



AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018



ECONOMÍA

¿Cómo pueden crecer las exportaciones y producción de carne vacuna en Argentina en los próximos 10 años?

JULIO CALZADA – RAÚL MILANO

Argentina tiene un gran futuro en la ganadería vacuna. Según estimaciones que realizamos con ROSGAN, las exportaciones argentinas de carne bovina podrían crecer cerca de un 180% en 10 años, lo que implica una excelente tasa de crecimiento anual del 11%. Son valores realmente relevantes. La producción de carne vacuna en Argentina al 2027 podría alcanzar las 3,6 millones de toneladas con un crecimiento en 10 años del 29% en dicho período. China puede convertirse en el tractor de las ventas de carnes argentinas al exterior.

Página 2



COMMODITIES

10 razones por las que a Argentina no le conviene aplicar derechos de exportación a la soja y otros granos

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

En el medio de un fuerte debate fiscal se olvidan frecuentemente las importantes razones por las cuales no le conviene a nuestro país aplicar retenciones a la producción de granos y derivados. La primera de ella –más coyuntural- es que resulta necesario ayudar a salir del difícil trance a aquellos productores que sufrieron la peor sequía de los últimos 50 años. Pero la más consistente es que Argentina no puede afectar con retenciones ese mecanismo virtuoso de producción e industrialización que le permite generar cerca de 25.000 millones de U\$S de exportaciones. Divisas que son utilizadas

por el resto de la economía argentina para su eficiente funcionamiento. En la nota otras razones...

Página 9

El trigo nuevo superó la barrera de los US\$ 200/t

SOFÍA CORINA – FRANCO RAMSEYER – EMILCE TERRÉ

El deterioro de las condiciones productivas para el trigo en originadores claves del Hemisferio Norte impulsaron una suba de la cotización del cereal en los principales mercados del mundo, y Argentina no fue la excepción. Alentado por las buenas perspectivas de exportación, el precio del trigo nuevo aumentó un 5% en la semana hasta US\$ 205/t.

Página 13

El precio del maíz y la soja repunta

FEDERICO DI YENNO

Los precios de los granos gruesos, en el mercado disponible y a futuro, tuvieron una marcada recuperación en la última semana, siguiendo el spread que tienen con el trigo. Esto es debido a que la menor oferta por el trigo a nivel mundial genera un impulso alcista para los granos en general, siempre y cuando la demanda se mantenga constante.

Página 16

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018



ECONOMÍA

¿Cómo pueden crecer las exportaciones y producción de carne vacuna en Argentina en los próximos 10 años?

JULIO CALZADA – RAÚL MILANO

Argentina tiene un gran futuro en la ganadería vacuna. Según estimaciones que realizamos con ROSGAN, las exportaciones argentinas de carne bovina podrían crecer cerca de un 180% en 10 años, lo que implica una excelente tasa de crecimiento anual del 11%. Son valores realmente relevantes. La producción de carne vacuna en Argentina al 2027 podría alcanzar las 3,6 millones de toneladas con un crecimiento en 10 años del 29% en dicho período. China puede convertirse en el tractor de las ventas de carnes argentinas al exterior.

Argentina tiene enormes posibilidades de hacer crecer la ganadería vacuna en los próximos años, tanto en producción como en exportaciones. Esto surge de informes de perspectivas de largo plazo emitidos por el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico junto a la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (OCDE-FAO). A continuación mostramos las estimaciones para la carne vacuna argentina hacia el 2027, realizadas por el equipo de investigación de la Bolsa de Comercio de Rosario (BCR) y el Mercado Ganadero (ROSGAN). Enumeramos además los aportes, en instrumentos y herramientas para acompañar el crecimiento del sector cárnico, que están desarrollando conjuntamente BCR Y ROSGAN. Finalmente, mostramos resumidamente la mirada hacia el futuro que presentan USDA y OCDE-FAO, en sus perspectivas sobre el negocio de carnes a nivel mundial.

Pregunta N°1: ¿Cómo podrían crecer las exportaciones

argentinas de carne bovina a 10 años (2027)?

Respuesta: Habría un crecimiento muy importante. Según estimaciones de la BCR/ROSGAN, las exportaciones podrían crecer 180% en 10 años, lo que implica una excelente tasa de crecimiento anual del 11%. Son valores realmente relevantes.

Como puede verse en el cuadro respectivo, tanto OCDE-FAO como USDA estiman que las exportaciones de carne vacuna de Argentina podrían registrar un alto crecimiento en los próximos 10 años. Según el USDA, las exportaciones podrían pasar de 280 mil toneladas en el 2017 (tn métricas CWE) a 517 mil en el 2027. El crecimiento interanual sería del 85%, una cifra importante.

Por otra parte, OCDE-FAO estima que las ventas al exterior de nuestro país podrían pasar de 300 mil toneladas CWE en el 2017 a 622 mil en el 2027 (tonelada métrica equivalente a res con hueso). En la visión de estos organismos, el incremento interanual sería del 107%.

Cuadro N° 1: ¿Cómo puede evolucionar las exportaciones argentinas de carne bovina al 2027?

Rubro	Bovina	
Unidad de medida	Miles tn métricas CWE	
USDA	Exportaciones Año 2017	280
	Incremento estimado en las exportaciones de Argentina 2017/2027	85%
	Exportaciones estimadas 2027	517
OCDE-FAO	Exportaciones Año 2017	300
	Incremento estimado en las exportaciones de Argentina 2017/2027	107%
	Exportaciones estimadas 2027	622
Estimación BCR/ROSGAN	Exportaciones Año 2017	312,0
	Incremento estimado en las exportaciones de Argentina 2017/2027	180%
	Exportaciones estimadas 2027	874
	Tasa de crecimiento anual estimada	11%

Fuente: Proyecciones agrícolas OCDE-FAO 2018/2027, USDA y estimaciones propias





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

Hay que tener presente este dato: según informes del Instituto de Promoción de la Carne Vacuna Argentina (IPCVA), las exportaciones de carne bovina argentina correspondientes al año 2017 alcanzaron un valor aproximado a 1.298 millones de dólares, resultando un 24,1% superior a los 1.047 millones de dólares obtenidos en el año 2016. Este importante incremento obedeció a mayores tonelajes exportados y no a mayores precios, lo cual es una muy buena noticia para Argentina. El precio promedio de exportación correspondiente al año 2017 fue moderadamente inferior (-6,3%) al observado a lo largo del periodo enero - diciembre del año 2016. En volúmenes físicos, las exportaciones de carne vacuna durante el año 2017 se ubicaron en cuantías significativamente superiores a los registros del año 2016: tuvieron una variación positiva del +32,5%.

La Bolsa de Comercio de Rosario y ROSGAN, en base a consultas realizadas a operadores y especialistas del sector, consideran que las exportaciones de carne vacuna podrían pasar de 312 mil tn en el año 2017 a 870.000 tn en el 2027. El crecimiento interanual podría ubicarse en el 180%, cifra equivalente al doble del promedio de las estimaciones de la OCDE-FAO y el USDA. La tasa de crecimiento anual acumulativa de las exportaciones (estimada por BCR/ROSGAN) sería del 11%, un valor realmente muy importante. Un verdadero shock positivo de exportaciones.

Pensemos que si en un año como el 2017 se observó un crecimiento del 32,5% en los volúmenes físicos vendidos al exterior, consideramos factible alcanzar un crecimiento en 10 años del 180%, partiendo de tonelajes exportados relativamente modestos.

Recordemos otros datos que muestran la relevancia que tienen las exportaciones de este sector. Como dijimos antes, en el 2017 según el

IPCVA, el valor de los embarques de cortes enfiados, congelados, y carne procesada alcanzó los 1.298 millones de dólares, para 208 mil toneladas peso producto. El precio FOB promedio por tonelada para el periodo en cuestión fue de aproximadamente USD/tn 9.361 para los cortes enfiados sin hueso y de USD/tn 4.682 para los cortes congelados sin hueso. Son cifras relevantes para la balanza comercial argentina por tonelada exportada.

Pregunta N°2: ¿Cómo podría crecer la producción de carne vacuna en Argentina a 10 años (2027)? ¿Cómo evolucionaría el consumo local?

Respuesta: Según nuestras estimaciones, en 10 años la producción nacional de carne vacuna podría

Cuadro N°2: ¿Cómo puede evolucionar la producción y el consumo de carne bovina en Argentina al 2027?

Rubro	Carne Bovina	
Unidad de medida USDA y OCDE-FAO	Miles tn métricas CWE	
USDA	Consumo Argentina Año 2017	2480
	Incremento estimado en el consumo en Argentina 2017/2027	9%
	Consumo Argentina estimado 2027	2702
OCDE-FAO	Consumo Argentina Año 2017	2507
	Incremento estimado en el consumo en Argentina 2017/2027	10%
	Consumo Argentina estimado 2027	2764
Estimación BCR/ROSGAN	Consumo Argentina Año 2017 según Ministerio de Agroindustria	2530
	Incremento estimado en el consumo en Argentina 2017/2027	10%
	Consumo Argentina Año 2027 según BCR/Exportaciones Estimadas en el 2027	2789
	Producción Argentina Año 2027 estimada	874
	Producción Argentina Año 2017 CICCRA	3663
	Incremento producción argentina Período	2842
	Tasa de crecimiento anual estimada de la producción argentina	29%
	3%	

Fuente: Proyecciones agrícolas OCDE-FAO 2018/2027, USDA, IPCVA, CICCRA y estimaciones p





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

crecer un 29% superando los 3,6 millones de toneladas en el año 2027. Esto implicaría una óptima tasa de crecimiento anual acumulativa de la producción del 3%. Son registros alentadores.

En materia del consumo interno, estimamos que el crecimiento podría llegar a ser del 10% en 10 años. Pasaría de 2.530.000 tn en el 2017 a 2.789.000 tn en el 2027. Coincide nuestra estimación con la tasa de crecimiento anual prevista por el USDA y la OCDE-FAO para el consumo argentino en los próximos 10 años.

Según nuestras estimaciones, en 10 años la producción nacional de carne vacuna podría llegar a crecer un 29%, pasando de 2.842.000 tn en el 2017 a más de 3.660.000 toneladas en el año 2027. Esto implicaría una óptima tasa de crecimiento anual acumulativa de la producción argentina del 3%. Es un muy buen registro.

En materia de consumo interno, conforme consultas realizadas a especialistas y operadores, estimamos que crecería en línea con las predicciones USDA y OCDE-FAO: aproximadamente 10% en 10 años. Se movería de 2.530.000 tn en el 2017 a 2.789.000 tn en el 2027.

Pregunta N°3: ¿Quién podría traccionar este fuerte aumento en las exportaciones previsto para los próximos 10 años?

Respuesta: Varios países pero principalmente, la República Popular China.

En el año 2017, la República Popular China resultó el principal destino de las carnes argentinas, en volumen, con aproximadamente 96 mil toneladas, seguido por Chile -27 mil toneladas- y luego por Alemania -22 mil toneladas. Si se comparan los embarques del año 2017 con los correspondientes al 2016, los destinos de China



y Rusia muestran las mayores tasas de crecimiento. Chile y Brasil muestran aumentos más moderados y hubo alzas de los volúmenes embarcados hacia los destinos de la Unión Europea, con un crecimiento más fuerte en el caso de Italia y los Países Bajos. Se espera que estos países sigan siendo compradores importantes de la carne vacuna de nuestro país.

China genera enormes expectativas positivas para las exportaciones argentinas. El IPCVA recientemente mostró los resultados de los estudios ejecutados por la consultora internacional *Asian Agribusiness Consulting* (AAC) (encargado por el IPCVA) en la República Popular China y Hong Kong. El estudio incluyó investigaciones y entrevistas entre importadores, distribuidores, supermercadistas y consumidores junto con el comercio electrónico. Del mismo se desprenden interesantes conclusiones para las ventas externas de nuestro país, tales como:

- China representa más del 50% de las exportaciones argentinas y hay un enorme potencial para posicionarse como proveedor de carne de alta calidad con excelentes precios.
- Los habitantes del gran país asiático actualmente consumen apenas seis kilos de carne vacuna por año y pasaran a comer 8,1 kilos en 2027. La consultora





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

recuerda que se trata de un mercado de más de 1.300 millones de habitantes que no se autoabastece y no podrá hacerlo –a pesar de las iniciativas gubernamentales al respecto- al menos en el corto y el mediano plazo. El mercado chino es muy complejo y diverso, y el crecimiento de la economía está promoviendo cambios vertiginosos en las tendencias de la alimentación, con mayor demanda de proteínas rojas.

c) En el mercado chino coexisten sistemas de comercialización tradicionales (en los que se vende carne “caliente”, casi sin cadena de frío) con una creciente venta en grandes supermercados y el “boom” del comercio electrónico, al tiempo que presenta diferencias culturales y gastronómicas muy marcadas en las diferentes regiones del país. La carne vacuna comienza a ser vista como proteína de muy alto valor en un mercado dominado por el consumo de cerdo.

d) Las ciudades más grandes, como Beijing, Shanghai y Guangzhou son las de mayor consumo de carne vacuna. El 50% de los encuestados en esas ciudades consumen carne una o dos veces por semana, mientras que en las más pequeñas sólo lo hace el 38%. En las grandes ciudades, asimismo, el 42% compra carne en supermercados modernos y no en los tradicionales.

e) En el Gigante Asiático hay 11 millones de pequeños productores que poseen 53 millones de cabezas de ganado, con una producción de 7,2 millones de toneladas de carne en 2016. La competencia aumentará tanto en los mercados refrigerados como congelados y también se pronostica que la producción local aumentará aunque a un ritmo que no alcanzará a abastecer la demanda, al menos en el largo plazo.

f) Hay 16 países habilitados para exportar carne vacuna a China. De ellos, Australia, Estados Unidos y Nueva Zelanda (los que hace más tiempo trabajan en ese mercado) son los mejor posicionados en el segmento de alta calidad, mientras que la Argentina, Brasil y Uruguay aparecen como grandes jugadores de la venta de carne vacuna a granel, para industria. Estos seis países representan en conjunto más del 95% de la carne que importa China. Más del 90% de la carne que importa China es congelada y sin hueso, quedando un pequeño nicho de carne fresca de alto valor que hoy

ocupan Australia, Nueva Zelanda y Estados Unidos.

g) En 2017, la República Popular China importó 688.000 toneladas de carne vacuna, previéndose que ese número superará el millón de toneladas en menos de 10 años.

Pregunta N°4: ¿Qué está haciendo la Bolsa de Comercio de Rosario, ROSGAN y ROFEX para ayudar al crecimiento y fortalecimiento de la cadena de carne vacuna?

La Bolsa de Comercio de Rosario, Rofex y ROSGAN están convencidos de las excelentes perspectivas que tiene la ganadería vacuna argentina en los próximos 10 años y ha diseñado una serie de instrumentos para colaborar con el fortalecimiento y desarrollo de esta actividad. Al margen de la creación de ROSGAN en el año 2008 –el primer mercado televisado de ganado de Argentina-, las herramientas implementadas son:

- **Contrato de Futuros y Opciones sobre Índice Ternero ROSGAN. Emprendimiento ROSGAN-ROFEX- MATBA**

En el sector ganadero es importante poder definir la rentabilidad del negocio mucho antes de tener la producción terminada. Teniendo en cuenta la magnitud del sector ganadero en la economía nacional y la importancia que el factor precio tiene en la rentabilidad final, tener herramientas de cobertura de precios es de gran relevancia. Las características del mercado ganadero local hacen óptima la utilización de contratos de futuros con liquidación en efectivo (*cash settled*), contando con un mercado spot como referente válido de precios como lo es ROSGAN.

El “Futuro Índice Terneros Rosgan” es un contrato de futuros desarrollado por ROFEX y MATBA que permite cubrir los precios de recompra de la invernada. Es un contrato que ajusta por diferencias de precio (se cobra o se paga) y se ajusta contra el Precio Índice Rosgan de la categoría terneros subastados en sus rondas mensuales en la BCR. De esta forma, se obtiene un valor de referencia para la compra/venta del kg de invernada





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

disponible o spot y gracias a ese valor se puede negociar y ajustar operaciones a término. Los dos grandes actores para este contrato son los feedloteros y los frigoríficos exportadores.

Las características de este contrato de futuros son:

Activo subyacente: Categoría ternero del PRECIO ÍNDICE ROSGAN

Tamaño del contrato: Será igual a 1.000 kilogramos de peso en pie

Moneda de negociación y cotización: Cada contrato será denominado, cotizado, negociado, registrado, ajustado y compensado en pesos argentinos. La cotización se realizará en pesos por kilo en pie, con dos decimales. La unidad de negociación será un (1) Contrato de Futuros.

Series Disponibles: se podrán listar series con vencimiento en cada uno de los meses del año.

Vencimiento y último día de negociación: Será el primer día del remate mensual de ROSGAN. 1.7.

Forma de liquidación: No habrá entrega física del producto Índice Ternero ROSGAN para los contratos que continuaran abiertos al final del último día de negociación. Estos se liquidarán entregando o recibiendo, según corresponda, dinero en efectivo en pesos que cubra la diferencia entre el precio original del contrato y el precio de ajuste final determinado por el precio promedio ponderado para la categoría ternero del PRECIO ÍNDICE ROSGAN correspondiente al mes del contrato.

- **Contrato de Futuros y Opciones sobre Novillo en Pie en pesos 1. Emprendimiento ROSGAN-ROFEX- MATBA**

Este es otro contrato de futuros y opciones desarrollado por las entidades mencionadas. Las características del mismo son:

Activo subyacente: Novillos en pie comercializados en el Mercado de Liniers S.A. que reúnan las siguientes condiciones: 1. Novillos mestizos con peso superior a 400 Kgs. 2. Novillos overo negro de cualquier peso 3. Novillos cruza cebú de cualquier peso 4. Novillos cruza Europea de cualquier peso 5. Novillos conserva de cualquier peso 1.2.

Tamaño del contrato: Será igual a 1.000 kilogramos de peso en pie.

Moneda de negociación y cotización: Cada contrato será denominado, cotizado, negociado, registrado, ajustado y compensado en pesos argentinos. La cotización se realizará en pesos por kilo en pie, con tres decimales.

La unidad de negociación será un (1) Contrato de Futuros.

Series Disponibles: se podrán listar series con vencimiento en cada uno de los meses del año.

Forma de liquidación: No habrá entrega física del producto Novillo en Pie para los contratos que continuaran abiertos al final del último día de negociación. Estos se liquidarán entregando o recibiendo, según corresponda, dinero en efectivo en pesos que cubra la diferencia entre el precio original del contrato y el precio de ajuste final determinado por el precio promedio ponderado por el volumen diario en kilogramos para las categorías definidas anteriormente, al cierre de las operaciones de los días lunes, martes, miércoles y viernes de la semana de vencimiento del contrato.

- **Forward ganadero ROSGAN**

Para poder colaborar con el objetivo de incrementar la producción y exportaciones de carne vacuna, ROSGAN (Mercado Ganadero de Rosario) y la Bolsa de Comercio de Rosario (BCR) han instrumentado el denominado "forward ganadero". Parte de una premisa básica: para poder producir y exportar más, la cadena necesita más financiamiento y certidumbre. A eso apunta esta herramienta. Se trata de un instrumento que permite a un frigorífico o *feed-lot* comprar anticipadamente con entrega futura de la mercadería, acotando los riesgos del aprovisionamiento y dando previsibilidad. A la vez permite que entidades bancarias o el mercado de capitales otorguen financiamiento, adelantando fondos a los productores ganaderos y/o compradores.

El sector presenta una debilidad estructural: ha funcionado casi con exclusividad en Argentina con financiamiento de los propios actores. El Forward Ganadero permitirá dar más previsibilidad y certeza a la cadena de ganados y carnes de nuestro país al aportar fondos al sistema. La posibilidad de negociar forward





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

ganaderos en el marco de la Bolsa de Comercio de Rosario implica una serie de beneficios para los distintos actores involucrados en la cadena productiva y comercial del sector. Algunos de los más relevantes son:

- Posibilita a los productores ganaderos (establecimiento de cría) acceder a financiamiento que le permitirá solventar los costos operativos de los últimos meses del ciclo antes de la venta del ternero a *feed lot* o invernadores. La misma posibilidad existe para aquellos productores que requieran fondos para preparar el "gordo" que finalmente será vendido a un frigorífico de exportación.
- Al tratarse de un contrato formal, estandarizado y registrado en Bolsa, el costo del financiamiento al productor ganadero se reduce, beneficiando a los distintos eslabones de la cadena.
- Permite también que los consignatarios o entidades bancarias puedan financiar a los productores ganaderos, dando formalidad a operaciones que habitualmente se celebraban sin instrumentación.
- Es una herramienta que pueden utilizar los consignatarios de ROSGAN, en la búsqueda de nuevos y mejores productos y servicios para sus clientes.
- Permite la participación de entidades bancarias, que pueden ofrecer fondos a los productores contra la cesión de los derechos de cobro que emergen del forward. Esta cesión puede efectuarse contractualmente, extendiendo los beneficios de la registración en Bolsa al nuevo beneficiario.
- Estos contratos pueden permitir a los productores ganaderos el acceso al mercado de capitales al poder instrumentarse financiamiento a través de un fideicomiso financiero, con cesión de derechos de cobro futuros al fiduciario. Esto le permite al mercado de capitales regional canalizar los excedentes a proyectos productivos de la propia región.
- Se gana seguridad, transparencia y legalidad, al formalizarse los contratos, registrarse en Bolsa y contar con los servicios del tribunal de Arbitraje de ROSGAN. El tribunal de arbitraje reduce los costos de judicialización de los conflictos, al alcanzar una

solución vía mediación con la opinión de expertos en el tema.

- El operador de *feed lot* o invernador o el frigorífico de exportación puede asegurarse el abastecimiento de animales en tiempo y forma. Además, el acceso al financiamiento por parte del productor ofrece mayor seguridad en la entrega final de los animales, al coadyuvar a la óptima administración de recursos destinados a alimentación, sanidad, inseminación artificial, etc.
 - El productor ganadero, al hacerse de los fondos con anticipación, puede lograr mejores condiciones comerciales en la compra de insumos.
 - Se incrementa la previsibilidad empresarial del *feed lot* o frigorífico exportador, ya que con este contrato puede asegurar el precio de compra del ternero. Si además, estas empresas realizan cobertura del precio de la alimentación del ganado tendrán baja exposición a riesgo precio en sus principales componentes de costos operativos, como lo son la compra del ternero y alimentación.
 - Incide positivamente en el aumento de la producción, la mejora en los índices de preñez, incremento en la utilización de los métodos de inseminación artificial, al tener previsibilidad de que los terneros ya están vendidos con precio cierto.
 - Colabora en la gestión de largo plazo del emprendedor ganadero, propiciando la introducción de mejoras en los campos e inversiones en infraestructura.
- **Precio Índice ROSGAN, Único en el país.**

Rosgan puso en marcha en 2010 el único indicador de precios de invernada y cría de la República Argentina: el Precio Índice Rosgan. Dicho indicador, realizado en conjunto con la Facultad de Ciencias Económicas y Estadística de la Universidad Nacional de Rosario, es referencia clave del sector ganadero en materia de precios. Este índice otorga previsibilidad y certeza, y es utilizado en el interior del país para celebrar numerosas operaciones comerciales.

Pregunta N°5: ¿Qué opinan la OCDE-FAO y el





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

USDA sobre el mercado de carnes a 10 años?

El informe de perspectivas de largo plazo de OCDE-FAO considera que la PRODUCCION mundial de carnes será un 15% más alta en 2027, en relación con el período base (promediando años 2015 a 2017). Prevé que los países en desarrollo realizarán el mayor aporte al crecimiento global, intensificando el sistema de alimentación con granos.

La carne avícola seguirá siendo el principal motor del crecimiento en la producción total de carnes, aunque con un menor ritmo de desarrollo que en la década anterior. China recuperaría su liderazgo en el crecimiento de la producción aviar global, retornando a volúmenes históricos de producción, luego de verse particularmente afectado en los últimos años por varios brotes de Influenza Aviar (IA).

En el sector de la carne bovina, el stock ganadero se ha reconstruido más rápido de lo esperado en América del Norte, Australia y Brasil, lo que conducirá en los próximos años a un aumento de faena y de suministros de carne en el mercado mundial. China también hará su aporte al crecimiento de la producción, acelerando la expansión de rebaños, frenada anteriormente por estrictas restricciones regulatorias ambientales y de bienestar animal. También se espera que la producción aumente en el sector de la carne ovina, con un crecimiento mundial anual esperado del 1,8%, una tasa más alta que en la última década.

Para las carnes argentinas, OCDE FAO estima un incremento acumulado de producción al 2027 del 21% para el tipo bovino, 24% para el porcino y 23% para las aves.

A nivel mundial, OCDE FAO espera que el COMERCIO de carne permanezca constante, en torno al 10% de la producción global, durante el período de proyección, y - al igual que USDA - prevé una mayor expansión para la carne avícola, debido a que es una fuente de proteína cárnica de menor costo. La demanda de importaciones se mantendrá fuerte durante todo el período de las perspectivas, especialmente desde Asia y África.

USDA anticipa que cinco regiones representarán casi el

45% del aumento de las importaciones mundiales de carne hasta 2027/28, África Subsahariana, Occidental y del Norte, Sudeste Asiático, Medio Oriente y América Central y el Caribe.

Para las exportaciones mundiales de carnes, durante el período de proyección, OCDE FAO estima que los países desarrollados seguirán representando más de la mitad de las ventas externas, aunque su participación disminuirá ligeramente. La participación combinada de los dos principales países exportadores de carne, Brasil y Estados Unidos, ascenderá al 47%, contribuyendo casi con dos tercios del aumento global.

Respecto a las exportaciones argentinas de carnes para el horizonte temporal analizado, OCDE FAO anticipa un excelente performance para las carnes bovina y aviar, con un crecimiento acumulado del 107% y 141% respectivamente. Contrariamente para la carne porcina anticipa una retracción de los volúmenes a exportar. El organismo además hace referencia en su informe al liderazgo exportador de carnes de Argentina en el 2017, junto a otros jugadores importantes.

Según USDA, Las exportaciones avícolas de los principales países proveedores aumentarán casi 28% (2,9% anual), las de carne vacuna un 20% (2,1% anual) y del tipo porcino se expandirán más del 18,5% (1,9% anual). Para Brasil, primer exportador de carne vacuna y de pollo del mundo, USDA proyecta exportaciones bovinas creciendo al 4,7% por año y avícolas creciendo al 4,2% anual.

Según OCDE FAO, el crecimiento del CONSUMO per cápita se incrementará en 2,8 kg en los países desarrollados y la mitad en los países en desarrollo. A largo plazo, la demanda de proteína animal de carnes rojas bovina y ovina crecerá en función del aumento de los ingresos de los consumidores de los países en desarrollo, en desmedro del consumo de carnes de ave y cerdo.

USDA, por su parte, estima que el consumo mundial de carnes aumentará 14%, con las economías en desarrollo representando más del 80% del aumento. Solo China, Brasil, India y Estados Unidos representan casi la mitad del aumento proyectado para el consumo mundial de





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

carnes hacia 2027/28, y se abastecerán fundamentalmente con el aumento de sus propias producciones. Agrega además que el consumo global de carne de aves (el más bajo de los tres tipos principales de carne) aumentará a mayor ritmo (2% tasa anual) que el de las carnes de cerdo (1,2% por ciento) y bovina del 1% anual. Para la Argentina informa que se encuentra entre los países con el crecimiento anual más lento proyectado para el consumo de carne.

Para los PRECIOS, las perspectivas de este año de OCDE FAO proyectan una expansión en el suministro de carne que debería provocar una disminución en los precios de la carne a corto plazo (vs p. base). A mediano y largo plazo, los precios se fortalecerán a medida que el consumo per cápita de carne se expanda en los principales países en desarrollo, en particular en América Latina y Asia.

Para el año 2027 se estima que los precios nominales promedio de las carnes aumentarán. Medidos en dólares estadounidenses por tonelada equivalente a res con hueso (CWE), llegarían a 4.000 para la carne bovina, 3.900 para la ovina, 1600 para la carne porcina y 1700 para las aves. En términos reales, se espera que los precios bajen para todos los tipos de carne, aunque los márgenes de rentabilidad se mantendrían dentro de los niveles históricos.



COMMODITIES

10 razones por las que a Argentina no le conviene aplicar derechos de exportación a la soja y otros granos

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

En el medio de un fuerte debate fiscal se olvidan frecuentemente las importantes razones por las cuales no le conviene a nuestro país aplicar retenciones a la producción de granos y derivados. La primera de ella –más coyuntural- es que resulta necesario ayudar a salir del difícil trance a aquellos productores que sufrieron la peor sequía de los últimos 50 años. Pero la más consistente es que Argentina no puede afectar con retenciones ese mecanismo virtuoso de producción e industrialización que

le permite generar cerca de 25.000 millones de U\$S de exportaciones. Divisas que son utilizadas por el resto de la economía argentina para su eficiente funcionamiento. En la nota otras razones....

A continuación se enumeran una serie de factores y aspectos por los cuales no le conviene a nuestro país seguir aplicando derechos de exportación a la producción granaria.

1) Contribuir a que los productores se recuperen de la sequía de la última campaña

La primera razón tiene que ver con el contexto actual y cómo el eventual freno en la baja de retenciones a las exportaciones de soja afectará la recuperación de la actividad agrícola luego de la peor sequía de los últimos 50 años.

Nuestro país sufrió en la campaña 2017/18 una tremenda sequía (combinada con lluvias finales durante abril), que impactó fuertemente en la producción, generando importantes pérdidas de alrededor de 20 millones de toneladas para la soja y de 8 millones para el maíz como consecuencia de la superficie perdida (no cosechada), menores rindes y afectación en la calidad. Estas circunstancias climáticas motivaron que muchos hombres de campo quedaran endeudados y con pérdidas en su capital de trabajo, lo cual afectará seriamente su situación frente a la próxima campaña.

Las pérdidas causadas por la sequía echaron por tierra gran parte del crecimiento económico esperado para este año, que se agravó luego de las turbulencias financieras vividas en los últimos meses. La recuperación de la producción agrícola en la campaña 2018/2019 resulta fundamental para retomar el sendero de crecimiento necesario para cumplir con los compromisos asumidos y encaminar las cuentas públicas.

Debido a los daños generados por el déficit hídrico, el poroto de soja de la última campaña destinado a semilla en el próximo ciclo podría verse afectado en su calidad. Esto puede generar la imposibilidad de utilizar el grano cosechado como semilla y, consecuentemente,





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

causar cuellos de botella en el mercado a la hora de conseguir semilla de calidad. Semillas de bajo poder germinativo, vigor y sanidad exigirán una mayor densidad de siembra (kilos de semilla por hectárea), impactando en los costos de producción. A su vez, semillas de menor calidad podrían afectar la productividad final de la soja en la próxima cosecha.

Todo esto implica una caída de los márgenes esperados del productor de soja, que se acrecentaría con los menores ingresos que implicaría el freno a la reducción de los derechos de exportación. Este y otros motivos se traducirían en un fuerte desincentivo a la siembra y a la inversión en insumos.

Por otra parte, los hombres de campo hoy sufren complicaciones adicionales, tales como: a) dificultades para financiar la nueva campaña debido a los ingresos reducidos por la sequía; b) altas tasas de interés bancarias y no bancarias, en pesos y U\$S; c) las complicaciones que la volatilidad cambiaria ocasionó en la cadena de pagos especialmente en el interior del país; d) las expectativas de mayores costos en los insumos agropecuarios y costos de explotación, muchos de ellos dolarizados, etc. Lo anterior se vería agravado por los menores precios que generaría discontinuar la reducción de los derechos de exportación a la soja. Este panorama conforma una seria amenaza para la actividad de la producción granaria.

Es necesario comprender, para analizar de manera correcta el impacto de las retenciones a la exportación de cereales y oleaginosas, cómo se estructura la comercialización de granos local. Con una producción enfocada principalmente hacia la exportación y una oferta atomizada, la estructura del mercado genera que sea el productor el que reciba la totalidad de la presión de los derechos de exportación.

2) Los derechos de exportación generan menor área sembrada, menor producción y una menor actividad económica nacional y especialmente en el interior

La menor producción agrícola que se provocaría por el freno en las retenciones a la soja sería el efecto directo de los desincentivos provocados por los menores

márgenes esperados. Menor área sembrada y una menor producción agrícola. Por otra parte, se generarán otras cuantiosas pérdidas en el sector y en la economía nacional debido a diversos impactos económicos negativos, directos, indirectos e inducidos. Cuando hablamos de impactos económicos hacemos referencia a lo siguiente:

Impacto directo: Se refiere a la producción (valor agregado), ingresos brutos y netos, utilidades y el empleo generados en aquellos sectores que son receptores directos de los gastos e inversiones de los productores agropecuarios.

Impacto indirecto: hace referencia a la producción (valor agregado), ingresos brutos y netos, utilidades y el empleo generados por aquellos sectores que se benefician indirectamente de las inversiones y del gasto de los hombres de campo. Es decir, aquellos que suministran a los sectores directamente afectados los bienes y servicios necesarios para su actividad.

Impacto inducido: es la producción (valor agregado), ingresos brutos y netos, utilidades y empleo que se genera gracias al consumo de bienes y servicios que realizan los empleados o recursos humanos de los sectores que se benefician, directa o indirectamente, de las inversiones y gastos de los hombres de campo. También incluiría otros impactos que se generan fuera de los directos e indirectos.

La caída en los ingresos esperados por la aplicación de retenciones provoca caídas en los consumos de los productores, menos producción, menos exportaciones y un menor ingreso de divisas de manera genuina a la economía nacional. Este menor ingreso hará que numerosas operaciones de comerciales, financieras y de servicios no se efectiven. Los productores gastarán menos en la economía nacional e invertirán menos en equipamiento, máquinas y/o rodados.

También gastarán menos en insumos, labores, cosecha, seguro, flete, gastos de comercialización, erogaciones por estructura y administración, etc. Quien vende insumos o presta servicios de transporte camionero, verá reducir su ingreso y –por ende– gastará menos en su actividad o en otros sectores de la economía. Lo





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

mismo el que vende una pick-up o una sembradora. En consecuencia, esta caída en el gasto de los productores se multiplicará en numerosas operaciones comerciales que dejarán de formalizarse dentro de la economía del país, generando además una menor recaudación de impuestos nacionales (por ejemplo, el IVA), provinciales (por ejemplo Impuesto a los Ingresos Brutos) y municipales (derecho de registro e inspección), etc.

3) El sector agrícola es el único que puede generar 25.000 millones de dólares anuales a partir de ventas externas, permitiendo hacer frente a la restricción externa y ayudando a financiar al resto de las actividades

En el 2017, poco más de cuatro de cada diez dólares ingresados al país por exportaciones que fueron generados por los granos, harinas y aceites. El complejo soja es el más importante en la balanza comercial de nuestro país. La harina/pellets de soja es el principal producto de exportación, el aceite de soja ocupó el tercer lugar del ranking en 2017, el poroto se ubicó quinto y el biodiesel, noveno. Los cereales también se destacan en este rubro, principalmente luego de la quita de los derechos de exportación que impulsaron la producción. El maíz fue el segundo producto que generó mayor ingreso de divisas mientras que el trigo fue el sexto.

La producción de granos, harinas y aceites es la única que puede generar 25.000 millones de dólares anuales a partir de ventas al exterior, permitiendo hacer frente a la restricción externa que sufre la economía nacional y ayudando a financiar al resto de las actividades industriales, comerciales y de servicios que requieren divisas para operar. No hay antinomia campo-industria. Hay un trabajo conjunto donde el campo y la agroindustria hacen su parte proveyendo las divisas necesarias para el óptimo funcionamiento del sistema económico. Aplicar derechos de exportación es afectar este mecanismo virtuoso.

4) Los ingresos a partir de la soja permiten a muchos productores –en numerosos lugares- financiar otras actividades importantes como la producción de

carnes y leche

Argentina, en carne vacuna, produce el 5% del total mundial y exporta el 2%. Es el sexto productor mundial y puede llegar a ser el quinto exportador. En lácteos, Argentina es el 4º productor mundial de leche en polvo entera, 9º en quesos y 16º en producción de leche cruda. Muchos hombres de campo diversifican sus actividades entre agricultura (granos), ganadería y lechería. La continuidad de las retenciones implicará menores ingresos e indirectamente se verán afectadas estas actividades productivas especialmente en áreas geográficas alejadas de los centros de producción.

Lo mismo sucede con el resto de los granos. Si los ingresos por la producción de soja se ven reducidos, esto afectará a los ingresos totales de cada explotación agrícola donde se combinan diversos cultivos en diferentes parcelas (trigo, cebada, maíz, girasol y otros).

5) Los menores volúmenes producidos generan una menor actividad en el flete camionero y caída en los ingresos de los transportistas

La caída en la producción agrícola traerá como consecuencia una reducción en los movimientos del transporte camionero. Esto generará menores ingresos para los transportistas. Habitualmente el gasto total de la cadena granaria en concepto de fletes camioneros oscila anualmente en los 4.000 millones de dólares, monto que claramente disminuiría.

6) La menor actividad de transporte implica un menor consumo de gasoil en el transporte de cargas

La caída en la producción de soja y maíz generará un menor consumo de gasoil por parte del transporte camionero. El sector agropecuario argentino consume anualmente 3.800 millones de litros de gasoil, generando un gasto de 4.300 millones de dólares que se reingresan a la economía para su circulación. El sector agropecuario es responsable del 22% del consumo total de gasoil, a partir del consumo por transporte y producción de granos más el resto de las actividades agrícola-ganaderas y de todas las





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

economías regionales (tales como la producción de limones, forestaciones, frutas, hortalizas, algodón, arroz, pasturas, considerando también adecuaciones de caminos y generadores eléctricos), a partir de una estimación de la Sociedad Rural Argentina.

Según estimaciones propias de la Bolsa de Comercio de Rosario, exclusivamente la producción de granos y su transporte son responsables del 12% del consumo de gasoil en nuestro país, unos 2.000 millones de litros que implican un gasto de 2.300 millones de dólares. Este consumo se verá afectado si continúan las retenciones.

7) Los menores márgenes netos de los productores implicarán caída en las ventas de maquinaria agrícola, equipamiento y rodados

La reducción de las ventas de maquinaria agrícola será un fuerte golpe para las 850 empresas del sector, las 290 firmas agropartistas y 17 empresas de agricultura de precisión, que ya se han visto duramente castigadas por la sequía. Se trata de un rubro en el que hay una marcada heterogeneidad empresarial, con una fuerte presencia de PyMEs nacionales. Es una industria insertada en el interior, donde una baja en su facturación impacta de manera considerable en la actividad económica de los pueblos y ciudades donde está asentada. En la provincia de Santa Fe se encuentran radicadas el 47% de las empresas, en Córdoba el 30% y en Provincia de Buenos Aires el 20%. Se estima que proporciona 40 mil empleos directos -en su mayor parte personal de mano de obra calificada- y aproximadamente 50 mil empleos indirectos.

8) La menor actividad agrícola impacta de manera directa sobre el empleo

En el año 2015, el campo y las cadenas agroalimentarias generaron 2,7 millones de puestos de trabajo, siendo la industria el eslabón que mayor cantidad de empleos y especialización genera en materia de recursos humanos.

Cerca del 70% del total de puestos de trabajo generados por campo y las cadenas agroalimentarias corresponde a la agroindustria: alrededor de 2 millones

de personas. Esto representa cerca del 11% de la población ocupada de la Argentina (casi 18 millones de personas).

Si el sector ve afectado sus ingresos, habrá un impacto directo e indirecto en el empleo.

9) Una menor producción de soja por las retenciones provocará una menor actividad en el complejo industrial oleaginoso

Esta menor actividad de las fábricas aceiteras argentinas impactará internamente en diversos rubros, tanto en la industria como en las terminales portuarias: caerán las ventas de los proveedores de insumos, bajará el consumo de energía eléctrica y otros servicios, habrá una menor contratación de nuevo personal permanente o transitorio, no se ejecutarán nuevas inversiones adicionales en algunas fábricas o puertos, etc.

10) A partir de una menor producción -por las retenciones- se reducirán los volúmenes exportados lo que provoca una caída en los gastos de *fobbing* y portuarios

La menor oferta de mercadería para abastecer a la industria aceitera impactará en una reducción de las exportaciones físicas de poroto de soja, harina y pellets de soja, aceites vegetales y biodiesel.

La caída en las exportaciones físicas de maíz, trigo, soja y derivados generará menores gastos de *fobbing* por parte de los exportadores. Todos aquellos que prestan servicios a las fábricas y terminales portuarias se verán afectados por los menores volúmenes físicos despachados al exterior. A continuación se detallan algunos rubros que se verán afectados y, por ende, perjudicarán a sus prestadores:

- Menores gastos de despachantes de aduana.
- Menores erogaciones a organismos oficiales (Aduana y otros) por actividades diversas (ejemplo fiscalización, control, etc).
- Menores comisiones a Corredores FOB (intermediarios que participa en las operaciones





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

de exportación y que por lo general cobran un monto fijo por tonelada).

- Caída en las erogaciones por estibaje sobre bodega. Se trata de pagos a estibadores que distribuyen la mercadería en las bodegas a medida que se carga y/o supervisan el ingreso de la misma.
- Baja en las erogaciones por la actividad de los *Independent surveyor*. Se refiere al Inspector Independiente quien se encarga de controlar la cantidad de mercadería cargada a bordo del buque y la calidad. Estas empresas tienen una red de especialistas y laboratorios en los puertos para garantizar que las condiciones contractuales estuvieran son respetadas.
- Menores pagos de Impuesto a los débitos y créditos bancarios por la venta de la mercadería.
- Menores comisiones abonadas a los corredores de cereales.
- Menores análisis de calidad a cargo de laboratorios.

A su vez, las menores exportaciones físicas de granos, harinas y aceites traerán como consecuencia una baja en los costos portuarios totales que paga habitualmente el sistema, perjudicando fuertemente a aquellas firmas y agentes locales que prestan servicios al transporte marítimo y fluvial. A modo de ejemplo, algunos de los rubros que sufrirán sensibles bajas serán:

- Menores ingresos por Derecho de entrada, faros y balizas y de uso de muelle.
- Menor facturación en concepto de Pilotaje y Practicaje sobre el Río Paraná y en Puerto.
- Menores ingresos para los remolcadores.
- Menores ingresos para quienes prestan servicios de lancha por amarre y desamarre.
- Menor facturación por los servicios de supervisión.
- Caída en los honorarios de los agentes marítimos.
- Menores ingresos para las empresas que realizan servicios de *courrier* para el agente marítimo, contribuciones al Centro Marítimo, menor recaudación de impuesto a los débitos y créditos bancarios, etc.



COMMODITIES

El trigo nuevo superó la barrera de los US\$ 200/t

SOFÍA CORINA – FRANCO RAMSEYER – EMILCE TERRÉ

El deterioro de las condiciones productivas para el trigo en originadores claves del Hemisferio Norte impulsaron una suba de la cotización del cereal en los principales mercados del mundo, y Argentina no fue la excepción. Alentado por las buenas perspectivas de exportación, el precio del trigo nuevo aumentó un 5% en la semana hasta US\$ 205/t.

La suba de las cotizaciones del trigo se vio reflejada en nuestro recinto de operaciones, con un alza semanal de 2,8% en el precio de referencia de la Cámara Arbitral de Cereales, cerrando el día jueves en \$ 5.800 /t, sostenido por la escueta disponibilidad de cereal para el último tercio que resta de la campaña comercial actual. Sin embargo, el foco de atención estuvo puesto en el trigo nuevo, cuyos precios ofrecidos por los compradores del recinto se elevaron respecto a la semana pasada un 8% para la posición de diciembre y un 5% para la de enero, alcanzando el jueves los valores abiertos de 200 y 205 dólares por tonelada, aunque no se descartaban mejoras de hasta 5 US\$ / t para grandes volúmenes de mercadería; a estos precios hubo una notable actividad comercial, con muchos negocios pactados, dando cuenta de las alentadoras perspectivas de exportación para el cereal argentino en la próxima campaña 2018/19.

En relación al ciclo comercial 2017/18, la disponibilidad actual de trigo es de las más bajas de los últimos tres años para esta altura del año. Ello da un piso al cereal que logra escapar con mayor facilidad la caída de precios que muestran otros *commodities* claves.

De las 15,1 millones de toneladas totales que llevan comprados industriales y exportadores, 11,5 Mt corresponden a estos últimos, apenas por encima de las ventas por 11,05 Mt que se llevan comprometidas con el exterior, según consta en las declaraciones juradas que publica el Ministerio de Agroindustria.

En lo que respecta a la nueva campaña, el sector industrial lleva adquiridas casi 100.000 toneladas en





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

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

Al 18/07/2018	2017/18	Prom 3	2016/17
Producción	17,5	13,7	18,2
Compras totales	15,1	11,3	14,9
	87%	82%	82%
Con precios por fijar	0,8	0,7	0,6
	5%	6%	4%
Con precios en firme	14,4	10,6	14,3
	95%	94%	96%
Disponible para vender*	1,5	1,8	2,6
Falta poner precio	2,3	2,5	3,2

* Excluye el uso como semilla y otros

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: MinAgro y estimaciones propias DiyEE/BCR

tanto que los exportadores ya se aseguraron 3,3 millones de toneladas, el mayor registro histórico para esta época del año. En línea con ello, las ventas externas comprometidas alcanzan a la fecha 3,6 millones de toneladas, un récord histórico para esta altura del año.

En cuanto a lo productivo, las condiciones meteorológicas para el trigo en Argentina continúan siendo propicias para alcanzar interesantes niveles de productividad. Las temperaturas son frescas e incluso se registraron heladas. Las bajas temperaturas, si bien aletargan el crecimiento del cultivo, son necesarias para la formación de los macollos y siempre y cuando no se registre una alta amplitud térmica (es decir, cambios bruscos de temperatura) las heladas no generan daños graves en el cultivo, sino más bien una leve necrosis en punta de hoja.

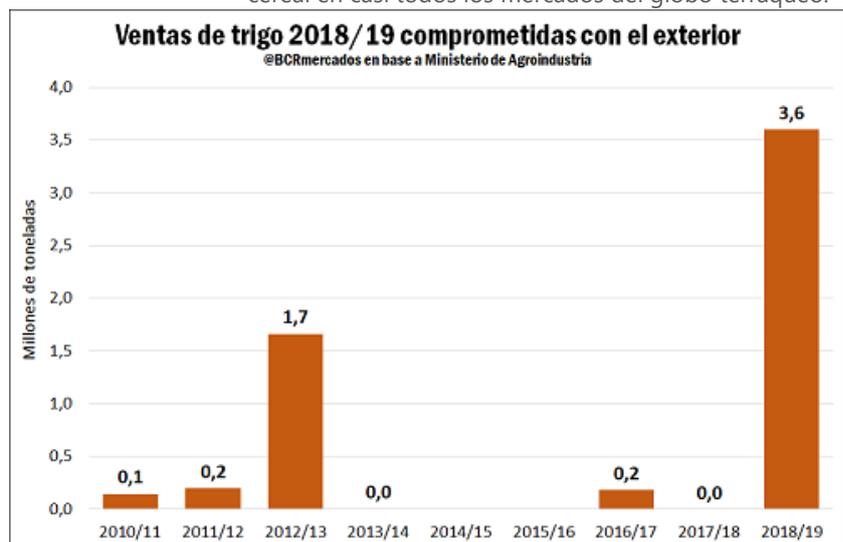
Por último, las recientes lloviznas cubrieron gran parte del país y suavizaron las marcas térmicas. Así, la humedad del suelo se mantiene propicia para afrontar el invierno. Este escenario climático en combinación con un buen precio a cosecha, invita a invertir en refertilizaciones con nitrógeno en post de alcanzar altos

rindes y calidad en el grano.

Este escenario permite ser optimistas en las proyecciones de producción, y en base a una estimación de área sembrada de 6,18 Mha que prevé GEA y un rinde tendencial de las últimas cinco campañas, la producción podría orillar los 20/21 Mt. Si bien el stock inicial 2018/19 se prevé muy ajustado, un consumo doméstico en torno a los 6 millones de toneladas aún habilitaría 13,5 millones de toneladas sin comprometer el stock final del grano. De conseguirse, ello sería un récord histórico para las exportaciones trigueras argentinas y más de medio millón de toneladas por encima del mayor registro anterior, pero tanto los problemas productivos en algunos de los principales abastecedores del mundo como el conflicto comercial entre Estados Unidos y Méjico alientan las mejores perspectivas para la colocación del trigo argentino.

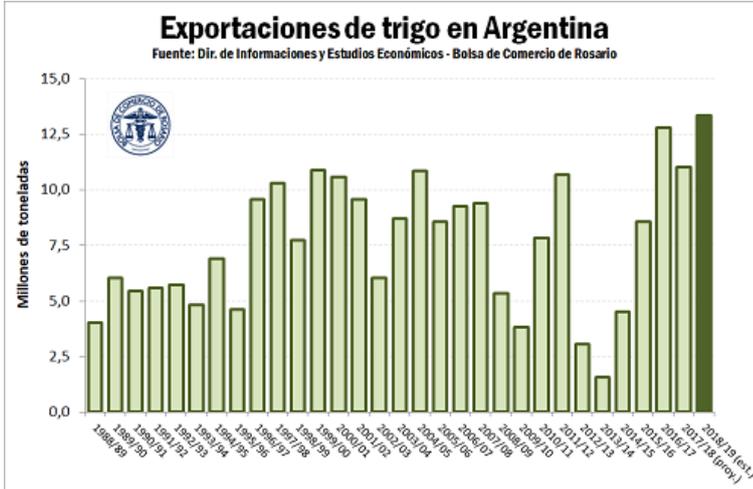
Evolución del mercado internacional de trigo

En los últimos meses, diversos países de todo el mundo de gran importancia en la producción y comercio internacional de trigo estuvieron padeciendo condiciones climáticas calurosas y extremadamente secas, que han puesto en jaque sus perspectivas de producción, provocando que se disparen los precios del cereal en casi todos los mercados del globo terráqueo.





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018



La Unión Europea sería uno de los territorios más afectados por la desfavorable dinámica del clima, y de acuerdo a Thomson Reuters su producción triguera podría ser la más baja desde el año 2012. La consultora *Strategie Grains* continúa recortando su estimación para la producción de trigo blando de la Unión Europea, ubicándola en su último informe en 130 millones de toneladas, lo que implica una reducción de 2,4 MT respecto al reporte previo y una notable pérdida frente a las 141,8 MT del año 2017. De concretarse estos desalentadores pronósticos, la cosecha sería la más baja en seis años.

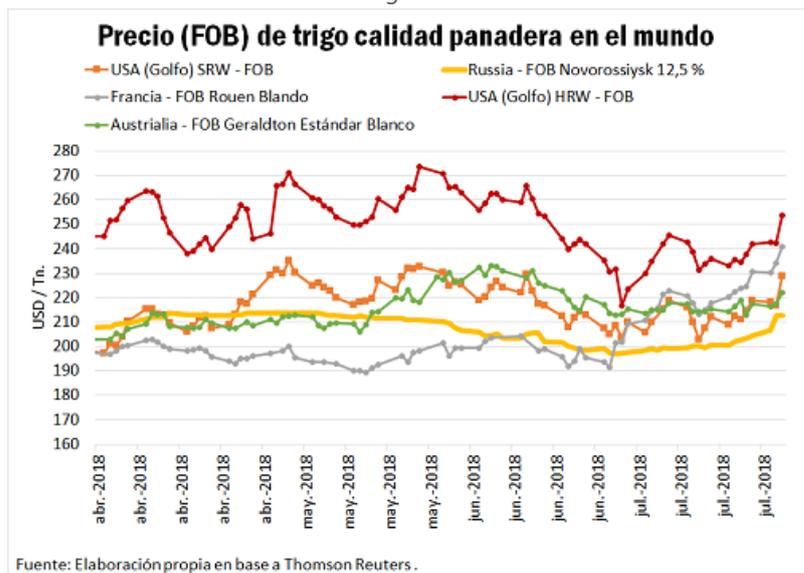
Por su parte, los países de la región del Mar Negro tampoco se enfrentan a un panorama auspiciante. Por el lado de Rusia, las estimaciones de Reuters para la producción de trigo 2018/2019 disminuyeron un 1% desde la última actualización. Se espera que el país produzca 68,3 millones de toneladas, con retracciones en los pronósticos tanto para el trigo de invierno –que ya lleva un 30% cosechado– como así también para el de primavera. El cereal de invierno experimentó condiciones secas y muy calurosas durante las etapas fenológicas de espigazón y llenado de granos; para colmo, los pronósticos climáticos muestran precipitaciones superiores a las normales en

el sudeste ruso, que retrasarían el avance de las cosechadoras.

Asimismo, la agencia también redujo las estimaciones para la producción de trigo de Ucrania, que se posicionaron en 25,8 MT, un 1% inferiores al cálculo previo. El principal condicionante fue el clima caluroso y seco en el sudeste del país durante los meses de mayo y junio, que achicaron la etapa de llenado de granos haciendo caer los rindes. La cosecha se viene desarrollando a buen ritmo, pero pronósticos de lluvias abundantes en el norte y este podrían ocasionar demoras.

En los Estados Unidos, finalmente, el Consejo de Calidad de Trigo comenzó esta semana su recorrido por áreas clave de producción de trigo de primavera en EE.UU. Los resultados de la gira de tres días en Dakota del Norte, el principal Estado de trigo de primavera, y las áreas adyacentes de Minnesota y Dakota del Sur proyectaron un rendimiento promedio para el trigo duro de 2,64 t / ha, por debajo de 2,67 el año pasado y del promedio de cinco años de 2,72 t / ha.

En este contexto, los precios de exportación del trigo (FOB) se vieron apuntalados en el transcurso de la semana en todos los mercados en consideración, como se observa en el gráfico a continuación.





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018



COMMODITIES

El precio del maíz y la soja repunta

FEDERICO DI YENNO

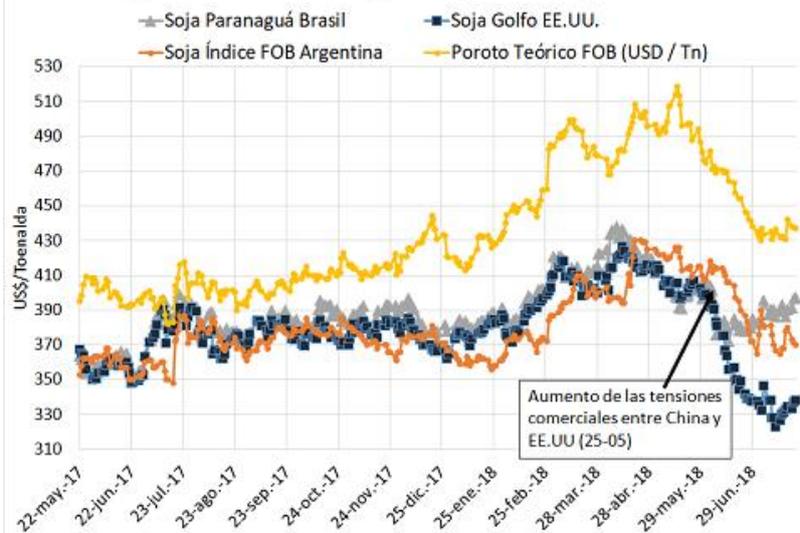
Los precios de los granos gruesos, en el mercado disponible y a futuro, tuvieron una marcada recuperación en la última semana, siguiendo el spread que tienen con el trigo. Esto es debido a que la menor oferta por el trigo a nivel mundial genera un impulso alcista para los granos en general, siempre y cuando la demanda se mantenga constante.

Los problemas de producción mundial de trigo, y en menor medida de maíz, en países clave para el abastecimiento a nivel mundial generaron un piso para la cotización de los granos gruesos en Argentina permitiendo una fuerte recuperación en los precios del maíz y una positiva (pero más leve) recomposición en los precios de la soja en lo que va de la semana.

En la semana, el precio de la soja publicado por la CAC (Cámara Arbitral de Cereales) de la BCR, fue de 278,3 USD / t el día jueves 26 de julio, permaneciendo sin cambios respecto al valor del día jueves 19 de julio. El precio por la oleaginosa local no tuvo el mismo impulso alcista que recibió en el mercado de referencia de Chicago, donde aumentó 5,6 USD / tn en igual período de tiempo. El salto en el precio de la oleaginosa, en este mercado, estuvo impulsado por las expectativas de mayores exportaciones a Europa tras las conversaciones comerciales entre Washington y la Unión Europea, sumado a los anuncios de implementación de subsidios a los agricultores estadounidenses que buscan subsanar los perjuicios devenidos de la guerra comercial con China.

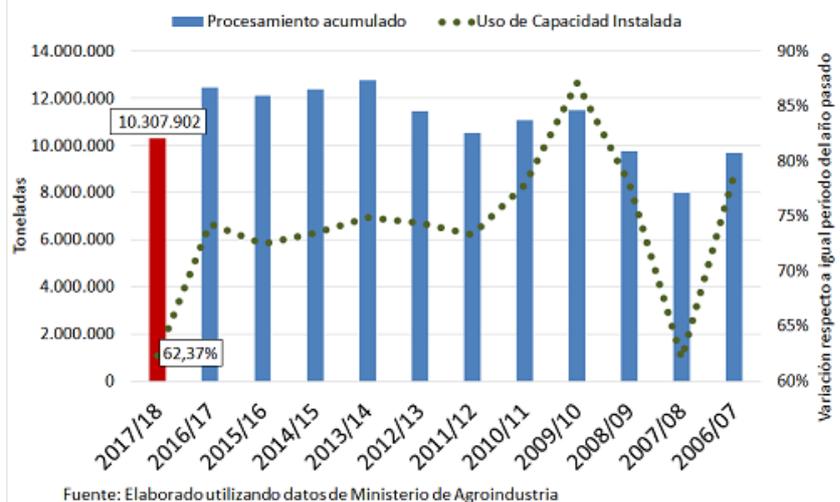
El presidente Donald Trump expresó

Soja: Precios FOB principales exportadores



que Europa acordó importar más soja estadounidense, ayudando a los agricultores mientras las dos partes inician conversaciones para eliminar otras barreras comerciales, aliviando la amenaza de una guerra comercial transatlántica. Sin embargo, muchos analistas en Europa consideraron los movimientos como simbólicos ya que la Unión Europea no impone aranceles a las importaciones de soja, lo que limita el impacto en el mercado de futuros. Este efecto genero

Procesamiento de soja por campaña en meses de abril, mayo y junio de cada campaña



Fuente: Elaborado utilizando datos de Ministerio de Agroindustria





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

Exportaciones y DJVE de Harina de Soja							
en toneladas							
Campaña	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
(1) Exportación de Harina de Soja en Abr - Mayo y Junio	7.431.339	7.521.667	9.103.284	8.206.442	8.669.949	8.312.907	6.787.083
(2) Exportación por campaña	22.148.099	24.272.454	27.597.761	31.867.412	30.979.142	29.248.875	25.486.538 e
(1) / (2)	34%	31%	33%	26%	28%	28%	27%
(3) DJVE a 26 de junio para cada campaña	12.486.733	11.087.882	12.841.933	14.343.892	14.277.890	13.954.222	11.959.033
(3) / (2)	56%	46%	47%	45%	46%	48%	47%

Fuente: Elaborado en base a datos de INDEC, Agroindustria y Estimaciones propias

una recuperación en los precios de la soja en puertos de Estados Unidos, pero un efecto neutro sobre el precio de la soja y subproductos en puertos argentinos.

El día martes 24, el Secretario de Agricultura de los EE.UU. anunció un programa de ayuda con el objetivo de proteger a los agricultores estadounidenses de los

Soja 2017/18: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

Al 18/07/2018	2017/18	Sem. Pasada 2017/18	2016/17	Prom ult. 5 años
Producción campaña	35,0	35,0	57,3	55,1
Compras sector exportador	5,71	5,60	8,23	9,81
Compras Industria	21,03	20,14	21,18	20,27
Compras totales	26,7	25,7	29,4	30,1
Ratio compras/Oferta	76%	74%	51%	55%
Con precios por fijar	7,9	8,5	8,6	5,4
Ratio por fijar/Compras	30%	33%	29%	18%
Con precios en firme	18,8	17,2	20,8	24,6
Ratio Compras / P. firme	70%	67%	71%	82%
Disponible para vender (1)	1,4	2,4	21,8	20,4
Falta poner precio	16,2	17,8	36,5	30,4
DJVE al 18/07 (2)	1,41	1,40	5,66	
Emb. y program. emb al 18/07	1,28	1,28	4,33	
Stocks exportación (3)	4,31	4,20	2,58	
Crushing acum. Estimado	12,41	11,59	14,83	
Stocks industria (4)	8,63	8,55	6,35	
Stocks ambos sectores	12,9	12,8	8,9	

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

perjuicios económicos derivados de las disputas comerciales. Bajo el plan de la Casa Blanca se destinarán U\$S 12 mil millones en ayuda a los agricultores a través de asistencia directa, un programa de compra y distribución de alimentos y un programa de promoción comercial. El programa de compras de alimentos indica que el gobierno comprará excedentes inesperados en las cosechas a los agricultores.

A nivel local, a pesar del fuerte ritmo de compras que acarrea el sector industrial en la campaña 17/18, el nivel reportado de procesamiento de soja por parte de las fábricas se mantiene en fuerte declive hasta la fecha. El acumulado del procesamiento de soja en los meses de abril, mayo y junio de la campaña 17/18 es el más bajo en 9 años, alcanzando 10,3 millones de toneladas (Mt) mostrando un descenso interanual del 17 %. Un dato preocupante para el sector es el uso de la capacidad instalada que alcanza el 62,4 % del nivel máximo teórico (24 hrs. de procesamiento diarias), siendo el más bajo desde el registrado en los tres primeros meses de la campaña del 2008.

En el mismo sentido, las DJVE de harina de soja 17/18 se encuentran a la fecha muy por detrás de otros años. El total de 11,96 Mt de DJVE de harina de soja es el más bajo desde la campaña 12/13. De no existir un cambio brusco en el patrón de comercialización de la harina, a lo largo de la campaña comercial 17/18, se exportarían hasta 4 millones de toneladas menos de harina de soja comparada con la campaña anterior. La estimación de exportación de harina de soja en la campaña 17/18 de 25,5 Mt, indicaría un total de procesamiento de soja local de 36 millones de toneladas, ya que existe un correlación casi perfecta entre procesamiento de soja y toneladas de harina de soja exportadas.





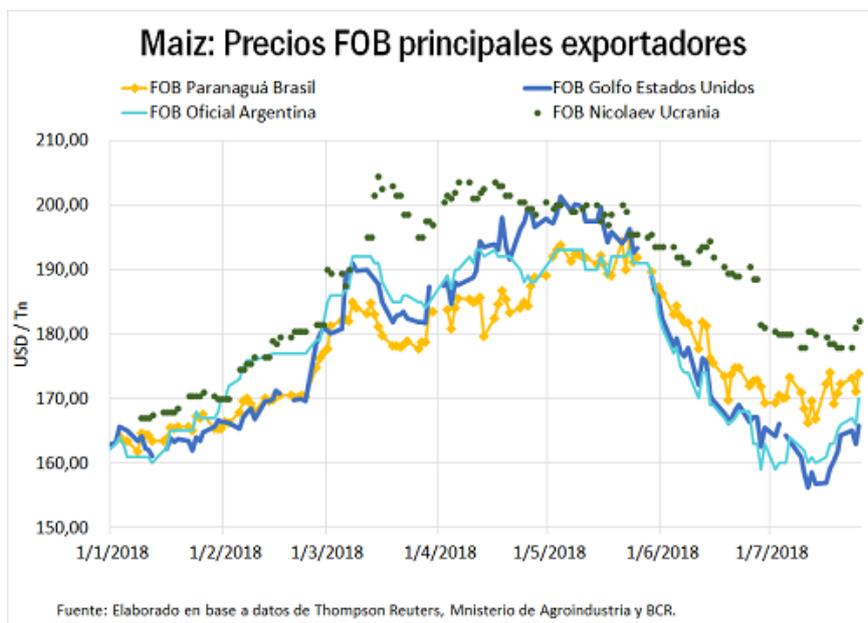
AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

Por su parte, la posición del sector exportador y del sector industrial se mantiene fuertemente comprada en base a las expectativas de procesamiento para el resto del año. Al 18 de julio ambos sectores han adquirido un 76 % de la cosecha de soja, mientras que se destaca el alto porcentaje de operaciones con precios a fijar (30 % del total de las operaciones). El sector exportador de soja mantiene 4,31 Mt de toneladas adquiridas todavía sin vender, mientras que el sector industrial tiene un total de 8,63 Mt adquiridas todavía sin procesar. En conjunto, ambos sectores poseen 12,9 Mt de soja al 18 de junio, estando muy por encima de lo estimado a igual fecha de la campaña anterior. Esto arroja fundamentos bajistas para la cotización de la soja local, si se siguen manteniendo los pronósticos de menores exportaciones y procesamiento comparado con el año anterior.

El maíz repunta en la semana

En la semana, el precio del maíz publicado por la CAC (Cámara Arbitral de Cereales) de la BCR, fue de 162 USD / t el día jueves 26 de julio, anotando una recuperación de 6,56 USD /t respecto al jueves 19 de julio.

En la semana, el maíz pudo sacar ganancias siguiendo principalmente al precio del trigo, luego de conocidos los datos de producción de los principales abastecedores del mundo: Rusia, Ucrania, Europa, entre otros. En la nota sobre trigo de este



Maíz 2017/18: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

Al 18/07/2018	2017/18	Sem. Pasada 2017/18	Campaña ant. 2016/17	Prom ult. 5 años
Producción	32,0	32,0	38,0	30,3
Compras sector exportador	15,00	14,52	16,61	14,46
Compras Industria (est.)	3,0 (e)	2,9 (e)	2,88	2,3 (e)
Compras totales	18,0	17,5	19,5	16,8
Ratio compras / producción	56%	54%	51%	55%
Disponible para vender (1)	14,0	14,6	18,5	13,5
Falta poner precio				
DJVE al 18/07 (2)	14,59	14,41	14,05	-
Stocks exportación (3)	0,4	0,1	2,56	
Molienda estimada al 23/05	2,9 (e)	2,8 (e)	2,8 (e)	
Stocks industria (4)	0,06	0,13	0,08	
Stocks ambos sectores	0,5	0,2	2,6	

BCR© sobre estimaciones propias y datos de Ministerio de Agroindustria. Salvo especificación contraria, las cifras están expresadas en millones de toneladas.

(1) Descontado de utilización de trigo para semilla y otros usos.

(2) Declaraciones Juradas de Exportación de trigo pan

(3) DJVE menos compras de exportación

(4) Compras industria menos molienda estimada





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

informativo semanal comentamos que diversos países de gran importancia en la producción y comercio internacional de trigo estuvieron padeciendo condiciones climáticas calurosas y extremadamente secas, que han puesto en jaque sus perspectivas de producción con impacto alcista en el precio del cereal en casi todos los mercados.

Por otro lado, la incertidumbre acerca del posible impacto de las condiciones climáticas sobre el desarrollo de los cultivos de granos gruesos en el Medio Oeste de Estados Unidos también brindó soporte adicional a los precios. Habrá que ver en los próximos días cómo evoluciona la variable climática en estos países para saber si se consolida esta tendencia en los precios.

A nivel local, por otro lado, las compras del maíz siguen una fuerte presión sobre el mercado doméstico. Al día de 18 de junio las compras del sector exportador superan las 15 millones de toneladas mientras que las DJVE llevan números muy similares, muy diferente al panorama visto en el mercado de soja. De esta manera, los *fundamentals* del cereal terminan siendo más robustos que los de la oleaginosa.





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO 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 (\$/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO)						
0-30 días	44,41	43,77	50.840.999	76.578.457	331	465
31-60 días	45,07	42,40	132.753.706	95.815.439	618	720
61-90 días	41,31	42,04	89.504.014	109.564.804	527	622
91-120 días	40,43	40,90	74.314.697	77.830.254	433	491
121-180 días	39,92	40,72	102.115.610	112.383.324	626	639
181-365 días	39,86	41,01	205.240.426	210.391.896	943	957
Total			654.769.451	682.564.174	3.478	3.894

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	39,57	46,26	451.680.813	441.340.368	2.301	2.281
Hasta 14 días	36,87	37,60	5.634.985	15.699.730	118	136
Hasta 21 días	0,00	42,00	0	1.062.000	0	9
Hasta 28 días	0,00	47,04	0	639.793	0	8
> 28 días	43,02	48,54	505.453	2.585.000	4	11
Total			457.821.251	461.326.891	2.423	2.445

Mercado de Capitales Argentino

26/07/18

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER	VolProm diario (5 días)
		Semana l	Interanual			
MERVAL	29.204,92	8,92	37,74	-2,86		
MERVAL ARG	27.563,35	9,50	37,53	-7,64		
		en porcentaje				
Central Puerto	\$ 31,25	6,47	49,08	0,63	0,87	4,99
Grupo Galicia	\$ 101,20	5,86	52,50	-17,59	0,91	0,86
Pampa Energía	\$ 45,00	8,04	18,73	-9,82	1,09	0,42
Bco. Valores	\$ 5,75	9,52	27,07	-19,34	0,82	0,91
YPF	\$ 456,80	6,23	29,66	8,31	1,03	0,91
ByM Argentinos	\$ 381,55	7,39	173,59	12,65	0,00	1,05
Petrobras Brasil	\$ 158,15	6,32	111,79	65,80	1,27	0,91
Banco Macro	\$ 196,10	6,17	29,38	-7,08	1,01	0,86
Transener	\$ 50,35	13,02	109,36	2,86	1,20	1,20
Siderar	\$ 15,05	9,06	52,49	6,96	0,90	0,85
Com. del Plata	\$ 4,09	13,61	25,46	-13,35	0,73	0,42
Cablevisión	\$ 326,55	18,02	0,00	-30,67	0,91	0,85
T. Gas del Norte	\$ 60,00	16,05	66,83	-18,70	1,12	1,05
Cresud	\$ 45,75	1,11	50,78	12,41	0,78	0,73
Tenaris	\$ 497,70	-3,35	78,93	68,71	0,75	0,85
T. Gas del Sur	\$ 90,35	18,10	72,67	10,40	0,99	1,05
Edenor	\$ 45,50	3,64	69,46	-0,55	1,07	0,54
Aluar	\$ 20,50	8,18	112,71	44,93	0,91	0,85
Banco Francés	\$ 131,50	9,04	46,11	-13,64	1,14	0,42
Dist. Gas Cuyana	\$ 51,35	25,24	109,03	20,01	1,29	1,34
Phoenix GR	\$ 8,06	6,76	44,22	-16,04	0,10	0,00
Mirgor	\$ 403,10	15,29	21,89	-21,32	0,64	0,64
Loma Negra	\$ 61,40	7,34	0,00	-28,10	0,91	0,86
Telecom Arg	\$ 109,10	-0,46	26,09	-14,58	0,86	0,86
Metrogas	\$ 37,55	19,40	93,56	-16,56	1,38	0,90
Holcim	\$ 54,50	4,81	26,48	-27,94	0,88	0,88
Supervielle	\$ 72,70	15,86	17,87	-34,98	1,63	0,00

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

26/07/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	2840,000	-1,56	3,15%	0,33	9,00%	29/11/2018
Bono Rep. Arg. AA19	2829,500	-4,73	4,39%	0,70	6,25%	22/10/2018
Bonar 20 (AO20)	2903,000	-0,92	6,47%	1,94	8,00%	08/10/2018
Bono Rep. Arg. AA21	2805,000	2,00	6,86%	2,41	6,88%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E2*	2649,000	-1,74	6,90%	3,10	0,00%	26/07/2018
Bonar 24 (AY24)	2890,000	-0,76	7,71%	2,69	8,75%	07/11/2018
Bonar 2025	2490,000	-0,08	8,35%	4,60	5,75%	18/10/2018
Bono Rep. Arg. AA26	2700,000	1,89	8,31%	5,61	7,50%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E7*	2505,000	-4,21	8,51%	6,20	0,00%	26/07/2018
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	3658,000	-0,60	9,34%	6,65	8,28%	31/12/2018
Discount u\$s L. NY (DICV)	3690,000	-0,67	9,20%	6,67	8,28%	31/12/2018
Bonar 2037	2500,000	2,29	9,07%	8,91	7,63%	18/10/2018
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1615,000	-0,92	9,20%	10,53	1,33%	30/09/2018
Par u\$s L. NY (PARY)	1660,000	-0,90	8,91%	10,71	1,33%	30/09/2018
Bono Rep. Arg. AA46	2400,000	0,00	9,28%	10,10	7,63%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. AC17	2225,000	-0,04	9,05%	11,21	6,88%	28/12/2018

EN PESOS + CER

Bogar 20 (NO20)	250,00	-0,79	8,20%	1,06	2,00%	04/08/2018
Boncer 20 (TC20)	132,50	1,92	9,80%	1,61	2,25%	28/10/2018
Boncer 21 (TC21)	133,80	1,36	8,71%	2,76	2,50%	22/01/2019
Bocon 24 (PR13)	390,00	-0,26	8,71%	2,56	2,00%	15/08/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	677,50	1,12	9,16%	7,10	5,83%	31/12/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	260,00	-5,45	9,74%	11,33	1,18%	30/09/2018
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	400,00	0,00	9,79%	11,31	3,31%	31/12/2018

EN PESOS A TASA FIJA

Bono Setiembre 2018 (TS18)	104,75	-0,24	47,54%	0,11	21,20%	19/09/2018
Bono Octubre 2021 (TO21)	86,00	-10,42	29,86%	2,01	18,20%	03/10/2018
Bono Octubre 2023 (TO23)	93,00	-0,53	20,54%	3,14	16,00%	17/10/2018
Bono Octubre 2026 (TO26)	94,50	0,00	18,59%	4,14	15,50%	17/10/2018

EN PESOS A TASA VARIABLE

Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	103,00	-3,51	46,99%	0,49		11/09/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	99,20	-6,15	51,85%	1,05		01/09/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	95,00	-8,80	47,16%	1,83		03/10/2018

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

26/07/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	25.564,79	2,04%	17,30%	3,43%	26.616,71
S&P 500	2.837,44	1,27%	14,62%	6,13%	2.872,87
Nasdaq 100	7.400,75	0,69%	25,08%	15,70%	7.511,39
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.709,04	0,39%	3,57%	0,28%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	12.865,44	2,41%	5,34%	-0,41%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.841,40	1,20%	-7,19%	-2,02%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.495,85	1,81%	5,96%	3,45%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	80.048,15	1,88%	22,63%	4,77%	88.317,83
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 2.873,59	0,02	-0,11	-0,13	6124,04





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 26/07/18

Plaza/Producto	Entrega	26/7/18	19/7/18	26/7/17	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	5.800	5.640	2.850	↑ 2,8%	↑ 103,5%
Maíz	Disp.	4.425	4.300	2.360	↑ 2,9%	↑ 87,5%
Girasol	Disp.	8.050	8.160	5.220	↓ -1,3%	↑ 54,2%
Soja	Disp.	7.600	7.700	4.330	↓ -1,3%	↑ 75,5%
Sorgo	Disp.	3.500	3.600	2.000	↓ -2,8%	↑ 75,0%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Jul/Sept	204,0	190,0	-	↑ 7,4%	-
Maíz	Jul/Sept	#N/A	159,0	#N/A	#N/A	#N/A
Soja	Abr/May	#N/A	283,0	#N/A	#N/A	#N/A

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

Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME 26/07/18

Producto	Posición	26/7/18	19/7/18	26/7/17	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	197,1	185,3	175,5	↑ 6,4%	↑ 12,3%
Trigo HRW	Disp.	196,2	182,4	174,7	↑ 7,6%	↑ 12,3%
Maíz	Disp.	142,3	138,3	146,7	↓ 2,9%	↓ -3,0%
Soja	Disp.	316,5	310,9	363,3	↑ 1,8%	↓ -12,9%
Harina de soja	Disp.	366,6	362,4	352,5	↑ 1,2%	↑ 4,0%
Aceite de soja	Disp.	620,6	613,5	743,6	↑ 1,1%	↓ -16,5%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul	176,9	190,7	155,0	↓ -7,2%	↑ 14,2%
Trigo HRW	Jul	172,4	194,9	149,2	↓ -11,5%	↑ 15,6%
Maíz	Jul	#¡VALOR!	149,7	150,3	#¡VALOR!	#¡VALOR!
Soja	Jul	299,1	360,6	315,6	↓ -17,1%	↓ -5,2%
Harina de soja	Jul	362,4	344,4	306,2	↑ 5,2%	↑ 18,4%
Aceite de soja	Jul	612,9	816,8	690,0	↓ -25,0%	↓ -11,2%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,22	2,25	2,48	↓ -1,1%	↓ -10,2%
Soja/maíz	Jul/Jul	#¡VALOR!	2,41	2,10	#¡VALOR!	#¡VALOR!
Trigo blando/maíz	Disp.	1,39	1,34	1,20	↑ 3,4%	↑ 15,8%
Harina soja/soja	Disp.	1,16	1,17	0,97	↓ -0,6%	↑ 19,4%
Harina soja/maíz	Disp.	2,58	2,62	2,40	↓ -1,7%	↑ 7,2%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,28	0,28	0,33	↓ 0,0%	↓ -14,2%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 26/07/18

Origen / Producto	Entrega	26/7/18	20/7/18	28/7/17	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	202,0	202,0	198,0	↑ 0,0%	↑ 2,0%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	251,3	241,9	235,1	↑ 3,9%	↑ 6,9%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	226,5	219,0	194,0	↑ 3,4%	↑ 16,8%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	238,4	229,4	196,8	↑ 3,9%	↑ 21,2%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	196,0	197,0	196,0	↓ -0,5%	↑ 0,0%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	170,0	174,0	166,0	↓ -2,3%	↑ 2,4%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	191,0	186,0	175,0	↑ 2,7%	↑ 9,1%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	172,6	167,4	149,3	↑ 3,1%	↑ 15,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	175,4				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	167,9	164,3	163,1	↑ 2,2%	↑ 2,9%
UCR - Mar Negro	Cerc.	179,5	178,0	173,5	↑ 0,8%	↑ 3,5%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	140,0	140,0	152,0	↓ 0,0%	↓ -7,9%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	151,4	149,0	169,1	↑ 1,6%	↓ -10,5%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	366,5	387,5	384,3	↓ -5,4%	↓ -4,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	393,6	387,5	392,6	↑ 1,6%	↑ 0,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	338,4	334,2	391,6	↑ 1,3%	↓ -13,6%





AÑO XXXVI – N° 1868 – VIERNES 27 DE JULIO DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

26/07/18

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 27,440	\$ 27,735	\$ 27,122	\$ 17,562	56,25%
USD comprador BNA	\$ 26,900	\$ 27,200	\$ 26,600	\$ 17,450	54,15%
USD Bolsa MEP	\$ 27,511	\$ 27,840	\$ 27,094	\$ 17,680	55,61%
USD Rofex 3 meses	\$ 30,225				
USD Rofex 9 meses	\$ 34,975				
Real (BRL)	\$ 7,37	\$ 7,25	\$ 7,13	\$ 5,60	31,69%
EUR	\$ 31,87	\$ 32,27	\$ 31,50	\$ 20,58	54,83%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-07-2018

Reservas internacionales (USD)	59.434	61.322	63.274	48.138	23,47%
Base monetaria	1.148.846	1.085.846	1.150.008	855.945	34,22%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	33.403	38.855	22	19.765	69,00%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.474.682	1.777.781	1.812.065	1.187.421	24,19%
Billetes y Mon. en poder del público	672.765	678.955	655.683	575.927	16,81%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.533.664	1.557.308	1.513.951	1.213.965	26,34%
Depósitos del Sector Privado en USD	27.530	27.503	26.396	23.555	16,88%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.536.444	1.527.475	1.528.892	1.058.073	45,21%
Préstamos al Sector Privado en USD	16.266	16.149	16.294	13.731	18,46%
M ₂ /2	1.120.290	1.217.562	1.087.229	861.981	29,97%

TASAS

BADLAR bancos privados	34,13%	34,38%	30,63%	19,69%	14,44%
Call money en \$ (comprador)	38,50%	36,00%	37,00%	25,50%	13,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	39,57%	28,20%	25,08%	25,22%	14,35%
LEBAC a un mes	46,50%	47,00%	47,00%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	45,78%	53,90%	37,31%	32,34%	13,44%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 69,34	\$ 69,46	\$ 70,53	\$ 49,04	41,39%
Plata	\$ 15,47	\$ 15,26	\$ 16,25	\$ 16,53	-6,41%

/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)

26/07/18

Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	I Trimestre	3,6	3,9	0,6	
EMAE /1 (var. % a/a)	may-18	-5,8	-5,8	3,8	
EMI /2 (var. % a/a)	may-18	2,4	2,4	-1,4	

ÍNDICES DE PRECIOS

IPC Nacional (var. % m/m)	jun-18	3,7	2,1		
Básicos al Productor (var. % m/m)	jun-18	6,1	8,4	1,8	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	jun-18	2,5	2,7	0,9	27,6

MERCADO DE TRABAJO

Tasa de actividad (%)	I Trimestre	46,7	46,4	45,5	1,2
Tasa de empleo (%)	I Trimestre	42,4	43,0	41,3	1,1
Tasa de desempleo (%)	I Trimestre	9,1	7,2	9,2	-0,1
Tasa de subocupación (%)	I Trimestre	9,8	10,2	9,9	-0,1

COMERCIO EXTERIOR

Exportaciones (MM u\$s)	jun-18	5.076	5.133	5.150	-1,4%
Importaciones (MM u\$s)	jun-18	5.458	6.447	5.900	-7,5%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	jun-18	-382	-1.314	-750	-49,1%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

