



AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019



AG&FOOD TECH

Avances tecnológicos en la producción: carne in vitro

JULIO CALZADA – SOFÍA CORINA

Nuestro país es uno de los jugadores más importantes en la producción de carne y destina el 80% de su producción al consumo interno. Nuevos avances tecnológicos aparecen con la denominada “carne artificial o in vitro”. El productor ganadero se irá adaptando para convivir con estas tecnologías amigables con el medio ambiente. Cortes premium, vacas 100% pastoriles, gallinas de campo...

Página 2



COMMODITIES

Brasil y los cambios en la logística e infraestructura de transporte granaria (Parte I)

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

La presente es la primera parte (la segunda y final se publicará en el próximo Informativo Semanal) de un informe en el que se expondrá la información recabada de una serie de informes realizados por la Empresa Brasileña de Investigación Agropecuaria, particularmente por la unidad EMBRAPA Territorial, que estudian la macrologística de la agricultura brasileña. En este caso, se el análisis se focaliza en las exportaciones del maíz y la soja y en el recorrido de los granos desde el lugar de producción hasta el puerto.

Página 4

Soja en el norte argentino: el peso de todos los impuestos equivale a pagar un único impuesto a las ganancias del 78%

JULIO CALZADA – SOFÍA CORINA

Las producciones del norte argentino sufren una elevada presión impositiva por la gran cantidad de tributos nacionales, provinciales y comunales. Los dos más importantes son las retenciones y el impuesto a las ganancias. Haciendo soja en el norte argentino en campo propio, el peso de todos los impuestos actuales equivale a pagar un único Impuesto a las Ganancias del 78%, una cifra realmente importante...

Página 9

La comercialización favorece al maíz, aunque dudas con la producción brasileña de soja impulsaron su precio

SIGAUO - TERRÉ

Mientras el maíz 2018/19 continúa acaparando el grueso del volumen operado en el Mercado Físico de Rosario, la soja verificó un repunte de precios en la semana ante el revés que sufriría la cosecha brasileña producto de un déficit hídrico. A medida que merman las disponibilidades de granos gruesos en el país, el centro gravitacional del mercado se traslada a la nueva campaña.

Página 14

La demanda externa sigue sosteniendo el precio del trigo argentino

FEDERICO DI YENNO

Tanto el trigo de la cosecha reciente como el de la 19/20 está siendo muy demandado por los compradores internacionales. Los embarques que se contaron para diciembre y pasan a enero generan otro abultado mes de entregas que imprime una presión alcista en el precio del trigo con entrega cercana. El resultado ha sido un aumento de las exportaciones de trigo (y cebada) del 50 % en diciembre.

Página 17

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019



AG&FOOD TECH

Avances tecnológicos en la producción: carne in vitro

JULIO CALZADA – SOFÍA CORINA

Nuestro país es uno de los jugadores más importantes en la producción de carne y destina el 80% de su producción al consumo interno. Nuevos avances tecnológicos aparecen con la denominada “carne artificial o in vitro”. El productor ganadero se irá adaptando para convivir con estas tecnologías amigables con el medio ambiente. Cortes premium, vacas 100% pastoriles, gallinas de campo; pueden ser una de las alternativas para conectar al consumidor con lo natural, con el origen, con la tradición.

Ante la demanda creciente del consumo de carne, surgen “startup” que traen alternativas a la producción de proteína animal. Se trata de la “carne cultivada” producida por la multiplicación de células animales en un laboratorio. El nuevo concepto ha captado millones de dólares de inversionistas, la atención de los reguladores estadounidenses y discordia en quienes se oponen a que se lo llame “carne”. Si bien, este producto puede traer beneficios ambientales así como numerosas controversias, será el consumidor quien tendrá la última palabra.

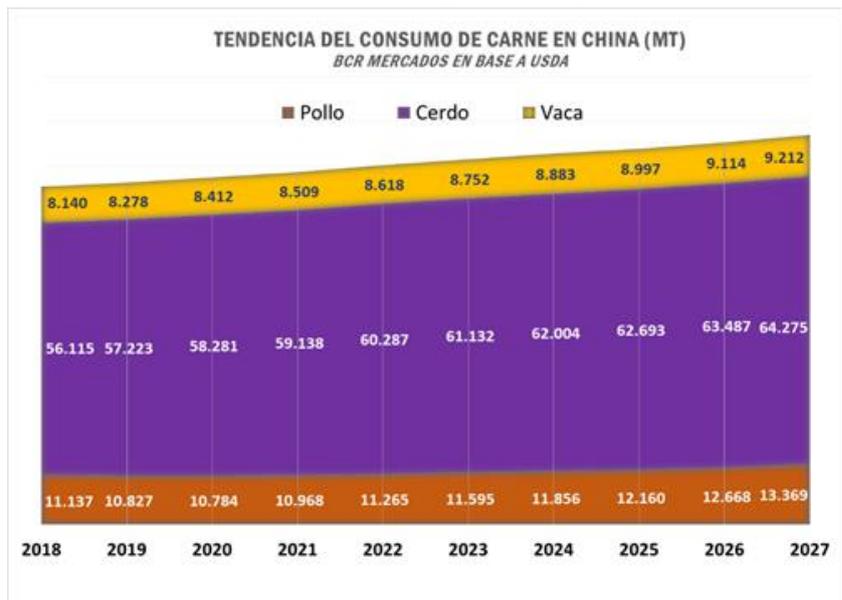
Cuando el líder en alojamientos (Airbnb) no es dueño de ningún hotel o la empresa más grande de taxi (Uber) no posee autos, pensar en una compañía de productos cárnicos de esta naturaleza no es alocado. Más aún, si Tyson Foods, uno de los productores de carne más grandes del mundo, se convierte en inversor de la carne cultivada en laboratorio. En este partido tampoco se quedan afuera otros visionarios como Bill Gates, Sergey Brin (fundador de Google), Richard Branson (Virgin) y Cargill.

El consumo de proteína animal presenta una clara tendencia creciente. A medida que las personas superan la línea de pobreza, tienden a incluir la carne en su

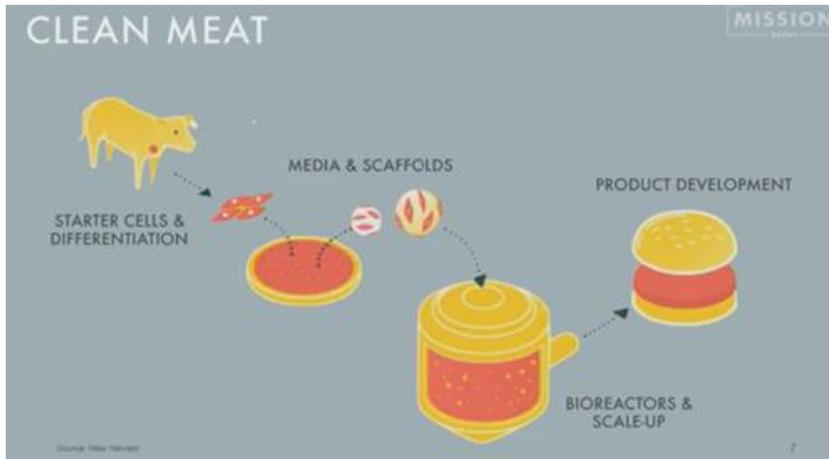
dieta. Entonces, no solo se espera 3 mil millones de personas más en el mundo para el 2050 sino que, las que ya habitaban y las que nacerán, consumirán más carne. Este crecimiento del consumo cárnico se observa especialmente en China e India. Se estima que China pase de 63 kg de consumo per cápita por año a 93 kg en 2030. Ante esta tendencia, el gobierno chino ha decidido tomar medidas para reducir la demanda de carne. Por su parte, el USDA estima un aumento del consumo de carne pollo, vaca y cerdo del 15% hacia el 2027, pasando de 75,4 Mt en 2018 de carne a 86,8 Mt en 2027. Por lo tanto, la carne cultivada podría ser la vía para que estas poblaciones accedan a la proteína animal con el complemento de la ganadería tradicional.

¿Cómo se crea la carne en la agricultura celular?

Primero se extraen células del animal (puede ser de una vaca, un cerdo, un pez, un pollo, etc.) por medio de una biopsia. Luego, las células se someten en un biorreactor que emula el cuerpo del animal en temperatura, humedad, dióxido de carbono, etc. El medio posee nutrientes como agua, azúcar, aminoácidos, lípidos, vitaminas y minerales necesarios para que las células crezcan y se reproduzcan. No requiere antibióticos ni hormonas y se está investigando la manera de utilizar nutrientes que sea de origen vegetal. Es importante aclarar que la carne de laboratorio es muy diferente a la carne a base de vegetales, que ya se encuentra en las



AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019



gónodolas. Este último producto no utiliza células animales sino proteína de origen vegetal que se combina para generar la textura y el sabor de la carne ("Revolución proteica: el sabor de la carne hecho por vegetales" Informativo Semanal 09 de marzo de 2018)

animales y un 18% para alimentar directamente a personas y el resto para bioenergía. Toda tecnología que apunte a eficientizar los recursos naturales en la producción de alimentos es de suma importancia.

Sin embargo, la carne cultivada tiene varios desafíos por delante:

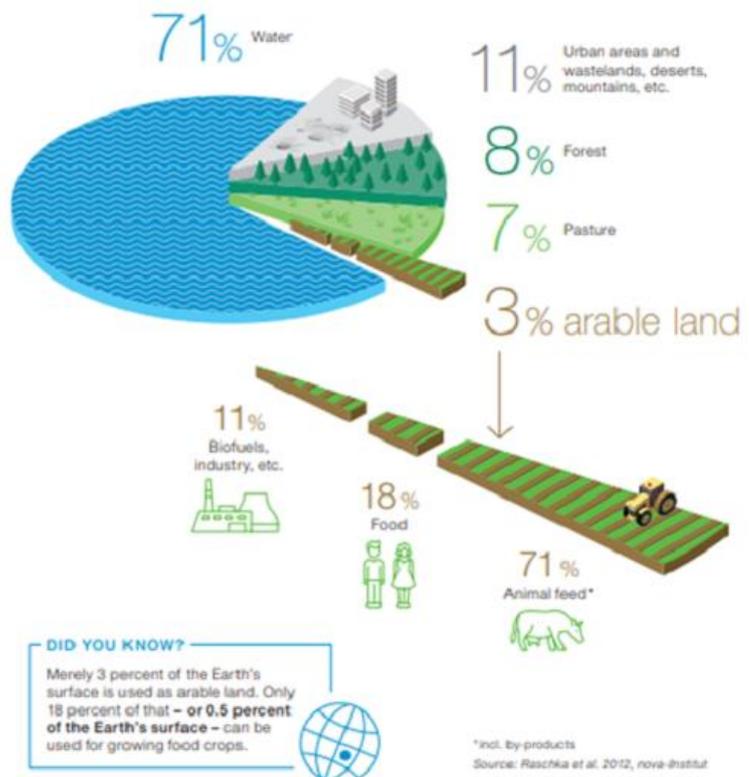
1- Aceptación del consumidor:

Una encuesta de Intal Latinobarómetro realizada a 20.000 habitantes de América Latina arrojó que el 17% de los millenials de Argentina estarían dispuestos a consumir este producto. Las startup, además, quieren aumentar el nivel de aceptación presentando un producto rico y sano. Están investigando en mejorar el sabor

Todo apunta a eficientizar la producción de proteína animal al alimentar solo la parte comestible: las células de los músculos. Cuando se alimenta a un animal, parte de la energía química de los alimentos se destina a producir pelo, hueso, órganos y hay pérdidas por calor, gases y heces. Por cada kilogramo de vacuno se producen 9 kg de estiércol. En cambio, en laboratorio, el subproducto solo es el ácido láctico. Otra diferencia es que se requieren 12 calorías de alimento para producir una caloría en un animal. Mientras que en el caso de la carne cultivada, la relación es 1 a 1. Por último, el vacuno para llegar 420 kg de peso tarda cerca de 2 años, mientras que en laboratorio se podría producir la misma cantidad de carne en 3 a 4 semanas.

La carne cultivada requeriría menos recursos naturales que la tradicional. Necesita menos tierras, menos de agua y genera un porcentaje menor de emisiones de gases de efecto invernadero respecto a la ganadería tradicional. Actualmente, solo un 3% de la superficie terrestre es arable y dentro de esa poca proporción, un 71% se usa para alimentar

Only a small part of the Earth's surface is arable land



AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

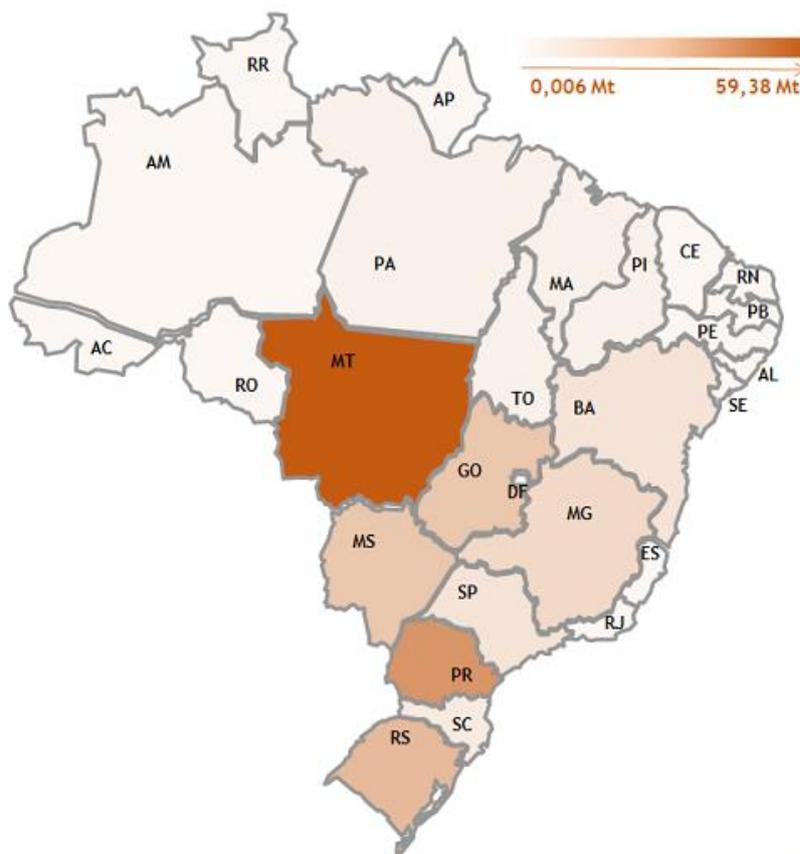
proporcionando una estructura de las grasas mucho más saludables que la carne animal.

2- **Escalar el negocio sin aumentar los costos:** Si el precio no es accesible nadie lo va adquirir. Debería llegar a la góndola con un precio más competitivo que la carne animal. Actualmente, producir 1 kg de carne cultivada de la empresa Memphis Meats estaría costando 40 mil dólares.

3- **Aspectos regulatorios:** Al ser un alimento nuevo, no hay estudios de efectos del consumo a largo plazo. En Estados Unidos, tanto el USDA como la FDA se unirían para regular este producto que nadie está seguro de cómo etiquetarlo (carne limpia o ética o sintética) y mucho menos de cómo monitorearlo. En tanto, en el estado de Missouri, EE.UU, se aprobó una ley que prohíbe la comercialización de estos alimentos usando la palabra "carne", ya que podría provocar confusión en los compradores.

la macrologística de la agricultura brasileña. En este caso, se el análisis se focaliza en las exportaciones del maíz y la soja, las de mayor incidencia dentro del sector

Producción acumulada de soja y maíz para la campaña 2016/17 -en miles de toneladas-



Estado	Soja	Maíz	Total	Participación
Mato Grosso	30.514	28.867	59.381	28,02%
Paraná	19.586	17.838	37.424	17,66%
Rio Grande do Sul	18.714	6.037	24.751	11,68%
Goias	10.819	9.644	20.463	9,66%
Mato Grosso do Sul	8.576	9.871	18.447	8,70%
Minas Gerais	5.067	7.520	12.587	5,94%
Sao Paulo	3.084	4.883	7.967	3,76%
Bahia	5.123	1.983	7.106	3,35%
Santa Catarina	2.293	3.263	5.556	2,62%
Maranhao	2.473	1.952	4.425	2,09%
Otros	7.825	5.984	13.809	6,52%
Total	114.074	97.842	211.916	100%

@BCRmercados en base a CONAB

COMMODITIES

Brasil y los cambios en la logística e infraestructura de transporte granaria (Parte I)

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

La presente es la primera parte (la segunda y final se publicará en el próximo Informativo Semanal) de un informe en el que se expondrá la información recabada de una serie de informes realizados por la Empresa Brasileña de Investigación Agropecuaria, particularmente por la unidad EMBRAPA Territorial, que estudian



AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

agroindustrial brasileño, y en el recorrido de los granos desde el lugar de producción hasta el puerto.

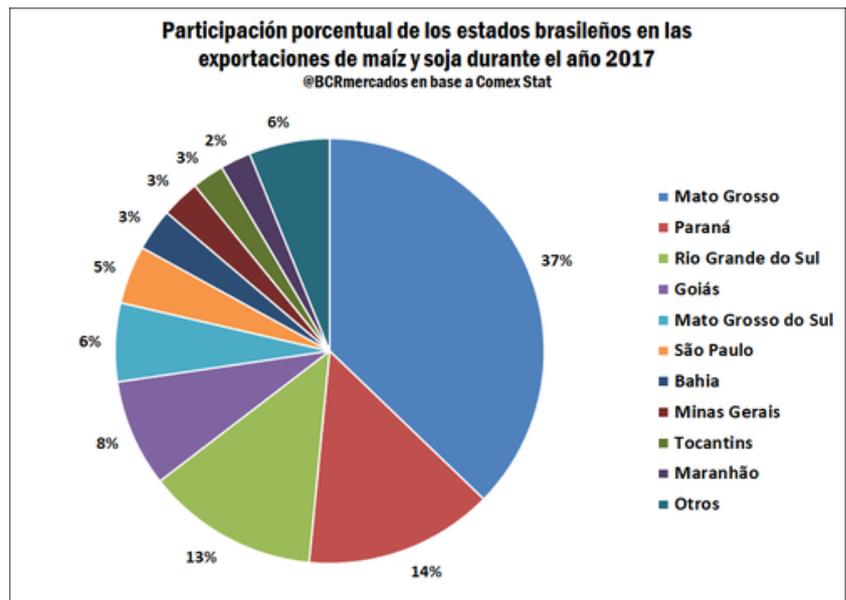
En dos notas (la presente y otra que se publicará en el próximo Informativo semanal) se expondrán y sintetizarán los resultados obtenidos por una serie de estudios realizados por EMBRAPA, la Empresa Brasileña de Investigación Agropecuaria vinculada al Ministerio de Agricultura, Ganadería y Abastecimiento de Brasil, que tiene como objetivo desarrollar tecnologías, conocimientos e informaciones técnicas y científicas para la agricultura y la ganadería brasileña. En este caso en particular, se hará foco en un conjunto de trabajos llevados a cabo por la unidad EMBRAPA Territorial, en los que se indaga sobre la macrologística de la agricultura brasileña, específicamente para el caso de la exportación de soja y maíz, los productos de mayor peso en las exportaciones del sector agroindustrial brasileño. Los mismos pueden ser encontrados en: <https://www.embrapa.br/macrologistica/estudios-logisticos>.

Agradecemos la colaboración en esta serie de notas del señor Gustavo Spadotti Amaral Castro, funcionario y uno de los expertos del equipo de EMBRAPA Territorial que desarrollaron este interesante estudio.

Un conocimiento detallado de las regiones productoras en donde se origina la mercadería y su posterior destino es clave para la planificación del transporte y para lograr una logística eficiente. Con un gran potencial para alimentar al mundo, la agricultura brasileña desempeña un papel importante dentro del comercio mundial ocupando el segundo lugar entre los mayores exportadores de maíz y liderando las exportaciones de poroto de soja. A pesar de los altos niveles tecnológicos empleados en estos cultivos dentro de las propiedades rurales, los factores conocidos como "post-tranquera" traen ineficiencia a la cadena comercial de ambos complejos, reduciendo su competitividad y márgenes de ganancia para el hombre y mujer de campo brasileño.

A partir de los conceptos incluidos dentro de la Inteligencia Territorial Estratégica, EMBRAPA busca evaluar la situación actual de la infraestructura de los diferentes modos de transporte de granos (carretero, ferroviario o hidroviario), para a partir de esto proyectar futuras demandas e intervenciones necesarias para la mejora de la competitividad de la producción de los complejos soja y maíz en el comercio internacional. En el caso especial de las *commodities* agrícolas, cuyo precio de venta está vinculado a los mercados financieros mundiales (Futuros de Chicago e impacto en los mercados de capitales internacionales), la importancia del factor flete en la consolidación de nuevos mercados se encuentra potenciada, especialmente frente al objetivo del gobierno brasileño de elevar la participación del país en las exportaciones agropecuarias mundiales. En el proceso específico de la comercialización agrícola, el trayecto recorrido va, básicamente, desde el área de producción en el territorio brasileño al almacén o cooperativa y, desde éstos, a la fábrica de procesamiento o puerto, o directamente del área de producción hasta la planta de industrialización o puerto de exportación.

La misión de EMBRAPA involucra mejoras de ámbito nacional para potenciar la eficiencia del agronegocio. Una de las metas establecidas en la planificación





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

Cuadro N° 1: Brasil. Exportaciones de maíz y soja por origen de producción -en toneladas-

Estado	Maíz	% s/total nacional	Soja	% s/total nacional	Totales	% s/total nacional
Mato Grosso	18.275.104,85	62,49%	18.017.455,76	26,44%	36.292.560,61	37,26%
Paraná	2.973.935,19	10,17%	10.924.398,85	16,03%	13.898.334,04	14,27%
Rio Grande do Sul	299.938,02	1,03%	12.349.282,43	18,12%	12.649.220,45	12,99%
Goiás	3.133.997,46	10,72%	4.805.409,14	7,05%	7.939.406,60	8,15%
Mato Grosso do Sul	2.181.955,07	7,46%	3.642.152,57	5,34%	5.824.107,64	5,98%
São Paulo	905.480,26	3,10%	3.408.327,08	5,00%	4.313.807,34	4,43%
Bahia	21.702,90	0,07%	3.096.843,77	4,54%	3.118.546,67	3,20%
Minas Gerais	204.891,57	0,70%	2.626.070,14	3,85%	2.830.961,71	2,91%
Tocantins	344.575,17	1,18%	2.014.962,45	2,96%	2.359.537,62	2,42%
Maranhão	357.351,44	1,22%	1.887.820,35	2,77%	2.245.171,79	2,31%
Otros	547.013,41	1,87%	5.374.982,33	7,89%	5.921.995,74	6,08%
Totales	29.245.945,32	100%	68.147.704,88	100%	97.393.650,20	100%

@BCRmercados en base a Comex Stat

estratégica es la construcción de un Sistema de Inteligencia Territorial Estratégico para la Macrologística de la Agricultura Brasileña (SITE - MLog).

Este trabajo de inteligencia territorial estratégica enfocado en la macrologística de la agricultura brasileña sobre los caminos recorridos durante el flujo de origen/destino de la producción de soja y maíz para la cosecha 2015 fue desarrollado por el Grupo de Inteligencia Territorial Estratégica (GITE). Se basa en un concepto equivalente al de cuencas hidrográficas para comprender cómo esta producción de millones de toneladas de granos fluye hacia los puertos. La delimitación territorial de las Cuencas de la Macrologística Agropecuaria Brasileña agrega los municipios productores y los modos de transporte utilizados para que la producción de granos alcance su destino en el comercio exterior.

A partir de estas delimitaciones, se posibilita la categorización e interpretación de los problemas y demandas de estas cuencas y de sus respectivos puertos, permitiendo trazar escenarios con base en las previsiones oficiales de cosecha y de exportaciones nacionales de maíz y soja. En este informe, se utilizará conclusiones del

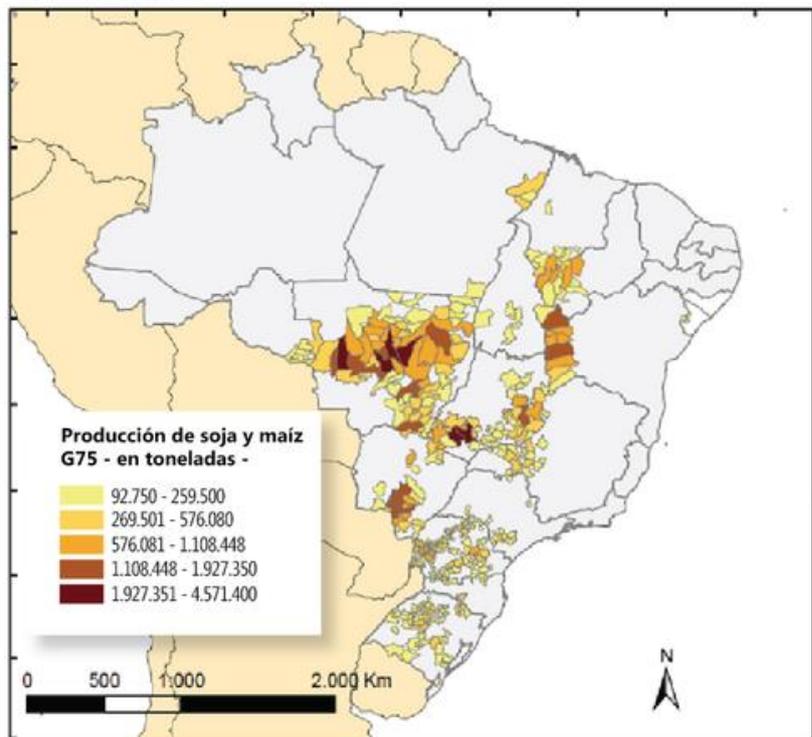
trabajo realizado por EMBRAPA para mostrar y dar noción del funcionamiento del sistema de logística de la agricultura de Brasil, la participación de los principales puertos en la exportación y que se espera para el futuro respecto al papel de Brasil en el comercio mundial de soja y maíz.

Dato N° 1: El maíz y la soja, en su estado primario, acaparan más de la mitad de las exportaciones del agronegocio brasileño. La mayor parte de la producción exportada proviene de Mato Grosso, uno de los estados con mayores complicaciones logísticas.

Siendo la producción del maíz y la soja las actividades que más participación tienen dentro de las

Municipios que conforman el G75 de la producción de soja y maíz en Brasil - cosecha 2015 -

Fuente: EMBRAPA



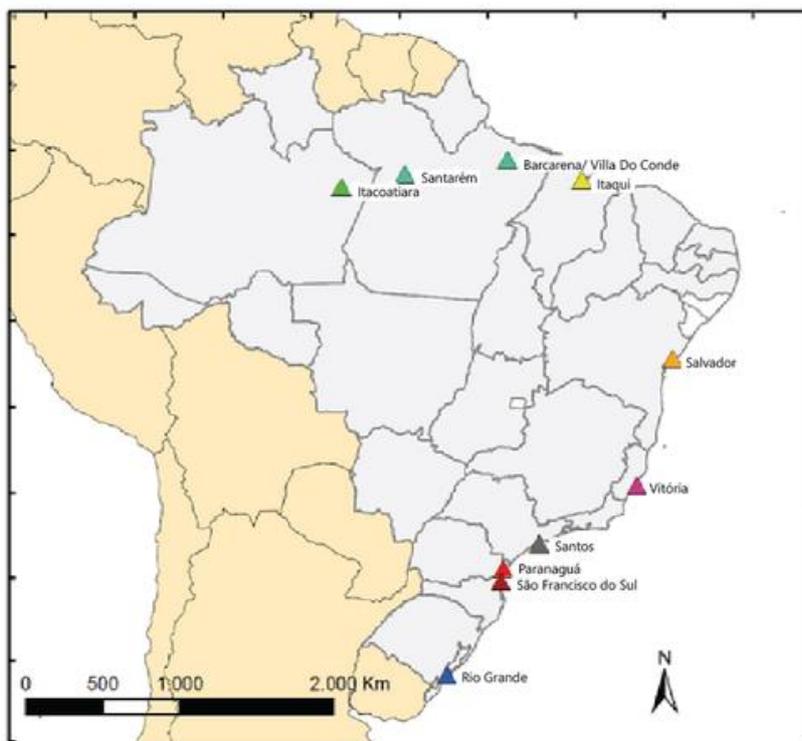
AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

exportaciones de productos agrícolas brasileños, es de aquí que surge la importancia de analizar la segmentación de la comercialización de estos *commodities* y la logística que se encuentra detrás. En primer lugar, cabe identificar los principales estados de donde provienen los granos que luego se destinan al mercado internacional.

A partir de un análisis propio y tomando como referencia datos oficiales del portal Comex Stat para el año 2017, en el cuadro N°1 puede verse que el principal exportador de estos granos en Brasil es Mato Grosso, con poco más de 36 millones de toneladas (Mt), o el 37 % de las exportaciones brasileñas (soja más maíz), seguido por Paraná, que exportó cerca de 14 Mt, y Rio Grande do Sul, que superó las 12,5 Mt. Otros estados que se destacan son Goiás y Mato Grosso do Sul, con cerca de 8 y 6 millones de toneladas respectivamente. Más atrás aparecen São Paulo, con cerca de 4,5 millones de toneladas, y Bahía, con algo más de 3 millones de toneladas de soja y maíz exportadas.

Localización de los principales puertos exportadores de soja y maíz durante el 2017

Fuente: EMBRAPA



superiores a las de la adopción de nuevas tecnologías en regiones como el Centro Oeste.

Dato N° 2: De los 21 municipios que produjeron más de un millón de toneladas de granos en el año 2015, 12 están en Mato Grosso, 4 en el Mato Grosso do Sul y 3 en el Goiás. Es decir, el 90 % de los distritos más importantes en la producción agrícola brasileña se encuentran en las regiones con mayores complicaciones para el transporte hasta los puertos.

Retomando los datos aportados por los estudios de EMBRAPA, en el 2015 de las casi 183 millones de toneladas de granos producidas por Brasil, más de 82 millones fueron "escurridas" hasta los puertos brasileños con destino de exportación. Estos "caminos de la cosecha" siguen trayectos poco conocidos, siendo uno de los puntos frágiles del agronegocio nacional. El deterioro y las deficiencias de la malla vial son tales que mejoras logísticas pueden representar ganancias



AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

En el mapa adjunto se indican los municipios que en conjunto representan el 75 % de la producción de soja y maíz de Brasil, denominado Grupo 75 (G75). Estos municipios se destacan como estratégicos para la región por su representatividad en la cantidad producida, siendo estratégica su inserción logística con vistas a la exportación. Estos municipios producen soja y maíz entre 92.700 tn y 4,5 millones de toneladas, en forma individual. En el mapa puede verse su localización y rango productivo.

El mapa deja entrever las grandes distancias que existe entre las zonas de producción de granos y el litoral marítimo brasileño, principalmente en las regiones de expansión agrícola de los años 1990 (Región Centro-Oeste) y de los años 2000 (MATOPIBA, región conformada por los estados de Maranhão, Tocantins, Piauí y Bahia), además de las zonas irrigadas de Goiás y Minas Gerais. De los 21 municipios que produjeron más de un millón de toneladas de granos durante la campaña considerada, doce se encontraban en Mato Grosso, cuatro en Mato Grosso do Sul, tres en Goiás y dos en Bahía. São Desidério, municipio del estado de Bahia, es el que está más cerca de la costa, con una distancia aproximada en línea recta de 700 km.

Dato N° 3: Brasil mantiene una gran dependencia con los puertos del sur y del sudeste en el Océano Atlántico como punto de salida de los granos al mercado internacional. Santos, Paranaguá y Rio Grande son los tres principales puertos exportadores de maíz y soja. Sumando la participación de la terminal ubicada en São Francisco Do Sul, cercana a la de Paranaguá, en conjunto acapararon el 62,5 % de las exportaciones de estos granos durante el 2017.

En la siguiente imagen se identifica la ubicación de los principales puertos utilizados por Brasil para la exportación

de la producción de soja y maíz. Fueron incluidos los diez principales puertos que en conjunto representaron más del 94 % de los embarques de estos productos en 2017, según datos de la ANTAQ (Agencia Nacional de Transportes Acuáticos).

En este análisis, basado en datos de la ANTAQ, se verificó que en 2017 Brasil embarcó 96,8 millones de toneladas de maíz y soja por medio de los siguientes puertos: Santos (27,02 %), Paranaguá (15,5 %), Rio Grande –considerando las terminales públicas y privadas ubicadas en el sector portuario del municipio- (13,37 %), Itaqui (8,13 %), Barcarena/ Villa Do Conde (7,74 %), São Francisco do Sul (6,54 %), Vitória (4,75 %), Santarém (4,08 %), Itacoatiara (3,89 %), Salvador (3,2 %) y otros (5,6 %). Estos datos constan en el cuadro N°2. En contraste, en el análisis expuesto en los trabajos realizados por EMBRAPA respecto a los embarques de exportación basados en datos para el año 2015, se observa que sólo cuatro puertos representaban casi el 70 % de las exportaciones de maíz y soja en ese año y todos ellos estaban ubicados en la región sudeste y sur

Puertos Arco Norte

Fuente: Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

de Brasil. Estos cuatro puertos, Santos, Paranaguá, Rio Grande y São Francisco do Sul, eran los que lideraban en ese orden el ranking de participación en las exportaciones de los granos gruesos. Cabe mencionar que tanto en 2015 como en 2017 los diez puertos más importantes en relación a sus despachos de soja y maíz fueron los mismos; los expuestos anteriormente en el mapa.

Para el 2017, los puertos de la región sudeste y sur de Brasil redujeron su participación a un 62,5 %, mientras que a su vez, se incrementó el peso en las exportaciones de los puertos de la región septentrional brasileño o del llamado Arco Norte. Estas terminales de despacho de granos pasaron de acaparar el 21,8 % de las exportaciones en 2015, a ser responsables del 27,2 % de los envíos realizados en 2017.

Otro de los motivos de la pérdida de la participación de los principales puertos del sur y sudeste, es el mayor lugar que se le dio a los demás puertos, de menor tamaño, que pasaron de tener una participación del 1,2 % a una del 5,6 %.

Recordemos que se denominan puertos del Arco Norte a aquellos que se localizan en Brasil al norte del paralelo 16°S. El Dr. Raúl Hermida en una nota en este informativo (N°1837 del 7/12/2017) comentaba que Brasil estaba desarrollando una importante infraestructura logística en el área de influencia de los puertos del denominado Arco Norte, con un significativo beneficio para sus actividades agrícolas. Según el experto en abril del año 2014, se inauguró la primera terminal fluvial destinada al transporte de granos en Miritituba (Itaituba-PA) sobre la margen derecha del río Tapajós, que junto a la carga en Porto Velho (RO) en el río Madeira y la de los puertos en Itacoatiara (MA) y Santarem (PA), ambos con capacidad de recibir buques Panamax, le otorgó un fuerte impulso a las hidrovías de la cuenca del Amazonas. El complejo de los puertos del Arco Norte, incluye además otras terminales marítimas a Vila do Conde (Barcarena-PA), Itaquí, Sao Luis, y Salvador (BA).

En el próximo informativo semanal se publicará la segunda parte de esta nota.



COMMODITIES

Soja en el norte argentino: el peso de todos los impuestos equivale a pagar un único impuesto a las ganancias del 78%

JULIO CALZADA - SOFÍA CORINA

Las producciones del norte argentino sufren una elevada presión impositiva por la gran cantidad de tributos nacionales, provinciales y comunales. Los dos más importantes son las retenciones y el impuesto a las ganancias. Haciendo soja en el norte argentino en campo propio, el peso de todos los impuestos actuales equivale a pagar un único Impuesto a las Ganancias del 78%, una cifra realmente importante. La torta que genera un campo norteño de 300 ha se reparte así: 40% lo perciben los Gobiernos, 48% a los costos de implantación y el 12% restante le queda al productor. Las cifras lucen desproporcionadas en perjuicio para el productor.

Las producciones de granos del norte argentino sufren una elevada presión impositiva por la gran cantidad de tributos nacionales, provinciales y comunales. Existen gravámenes de todo tipo: derechos de exportación, impuesto a las ganancias, a los bienes personales, ingresos brutos, tasa vial para mejora de caminos, tasas comunales, impuesto inmobiliario rural, impuesto a los débitos y créditos bancarios, impuesto a la transferencia de combustibles (ITC), etc.

Pero lo que invariablemente está presente –tanto en inundaciones como en sequías– es la elevada presión tributaria que ejerce la conjunción de una gran cantidad de tributos nacionales, provinciales y comunales. Y allí hay gravámenes de todo tipo: derechos de exportación, impuesto a las ganancias, a los bienes personales, ingresos brutos, tasa vial para mejora de caminos, tasas comunales, impuesto inmobiliario rural, impuesto a los débitos y créditos bancarios, impuesto a la transferencia de combustibles (ITC), etc.

Quisimos hacer un ejercicio de simulación matemática para comprobar la presión impositiva que sufre un productor agropecuario que cultiva soja de primera en 300 hectáreas de campo propio en el norte argentino. Este hombre y/o mujer de campo se ubica a 700 km de distancia de los puertos y/o fábricas del Gran Rosario,





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

Cuadro N°1: Productor agropecuario en campo propio en zona NEA a 700 Km de Rosario. Soja de primera con rinde de 25 qq/ha. Situación actual con Derechos de Exportación (DEX) del 29%, Impuesto a las Ganancias del 35% e impuestos provinciales y municipales. Cifras en u\$s/ha

Ingreso bruto de exportación (rinde/ha por FOB Soja Mayo 2019 U\$S 342/tn)	855
Retenciones (29%)	248
Ingreso por exportaciones menos retenciones	607
Ingreso bruto del productor en el año	611
Costos directos	391
Total Margen Bruto	220
Gastos de estructura	21
Total Margen Bruto Soja 1ra - Gastos de estructura	199
IMPUESTOS Y TASAS	
Impuesto a los Bienes Personales	18,5
Impuesto Inmobiliario Provincial mas tasa vial para mejora de caminos rurales	20,7
Impuesto de sellos Boleto de compraventa	0,2
MARGEN NETO ANUAL ANTES DE PAGAR IMPUESTO A LAS GANANCIAS	159
Imp. a las Ganancias	35%
	56
MARGEN NETO ANUAL DESPUES DE PAGAR IMPUESTO A LAS GANANCIAS	104
TOTAL IMPUESTOS A PAGAR POR EL PRODUCTOR MAS RETENCIONES	
	343
Total Hectáreas sembradas en el Norte (estimado)	2.600.000
Impuestos pagados por hectárea (U\$S/ha) (estimado)	343
TOTAL RECAUDACION DE TODOS LOS IMPUESTOS EN EL NORTE por soja de primera (u\$s) con el sistema impositivo actual	892.009.798

con lo cual tiene elevados costos de transporte. Cuantificamos el monto total de impuestos nacionales, provinciales y municipales que paga actualmente y nos hicimos una primer pregunta: ¿Qué pasaría si el sistema tributario tuviera solamente un único Impuesto a las ganancias y eliminaríamos el resto de los tributos que hoy se cobran, incluso los derechos de exportación?

Y la segunda pregunta que nos formulamos fue: ¿Cuál sería la alícuota de ese impuesto único a las ganancias que permitiría recaudar la misma cifra que hoy todos los gobiernos cobran a través de múltiples impuestos? Reiteremos nuevamente los variados impuestos que hoy existen: derechos de exportación, impuesto a las ganancias, a los bienes personales, ingresos brutos, tasa vial para mejora de caminos, tasas comunales, impuesto inmobiliario rural, impuesto a los débitos y créditos bancarios, ITC, etc.

La respuesta a esta segunda pregunta es llamativa: todos los impuestos que paga actualmente este productor equivalen a pagar un único impuesto a las ganancias del 77,5%, casi el 78%. Una alícuota impositiva realmente elevada. Recordemos que la alícuota máxima para una persona física en este impuesto es actualmente del 35%. La presión tributaria –realmente- es muy elevada.

Estas conclusiones pueden observarse en los cuadros siguientes:

Cuadro N°1: Productor agropecuario en campo propio en zona NEA a 700 Km de Rosario. Soja de primera con rinde de 25 qq/ha. Situación actual con Derechos de Exportación (DEX) del 29%, Impuesto a las Ganancias del 35% e

Cuadro N°2: Productor agropecuario en campo propio en zona NEA a 700 Km de Rosario. Soja de primera con rinde de 25 qq/ha. Supuesto hipotético (no real) donde no existen retenciones y donde el único impuesto que se cobra es el Impuesto a las Ganancias (IG). Se busca la alícuota teórica del IG que equipara lo que hoy se paga por todos los impuestos nacionales, provinciales y municipales. Esa alícuota asciende casi al 78% (Cifras en u\$s/ha)

Ingreso bruto de exportación (rinde/ha por FOB Soja Mayo 2019 U\$S 342/tn)	855
Retenciones (0%)	0
Ingreso por exportaciones menos retenciones	855
Ingreso bruto del productor en el año	855
Costos directos	391
Total Margen Bruto	464
Gastos de estructura	21
Total Margen Bruto Soja 1ra - Gastos de estructura	443
IMPUESTOS Y TASAS	
Impuesto Inmobiliario Provincial mas tasa vial para mejora de caminos rurales	
Impuesto a los bienes personales	
Impuesto de sellos Boleto de compraventa	
MARGEN NETO ANUAL ANTES DE PAGAR IMPUESTO A LAS GANANCIAS	443
Imp. a las Ganancias	77,5%
	343
MARGEN NETO ANUAL DESPUES DE PAGAR IMPUESTO A LAS GANANCIAS	100
TOTAL IMPUESTOS A PAGAR POR EL PRODUCTOR MAS RETENCIONES	
	343
Total Hectáreas sembradas en el Norte con soja (estimado)	2.600.000
Impuestos pagados por hectárea (U\$S/ha) (estimado)	343
TOTAL RECAUDACION DE TODOS LOS IMPUESTOS EN EL NORTE por soja de primera (u\$s)	892.040.500

10 / 23

VOLVER





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

impuestos provinciales y municipales.
Cifras en u\$s/ha.

Cuadro N°2: Simulamos un productor agropecuario en campo propio en zona NEA a 700 Km de Rosario. Soja de primera con rinde de 25 qq/ha. Supuesto hipotético (no real) donde no existen retenciones y donde el único impuesto que se cobra es el Impuesto a las Ganancias (IG). Allí buscamos la alícuota teórica del IG que equipara a lo que hoy se paga por todos los impuestos nacionales, provinciales y municipales. Y nos dio esa alícuota notable del 78%

Lo que también llama la atención es la distribución del valor de esa producción entre los Estados (Nacional, Provincial y Municipal), los costos de implantación y el margen neto que le queda finalmente al hombre o mujer de campo.

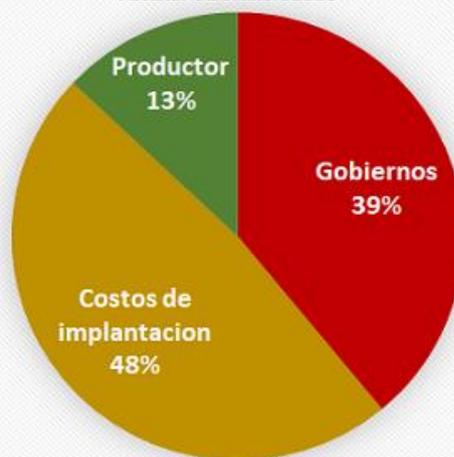
Los números muestran que un productor dueño de su campo -con esfuerzo a lo largo de todo el año- siembra soja y recibe por hectárea un ingreso bruto de 611 U\$S. Luego de pagar todo, le quedan finalmente 104 U\$S por hectárea. Los Gobiernos Nacional, provincial y comunal -con todos sus impuestos y retenciones- recibirá por la actividad de este productor aproximadamente 343 U\$S por hectárea. Se trata de una desproporcionada carga fiscal que no premia en absoluto el esfuerzo productivo.

En este campo de 300 ha con producción de soja, "la torta generada" se repartiría así: 40% recibe el Gobierno Nacional, provincial y comunal, 48% se afecta a los costos de implantación y comercialización de los cultivos y cerca del 12% le queda al productor agropecuario, después de haber corrido con todos los riesgos del negocio. Las cifras lucen desproporcionadas en perjuicio para el productor.

Y otro dato interesante es la magnitud estimada del aporte fiscal de las provincias del norte argentino. Si en ellas se siembra cerca de 2,6 millones de hectáreas con soja, los productores de estas jurisdicciones estarían

¿Cómo se reparten los ingresos de una hectárea de soja en el NEA?

Fuente: @BCRmercados



pagando en concepto de retenciones, ganancias, bienes personales y otros impuestos nacionales, provinciales y comunales cerca de 892 millones de U\$S, casi 900 millones por la producción de la oleaginosa solamente. Si bien es una cifra aproximada, sirve para ver y dimensionar el importante aporte de estos productores.

Supuestos adoptados en el estudio

En el análisis hemos adoptado los siguientes supuestos:

- Se trata de un supuesto caso de un productor agropecuario que cultiva soja de primera en el norte argentino a 700 km de distancia de los puertos y/o fábricas del Gran Rosario.
- Se supone que el productor utiliza un paquete tecnológico típico de la zona norte del país con muy buena semilla. La inversión en fertilización sería la adecuada para el tipo de suelo en estudio y la aplicación de agroquímicos (herbicidas, insecticidas y fungicidas) se ajustaría a un manejo característico de la región. Este hombre o mujer de campo contrataría las labores de siembra, pulverización y cosecha. Se estiman 6 pulverizaciones terrestres y una aérea.
- El cultivo de soja obtendría un rinde de aproximadamente 25 qq/ha.





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

- El precio de venta de la soja a cosecha se ha estimado en 244 U\$S la tonelada según cotización MATBA-ROFEX.
- Se estiman las correspondientes erogaciones para siembra, pulverizaciones y labores de cosecha.
- Como expresamos antes, la distancia desde la chacra a las terminales portuarias se ha estimado 700 kilómetros (flete largo). El flete corto (chacra a acopio/cooperativa) es de 20 Km. Se computaron las actuales tarifas de transporte que publica FADEAAC (Federación Argentina de Entidades Empresarias del Autotransporte de Cargas) re expresadas en U\$S al tipo de cambio esperado a cosecha: 1 U\$S= \$ 43,50
- No se estiman comisiones por los servicios de acopio. La intervención del corredor es del 1%. No se contrata seguro para granizo.
- No se computan compras de equipos, rodados o máquinas herramientas.
- Los gastos de estructura comprenden comunicaciones, telefonía, honorarios legales y contables, asesoramientos varios, etc.

En relación a las cargas tributarias expuestas en el cuadro N°1, se han adoptado los siguientes supuestos:

a) Se supone que el productor agropecuario se encuentra radicado en el norte argentino e inscripto como persona física ante la AFIP. Trabaja 300 hectáreas propias y no realiza otras actividades agropecuarias o ganaderas extensivas. Subcontrata la mayor parte de las labores. No tiene sembradora ni cosechadora propia.

b) Derecho de Registro e Inspección municipal: el productor no está alcanzado por este tributo comunal o municipal, ya que no tiene local habilitado.

c) Impuesto sobre los Ingresos

Brutos: consideramos que se encuentra exento por la legislación de la provincia donde está radicado. Es importante destacar que el productor agropecuario paga habitualmente impuesto sobre los ingresos brutos sobre los insumos que compra. En el estudio, no hemos computado estas erogaciones en el

monto total de impuestos que abona (ver cuadro N°1 el cual asciende a 343 U\$S por hectárea). Si lo hubiéramos computado, el peso tributario sería mayor al estimado en este informe.

d) Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta (IGMP): quedó derogado desde 1 de enero de 2019 para todo el universo de contribuyentes. Antes se había derogado para quienes encuadraran como Pymes (desde 1 de Enero de 2017).

e) Impuesto al Valor Agregado: este impuesto representa un problema para el hombre de campo. Las alícuotas vigentes son asimétricas en el sector granario. Ascienden al 10,5% sobre las compras de fertilizantes y labores contratadas y el 21% sobre el resto de los insumos (semillas y agroquímicos). Por la venta de granos, la alícuota aplicable es del 10,5%. Existe una falta de neutralidad en el IVA producto de dos factores: e.1) la asimetría de las alícuotas, 2) el IVA derivado de la venta de granos está expuesto a un régimen de retenciones y devolución, donde el reintegro del IVA se sabe demorar en el tiempo y le ocasiona costos financieros al productor.

Anteriormente, de un IVA del 10,5% en la venta de granos, se le acreditaba –de manera inmediata- al productor el 2,5% y se le retenía el 8%. Posteriormente, AFIP acreditaba el 7% (la denominada devolución del IVA) y el 1% quedaba como retención neta. Esa acreditación del 7% llegó a demorarse más de 1 año en muchos casos.

Desde el 1 de diciembre de 2018 rige el SISA (Sistema de Información Simplificado Agrícola/ RG AFIP 4310), donde la retención de IVA e Impuesto a las Ganancias depende del estado del productor en el SISA. Para ello

Perfil de riesgo - Productor

				Nuevo sistema - SISA			
Estados	IVA		GANANCIAS Retención	Estados	IVA		GANANCIAS Retención
	Retención	Devolución			Retención	Devolución	
No incluido o excluido	10,5%	-	15%	3- Riesgo alto	8%	-	15%
Suspendido	10,5%	-	2%	2- Riesgo medio y Nuevas Altas	7%	6%	2%
Activo	8%	7%	2%	1- Riesgo bajo	5%	5%	-

Productor inactivo: sufrirá una retención del IVA del 10,5% y una retención del Impuesto a las Ganancias de 28% o del 30% según se encuentre inscripto o no en el impuesto a las Ganancias.
Productor sin número de RENSPA





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

se creó una matriz de riesgo y las retenciones de IVA y ganancias dependen del estado de riesgo: bajo, medio o alto. Se adjunta en un cuadro la situación anterior al SISA y la posterior.

Como podemos ver en el nuevo sistema el productor encuadrado en Estado N°1 (Bajo Riesgo), cuando vende los granos, del IVA del 10,5% que debe percibir, se le retiene el 5% y a los 45/60 días se le devuelve dicho importe. El costo de oportunidad de esperar esta acreditación no es tan elevado como era en otras épocas cuando el Estado Nacional tardaba muchos meses en devolver el IVA.

El denominado "IVA Saldo técnico" surge por la diferencia entre el IVA generado por las compras y las ventas. Los productores agropecuarios pueden recuperarlo con la venta de bienes alcanzados con alícuotas del 21% (ejemplo subproductos obtenidos a través de contratos de fasón o maquila, donde el productor convierte a su soja en harina de soja). De esta forma se reduce más rápidamente el saldo técnico a favor.

En el ejemplo que aquí presentamos supondremos que el productor recupera el IVA Saldo Técnico en plazos razonables y no sufre un costo financiero importante por la inmovilización del efectivo (costo de oportunidad) ni una desvalorización elevada por efectos de la inflación. Por ello, hemos decidido no computar ningún costo de oportunidad en el presente estudio.

f) Impuesto inmobiliario provincial y tasa vial para mejora de caminos rurales: en forma conjunta estos dos tributos lo hemos estimado en 20,7 U\$S por hectárea. La tasa vial la abona el propietario del campo y consiste en una determinada cantidad de litros de gasoil por hectárea al año.

g) Impuesto a las Ganancias: supondremos que la actividad agropecuaria es la única fuente generadora de

ingresos de este productor. Si estuviera inscripto como persona física podría deducir –para el cálculo del impuesto- otros gastos que no son directos pero la ley admite, como por ejemplo Aportes Jubilatorios, Obra Social, etc. Luego de determinar el resultado neto del contribuyente se le podrían practicar las deducciones personales de los familiares a cargo: Esposa, Hijos, Mínimo no imponible y deducción especial. El resultado se convierte en la ganancia sujeta a impuesto a la cual se le aplica la tabla del artículo N°90 de la ley. A los fines de nuestras estimaciones y teniendo en cuenta la magnitud de utilidad gravable en el caso estudiado, decidimos aplicar una alícuota del 35% sobre dicha utilidad gravable.

h) Impuesto a los débitos y créditos bancarios

(IDCB): la alícuota asciende al 6 por mil sobre cada operación de débito o crédito bancario. Se ha supuesto en el ejercicio fiscal que la totalidad de los pagos por la compra de insumos, contratación de labores, pago de seguros y otros gastos se realiza con la emisión de cheques propios. En consecuencia, cada débito en cuenta corriente está alcanzado por este impuesto.

A partir de la Ley de Fomento Pyme N° 27264 del año 2016, las empresas encuadradas como micro y pequeñas pueden computar el 100% del mencionado Impuesto al Crédito y Débito Bancario como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias. En este ejemplo hemos supuesto que el productor lo logra: computa el 100% de este tributo como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias.

i) Impuesto de sellos para contratos de compraventa de cereales y oleaginosas:

supondremos que el contrato se registra en la Bolsa de Comercio de Rosario. En consecuencia, el productor pagará el 50% de la alícuota reducida de Impuesto de sellos que asciende a 0,5 por mil en la registración en Bolsa. El hombre de campo abonará el 0,25 por mil sobre el valor económico de la operación (importe bruto de la venta más IVA del 10,5%).

j) Impuesto a los bienes personales:

resulta difícil parametrizar este impuesto que depende del caso particular de cada contribuyente. No es

Valor total de los bienes que supere el MNI		Pagarán \$	Más el %	Sobre el excedente de \$
Más de \$	A \$			
-	3.000.000	-	0,25	-
3.000.000	18.000.000	7.500	0,5	3.000.000
18.000.000	En adelante	82.500	0,75	18.000.000





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

lo mismo que el productor haya adquirido el campo el año pasado con un valor por hectárea de U\$S 3.000.-, a que lo haya heredado, razón por la cual abonará el impuesto según el avalúo fiscal. Por otra parte, la misma alícuota del impuesto es variable en función del patrimonio imponible. Supondremos que el productor tiene 300 hectáreas de campo a su nombre, más una camioneta y 10.000 U\$S ahorrados.

Para el período fiscal 2018 la alícuota de este impuesto es del 0,25% sobre el excedente de \$1.050.000. A partir del período fiscal 2019, el mínimo no imponible es de \$2.000.000 y la tabla a aplicar es la siguiente:

También el productor puede tomar como pago a cuenta del Impuesto a las ganancias el 45% del impuesto sobre los combustibles líquidos (ITC) contenido en las compras de gasoil del respectivo período fiscal.

k) Aportes patronales y cargas sociales: se supone que el productor no tiene empleados a su cargo. Contrata las labores con terceros. En consecuencia, no tiene erogaciones por este concepto.

Agradecemos la colaboración de la Doctora Analía Selva, quien respondió consultas específicas sobre temas impositivos.



COMMODITIES

La comercialización favorece al maíz, aunque dudas con la producción brasileña de soja impulsaron su precio

SIGAUDO - TERRÉ

Mientras el maíz 2018/19 continúa acaparando el grueso del volumen operado en el Mercado Físico de Rosario, la soja verificó un repunte de precios en la semana ante el

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

Al 16/01/2019	2017/18	Prom.5	2016/17
Producción	32,0	30,3	38,0
Compras totales	26,6	22,9	32,2
	83%	75%	85%
Con precios por fijar	1,6	1,6	2,4
	6%	7%	7%
Con precios en firme	25,0	21,3	29,8
	94%	93%	93%
Disponibile para vender*	1,5	4,7	1,9
Falta poner precio	3,1	6,3	4,3

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

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

Al 16/01/2019	2017/18	Prom.5	2016/17
Producción	35,0	55,1	57,3
Compras totales	36,2	45,4	45,1
	103%	82%	79%
Con precios a fijar	13,8	16,7	18,8
	38%	37%	42%
Con precios en firme	22,4	28,7	26,3
	62%	63%	58%
Soja disponible*	-1,1	9,7	12,2
Falta poner precio	12,6	26,4	31,0

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

revés que sufriría la cosecha brasileña producto de un déficit hídrico. A medida que merman las disponibilidades de granos gruesos en el país, el centro gravitacional del mercado se traslada a la nueva campaña.

El maíz continúa siendo la estrella en el Mercado Físico de Granos de Rosario, llevándose el grueso del volumen de negociación. Con la campaña actual cerca de finalizar y en vísperas del período más crítico de definición de rindes para los granos gruesos, las posiciones diferidas convocan más interés que el disponible. En efecto, de la producción de maíz 2017/18 se estima que restan volcar al mercado doméstico apenas 1,5 Mt, en tanto que la soja 2017/18 ya está toda vendida, comercializándose a cuenta gotas el stock remanente de campañas anteriores.

En cuanto a los valores, por el maíz temprano o de primera a entregarse entre los meses de febrero a abril, los precios ofrecidos rondan los US\$ 145/t en el Recinto de esta Bolsa, en tanto que en MATBA el futuro más cercano ajustó a US\$ 147/t. Para la mercadería con entrega en julio, el precio propuesto es de US\$ 135/t. El jueves 25 de enero el precio publicado por la Cámara Arbitral para el cereal fue de \$ 5.600/t (US\$ 150,5/t), mostrando un aumento semanal de \$ 40/t.

Por la soja, en tanto, el Mercado de Chicago tomó impulso ante los recortes en las proyecciones de producción para la soja brasileña 2018/19. En la plaza local, el precio de referencia de la Cámara Arbitral el jueves fue \$ 9.330/t (US\$ 250,8/t) aumentando sólo \$ 30/t en la semana.





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019



Récord de importaciones y exportaciones de soja en diciembre

Con envíos por 872.000 toneladas, las exportaciones argentinas de poroto de soja en el mes de diciembre alcanzaron un récord histórico en el contexto de una guerra comercial entre China, principal comprador mundial de la oleaginosa y Estados Unidos, su abastecedor líder. Simultáneamente, las compras al exterior de poroto sumaron 767.000 toneladas en el mes, el mayor volumen en la historia para este período. De este total, el 85% de la mercadería provino de Estados Unidos. Las necesidades de mercadería que ha tenido el complejo oleaginoso local en esta campaña 2017/2018 fueron evidentes ante los efectos de la peor sequía que ha sufrido Argentina en los últimos 50 años.

Después de haberse mantenido en terreno negativo durante gran parte del año, el repunte de las exportaciones de poroto de soja de noviembre y diciembre contribuyó a morigerar el saldo neto de la balanza comercial en este rubro. Así, pese a que entre abril y diciembre inclusive se importaron 1,5 Mt más de las que se exportaron, resultando en un déficit de más de medio millón de dólares, en los últimos dos meses del año las exportaciones netas resultan positivas ya que se trajeron 1,5 Mt del exterior en tanto se despacharon 1,8 Mt, con un aporte neto de divisas de US\$ 144 millones. Si a ello se le suma las exportaciones

récord de trigo en el mes de diciembre de 2,1 Mt por un total de US\$ 446 millones, más otros 1,46 Mt o US\$ 250 millones de ventas de maíz, se comprende cómo el aporte de divisas del sector agroindustrial ayuda a mantener el equilibrio en el mercado cambiario.

Las dos caras de la moneda: excesos de humedad en la principal región agrícola argentina contrastan con el déficit hídrico en la región productiva por excelencia de Brasil

El panorama actual de la soja en Brasil difiere fuertemente del gran optimismo reinante a comienzos de campaña, cuando las abundantes lluvias permitían creer que era el mejor inicio de campaña de la historia. En la región de Mato Grosso, hacia el centro-oeste brasileño, lluvias por debajo de lo normal combinadas con altas temperaturas han resultado en un déficit hídrico que afecta negativamente el desarrollo del cultivo de soja, en pleno período crítico para determinar su rinde. Como muestra la imagen, de acuerdo con datos provistos por Thomson Reuters, el 24 de enero el acumulado promedio de lluvias en el centro-oeste de Brasil se ubicó casi 200 mm por debajo de los valores normales. La magnitud de este déficit se mantendría al menos hasta fin de enero según esta previsión.

A causa de lo anterior, se han sucedido los recortes en las estimaciones de producción de soja. En enero, la CONAB bajó la cosecha proyectada de soja 2018/19 de 120,1 a 118,8 Mt, desvaneciendo las esperanzas de alcanzar la mayor producción de la historia brasileña en la nueva campaña, a pesar del área sembrada récord de 36 millones de hectáreas. Esta previsión, de todos modos, resulta aún superior de lo estimado por agencias privadas como INTL FCStone (116,25 Mt), AgRural (116,9 Mt) y Agroconsult (117,6 Mt).

En Argentina, en tanto, las abundantes y prolongadas lluvias generalizadas que se intensificaron durante las últimas semanas en la región noreste del país, causó

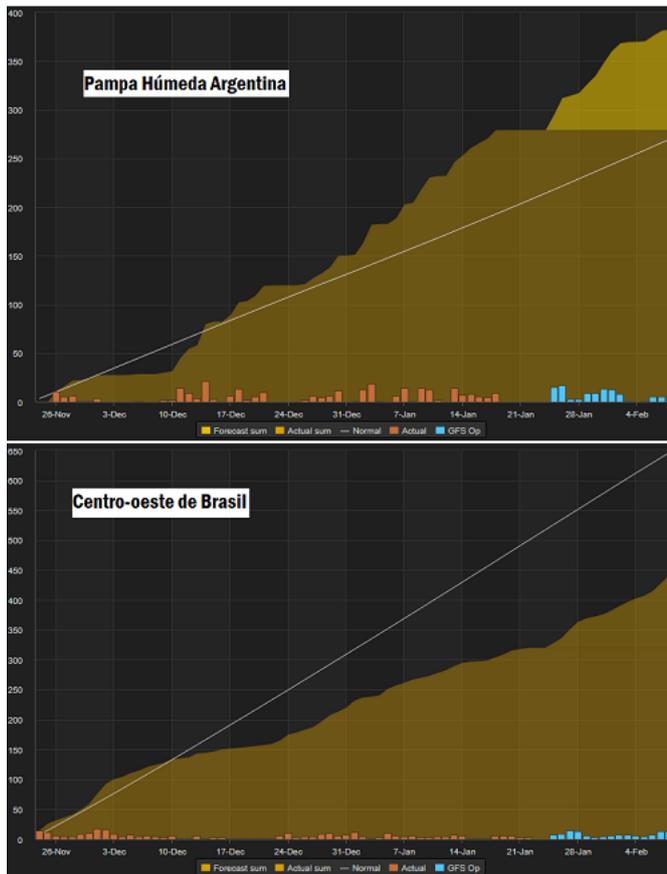




AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

Precipitaciones acumuladas en las principales regiones agrícolas de Argentina y Brasil

Fuente: Thomson Reuters



Nota: La línea recta denota precipitaciones acumuladas normales, el área más oscura las precipitaciones acumuladas a la fecha y el amarillo más claro lo proyectado para los próximos días.

daños a la producción agrícola nacional. De acuerdo a Reuters, el 18 de enero los acumulados promedio en la región pampeana superaban en más de 85 mm a los niveles normales de lluvia y se prevé que a fin de enero esta brecha aumente, posicionándose 100 mm por encima de la media de la región. Los valores para dos de las provincias más afectadas por los temporales, como Santa y Entre Ríos donde se dieron importantes desbordamientos de ríos y arroyos, son aún más abultados. Al 18 de enero, el promedio de las lluvias registradas en la provincia de Santa Fe era de 407,9 mm, superando por 162,5 mm al valor promedio normal de 245,4 mm. Se estima que a fin de mes las precipitaciones superen a la

media provincial en 146,1 mm. En la provincia vecina de Entre Ríos el promedio de lluvias acumuladas al 18 de enero superó en 276 mm a la media, más que duplicando los valores de lluvia normales para la época. Al 31 de enero se prevé que el acumulado siga superando en 254 mm a la media.

En cuanto al estado de las plantaciones de soja en la región núcleo de Argentina, las condiciones observadas son muy dispares, conviviendo lotes de soja en excelentes condiciones con campos que tuvieron que ser resembrados. Según GEA, la primera tanda de siembra se encuentra llenando semillas (7%), un 80% está fructificando y el resto se halla en floración. En algunas áreas puntuales donde las lluvias no dieron tregua se observan cuadros de soja bajo agua que difícilmente puedan recuperarse. Las zonas que recibieron mayor cantidad de milímetros en las últimas jornadas y que se presentan más comprometidas son el centro sur de Santa Fe, este de Córdoba, y noreste de Buenos Aires.

Casi finalizada la ventana de siembra de la soja de segunda, las lluvias de los últimos días sumadas a los pronósticos de mayores precipitaciones, hacen proyectar un recorte aún mayor en el área sembrada con la oleaginosa. En la región en torno a Carlos Pellegrini y Noetinger, las lluvias restarían 185 mil hectáreas (entre soja de primera y de segunda), de acuerdo a estimaciones de GEA. Los pisos no dan, por lo que no será posible sembrar muchos lotes.

Respecto al maíz en Brasil, condiciones más favorables de desarrollo para las variedades tempranas y de primera permiten alimentar el optimismo para la producción. Las labores de cosecha se inician en los estados de Sao Paulo y Minas Gerais, mientras que más al sur, en el estado de Rio Grande do Sul la cosecha ya está más avanzada. Por otro lado, el maíz de segunda, o safrinha, continúa ganando importancia en la agricultura Brasileña. Según datos del IBGE (Instituto Brasileño de Geografía y Estadística) el maíz tardío representaba el 25% del maíz brasileño en 2006, creciendo al 50% en 2012 y alcanzando casi el 70% en la actualidad. La safrinha ya comenzó a plantarse en varias zonas de Brasil, incluidos los dos estados productores más importantes del país: Mato Grosso y

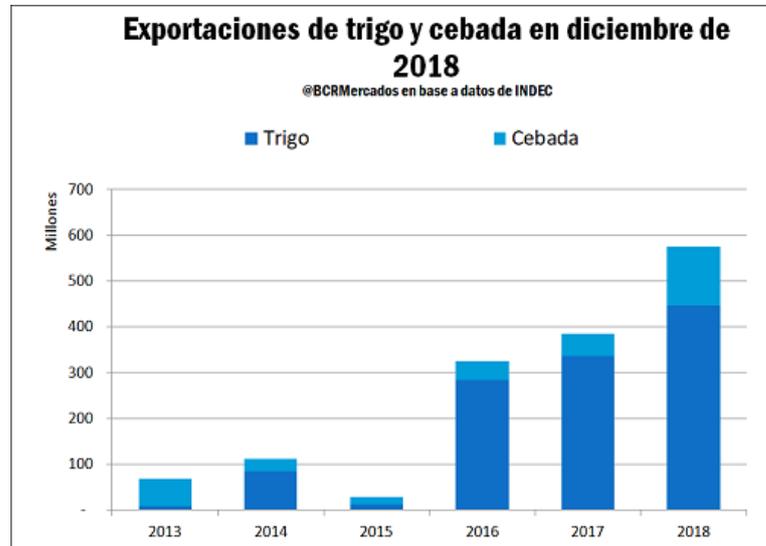




AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

Paraná. En el primer estado, el avance de siembra a la tercera semana de enero era del 6,6% según Imea (Instituto Mato Grosso de Economía Agropecuaria), que estima un área de siembra objetivo de 4,6 millones de hectáreas en el estado. La siembra de maíz aumentó respecto de la campaña anterior, en parte incentivada por la demanda de plantas de etanol de Mato Grosso. En el estado de Paraná, los agricultores llevan sembrado el 9% del maíz de segunda de acuerdo con datos del Deral (Departamento de Economía Rural, Sec. de Agricultura y Abastecimiento); el 90% de la safrinhia sembrada en el estado se encuentra en buenas condiciones. Sin embargo, debe ponerse atención en la evolución de estos cultivos ya que después de la falta de lluvias que afectó a la región, las precipitaciones muestran un ritmo muy irregular y dificultan la emergencia del maíz. La CONAB subió levemente su proyección para la cosecha brasileña a 91,2 Mt en el informe de enero, un 13% por encima de lo obtenido la campaña anterior.

Para Argentina, desde la Bolsa de Comercio de Rosario se estima una producción de 44 Mt, un 38% por encima de la fatídica campaña 2017/18, golpeada por la peor sequía de los últimos 50 años tal como indicáramos anteriormente. El maíz de primera en la zona núcleo, área de relevamiento para la Guía Estratégica para el Agro (GEA) de la Bolsa de Comercio de Rosario, presentan buenas condiciones, mientras que sobre aquellos cultivos plantados en los últimos 15 días que recibieron lluvias considerables no pueden aún hacerse pronósticos. Según GEA, el área sembrada con maíz de segunda en la región núcleo continuaría recortándose a causa del clima adverso y el exceso de humedad. Como ilustra la imagen, en casi la totalidad de las regiones pampeana y noreste los suelos se presentan de húmedos a muy húmedos. Además, en el centro sur de la provincia de Santa Fe y la franja central de Entre Ríos se observan niveles excesivos de humedad que interrumpen toda labor en los campos del área.



La demanda externa sigue sosteniendo el precio del trigo argentino

FEDERICO DI YENNO

Tanto el trigo de la cosecha reciente como el de la 19/20 está siendo muy demandado por los compradores internacionales. Los embarques que se contaron para diciembre y pasan a enero generan otro abultado mes de entregas que imprime una presión alcista en el precio del trigo con entrega cercana. El resultado ha sido un aumento de las exportaciones de trigo (y cebada) del 50 % en diciembre.

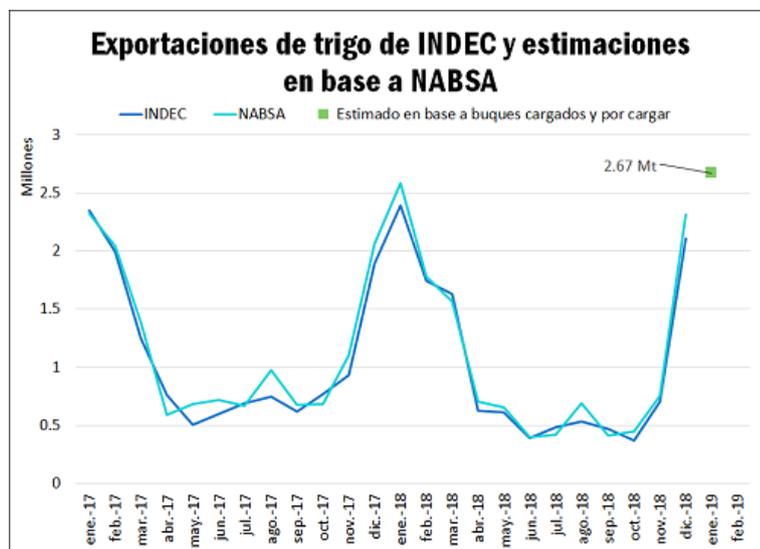
En el plano internacional, el trigo de Argentina sigue firme en sus envíos a diferentes destinos, en especial Brasil e Indonesia, lo cual fuera comentado en el informativo semanal anterior. Si se combina el total exportado en dólares FOB de trigo y cebada se obtiene un total de 574,8 millones de dólares en el mes de diciembre de 2018. Este valor es el más alto, en al menos, los últimos 6 años. En la última semana de diciembre la finalización de las cargas de trigo se sobreestimó por lo que espera que estos buques se acumulen para el mes de enero.

Por lo pronto, se tienen buques cargados y por cargar, en base a datos de Line-ups de NABSA por 2,67 Mt de trigo para el mes en curso. Se espera que un poco más del 63 % de los embarques de trigo salgan de los puertos de Rosario, arrojando un total de 1,7 Mt. Sin





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019



embargo, según surge de información publicada por una firma especializada en la entrega de cereales, el arribo de trigo por camión al Gran Rosario asciende a apenas 1,3 Mt. Como resultado, se prevé que caiga fuertemente el stock en manos del sector exportador, lo cual daría sostén en el futuro a la prima a pagar por el trigo sin venderse.

La imagen del sector exportador se complementa con el avance de la negociación del trigo de la cosecha

Trigo 2018/19: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

Campaña Fecha	2018/19 16-ene-19	2018/19 09-ene-19	2017/18 17-ene-18	Prom ult. 5 años
Producción	18,7	18,7	17,5	13,6
Compras sector exportador	9,46	9,25	7,63	4,21
Compras Industria	1,43	1,31	1,56	1,29
Compras totales	10,9	10,6	9,2	5,5
Ratio compras/Oferta	58%	56%	52%	40%
Con precios por fijar	1,2	1,0	1,4	0,9
Ratio por fijar/Compras	11%	9%	15%	16%
Con precios en firme	9,7	9,6	7,8	4,6
Ratio Compras / P. firme	89%	91%	85%	84%
Disponible para vender *	7,0	7,3	7,5	6,9
Falta poner precio	9,0	9,1	9,7	9,0
DJVE al 16/01 **	6,7	6,7	5,5	2,9
Stocks exportación ***	2,8	2,6	2,2	1,4
Molienda al 16/01	0,6	0,5	0,6	0,6
Stocks industria ****	0,8	0,8	0,9	0,7
Stocks ambos sectores	3,6	3,3	3,1	2,0

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

* Descontado de utilización de trigo para semilla y otros usos.

** Declaraciones Juradas de Exportación de trigo pan.

*** Compras de exportación menos DJVE.

**** Compras industria menos molienda estimada

reciente. Las compras de este sector, según datos de la Secretaría de Agroindustria al 16 de enero, alcanzan 9,46 Mt. Sumado este valor a las compras de los molinos alcanzan un total de 10,9 Mt equivalentes al 58 % de la cosecha. El trigo es en general un grano que se negocia con muy pocas operaciones por fijar respecto del total. Este año, y según lo esperado, el ratio de compras por fijar es más bajo respecto a otras campañas luego de la sequía que disminuyó fuertemente el capital del trabajo del productor. De estos 10,9 Mt sólo un 11 % resta fijar precios. Si se mira los stocks adquiridos por ambos sectores, se observa una situación un poco más holgada que en momentos anteriores. Según estimaciones de molienda y las DJVE declarados ambos sectores poseen 3,6 Mt al 16 de enero, un valor levemente por encima de la campaña anterior y del promedio de las últimas campañas.

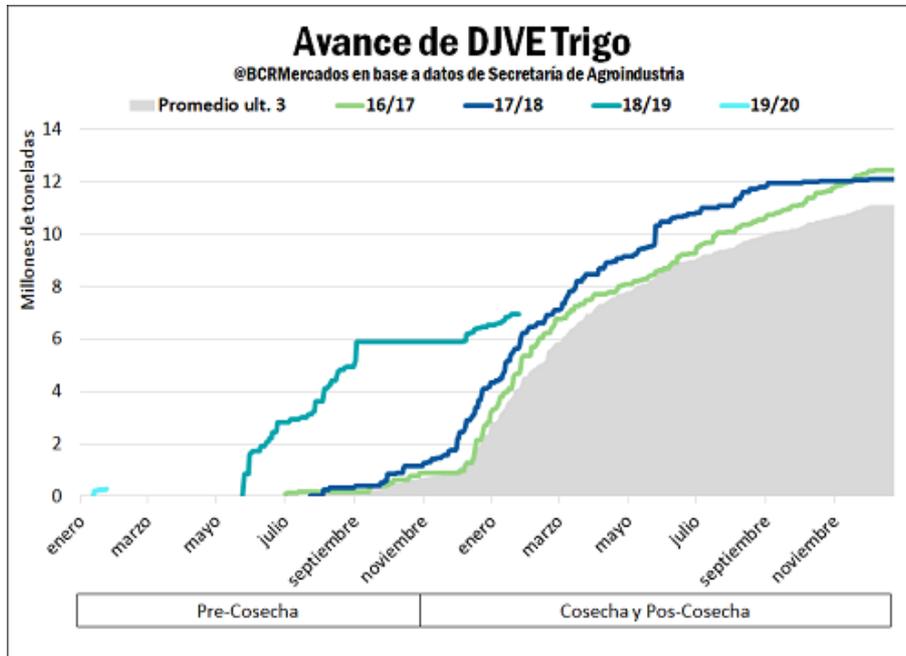
Observando la dinámica de los negocios de exportación, se encuentra que las ventas de exportación de trigo (DJVE) que releva la Secretaría de Agroindustria alcanzaron 6,96 Mt al 23 de enero, este valor se encuentra muy por encima de lo negociado en -al menos- los últimos 10 años en términos de volumen. Esta dinámica de negocios se ha trasladado a las operaciones comerciales del trigo cosecha 19/20 y a igual fecha estos negocios de exportación alcanzan 285 mil toneladas.

En lo que respecta a la negociación de la semana, el precio fijado por la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR se fijó al día jueves 25 a \$ 7.810 la tonelada, marcando una suba de \$ 160 respecto al jueves anterior. En dólares la suba fue de US\$ 6/t respecto a los últimos 7 días. Los precios de los futuros con entrega a Rosario negociados en MATba tuvieron subas similares. Los aumentos semanales fueron de 4.7, 4.4, y US\$ 5.9/t para la entrega en enero, febrero y marzo respectivamente. Este aumento de los precios internos se debió al aumento en los precios negociados en los mercados de exportación. El precio FOB publicado por agroindustria fue de US\$ 237/t, marcando un aumento semanal de US\$5/t. Similar incremento se evidenció en el precio del trigo de Estados Unidos en la semana. En





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019



aumentos en las cifras de producción en Rusia, Kazajistán, Canadá, la UE, India y Turquía que compensan una modesta reducción para Pakistán. El número de producción de la 18/19 marcaría una de 4% respecto a la producción de la campaña vinculada principalmente a rendimientos promedio más bajos. Sobre la base de datos preliminares del Servicio de Estadísticas del Estado Federal de Rusia, la estimación de producción se incrementó en 2,1 Mt, a 71,6 Mt, un 16% menos que el récord de la campaña pasada. Esta menor producción se debe principalmente a menores rendimientos de en la variedad

el recinto de la Bolsa de Comercio, se notó una muy buena demanda por trigo disponible/contractual, negociándose en U\$S 210/t al día jueves. Las ofertas por trigo de la nueva campaña 19/20 para los meses de noviembre/diciembre '19, a la fecha se rondaron los US\$ 190/t. Por su parte, en la semana se evidenció una marcada suba en la oferta por trigo marzo'19, que alcanzó los U\$S 215/t. Se sumó a esta posición una buena demanda, y valor alcista por trigo marzo'20, alcanzando los U\$S 200/t que había iniciado la semana en US\$ 195/t.

de invierno donde la producción cayó en todas las áreas clave, especialmente en el Distrito Federal de Volga (-33%). La producción en Canadá y Kazajistán fueron revisadas hacia arriba a 15 Mt (+0,8Mt) y 31.8 Mt (+0.8 Mt) respectivamente. La cosecha finalizada en Australia, con un valor estimado de 16,6 Mt (-22%), es la más pequeña más de una década. Si bien las lluvias oportunas aseguraron muy buenos resultados en Australia Occidental, muchas partes del este sufrieron sequías, lo que restringió los rendimientos y provocó el pastoreo o el abandono de grandes áreas.

La demanda por el trigo local, que hasta el momento se encuentra bajo una demanda pujante, se mantiene en una coyuntura donde diferentes consultoras y organismos internacionales ajustan sus cifras de producción hacia arriba. El día jueves el Consejo Internacional de Granos (IGC, por sus siglas en inglés), revisó sus datos de producción mundial de trigo hacia arriba. Con las estimaciones del hemisferio norte cerca de estar finalizadas, la cifra de producción mundial del Consejo se eleva en 9 millones de toneladas respecto al informe anterior alcanzando 737 Mt, debido a

Balance de oferta y demanda mundial de Trigo del IGC

en millones de toneladas

Producción	15/16	16/17	17/18 (est)	P 18/19 p Ene 19	Cambio anual
Stocks Iniciales	208	227	244	270	26
Producción	737	753	767	737	- 30
Comercio (Jun/Jul)	166	177	175	170	- 5
Consumo total	718	735	738	740	2
Stocks Finales	227	244	273	262	- 11
Stocks Finales en exportadores	68	79	82	65	- 17

Fuente: Informe mensual del Consejo Internacional de Cereales (IGC). 24 de enero de 2019.





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

En lo que respecta al comercio mundial, el IGC recorta el número total a 170 Mt, disminuyendo 0.6 Mt respecto al informe anterior. Los ajustes a los números de exportación continúan reflejando los envíos robustos de la región del Mar Negro. Aunque hay indicios de que la menor competitividad de los precios está erosionando el ritmo de las ventas, el pronóstico para Rusia se eleva en 1,1 Mt respecto al informe anterior, hasta 33,5 millones (41,1 Mt había sido el record de la campaña anterior). La proyección para Ucrania se incrementa en 0,5 millones de toneladas, hasta 16,5 Mt (17,7 Mt anterior). Los precios de exportación de EE.UU. son ahora mucho más atractivos en los mercados globales, pero la previsión para Julio/Junio se ha rebajado en 1,0 Mt, a 28,5 Mt (22,8 Mt campaña anterior). Debido a las lentas ventas hasta la fecha, la cifra para la UE se redujo en 0,6 millones de toneladas, a 19,8 Mt (22,4 Mt en la campaña anterior). A pesar de las revisiones a la baja para los EE.UU. y la UE el IGC asume una aceleración de la demanda en el resto del año comercial.





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

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 AVALADOS						
De 1 a 30 días	44,88	44,99	60.893.142	93.509.960	472	441
De 31 a 60 días	44,92	44,38	128.660.765	125.178.705	1.014	836
De 61 a 90 días	45,01	44,84	179.395.280	167.747.167	991	947
De 91 a 120 días	44,88	44,43	144.549.548	126.376.094	766	781
De 121 a 180 días	44,54	44,03	225.197.278	197.769.784	859	912
De 181 a 365 días	42,84	45,07	103.330.682	72.549.171	571	536
Total			842.026.695	783.130.881	4.673	4.453

MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS

De 1 a 30 días	48,07	61,86	3.166.506	1.672.989	23	17
De 31 a 60 días	51,48	62,92	9.658.582	11.719.975	22	32
De 61 a 90 días	47,43	60,53	1.566.102	10.249.627	16	24
De 91 a 120 días	47,00	69,66	1.792.047	5.003.880	2	4
De 121 a 180 días	47,33	74,00	4.973.406	7.575.809	3	5
De 181 a 365 días		46,00	-	286.978	-	4
Total			21.156.643	36.509.258	66	86

MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS

De 1 a 30 días	58,29	53,00	26.557.641	74.246.105	76	111
De 31 a 60 días	56,09	54,77	79.270.671	77.893.611	122	160
De 61 a 90 días	65,46	58,50	34.135.319	59.766.319	90	83
De 91 a 120 días	69,90	65,94	12.342.914	10.819.323	39	15
De 121 a 180 días	65,80	96,21	6.889.851	5.643.166	22	5
De 181 a 365 días	63,90	41,81	23.453.157	9.205.730	7	14
Total			182.649.552	237.574.253	356	388

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	43,83	44,27	592.749.882	577.468.735	2.621	2.481
Hasta 14 días	42,08	41,57	25.689.896	53.689.847	223	181
Hasta 21 días	-	-	-	-	-	-
Hasta 28 días	-	37,00	-	9.511	-	1
> 28 días	39,57	44,01	144.257	622.253	2	11
Total			618.584.035	631.790.345	2.846	2.674

Mercado Accionario Internacional

25/01/19

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	24.553,24	0,75%	-6,47%	5,25%	26.951,81
S&P 500	2.642,33	0,24%	-6,88%	5,40%	2.940,91
Nasdaq 100	6.702,55	-0,24%	-3,13%	5,89%	7.700,56
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	6.835,88	-1,90%	-10,24%	1,60%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	11.312,86	0,96%	-14,93%	7,14%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.192,50	1,36%	-13,24%	7,64%	16.040,40
CAC 40 (París)	4.924,39	0,99%	-10,16%	4,09%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	97.677,19	2,13%	16,37%	10,80%	96.575,98
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 2.601,72	0,00	-0,27	0,04	6124,04

Mercado de Capitales Argentino

24/01/19

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	Emp. Sector	Emp. Sector	Emp. Sector	Emp. Sector	
MERVAL	34.939,05	1,97	-0,03	15,34					
MERVAL ARG	31.940,69	2,22	-7,40	15,31					
en porcentaje									
Grupo Galicia	\$ 124,90	4,83	-6,49	20,91	0,90	0,88	14,12	11,42	1.184.553
Petrobras Brasil	\$ 290,70	-0,36	128,27	16,44	1,20	1,03	18,31	17,79	108.798
Supervielle	\$ 70,25	0,57	-44,94	10,98	1,46	0,00	11,83	15,86	538.697
Banco Macro	\$ 204,60	4,98	-2,71	24,79	0,90	0,88	10,12	11,42	141.230
YPF	\$ 591,95	5,10	15,00	17,88	1,17	1,03	0,70	17,79	97.587
Pampa Energia	\$ 52,60	-2,23	-4,62	12,51	1,05	0,71			491.999
Central Puerto	\$ 37,65	-1,44	-15,92	13,06	0,82	0,82	3,21	3,21	426.954
ByM Argentinos	\$ 386,00	1,71	10,36	2,01	0,00	1,11		10,65	50.688
T. Gas del Sur	\$ 123,40	-1,12	38,76	12,54	1,08	1,11	21,29	10,65	84.365
Aluar	\$ 18,45	2,22	21,04	6,65	0,88	0,86	11,43	13,05	376.372
Transener	\$ 57,10	2,88	-3,39	26,75	1,11	1,11	7,71	7,71	350.836
Tenaris	\$ 452,60	0,66	28,23	10,23	0,78	0,86	17,69	13,05	92.612
Siderar	\$ 15,25	1,33	-5,70	15,53	0,92	0,86	10,02	13,05	612.775
Bco. Valores	\$ 6,22	7,99	-33,05	18,03	0,88	1,03	7,51	17,79	2.675.165
Banco Francés	\$ 159,25	-2,30	-3,61	13,14	1,12	0,71	12,05		89.455
T. Gas del Norte	\$ 65,10	-1,36	-15,25	15,12	1,14	1,11		10,65	148.879
Edenor	\$ 50,95	-1,92	-14,37	0,00	0,85	0,42	21,52	10,76	102.783
Cablevisión	\$ 268,00	1,90	-50,83	12,39	0,91	0,86		13,05	15.333
Mirgor	\$ 400,00	7,96	-35,41	12,52	0,73	0,73		0,00	11.227
Com. del Plata	\$ 3,55	-0,84	-31,20	6,29	0,83	0,71	0,93		2.101.859

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

24/01/19

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bono Rep. Arg. AA19	3.851,00	-	2,19%	0,23	6,25%	22/4/2019
Bonar 20 (AO20)	3.808,00	-0,83	8,80%	1,51	8,00%	8/4/2019
Bono Rep. Arg. AA21	3.548,00	-	10,90%	1,96	6,88%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E2*	3.445,00	-2,63	9,00%	2,67	0,00%	26/1/2019
Bonar 24 (AV24)	3.712,00	-0,35	10,35%	2,23	8,75%	7/5/2019
Bonar 2025	3.000,00	1,04	11,70%	4,12	5,75%	18/4/2019
Bono Rep. Arg. AA26	3.246,00	-	10,90%	5,15	7,50%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E7*	3.230,00	-1,79	9,61%	5,84	0,00%	26/1/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.420,00	1,26	11,42%	6,12	8,28%	30/6/2019
Discount u\$s L. NY (DICY)	4.700,00	1,08	10,38%	6,28	8,28%	30/6/2019
Bonar 2037	3.010,00	1,21	10,65%	8,22	7,63%	18/4/2019
Par u\$s L. Arg. (PARA)	2.100,00	0,96	9,98%	9,52	1,33%	31/3/2019
Par u\$s L. NY (PARY)	2.280,00	1,38	9,09%	9,81	1,33%	31/3/2019
Bono Rep. Arg. AA46	2.900,00	-	10,63%	9,17	7,63%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. AC17	2.930,00	-	9,40%	10,80	6,88%	28/6/2019
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)	230,00	-	24,71%	0,78	2,00%	4/2/2019
Boncer 20 (TC20)	174,15	0,09	13,20%	1,14	2,25%	28/4/2019
Boncer 21 (TC21)	175,50	1,15	10,19%	2,30	2,50%	22/7/2019
Bocon 24 (PR13)	450,00	3,00	11,30%	2,31	2,00%	15/2/2019
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	926,50	0,82	8,73%	6,95	5,83%	30/6/2019
Par \$ Ley Arg. (PARP)	365,00	-0,27	9,45%	11,11	1,18%	31/3/2019
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	490,00	-2,00	10,58%	10,77	3,31%	30/6/2019
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	87,00	1,16	30,64%	1,78	18,20%	3/4/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	86,00	-	23,78%	2,84	16,00%	17/4/2019
Bono Octubre 2026 (TO26)	83,00	-	22,32%	3,74	15,50%	17/4/2019
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	106,90	0,14	52,41%	0,10		11/3/2019
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	111,50	5,49	52,26%	0,75		3/3/2019
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	105,00	0,80	55,17%	1,54		3/4/2019

* Corte de Cupón durante la semana.





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

24/01/19

Plaza/Producto	Entrega	24/1/19	17/1/19	24/1/18	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	7.810	7.650	3.200	2,1% ↑	144,1%
Maíz	Disp.	5.600	5.560	3.000	0,7% ↑	86,7%
Girasol	Disp.	8.184	8.260	6.000	-0,9% ↑	36,4%
Soja	Disp.	9.330	9.300	5.400	0,3% ↑	72,8%
Sorgo	Disp.	4.200	4.250	2.500	-1,2% ↑	68,0%
FUTUROS MATBA nueva campaña						
US\$/t						
Trigo	dic-19	190,0	185,5	171,0	2,4% ↑	11,1%
Maíz	abr-19	146,0	143,8	155,9	1,5% ↓	-6,4%
Soja	may-19	243,5	241,3	271,9	0,9% ↓	-10,4%

* 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

24/01/19

Producto	Posición	24/1/19	17/1/19	24/1/18	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	191,6	190,2	159,1	0,7% ↑	20,4%
Trigo HRW	Disp.	187,9	185,2	159,1	1,5% ↑	18,1%
Maíz	Disp.	148,4	149,6	140,3	-0,8% ↑	5,8%
Soja	Disp.	336,6	333,5	364,6	0,9% ↓	-7,7%
Harina de soja	Disp.	344,2	344,1	377,0	0,0% ↓	-8,7%
Aceite de soja	Disp.	650,6	634,3	720,5	2,6% ↓	-9,7%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul '19	196,2	194,1	168,4	1,1% ↑	16,5%
Trigo HRW	Jul '19	194,8	192,7	170,6	1,1% ↑	14,2%
Maíz	Sep '19	156,1	156,9	149,8	-0,5% ↑	4,2%
Soja	Nov '19	351,5	348,4	370,2	0,9% ↓	-5,1%
Harina de soja	Dic '19	358,6	357,8	376,4	0,2% ↓	-4,7%
Aceite de soja	Dic '19	675,5	659,0	734,8	2,5% ↓	-8,1%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,27	2,23	2,60	1,7% ↓	-12,7%
Soja/maíz	Nueva	2,25	2,22	2,47	1,4% ↓	-8,9%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,29	1,27	1,13	1,5% ↑	13,9%
Harina soja/soja	Disp.	1,02	1,03	1,03	-0,9% ↓	-1,1%
Harina soja/maíz	Disp.	2,32	2,30	2,69	0,8% ↓	-13,6%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,30	0,30	0,30	1,8% ↓	-0,8%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

24/01/19

Origen / Producto	Entrega	24/1/19	18/1/19	26/1/18	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	235,0	233,0	180,0	0,9% ↑	30,6%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	245,6	242,8	249,1	1,2% ↓	-1,4%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	228,3	226,9	187,7	0,6% ↑	21,6%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	232,1	230,6	176,2	0,6% ↑	31,7%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	242,0	242,0	193,0	0,0% ↑	25,4%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	212,0	212,0	165,0	0,0% ↑	28,5%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	223,0	223,0	179,5	0,0% ↑	24,2%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	169,5	171,3	166,4	-1,0% ↑	1,8%
BRA - Paranaguá	Cerc.	161,6				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	172,0	173,9	164,8	-1,1% ↑	4,4%
UCR - Mar Negro	Cerc.	180,5	171,5	165,0	5,2% ↑	9,4%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	130,0	130,0	135,0	0,0% ↓	-3,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	172,2	167,7	179,7	2,7% ↓	-4,2%
CEBADA						
ARG - Neco/BB	Cerc.	280,00	280,00	180,00	0,0% ↑	55,6%
FRA - Rouen	Cerc.	223,56	215,90	176,18	3,5% ↑	26,9%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	342,6	344,4	375,2	-0,5% ↓	-8,7%
BRA - Paranaguá	Cerc.	347,5	343,4	384,8	1,2% ↓	-9,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	347,5	347,8	382,7	-0,1% ↓	-9,2%





AÑO XXXVI – N° 1893 – VIERNES 25 DE ENERO DE 2019

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO					
Variables macroeconómicas de Argentina					24/01/19
Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 37,559	\$ 37,738	\$ 38,510	\$ 19,493	92,68%
USD comprador BNA	\$ 36,500	\$ 36,800	\$ 37,700	\$ 19,300	89,12%
USD Bolsa MEP	\$ 37,514	\$ 37,881	\$ 38,560	\$ 19,612	91,29%
USD Rofex 3 meses	\$ 41,300				
USD Rofex 9 meses	\$ 49,000				
Real (BRL)	\$ 9,86	\$ 10,06	\$ 9,83	\$ 6,22	58,48%
EUR	\$ 42,24	\$ 42,90	\$ 43,72	\$ 24,24	74,27%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 15-01-2019					
Reservas internacionales (USD)	66.020	65.736	49.887	63.746	3,57%
Base monetaria	1.340.936	1.333.701	1.391.743	1.016.341	31,94%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	32.214	32.095	26.016	50.900	-36,71%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.755.761	1.648.500	1.820.477	1.294.341	35,65%
Billetes y Mon. en poder del público	702.164	729.881	730.952	680.327	3,21%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.961.090	1.971.649	1.970.729	1.374.060	42,72%
Depósitos del Sector Privado en USD	29.588	29.607	29.042	25.653	15,34%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.516.565	1.511.650	1.536.399	1.338.331	13,32%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.665	15.500	15.466	15.365	1,95%
M ₂ /2	521.675	463.033	553.366	254.215	105,21%
TASAS					
BADLAR bancos privados	45,38%	45,56%	47,13%	21,19%	24,19%
Call money en \$ (comprador)	53,50%	53,00%	52,00%	26,50%	27,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	43,83%	44,27%	25,08%	25,19%	18,64%
LEBAC a un mes	50,00%	57,00%	57,00%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	35,98%	58,42%	67,92%	28,92%	7,06%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 53,20	\$ 52,07	\$ 46,22	\$ 65,51	-18,79%
Plata	\$ 15,56	\$ 15,52	\$ 15,03	\$ 17,30	-10,05%

/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

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 25/01/19					
Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	III Trimestre	-3,5	-3,5	3,8	
EMAE /1 (var. % a/a)	nov-18	-7,5	-4,2	4,3	
EMI /2 (var. % a/a)	nov-18	-3,8	-2,5	1,9	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	dic-18	2,6	3,2		
Básicos al Productor (var. % m/m)	dic-18	1,5	-0,6	1,8	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	dic-18	3,3	2,2	1,4	40,9
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	III Trimestre	46,7	46,4	46,3	0,4
Tasa de empleo (%)	III Trimestre	42,5	41,9	42,4	0,1
Tasa de desempleo (%)	III Trimestre	9,0	9,6	8,3	0,7
Tasa de subocupación (%)	III Trimestre	11,8	11,2	10,8	1,0
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	dic-18	5.282	5.349	4.577	15,4%
Importaciones (MM u\$s)	dic-18	3.913	4.365	5.364	-27,1%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	dic-18	1.369	984	-787	-274,0%

