



AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018



COMMODITIES

El girasol, llamado a recuperar protagonismo en la campaña 2018/19

DESIRÉ SIGAUO - EMILCE TERRÉ.

Mientras que las principales agencias internacionales de *research* apuntan a un récord histórico de producción mundial en la nueva campaña 2018/19, a nivel local el cultivo comienza a recobrar protagonismo de la mano de su demostrada estabilidad frente a condiciones climáticas adversas y atractivos márgenes en los planteos agrícolas.

Página 2

El sorgo en épocas de crisis comercial mundial

JULIO CALZADA – SOFÍA CORINA

El sorgo no sorteó los efectos de la guerra comercial entre China y Estados Unidos. Al igual que el resto de los granos, las exportaciones americanas con destino a China han disminuido considerablemente producto de tarifas arancelarias. Ante mayores excedentes de sorgo en EE.UU, la industria americana busca cultivar nuevos usos.

Página 5

Pese a la caída estacional, los fundamentals de trigo se mantienen alcistas en el largo plazo

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRÉ

Entre el avance de la cosecha 18/19 en Argentina y las siembras 19/20 en el Hemisferio Norte, el mercado argentino de trigo se debate entre la relativa holgura estacional de la oferta que presiona los precios y la perspectiva de una mayor demanda externa de cereal para lo que resta de la campaña. La relativa escasez

internacional mejora la penetración del trigo en los planteos productivos locales, aunque las difíciles condiciones de financiamiento limitan el incremento de la inversión en el cultivo.

Página 9

Se catapultaron los negocios de exportación de soja 17/18 en octubre

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRE

Las ventas de exportación de poroto soja 17/18 (DJVE) aumentaron casi 2 Mt en los meses de septiembre y octubre, totalizando 3,3 Mt al 6 de noviembre. La decisión de no adquirir soja a Estados Unidos por parte de China conlleva al aumento en los negocios de exportación de poroto en Brasil y Argentina.

Página 11



FINANZAS

La negociación de cheques en Bolsa permite financiarse con tasas menores a la de los bancos comerciales

JULIO CALZADA - FEDERICO DI YENNO

En un contexto de política monetaria contractiva y aumento de tasas de interés de los instrumentos de referencia de la economía, la restricción crediticia impacta sobre el resultado financiero de las empresas. Las PyMEs, que en general tienen mayores costos crediticios respecto a las demás empresas, tienen desde el comienzo condiciones más adversas para atravesar este período de reacomodo de las variables macroeconómicas. En esta coyuntura, la negociación de Cheques en el Mercado Argentino de Valores (MAV) permite obtener tasas más bajas que las activas de descuentos en el sistema bancario.

Página 14

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018



COMMODITIES

El girasol, llamado a recuperar protagonismo en la campaña 2018/19

DESIRÉ SIGAUDDO - EMILCE TERRÉ.

Mientras que las principales agencias internacionales de research apuntan a un récord histórico de producción mundial en la nueva campaña 2018/19, a nivel local el cultivo comienza a recobrar protagonismo de la mano de su demostrada estabilidad frente a condiciones climáticas adversas y atractivos márgenes en los planteos agrícolas..

El cultivo de girasol, de gran relevancia en la dieta mundial especialmente a partir del aceite que de él se extrae, continuaría sumando superficie en la nueva campaña 2018/19. Según el USDA (Departamento de Agricultura de EEUU), las siembras alcanzarían un récord de 26,2 millones de hectáreas a nivel mundial, dando lugar al mayor volumen de producción de la historia de la humanidad con 49,7 millones de toneladas (ello es, un 5% más que el ciclo anterior). El consumo mundial, por su parte, también rompería toda marca anterior al absorber 49,3 millones de toneladas, un 3% por encima de lo demandado la campaña previa. La producción y el consumo global de aceite de soja, por su parte, también están llamados a registrar nuevos récords al totalizar 19,1 y 17,6 millones de toneladas, respectivamente.

En Argentina, en tanto, luego que el área sembrada hubiese aumentado a su mayor valor en 8 años en la campaña 2016/17, en el actual ciclo 2017/18 perdió algo más de 160.000 hectáreas hasta 1,7 millones. Para la próxima campaña, en tanto, las perspectivas actuales apuntan a una suba moderada para cubrir un total de 1,75 millones de hectáreas. Con ello, y asumiendo rindes tendenciales, la producción podría subir de los actuales 3,5 a 3,8 millones de toneladas en el nuevo ciclo. Sin embargo, se estima que el incremento de la oferta superará el aumento de la demanda, ya que el procesamiento se mantiene relativamente estable facilitando así una recuperación del stock final.

A medida que avanzan las sembradoras en nuestro país, cabe detenerse a considerar dónde está parado y hacia dónde se dirige el mercado local e internacional de girasol.

Contexto internacional

Para la actual campaña 2017/18, considerando el año comercial que va de comprendida entre julio '17 y agosto '18, la alemana *Oil World* estima que la producción mundial de girasol alcanzó los 49,7 millones de toneladas, 2,5 MT por debajo del volumen registrado en la campaña anterior aunque aún la segunda más alta en la historia. La caída del producto global se explica por los menores resultados obtenidos en Rusia, Ucrania y otros países de la región del Mar Negro, que no pudieron ser compensados por el aumento productivo del resto del mundo. Entre las regiones que sí vieron crecer su zafra se distingue la Unión Europea que alcanzó niveles sin precedentes, registrando marcas récord en Hungría y Rumania y una producción superior a la esperada en España.

Respecto del procesamiento de girasol, Rusia y Ucrania no sólo lideran el ranking de los principales países productores de girasol, sino también el de los que mayor volumen de la semilla oleaginosa procesan. Argentina, por su parte, es el cuarto mayor procesador mundial detrás de estos últimos y la Unión Europea. A nivel global, *Oil World* estima que tanto el uso para procesamiento como otras fuentes de consumo subiría en alrededor de 300.000 toneladas en el actual ciclo 2017/18, superando de este modo el incremento

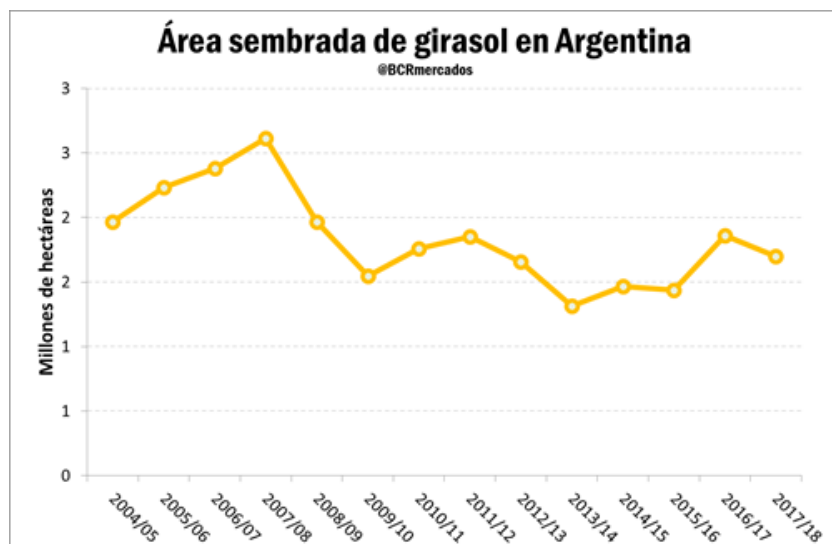
Balance mundial de girasol

	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19 est
Stock Inicial	3,07	3,30	3,74	3,55
Producción	42,95	50,00	49,68	51,32
Oferta total	46,02	53,30	53,42	54,87
Industrialización	37,95	44,70	44,90	46,38
Otros Usos	4,77	4,86	4,97	5,00
Uso total	42,72	49,56	49,87	51,38
Stock Final	3,30	3,74	3,55	3,49

Fuente: @BCRmercados en base a Oil World.



AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018



previsto de la oferta. Con ello, el nivel mundial de inventarios se ajustaría al cierre del presente ciclo en alrededor de 200.000 toneladas, hasta los 3,5 millones.

En lo que respecta a la nueva campaña 2018/19, la mayoría de las agencias públicas y privadas de *research* coinciden en que el mundo quebrará nuevamente la marca histórica de producción. Como ha sido mencionado, el USDA ubica la zafra global en 49,8 millones de toneladas en tanto que *Oil World* proyecta 51,5 millones. De momento, el Hemisferio Norte es el que da el puntapié inicial a la campaña de girasol

2018/19 con una cosecha que avanza a un ritmo más rápido que el año anterior, producto de las óptimas condiciones climáticas en julio y agosto durante la etapa de llenado de los cultivos.

El rápido ritmo de trilla hace prever un adelanto del comienzo de las actividades de *crushing* en los principales países productores del norte. Según *Oil World*, el procesamiento mundial de la oleaginosa sumará casi 1,5 Mt hasta los 46,4 Mt, superando nuevamente el incremento previsto en la oferta. Los principales aumentos se darían en los países de la Comunidad de Estados Independientes de la región del Mar Negro, la Unión Europea y

Argentina. De este modo, el stock final volvería a caer por debajo de los 3,5 Mt, el volumen más bajo de los últimos tres años. De cualquier modo, la recuperación prevista en el nivel de inventarios de otros oleaginosos claves (principalmente poroto de soja) limita el potencial alcista para los precios del girasol.

Argentina

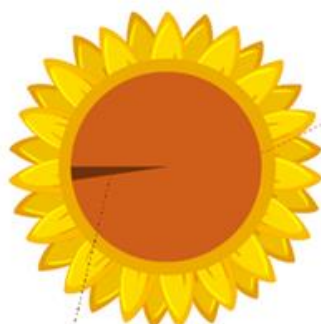
En la campaña 2003/04, Argentina perdió su segundo lugar en el ranking mundial de productores de girasol por detrás de la Unión Europea para caer al 4to puesto, al ser superada por Rusia y Ucrania. Sin embargo, el principal revés para el cultivo se da a partir de la campaña 2007/08 cuando las condiciones comerciales inclinan fuertemente la balanza en favor de la soja, desplazando al girasol hacia las áreas más marginales donde esta última no reúne las condiciones necesarias para su siembra.

La caída en la superficie destinada a girasol se mantuvo prácticamente hasta el 2013/14, cuando se quiebra la tendencia decreciente y vuelve a recuperar espacio en los planteos

GIRASOL 2017/18 ARGENTINA

Infografía @BCRmercados

3,5 Mt de toneladas PRODUCCIÓN	ÁREA SEMBRADA 1,7 Mha	RINDE 21,1 qq/ha	NO COSECHADO 0,02 Mha	STOCK INICIAL 0,6 Mt
---	--------------------------	---------------------	--------------------------	-------------------------



CRUSHING 98%
3,2 Mt

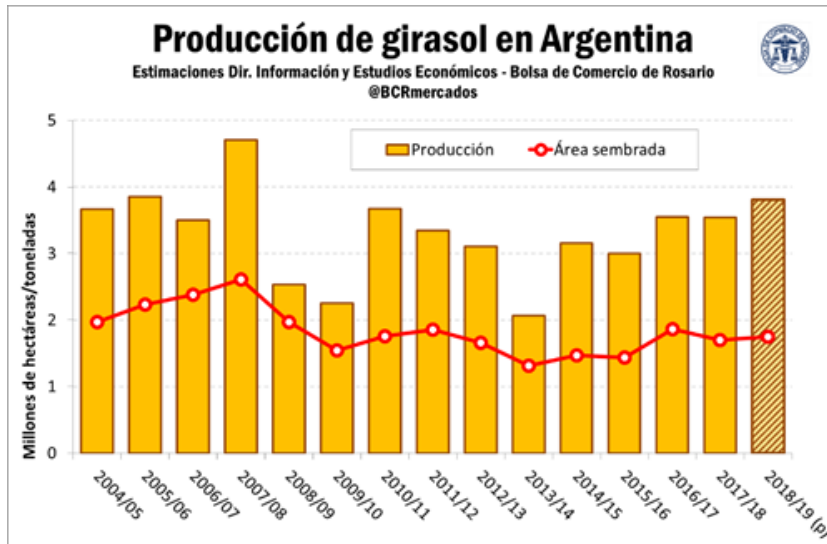
ACEITE 1,35 Mt	Consumo Interno	602 mil t
	Exportación	750 mil t

HARINA 1,35 Mt	Consumo Interno	500 mil t
	Exportación	850 mil t

EXPORTACIONES 2%
56.100 t



AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018



productivos, aunque muy lejos aún de repetir el hectareaje de hace 10 años atrás. En la actual campaña 2017/18, sin embargo, las siembras de girasol en Argentina mostraron un revés al caer un 9% respecto al año anterior, cubriendo un total de 1,7 millones de hectáreas.

Resulta destacable, sin embargo, que a pesar de la mencionada caída en el área sembrada el cultivo mostró una gran capacidad de resiliencia frente a la peor sequía de los últimos 50 años, logrando un rendimiento promedio en línea con las mejores marcas del pasado, en 21,1 quintales por hectáreas. Ello permitió que la producción se mantenga invariable en 3,5 millones de toneladas.

Del lado de la demanda, se espera que el volumen de procesamiento, en el mejor de los casos, repita el volumen del año pasado. Sucede que entre enero y septiembre inclusive la Secretaría de Agroindustria informa oficialmente que se han procesado 2,6 millones de toneladas, cuando en los primeros 9 meses del año pasado ya se habían industrializado un total de 2,76 millones de toneladas. De este modo, cerrar a diciembre con un volumen de *crushing* de 3,2 Mt requerirá procesar en el último trimestre alrededor de 600.000 toneladas, marca que se ha logrado alguna vez en el pasado pero que no se repite desde hace seis años. Sin embargo,

la caída que se descuenta en el procesamiento de soja podría dar lugar a una recuperación de esta fuente de absorción, por lo que de momento se mantiene la esperanza.

En relación a las exportaciones como semilla, éstas apenas representan un 2% de la demanda total del grano en nuestro país, previéndose embarques por algo más de 56.000 toneladas, en tanto que otros usos domésticos consumirían otras 86.000 toneladas (incluyendo el consumo de girasol confitero). Así las cosas, el stock final podría comenzar a recuperarse después de un lustro muy ajustado, aunque aún por debajo de la marca de 1 millón de

toneladas.

La producción de aceite y harina de girasol, bajo los supuestos presentados, podría rondar 1,35 millones de toneladas respectivamente. En el caso de los subproductos la participación de la exportación es más alta: alrededor del 56% del aceite y el 63% de la harina de girasol tiene como destino el mercado externo. En Argentina el consumo humano de aceite de girasol es alto en relación a otros países, explicando que su consumo aparente sea más alto en términos relativos.

A nivel mundial, el aceite de girasol se encuentra entre los 5 aceites más consumidos. Este *ranking* está liderado por el aceite de palma que captura el 34% del mercado, y lo siguen en orden de importancia el aceite

Compras de girasol nuevo

En ton, al 25-Oct de cada año

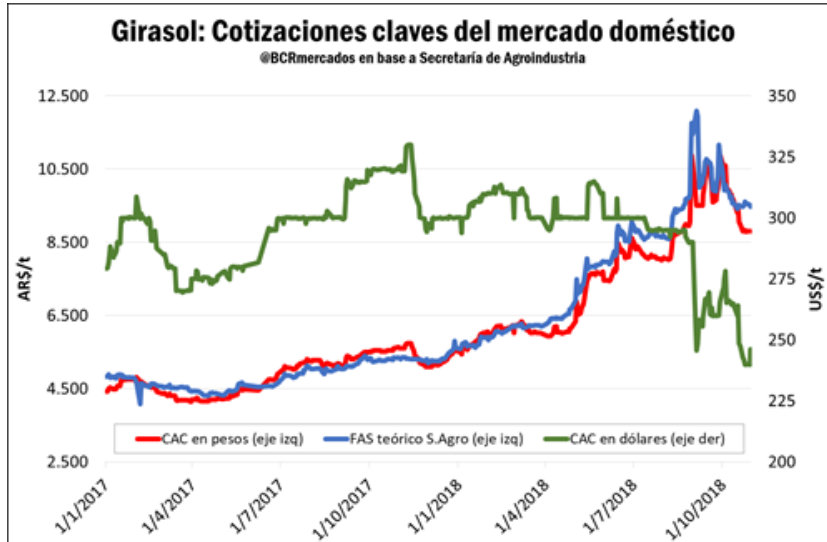
	Compras de la exportación	Compras de la industria
2016/17	8.200	242.700
2017/18	8.300	280.400
2018/19	6.200	179.800

Fuente: DlyEE - BCR en base a Sec. Agroindustria





AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018



de soja, de colza y de girasol. Si bien el aceite de palma tiene un precio accesible y además ofrece variadas posibilidades de utilización (en cocina, cosméticos, farmacología, industria, productos de limpieza, etc.), no se lo considera saludable proyectándose para el largo plazo un mayor peso relativo del óleo obtenido a partir del girasol.

En relación a las perspectivas para el nuevo ciclo, las probadas muestras que dio el cultivo de estabilidad frente a condiciones adversas y márgenes favorables han apuntalado una recuperación del área sembrada a 1,75 millones de hectáreas, 50.000 más que el año anterior, gracias especialmente a su predilección en el oeste de la región núcleo (norte de La Pampa y oeste de la provincia de Buenos Aires). Si bien a la fecha recién se lleva sembrado alrededor de la mitad del área de intención y es muy temprano para ajustar las proyecciones, tomando como base de cálculo el rinde tendencial, la producción argentina 2018/19 podría alcanzar los 3,8 millones de toneladas, el volumen en una década.

En línea con la previsión de una oferta más holgada y en un contexto de precios debilitados a nivel mundial, las compras por adelantado de girasol 2018/19 se mantienen por detrás de lo que se llevaba comercializado a esta altura de los dos últimos años. Entre la industria y la exportación llevan asegurados unas 186.000 toneladas, un 36% por debajo del año

anterior y un 26% por debajo de lo adquirido de girasol nuevo a octubre de 2016.

En relación a los precios, si bien el complejo girasol venía mostrando un extraordinario pulso alcista hasta comienzos de septiembre, desde entonces y de la mano de la volatilidad cambiaria la tendencia se ha revertido. En la última semana, sin embargo, los valores del girasol se recuperaron y el precio de referencia de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario alcanzó el jueves los \$9.200, que representan una variación de 4,5% respecto de la semana anterior. En dólares, el aumento semanal fue del 5%, cerrando el jueves a

US\$ 260,6.

Cuando apenas empieza a vislumbrarse la nueva campaña 2018/19 de girasol, si bien el escenario de precios a la fecha no apunta necesariamente a subas extraordinarias, sí queda claro que el cultivo continúa recuperando protagonismo en los planteos agrícolas de nuestro país, de la mano de la excelente performance que ha demostrado frente a escenarios climáticos adversos y márgenes de producción que aún se mantienen atractivos.



COMMODITIES

El sorgo en épocas de crisis comercial mundial

JULIO CALZADA - SOFÍA CORINA

El sorgo no sorteó los efectos de la guerra comercial entre China y Estados Unidos. Al igual que el resto de los granos, las exportaciones americanas con destino a China han disminuido considerablemente producto de tarifas arancelarias. Ante mayores excedentes de sorgo en EE.UU, la industria americana busca cultivar nuevos usos. En Argentina el cultivo cada vez se ausenta más en las rotaciones. En tanto, las oportunidades de expandirse comercial y productivamente siguen sin aprovecharse.





AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018

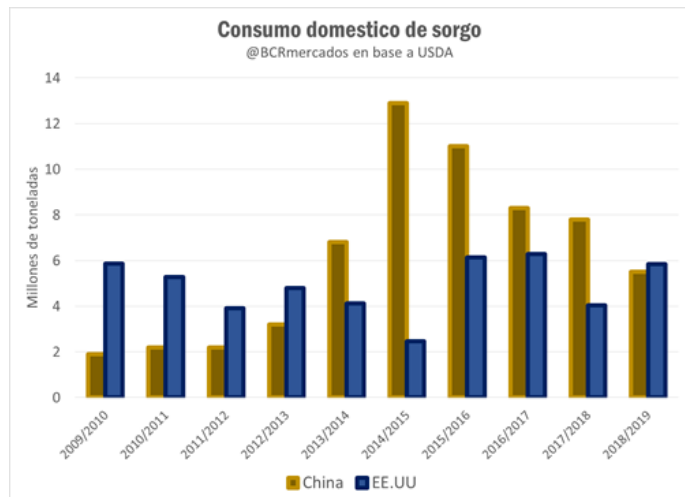
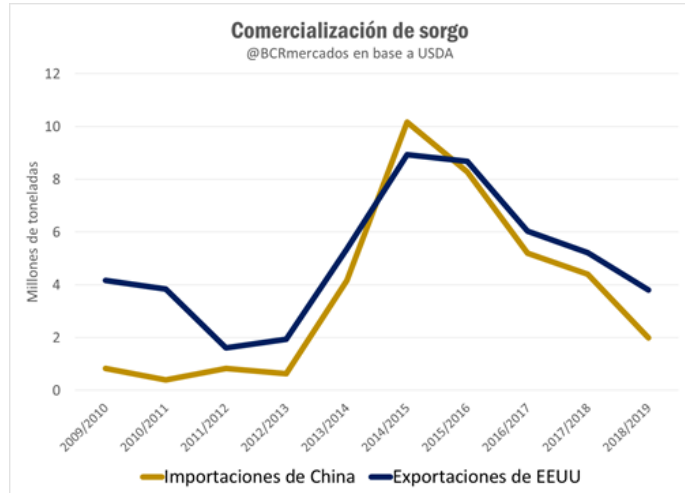
El sorgo y sus dos grandes jugadores

Luego de la imposición de aranceles por parte de China al sorgo proveniente de Estados Unidos, la relación entre el gran exportador y el gran comprador se ha quebrado. China impuso un arancel que llega hasta 178,6% del valor del grano importado. Esto provocó que las exportaciones provenientes de Estados Unidos caigan a los mínimos de las últimas 5 campañas. El siguiente gráfico muestra como caen las compras de China mientras que las exportaciones de Estados Unidos copian ese guarismo.

Ante esta situación, la industria americana busca caminos para absorber el sorgo excedente. El sorgo se presenta en más de 125 productos en Estados Unidos y se realizan investigaciones para acrecentar el consumo humano, como en alimentos para celíacos o proteicos. Se intensificará también el uso del sorgo para el alimento balanceado de mascotas y ganado, la producción de etanol y la elaboración de cerveza. Para la próxima campaña, se destaca principalmente el mayor consumo proyectado de etanol a base de sorgo.

En tanto, el salto interanual en el ítem de "alimento humano, semilla e industria" del balance del USDA para los Estados Unidos es de 1,7 millones de toneladas, para ubicarse en 3,2Mt. Tal es así, que el consumo de sorgo en Estados Unidos se proyecta en 5,84 Mt y luego de seis campañas vuelve a superar al propio consumo doméstico de China en 5,5 Mt.

La renovada demanda interna de Estados Unidos sostiene los precios en el Golfo de México en valores cercanos a los 174 u\$/t. Las cotizaciones a nivel internacional también se mantienen en valores estables ante el ajuste de los stocks finales proyectados para el ciclo comercial 2018/19. Según el Consejo Internacional de Cereales, pese a la mayor producción proyectada (59,7 Mt), los stocks caen a 4,1 Mt; cifra mínima de los últimos 6 años. En este sentido se destaca el fortalecimiento del sorgo en el consumo humano y la industrialización como principales factores del ajuste de stocks.



Balance mundial de sorgo

	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19
Stocks iniciales	4,90	4,50	4,70	4,40
Producción	63,10	63,1	58,4	59,7
Oferta total	68,00	67,6	63,1	64,1
Uso total	63,40	62,9	58,7	60,0
Consumo humano	27,60	30,4	28,9	29,3
Consumo animal	27,00	24,1	22,9	22,5
Industrialización	6,90	6,6	5,1	6,5
Stocks finales	4,50	4,7	4,4	4,1
Comercio	11,20	7,7	7,6	6,1

Fuente: @BCRmercados en base a International Grain Council



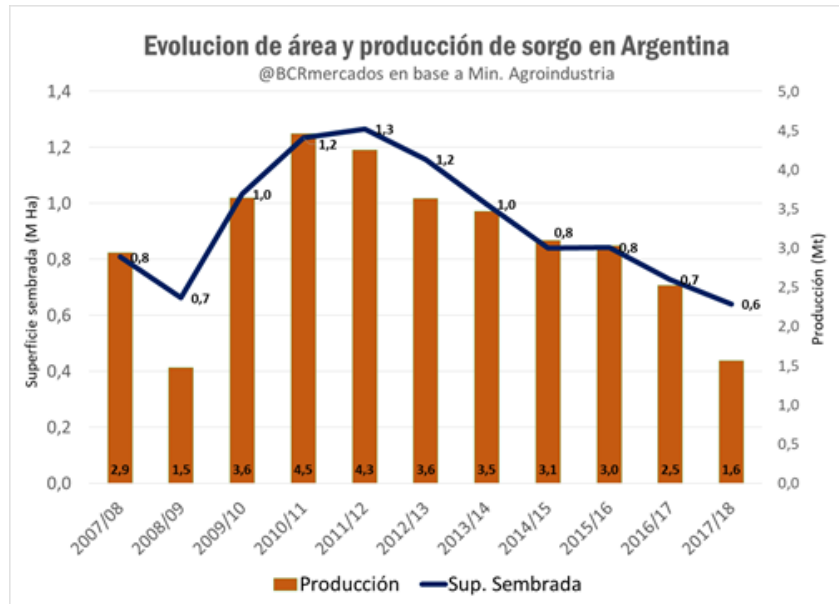


AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018

El sorgo argentino en fuerte caída...

Argentina es el tercer exportador mundial de sorgo con una proyección de exportaciones de 500 mil toneladas, después de Estados Unidos (3,8 Mt) y Australia (1,4 Mt). Mientras que en materia de producción, Argentina se encuentra en octavo lugar y en vías de perder ese puesto. Según el Ministerio de Agroindustria, la campaña 2017/18 se sembraron 600 mil hectáreas; área mínima desde la campaña 2004/05. Para peor, según la información recabada por el organismo oficial a la fecha, la superficie a implantar 2018/19 registraría una nueva baja respecto a la campaña previa. Por otro lado, la tecnología aplicada para el cereal es muy pobre si la comparamos con el resto de los cultivos extensivos. Una deficiente fertilización sumada a que las siembras se limitan en lotes marginales hace que el sorgo no exprese su potencial rendimiento.

Sin embargo, la última proyección oficial de producción de sorgo 2018/19 alcanza 3,74 Mt; cifra difícil de alcanzar en un área proyectada de 770 mil hectáreas.



La sequía de la última campaña se cobró casi un millón de toneladas de sorgo dejando al número final en 1,6 Mt. La caída en la oferta es acompañada por una reducción de la demanda. Las exportaciones se reducen cada año, pasando de 450 mil en 2015/16 a 200 mil en 2017/18. En tanto, las compras de la exportación de la nueva campaña 2018/19 se ubican en 700 toneladas frente a las 6 mil toneladas de la campaña previa. Por último, las declaraciones juradas de ventas al exterior son nulas mientras que la campaña pasada era de 166 mil toneladas.

Pese a la menor demanda, los stocks finales de la campaña actual caen a 140 mil toneladas sin reflejarse en una mejora de los precios locales. Actualmente el valor de la Cámara Arbitral de Cereales de la Bolsa de Comercio de Rosario (CAC) en dólares se encuentra en u\$s 106/T, mientras que hace un año a la misma fecha era de u\$s 116,8/T. Estos bajos precios y la dificultad en la comercialización no incentivan al productor a apostar por este cultivo. Los sorgos argentinos presentan potencial para aumentar sus





AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018

rendimientos y adaptarse a la demanda del mercado externo, pero deben tomarse medidas para cumplir con ciertas exigencias de calidad en los mercados de exportación.

Actualmente, el principal destino de exportación del sorgo argentino es Japón, con una participación del 57% en el promedio de los últimos años del total exportado. Otros destinos que participan regularmente son Estados Unidos, Chile y Taiwán. El caso de las exportaciones a China fue un hecho aislado en 2015.

En cuanto a la calidad para acceder a ciertos mercados, es importante considerar el nivel de taninos, que varía según el híbrido en: alto (0,9 a 1,4 %), medio (0,6 a 0,9 %) y bajo (0,3 a 0,6 %). La máxima tolerancia para acceder al mercado chino es del 1% (norma ISO 9648). Los taninos son sustancias que protegen al cultivo de factores bióticos, como el ataque de aves u hongos, brindándole mayor rusticidad. Si el grano es destinado a la alimentación de monogástricos (seres humanos, aves, cerdos y peces) es importante que los taninos se encuentren en bajos niveles ya que puede causar dificultades en la digestión.

El mejoramiento genético debe trabajar en este aspecto: disminuir el contenido de taninos a tal punto de no hacer susceptible a la planta al ataque plagas. Como referencia, los datos del laboratorio de la Bolsa de Comercio de Rosario son una muestra del nivel de taninos que se presenta en la zona de influencia a los puertos de Up River.

Otro problema de calidad recurrente es la presencia de sorgo de Alepo; una maleza cuyos granos pueden causar toxicidad en los animales y es motivo de rechazo en los destinos de exportación. Este tipo de dificultades se pueden evitar reforzando el conocimiento técnico y aplicando buenas prácticas de manejo.

Para que aparezcan más productores "sorgueros" hay que incentivar la cultura de la producción de sorgo de alto potencial y calidad y brindar facilidades al momento de comercializarlo con el objetivo de acceder a más mercados. Es importante la promoción del cultivo

Datos de muestras de sorgo ingresadas al laboratorio de BCR

	2015	2016	2017	2018
Analisis Realizados	114	46	61	31
Volumen ingresado	(3420 T)	(1380 T)	(1830 T)	(930 T)
Valor Promedio Tanino	1,04	0,96	0,9	1
Máximo	1,72	1,34	1,36	1,36
Mínimo	0,16	0,34	0,16	0,79
No detectados (N° y % de analisis)	14 (12.3%)	8 (17.4%)	6 (9.8%)	0

Fuente @BCRmercados en base a informacion de CAC Rosario

que realiza MAIZAR y el INTA en cuanto a sus múltiples beneficios y aspectos técnicos. El INTA AER Las Toscas enumera las múltiples cualidades de este cereal:

- Propende a un esquema sustentable con rentabilidad, mejorando el balance de carbono en la rotación, preservando la estructura física del suelo, recuperándolos por su mayor volumen radicular, mayor aporte de rastrojo y mayor cobertura.
- Mayor adaptabilidad y mejor comportamiento bajo condiciones climáticas adversas que otros cereales, lo que se traduce en un menor riesgo para los productores.
- Responde a la necesidad de incrementar reservas forrajeras debido a la intensificación de la producción ganadera. El sorgo puede ser usado como complemento e incluso como único alimento de distintas maneras - pastoreo directo, diferido o reserva en distintos tipos de silo de grano húmedo o planta entera. Esto permite a los productores una mayor flexibilidad en el manejo de sus recursos forrajeros.
- Posee una variabilidad genética que le permite contar con gran plasticidad para adaptarse y elevar su potencial de rendimiento, en diferentes ambientes y para distintos tipos de utilización.
- Alta eficiencia de conversión en carne y leche del sorgo con calidad específica.
- Mejor adaptación al cambio climático generado por el calentamiento global.
- Mayor adopción de la técnica de silo de planta entera y de grano como suplemento para





AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018

alimentación animal.

- El sorgo con calidad de grano y biomasa optimiza su aprovechamiento alimenticio e industrial, elevando la calidad de sus productos y haciéndolo competitivos con otros cereales. Existe germoplasma con calidad diferenciada de alta productividad para distintos usos en alimentación humana y animal, y en agroindustria como biocombustibles.



COMMODITIES

Pese a la caída estacional, los fundamentals de trigo se mantienen alcistas en el largo plazo

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRÉ

Entre el avance de la cosecha 18/19 en Argentina y las siembras 19/20 en el Hemisferio Norte, el mercado argentino de trigo se debate entre la relativa holgura estacional de la oferta que presiona los precios y la perspectiva de una mayor demanda externa de cereal para lo que resta de la campaña. La relativa escasez internacional mejora la penetración del trigo en los planteos productivos locales, aunque las difíciles condiciones de financiamiento limitan el incremento de la inversión en el cultivo.

En Argentina la cosecha de trigo ha avanzado sobre el Norte del país con reporte de rendimientos dispares, al tiempo que las lluvias de las últimas semanas mejoraron el perfil de humedad sobre el sur del área agrícola.

Resta precisar el porcentaje de daño que podrían haber ocasionado las heladas tardías sobre el rinde promedio nacional, aunque de momento las estimaciones de producción se mantienen en 19 millones de toneladas.

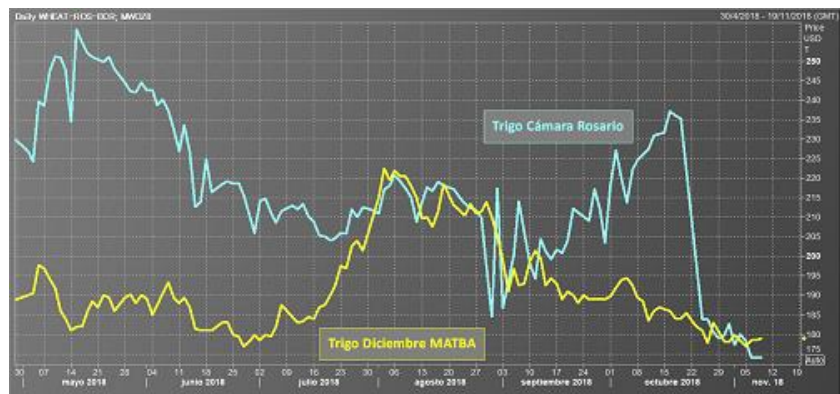
Con el ingreso de los primeros lotes de la nueva campaña, los precios del disponible han convergido a los del futuro diciembre para descarga en los puertos del Gran Rosario que cotizan en MATBA, representativos de la nueva

campaña triguera. Al día jueves, la referencia de la Cámara Arbitral de Cereales rosarina quedó establecida en \$ 6.200/t, con una variación semanal del (-3%). En MATBA, en tanto, ajustó el jueves a US\$ 179,5/t, en tanto que el futuro de referencia que expira en diciembre cerró a US\$ 180/t, en ambos casos para la descarga en las terminales portuarias del Gran Rosario.

El trigo es uno de los granos que más marcadamente muestra su patrón estacional, ya que normalmente el productor privilegia su venta como fuente de liquidez a mitad de la campaña. Ello resulta especialmente importante en este año donde la suba de tasas de interés disminuye el atractivo del financiamiento como fuente de fondos para solventar los gastos necesarios para la nueva campaña gruesa.

De este modo, y como señal de lo anterior, las ventas finales de grano de trigo (es decir, lo comprado por su usuario final, sea industrial o exportador) alcanza un récord histórico al cierre de octubre de 7,2 millones de toneladas, un 60% por encima a lo negociado a esta altura del año anterior y cerca de tres veces más de lo comercializado al 30 de octubre de los últimos tres años.

De este modo, apenas resta disponible para comercializar el 62% de la producción estimada, cuando en promedio los últimos cinco años quedaba disponible para la venta un stock de cerca del 90% de la cosecha. Se trata, en definitiva, del segundo menor porcentaje en la historia, sólo por detrás del atípico año 2012/13 cuando se limitaba el volumen de trigo que podría exportarse y en una prueba piloto se liberó de una sola



9 / 18

VOLVER



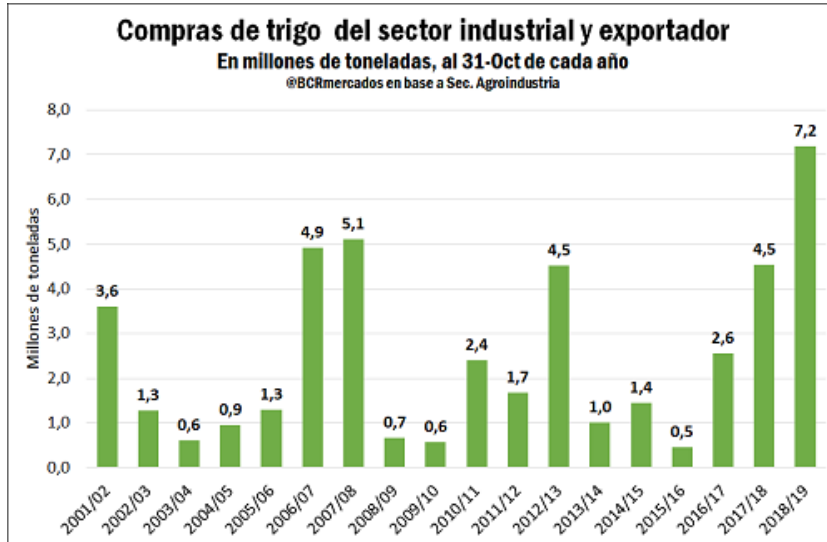
**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

BCR

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° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018



vez todo el saldo exportable de la campaña nueva. Con ello, en un intento de asegurarse el permiso de venta al exterior se anotó anticipadamente un volumen de transacciones sin precedente.

En lo que respecta al mercado internacional, la principal novedad de la semana fue de la mano de la publicación de las estimaciones mensuales de oferta y demanda del Departamento de Agricultura de Estados Unidos, o USDA por sus siglas en inglés. El mismo incorporó la reciente revisión de estadísticas de producción de trigo, maíz y arroz que realizó el mes pasado el Instituto Nacional de Estadísticas de China, y que en el caso del

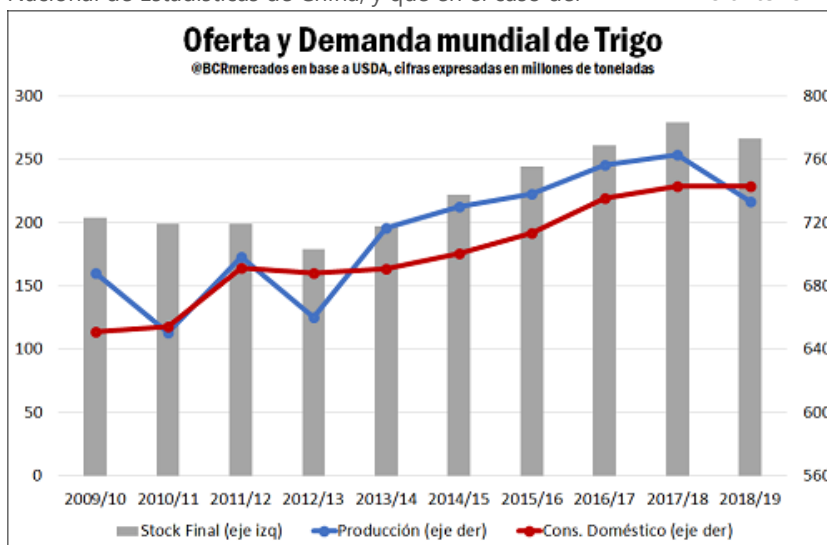
trigo implicó un acumulado entre las campañas 2007/08 y 2017/18 de 20 millones más de toneladas cosechadas por el gigante asiático (ajuste acumulado de 10 años). Sin embargo, dado que ésta repercute mayormente en los stocks gubernamentales y que éstos se consideran normalmente como no disponibles para el mercado, el impacto sobre los precios internacionales no fue tan grande como hubiese podido ser.

En suma, si bien el USDA incrementó su previsión de producción mundial de trigo 2018/19 en 2,6 Mt hasta los 733,5 Mt y los stocks iniciales en 5Mt a 279 Mt, en ambos casos debido

fundamentalmente a las mayores disponibilidades chinas, el incremento de 6,5 Mt en los stocks finales, si bien lograron presionar a la baja el precio del trigo en el mercado de Chicago, aún no resulta suficiente para revertir la caída de inventarios que se espera para la nueva campaña. Efectivamente, por primera vez desde la campaña 2012/13 (cuando los precios de los *commodities* tocaron un récord histórico) el consumo mundial de trigo superaría a su producción, dando lugar a un ajuste en el nivel de stocks.

Lo anterior no sólo nos posiciona frente a un mercado

más volátil en la nueva campaña comercial, sino que también mejora las perspectivas de exportación de grano en Argentina. Según el mismo organismo, nuestro país produciría 19,5 millones de toneladas en la 2018/19 y exportaría grano y harina por 14,2 millones de toneladas, el mayor volumen en la historia de nuestro país.





AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018



COMMODITIES

Se catapultaron los negocios de exportación de soja 17/18 en octubre

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRE

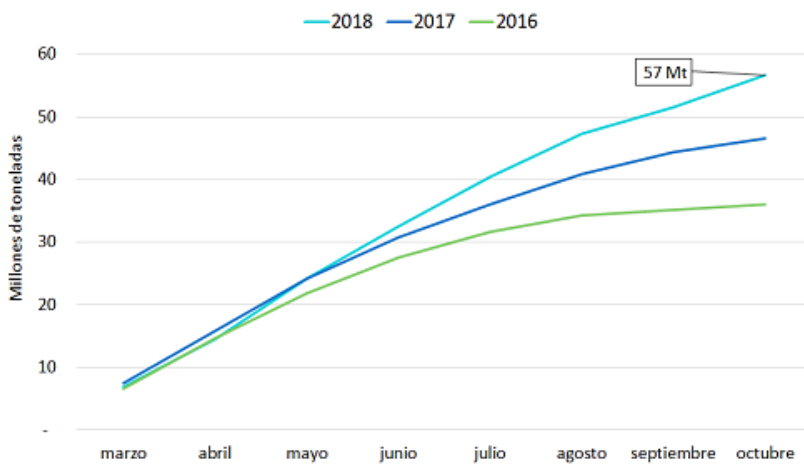
Las ventas de exportación de poroto soja 17/18 (DJVE) aumentaron casi 2 Mt en los meses de septiembre y octubre, totalizando 3,3 Mt al 6 de noviembre. La decisión de no adquirir soja a Estados Unidos por parte de China conlleva al aumento en los negocios de exportación de poroto en Brasil y Argentina. En la última semana, en los mercados FOB se rumoreó sobre la posibilidad de una menor rigidez comercial entre Estados Unidos y China, lo que hizo caer el diferencial de precios entre la soja sudamericana y la estadounidense.

El precio negociado por los granos gruesos sigue bajo presión en los mercados internacionales y en el local. Dos factores significantes se combinan, condicionando fuertemente el comercio de la campaña 17/18 de soja.

El conflicto comercial entre China y Estados Unidos sigue generando grandes cambios en el comercio internacional, si se lo compara con campañas pasadas. Al cerrarse las puertas del mercado estadounidense en un momento en que los stocks de la oleaginosa se empiezan a apilar en los silos de los *farmers* estadounidenses, China siguió adquiriendo continuamente soja sudamericana en un momento atípico. Esta anomalía se da por la lejanía de la fecha de compra en relación al momento de la cosecha en Brasil y Argentina. En el caso de Brasil, China adquirió 57 Mt de toneladas de poroto de soja en los meses de marzo-octubre. El valor de lo exportado en el año 2018 ya es equivalente al 47 % de la producción de soja 17/18 en Brasil. Este valor se

Exportaciones acumuladas de Poroto de Soja de Brasil a China

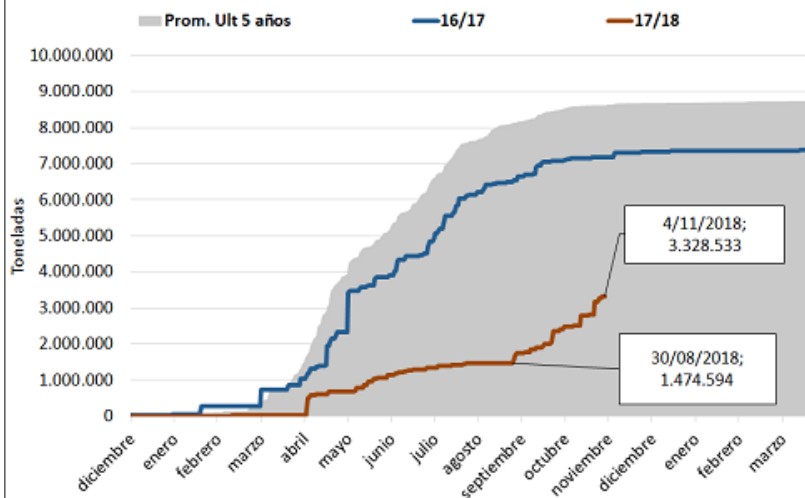
@BCRMercados en base a datos de Ministerio de Comercio Exterior de Brasil



encuentra por encima del ratio de 41 % y 37 % en los años 2017 y 2016 respectivamente. En la primera semana de noviembre, el precio del poroto de soja en los puertos de Estados Unidos aumentó, mientras que cayó en los puertos de Brasil y Argentina. Según fuertes del mercado exportador, se estaría hablando de un acuerdo entre China y Estados Unidos lo que explica la mejora relativa del precio de la soja norteamericana.

Avance de DJVE Poroto de Soja

@BCRMercados en base a datos de Secretaría de Agroindustria

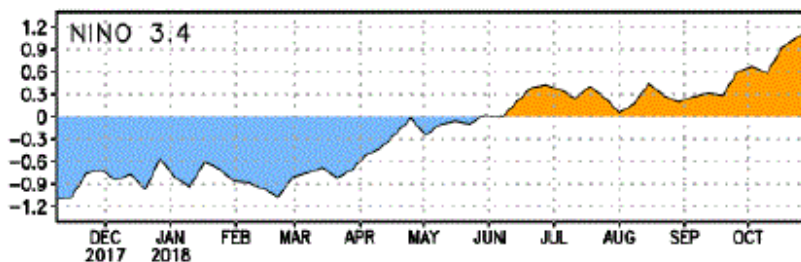




AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018

Anomalías de temperaturas en la Región Niño 3.4

Anomalías en las temperaturas superficiales del Océano (SST)



Fuente: NOAA.

Las anomalías en las temperaturas son desviaciones del promedio del período 1981-2010.

En el mercado de Argentina el impulso comprador por parte de China que se vislumbró hace varias semanas siguió latente. Los negocios de exportación (DJVE) 17/18 cerrados en septiembre y octubre de casi 2 millones de toneladas (Mt) sobrepasan a todos los

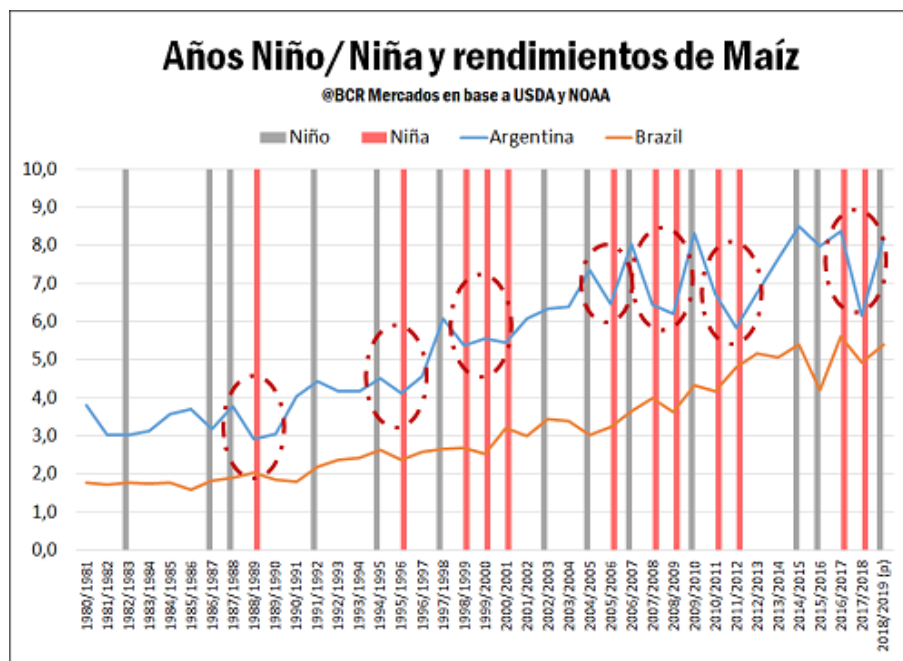
negocios realizados al momento de la cosecha de este año (marzo-agosto), por un total de 1,3 Mt. Este patrón de comercialización difiere notablemente del resto de las campañas.

El otro driver que impulsa los precios a la baja sigue siendo la producción y los stocks finales en Estados Unidos. A pesar de que en el último reporte del USDA, los rindes de soja y maíz fueron revisados a la baja, los stocks de soja para la campaña 18/19 fueron revisados al alza por una retracción de las exportaciones esperadas debido al conflicto comercial entre Estados Unidos y China, que a

pesar de los recientes rumores de solución no hay negociaciones oficiales activas.

Por otro lado, las perspectivas de cosecha de América del Sur, tanto de maíz como de soja son buenas, lo que deprime los precios de ambos granos debido a una mayor oferta esperada que se sumaría a la ya mayor cosecha efectiva 18/19 de los Estados Unidos.

Las chances de la formación del fenómeno climático del Niño en la primavera austral y la continuación del fenómeno en el verano son altas. Según los meteorólogos del Centro de Predicción Climática de los Estados Unidos (CPC, por sus siglas en inglés) y el Instituto Internacional de Investigación del Clima (IRI, por sus siglas en inglés) las probabilidades de esta ocurrencia son del 80 %. Esto implica para Argentina condiciones más húmedas de lo















AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018

Precios de Soja y Maíz diferido - Rosario (MATba)










En dólares por tonelada

Mes entrega	8/11/2018	1/11/2018	Var. Sem. (USD)	Última sem.	Var. Anual (%)
Soja 					
CAC (Pizarra)*	247,0	255,1	↓ -8,12		↓ -3,6%
Noviembre-18	252,3	258,5	↓ -6,20		↓ -2,1%
Enero-19	258,5	265,5	↓ -7,00		↓ -0,7%
Mayo-19	247,3	253,1	↓ -5,80		↓ -7,0%
Maíz 					
CAC (Pizarra)*	133,4	131,7	↑ 1,77		↓ -3,2%
Diciembre-18	139,0	138,0	↑ 1,00		↓ -2,3%
Abril-19	143,0	145,0	↓ -2,00		↓ -4,2%
Julio-19	138,3	141,0	↓ -2,70		↓ -4,4%

Fuente: Elaborado en base a Reuters. *Convertido a US\$ con TC BNA Comprador divisa.

Precios de exportación en el mundo

En dólares por tonelada

País	8/11/2018	1/11/2018	Var. Sem. (US\$)	Última sem.	Var. Anual (%)
Soja 					
Argentina	375,0	385,0	↓ -10,00		↑ 2,5%
Estados Unidos	333,9	326,6	↑ 7,30		↓ -13,0%
Brasil	383,9	397,3	↓ -13,40		↓ -2,19%
Maíz 					
Argentina	164,0	156,0	↑ 8,00		↑ 10,8%
Estados Unidos	167,5	164,9	↑ 2,60		↑ 13,2%
Brasil	179,5	176,9	↑ 2,60		↑ 21,3%
Ucrania	164,0	156,0	↑ 8,00		↑ 10,8%

Fuente: Elaborado en base a Reuters. El valor tomado para Argentina corresponde a los precios FOB oficiales de Agroindustria.

normal, lo que se correlaciona con rindes mayores ante un clima más benévolo tanto para la soja como para el maíz. En Brasil los efectos no son directos ya que las áreas de mayor producción de soja y maíz quedan fuera del radio de cambio esperado del patrón climático, estadísticamente hablando, cuando se origina el fenómeno del Niño.

La variable comúnmente utilizada como indicador del fenómeno del Niño es el denominado ONI, que mide las temperaturas superficiales del Océano Pacífico en la franja denominada Niño 3.4. El promedio de 5 trimestres consecutivos de temperaturas por encima de

lo normal, superando los 0.5 C°, indican el desarrollo del fenómeno de El Niño. También se utilizan otros indicadores adicionales, como lo es la persistencia de temperaturas sub-superficiales por encima del promedio o las corrientes de viento del oeste que también apoyan el desarrollo eventual de El Niño.

En Argentina, se puede notar una fuerte correlación entre el fenómeno climático del Niño y la Niña con el rendimiento del maíz en todas las campañas desde fines de los 80s hasta la actualidad, salvo en la última campaña 2016/17. Similar situación se observa en los rendimientos de la soja.

En la semana, siguiendo la caída en los precios de exportación del poroto de soja de Argentina, por las razones descritas, disminuyó fuertemente el precio de la soja disponible y de los forwards en el mercado doméstico. El precio pizarra del día jueves 8 de noviembre se fijó en \$ 8.720/t cayendo abruptamente de los \$ 9.050/t del jueves pasado. Medido en dólares la caída de más de US\$ 8/t acompaña a la caída del precio FOB publicado por el Secretaría de Agroindustria de US\$ 10/t. El maíz por su parte, logró marcar una leve recuperación en los últimos 7 días, medido en pesos y en dólares. El precio

pizarra del día jueves 8 de noviembre se fijó en \$ 4.710/t aumentando \$ 40/t respecto al jueves anterior. La mejora del maíz estuvo marcada por mayores precios en los mercados FOB, tanto en los puertos de Argentina, como en las plazas de los principales exportadores del cereal.





AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018



FINANZAS

La negociación de cheques en Bolsa permite financiarse con tasas menores a la de los bancos comerciales

JULIO CALZADA - FEDERICO DI YENNO

En un contexto de política monetaria contractiva y aumento de tasas de interés de los instrumentos de referencia de la economía, la restricción crediticia impacta sobre el resultado financiero de las empresas. Las PyMEs, que en general tienen mayores costos crediticios respecto a las demás empresas, tienen desde el comienzo condiciones más adversas para atravesar este período de reacomodo de las variables macroeconómicas. En esta coyuntura, la negociación de Cheques en el Mercado Argentino de Valores (MAV) permite obtener tasas más bajas que las activas de descuentos en el sistema bancario. Un valioso aporte del MAV a la compleja situación de financiamiento que tienen las PYMES argentinas.

A la par del aumento en las tasas de referencia que surgen de la operatoria del Banco Central con las Entidades Financieras en el mercado doméstico, se ha dado un traslado lineal del costo del dinero a las tasas activas que afrontan las empresas en la economía. Las PyMEs, que en general tienen mayores costos crediticios respecto a las demás empresas, obtienen desde el comienzo condiciones más adversas para atravesar este período crítico para las variables macroeconómicas. En esta coyuntura, la dispersión de tasas es notable en los diferentes segmentos de las operaciones activas de las entidades financieras.

A fines de octubre, la tasa de interés por los adelantos en cuenta corriente a privados se encontraba en el 79 % (TNA) y las tasas de préstamos personales en el 64 %, según información oficial diaria del Banco Central de la República Argentina. El costo financiero total a pagar es mayor

Tasas de interés promedio en el mercado doméstico, en pesos

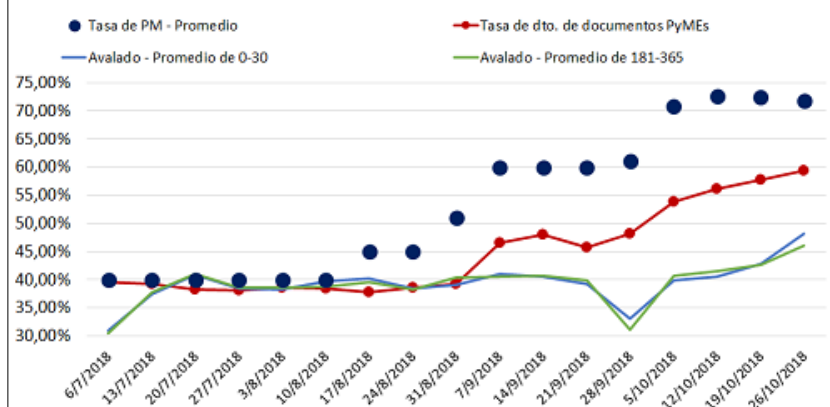
Detalle	T.N.A Promedio
Tasa de Interés de Adelanto de CC.	79%
Tasas de Interés de LELIQ	72%
Préstamos personales	64%
Tasa de descuento doc. BNA	59%
Tasa de Interés CPD MAV Avalados	48%

Las tasas de interés son un cálculo promedio de tasas en la semana del 22-26 octubre 2018. Fuente: Elaborado en base a datos de BNA, BCRA y MAV

cuando se le incorporan diferentes costos, como el financiero propiamente dicho y el impuesto al cheque para el descuento de documentos. La dispersión de tasas en el mercado es amplia según sea de una línea subsidiada para PyMEs o según el banco comercial. La de descuento de documentos del Banco Nación se ubicó en el 59%. De todos modos, la tasa de interés del descuento de cheques de pago diferido en el Mercado Argentino de Valores se ubicó en el 48% (TNAV), en el nivel más bajo respecto de las anteriores.

En el último período, luego del aumento de las tasas de referencia a mediados de agosto, se ha notado una disparidad creciente entre las tasas de interés negociadas por el "descuento de cheques en Bolsa" avalados por SGR (Sociedades de Garantía Recíproca) negociados en el MAV y el descuento de cheques en los

Tasas de CPD avalados negociados en MAV y dto. de doc en bancos comerciales.

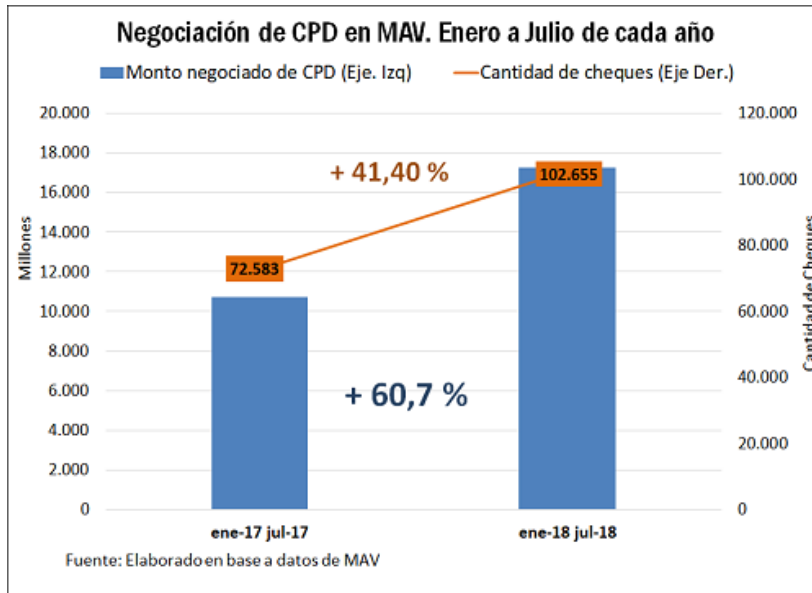


Fuente: Las tasas están expresadas en T.N.A promedio semanales. Las Tasas de Descuentos de Documentos corresponden a PyMEs para un plazo máximo de 89 días, extraída de la base de Consulta de Series Estadísticas del BCRA hasta septiembre. Las tasas de CPD Avalados negociados en MAV corresponden al promedio semanal. Para el mes de octubre se utilizó la tasa de





AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018



Letras de Liquidez (LELIQ) que sólo pueden operar los Bancos. El aumento del costo de fondeo y, al mismo tiempo, la remuneración que reciben las Entidades Financieras por sus depósitos en el Central, impacta sobre el nivel de tasas activas y pasivas que se ofrece a las personas físicas y jurídicas en el sistema. En este último caso, es también el gobierno (en todas sus jurisdicciones) el que también tiene un costo de fondeo mayor para sus emisiones de bonos y las grandes y medianas empresas que emiten obligaciones negociables en los mercados bursátiles.

Cuando una PyME busca conseguir capital de trabajo para financiar la actividad operativa puede hacerlo de dos

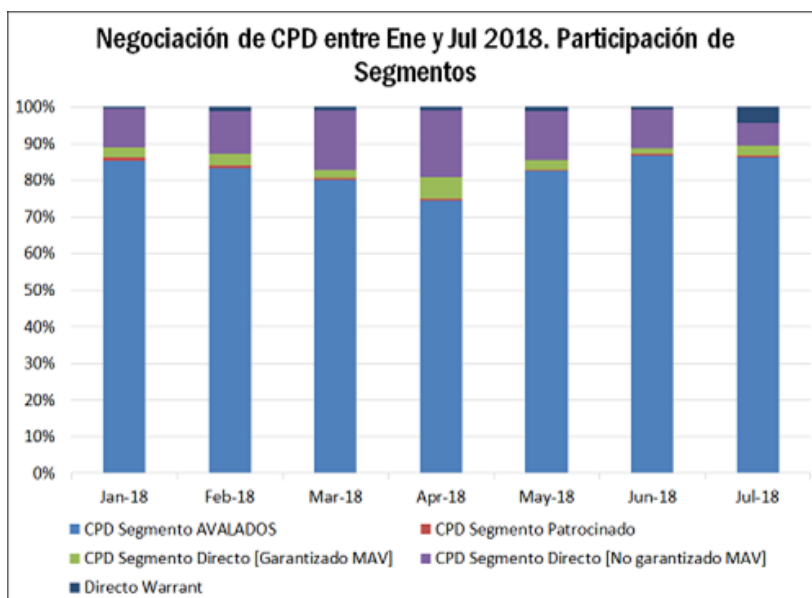
Bancos Comerciales.

La presión sobre el tipo de cambio y la salida de capitales que se viene registrando de principios de 2018 hasta la actualidad generó un fuerte aumento en la tasa de interés nominal de referencia del Banco Central. Esta tasa que anteriormente estaba determinada por el Centro del corredor de pases, a partir del 8 de agosto de 2018 fue cambiada por la tasa que devengan las

formas. La primera, es recurrir a la emisión de acciones o bonos en los mercados de capitales, opción que queda vedada por el mayor costo de fondeo que tienen al ser una empresa de menor tamaño y menor "track-record" que las que existen en el mercado. La segunda opción, es recurrir al crédito en el mercado bancario, a través de diferentes operaciones activas.

Entre estas últimas, una opción muy recurrida por

pequeñas y medianas empresas es el uso de descuento de documentos comerciales, principalmente cheques de pago diferido. El mercado bursátil ofrece esta oportunidad, de descuento de cheques propios y de terceros, a tasas menores a las exhibidas en las entidades financieras. Con el aval de una Entidad Financiera o de una Sociedad de Garantía Recíproca los cheques emitidos por estas PyMEs pueden ser negociados en el mercado bursátil a tasas hasta 10 puntos por debajo de lo operado por bancos públicos y privados de primera línea. Este atractivo de tasas permitió que la operatoria de CPD en el MAV aumentara un 41,4 % en el período enero-julio de este año respecto a igual período del año pasado.





AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (S/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO)						
0-30 días	54,78	53,45	91.407.842	207.488.154	846	1.284
31-60 días	54,48	53,06	259.244.365	231.970.766	1.395	1.574
61-90 días	54,46	54,82	206.865.543	251.440.732	1.047	1.004
91-120 días	54,99	52,91	107.486.892	138.800.929	625	707
121-180 días	54,45	52,86	158.841.766	171.481.321	714	767
181-365 días	53,70	52,40	182.240.540	261.806.632	629	874
Total			1.006.086.947	1.262.988.534	5.256	6.210

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	54,90	51,56	699.026.407	394.860.113	2.671	1.666
Hasta 14 días	51,70	51,54	43.504.709	216.464.226	292	983
Hasta 21 días	55,53		777.828	0	15	0
Hasta 28 días			0	0	0	0
> 28 días	51,08	47,24	895.080	682.000	12	5
Total			744.204.023	612.006.339	2.990	2.654

Mercado de Capitales Argentino

08/11/18

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER	VolProm diario (5 días)
		Semanal	Interanual			
MERVAL	30.736,41	-1,71	9,58	2,35		
MERVAL ARG	27.755,99	-0,90	1,34	-7,00		
en porcentaje						
Grupo Galicia	\$ 94,05	-1,47	1,17	-23,41	0,84	0,83
Petrobras Brasil	\$ 266,25	-7,82	180,30	179,13	1,30	0,97
Banco Macro	\$ 158,25	-9,60	-23,61	-25,01	0,93	0,83
Pampa Energia	\$ 50,00	-1,28	7,64	0,20	1,03	0,46
Supervielle	\$ 60,30	-6,80	-32,43	-46,07	1,68	0,00
YPF	\$ 561,70	-0,52	29,20	33,18	1,04	0,97
ByM Argentinos	\$ 382,90	10,97	61,84	13,05	0,00	1,10
Central Puerto	\$ 37,80	5,44	27,74	21,72	0,82	0,82
Bco. Valores	\$ 5,42	2,26	7,50	-23,97	0,80	0,97
Transener	\$ 44,50	2,18	3,61	-9,09	1,18	1,18
Aluar	\$ 18,65	1,36	28,03	31,85	0,86	0,85
Tenaris	\$ 533,25	-3,02	102,72	80,76	0,76	0,85
T. Gas del Sur	\$ 110,70	2,22	56,58	39,99	1,05	1,10
Cablevisión	\$ 293,75	-2,42	-30,72	-37,63	0,91	0,85
Banco Francés	\$ 141,00	-0,53	15,66	-7,40	1,13	0,46
Edenor	\$ 42,55	-0,47	10,09	-6,99	0,93	0,46
Metrogas	\$ 30,55	-3,02	-7,42	-32,11	1,40	0,89
T. Gas del Norte	\$ 51,50	-2,83	-11,53	-30,22	1,16	1,10
Com. del Plata	\$ 3,42	-8,06	-31,74	-27,54	0,74	0,46
Cresud	\$ 41,85	-2,14	10,07	7,24	0,74	0,70
Dist. Gas Cuyana	\$ 42,70	-2,95	31,25	-0,21	1,37	1,38
Loma Negra	\$ 76,55	6,32	0,07	-10,36	0,91	0,86
Telecom Arg	\$ 132,00	-1,57	25,13	3,35	0,86	0,86
Siderar	\$ 15,55	-3,72	6,80	10,51	0,94	0,85

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

08/11/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	3.735,00	-0,13	- 8,17%	0,05	9,00%	29/11/2018
Bono Rep. Arg. AA19	3.625,00	-8,85	2,92%	0,44	6,25%	22/4/2019
Bonar 20 (AO20)	3.590,00	-0,28	8,10%	1,72	8,00%	8/4/2019
Bono Rep. Arg. AA21	3.440,00	-3,66	8,79%	2,18	6,88%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E2	3.345,00	0,90	8,58%	1,37	0,00%	26/1/2019
Bonar 24 (AY24)*	3.545,00	-3,48	9,17%	2,47	8,75%	7/5/2019
Bonar 2025	2.886,00	0,21	10,80%	4,36	5,75%	18/4/2019
Bono Rep. Arg. AA26	3.190,00	-	9,79%	5,44	7,50%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E7	3.120,00	0,32	9,64%	5,82	0,00%	26/1/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.485,00	2,28	10,70%	6,14	8,28%	31/12/2018
Discount u\$s L. NY (DICV)	4.670,00	2,08	10,02%	6,26	8,28%	31/12/2018
Bonar 2037	2.799,50	4,69	10,62%	8,43	7,63%	18/4/2019
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.970,00	4,45	9,88%	9,75	1,33%	31/3/2019
Par u\$s L. NY (PARY)	2.080,00	1,71	9,31%	9,94	1,33%	31/3/2019
Bono Rep. Arg. AA46	2.875,00	-	9,91%	9,83	7,63%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. AC17	2.834,00	0,67	9,47%	10,45	6,88%	28/12/2018

EN PESOS + CER

Bogar 20 (NO20)	241,00	2,79	10,71%	0,94	2,00%	4/12/2018
Boncer 20 (TC20)	159,00	3,92	7,13%	1,37	2,25%	28/4/2019
Boncer 21 (TC21)	159,00	-0,25	8,04%	2,49	2,50%	22/1/2019
Bocon 24 (PR13)	433,95	-0,24	8,30%	2,43	2,00%	15/11/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	891,00	0,09	7,43%	7,14	5,83%	31/12/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	377,95	0,79	7,66%	11,85	1,18%	31/3/2019
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	550,00	0,92	8,35%	12,00	3,31%	31/12/2018

EN PESOS A TASA FIJA

Bono Octubre 2021 (TO21)	83,00	-3,49	30,11%	1,97	18,20%	3/4/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	87,00	-	21,75%	3,10	16,00%	17/4/2019
Bono Octubre 2026 (TO26)	83,00	-3,49	21,15%	4,02	15,50%	17/4/2019

EN PESOS A TASA VARIABLE

Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	108,40	1,55	63,89%	0,26		11/12/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	110,50	4,54	64,72%	0,80		8/10/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	104,50	0,32	66,21%	1,41		3/1/2019

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

08/11/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	26.191,22	3,19%	11,15%	5,95%	26.951,81
S&P 500	2.806,83	2,43%	8,19%	4,98%	2.940,91
Nasdaq 100	7.158,59	1,26%	12,81%	11,92%	7.700,56
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.095,48	0,02%	-5,19%	-7,70%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	11.501,26	-0,15%	-12,75%	-10,96%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.126,00	1,48%	-10,01%	-9,14%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.104,71	0,05%	-5,60%	-3,91%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	86.100,62	-2,62%	18,06%	12,69%	89.598,16
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 2.598,87	-0,03	-0,24	-0,21	6124,04





AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

08/11/18

Plaza/Producto	Entrega	8/11/18	1/11/18	8/11/17	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	6.200	6.385	2.825	-2,9%	119,5%
Maíz	Disp.	4.710	4.670	2.400	0,9%	96,3%
Girasol	Disp.	9.200	8.800	5.730	4,5%	60,6%
Soja	Disp.	8.720	9.050	4.465	-3,6%	95,3%
Sorgo	Disp.	3.700	4.000	2.000	-7,5%	85,0%
FUTUROS MATBA nueva campaña						
US\$/t						
Trigo	dic-18	180,0	180,0		0,0%	
Maíz	abr-19	143,0	145,0		-1,4%	
Soja	may-19	247,3	253,1		-2,3%	

* 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

08/11/18

Producto	Posición	8/11/18	1/11/18	8/11/17	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	186,6	186,7	156,8	0,0%	19,0%
Trigo HRW	Disp.	182,7	184,2	157,1	-0,8%	16,3%
Maíz	Disp.	147,0	144,4	137,1	1,8%	7,3%
Soja	Disp.	318,8	319,3	363,0	-0,2%	-12,2%
Harina de soja	Disp.	337,4	345,5	347,4	-2,3%	-2,9%
Aceite de soja	Disp.	617,7	624,3	779,8	-1,1%	-20,8%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul '19	198,3	198,6	172,5	-0,1%	15,0%
Trigo HRW	Jul '19	200,0	201,0	174,2	-0,5%	14,8%
Maíz	Sep '19	157,9	139,5	151,4	13,2%	4,3%
Soja	Nov '19	342,2	319,3	363,0	7,2%	-5,7%
Harina de soja	Dic '18	337,4	345,5	347,4	-2,3%	-2,9%
Aceite de soja	Dic '18	617,7	624,3	779,8	-1,1%	-20,8%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,17	2,21	2,65	-2,0%	-18,1%
Soja/maíz	Nueva	2,17	2,29	2,40	-5,3%	-9,6%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,27	1,29	1,14	-1,9%	10,9%
Harina soja/soja	Disp.	1,06	1,08	0,96	-2,2%	10,6%
Harina soja/maíz	Disp.	2,29	2,39	2,53	-4,1%	-9,5%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,30	0,29	0,34	0,9%	-13,0%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

08/11/18

Origen / Producto	Entrega	8/11/18	2/11/18	10/11/17	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	219,0	218,0	178,0	0,5%	23,0%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	243,3	242,2	240,0	0,5%	1,4%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	219,6	216,3	187,9	1,5%	16,9%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	231,5	227,5	182,1	1,8%	27,1%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	226,0	227,0	192,0	-0,4%	17,7%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	198,0	199,0	160,0	-0,5%	23,8%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	196,5	202,0	180,5	-2,7%	8,9%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	165,9	160,9	150,2	3,1%	10,5%
BRA - Paranaguá	Cerc.	161,6				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	167,5	167,0	156,4	0,3%	7,1%
UCR - Mar Negro	Cerc.	171,5	171,5	165,0	0,0%	3,9%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	130,0	130,0	144,0	0,0%	-9,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	160,8	159,8	166,9	0,6%	-3,7%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	370,7	380,3	374,4	-2,5%	-1,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	377,5	392,7	388,0	-3,9%	-2,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	333,9	328,9	380,3	1,5%	-12,2%





AÑO XXXVI – N° 1883 – VIERNES 09 DE NOVIEMBRE DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO					
VARIABLES MACROECONÓMICAS DE ARGENTINA					08/11/18
Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 35,609	\$ 35,743	\$ 37,247	\$ 17,537	103,05%
USD comprador BNA	\$ 34,600	\$ 34,800	\$ 36,200	\$ 17,350	99,42%
USD Bolsa MEP	\$ 35,808	\$ 35,856	\$ 37,181	\$ 17,550	104,04%
USD Rofex 3 meses	\$ 41,150				
USD Rofex 9 meses	\$ 49,100				
Real (BRL)	\$ 9,47	\$ 9,63	\$ 10,18	\$ 5,39	75,76%
EUR	\$ 40,21	\$ 40,68	\$ 42,34	\$ 20,36	97,52%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-10-2018					
Reservas internacionales (USD)	48.564	48.543	49.569	51.985	-6,58%
Base monetaria	1.229.655	1.240.442	1.228.867	891.574	37,92%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	34.946	24.907	26.790	23.727	47,28%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.810.113	1.829.707	1.845.564	1.209.338	49,68%
Billetes y Mon. en poder del público	628.320	631.709	657.539	609.118	3,15%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.800.849	1.738.011	1.729.246	1.270.987	41,69%
Depósitos del Sector Privado en USD	27.392	27.273	27.242	24.632	11,20%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.556.997	1.552.835	1.575.726	1.208.235	28,87%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.640	15.701	15.821	14.436	8,34%
M ₂ /2	493.185	526.443	532.512	204.249	141,46%
TASAS					
BADLAR bancos privados	51,00%	52,06%	49,13%	21,44%	29,56%
Call money en \$ (comprador)	60,00%	62,00%	65,00%	27,25%	32,75%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	54,90%	28,20%	25,08%	27,95%	26,95%
LEBAC a un mes	57,00%	45,00%	45,00%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	82,22%	65,95%	72,42%	25,17%	57,05%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 59,70	\$ 63,69	\$ 74,96	\$ 57,17	4,43%
Plata	\$ 14,24	\$ 14,74	\$ 14,37	\$ 16,99	-16,18%
<small>/1 RIN = 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</small>					
Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)					08/11/18
Indicador	Período	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)	ago-18	-1,6	-1,6	3,7	
EMI /2 (var. % a/a)	sep-18	-2,1	-0,8	1,5	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	sep-18	6,5	3,9		
Básicos al Productor (var. % m/m)	sep-18	16,2	4,9	1,1	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	sep-18	7,3	3,5	1,0	34,3
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)	sep-18	5.013	5.179	5.268	-4,8%
Importaciones (MM u\$s)	sep-18	4.699	6.310	5.966	-21,2%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	sep-18	314	-1.131	-698	-145,0%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

