt podría significar el aporte de 17 Mt del cereal al comercio global, volumen que puede representar el 9% del mercado internacional.



El país está siendo afectado por condiciones secas y temperaturas de hasta 5° C por encima del registro normal de la época. El siguiente gráfico muestra la evolución de las reservas hídricas hasta 1,6 m de profundidad. Se percibe un descenso significativo de las mismas en el año en curso respecto del año pasado y al promedio de las últimas 5 campañas.

Por último, en Ucrania, las condiciones secas provocaron el descenso de las reservas al metro de profundidad del perfil del suelo. Analistas de UkrAgroConsult ya descartan la posibilidad de obtener rindes records para la campaña 2018/19. Por su parte, los meteorólogos estatales pronostican





**AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018**

condiciones secas para los próximos meses, lo que podría reducir la producción de trigo a 24 Mt respecto a las 25,4 Mt del ciclo previo. Estas cifras de consultores ucranianos difieren de los números del USDA que, en mayo, preveía 26,5 Mt de producción, casi 500 mil t menos que en el ciclo anterior. Lo más importante es que, con esta cifra el USDA proyectaba las exportaciones de trigo ucraniano en 17 Mt, lo que significaría un 9% del comercio global del cereal. Volviendo a las condiciones climáticas, no se anticipan cambios positivos; más aún, durante los próximos 10 días es posible que las temperaturas sigan altas y adversas a los cultivos.

### **Corolario final**

Si bien queda un amplio trayecto por recorrer, el trigo argentino 2018/19 proyecta una buena performance, tanto productiva, considerando los pronóstico de lluvias normales a superiores para los próximos tres meses, como comercial, ante los precios atractivos que activan los negocios para la nueva campaña comercial.





AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 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
<b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (S/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO)</b>						
0-30 días	37,29	32,95	36.181.714	50.151.062	376	515
31-60 días	36,87	33,58	90.154.723	121.115.361	828	976
61-90 días	36,60	32,84	93.832.129	150.949.154	746	991
91-120 días	35,53	31,49	63.544.306	91.819.518	480	719
121-180 días	34,56	31,24	127.214.335	135.048.639	741	1.006
181-365 días	34,69	31,35	190.379.578	359.435.307	981	1.786
<b>Total</b>			<b>601.306.784</b>	<b>908.519.040</b>	<b>4.152</b>	<b>5.993</b>

**MAV: CAUCIONES**

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	36,49	36,62	419.250.174	504.110.726	2.369	2.528
Hasta 14 días	34,65	35,54	16.102.582	16.162.645	137	198
Hasta 21 días	35,00	38,18	249.000	1.448.200	1	18
Hasta 28 días	0,00	34,00	0	749.709	0	3
> 28 días	35,00	34,00	13.467	606.090	1	8
<b>Total</b>			<b>435.615.223</b>	<b>523.077.370</b>	<b>2.508</b>	<b>2.755</b>

**Mercado de Capitales Argentino**

07/06/18

**Acciones del Panel Principal**

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Interanual		Emp.	Sector	
<b>MERVAL</b>	30.177,81	5,68	35,84	0,39			
<b>MERVAL ARG</b>	29.323,00	7,59	36,24	-1,64			
en porcentaje							
Central Puerto	\$ 36,70	9,88	62,63	18,18	0,85	0,89	5,86 13,00 1.214.479
Grupo Galicia	\$ 118,85	12,33	64,12	-3,21	0,89	1,01	16,85 14,72 1.090.635
Pampa Energia	\$ 48,50	1,25	20,80	-2,81	1,05	0,34	19,17 29,03 1.094.906
Bco. Valores	\$ 6,74	11,77	55,88	-5,45	0,82	0,80	9,88 18,31 3.952.638
YPF	\$ 452,90	-0,19	17,57	7,39	1,03	0,80	0,97 18,31 135.779
ByM Argentinos	\$ 388,15	16,90	138,32	14,60	0,00	1,00	- 8,75 261.148
Petrobras Brasil	\$ 120,50	-19,64	77,51	26,33	1,28	0,80	99,51 18,31 2.077.717
Banco Macro	\$ 202,55	3,05	39,73	-4,02	0,99	1,01	12,42 14,72 211.952
Transener	\$ 56,95	12,66	98,43	16,34	1,16	1,10	11,10 385.624
Siderar	\$ 15,70	9,03	39,11	11,57	0,90	0,89	11,32 6,99 1.042.949
Com. del Plata	\$ 4,08	4,88	26,70	-13,56	0,69	0,34	- 29,03 2.397.254
Cablevisión	\$ 321,45	10,01	0,00	-31,75	0,91	0,89	- 6,99 69.149
T. Gas del Norte	\$ 64,00	8,02	91,34	-13,28	1,05	1,00	- 8,75 312.457
Cresud	\$ 42,50	0,95	37,62	4,42	0,78	0,68	4,11 14,45 281.007
Tenaris	\$ 459,00	1,75	92,45	55,59	0,81	0,89	- 6,99 39.897
T. Gas del Sur	\$ 85,05	0,89	61,69	2,41	0,96	1,00	17,49 8,75 277.640
Edenor	\$ 57,70	4,25	133,60	26,12	1,03	0,21	30,29 9,13 344.619
Aluar	\$ 16,90	2,74	59,56	15,17	0,97	0,89	13,97 6,99 664.268
Banco Francés	\$ 136,20	13,59	29,61	-10,55	1,16	0,34	20,53 29,03 168.216
Dist. Gas Cuyana	\$ 55,60	17,80	102,36	29,94	1,20	1,09	33,50 29,96 104.636
Phoenix GR	\$ 7,51	2,46	-35,81	-21,77	-0,01	0,77	- 14,72 217.133
Mirgor	\$ 484,85	9,45	36,64	-5,37	0,58	0,58	83,75 83,75 14.007
Loma Negra	\$ 67,90	5,85	0,00	-20,49	0,91	0,87	- 15,40 193.370
Telecom Arg	\$ 114,95	4,83	54,81	-10,00	0,87	0,87	15,40 15,40 116.087
Metrogas	\$ 42,50	8,14	71,03	-5,56	1,32	0,92	- 12,78 288.793
Holcim	\$ 69,90	20,21	50,57	-7,58	0,85	0,82	22,33 2,39 68.146
Supervielle	\$ 94,55	9,43	63,87	-15,44	1,39	0,77	16,10 15,69 344.260
Agrometal	\$ 15,85	11,62	-47,00	-32,55	1,02	0,92	25,56 12,78 171.456

**Títulos Públicos del Gobierno Nacional**

07/06/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
<b>EN DÓLARES</b>						
Bonar 18 (AN18)	2.580,00	0,00	3,02%	0,46	9,00%	29/11/2018
Bono Rep. Arg. AA19	2.553,00	0,00	4,96%	0,83	6,25%	22/10/2018
Bonar 20 (AO20)	2.707,00	2,77	4,95%	2,10	8,00%	08/10/2018
Bono Rep. Arg. AA21	2.574,00	2,14	6,24%	2,55	6,88%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E2	2.507,00	2,33	6,33%	3,16	0,00%	26/07/2018
Bonar 24 (AY24)	2.742,00	1,41	5,91%	2,90	8,75%	07/11/2018
Bonar 2025	2.417,00	3,96	6,75%	4,82	5,75%	18/10/2018
Bono Rep. Arg. AA26	2.506,00	0,00	7,80%	5,79	7,50%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E7	2.499,00	2,84	7,44%	6,22	0,00%	26/07/2018
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	3.803,00	4,05	7,77%	6,79	8,28%	30/06/2018
Discount u\$s L. NY (DICV)	3.788,00	3,50	7,83%	6,78	8,28%	30/06/2018
Bonar 2037	2.435,00	2,14	8,19%	9,39	7,63%	18/10/2018
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.570,00	3,97	8,43%	10,66	1,33%	30/09/2018
Par u\$s L. NY (PARY)	1.584,00	2,86	8,34%	10,84	1,33%	30/09/2018
Bono Rep. Arg. AA46	2.355,00	4,67	8,43%	10,85	7,63%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. AC17	2.250,00	2,74	8,39%	11,73	6,88%	28/06/2018
<b>EN PESOS + CER</b>						
Bogar 20 (NO20)	250,19	-3,77	7,21%	1,15	2,00%	04/07/2018
Boncer 20 (TC20)	133,50	1,14	6,43%	1,76	2,25%	28/10/2018
Boncer 21 (TC21)	136,15	0,85	6,85%	2,88	2,50%	22/07/2018
Bocon 24 (PR13)	398,00	-1,24	7,44%	2,63	2,00%	15/06/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	782,00	1,03	6,90%	7,41	5,83%	30/06/2018
Par u\$s L. NY (PARY)	325,00	-1,52	7,34%	12,22	1,18%	30/09/2018
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	525,00	-0,94	7,30%	12,75	3,31%	30/06/2018
<b>EN PESOS A TASA FIJA</b>						
Bono Setiembre 2018 (TS18)	101,00	0,00	39,29%	0,23	21,20%	19/09/2018
Bono Octubre 2021 (TO21)	95,00	-2,06	23,01%	2,25	18,20%	03/10/2018
Bono Octubre 2023 (TO23)	92,00	2,22	20,07%	3,28	16,00%	17/10/2018
Bono Octubre 2026 (TO26)	94,00	1,62	18,15%	4,31	15,50%	17/10/2018
<b>EN PESOS A TASA VARIABLE</b>						
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)*	96,00	-10,07	44,20%	0,62		11/06/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	100,00	-5,39	37,74%	1,25		01/09/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	99,00	-4,96	38,97%	1,99		03/07/2018

\* Corte de Cupón durante la semana.

**Mercado Accionario Internacional**

07/06/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	25.241,41	3,38%	19,21%	2,11%	26.616,71
S&P 500	2.770,37	2,41%	13,86%	3,62%	2.872,87
Nasdaq 100	7.152,83	2,66%	21,70%	11,83%	7.212,45
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	7.702,96	0,02%	3,40%	0,20%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	12.755,71	0,25%	0,33%	-1,25%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.739,50	1,11%	-11,08%	-3,03%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.445,96	-0,36%	3,45%	2,51%	6.944,77
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	73.851,46	-3,78%	16,91%	-3,34%	88.317,83
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 3.067,13	0,00	-0,03	-0,07	6124,04





AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018

**MONITOR DE COMMODITIES GRANOS**

**Monitor de Commodities Granos**

**Mercado Físico de Granos de Rosario 07/06/18**

Plaza/Producto	Entrega	7/6/18	31/5/18	7/6/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>						
S/t						
Trigo	Disp.	5.880	6.050	2.650	-2,8%	121,9%
Maíz	Disp.	4.160	4.300	2.360	-3,3%	76,3%
Girasol	Disp.	7.465	7.458	0	0,1%	
Soja	Disp.	7.200	7.300	3.990	-1,4%	80,5%
Sorgo	Disp.	3.300	3.200	1.900	3,1%	73,7%
<b>FORWARD O FUTUROS</b>						
US\$/t						
Trigo	Jul/Sept	193,3	190,0	-	1,7%	-
Maíz	Jul/Sept	166,0	174,5	145,5	-4,9%	14,1%
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 07/06/18**

Producto	Posición	7/6/18	31/5/18	7/6/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	193,6	193,4	163,4	0,1%	18,4%
Trigo HRW	Disp.	200,1	199,3	163,9	0,4%	22,1%
Maíz	Disp.	148,1	155,1	151,5	-4,5%	-2,2%
Soja	Disp.	358,0	374,2	342,0	-4,3%	4,7%
Harina de soja	Disp.	395,1	413,7	336,1	-4,5%	17,5%
Aceite de soja	Disp.	674,6	686,1	691,4	-1,7%	-2,4%
<b>ENTREGA A COSECHA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul	193,6	190,7	155,0	1,5%	24,9%
Trigo HRW	Jul	200,1	194,9	149,2	2,6%	34,1%
Maíz	Jul	148,1	149,7	150,3	-1,1%	-1,4%
Soja	Jul	358,0	360,6	315,6	-0,7%	13,4%
Harina de soja	Jul	395,1	344,4	306,2	14,7%	29,0%
Aceite de soja	Jul	674,6	816,8	690,0	-17,4%	-2,2%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2,42	2,41	2,26	0,2%	7,0%
Soja/maíz	Jul/Jul	2,42	2,41	2,10	0,3%	15,1%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,31	1,25	1,08	4,8%	21,1%
Harina soja/soja	Disp.	1,10	1,11	0,98	-0,2%	12,3%
Harina soja/maíz	Disp.	2,67	2,67	2,22	0,0%	20,2%
Cont. aceite en crushin	Disp.	0,28	0,28	0,32	2,1%	-12,2%

**Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 07/06/18**

Origen / Producto	Entrega	7/6/18	1/6/18	9/6/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b>						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	203,5	205,0	190,0	-0,7%	7,1%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	262,5	263,0	226,5	-0,2%	15,9%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	226,6	225,3	182,1	0,6%	24,4%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	204,6	202,3	181,6	1,2%	12,7%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	211,0	211,0	186,0	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	197,5	176,0	0,0%	12,2%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Cerc.	174,9	182,7	159,7	-4,3%	9,5%
BRA - Paranaguá	Cerc.	178,3				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	176,5	182,5	166,1	-3,3%	6,3%
UCR - Mar Negro	Cerc.	191,5	192,5	172,0	-0,5%	11,3%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	150,0	150,0	154,0	0,0%	-2,6%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	170,1	175,6	169,7	-3,1%	0,2%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Cerc.	408,3	410,9	359,1	-0,6%	13,7%
BRA - Paranaguá	Cerc.	365,6	404,9	362,4	-9,7%	0,9%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	382,9	399,1	362,4	-4,1%	5,7%





AÑO XXXVI – N° 1861 – VIERNES 08 DE JUNIO DE 2018

**TERMÓMETRO MACRO**

**TERMÓMETRO MACRO**

**Variables macroeconómicas de Argentina**

07/06/18

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 24,970	\$ 24,948	\$ 22,568	\$ 15,989	56,17%
USD comprador BNA	\$ 24,400	\$ 24,400	\$ 22,300	\$ 15,700	55,41%
USD Bolsa MEP	\$ 25,161	\$ 25,044	\$ 22,778	\$ 15,989	57,37%
USD Rofex 3 meses	\$ 27,570				
USD Rofex 9 meses	\$ 31,520				
Real (BRL)	\$ 6,54	\$ 6,71	\$ 6,32	\$ 4,89	33,62%
EUR	\$ 29,36	\$ 29,16	\$ 26,86	\$ 17,84	64,55%

**MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 31-05-2018**

Reservas internacionales (USD)	50.098	53.598	56.623	46.146	8,56%
Base monetaria	1.020.466	994.258	999.359	757.086	34,79%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	38.821	42.544	44.097	18.765	106,88%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.673.938	1.646.421	1.420.394	1.123.394	49,01%
Billetes y Mon. en poder del público	655.872	642.420	667.236	545.227	20,29%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.516.027	1.490.812	1.505.814	1.196.614	26,69%
Depósitos del Sector Privado en USD	26.052	25.772	26.277	23.211	12,24%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.514.372	1.507.239	1.474.488	1.002.090	51,12%
Préstamos al Sector Privado en USD	16.298	16.405	16.318	12.141	34,24%
M <sub>2</sub> /2	1.060.698	1.007.372	1.002.055	815.320	30,10%

**TASAS**

BADLAR bancos privados	28,69%	29,31%	27,13%	19,06%	9,63%
Call money en \$ (comprador)	35,50%	36,50%	37,00%	25,25%	10,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	36,49%	28,20%	36,37%	25,79%	10,71%
LEBAC a un mes	40,00%	26,30%	26,30%	25,50%	14,50%
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	46,01%	0,03%	47,69%	17,45%	28,55%

**COMMODITIES (u\$s)**

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 65,65	\$ 67,04	\$ 71,14	\$ 45,64	43,84%
Plata	\$ 16,80	\$ 16,35	\$ 16,48	\$ 17,38	-3,33%

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

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

**Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)**

07/06/18

Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
<b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>					
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	
<b>ÍNDICES DE PRECIOS</b>					
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
<b>MERCADO DE TRABAJO</b>					
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
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>					
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.

