



AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018



COMMODITIES

En la campaña 2018/19 podrían usarse 250 mil silo bolsas para guardar 45 Mt de granos, con una facturación de US\$ 500 millones

CALZADA - ROZADILLA - TERRÉ

Se espera que en la campaña 2018/19 se almacene en silos bolsas cerca de 45 Mt (8,4 Mt de trigo, 17,2 Mt de maíz y 20 Mt de soja) en 250.000 bolsas. Las ventas de bolsas podría reportar una facturación de US\$ 88 millones y los servicios prestados por contratistas unos US\$ 410 millones. El gasto total en compra y manejo de silos podría oscilar los US\$ 500 millones, sin contar ventas de máquinas.

Página 2

A la fecha, el trigo nuevo generó exportaciones por más de US\$ 1.300 millones

EMILCE TERRÉ

Las ventas externas de trigo 2018/19 suman 5,8 Mt, por un valor estimado superior a US\$ 1.300 M. En base al recorte en la producción estimada, para el total de la campaña el saldo exportable total se proyecta en 12,6 Mt aunque ello llevará el stock final a un mínimo histórico de 0,3 Mt.

Página 5

Las lluvias traen alivio al maíz en un momento clave

RAMSEYER - SIGAUDDO

Los precios locales cayeron acompañando la apreciación del tipo de cambio y contagiados por la baja de Chicago hasta el jueves, cuando el USDA brindó datos alcistas para los granos gruesos.

Página 7

El precio del trigo refleja las peores perspectivas de producción

EMILCE TERRÉ

El trigo comenzó a recuperarse hacia el cierre de la semana, sostenidos por la fortaleza de la demanda externa y el deterioro de las condiciones productivas en algunos países abastecedores claves del mercado mundial, incluido Argentina.

Página 9



ECONOMÍA

Según el USDA, crecerá un 32% la producción de carne de cerdo en Argentina

CALZADA - SIGAUDDO

La producción de carne de cerdo en Argentina en el año 2017 fue de 566 mil t, un 8% superior al año anterior, y el USDA espera un crecimiento del 32% al año 2025 hasta 750 mil t. El consumo per cápita de carne de pollo y cerdos (sumados) estarían superando al de la carne vacuna en el 2018. La producción de cerdos es clave para la demanda interna del maíz en Argentina, ya que constituye su base alimentaria demandando cerca de 1,3 Mt/año.

Página 11



EDITORIAL

Comicios para Elección de Autoridades y Asamblea General Ordinaria

CONSEJO DIRECTIVO BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO ASOCIACIÓN CIVIL

El Consejo Directivo de la BCR convoca a los señores asociados a los comicios y Asamblea General Ordinaria el día 29 de noviembre de 2018.

Página 14

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018



COMMODITIES

En la campaña 2018/19 podrían usarse 250 mil silo bolsas para guardar 45 Mt de granos, con una facturación de US\$ 500 millones

CALZADA – ROZADILLA – TERRÉ

En la medida que el clima ayude y se confirmen las previsiones iniciales de siembra, se espera que en la próxima campaña argentina 2018/2019 se almacene en silos bolsas cerca de 45 Mt (8,4 Mt de trigo, 17,2 Mt de maíz y 20 Mt de soja) en 250.000 bolsas. Las ventas de bolsas podría reportar una facturación de US\$ 88 millones y los servicios prestados por contratistas unos US\$ 410 millones. El gasto total en compra y manejo de silos podría oscilar los US\$ 500 millones en la próxima campaña, sin contar ventas de máquinas. Cifras de gran significación económica.

A partir de la nota publicada en ediciones anteriores de este Informativo Semanal titulada “El silo bolsa en Argentina: almacenaje por 45 Mt/año y exportaciones por US\$ 50 M/año”, en la cual se hizo una caracterización de la industria nacional de este implemento tecnológico que ha tenido una gran contribución a la hora de posibilitar el desarrollo de la producción agrícola y de darle una mayor flexibilidad y eficiencia al sistema de comercialización de granos; se busca en esta nota extender el análisis para profundizar en el impacto que tiene el silo bolsa en el sector agrícola.

En el mencionado informe se concluyó repasando las principales ventajas que la implementación de esta tecnología brindó a los diferentes participantes del sector, principalmente al productor. Entre éstas, se mencionó que los silos bolsas permiten extender los tiempos de venta de la producción, posibilitando una mejor administración y planificación de las mismas. Esto tiene una gran importancia en lo que respecta al sistema de comercialización, permitiendo disminuir la carga estacional de las actividades que brindan soporte al sistema.

Además, independiza a la cosecha de la disponibilidad de camiones, lo que implica un ahorro en fletes al poder

transportar la cosecha fuera de estación, cuando el costo es menor, mientras que a su vez, posibilita evitar la necesidad de enfrentar el costo del flete corto a los acopios y/o cooperativas.

El silo bolsa permitió un mayor volumen de operaciones sin la participación del acopio o la cooperativa como intermediario, transportando el grano directamente a la industria o al puerto, y el hecho de que el almacenamiento se efectúe en campo permite una mayor flexibilidad y mejor programación de fletes, pudiendo planificar los envíos en diferentes momentos del año para evitar la concentración de la actividad, y así obtener mejores precios para el transporte.

El bajo costo de guardar en silo bolsa ha sido de suma importancia a la hora de contrarrestar los mayores costos de almacenaje y acondicionamiento que generaba la tenencia del grano en silos fijos a la espera de la temporada estival y los mejores precios.

Si bien a esto se le debe sumar el costo de oportunidad del capital que implica tener la mercadería inmovilizada en los silos fijos, para muchos productores el almacenaje en silo bolsa es una forma de ahorro y un depósito de valor que los ha llevado a subestimar el costo de oportunidad del capital, sobre todo si se considera el poco desarrollo y la volatilidad a la que nos tiene acostumbrado el mercado financiero local.

Para muchos administradores de empresas agrícolas, no tiene demasiada relevancia lo que se deja de ganar por no vender la producción e invertir en otros activos financieros (a lo que se refiere con el concepto de costo de oportunidad del capital). Generalmente los productores prefieren antes que realizar cualquier inversión financiera, esperar los mejores precios de la soja y diferir la venta.

Sin embargo, estos cambios en la comercialización que produjo la difusión de la utilización del sistema de almacenaje en silo bolsa sumados a la reducción de costos (en relación a la utilización de silo fijo) habrían generado que se modere la suba de precios durante los meses de siembra, en los que escasea la oferta de mercadería.





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

Retomando la metodología de un análisis de años atrás realizado por Julio Calzada y Guillermo Rossi para este Informativo Semanal, podemos ver que para el caso de la soja a partir del año 2004, cuando se empieza generalizar el acceso a los silos bolsas, se presenta un cambio en el componente estacional de los precios.

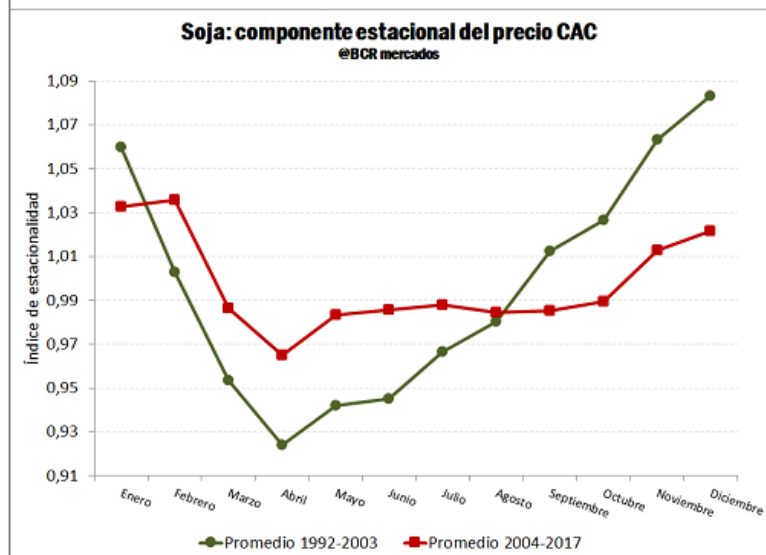
Cuando hablamos del componente de estacionalidad en los precios de la soja en el mercado físico de granos de Argentina hacemos referencia a las oscilaciones que estos precios presentan, dentro de un mismo año, alrededor de una tendencia y que se repiten de manera muy similar en el mismo mes o en el mismo trimestre de cada campaña productiva.

El precio de los commodities agrícolas (y específicamente la soja) muestra una estacionalidad relacionada a las condiciones de oferta, la cual coincide con la evolución del cultivo a lo largo del año. En los períodos de siembra, cuando la oferta es baja, los precios son elevados; en tanto que en períodos de cosecha, cuando la oferta es abundante, los precios se muestran bajos.

Antes de la aparición del silo bolsa en nuestro país, se observaba de manera clara y muy marcada el siguiente fenómeno. Durante el período de cosecha de la soja, casi la totalidad de la oferta anual del producto quedaba disponible de una sola vez para ser comercializada en el mercado. Como la demanda de commodities agrícolas mantiene un alto grado de estabilidad a lo largo del año, los que tenían capacidad de almacenamiento en silos fijos (especialmente fábrica, exportación, acopios y cooperativas) debían almacenar la mercadería para asegurar el abastecimiento durante el resto del año. Los precios del poroto, entonces, tendían a incrementarse a lo largo del año como consecuencia de los costos de almacenaje y financieros.

Con el objeto de confirmar empíricamente si realmente se ha moderado o no la estacionalidad de los precios desde la aparición del silo bolsa, se construyeron

Promedio 1992-2003			Promedio 2004-2017		
1	Enero	1,060	1	Enero	1,033
2	Febrero	1,003	2	Febrero	1,036
3	Marzo	0,953	3	Marzo	0,987
4	Abril	0,924	4	Abril	0,965
5	Mayo	0,942	5	Mayo	0,983
6	Junio	0,945	6	Junio	0,986
7	Julio	0,966	7	Julio	0,988
8	Agosto	0,980	8	Agosto	0,984
9	Septiembre	1,012	9	Septiembre	0,985
10	Octubre	1,026	10	Octubre	0,989
11	Noviembre	1,063	11	Noviembre	1,013
12	Diciembre	1,083	12	Diciembre	1,022



mediante la utilización de la técnica de medias móviles centradas en 12 períodos, un conjunto de indicadores estacionales mensuales para el precio Cámara de soja, con datos provistos por la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario.

A partir de los indicadores obtenidos se tomaron como referencia dos períodos para de esta manera analizar, por un lado, la estacionalidad en el período 1992-2003 en promedios mensuales, expresando la serie en dólares y utilizando como factor de conversión el tipo de cambio comprador del Banco Nación para evitar los problemas que surgen de los cambios en el valor de la moneda. Para completar el análisis, se calcula la estacionalidad en el período 2003-2017, época donde empieza a crecer con fuerza la venta y utilización generalizada del silo bolsa. De la comparación de estos dos períodos se obtuvieron los siguientes resultados:





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

Como puede verse en el gráfico, la línea verde correspondiente al período 1992-2003 muestra que los precios cámara (CAC-BCR) de la soja en época de cosecha (entre marzo y junio) registran una fuerte caída respecto de los registrados en la temporada estival, evidenciando una fuerte y marcada estacionalidad. En cambio, la línea roja que representa los indicadores del período 2004-2017 se muestra más estable, con menores variaciones en los precios a lo largo del ciclo. La caída de las cotizaciones en época de cosecha en el período 2004-2018, en el cual hubo un fuerte desarrollo y adopción del sistema silo bolsa, es más moderada que la del período 1992-2003. En síntesis: la nueva estimación muestra que el Silo Bolsa ha ayudado a dar una mayor estabilidad en los precios que recibe el productor por la soja, moderando la caída de precios en la época de cosecha.

Proyecciones de uso del silo bolsa para la próxima campaña 2018/2019

El último informe emitido por Secretaría de Agroindustria de la Nación, con datos a mayo de 2016, indicaba que la capacidad de almacenaje comercial de granos en Argentina ascendía a 61,3 millones de toneladas. En este registro se computa la capacidad de estructuras fijas -silo, celda o galpón- de todas las plantas de acopio de sociedades comerciales, cooperativas, industrias, fábricas y depósitos portuarios a lo largo de todo el país. También se han adicionado

los depósitos transitorios anexos a dichas plantas.

En dicha cifra no se incluye la capacidad de almacenaje en estructuras fijas de los productores agropecuarios, la cual fuera estimada por la Fundación Producir Conservando en el año 2008 en aproximadamente 15 millones de toneladas. Se cree que el cambio entre ese entonces y este 2018 no ha sido de gran magnitud, y que la tendencia podría haber marcado un decrecimiento en este tipo de almacenaje del hombre de campo. Esto debido a que la difusión del almacenaje en bolsas, con bajos costos de acceso, disminuye los incentivos para realizar inversiones en reacondicionamiento, ampliaciones o nueva capacidad de almacenaje en estructuras fijas.

Partiendo de una proyección de cosecha para la campaña 2018/19 de 114 millones de toneladas, se puede notar claramente el déficit existente en capacidad de almacenaje fijo que viene a ser salvado y compensado por la utilización de los silos bolsas.

Según las estimaciones del Departamento de Informaciones y Estudios Económicos de la BCR, basadas en información aportada por participantes del sector y entrevistas a especialistas en la materia; en la próxima campaña se embolsarían poco más de 45 millones de toneladas, en cerca de 250 mil bolsas. Este dato surge de suponer un escenario de alta demanda por el sistema silo bolsa, lo que se corrobora con los comentarios realizados por los especialistas que

participan de este sector en particular.

A partir de este volumen de grano almacenado en silo bolsa, esta industria estaría generando un nivel de actividad económica cercano a los 500 millones de dólares computando las

Estimaciones Campaña 2018/2019 Uso de Silo Bolsas	Trigo	Maíz	Soja	
Porcentaje embolsado de la campaña - Supuesto conservador	30%	30%	30%	
Porcentaje embolsado de la campaña - Supuesto alta demanda	40%	40%	40%	
Capacidad bolsa estándar (9' x 60m) - (toneladas/bolsa)	210	180	180	
Producción estimada GEA Ciclo 2018/2019 - en millones de toneladas (Mt)	21	43	50	
Costo unitario por bolsa estándar (9' x 60m) - (US\$/bolsa)	360	360	360	
Costo promedio de servicio por tonelada (embolsado y extracción) - (US\$/t)	9	9	9	
Supuesto de 30% de cosecha embolsada				Total
Tonelaje a embolsar en la campaña - Mt	6,30	12,90	15,00	34,20
Cantidad de bolsas a utilizar	30.000	71.667	83.333	185.000
Gasto estimado en la compra de silo bolsas - US\$ por campaña	10.800.000	25.800.000	30.000.000	66.600.000
Gasto estimado por servicios en la campaña - US\$ por campaña	56.700.000	116.100.000	135.000.000	307.800.000
Gasto total en compra y manejo de Silo Bolsas- US\$ por campaña	67.500.000	141.900.000	165.000.000	374.400.000
Supuesto de 40% de cosecha embolsada				Total
Tonelaje a embolsar en la campaña - Mt	8,40	17,20	20,00	45,60
Cantidad de bolsas a utilizar	40.000	95.556	111.111	246.667
Gasto estimado en la compra de silo bolsas - US\$ por campaña	14.400.000	34.400.000	40.000.000	88.800.000
Gasto estimado por servicios en la campaña - US\$ por campaña	75.600.000	154.800.000	180.000.000	410.400.000
Gasto total en compra y manejo de Silo Bolsas- US\$ por campaña	90.000.000	189.200.000	220.000.000	499.200.000
Gasto total en US\$/t	10,71	11,00	11,00	10,95





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

ventas de las bolsas y los gastos por servicios y manejo de este insumo a cargo de contratistas. Esto sin tener en consideración la producción de maquinaria agrícola específica para la utilización del sistema silo bolsa y dejando de lado el comercio internacional, que como se mencionó en el informe previo, genera alrededor de 50 millones de dólares anuales.

Para esta proyección se tomó un precio promedio referencial para la bolsa de tamaño estándar (9 pies por 65 metros), la cual tiene la mayor difusión. Además debe considerarse que los costos de los servicios tienen una gran variabilidad de acuerdo a la región y a determinados aspectos relacionados a los términos de contratación que se negocian entre contratista y productor.

La disponibilidad de cosechadoras también es importante en relación a esto, ya que un mayor número de máquinas dispuestas para la cosecha permite una mayor velocidad en el llenado de la bolsa y un menor costo de oportunidad por mantener inmovilizada la "embolsadora" en determinado lote.

En el escenario previsto se obtienen las siguientes conclusiones para la próxima campaña 2018/2019, siempre y cuando el clima ayude; y se confirmen las previsiones iniciales en materia de área sembrada y futuros rindes:

- Se podría llegar a embolsar en el ciclo 2018/2019: 8,4 Mt de trigo, 17,2 Mt de maíz y 20 Mt de soja. Un total de 45 Mt de granos.
- Según nuestras estimaciones, podrían llegar a utilizarse 250.000 bolsas.
- Las ventas de silos bolsas podría reportar una facturación de US\$ 88 millones.
- Los servicios prestados por contratistas generarían un nivel de facturación de US\$ 410 millones.
- El gasto total en compra y manejo de silos podría oscilar los US\$ 500 millones.

La industria del silo bolsa cuenta con cada vez más participantes, generando una mayor competencia en el mercado, lo que se traduce en un creciente desarrollo de nuevas tecnologías y de búsqueda de diversificación de productos que le otorguen mayores beneficios tanto al productor como al resto de la cadena. Esta es una tecnología que ha llegado para quedarse y se espera que su industria continúe ganando terreno compitiendo con los sistemas de almacenaje fijo.



COMMODITIES

A la fecha, el trigo nuevo generó exportaciones por más de US\$ 1.300 millones

EMILCE TERRÉ

Al 10 de octubre, se anotaron ventas al exterior por 5,8 millones de toneladas de trigo 2018/19, por un valor estimado total superior a los US\$ 1.300 millones. En base al recorte en la producción estimada a 19 Mt, para el total de la campaña el saldo exportable total se proyecta en 12,6 Mt aunque ello llevará el stock final a un mínimo histórico de 0,3 Mt.

Valor estimado de las ventas al exterior de trigo 2018/19

Al 10 de Octubre de 2018

Mes previsto de embarque	Ventas al exterior (en tn)	FOB Oficial prom. est. (en US\$/tn)	Valor estimado de las ventas al exterior (en US\$)
dic-18	1.435.550	217	311.238.000
ene-19	2.098.891	217	455.405.000
feb-19	1.471.130	231	339.153.000
mar-19	477.000	226	107.913.000
abr-19	150.000	223	33.475.000
may-19	190.000	237	45.106.000
jun-19	40.000	247	9.860.000
jul-19	30.000	248	7.451.000
TOTAL	5.892.571		1.309.601.000

Fuente: DIYEE - Bolsa de Comercio de Rosario, en base a Secretaría de Agroindustria y estimaciones propias.





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

Estimaciones de oferta y demanda para el Trigo en Argentina

(Diciembre - Noviembre)

		2016/17	Estimado 2017/18	Proyectado 2018/19
Área Sembrada	Mill. Ha.	5,61	5,43	6,32
Área Cosechada	Mill. Ha.	5,45	5,24	6,13
Área Perdida	Mill. Ha.	0,17	0,19	0,19
Rinde	Qq/Ha.	33,4	33,4	31,0
STOCK INICIAL	Mill. Ton	2,7	1,5	0,6
PRODUCCIÓN	Mill. Ton	18,2	17,5	19,0
OFERTA TOTAL	Mill. Ton	20,9	19,0	19,6
CONSUMO DOMÉSTICO	Mill. Ton	6,5	6,5	6,7
Uso Industrial	Mill. Ton	5,9	5,8	6,0
Semilla y otros	Mill. Ton	0,7	0,8	0,7
EXPORTACIONES	Mill. Ton	12,8	12,0	12,6
DEMANDA TOTAL	Mill. Ton	19,3	18,5	19,3
STOCK FINAL	Mill. Ton	1,5	0,6	0,3
Stock/Consumo	(%)	8%	3%	1%

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

@BCRmercados

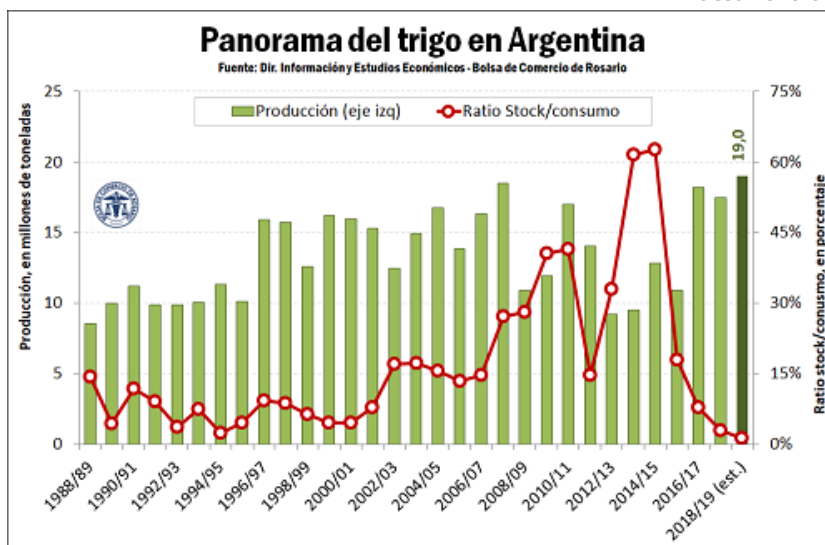
Al 10 de octubre, las exportadoras han comprometido despachos de trigo nuevo al exterior por un total de 5,9 millones de toneladas, a embarcar entre diciembre de 2018 y julio de 2019. Tomando un valor estimativo promedio vigente en la fecha de registro de cada declaración jurada de venta al exterior para el mes de embarque pactado, puede inferirse que estos compromisos suman un valor de ventas de más de US\$

12,6 millones de toneladas; un 5% por encima de la campaña actual pero aún por debajo del récord histórico de 12,8 Mt alcanzado en el ciclo 2016/17.

Sucede que al ajuste en las expectativas de producción, que cayeron de 21 a 19 Mt en un mes ante el déficit hídrico y las heladas tardías en momentos claves de desarrollo del cultivo, se suma a un nivel de inventarios

al inicio de la campaña en extremo ajustado, de apenas 600.000 toneladas. Así, si bien la producción aún sería un récord histórico para los anuarios argentinos, la oferta total de 19,6 Mt resultaría inferior al máximo de 20,9 Mt alcanzado en la campaña 2016/17.

De confirmarse estos números, los inventarios hacia el cierre del nuevo ciclo tocarían un mínimo histórico, ajustando la relación stock/consumo a apenas el 1%. Este bajo nivel de stocks en relación a las necesidades de la demanda suele asociarse a períodos de alta volatilidad en los precios, aconsejando la toma de coberturas para



6 / 19

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° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

minimizar su impacto sobre los resultados de la empresa.



COMMODITIES

Las lluvias traen alivio al maíz en un momento clave

RAMSEYER - SIGAUDO

En el recinto local, los precios disminuyeron en la semana, acompañando la apreciación del tipo de cambio y contagiados por la baja registrada en el mercado de Chicago hasta el jueves, cuando el informe mensual del USDA brindó datos alcistas para los granos gruesos.

La semana que está culminando trajo algunas novedades en los indicadores nacionales e

internacionales de oferta y demanda de granos gruesos. Por una parte, el día miércoles la Guía Estratégica para el Agro (GEA) de nuestra institución publicó su informe especial mensual sobre cultivos, mientras que al día siguiente el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) actualizó sus estimaciones mensuales de oferta y demanda de commodities agrícolas.

Del informe de GEA se destaca que al día miércoles, la siembra de maíz se encontraba retrasada respecto al promedio de las últimas cinco campañas por el déficit hídrico en gran parte del centro y oeste de la Pampa Húmeda. Afortunadamente, en los días posteriores llegaron las tan necesitadas lluvias a algunas de las regiones que más desesperadamente las necesitaban, aliviando, al menos parcialmente, las preocupaciones que existían de que se cerrase la ventana de siembra de maíz temprano sin que se pudiera plantar todo el cereal deseado. Habrá que ver si estas precipitaciones son suficientes para revertir la escasez de agua, de lo contrario algunos lotes de maíz podrían pasar a ser sembrados en diciembre, dado que extender las siembras por mucho más tiempo tiene el inconveniente de exponer el período crítico del cultivo a las muy altas temperaturas del verano; otra posibilidad sería que parte de estos lotes cambien hacia la soja.

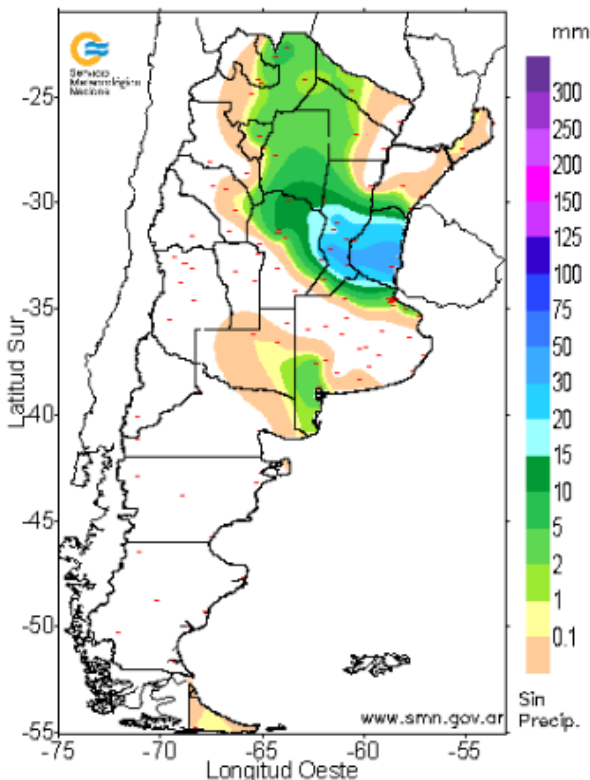
Por otro lado, la siembra de soja 2018/2019 se mantuvo en el informe en 17,9 M ha. En base a rindes históricos, ello permite proyectar una cosecha en torno a los 50 millones de toneladas para el próximo ciclo.

En cuanto a las próximas jornadas, la imagen satelital de GEA del día viernes 12 de octubre indica que se esperan muy buenas condiciones del tiempo para el desarrollo del fin de semana largo, el cual también se verá acompañado por un progresivo crecimiento de las marcas térmicas, las cuales arriban a valores esperados para esta altura del mes de octubre y se ubicarán por encima de los 25°C desde el domingo. En tanto, la semana entrante se proyecta mayormente estable.

En cuanto a las proyecciones que publicó el Departamento de Agricultura de EE.UU. en su informe mensual, éste ubicó los rindes esperados para la campaña estadounidense 2018/19 de soja y maíz algo por debajo de lo que descontaba el mercado, dando un

Servicio Meteorológico Nacional

PRECIPITACION (EN MILIMETROS) ACUMULADA EN 24 HORAS
Los valores corresponden al periodo comprendido entre las 9 hs. del 11 /10 /2018 y las 9 hs. del 12 /10 /2018





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

Soja 2017/18: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador				Maíz 2017/18: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador			
Al 03/10/2018	2017/18	Prom.5	2016/17	Al 03/10/2018	2017/18	Prom.5	2016/17
Producción	35,0	55,1	57,3	Producción	32,0	30,3	38,0
Compras totales	32,4	37,6	37,2	Compras totales	22,2	22,1	26,5
	93%	68%	65%		69%	73%	70%
Con precios a fijar	13,6	15,0	17,2	Con precios por fijar	2,0	2,2	2,7
	42%	40%	46%		9%	10%	10%
Con precios en firme	18,8	22,7	19,9	Con precios en firme	20,2	19,9	23,8
	58%	60%	54%		91%	90%	90%
Soja disponible*	2,6	17,4	20,2	Maíz disponible*	5,9	5,4	7,6
Falta poner precio	16,3	32,4	37,4	Falta poner precio	7,9	7,6	10,3

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas
Fuente: MinAgra y estimaciones propias DiyEE/BCR

actividad, se observa un buen número de participantes en el mercado del cereal, siendo varias las empresas que anuncian sus ofertas de compra en el recinto. Semanalmente, los precios de pizarra reflejaron una

caída de 6,3% quedando el día jueves en \$ 4.900/t.

impulso alcista a los precios. En relación a la oleaginosa, la productividad unitaria para la campaña 2018/19 se ubicó en 35,71 qq/h, levemente por debajo de las expectativas preexistentes. Por otro lado, la proyección de área cosechada se redujo en casi 250 mil hectáreas, cuando el mercado esperaba una reducción menor, de 73 mil. En consecuencia, la producción proyectada (127,64 Mt) sería ahora menor de lo que esperaba el mercado, imponiéndose como un factor alcista para los precios de la oleaginosa.

En el caso del maíz, el USDA también redujo los rindes proyectados, aunque aún continúan en niveles récord. El informe proyecta rindes de 113,42 qq/ha mientras las expectativas del mercado los ubicaba en 114,11 qq/ha. Dado que no se observaron cambios en la cantidad de hectáreas sembradas y cosechadas del cereal, la reducción de la producción proyectada sería de 1,2 Mt. Respecto de las existencias en 2018/19, los stocks finales aumentarían en 2,32 Mt producto de los stocks iniciales derivados de la campaña anterior.

Desde el punto de vista comercial, en la semana la soja tuvo un bajo volumen de negocios en el recinto de operaciones de la ciudad de Rosario. Los precios de referencia que diariamente publica la Cámara Arbitral de Cereales manifestaron una caída semanal de 8,2% ajustando el día jueves 11 de octubre en \$ 9.340/t.

Por el lado del maíz, sí se observaron algunas negociaciones, principalmente en el segmento disponible, pero las mismas fueron por un volumen menor al de la semana anterior. A pesar de la baja

Estas mermas en ambos granos se produjeron a expensas de la disminución en el tipo de cambio. También influyeron las caídas en el mercado de referencia de Chicago previas al informe del USDA. Semanalmente, los contratos de Chicago no sufrieron grandes variaciones, arrojando pérdidas de 0,12% en el caso de la soja y un aumento de 0,48% para el maíz, con un ajuste al día jueves 12 de octubre de US\$ 315,35 /t y US\$ 145,37 /t, respectivamente. Ambos granos comenzaron la semana en baja ante expectativas de que el USDA incrementara sus estimaciones para la cosecha estadounidense de granos gruesos y por el persistente conflicto comercial entre los Estados Unidos y China. A este respecto, Agricensus informó que el gigante asiático estaría considerando reducir el contenido de proteína mínimo requerido en la alimentación de cerdos y aves, lo que de concretarse podría implicar una importante reducción en la demanda china de soja, de entre 10 y 13 MT. Posteriormente, el informe mensual del USDA no se alineó con las expectativas e hizo rebotar los precios de los granos gruesos, por los motivos expuestos anteriormente.

Siguiendo los datos publicados por la Secretaría de Agroindustria, se observa que en la campaña en curso, exportadores e industrias han comprado el 93% de la cosecha de soja, superando ampliamente al porcentaje del producto adquirido en el promedio de las últimas cinco campañas, del 68%. En el caso del maíz, al 3 de octubre ambos sectores llevaban comprado el 69% de





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

la cosecha, en este caso 4 puntos por debajo del promedio de las últimas cinco campañas. Aún quedan 5,9 millones de toneladas de maíz disponibles para ser vendidas en el mercado doméstico.

Soja 2018/19: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador

Al 03/10/2018	2018/19	Prom.5	2017/18
Producción	50,0	52,4	35,0
Compras totales	2,5	1,8	4,1
	5%	3%	12%
Con precios a fijar	1,7	1,2	2,3
	70%	68%	56%
Con precios en firme	0,8	0,6	1,8
	30%	32%	44%
Disponibile para vender	47,5	50,6	31,0
Falta poner precio	49,2	51,8	33,3

*Nota: Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas.
Fuente: MinAgro y estimaciones propias DlyEE - BCR*

Maíz 2018/19: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador

Al 03/10/2018	2018/19	Prom.5	2017/18
Oferta total	43,0	31,1	32,0
Compras totales	4,2	1,8	3,1
	10%	6%	10%
Con precios por fijar	1,4	0,7	0,9
	34%	37%	30%
Con precios en firme	2,8	1,1	2,2
	66%	63%	70%
Disponibile para vender	34,9	28,4	28,0
Falta poner precio	36,3	29,1	28,9

*Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas.
Fuente: MinAgro y estimaciones propias DlyEE/BCR*

Por otra parte, también resulta interesante el análisis de indicadores comerciales para las futuras cosechas 2018/2019. En este caso, se observa un retraso en las compras de soja en relación a lo que se llevaba adquirido a la misma altura del año pasado. Al 3 de octubre se habían comercializado 2,5 MT, por debajo de las 4,1 de la campaña pasada pero superando al promedio de 1,8 de las últimas cinco. En cuanto al cereal, las 4,2 MT compradas antes de la cosecha superan a las 3,1 de la campaña pasada y al promedio de las cinco anteriores de 1,8 MT. Si se concreta una producción de 50 y 43 MT de soja y maíz, respectivamente, habrá una buena cantidad de granos para negociar en el mercado cuando las cosechadoras comiencen a avanzar.

anterior aunque aún algo por detrás del máximo en moneda corriente, de \$ 8.650/t de comienzos de mes. La escasez de trigo disponible enfrentada a necesidades puntuales de la demanda determinó la mejora en los precios a pagar.

En relación al primer punto, las compras totales de los sectores industrial y exportador alcanzan a comienzos de octubre los 16,3 millones de toneladas, algo por detrás de los 16,6 millones anotados a la misma altura del año anterior. Sin embargo, en el contexto de una producción más ajustada, lo comercializado en relación a lo cosechado asciende en esta campaña al 85%, superando el 80% de octubre del año anterior, y muy por encima también del 68% promedio de los últimos tres años.



COMMODITIES

El precio del trigo refleja las peores perspectivas de producción

EMILCE TERRÉ

El trigo comenzó a recuperarse hacia el cierre de la semana, sostenidos por la fortaleza de la demanda externa y el deterioro de las condiciones productivas en algunos países abastecedores claves del mercado mundial, incluido Argentina.

En el mercado local, el precio de referencia del trigo para la entrega inmediata que reporta diariamente la Cámara Arbitral de Cereales quedó el jueves EN \$ 8.500/t, por encima de los \$ 8.450/t de la semana

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

Al 03/10/2018	2017/18	Prom. 3 años	2016/17
Oferta total	19,0	19,2	20,9
Compras totales	16,3	13,1	16,6
	85%	68%	80%
Con precios por fijar	0,6	0,6	0,5
	4%	5%	3%
Con precios en firme	15,7	12,5	16,1
	96%	95%	97%
Disponibile para vender ²	2,0	5,5	3,6
Falta poner precio	2,5	6,1	4,1

¹ Oferta total = Stock al inicio de la campaña + Producción

² Excluye el uso como semilla y otros

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: DlyEE - BCR en base a Sec. Agroindustria y estimaciones propias





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

Trigo exportado por Puerto*				
Acumulado Enero-Junio, en toneladas				
PUERTO	MUELLE	2017	2018	Var%
BAHIA BLANCA	CARGILL	435.785	312.986	-28%
	DREYFUS	236.246	429.652	82%
	GLENC.TOEPPER	36.595	53.000	45%
	PUERTO GALVAN	303.599	190.900	-37%
	TERMINAL	489.628	447.096	-9%
Total BAHÍA BLANCA		1.501.853	1.433.634	-5%
NECOCHEA	A.C.A.	352.361	372.894	6%
	SITIO 0	181.193	178.353	-2%
	TERMINAL QUEQUEN	276.802	186.627	-33%
Total NECOCHEA		810.356	737.874	-9%
RAMALLO	TERMINAL		42.280	
	Total RAMALLO		0	42.280
ROSARIO	ARROYO SECO	125.388	72.585	-42%
	GENERAL LAGOS	479.848	457.874	-5%
	PUNTA ALVEAR	458.226	495.465	8%
	SERVICIOS PORTUARIOS UNID.VI-VII	134.220	254.191	89%
Total ROSARIO		1.197.682	1.280.115	7%
SAN LORENZO	A.C.A.	534.838	469.613	-12%
	DEMPA	332.811	481.190	45%
	EL TRANSITO	112.870	30.360	-73%
	NIDERA	633.471		-100%
	QUEBRACHO	195.449	297.495	52%
	SAN BENITO		253.940	
	TERMINAL 6	332.850	207.998	-38%
	TIMBUES COFCO	328.169	1.428.802	335%
	TIMBUES DREYFUS	153.370	113.490	-26%
VICENTIN	210.400	94.500	-55%	
Total SAN LORENZO		2.834.229	3.377.388	19%
V. CONSTITUCION	SERVICIOS PORTUARIOS	99.500	26.601	-73%
	Total VILLA CONSTITUCIÓN		99.500	26.601
ZARATE	DEL GUAZU	124.874	115.115	-8%
	LAS PALMAS	116.150	33.620	-71%
	LIMA *	114.360	244.752	114%
Total ZARATE		355.384	393.487	11%
TOTAL NACIONAL		6.799.004	7.291.379	7%

* No incluye exportaciones vía terrestres ni en contenedores

Fuente: Dir. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario en base a Secretaría de Agroindustria

Respecto de las necesidades de la demanda, en lo que va de octubre se registran embarques desde puertos argentinos por algo más de 188.000 toneladas, a los cuales se le adicionan 166.500 t programadas para despacharse en lo que queda del mes, según datos que provee la agencia marítima NABSA. En este contexto, algunas exportadoras se han visto en la necesidad de

originar grano para completar cargamento mejorando para ello sus ofrecimientos abiertos en el mercado hasta los US\$ 205 /t para quienes estuviesen dispuestos a comprometer la descarga del cereal antes del 15 de este mes.

De cualquier modo, en el marco de una oferta total más ajustada en la actual campaña 2017/18, respecto al ciclo pasado, y frente a los voluminosos embarques de trigo registrados en el primer semestre del año, se espera que hasta el ingreso de la nueva campaña el flujo de exportaciones se mantenga por debajo del año anterior.

Según datos de la Secretaría de Agroindustria, entre enero y junio de 2018 se despacharon por vía marítima un total de 7,3 millones de toneladas, un 7% por encima de los despachos del primer semestre de 2017. Los puertos que más incrementaron sus embarques han sido San Lorenzo, desde donde salió medio millón de toneladas o un 19% más que el año anterior bajo el liderazgo de la terminal de COFCO en Timbúes, que de 330.000 toneladas embarcadas entre enero y junio de 2017 en el 2018 pasó a despachar más de 1,4 millones, secundado por Rosario, que creció un 7% a 1,3 millones de toneladas en total, en gran parte embarcados desde Punta Alvear y General Lagos.

Con el partido jugado en lo que respecta a la campaña actual, el mercado comienza a enfocarse principalmente en las expectativas para el próximo ciclo. En el mercado local, se mantiene el abanico de modalidades de compra que van desde la entrega en el mes de diciembre con un valor promedio de US\$ 180/t hasta ofrecimientos en torno a los US\$ 195/t para la entrega en marzo. Si bien en este segmento tampoco se alcanzan los máximos de hace





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018



unas semanas atrás, se nota en el mercado a término (MATBA) la recuperación de los precios hacia el cierre de la semana de la mano del deterioro de las perspectivas de producción.

Efectivamente, según informó GEA/BCR el miércoles, el combo de sequía, heladas tardías y granizo estaría recortando la cifra estimada de producción argentina para la campaña 2018/2019 en 2 millones de toneladas, quedando ahora en 19 millones. Sumado a ello, se agudiza la falta de agua en el oeste y centro de la región pampeana, en plena etapa crítica para la definición de rindes del cultivo. Así, se requiere la entrada de lluvias de forma inmediata para no continuar restando quintales de productividad.

Específicamente para el área productiva de Chaco y Santiago del Estero, GEA destaca que la falta se traduciría en resultados por debajo de los rindes normales para la zona. A pocas semanas de iniciar la

cosecha, esta noticia es especialmente dañina en una campaña de oferta tan ajustada como la actual donde las esperanzas estaban puestas en que una buena cosecha temprana en el norte del país permitiría recobrar fluidez en el abastecimiento del grano en el mercado.

En lo que respecta al contexto internacional, esta semana el USDA (Departamento de Agricultura de EE.UU.) publicó su informe mensual de estimaciones, recortando nuevamente la proyección de stocks globales

de trigo para la nueva campaña 2018/19. Según el organismo, en el nuevo ciclo la producción mundial del cereal alcanzaría a 731 millones de toneladas, en tanto que el consumo resultaría de 746 Mt. Así, la cosecha de trigo resultaría inferior a las necesidades de la demanda por primera vez en seis años, dando lugar a un notable ajuste en el nivel de inventarios. Además, al caer las expectativas de producción en Rusia, la caída de stocks finales resultaría aún 1Mt superior a la que se preveía en el informe del mes pasado.



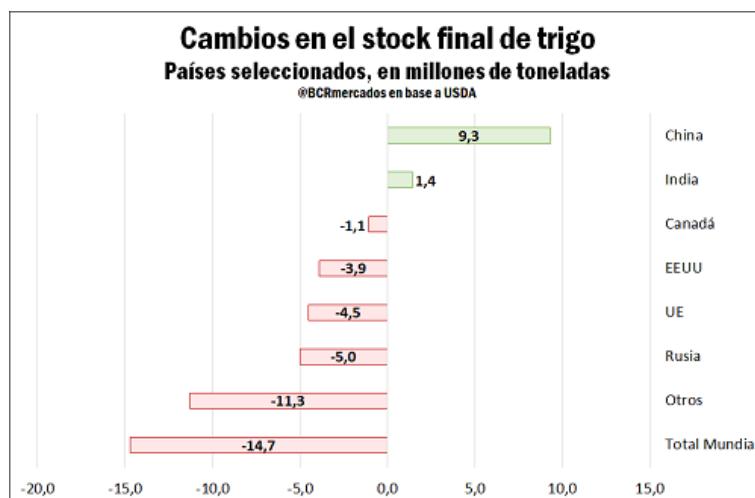
ECONOMÍA

Según el USDA, crecerá un 32% la producción de carne de cerdo en Argentina

CALZADA - SIGAUDDO

La producción de carne de cerdo en Argentina en el año 2017 fue de 566 mil t, un 8% superior al año anterior, y el USDA espera un crecimiento del 32% al año 2025 hasta 750 mil t. El consumo per cápita de carne de pollo y cerdos (sumados) estarían superando al de la carne vacuna en el 2018. La producción de cerdos es clave para la demanda interna del maíz en Argentina, ya que constituye su base alimentaria demandando cerca de 1,3 Mt/año.

Indicador N°1: la producción de carne de cerdo en Argentina en el año 2017 fue de 566 mil toneladas, un 8% superior al año anterior. El USDA espera un crecimiento del 32% para el año 2025 a 748 mil toneladas.





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

Cuadro N° 1: Indicadores Argentina (en miles de toneladas) peso res equivalente

	2017	2018 (est.)
Producción	566	605
Importaciones	46	50
Oferta total	612	655
Exportaciones	3	3
Consumo doméstico	609	652
Demanda total	612	655

Fuente: USDA (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos)

En 2017, la producción argentina de carne de cerdo en toneladas res equivalente fue de 566.276, un 8% superior a la producción del año anterior. El USDA estima una producción de 605.000 toneladas para el corriente año y proyecta un crecimiento del 32% para el año 2025, cuando la producción alcanzaría las 748.800 toneladas. El consumo, por otra parte, también aumentaría según cálculos del USDA pasando de 609.000 toneladas en 2017 a 652.000 toneladas en 2018.

Las importaciones argentinas estimadas por el USDA para este año serían de 50.000 toneladas y es de esperar que su principal componente sea la carne fresca (refrigerada y congelada). En 2017, las importaciones en concepto de carne fresca representaron el 86,7% del total, siendo Brasil el principal proveedor con una participación en este rubro de casi el 95%. En lo que respecta a fiambres, chacinados y embutidos, el 54% de las importaciones argentinas son de origen brasileño, el 36% español y el 10% italiano.

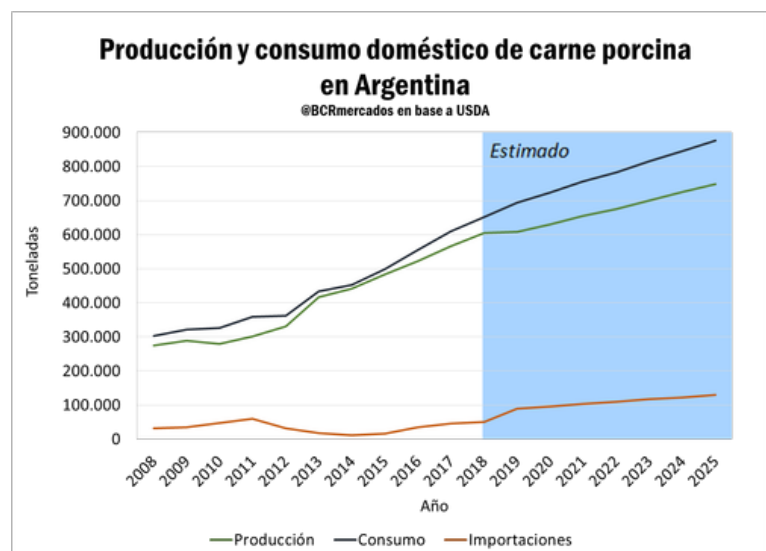
El Departamento de Agricultura de Estados Unidos proyectó para este año exportaciones Argentinas por 3.000 toneladas, que se mantendrían estables respecto del año pasado. En 2017, el 52% de las ventas al exterior consistieron en productos sin elaborar. Según un estudio realizado por la consultora Seggiaro y Asociados relativo al desempeño del sector en la Región Centro indicó que existe la posibilidad de exportar subproductos como hocicos de porcinos, muy demandados en el Sudeste Asiático, mientras que en Argentina

son mercadería de descarte.

Además, el sector se muestra muy optimista respecto de la gran oportunidad que representaría la firma del protocolo con China, que permitiría comenzar a exportar su mercadería al gigante asiático. Consultores privados proyectan que Argentina podría llegar a exportar 20.000 toneladas de carne porcina en el corto plazo.

Indicador N°2: En 2018 el consumo doméstico de carne de cerdo ascendería a 652.000 toneladas según el USDA, mientras que el consumo per cápita en Argentina sería de 17 kg. El consumo per cápita de carne de pollo y cerdos (sumados) estarían superando al de la carne vacuna en el 2018.

El consumo de carne de cerdo ha aumentado en promedio un 10% anual durante los últimos 5 años. Actualmente, el consumo de carne porcina es de 17 kilogramos por habitante según el USDA, que sumados al consumo de pollo per cápita (44 kg.) superarían al consumo de carne vacuna (57 kg.) en el 2018. Recordemos que la carne vacuna es el gran protagonista histórico en la dieta nacional. Se estima que el consumo de cerdo per cápita podría aumentar en un (1) kilogramo por año durante los próximos 5 años, proponiéndose como posible sustituto de la carne





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

de pollo.

En Argentina, tanto el consumo como la producción aumentaron entre los años 2015 a 2018, aunque el consumo lo hizo en una proporción mayor. La balanza comercial porcina arrojó siempre un resultado negativo en el período considerado. Por ejemplo, para el año 2017, las exportaciones de carne de cerdo y derivados fueron de aproximadamente 15 millones de US\$ mientras que las importaciones superaron los 118 millones de US\$, según el INDEC.

Indicador N°3: la producción primaria de cerdos es clave para la demanda interna del maíz en Argentina, ya que constituye la base alimentaria porcina. Anualmente estaría demandando cerca de 1,3 Mt de maíz.

La producción de cerdos está tradicionalmente relacionada con la producción de maíz, estimándose que el cereal representa el 60% de la dieta porcina en Argentina. Si se tiene en cuenta que en 2017 se faenaron 6.301.568 cabezas, equivalentes a 555.000 toneladas de carne de cerdo, puede inducirse que la cadena porcina consumió aquel año alrededor de 1,25 millones de toneladas de maíz.

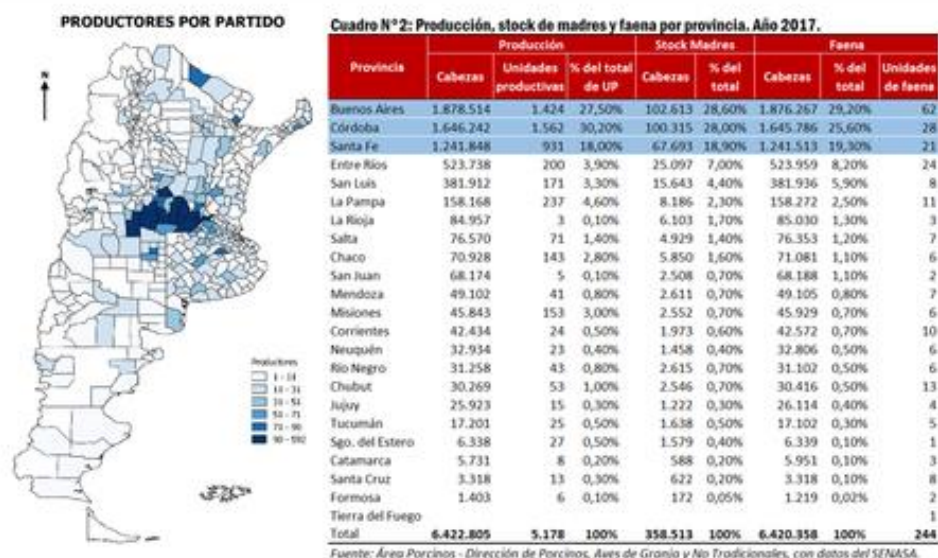
A futuro, cabe tener en cuenta que el incremento previsto en la producción porcina y avícola para el próximo año es uno de los principales determinantes del mayor consumo proyectado para el maíz en la próxima campaña. Según el USDA, éste ya habría pasado de 7,5 millones de toneladas en el ciclo 2016/17 a 8

millones de toneladas en el año 2017/18, previéndose una absorción total de 8,5 Mt en la campaña comercial 2018/19.

Indicador N°4: Córdoba, Buenos Aires, Santa Fe y Entre Ríos son las provincias más importantes en materia de cría de cerdos en nuestro país. En conjunto producen el 82% de la carne de cerdo nacional y poseen el 82% del stock de madres.

La cadena porcina en Argentina cuenta con numerosas ventajas intrínsecas para su desarrollo: clima favorable para la cría, inexistencia de amenazas sanitarias, amplia disponibilidad de maíz y soja (que conforman la base de la alimentación de los animales y su principal costo) y una escala productiva que favorece su desarrollo a nivel regional.

Los establecimientos dedicados a la producción primaria porcina (cría de cerdos) se sitúan en la región centro de nuestro país, destacándose la zona central de la provincia de Córdoba (30 %), el norte de la provincia de Buenos Aires (27 %) y el sur de Santa Fe (18 %). La ubicación de las unidades productivas se corresponde con la localización de la superficie cultivada de maíz y la distribución de las plantas elaboradoras de alimentos balanceados.





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

Como lo muestra la tabla correspondiente, las provincias de Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe y Entre Ríos originan el 82,2 % de la producción total nacional, y a su vez poseen el 82,5 % del stock de madres, claves para la mantención y el crecimiento de la producción.

Indicador N°5: las provincias de Córdoba, Buenos Aires, Santa Fe y Entre Ríos con 135 establecimientos faenadores concentra el 83% de las cabezas faenadas en Argentina: 5,2 millones de cabezas en el año.

En Argentina existen 244 establecimientos procesadores de porcinos habilitados, entre ellos hay mataderos frigoríficos, mataderos municipales y mataderos rurales. La distribución territorial de los establecimientos faenadores e industrias de chacinados responden a la localización de la actividad primaria y los centros de consumo. En consecuencia, en las provincias de Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe y Entre Ríos se sitúan 135 establecimientos faenadores que concentran el 83% de las cabezas faenadas en el país.

En la provincia de Buenos Aires se ubican 59 mataderos-frigoríficos y 3 mataderos municipales; la provincia de Córdoba cuenta con 28 mataderos-frigoríficos y Santa Fe con 22; mientras que en Entre Ríos se localizan 23 mataderos-frigoríficos y 3 mataderos municipales. En 2017, en el territorio de estas cuatro provincias

se faenaron 5,2 millones de cabezas, cuando en el resto del país aquel año se faenaron sólo 1,2 millones de cabezas más.

El total de faena en 2017 (6.425.216 cabezas) es más de tres veces la cantidad faenada 20 años atrás en 1997 (1.740.000 cabezas). Además, según datos del Senasa, en los primeros siete meses de 2018 se faenaron en Argentina 3.899.555 cabezas de ganado porcino, un 7% más que durante el mismo período el año pasado y un 14% por encima de la cantidad de cabezas faenadas a julio de 2016.

Indicador N°6: Los principales establecimientos en Argentina mueven el 80% de los animales enviados a faena.

Los grandes establecimientos, que conforman el decil superior de la capacidad productiva nacional, son capaces de mover más del 80 % de los animales enviados a faena. Mientras que las unidades productivas de menor escala, que representan el 60 % del total, cubren sólo el 3,5 % del abastecimiento para faena. La mayoría de los productores porcinos envían

Cuadro N°3: Distribución acumulada de la faena porcina según establecimiento. Año 2017.

N°	Establecimiento	Cabezas	Localidad	% acum.
1	FRIGORIFICO LA POMPEYA S A C I F Y A	1.024.429	Buenos Aires - Marcos Paz	15,7%
2	COOP. DE TRABAJO EX EMPLEADOS DEL FRIGORIFICO MINGUILLON	517.792	Buenos Aires - Moreno	8,0%
3	FRIGORIFICO PALADINI SA	451.164	Santa Fe - Rosario	6,9%
4	CAMPO AUSTRAL SA	428.028	Buenos Aires - Pilar	6,6%
5	CERYVAC S.A.	156.628	Buenos Aires - La Matanza	2,4%
6	LA PIAMONTESA DE AVERALDO GIACOSA Y CIA. S.A.	153.823	Córdoba - San Justo	2,4%
7	RAFAELA ALIMENTOS SA	133.774	Santa Fe - Castellano	2,1%
8	ALIMENTOS MAGROS S.A.	126.225	Córdoba - Unión	1,9%
9	FRIGORIFICO SUDESTE SA	119.033	Córdoba - Unión	1,8%
10	CARNES DEL INTERIOR S.A.	108.768	Entre Ríos - Paraná	1,7%
11	FRIGALES SRL	103.970	Buenos Aires - Gral. Arenales	1,6%
12	TUTTO PORKY'S SRL	98.468	Santa Fe - Gral. Obligado	1,5%
13	ALLPORK S.A.	96.919	Buenos Aires - Mercedes	1,5%
14	FRIGORIFICO NOVARA SA	95.187	Córdoba - Santa María	1,5%
15	FRIGORIFICO GUADALUPE S.A.	93.917	Santa Fe - La Capital	1,4%
16	FRIGORIFICO QUALITA S.A.	92.968	Córdoba - Colón	1,4%
17	CER2 SOCIEDAD ANONIMA	92.769	Buenos Aires - Chacabuco	1,4%
18	LN CAMPOS Y ALIMENTOS S.A.	90.248	Buenos Aires - SanAndres de Gile	1,4%
19	"CARNES ROJAS" de CARNES ROJAS S.A.	85.093	Buenos Aires - Lincoln	1,3%
20	FRIGORIFICO REGIONAL SAN ANTONIO DE ARECO S.A.C.E.I.	79.546	Buenos Aires - S A de Areco	1,2%
	Otros	2.271.609		35,0%
	Total	6.420.358		

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





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

menos de 500 cabezas a faena por año, lo que equivaldría a 1,5 cabezas diarias si se supone una distribución temporal lineal. La atomización del mercado en pequeñas unidades productivas conlleva varias restricciones de escala: limita la utilización de tecnologías más eficientes, impide garantizar la estandarización de la calidad del producto que es clave para los mercados, así como también imposibilita reunir grandes volúmenes o proveer un suministro constante, etc. Aunque tiene la ventaja de ser un rubro que le permite diversificar su producción al pequeño y mediano productor agropecuario y generarle un ingreso adicional alternativo. Una exitosa estrategia nacional de producción de carne de cerdos debe siempre integrar a todo tipo de productores, elevando la calidad y seguridad alimentaria.

Indicador N°7: Cuatro frigoríficos en Argentina tienen a su cargo el 37% de la faena anual en Argentina.

En el cuadro N°3, se observa el ranking de distribución acumulada de la faena porcina en Argentina según establecimiento. Los primeros cuatro frigoríficos de la nómina tienen a su cargo el 37% de la faena nacional anual, un total de 2,4 millones de cabezas. Estos cuatro establecimientos son: Frigorífico Pompeya, Cooperativa de trabajo ex empleados del Frigorífico Minguillón, Frigorífico Paladini y Campo Austral S.A.

Por otra parte, cuatro de los cinco mayores establecimientos faenadores del país están ubicados en territorio bonaerense. El Frigorífico La Pompeya, que encabeza este ranking con una participación del 15,7 % en el total, faenó en 2017 1.024.000 cabezas, casi el doble de la faena del segundo mayor establecimiento, la "Cooperativa de Trabajo Ex Empleados del Frigorífico Minguillón", cuya participación fue del 8 %. En el tercer puesto, con 451.000 cabezas faenadas, se ubica el Frigorífico Paladini S.A. de Rosario, único establecimiento de los principales cinco que opera fuera de la provincia de Buenos Aires con una participación de casi el 7 %. Otras unidades de faena porcina destacables en territorio santafesino son Rafaela Alimentos SA (7° posición con el 2,1 % de participación nacional), Tutto Porky's SRL (12° posición, 1,5 % de

participación), Frigorífico Guadalupe SRL (15° posición, 1,4 % de participación en el total faenado).



EDITORIAL

Comicios para Elección de Autoridades y Asamblea General Ordinaria

**CONSEJO DIRECTIVO BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
ASOCIACIÓN CIVIL**

El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario Asociación Civil convoca a los señores asociados a los comicios y Asamblea General Ordinaria que se celebrará el día 29 de noviembre de 2018 en la sede social de la Institución (Córdoba 1402 - Rosario).

COMICIOS PARA ELECCIÓN DE AUTORIDADES

El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario Asociación Civil, convoca a los señores asociados a los comicios que se llevarán a cabo el 29 de noviembre de 2018, de 11.00 a 16.00 horas. Se procederá a la elección, por un período de dos años, de cinco Vocales Titulares, por finalización de mandato de los señores Ángel F. Girardi, Lisandro J. Rosental, Javier A. Mariscotti, Juan José Semino y Jorge R. Tanoni; y dos Vocales Suplentes, por finalización de mandato de los señores Alberto D. Curado y Hugo A. A. Grassi. También se elegirán, por un período de un año, tres miembros titulares y tres miembros suplentes de la Comisión Revisora de Cuentas, por finalización de mandatos de los señores José María Cristiá, Vicente Listro y Jorge F. Felcaro (como titulares) y los señores José C. Trapani, Enrique M. Lingua y José Luis V. D'Amico (como suplentes).

Rosario, octubre de 2018

ÁNGEL F. GIRARDI
Prosecretario 1°

ALBERTO A. PADOÁN
Presidente

ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA

El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario Asociación Civil, convoca a los señores asociados a la





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

Asamblea General Ordinaria que se celebrará el día 29 de noviembre de 2018 a las 18.00 horas, en la sede social de la Institución (Córdoba 1402 - Rosario), para tratar el siguiente:

ORDEN DEL DIA

- 1) Designación de dos asociados para firmar el acta de la Asamblea.
- 2) Consideración de la Memoria, Estado Patrimonial, Estado de Recursos y Gastos, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas, Anexos, Informe de la Comisión Revisora de Cuentas, e Informe de los Auditores Independientes, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de julio de 2018. Consideración del destino del superávit del ejercicio.
- 3) Consideración y aprobación de la gestión del Consejo Directivo y de la Comisión Revisora de Cuentas durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2018.
- 4) Proclamación de los nuevos miembros del Consejo Directivo y de la Comisión Revisora de Cuentas.

Rosario, octubre de 2018

ÁNGEL F. GIRARDI
Prosecretario 1°

ALBERTO A. PADOÁN
Presidente





AÑO XXXVI - N° 1879 - VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales 20/09/2018

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (S/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO)						
0-30 días	43,58	40,80	181.690.765	88.947.692	868	549
31-60 días	43,08	37,06	220.081.150	194.452.088	1.394	954
61-90 días	41,51	33,81	194.251.993	196.052.249	1.260	851
91-120 días	39,97	33,67	171.379.477	140.850.994	877	556
121-180 días	40,06	33,53	270.664.446	158.915.691	1.336	803
181-365 días	40,84	32,02	382.980.692	491.834.245	1.436	1.376
Total			1.421.048.523	1.271.052.960	7.171	5.089

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	46,80	42,59	683.373.744	598.313.573	2.760	2.329
Hasta 14 días	44,66	40,95	14.206.204	14.510.769	174	129
Hasta 21 días			0	0	0	0
Hasta 28 días			0	0	0	0
> 28 días	48,35	37,48	526.318	622.064	8	7
Total			698.106.266	613.446.406	2.942	2.465

Mercado de Capitales Argentino

12/10/18

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)
		Semana	Inter-anual		Emp.	Sector	
MERVAL	28.890,12	-4,24	6,77	-3,91			
MERVAL ARG	25.542,67	-4,98	-3,01	-14,41			
en porcentaje							
Central Puerto	\$ 33,75	0,00	0,00	0,00	0,82	3,85	873.078
Grupo Galicia	\$ 85,95	-5,96	-7,40	-30,01	0,84	10,45	1.664.844
Pampa Energia	\$ 43,75	-4,68	-7,69	-12,22	1,03	0,46	853.985
Bco. Valores	\$ 5,30	0,00	0,00	0,00	0,80	6,70	2.171.556
YPF	\$ 539,00	-1,50	36,80	27,80	1,04	1,02	71.277
ByM Argentinos	\$ 346,10	0,13	86,29	2,19	0,00	1,10	137.103
Petrobras Brasil	\$ 275,00	4,90	205,40	188,30	1,30	27,91	653.185
Banco Macro	\$ 143,20	-7,67	-31,69	-32,14	0,93	7,34	346.225
Transener	\$ 40,70	-7,85	1,12	-17,26	1,18	5,84	307.496
Siderar	\$ 14,75	-1,01	11,40	4,82	0,94	11,77	433.169
Com. del Plata	\$ 3,74	0,00	0,00	0,00	0,74	100,00	1.499.490
Cablevisión	\$ 273,00	-3,27	-32,64	-41,93	0,91	18,30	25.711
T. Gas del Norte	\$ 50,90	0,00	0,00	0,00	1,16	1,10	198.238
Cresud	\$ 44,80	-8,38	37,85	10,07	0,74	33,77	253.883
Tenaris	\$ 595,00	-7,19	150,74	101,69	0,76	28,62	18,30
T. Gas del Sur	\$ 101,50	-3,84	41,29	28,36	1,05	17,72	8,86
Edenor	\$ 41,00	-3,30	10,81	-10,38	0,93	22,14	11,07
Aluar	\$ 19,35	-7,86	62,85	36,80	0,86	14,50	18,30
Banco Francés	\$ 126,50	-9,90	2,48	-16,92	1,13	11,72	1004,00
Dist. Gas Cuyana	\$ 40,50	0,00	0,00	0,00	1,37	7,34	3,67
Phoenix GR	\$ 9,38	0,00	0,00	0,00	1,18	0,00	8,82
Mirgor	\$ 315,00	0,00	0,00	0,00	0,65	74,35	74,35
Loma Negra	\$ 58,50	6,12	0,00	-30,97	0,91	69,82	69,82
Telecom Arg	\$ 130,00	-4,41	30,87	1,79	0,86	69,82	69,82
Metrogas	\$ 31,90	0,00	0,00	0,00	1,40	0,89	18,36
Holdim	\$ 53,45	0,00	0,00	0,00	0,86	14,73	14,73
Supervielle	\$ 51,85	-7,90	-39,75	-53,63	1,68	9,01	14,34

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

11/10/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	3.837,00	-4,08	0,40%	0,12	9,00%	29/11/2018
Bono Rep. Arg. AA19	4.090,00	-	-9,09%	0,53	6,25%	22/10/2018
Bonar 20 (AO20)	3.630,00	-4,10	0,0889	1,79	8,00%	8/4/2019
Bono Rep. Arg. AA21	3.695,00	-	8,21%	2,18	6,88%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E2	3.289,00	-6,03	0,1009	2,84	0,00%	26/11/2019
Bonar 24 (AY24)	3.694,00	-4,52	0,1029	2,39	8,75%	7/11/2018
Bonar 2025	2.885,00	-6,33	0,1224	4,21	5,75%	18/10/2018
Bono Rep. Arg. AA26	3.631,00	-	8,52%	5,39	7,50%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E7	3.050,00	-5,25	0,1047	5,81	0,00%	26/11/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.385,00	-5,70	11,48%	6,08	8,28%	31/12/2018
Discount u\$s L. NY (DICV)	4.500,00	-6,76	11,03%	6,16	8,28%	31/12/2018
Bonar 2037	3.080,00	-1,25	0,103	8,22	7,63%	18/10/2018
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.970,00	-7,81	10,14%	9,74	1,33%	31/3/2019
Par u\$s L. NY (PARY)	2.025,00	-7,95	9,84%	9,84	1,33%	31/3/2019
Bono Rep. Arg. AA46	3.090,00	-	9,89%	9,47	7,63%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. AC17	2.815,00	-3,92	0,0977	10,19	6,88%	28/12/2018
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)*	241,00	0,42	0,0941	0,97	2,00%	4/11/2018
Boncer 20 (TC20)	152,90	1,93	0,0711	1,43	2,25%	28/10/2018
Boncer 21 (TC21)	155,50	1,07	0,0684	2,58	2,50%	22/11/2019
Bocoon 24 (PR13)	415,00	-2,12	0,0798	2,51	2,00%	15/10/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	821,00	1,11	7,87%	7,13	5,83%	31/12/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	330,00	2,48	8,40%	11,70	1,18%	31/3/2019
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	515,00	-0,96	8,46%	11,99	3,31%	31/12/2018
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	80,00	4,58	31,08%	2,02	18,20%	3/4/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	93,33	0,35	23,17%	2,84	16,00%	17/10/2018
Bono Octubre 2026 (TO26)	82,50	-12,70	23,64%	3,53	15,50%	17/10/2018
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	105,00	-1,64	0,5997	0,32		11/12/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	105,00	-0,66	0,6496	0,87		8/10/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	101,25	-2,80	0,6349	1,51		3/1/2019

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

12/10/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	25.313,65	-4,31%	10,79%	2,37%	26.951,81
S&P 500	2.769,01	-4,08%	8,51%	3,53%	2.940,91
Nasdaq 100	7.129,91	-3,64%	17,46%	11,47%	7.700,56
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.009,87	-4,21%	-7,23%	-8,81%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	11.543,32	-4,69%	-11,09%	-10,64%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	8.909,40	-3,72%	-13,30%	-11,30%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.114,01	-4,58%	-4,60%	-3,74%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	82.921,08	-0,04%	8,17%	8,53%	88.317,83
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 2.606,91	-0,08	-0,23	-0,21	6124,04





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

11/10/18

Plaza/Producto	Entrega	11/10/18	4/10/18	11/10/17	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	8.500	8.400	2.930	1,2% ↑	190,1%
Maíz	Disp.	4.900	5.230	2.360	-6,3% ↓	107,6%
Girasol	Disp.	9.640	10.600	5.540	-9,1% ↓	74,0%
Soja	Disp.	9.340	10.170	4.400	-8,2% ↓	112,3%
Sorgo	Disp.	3.900	4.000	2.000	-2,5% ↓	95,0%
FUTUROS MATBA nueva campaña						
US\$/t						
Trigo	dic-18	186,0	194,5			-4,4%
Maíz	abr-19	146,0	147,4			-0,9%
Soja	may-19	254,5	257,0			-1,0%

* 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

11/10/18

Producto	Posición	11/10/18	4/10/18	11/10/17	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	186,7	190,3	159,2	-1,9% ↓	17,3%
Trigo HRW	Disp.	188,8	191,9	157,4	-1,6% ↓	20,0%
Maíz	Disp.	145,4	144,7	136,2	0,5% ↑	6,7%
Soja	Disp.	315,4	315,7	354,7	-0,1% ↓	-11,1%
Harina de soja	Disp.	344,8	339,9	343,0	1,4% ↑	0,5%
Aceite de soja	Disp.	633,4	645,5	725,5	-1,9% ↓	-12,7%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul '19	201,4	203,5	175,8	-1,0% ↓	14,5%
Trigo HRW	Jul '19	204,8	206,5	176,0	-0,8% ↓	16,3%
Maíz	Sep '19	156,3	139,5	150,8	12,1% ↑	3,7%
Soja	Nov '19	339,9	315,7	354,7	7,7% ↓	-4,2%
Harina de soja	Dic '18	349,2	344,1	347,1	1,5% ↑	0,6%
Aceite de soja	Dic '18	639,8	652,8	730,8	-2,0% ↓	-12,5%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,17	2,18	2,60	-0,6% ↓	-16,7%
Soja/maíz	Nueva	2,17	2,26	2,35	-3,9% ↓	-7,5%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,28	1,32	1,17	-2,4% ↓	9,9%
Harina soja/soja	Disp.	1,09	1,08	0,97	1,5% ↑	13,0%
Harina soja/maíz	Disp.	2,37	2,35	2,52	0,9% ↓	-5,8%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,30	0,30	0,33	-2,3% ↓	-9,3%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

11/10/18

Origen / Producto	Entrega	11/10/18	5/10/18	13/10/17	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	222,0	220,0	182,0	0,9% ↑	22,0%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	242,7	245,9	226,4	-1,3% ↓	7,2%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	216,0	219,0	192,7	-1,4% ↓	12,1%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	234,0	234,9	182,0	-0,4% ↓	28,6%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	227,0	225,0	194,0	0,9% ↑	17,0%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	205,0	202,0	160,0	1,5% ↑	28,1%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	196,5	202,0	180,5	-2,7% ↓	8,9%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	164,3	164,7	148,7	-0,2% ↓	10,5%
BRA - Paranaguá	Cerc.	161,6				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	169,0	165,5	158,2	2,1% ↑	6,9%
UCR - Mar Negro	Cerc.	171,5	171,5	161,5	0,0% =	6,2%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	130,0	130,0	148,0	0,0% =	-12,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	159,2	160,6	166,5	-0,9% ↓	-4,4%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	403,5	407,4	385,8	-1,0% ↓	4,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	414,5	412,9	395,4	0,4% ↑	4,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	324,1	324,8	383,9	-0,2% ↓	-15,6%





AÑO XXXVI – N° 1879 – VIERNES 12 DE OCTUBRE DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

11/10/18

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 36,918	\$ 38,518	\$ 37,916	\$ 17,434	111,76%
USD comprador BNA	\$ 35,200	\$ 37,400	\$ 37,300	\$ 17,250	104,06%
USD Bolsa MEP	\$ 36,811	\$ 38,376	\$ 38,032	\$ 17,433	111,15%
USD Rofex 3 meses	\$ 42,480				
USD Rofex 9 meses	\$ 52,800				
Real (BRL)	\$ 9,58	\$ 9,97	\$ 9,14	\$ 5,50	74,14%
EUR	\$ 41,71	\$ 44,43	\$ 44,03	\$ 20,58	102,64%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07-10-2018					
Reservas internacionales (USD)	49.140	51.214	54.648	51.024	-3,69%
Base monetaria	1.280.236	1.326.242	1.307.873	845.236	51,47%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	25.835	28.520	29.141	18.956	36,29%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.921.040	1.707.862	1.507.592	1.185.807	62,00%
Billetes y Mon. en poder del público	665.216	657.973	670.338	614.465	8,26%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.697.718	1.724.537	1.621.307	1.265.515	34,15%
Depósitos del Sector Privado en USD	27.220	27.273	27.025	24.431	11,42%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.552.681	1.568.424	1.566.593	1.163.613	33,44%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.482	15.792	16.229	14.372	7,72%
M ₂ /2	503.739	493.931	543.331	209.850	140,05%
TASAS					
BADLAR bancos privados	47,13%	47,19%	36,00%	20,44%	26,69%
Call money en \$ (comprador)	66,00%	64,00%	60,00%	26,50%	39,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	46,80%	28,20%	25,08%	26,91%	19,89%
LEBAC a un mes	45,00%	45,04%	45,04%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	15,72%	66,57%	64,04%	25,29%	-9,56%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 71,51	\$ 74,33	\$ 69,25	\$ 50,60	41,32%
Plata	\$ 14,61	\$ 14,56	\$ 14,09	\$ 17,17	-14,94%

/1 RIIN = 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)

11/10/18

Indicador	Periodo	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	II Trimestre	-4,2	3,9	3,0	
EMAE /1 (var. % a/a)	jul-18	-2,7	-2,7	4,3	
EMI /2 (var. % a/a)	ago-18	-0,8	-0,8	1,4	
INDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	ago-18	3,9	3,1		
Básicos al Productor (var. % m/m)	ago-18	4,9	4,3	2,0	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	ago-18	3,5	0,0	1,1	26,4
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	II Trimestre	46,4	46,7	45,4	1,0
Tasa de empleo (%)	II Trimestre	41,9	42,4	41,5	0,4
Tasa de desempleo (%)	II Trimestre	9,6	9,1	8,7	0,9
Tasa de subocupación (%)	II Trimestre	11,2	9,8	11,0	0,2
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	ago-18	5.167	5.386	5.243	-1,4%
Importaciones (MM u\$s)	ago-18	6.294	6.174	6.314	-0,3%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	ago-18	-1.127	-788	-1.071	5,2%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

