



AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019



EDITORIAL

El Plan de Asuntos Públicos de la Bolsa de Comercio de Rosario

La Mesa Ejecutiva de la Bolsa de Comercio de Rosario ha definido un conjunto de temas estratégicos para el campo argentino y la agroindustria, con el objetivo de que los mismos puedan ser tratados y debatidos con las autoridades nacionales, provinciales y municipales, otras organizaciones de la sociedad civil y gobiernos extranjeros; en el convencimiento de que la búsqueda de consensos y una óptima complementación público-privada es el camino más conveniente y razonable para generar las decisiones estratégicas que van a permitir potenciar el desarrollo económico y social de nuestro país.

Página 2



COMMODITIES

El ranking de las empresas agroindustriales según ventas en la campaña comercial

PATRICIA BERGERO, JULIO CALZADA y FEDERICO DI YENNO

En la campaña comercial 2017/18, que aún no cerró para el caso de la soja, COFCO y Cargill encabezan el ranking de ventas externas del conjunto de los productos (granos, harinas, aceites vegetales y algunas legumbres) que están bajo la obligación de declaraciones juradas de ventas al exterior. En un pelotón con pocas diferencias, le siguen ADM, AGD, Bunge y Vicentín. Hay algunas diferencias en el quién es quién entre los cereales, la soja y los subproductos. Si el foco se ubica sobre los subproductos, dos firmas de capitales nacionales, Vicentín y AGD, se turnan, junto con Oleaginosa Moreno y Cargill en ocupar los primeros tres puestos según el

producto.

Página 17

Brasil abre el juego de importación de trigo afectando al mercado argentino

BLAS ROZADILLA – EMILCE TERRÈ

El sector triguero argentino se tambaleó en la semana ante la noticia que Brasil importaría 750.000 toneladas de trigo libre de arancel. Como resultado, las cotizaciones en el mercado local sufrieron un fuerte revés, en tanto que en Chicago la expectativa de más exportaciones aunado a los temores por el efecto de la inundación reciente sobre las siembras 2019 impulsaron los precios al alza.

Página 21

El 77% de los forward de soja 2018/19 no tienen precio en firme

DESIRÈ SIGAUDDO – EMILCE TERRÈ

El volumen de negocios con soja se encuentra a un nivel similar a los años anteriores, aunque sobresale la gran preponderancia de negocios con condición "a fijar", a la espera de una mejora en las condiciones de mercado. El maíz, en tanto, se encuentra sostenido en el corto plazo por la demora en la llegada del grueso de la cosecha a los puertos, en oposición a un cargado programa de embarque del cereal para marzo y abril.

Página 24

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019



EDITORIAL

El Plan de Asuntos Públicos de la Bolsa de Comercio de Rosario

La Mesa Ejecutiva de la Bolsa de Comercio de Rosario ha definido un conjunto de temas estratégicos para el campo argentino y la agroindustria, con el objetivo de que los mismos puedan ser tratados y debatidos con las autoridades nacionales, provinciales y municipales, otras organizaciones de la sociedad civil y gobiernos extranjeros; en el convencimiento de que la búsqueda de consensos y una óptima complementación público-privada es el camino más conveniente y razonable para generar las decisiones estratégicas que van a permitir potenciar el desarrollo económico y social de nuestro país.

En un año electoral como el actual, este documento también será entregado a los candidatos a cargos electivos, en un humilde aporte de la Institución para profundizar y mejorar el debate sobre las futuras políticas públicas para el sector, su eficacia y eficiencia.

El documento también resalta algunas acciones, actividades y servicios que prestan la Bolsa de Comercio de Rosario, los mercados y las entidades adheridos a la BCR, en pos de un eficiente funcionamiento del sistema agropecuario y financiero argentino, y a la economía en general. Tal es el caso de los nuevos instrumentos digitales para el financiamiento a las PYMES en el mercado de capitales, el pleno apoyo a la fusión MATBA-ROFEX, el Programa de Innovación Abierta en AgTech y el de Energías Renovables. Existen otras áreas que no están dentro del documento, pero que, a través de sus servicios son presencia permanente de la BCR en la búsqueda por ser una región y un país cada vez más competitivo. De entre ellas, por sólo nombrar a algunos, se encuentran la Cámara Arbitral de Cereales, el Complejo de Laboratorios, CONFIRMA y Registración de Contratos, Capacitación, Servicios Electrónicos, Informaciones y Estudios Económicos, GEA – Guía Estratégica para el Agro, el área de Desarrollo de Mercado de Capitales, Comisión de Transporte y la Fundación de la Bolsa de Comercio de Rosario.

1. EFECTOS SOBRE LAS EXPORTACIONES AGROPECUARIAS ARGENTINAS EN CASO DE TRANSFORMACIÓN DE MERCOSUR EN ZONA DE

- LIBRE COMERCIO Y APERTURA DE ACUERDOS BILATERALES POR PARTE DE BRASIL
2. LA DISPUTA COMERCIAL ENTRE CHINA Y EE.UU. Y SU INFLUENCIA SOBRE LAS EXPORTACIONES AGROPECUARIAS ARGENTINAS.
3. EL EFECTO DEL ESCALONAMIENTO ARANCELARIO SOBRE LA AGROINDUSTRIA PROCESADORA DE OLEAGINOSAS.
4. VARIABILIDAD CLIMÁTICA Y SU EFECTO SOBRE LOS RESULTADOS PRODUCTIVOS AGRÍCOLAS. INSTRUMENTOS PARA GESTIONAR EL RIESGO PRODUCTIVO (SEGUROS MULTIRIESGOS O PARAMÉTRICOS, DERIVADOS CLIMÁTICOS, ETC.).
5. INFRAESTRUCTURA DE TRANSPORTE E INVERSIONES
 - a) NECESIDAD DE AVANZAR EN LA FUTURA REGLAMENTACIÓN DE OPEN ACCESS EN FERROCARRILES DE CARGA
 - b) VENCIMIENTO DE LA CONCESIÓN DE DRAGADO Y BALIZAMIENTO DE LA VÍA NAVEGABLE TRONCAL DESDE PUERTO SANTA FE AL RÍO DE LA PLATA
 - c) MEJORAMIENTO DE LA RED CAMINERA SECUNDARIA Y RURAL
6. SANCIÓN DE UNA NUEVA LEY DE SEMILLAS
7. MODIFICACIÓN DE LA LEY DE WARRANTS
8. LA IMPORTANCIA DE TRABAJAR CON BUENAS PRÁCTICAS AGRÍCOLAS ACORDADAS ENTRE EL SECTOR PÚBLICO Y EL PRIVADO.
9. HACIA UN PERFIL MÁS TECNOLÓGICO DEL SECTOR AGROPECUARIO ARGENTINO. LA DIGITALIZACIÓN EN EL AGRO Y EL PROYECTO DE INNOVACIÓN ABIERTA DE LA BCR EN AGTECH.
10. FINANCIAMIENTO DE LAS PYMES EN EL MERCADO DE CAPITALES (CHEQUES DIGITALES, PAGARÉS DIGITALES, FACTURAS ELECTRÓNICAS).
11. FUSIÓN MATBA – ROFEX. IMPORTANCIA PARA EL MERCADO DE CAPITALES ARGENTINO.
12. ENERGÍAS RENOVABLES Y LA BIOMASA COMO FUENTE DE ENERGÍA.
13. EFECTOS DE LA LEGISLACIÓN IMPOSITIVA SOBRE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA. PROYECTOS DE INCENTIVOS FISCALES, SIMPLIFICACIÓN TRIBUTARIA, EFECTOS DE LA INFLACIÓN, REDUCCIÓN DE LA PRESIÓN TRIBUTARIA Y GARANTÍA DE SEGURIDAD JURÍDICA.





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

1. Efectos sobre las exportaciones agropecuarias argentinas en caso de transformación de MERCOSUR en zona de libre comercio y apertura de acuerdos bilaterales por parte de Brasil

• El Mercosur hoy

En la reciente reunión de los presidentes de la Argentina y Brasil, Mauricio Macri y Jair Bolsonaro, es posible que se hayan alcanzado consensos para relanzar el Mercosur y trabajar en el diseño de un nuevo acuerdo, más ajustado a la realidad internacional y a la nueva situación de los Estados miembros.

El funcionamiento actual del Mercosur como unión aduanera imperfecta es vista críticamente en ambos países, por cuanto no se avanzó en el proceso de una mayor apertura, sobre la base de acuerdos regionales, y tampoco contribuyó a mejorar la productividad de sus economías.

La constitución del Mercosur 25 años atrás se dio en un contexto mundial, regional y nacional muy diferente al de los últimos años y a las perspectivas que se avizoran. En la actualidad, la situación internacional registra un freno en el proceso de globalización, con una suspensión de las negociaciones multilaterales de la OMC y un crecimiento de los acuerdos regionales, en un marco de mayor proteccionismo, como se reflejan en el Brexit y en las decisiones de la administración Trump respecto de los acuerdos comerciales vigentes, como la relación entre EEUU y China. Por otra parte, a nivel regional, Argentina y Brasil evolucionaron de manera diferente en cuanto al comportamiento de las variables macroeconómicas, lo cual no contribuye al proceso de integración entre ambos.

El Mercosur, si se hubiesen respetado los tratados de hace 25 años, debería ser ya un mercado común y una unión política, con todo lo que ello implica. A saber: libre movilidad de los bienes, los servicios y las personas, leyes comunes, políticas económicas compatibles, banco central y parlamento supranacionales y otra lista de instituciones, disciplinas y políticas que obviamente no existen ni tienen hoy

posibilidades de existir.

Hay que reconocer que el Mercosur, tal como se lo diseñó, ha dejado de existir y no es viable. Poco y nada queda del tratado de Asunción, de Ouro Preto o del cronograma de Las Leñas.

Para tener en cuenta, la integración entre países o grupos de países, puede variar desde las zonas de preferencias arancelarias, las zonas de libre comercio como el tratado de NAFTA, que se acaba de reformular; las uniones aduaneras, los mercados comunes y uniones económicas, como la Unión Europea.

Clasificación de los esquemas de cooperación e integración económica:

- Zona de Preferencia Arancelaria: Dos o más países acuerdan concederse entre sí una tarifa inferior a la que conceden a terceros países.
- Zona de Libre Comercio: Dos o más países resuelven eliminar las barreras arancelarias y no arancelarias entre sí, permitiendo la libre circulación de mercaderías.
- Unión Aduanera: Dos o más países además de permitir la libre circulación de mercaderías establecen un arancel externo común frente a terceros países.
- Mercado Común: Dos o más países permiten la libre circulación de mercaderías, factores, servicios y personas, además de establecer un arancel externo común respecto a terceros.
- Unión Económica: Dos o más países que además de permitir la libre circulación de mercaderías, factores, servicios y personas y establecer un arancel externo común, adoptan una moneda y políticas comunes.

Cada uno de estos sistemas es diferente, pero hay en cada instancia una profundización respecto de la anterior, y en cada caso están sostenidos por un conjunto de normas, disciplinas e instituciones diferentes. Por eso, resulta poco entendible que se cree un parlamento del Mercosur (Parlasur) cuando no existe la supranacionalidad, o un Arancel Externo Común que no es tal ya que tiene centenares de excepciones, o que existen negociaciones individuales de un estado miembro con otros países, por nombrar sólo algunas





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

particularidades del Mercosur.

Concretamente, el Arancel Externo Común del Mercosur involucra unas 8.500 posiciones de la Nomenclatura del Sistema Armonizado y cuenta con más de 300 excepciones por cada uno de los países miembros.

Todo eso es incompatible con el mercado común, con la unión aduanera e incluso con la zona de libre comercio. De más está decir que sin entornos macroeconómicos estables es imposible sostener la integración.

Por ello, hoy cabría saber si la visión de Brasil y de Argentina se basa primordialmente en la complementariedad o no, y en qué grado.

- **Efectos sobre las exportaciones agropecuarias argentinas**

En un mundo en el que el proteccionismo viene creciendo, cabría suponer que resulta conveniente la existencia de acuerdos, como el del Mercosur, ya que la capacidad de negociación de un mercado común sería superior a la de un país a nivel individual. En otro orden, también parece importante avanzar en la profundización de los acuerdos, yendo a una mayor liberación comercial de aquellos sectores en los que subsisten barreras y hacia la convergencia regulatoria entre los socios del bloque.

A corto plazo el Mercosur deberá decidir entre continuar el esquema de negociaciones económicas en bloque o flexibilizar las normas que impiden a sus países miembros, salvo excepciones, negociar de manera bilateral rebajas de aranceles externos por fuera de la unión aduanera.

Más aún, por lo mencionado anteriormente, es posible que el Mercosur deje de ser una unión aduanera imperfecta para transformarse en una zona de libre comercio, desapareciendo el Arancel Externo Común que encarece el ingreso de productos de países extrabloque.

Si esto último ocurriera, y el Mercosur se transformara en una zona de libre comercio, podría resultar negativo

para el sector agroindustrial, ya que si bien las exportaciones argentinas a Brasil mantendrían su beneficio de ingreso sin pago de aranceles, perderían la exclusividad del acceso a ese mercado con dicha preferencia arancelaria. Pasarían a competir con empresas de terceros países que hoy deben pagar el Arancel Externo Común.

Una zona de libre comercio podría significar una amenaza en el comercio argentino-brasileño, donde el saldo total ha sido siempre negativo para Argentina. Sin embargo, el potencial de colocación de productos agroindustriales argentinos podría compensar en buena parte ese saldo negativo. El saldo de la balanza comercial agroindustrial bilateral ha sido positivo en los últimos años en aproximadamente U\$S 2.000 millones para Argentina. Siendo Brasil la novena economía del mundo, con una población que lo ubica como el quinto puesto en el ranking de habitantes, después de China, India, Estados Unidos e Indonesia, puede significar una importante oportunidad para nuestro comercio agroindustrial.

Ver cuadro adjunto sobre los 15 productos agroindustriales que figuran a la cabeza de las exportaciones argentinas a Brasil (cifras en millones de u\$s promedio 2014/16)

Ahora bien, ¿qué pasaría con nuestras exportaciones de trigo a Brasil, si este país llegara a acuerdos bilaterales con terceros países (p.e. EEUU o Canadá) eliminando los aranceles de importación del cereales de esas procedencias?

Actualmente, el AEC del Mercosur para trigo es de 10% y para harina de trigo del 12%, lo que implica que nuestras exportaciones cuentan con esa ventaja relativa, que se perdería en caso de acuerdos bilaterales de libre comercio o de cuotas de importación a Brasil sin aranceles.

Es cierto que la proximidad con nuestro vecino constituye otra ventaja en términos de fletes para nuestras ventas. Pero es seguro que los exportadores de cereal de nuestro país deberían ser más competitivos para conservar la participación que hoy ostentan en las importaciones brasileñas.





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

• **Una posibilidad**

En la nueva relación que se instaure entre Brasil y Argentina, una probabilidad firme es que, aunque sea transitoriamente, el Mercosur se mantenga, pero suspendiendo su funcionamiento como unión aduanera imperfecta, y que, simultáneamente, se abra un proceso de negociaciones diplomáticas para rediseñar un nuevo tratado. Y, como resultado de ese nuevo acuerdo, es factible que surja una zona de libre comercio, conservando sólo parte del actual sistema de integración, como algunos acuerdos sectoriales.

Para que esa zona de libre comercio realmente funcione, habrá que redefinir varias instituciones que hoy forman el Mercosur, como la Comisión de Comercio, el Órgano de solución de controversias, entre otros.

Sin bien la anulación de los tratados del Mercosur en sus aspectos económicos, puede parecer un retroceso histórico, también puede significar un nuevo impulso para el bloque, porque permitiría reordenar y readecuar muchas políticas macroeconómicas y sectoriales imaginadas en 1994 y nunca fueron cumplidas, a la par que daría libertad a sus miembros para negociar con terceros países de forma individual o coordinada.

2. La disputa comercial entre China y EE.UU. y su influencia sobre las ex-portaciones agropecuarias argentinas.

La denominada Guerra Comercial entre los Estados Unidos de América y la República Popular China ha generado cambios importantes en el mercado de granos internacional con gran influencia sobre el agro argentino. De entre las medidas, la imposición de aranceles del 25 % a la importación de soja estadounidense por parte de China a partir del 6 de julio del 2018 fue la de mayor impacto debido a que generó un aumento de las compras de soja sin procesar de origen sudamericano.

La medida permitía anticipar no sólo un incremento relativo de los precios de exportación de la oleaginosa

de origen sudamericano respecto de la estadounidense, sino también un incremento relativo de precios del poroto de soja argentino frente a los de los productos derivados de la molienda. Hubo un efecto negativo sobre la industria oleaginosa argentina, mayormente dirigida a la exportación, ya que vio disminuir su margen de molienda y, por lo tanto, aumentar su capacidad de procesamiento ociosa.

La disputa se suscitó en un contexto de caída histórica de la producción de soja argentina producto de la peor sequía de los últimos 50 años y el exceso de lluvias en época de cosecha, esto último afectando la calidad del grano. A pesar de ello, las compras de China fueron sustanciales en fechas muy alejadas a las de cosecha, lo que resultó diferencial respecto de la histórica dinámica de negocios en nuestro país, fenómeno similar al ocurrido con los envíos de soja de Brasil.

Ante un escenario de persistencia de la disputa, es de esperar que China aumente las importaciones de poroto de soja sin procesar de Argentina –de hecho, para el ciclo 2018/2019 se anticipa que Argentina exportaría un total de 14 Mt de soja en grano, 10 M más que en el ciclo previo- incentivando los precios de la oleaginosa y disminuyendo el margen de molienda de la industria aceitera exportadora.

Como este acontecimiento deviene de un conflicto comercial inusitado, la Bolsa solicita al Gobierno Nacional la implementación de medidas para que las consecuencias de este conflicto no impacten negativamente en el complejo industrial oleaginoso. El agregado de valor a las exportaciones implica la posibilidad de colocar una mayor variedad de productos (harinas, pellets, aceites brutos y refinados, glicerina, lecitina, etc.) entre una más diversificada gama de destinos de exportación, reduciendo la dependencia en pocos clientes.

El conflicto entre EE.UU. y China puede ser circunstancial pero ha afectado en gran medida al complejo soja argentino por la previa derogación del escalonamiento arancelario en la exportación. Sin embargo, para otros sectores agroindustriales argentinos ha representado una oportunidad para la colocación de sus productos en la nación oriental. En





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

ese sentido, la Bolsa cree que es importante aprovechar estas circunstancias para solidificar los acuerdos que puedan haberse logrado o puedan firmarse para que nuestros productos tengan mayor presencia en China.

3. El efecto del escalonamiento arancelario sobre la agroindustria procesadora de oleaginosas.

La eliminación del escalonamiento arancelario en el complejo sojero es una medida que desalienta la industrialización de productos agropecuarios y no favorece el ingreso de los productores agrícolas. De hecho, la igualdad en las alícuotas obliga a tributar un mayor derecho de exportación en términos absolutos sobre las ventas externas de productos industrializados que de grano, castigando así el agregado de valor en origen. Se calcula que la diferencia promedio ha sido de 10 dólares más por tonelada exportada; es decir, la harina y el aceite han pagado 100 dólares por tonelada mientras que la soja ha tributado 90.

Los principales países competidores y los países de destinos de nuestras exportaciones protegen el agregado de valor en su territorio. La mayoría de los compradores lo hace a través de un esquema de aranceles de importación diferenciados en detrimento del ingreso de productos de mayor valor agregado. El anterior escalonamiento arancelario de los derechos de exportación de los complejos oleaginosos argentinos, del de soja en particular, permitía neutralizar y/o equiparar parcialmente las políticas proteccionistas de los países importadores y competidores.

Por otra parte, la harina y el aceite de soja tienen más destinos de exportación que el poroto sin procesar (China es casi el único comprador de grano de soja argentina, llevándose el 90%), lo que morigerar los riesgos de colocación de nuestras producciones en el mundo y brinda mayor estabilidad a las exportaciones nacionales, considerando que la harina de soja es el producto más importante de la balanza comercial argentina con un aporte de casi 10.000 millones de dólares. Argentina viene perdiendo participación en la molienda mundial de soja, posición que se agrava con

el conflicto comercial entre EE.UU. y China. Además de incentivar un mayor volumen de ventas de poroto de soja argentina a la nación oriental, el estado de situación actual favorece el crecimiento de la industria oleaginosa de nuestros competidores y de los países clientes de Argentina, en perjuicio de nuestra propia industria y de la estabilidad de precios para los productores argentinos. El restablecimiento del escalonamiento arancelario elevaría el tonelaje de grano industrializado y elevaría nuestra participación en la molienda global.

Respecto de la estabilidad de precios, el procesamiento doméstico de nuestra soja para su posterior exportación permite desestacionalizar las ventas del grano y los embarques del complejo, impactando en la curva de precios. Las exportaciones de harinas y aceites dan una mayor estabilidad al mercado de cambios argentino al suministrar divisas con una mayor regularidad a lo largo del año. Como beneficio adicional, la demanda industrial por la oleaginosa permite al productor una mejor colocación de aquel grano afectado en su calidad en las campañas con problemas climáticos (brota-do o dañado). Al favorecer un mayor volumen de exportación de grano sin procesar se limitan las opciones de colocación o venta del grano dañado o sufrir un castigo significativo en el precio por cuestiones de calidad, lo cual es ostensiblemente perjudicial para el productor.

4. Variabilidad climática y su efecto sobre los resultados productivos agrícolas. Instrumentos para gestionar el riesgo productivo (seguros multiriesgos, paramétricos, derivados climáticos, etc.).

Las últimas campañas agrícolas en Argentina han estado signadas por eventos climáticos extremos que han generado importantes pérdidas a los productores y a toda la cadena de valor agroindustrial. La frecuencia de las anomalías atmosféricas es mayor y algunas de las catalogadas como catástrofes ocurrieron poco tiempo atrás. Baste recordar la campaña 2017/2018, cuando una de las sequías más importantes de los últimos 50 años, con excesos de humedad en época de cosecha,





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

de-terminó pérdidas económicas para el país por un total equivalente a 8.000 millones de dólares.

En este contexto de alta volatilidad climática, la Bolsa de Comercio de Rosario estima muy necesario la formulación e implementación de instrumentos que mitiguen el daño económico causado por fenómenos climáticos extremos o severos (altas o bajas temperaturas o exceso o déficit de precipitaciones, que se expresan en sequías, pulsos de calor o heladas de alta frecuencia e intensidad, anegamientos o inundaciones, entre sus expresiones más rotundas).

Es consciente que, en Argentina, un alto porcentaje de los seguros agropecuarios cubren daños, siendo la póliza contra el granizo la más difundida. Casi el 99% del total de las primas emitidas de los seguros agropecuarios corresponden a coberturas por granizo o granizo más adicionales (incendio, resiembra, helada, sequía, viento fuerte, falta de piso y lluvias en exceso) del sector agrícola y poco más del 1% a multiriesgo, también agrícola. La baja difusión de este último, que puede garantizar rendimiento o ingreso o inversión, está vinculada con el costo de la prima debido al riesgo moral y a la selección adversa implícitas.

Es sabido de los estudios de factibilidad llevados a cabo por las entidades aseguradoras, o entre dichas compañías y el Gobierno Nacional, para el estudio y la implementación de coberturas que aborden riesgos de forma más eficaz. Entre ellos se encuentran los seguros índices o paramétricos, para cubrir daños cuando se dan fenómenos climáticos severos. Estos seguros han tenido una gran adhesión y éxito en otros países, tales como México, EE.UU. y España. Los índices se construyen sobre las bases de la correlación histórica entre indicadores o variables (climáticas, agrícolas o geo-lógicas) y el rendimiento de una determinada actividad agropecuaria. Dentro de estos análisis, hubo trabajos sobre un seguro de Índice de Vegetación Normalizada (NDVI) para productores ganaderos en el sudoeste de Buenos Aires, o índices de precipitaciones para el cultivo de maíz, o un seguro para la lechería a partir de un índice de precipitación estandarizado, o un índice basado en el clima para el algodón. Hubo también desarrollos de empresas tecnológicas, como es el caso del S4 Index, índice verde, o de vegetación,

correlacionado con el rendimiento de soja y maíz para cubrirse contra la sequía. Este producto es el activo detrás de un contrato OTC que se encuentra habilitado por ROFEX-MATba en la actualidad.

La Bolsa aboga por una mayor utilización de este tipo de seguros paramétricos, ya que, bajo ciertas circunstancias, favorecería la reducción del costo de la prima –recorta monitoreo, controles documentales y verificación- y no depende del comportamiento del asegurado o del asegurador sino del fenómeno exógeno.

Sin embargo, es evidente que el costo de los seguros multiriesgos atentaría contra su adopción generalizada. El gobierno no brinda ninguna clase de subsidios a las primas, sólo colabora en los casos de aplicación de la Ley de Emergencia Agropecuaria, que implica la postergación o exención del pago de impuestos en aquellas zonas donde haya ocurrido algún siniestro. La bajísima cobertura multiriesgos en el mercado argentino se debe a la ausencia de intervención del Estado en el subsidio de las primas y en la cobertura de catástrofes.

La BCR apoya la sanción de una ley de seguros agrícolas, pero condicionada a ciertos aspectos ineludibles:

- ✓ El Estado debe subvencionar las primas en alguna medida y adoptar un rol asegurador frente a eventos catastróficos.
- ✓ Deben ser incluidas todas las producciones nacionales, no sólo granos.
- ✓ Se debe evitar la obligatoriedad del seguro, ya que todo lo que es obligatorio tiene una connotación negativa. Por lo que debe ser decisión del productor contratar el seguro o no. No obstante lo cual, si el Estado decide subvencionar las primas, los productores deberían sentirse casi obligados a asegurar toda su producción.
- ✓ El seguro debe ser deducible del impuesto a las ganancias.
- ✓ Necesidad de información detallada a escala local o subregional.

Finalmente, la institución reconoce que, en lo que a





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

rendimientos se refiere, no existe un único instrumento para la gestión del riesgo productivo. Los seguros agropecuarios o los derivados climáticos son sólo una parte de ello, pero íntimamente relacionado con la variable clima. Cuanta mayor investigación se lleve a cabo, habrá una amplia diversidad en la oferta de coberturas disponible para los productores. En un contexto de alta variabilidad climática, esta creciente oferta permitirá que el productor gestione más eficazmente sus resultados productivos y, por lo tanto, se mitigue el impacto negativo de los eventos extremos sobre la economía de nuestro país fuertemente agroexportador.

5. Infraestructura de transporte e inversiones

A. NECESIDAD DE AVANZAR EN LA FUTURA REGLAMENTACIÓN DE OPEN ACCESS EN FERROCARRILES DE CARGA

A través del Decreto N° 1027/18, el Poder Ejecutivo Nacional reglamentó la Ley N° 27.132, que contiene una serie de principios para la "reactivación de los ferrocarriles de pasajeros y de cargas, re-novación y mejoramiento de la infraestructura ferroviaria, incorporación de tecnologías y servicios" y que, en su artículo 4°, estableció la modalidad de acceso abierto a la red ferroviaria nacional para la operación de los servicios de transporte de cargas y de pasajeros.

El decreto recientemente publicado aprueba la reglamentación de la Ley N° 27.132 para la implementación de la modalidad de acceso abierto (*open access*) para el transporte ferroviario de cargas y pasajeros de jurisdicción nacional. En este sistema existe separación vertical; es decir, donde hay separación de funciones entre dos tipos de empresas: a) las que tienen a su cargo la infraestructura de vías y b) las que realizan la operación de trenes y la actividad comercial.

La empresa o grupo empresario que tenga a su cargo la infraestructura de vías deberá ocuparse de la ejecución de las obras sobre la red ferroviaria, la rehabilitación y mantenimiento de vías y el control de tráfico. Las empresas que sean operadoras contarán con material rodante propio o alquilado con el cual transportarán

cargas propias o de terceros. Se ocuparán de la conducción y movilidad de los trenes, la planificación de la operación y su ejecución, la prestación de servicios de transporte a terceros y la comercialización de estos servicios. Por transitar sobre la red ferroviaria rehabilitada, los operadores abonarán el canon correspondiente.

Esta modalidad permitirá que cualquier operador pueda transportar la carga con origen y destino en cualquier punto de la red, independientemente de quien detente la titularidad o tenencia de las instalaciones del punto de carga o destino.

En pocas palabras, se apunta a contar con un sistema ferroviario más abierto y competitivo para que, en el caso de las cargas, se amplíe la oferta de servicios y disminuyan los costos logísticos para transportar la producción.

El decreto señala que se debe llevar adelante la adecuación de los Contratos de Concesión vigentes, por lo que deberá analizarse, entre otros aspectos: la posibilidad de extensión de plazo contractual por un plazo no mayor a 10 años; el régimen de inversiones; la previsión de reembolsos por mantenimiento de terceros en la red; las pautas para la realización de obras por terceros en la red; la asignación de material rodante durante el plazo de concesión y la administración, por parte de la Administración de Infraestructuras Ferroviarias Sociedad del Estado (ADIF S.E.), de la zona de acceso a los puertos.

También instruye al Ministerio de Transporte a definir un plan de transición para la empresa Belgrano Cargas y Logística S.A., a fin de garantizar que no se generen asimetrías en las condiciones de competitividad con los restantes operadores.

Asimismo, establece que la plena implementación de la modalidad de acceso abierto en toda la red ferroviaria, tendrá lugar al día siguiente al vencimiento del plazo del último Contrato de Concesión, considerando el plazo de extensión que pueda ser otorgado, en el marco de las adecuaciones contractuales que se lleven a cabo.





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

De todas maneras, el Ministerio de Transporte podrá dar inicio en forma anticipada a la modalidad de acceso abierto en los sistemas y subsistemas que se encuentren en condiciones, luego de efectuadas las inversiones previstas.

La reglamentación fijada en el Decreto 1027/2018 señala que los "Principios Generales" sobre los que se basará la implementación de la modalidad de acceso abierto son:

- ✓ Equidad en el acceso a la red y la máxima utilización de la capacidad disponible, impidiendo arbitrariedades que afecten la competencia en relación a la extensión, días y horarios en los que se asignen las ventanas de paso
- ✓ Competitividad del ferrocarril, en la fijación del canon por uso de infraestructura, así como también en la definición de su metodología de cálculo y actualización, considerando los costos de mantenimiento y reposición de la infraestructura, pero preservando su competitividad intermodal.
- ✓ Igualdad en las condiciones de acceso a los servicios complementarios y talleres, cuya titularidad corresponda al Estado Nacional, entendiéndose a los talleres como toda instalación industrial dedicada a fabricaciones y reparaciones, tales como taller de material rodante, taller de vía y obras, taller de señalamiento, etc.
- ✓ Equidad en la asignación de uso en las terminales de carga y descarga, y de los centros de acopio que sean propiedad del Estado Nacional.
- ✓ Transparencia y equidad en la asignación de material rodante propiedad del Estado Nacional, mediante la utilización de mecanismos de acceso.
- ✓ Unicidad del sistema de operación de la Red Ferroviaria Nacional.

La Bolsa de Comercio de Rosario impulsa la efectiva puesta en marcha de la modalidad de *open access*, en especial para el transporte ferroviario de cargas, por lo que sigue de cerca el proceso de implementación y aplicación de los previsto en la Ley N° 27.132 y su decreto reglamentario N° 1027/18.

B. VENCIMIENTO DE LA CONCESIÓN DE DRAGADO Y BALIZAMIENTO DE LA VÍA NAVEGABLE

TRONCAL DESDE PUERTO SANTA FE AL RÍO DE LA PLATA

La actual concesión de las tareas de dragado y señalización de la vía navegable troncal del Río Paraná vence en el año 2021. Por ello, es imprescindible que el Estado Nacional comience las tareas de diseño del pliego para el llamado a licitación de una nueva concesión, de modo que al momento de finalización del actual contrato ya se haya adjudicado el nuevo y se garantice la continuidad de la prestación del servicio.

El resultado de esta licitación sin duda determinará la competitividad del comercio exterior argentino para las próximas décadas. Es así porque de su resultado dependerá la baja o no de costos logísticos al determinar una navegación más ágil, segura y sin congestiones en la entrada o salida de naves al sistema, un mayor aprovechamiento de bodegas de los buques de subida y bajada, generación de economías de escala, desarrollo de nuevos polos de actividad económica, entre otros beneficios.

En la actualidad la citada vía navegable troncal constituye el principal canal de comercio internacional del país. Las exportaciones de los complejos oleaginosos y cerealero, que en un 80% provienen de la zona del Gran Rosario, representaron un 45% de las exportaciones totales de Argentina en el 2017, representando un valor estimado en 26 mil millones de dólares.

De la misma manera, por esta vía en 2017 transitaban 1,6 millones de TEUs (90% de los contenedores del país), 750 mil vehículos, 9 millones de toneladas de productos metalúrgicos e industriales, además de fertilizantes para las industrias de la región y combustibles para el abastecimiento de centrales eléctricas y el consumo.

Ante esta situación, la Bolsa de Comercio de Rosario se encuentra:

- ✓ Gestionando ante las autoridades pertinentes del Estado Nacional, que se realicen todas las acciones necesarias para que al momento de finalización del actual contrato de concesión ya se haya





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

adjudicado el nuevo contrato y se garantice la continuidad de la prestación del servicio.

- ✓ Impulsando los estudios de consultoría que permitan definir qué características deberá tener la vía navegable troncal en un futuro a definir.
- ✓ Participando activamente para que los principios incluidos en la visión institucional de la BCR sean adecuadamente contemplados en el proceso de estudios básicos previos y en la formulación de los pliegos de bases y condiciones de la licitación y el marco regulatorio de la nueva concesión para el dragado y balizamiento de la vía navegable troncal del Río Paraná.

C. MEJORAMIENTO DE LA RED CAMINERA SECUNDARIA Y RURAL

Uno de los principales problemas de la red caminera secundaria y rural en Argentina es la imposibilidad física de los caminos de tierra y/o ripio para garantizar la transitabilidad permanente de los actores sociales y económicos que habitan y trabajan en el campo argentino.

Este panorama, con caminos sin conservación, severas erosiones y cortes cada vez más prolongados, obliga a los camiones –en muchas oportunidades- a no completar carga para no encajarse, elevando los costos de transporte.

De acuerdo con un informe de FADA (Fundación Agropecuaria para el Desarrollo de Argentina), "los daños en la economía son numerosos, lo que provoca pérdida de competitividad y caída en el ingreso de los productores". Además según la Asociación Argentina de Carreteras, las pérdidas por esta problemática ascienden a USD 519 millones por año en nuestro país".

De los 400 mil kilómetros que se estima tiene la red vial secundaria y rural, 270 mil están localizados en las provincias de Buenos Aires, Santa Fe, Córdoba, Entre Ríos y La Pampa.

La Bolsa de Comercio de Rosario ha apoyado un proyecto de ley en la Legislatura de la provincia de Santa Fe tendiente a modificar algunas de las leyes provinciales con el objetivo de garantizar que lo

recaudado en concepto de Tasa General de Inmuebles, aplicable a los fundos rurales, sea efectivamente destinado a la construcción y mantenimiento de los caminos públicos que dividen las parcelas, así como también que la liquidación del tributo tenga en cuenta criterios de capacidad contributiva y rentabilidad de la tierra. Asimismo, apoya la constitución de consorcios viales constituidos por los interesados directos, es decir los productores.

También se han mantenido reuniones con el Administrador General de la Dirección Provincial de Vialidad de Santa Fe con el objetivo de plantearle la preocupación de la entidad con relación al estado de estos caminos.

6. Sanción de una nueva Ley de Semillas

La BCR impulsa la urgente sanción de una actualización del marco normativo sobre Semillas y Creaciones Fitogenéticas (Ley N° 20.247) que rige desde 1973. La razón fundamental es la necesidad de apoyar e incentivar la investigación y desarrollo en materia de biotecnología y genética:

- ✓ Los obtentores deben lograr un retorno adecuado de su inversión en tecnologías para poder seguir investigando y desarrollando nuevas variedades y tecnologías en beneficio del sector y del país.
- ✓ La biotecnología es clave para el aumento de la productividad, la ampliación de las superficies cultivables, la expansión de la frontera agrícola, la diversificación de las economías regionales y el aumento de los beneficios nutricionales de la semilla.
- ✓ Las economías regionales evidencian un deterioro de su posición relativa en relación a nuestros competidores internacionales, por la dependencia de pocas variedades, el bajo desarrollo de eventos genéticos y el declive en la productividad.
- ✓ La falta de condiciones que favorezcan la investigación también afecta al INTA, que ha sido un actor clave en el desarrollo de nuevas variedades.
- ✓ Por todo ello, es necesario que los productores paguen una regalía a los titulares de derechos de





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

propiedad intelectual por el uso de semillas inscriptas en el Registro Nacional de la Propiedad de Cultivares (RNPC) para genética y derechos aplicables.

El pago de la semilla deberá incluir, en el mismo acto, el derecho de uso del germoplasma y de la biotecnología.

La práctica de uso propio de semillas autógamias (sobre todo trigo, soja y maní) por parte de los productores, esto es la reproducción del material para su propia explotación, es una práctica ampliamente difundida en nuestro país, por lo que entendemos que los proveedores de germoplasma y biotecnología deberán implementar alternativas de negociación que se adapten a la realidad del mercado. Por ejemplo: que el pago de la regalía se realice por única vez con la compra de la semilla fiscalizada, o que el pago de la regalía se realice de manera extendida, cada vez que se realice uso propio durante cierto número de años.

El uso propio será gratuito para los pequeños productores en función de los parámetros que se definan (productores inscriptos en el RENAF, productores que facturen anualmente hasta un determinado nivel, etc.), además de garantizar el libre acceso de los fitomejoradores a los cultivares que están en el mercado para la creación de un nuevo cultivar.

Es función del Estado, a través del INASE, controlar y fiscalizar el comercio de semillas y de granos, como también fijar los niveles mínimos de detección de tecnología que habilitarán el pago de regalías. Debe continuar, con la participación de las entidades del sector privado, el sistema de control y muestreo en el punto de entrega del grano. Paralelamente, se deberán establecer sistemas de declaración jurada de la semilla utilizada por los productores y mecanismos de control por parte del INASE, con las correspondientes sanciones a los infractores de manera de incentivar el cumplimiento de las normas y asegurar el efectivo funcionamiento del sistema.

7. Modificación de la Ley de Warrants

El warrants es un instrumento de indudable importancia

tanto para facilitar la conservación y comercialización de productos, como para su utilización como vehículo de crédito. Sin embargo para que afiance su credibilidad y alcance plenamente su potencialidad, se impone la modernización de la ley 9.643, vigente desde 1914, adaptándola a las actuales exigencias de los mercados.

Existe coincidencia entre los legisladores de los diferentes bloques y partidos sobre los cambios necesarios para posibilitar una mayor aplicación del warrant, generando mayor confiabilidad y reduciendo los riesgos de su uso como medio de financiamiento. Sólo se requiere voluntad política para impulsar la reforma.

Entre los aspectos que requieren actualización, se debe mencionar que:

- ✓ Los certificados de depósito o warrants puedan extenderse sobre bienes o productos de cualquier origen, naturaleza y estado, incluyendo especies vivas y en cualquier etapa de procesa-miento, como así también sobre bienes importados en depósitos fiscales.
- ✓ Los certificados de depósito o warrants puedan ser objeto de negociación en el mercado de capitales, conforme a los respectivos reglamentos de los mercados, los que deberán prever un método de interferencia de ofertas con prioridad precio-tiempo.
- ✓ Para obtener autorización, las warranteras deberán acreditar el capital mínimo determinado para cada categoría por la autoridad de aplicación. Dicho capital debe guardar relación con el valor total de los certificados de depósito emitidos por las empresas de depósito, debido a las responsabilidades que asume el depositario y que podrían no estar cubiertas por seguros específicos.
- ✓ Prohibición a las empresas de depósito para efectuar operaciones de compraventa de bienes o productos de la misma naturaleza de aquéllos a que se refieren los certificados de depósito y warrants que se emitan. Sin perjuicio de lo cual, con autorización del depositante y en carácter de comisionista o agente puedan vender los bienes depositados.





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

- ✓ Ampliación del plazo de emisión de los certificados de depósito y warrants a doce meses, sin perjuicio de su renovación.
- ✓ Los depósitos puedan ser de propiedad del depositario o de terceros, incluido el depositante.
- ✓ Posibilidad de procesar o transformar los bienes almacenados mediando acuerdo entre el depositario y los titulares de los certificados de depósitos y warrants.
- ✓ Si el crédito garantizado mediante el warrant no fuese pagado al vencimiento, el acreedor podrá pedir la venta directa o el remate público de los bienes.
- ✓ Reducción de los plazos para la realización de las subastas de bienes depositados por falta de pago.
- ✓ Inaplicabilidad al sistema de warrants de las disposiciones de la Ley de Concursos y Quiebras, sin perjuicio de la obligación de verificar créditos.
- ✓ Establecimiento de un proceso administrativo, sumario y actuado, para sancionar infracciones de las warranteras.

8. La importancia de trabajar con Buenas Prácticas Agrícolas acordadas entre el sector público y el privado.

La BCR impulsa y apoya los "Nuevos lineamientos que guiarán las políticas públicas sobre buenas prácticas en materia de aplicaciones de fitosanitarios" fijadas por el Grupo de Trabajo Interministerial de la República Argentina en julio de 2018. Este grupo fue conformado por la Resolución Conjunta 1/2018 de los entonces Ministerios de Agroindustria y de Ambiente y Desarrollo Sustentable de Argentina y está integrado por ambas áreas, el Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (Senasa), el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA), los Ministerios de Salud y de Ciencia, Tecnología e Innovación Productiva y los Consejos Federales Agropecuario (CFA) y de Medio Ambiente (COFEMA).

El grupo elaboró una serie de principios que deben regir las políticas públicas nacionales de sus respectivas competencias en el futuro, sobre las aplicaciones de fitosanitarios en la agricultura y la alimentación.

Además, se les encomendó formular recomendaciones respecto de cómo mejorar la adopción de las buenas prácticas y fortalecer los sistemas de control y monitoreo de las actividades de aplicación de fitosanitarios.

Esta iniciativa cuenta con todo el respaldo de esta Institución, la que se pone a disposición para trabajar en forma conjunta en el marco de una adecuada complementación público-privada. Baste recordar algunas de las recomendaciones emitidas en el informe, a las que la BCR adhiere decididamente:

- ✓ Impulsar en el Congreso de la Nación una ley sobre aplicación de fitosanitarios, complementaria de la regulación sobre registro de productos y de la ley sobre envases vacíos de fitosanitarios.
- ✓ Implementar una Plataforma de Buenas Prácticas Agrícolas con el fin de coordinar e integrar o vincular la ejecución de los programas referidos a la aplicación de fitosanitarios de las diferentes instituciones públicas y privadas, nacionales y provinciales.
- ✓ Generar un digesto normativo específico sobre la gestión de los productos fitosanitarios y propiciar su armonización en el marco de los principios arriba establecidos.
- ✓ Establecer un ámbito interdisciplinario, federal y específico para el abordaje de las políticas de gestión de fitosanitarios.
- ✓ Establecer protocolos y sistemas de recepción y procesamiento de consultas o denuncias relacionadas con las aplicaciones de fitosanitarios, armonizados a nivel nacional, que derive las mismas a las instancias competentes que puedan dar respuestas, y proveer herramientas para su seguimiento.
- ✓ Establecer redes de monitoreo de las actividades de aplicación, representativas de todo el territorio nacional, en un marco de involucramiento de las comunidades locales, integradas en un sistema de monitoreo y control nacional con participación de las diferentes autoridades competentes.
- ✓ Impulsar ante las autoridades correspondientes, el fortalecimiento o la incorporación a los programas y al diseño curricular de las carreras agronómicas y afines, de materias específicas que aborden la





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

- temática ambiental, que fortalezcan la adopción de las buenas prácticas agrícolas en general y la gestión de productos fitosanitarios en particular.
- ✓ Realizar periódicamente campañas nacionales de consolidación de las buenas prácticas en la aplicación de fitosanitarios de manera conjunta entre las autoridades de producción y sanitarias.

Pero, como las buenas prácticas agrícolas van mucho más allá de los fitosanitarios para hacer de la nuestra una producción sana, segura y amigable con la comunidad y el ambiente, desde este año 2019, la Bolsa de Comercio de Rosario se ha integrado a la Red de Buenas Prácticas Agropecuarias (Red BPA), organización conformada por 70 instituciones públicas y privadas. La BCR está convencida de que el formato de diálogo inter institucional es el ideal para trabajar sobre BPA en los distintos niveles de gobierno.

9. Hacia un perfil más tecnológico del sector agropecuario argentino. La digitalización en el agro y el proyecto de Innovación Abierta de la BCR en Agtech.

Resulta difícil anticiparse a cambios científicos tecnológicos específicos, pero una de las convicciones en la Bolsa de Comercio de Rosario es que debemos tomar la delantera en cuanto a las tendencias tecnológicas, estudiar su impacto y actuar en consecuencia. La incertidumbre es la nueva normalidad, por lo que anticiparse al cambio implica una buena dosis de futurología: aprender a leer las señales, ver las tendencias, buscar los vectores de cambio que se entrelazan, poner bajo la lupa las propias suposiciones y, como aseveró Amy Webb, profesora de Universidad de Columbia (New York) y especialista en previsión estratégica e investigadora en tecnologías emergentes, "pensar exponencialmente... pero tomar decisiones incrementales con la mayor frecuencia posible".

Baste mirar el sector de los agronegocios, en donde ya es parte del día a día la adquisición de bienes de uso o de capital o la contratación de servicios (uberización de contratistas) a través de plataformas digitales; la información que interesa a través del celular; el modelo

de compartir el uso de equipos o máquinas para disminuir la capacidad ociosa de la tecnología y bajar costos se está trasladando a robots y drones; la creciente adopción del *blockchain* dentro de las grandes compañías y extendiéndose a las transferencias de dinero, la logística, el back office de los negocios o la trazabilidad de los alimentos.

Lo descrito es el fruto de los desarrollos que fueron surgiendo de las tendencias tecnológicas que mayor impacto tienen en la agricultura: el internet de las cosas, los sensores en todos lados y en todo momento, el aprendizaje automático –subcampo de la inteligencia artificial–, la tecnología móvil que permite hacer cualquier cosa sin importar dónde se esté (trabajo colaborativo, redes de trabajo, redes de datos, etc.), la robótica con su consiguiente automatización o el *blockchain*.

Vivimos un momento de salto tecnológico sin antecedentes ni límites. La biotecnología (Biotech) nos sorprende cada día, como el nuevo enfoque que permitiría aumentar la fotosíntesis del arroz y, por lo tanto, su rendimiento en un elevado porcentaje; el desarrollo de nuevas semillas resistentes a sequía, absorbentes de dióxido de carbono o productoras de vitaminas; la microbiología, que promueve el desarrollo de microorganismos que mejoran la alimentación o combaten enfermedades; la robotización de las prácticas agrícolas; la agricultura de precisión; la uberización de la logística; etc. etc.

Lo cierto es que la agroindustria argentina ya no será la que conocimos. Y para eso hay que prepararse, caminar en la dirección y tomar la delantera.

El proyecto de Innovación Abierta en AgTech se inscribe dentro de las iniciativas que la BCR lleva a cabo, reconociendo que el conocimiento está ampliamente disperso aunque fácilmente accesible; que los desafíos o las problemáticas de cada aspecto de la actividad agroindustrial seguramente hallarán solución en emprendedores con base científico-tecnológica; que los proyectos innovadores pueden originarse tanto dentro como fuera de una organización, dentro o fuera del país; y que es posible llegar a una conclusión exitosa tendiendo puentes entre las actividades productivas y el





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

empreendedorismo innovador. BCRInnova nació con el convencimiento de seguir ampliando los espacios de integración de distintas redes públicas y privadas de investigación, financiamiento, desarrollo, aplicación y producción. Se han organizado distintos eventos para favorecer ese intercambio, como congresos tecnológicos, foros de innovación, *hackatones* agro, premiaciones a la innovación, concursos de *startups*, misiones a países y regiones caracterizadas por su innovación (Israel, Estonia, Finlandia, etc.).

10. Financiamiento de las PYMES en el Mercado de Capitales (cheques digitales, pagarés digitales, facturas electrónicas).

Según la Fundación Observatorio Pyme, en el año 2018 el aumento de los costos, la caída de las ventas y la falta de financiamiento fueron los tres problemas que avanzaron más rápido en la coyuntura negativa argentina para las PyMEs, con mayor impacto en sobre las manufactureras. En el informe de coyuntura del III trimestre de 2018, la misma Fundación mencionó que el financiamiento bancario no será un instrumento eficaz para asistir a las PyMEs en 2019 e indicó que un sistema pro-ductivo sin crédito y sin una política fiscal acorde para las empresas menores, está condenado a una fuerte volatilidad que impide la generación de empleo de calidad y el desarrollo económico.

En este contexto, el Mercado de Capitales otorga a las pymes una alternativa de financiamiento con tasas competitivas que surgen de la oferta y demanda de valores negociables.

En un convenio suscripto en 2014 con BYMA (por entonces Merval), el Mercado Argentino de Valores (MAV) acordó su especialización en instrumentos para PyMEs y productos no estandarizados.

Los instrumentos que ofrece el MAV a las PyMEs para financiarse son el cheque de pago diferido, el pagaré bursátil, el fideicomiso financiero y las obligaciones negociables. Las estadísticas indican que, a pesar de que el financiamiento por este canal sigue siendo menor en proporción al bancario, viene aumentando

significativamente a lo largo de los años, con un crecimiento acumulado del año 2009 a 2018 de 398%, sobre todo en cheques de pago diferido (80% del total del financiamiento) y en pagarés bursátiles (10% del total del financiamiento).

Asimismo, con los cambios tecnológicos y el sustento legal a partir de las sanciones de las Leyes 27.440 y 27.444, se abre la posibilidad para las PyME de financiarse a través de instrumentos digitales, eliminando la figura del soporte papel.

La Ley 27.440 de Financiamiento Productivo ordena que las Facturas de Crédito, valor negociable según la Ley 26.831, constituyan un título ejecutivo y, en el caso que las empresas tenedoras de estos créditos tengan la necesidad de adelantar la percepción de fondos, puedan descontarlas y negociarlas en los Mercados registrados en la Comisión Nacional de Valores (CNV), de igual manera que lo hacen con los cheques de pago diferido y los pagarés en la actualidad. En otro capítulo, la misma Ley introduce varios cambios al régimen de pagaré fomentando la figura de pagaré bursátil negociado en Mercados.

La Ley 27.444 de Simplificación y Desburocratización para el Desarrollo Productivo de la Nación establece que, en los casos de los instrumentos creados por medios electrónicos, cheques de pago diferido, pagarés y letras de cambio, el requisito de las firmas quedará satisfecho si se utiliza cualquier método que asegure indubitablemente la exteriorización de la voluntad de las partes y la integridad del instrumento, fomentando la creación de instrumentos desmaterializados.

Estos cambios normativos abren el abanico de nuevos instrumentos de financiamiento para las PyMEs con mayor facilidad, agilidad y menores tiempos y costos. La BCR está trabajando junto con el MAV y Argentina Clearing S.A. (ACSA), como Agente de Custodia, Registro y Pago, en el proyecto FINANCIACLIC, un nuevo servicio de creación y negociación de instrumentos digitales, con avales digitales, para que todas las PyME de la Argentina puedan financiarse en el Mercado de Capitales en pocos pasos.





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

Inicialmente se prevé el lanzamiento del pagaré en formato electrónico, por medio de una plata-forma web administrada por la Bolsa. Las Empresas podrán crear en FINANCIAClick, junto a sus ALyCs-AN, pagarés en formato electrónico indicando la SGR a la que le solicitarán su aval. La SGR analizará el legajo digital de la Empresa –disponible en FINANCIAClick- y en caso de cumplir con todos los requisitos necesarios, firmará el pagaré, otorgando su aval. Una vez firmado el pagaré por la Empresa y por la SGR, se registrará y custodiará en ACSA y se negociará en MAV.

Por sus características electrónicas, facilitará la operatoria para los participantes, mejorará y federalizará el acceso al financiamiento para las PyMEs y permitirá estandarizar y optimizar los procesos administrativos relacionados con la emisión de estos instrumentos.

11. Fusión MATba – ROFEX. Importancia para el mercado de capitales argentino.

En Argentina, ROFEX y MATba fueron los mercados institucionales en los que se han negociado contratos de futuros sobre activos subyacentes financieros y sobre activos subyacentes de *commodities*, respectivamente. Teniendo en cuenta la complementariedad de sus operaciones y su presencia e importancia histórica en el desarrollo de los mercados de futuros del país, a fines del año 2018, consolidaron la integración con el fin de emerger como un negocio fortalecido para adaptarse a la creciente unificación de mercados en Argentina y a la integración de nuestro país al mundo.

Para la Bolsa de Comercio de Rosario, accionista clave de ROFEX, esta integración es estratégica para el siempre presente objetivo de fomentar el desarrollo de los mercados y ofrecer oportunidades a accionistas e inversores. De entre el sinnúmero de ventajas que ofrece la integración, se pueden destacar:

- ✓ el aumento del volumen y de la liquidez;
- ✓ una mayor oferta de productos para los agentes que operaban con exclusividad en uno de los dos

mercados;

- ✓ un canal ampliado para las nuevas iniciativas como “Mercado de Fondos Comunes de Inversión” o “Financiatick”, que abren la puerta a fondos comunes y pagarés digitales, o como los contratos de futuros sobre leche y sobre ganado;
- ✓ un mejor posicionamiento relativo nacional e internacional, que contribuirá al tendido de lazos institucionales y redundará en mejores y mayores beneficios para los futuros accionistas MATba-ROFEX;
- ✓ una mayor inversión en tecnología, con la consiguiente estandarización de procesos e interfaces;
- ✓ mayor sinergia y eficiencia, lo cual redundará en la optimización de costos, el aprovechamiento de los recursos existentes y la incorporación de nuevos recursos para llevar adelante los proyectos emprendidos individualmente;
- ✓ una diversificación de líneas de negocios y generación de flujos de fondos de menor volatilidad, que propiciará un posicionamiento financiero más estable y mejores perspectivas para la cotización de las acciones del nuevo mercado.

12. Energías Renovables y la biomasa como fuente de energía.

La Bolsa de Comercio de Rosario impulsa ante las autoridades nacionales y provinciales responsables de evaluar la composición de la matriz energética, la necesidad de ponderar e instalar como política de estado el fomento de la biomasa como fuente de energía renovable en la Región Centro.

En el contexto energético, la biomasa puede considerarse como la materia orgánica originada en un proceso biológico, espontáneo o provocado, utilizable como fuente de energía. Estos recursos biomásicos pueden agruparse –de forma general– en agrícolas y forestales. También se considera biomasa la materia orgánica de las aguas residuales y los lodos de depuradora, así como la fracción orgánica de los residuos sólidos urbanos (FORSU), y otros residuos derivados de las industrias.





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

La valoración de la biomasa puede hacerse a través de cuatro procesos básicos, mediante los que puede transformarse en calor y electricidad: combustión, digestión anaerobia, gasificación y pirólisis.

Según la proporción de agua contenida, la biomasa se clasifica en:

- ✓ **Biomasa seca:** madera, residuos forestales, residuos de la industria maderera y del mueble, etc. La energía contenida en este tipo de biomasa es aprovechada mediante procesos termo-químicos como la combustión, la pirólisis o la gasificación.
- ✓ **Biomasa húmeda:** desechos pecuarios, residuos de la fabricación de aceites, residuos de la fabricación de etanol, etc. En este caso se emplean procesos de transformación bioquímicos, los cuales suelen tener más interés ecológico ya que muchas de las biomásas empleadas son sustancias contaminantes. Aquí la biomasa es transformada en un biocombustible, según la materia prima y el proceso empleado el biocombustible puede ser biogás, bioetanol o biodiesel.

El biogás es el producto de la digestión en condiciones anaerobias de materia orgánica. Para su producción se pueden emplear residuos de cultivos, forestales o industriales, estiércol y otros desechos del ganado o incluso residuos urbanos municipales, siempre que sean biodegradables y se puedan transformar en metano o dióxido de carbono. Junto a la mezcla de gases resultantes, que pueden ser empleados para producción de calor y electricidad, se genera un efluente rico en materia orgánica y con menor carga de patógenos, y que constituye un fertilizante muy eficiente y seguro.

El proceso de la digestión anaerobia lo llevan a cabo bacterias productoras de metano o metanógenas. El proceso se lleva a cabo en biodigestores.

De cara al futuro, Argentina necesita una matriz energética bien integrada, con las distintas fuentes renovables y no renovables. Entre las primeras, somos un país muy rico en recursos naturales: en el norte privilegia la radiación solar, en el sur el recurso eólico y

en la región centro –que tiene un fuerte tinte agro ganadero y sus derivados– puede ser líder en la producción de energía limpia y también mitigar daños al ambiente, ya que toda industria genera residuos a los que hay que dar una solución.

En los últimos años, ha tenido lugar una fuerte expansión en las políticas de energía renovable; sin embargo, falta incentivar una de las fuentes que más beneficios trae aparejada. A modo de ejemplo, se puede mencionar que:

- ✓ no sólo es renovable, sino que da una solución a los residuos (forestales, ganaderos, industriales, etc.);
- ✓ otorga más fuentes de trabajo genuino que ninguna otra energía renovable;
- ✓ su potencia es firme, a diferencia de la solar y la eólica (que sólo generan cuando hay recurso); y
- ✓ se puede situar en los centros urbanos y cerca de los grandes centros de consumo de energía, amortiguando así los costos de transporte.

13. Efectos de la legislación impositiva sobre la actividad económica. Proyectos de incentivos fiscales, simplificación tributaria, efectos de la inflación, reducción de la presión tributaria y garantía de seguridad jurídica.

Un reciente estudio del Instituto Argentino de Análisis Fiscal (IARAF) concluyó que el sistema impositivo nacional, según los distintos niveles de gobierno, está compuesto por 163 tributos diferentes y que, de todos ellos, solamente 10 conforman el 90% de la recaudación.

Según dicho estudio, los municipios tienen bajo su órbita 82 gravámenes, tasas y contribuciones registrados, y los restantes 81 se dividen entre las provincias con 41 y la Nación con 40. Si se tiene en cuenta que para el 2019 se ha previsto una presión tributaria conjunta entre Nación y provincias de aproximadamente del 33,2% del PBI, no hay dudas de que estamos frente a un sistema tributario altamente recesivo y que sólo una reducción de la carga tributaria





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

hará posible recuperar la in-versión productiva, crear empleo formal y disminuir la pobreza.

Resulta desalentador el tratamiento dispensado a los emprendimientos productivos, en especial a las economías regionales, que adolecen de muchas restricciones para atenuar la elevada presión tributaria, que se ven agravados por calificaciones sobre riesgo fiscal (creado por sistemas teóricos), que –aún basados en datos reales– conducen a encasillamientos donde queda devaluada la conducta fiscal de contribuyentes. Lo mismo ha sucedido con el encarecimiento de los intereses resarcitorios y punitivos, constituyéndose en su conjunto en un aumento adicional no tabulado de la presión tributaria.

Un tema no menor y que contribuyó a la primera corrida cambiaria, fue la decisión de gravar la renta financiera, y aplicar retenciones sobre tenencias de títulos de residentes del exterior. Este tipo de impuestos ha provocado un profundo desaliento al ahorro bancario, motor del crédito y de la inversión.

En momentos en que las empresas están atravesando situaciones profundamente críticas, estas metodologías –que representan un incremento de la carga tributaria– tienden a desarticular el esfuerzo de mantener con vida muchos emprendimientos. No debería soslayarse la relación entre la baja de impuestos y el aumento de la recaudación, tema estudiado por el economista Arthur Laffer, quien llegó a demostrar que disminuyendo la presión tributaria, se puede aumentar la recaudación porque crecerá la actividad, generará confianza, producirá aumento del consumo y revitalizará la economía deprimida.

La Argentina debe abandonar esa pesada costumbre de no respetar las normas tributarias por parte del propio Estado, dejar de convertirlas en objetos maleables y manipulables conforme a la evolución de variables macroeconómicas, sin tener jamás en cuenta, que los cambios de las reglas de juego constituyen actos nocivos, porque incrementan la desconfianza y generan incertidumbre.

Lo acontecido con el ajuste por inflación es quizás el mejor ejemplo. A pocos meses de finalizar 2018, cuando

se vislumbró que los precios al por mayor superarían los parámetros legales de la norma que permitía la aplicación –luego de 17 años– del ajuste por inflación impositivo, se dispuso modificar la ley sancionada apenas diez meses atrás, cambiando los índices y porcentajes determinantes de forma tal que el ajuste no pudiera aplicarse.

Puede entenderse que las necesidades de caja son prioritarias, pero no habilitan a que se aplique un impuesto complementario sin sustento en una ley especial, ya que no es más que el mismo impuesto a las Ganancias, pero calculado sobre utilidades ficticias.



COMMODITIES

El ranking de las empresas agroindustriales según ventas en la campaña comercial

PATRICIA BERGERO, JULIO CALZADA y FEDERICO DI YENNO

En la campaña comercial 2017/18, que aún no cerró para el caso de la soja, COFCO y Cargill encabezan el ranking de ventas externas del conjunto de los productos (granos, harinas, aceites vegetales y algunas legumbres) que están bajo la obligación de declaraciones juradas de ventas al exterior. En un pelotón con pocas diferencias, le siguen ADM, AGD, Bunge y Vicentín. Hay algunas diferencias en el quién es quién entre los cereales, la soja y los subproductos. Si el foco se ubica sobre los subproductos, dos firmas de capitales nacionales, Vicentín y AGD, se turnan, junto con Oleaginosa Moreno y Cargill en ocupar los primeros tres puestos según el producto.

Como se realiza anualmente, hace poco se dio a conocer el ranking de las empresas despachantes de granos, harinas proteicas y aceites vegetales al exterior dentro del año calendario 2018, sobre la base de los datos de la Secretaría de Agroindustria de la Nación. Sin embargo, el primer bimestre del año 2018 tuvo un pesado programa de embarque de maíz (muy similar al primer bimestre del 2016), período seguido por los meses impactados por una cosecha gruesa con una pérdida productiva importante por la sequía y posteriores lluvias en época de cosecha.

Esta vez, el ranking de las empresas exportadores



AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

Ventas declaradas al exterior (DJVE) por granos, legumbres, harinas proteicas y aceites vegetales por campaña y por grupo empresario

Empresa	Rank. 10/11	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	Rank. 17/18
---En millones de toneladas---										
COFCO ^{/1}		-	-	-	-	4,75	11,09	11,77	10,08	1°
Nidera ^{/1}	7°	3,60	3,49	3,82	3,79	5,19	6,30	5,70	1,18	
Noble ^{/1}	6°	4,16	2,78	3,60	3,12	4,12	3,55	-	-	
Cargill	1°	10,13	8,53	6,86	6,48	7,84	9,74	11,85	9,56	2°
ADM ^{/2}	4°	5,82	7,14	5,82	2,65	5,70	5,86	6,74	6,63	3°
Toepfer	11°	2,78	4,07	3,67	1,64	2,74	3,18	1,04	-	
AGD	5°	5,40	4,52	5,38	5,75	6,88	6,47	6,87	6,63	4°
Bunge	2°	8,51	6,57	6,50	5,78	7,46	8,07	8,63	6,63	5°
Vicentín	8°	3,37	2,37	3,27	4,30	5,99	5,89	6,71	6,56	6°
LDC	3°	6,58	5,97	5,72	4,39	5,65	8,26	7,42	5,82	7°
Moreno Hnos.	14°	0,05	-	0,59	0,35	3,80	5,25	5,10	5,64	8°
Molinos Agro ^{/3}	10°	3,29	2,37	2,65	2,47	3,94	4,73	5,28	4,43	9°
ACA	9°	3,35	4,15	4,36	3,99	3,49	3,76	4,57	3,24	10°
Amaggi	13°	0,33	0,95	1,22	0,96	1,41	1,08	1,22	1,15	11°
AFA	12°	1,12	0,96	1,84	1,82	2,15	1,91	1,61	0,49	12°
Resto		15,76	15,98	17,42	18,29	20,19	11,42	8,43	4,67	
Total general		68,73	64,22	67,14	62,00	80,50	81,75	86,18	71,53	

Fuente: BCR sobre la base de procesar los datos de DJVE al 13-03-2019 publicados por la Secretaría de Agroindustria de la Nación. /1 En COFCO se suman los volúmenes de Nidera y Noble en la medida que fue adquiriendo el paquete accionario de ambas compañías. Para la campaña 14/15 el holding tenía el 51 % de Noble y Nidera, por lo que para fines expositivos se juntan todas las DJVE en COFCO según estos valores. /2 ADM, con la denominación comercial de ADM Agro, en septiembre de 2017 completó la fusión de Alfred C. Toepfer. Desde el año 2002 hasta el año 2014 poseía el 80 % de la compañía, por esto se le adiciona el 80 % de las DJVE de Toepfer. /3 Molinos Agro engloba las DJVE de Molinos Río de la Plata y Molinos Agro, ya que si bien la compañía se escinde -anunciado en julio de 2016- ambos pertenecen Molinos Agro se convierte en la empresa comercializadora de commodities de exportación de la anterior Molinos Río de la Plata.

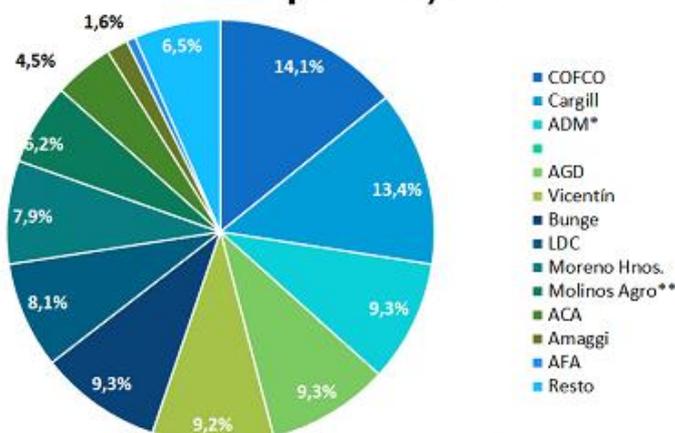
agroindustriales se observa desde otro ángulo; desde el rol de compromisos asumidos con el exterior a lo largo de varias campañas comerciales agrícolas.

En base a los datos de las declaraciones juradas de exportación (DJVE), los compromisos de ventas externas de granos y subproductos (trigo, maíz, soja, cebada, sorgo, girasol, arroz, maní, entre los granos, más las harinas y los aceites vegetales y algunas legumbres) habrían ascendido a 71,5 millones de toneladas en la campaña agrícola 2017/18, teniendo en cuenta que faltaba medio mes para cerrar marzo, el

último mes de la campaña comercial de soja. Para ver la evolución de los diferentes actores en la exportación de granos y subproductos en Argentina, baste observar los compromisos de embarque con el exterior que fue asumiendo cada grupo empresario en cada ciclo comercial.

La empresa que concentra la mayor cantidad de exportaciones de granos y subproductos en la campaña agrícola 2017/18 ha sido COFCO con 10,1 millones de toneladas. China National Cereals, Oil & Foodstuffs (Cofco) es un holding chino, estatal, orientado a la compra de granos para la elaboración de alimentos. El gobierno de China tiene un fuerte interés por invertir en América latina, donde se concentra buena parte de la producción de alimentos a nivel mundial. La decisión del gobierno chino de continuar el proceso de inversiones para originar mercadería que consume en su mercado interno comenzó a hacerse realidad a principios del año

Ranking de exportadores por DJVE en la campaña 17/18



Fuente: BCR en base a datos de Secretaría de Agroindustria. * ADM (Archer Daniels Midland) con la denominación comercial de ADM Agro, en septiembre de 2017 completó la adquisición de Alfred C. Toepfer. Las DJVE de ambos grupos empresarios por campaña se incluyen en ADM.** Molinos Agro comprende las DJVE de Molinos Río de la Plata y Molinos Agro. La escisión del grupo empresario se había anunciado en julio de 2016.



AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

Ventas declaradas al exterior (DJVE) de trigo pan por campaña comercial y por grupo empresario

Empresa	Rank. 10/11	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	Rank. 17/18
---En millones de toneladas---										
COFCO ^{/1}		-	-	-	-	0,18	2,35	2,64	2,97	1°
Nidera ^{/1}	7°	0,31	0,53	0,23	-	0,23	1,88	1,79	1,12	
Noble ^{/1}	9°	0,21	0,18	0,30	-	0,11	0,42	-	-	
Cargill	2°	0,84	1,19	0,57	-	0,34	1,17	1,85	2,09	2°
Bunge	5°	0,51	0,95	0,65	-	0,64	0,61	1,43	1,76	3°
LDC	3°	0,69	0,79	0,42	-	0,42	1,53	1,70	1,69	4°
ACA	1°	1,20	1,17	0,48	-	0,28	1,19	1,28	1,12	5°
Oleag. Moreno	14°	-	-	-	-	0,15	0,45	0,85	0,43	6°
Molinos Agro ^{/3}	11°	0,06	0,07	0,03	-	0,08	0,01	-	0,30	7°
Amaggi	13°	0,01	0,15	0,21	-	0,04	0,12	0,27	0,29	8°
ADM ^{/2}	4°	0,59	1,01	0,80	-	0,18	0,05	0,26	0,19	9°
Toepfer	8°	0,29	0,41	0,41	-	0,14	0,16	0,29	-	
AGD	10°	0,15	0,18	0,09	-	0,08	0,10	0,23	0,17	10°
AFA	6°	0,43	0,28	0,03	-	0,39	0,26	0,21	0,13	11°
Vicentin	12°	0,05	0,03	-	-	0,10	0,03	0,29	0,12	12°
Resto		1,63	1,93	1,29	0,03	1,59	0,83	1,14	0,85	
Total general		6,73	8,55	5,17	0,03	4,77	8,85	12,46	12,09	

Fuente: BCR sobre la base de procesar los datos de DJVE al 13-03-2019 publicados por la Secretaría de Agroindustria de la Nación. /1 En COFCO se suman los volúmenes de Nidera y Noble en la medida que fue adquiriendo el paquete accionario de ambas compañías. Para la campaña 14/15 el holding tenía el 51 % de Noble y Nidera, por lo que para fines expositivos se juntan todas las DJVE en COFCO según estos valores. /2 ADM, con la denominación comercial de ADM Agro, en septiembre de 2017 completó la fusión de Alfred C. Toepfer. Desde el año 2002 hasta el año 2014 poseía el 80 % de la compañía, por esto se le adiciona el 80 % de las DJVE de Toepfer. /3 Molinos Agro engloba las DJVE de Molinos Río de la Plata y Molinos Agro, ya que si bien la compañía se escinde -anunciado en julio de 2016- ambos pertenecen Molinos Agro se convierte en la empresa comercializadora de commodities de exportación de la anterior Molinos Río de la Plata.

Ventas declaradas al exterior (DJVE) por maíz por grupo empresario

Empresa	Rank. 10/11	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	Rank. 17/18
---En millones de toneladas---										
ADM	2°	1,78	1,77	2,69	1,24	2,27	3,17	4,50	5,10	1°
AC Toepfer	7°	0,70	0,74	1,27	0,34	1,00	1,45	0,56	-	
COFCO ^{/1}		-	-	-	-	1,31	3,44	4,80	3,50	2°
Nidera ^{/1}	5°	1,15	0,89	0,87	1,04	1,50	1,68	1,86	-	
Noble ^{/1}	6°	1,09	0,98	1,28	0,81	1,06	1,34	-	-	
Cargill	1°	2,75	2,51	1,84	1,95	2,03	3,44	5,04	3,31	3°
Bunge	3°	1,64	1,36	0,98	1,60	1,88	2,69	2,72	1,82	4°
LDC	4°	1,46	1,25	1,23	0,97	1,41	2,34	1,93	1,76	5°
AGD	9°	0,50	0,68	0,87	0,93	0,66	0,96	1,58	1,74	6°
ACA	8°	0,62	1,21	1,23	0,99	0,74	0,65	1,65	0,99	7°
Molinos Agro**	13°	0,10	0,12	0,36	0,16	0,43	0,37	0,50	0,64	8°
Vicentin	12°	0,12	0,41	0,58	0,66	1,26	1,34	1,60	0,63	9°
Amaggi	14°	0,02	0,31	0,58	0,59	0,55	0,46	0,47	0,30	10°
Oleag. Moreno	10°	0,27	0,36	0,22	0,11	0,29	0,30	0,18	0,26	11°
AFA	11°	0,15	0,19	0,73	0,72	0,60	0,70	0,60	0,11	12°
Resto		2,41	4,33	5,50	5,92	5,88	2,78	2,09	1,32	
Total general		14,19	16,21	18,63	17,16	20,02	22,17	27,19	21,19	

Fuente: BCR sobre la base de procesar los datos de DJVE al 13-03-2019 publicados por la Secretaría de Agroindustria de la Nación. /1 En COFCO se suman los volúmenes de Nidera y Noble en la medida que fue adquiriendo el paquete accionario de ambas compañías. Para la campaña 14/15 el holding tenía el 51 % de Noble y Nidera, por lo que para fines expositivos se juntan todas las DJVE en COFCO según estos valores. /2 ADM, con la denominación comercial de ADM Agro, en septiembre de 2017 completó la fusión de Alfred C. Toepfer. Desde el año 2002 hasta el año 2014 poseía el 80 % de la compañía, por esto se le adiciona el 80 % de las DJVE de Toepfer. /3 Molinos Agro engloba las DJVE de Molinos Río de la Plata y Molinos Agro, ya que si bien la compañía se escinde -anunciado en julio de 2016- ambos pertenecen Molinos Agro se convierte en la empresa comercializadora de commodities de exportación de la anterior Molinos Río de la Plata.

2014 en nuestro país. En febrero de ese año el holding puso un pie en Argentina adquiriendo el 51 % del paquete accionario de Nidera. Dos meses después, en abril, el holding compró el 51 % del capital de Noble Group.

Si se consideran los tres primeros grupos empresarios en conjunto, desde la campaña 2015/16 que COFCO viene siendo el principal exportador de granos y subproductos de la Argentina, muy seguido de cerca por Cargill, que en la campaña 16/17 llegó a superar levemente a COFCO en las DJVE de productos en general. La multinacional Cargill se encuentra en Argentina desde 1947. La empresa origina, procesa y comercializa cereales y oleaginosas. A fines del año pasado, según datos de la agencia Reuters, Axereal, uno de los grupos cooperativos de cereales de Francia que se especializa en el cultivo y procesamiento de cereales para las industrias de elaboración de cerveza, panadería y ganadería, ha alcanzado un acuerdo en virtud del cual su filial de Boortmalt pretende adquirir el negocio de malta de Cargill. La transacción entre la división Boortmalt de Axereal y Cargill cubre 15 sitios en cuatro continentes con más de 500. Se espera que el acuerdo se cierre en la segunda mitad de 2019.

A nivel producto, en las DJVE de trigo de la campaña 17/18, el holding COFCO lideró el podio con 2,97 Mt vendidas. En el segundo puesto le sigue de cerca Cargill con 2,09 Mt. En este producto, COFCO lleva en el primer puesto desde la campaña 15/16, campaña en la cual se termina de comprar el paquete accionario de Nidera y Noble (la compra del paquete se efectiviza en fines de 2015 y mediados de 2016 para Nidera y Noble respectivamente).

En el caso del maíz, el principal exportador del mercado es, al igual que en el poroto de soja, ADM. La firma registró 5,1 Mt de ventas de exportación de maíz en la campaña 17/18. En segundo lugar se encuentra COFCO, seguido muy de cerca por la compañía internacional Cargill. En un mismo cluster de entre 1,8 y 1,7 Mt se encuentran Bunge, LDC y AGD.





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

Ventas declaradas al exterior (DJVE) de soja por campaña comercial y por grupo empresario

Empresa	Rank. 10/11	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	Rank. 17/18
---En millones de toneladas---										
ADM ^{/2}	1°	2,34	1,84	1,02	0,34	2,30	1,61	1,10	0,98	1°
AC Toepfer	2°	1,06	1,01	0,70	0,34	1,00	0,81	0,03	-	
COFCO ^{/1}	-	-	-	-	-	0,98	1,24	1,11	0,51	2°
Nidera ^{/1}	9°	0,59	0,25	0,42	0,38	0,99	0,56	0,51	-	
Noble ^{/1}	5°	0,80	0,25	0,20	0,54	0,94	0,68	-	-	
ACA	6°	0,78	0,64	1,45	1,73	1,86	0,97	0,93	0,50	3°
Cargill	4°	0,82	0,35	0,55	0,30	0,68	0,56	0,73	0,47	4°
Amaggi	10°	0,28	0,32	0,36	0,29	0,51	0,39	0,48	0,44	5°
LDC	8°	0,63	0,70	0,98	0,92	0,78	1,07	0,73	0,35	6°
CHS	7°	0,65	0,79	0,48	0,55	0,83	0,49	0,50	0,30	7°
Vicentín	-	-	-	-	-	0,06	-	0,22	0,06	8°
Oleag. Moreno	11°	0,12	-	0,58	0,50	0,68	0,64	0,52	0,05	9°
AFA	11°	0,12	-	0,58	0,50	0,64	0,49	0,52	0,02	10°
Bunge	3°	1,04	0,41	0,71	0,82	0,51	0,70	0,31	-	
Molinos Agro ^{/3}	-	-	-	-	0,01	0,01	0,14	-	-	
AGD	13°	0,02	-	-	0,01	0,05	-	-	-	
Resto		0,39	0,17	0,88	1,39	1,79	1,00	0,77	0,28	
Total general		8,68	5,92	7,75	7,85	11,97	8,82	7,40	3,95	

Fuente: BCR sobre la base de procesar los datos de DJVE al 13-03-2019 publicados por la Secretaría de Agroindustria de la Nación. /1 En COFCO se suman los volúmenes de Nidera y Noble en la medida que fue adquiriendo el paquete accionario de ambas compañías. Para la campaña 14/15 el holding tenía el 51 % de Noble y Nidera, por lo que para fines expositivos se juntan todas las DJVE en COFCO según estos valores. /2 ADM, con la denominación comercial de ADM Agro, en septiembre de 2017 completó la fusión de Alfred C. Toepfer. Desde el año 2002 hasta el año 2014 poseía el 80 % de la compañía, por esto se le adiciona el 80 % de las DJVE de Toepfer. /3 Molinos Agro engloba las DJVE de Molinos Río de la Plata y Molinos Agro, ya que si bien la compañía se escinde -anunciado en julio de 2016- ambos pertenecen Molinos Agro se convierte en la empresa comercializadora de commodities de exportación de la anterior Molinos Río de la Plata.

Ventas declaradas al exterior (DJVE) de subproductos de oleaginosas por campaña comercial y por grupo empresario

Empresa	Rank. 10/11	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	Rank. 17/18
---En millones de toneladas---										
Vicentín	5°	3,00	1,93	2,70	3,53	4,20	4,05	4,19	4,88	1°
AGD	2°	4,35	3,05	3,73	4,22	5,28	4,65	4,12	4,09	2°
Oleag. Moreno	11°	0,05	-	0,48	0,26	2,58	3,15	2,87	3,40	3°
Cargill	3°	3,90	2,99	2,64	2,92	3,44	3,42	3,14	2,96	4°
Bunge	1°	4,61	2,85	3,17	2,79	3,79	3,57	3,46	2,44	5°
COFCO ^{/1}	-	-	-	-	-	1,72	3,24	2,57	2,41	6°
Nidera ^{/1}	8°	1,11	1,27	1,61	1,87	1,81	1,62	1,17	0,01	
Noble ^{/1}	7°	1,62	0,97	1,19	1,36	1,56	0,92	-	-	
Molinos Agro ^{/2}	6°	2,87	1,80	1,78	2,00	2,20	2,36	2,51	2,25	7°
LDC	4°	3,07	2,18	2,12	2,03	2,56	2,67	2,52	1,82	8°
ACA	9°	0,70	0,55	0,57	0,70	0,64	0,60	0,42	0,40	9°
AFA	10°	0,31	0,33	0,35	0,38	0,40	0,36	0,19	0,17	10°
Amaggi	-	-	-	-	-	0,28	0,07	-	0,06	11°
Resto		2,60	2,02	3,14	3,86	3,18	2,02	1,92	0,67	
Total general		27,87	19,62	23,13	25,53	31,53	29,79	27,74	25,39	

Fuente: BCR sobre la base de procesar los datos de DJVE al 13-03-2019 publicados por la Secretaría de Agroindustria de la Nación. /1 En COFCO se suman los volúmenes de Nidera y Noble en la medida que fue adquiriendo el paquete accionario de ambas compañías. Para la campaña 14/15 el holding tenía el 51 % de Noble y Nidera, por lo que para fines expositivos se juntan todas las DJVE en COFCO según estos valores. /2 Molinos Agro engloba las DJVE de Molinos Río de la Plata y Molinos Agro, ya que si bien la compañía se escinde -anunciado en julio de 2016- ambos pertenecen Molinos Agro se convierte en la empresa comercializadora de commodities de exportación de la anterior Molinos Río de la Plata.

En el caso de la campaña de soja 17/18 atravesada por la sequía, ADM (Archer Daniels Midland) se ubicó en primer lugar con casi 1 Mt de toneladas anotadas en las DJVE. La empresa de capitales estadounidenses viene liderando el podio de exportación de poroto de soja, casi continuamente, desde la campaña 10/11. (A la empresa ADM se le adicionan el 80 % de las DJVE de Toepfer, ya que el 80 del paquete accionario fue adquirido por ADM en el cuarto trimestre de 2002).

Con respecto a los subproductos de oleaginosos (harina, expellers y demás derivados de soja, girasol, maní, colza, lino y algodón, excluyendo aceites) el principal exportador de la campaña 17/18 ha sido la firma nacional Vicentín con DJVE anotadas por 4,88 Mt. De cerca en el ranking de exportadores le sigue AGD, Oleaginosa Moreno Hnos., Cargill y Bunge. El ranking de exportadores de subproductos oleaginosos, en donde el principal producto de exportación en la harina de soja va de la mano con la propiedad y capacidad de las plantas de molienda de soja que posee cada grupo empresario en la rivera del Río Paraná.

En el caso de los aceites de soja, la firma Vicentín también se lleva el primer puesto con 1,03 Mt de toneladas anotadas en las DJVE para la campaña 17/18. Le sigue de cerca Oleaginosa Moreno con 0,73 Mt y AGD con 0,62.

En lo que respecta al aceite de girasol, la primera firma exportadora es Oleaginosa Moreno Hnos. En la campaña 17/18 declaró ventas de exportación por 190 mil toneladas. De cerca la sigue la nacional Vicentín, y las internacionales Cargill, COFCO y Bunge.





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

Ventas declaradas al exterior (DJVE) por aceite de soja por grupo empresario

Empresa	Rank. 10/11	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	Rank. 17/18
---En millones de toneladas---										
Vicentín	8°	0,10	0,19	0,49	0,69	0,90	0,80	0,72	1,03	1°
Oleag. Moreno		0,06	0,07	0,28	0,47	0,60	0,62	0,54	0,73	2°
AGD	5°	0,29	0,51	0,62	0,51	0,68	0,64	0,67	0,62	3°
Cargill	1°	0,95	0,59	0,72	0,59	0,80	0,67	0,60	0,58	4°
COFCO / ¹		-	-	-	-	0,38	0,57	0,43	0,53	5°
Nidera / ¹	7°	0,22	0,29	0,36	0,34	0,38	0,34	0,17	-	
Noble / ¹	3°	0,42	0,25	0,34	0,29	0,36	0,16	-	-	
Molinos Agro / ²	6°	0,24	0,37	0,46	0,28	0,57	0,45	0,51	0,40	6°
Bunge	2°	0,62	0,49	0,54	0,31	0,57	0,45	0,32	0,25	7°
LDC	4°	0,42	0,27	0,26	0,16	0,39	0,27	0,31	0,20	8°
ACA	9°	0,10	0,06	0,06	0,08	0,07	0,06	0,06	0,06	9°
AFA	10°	0,09	0,09	0,10	0,11	0,11	0,09	0,06	0,05	10°
Amaggi		-	-	-	-	0,00	0,02	-	0,02	11°
Resto		0,32	0,16	0,32	0,32	0,98	0,41	0,32	0,12	
Total general		3,83	3,35	4,56	4,14	6,40	5,04	4,54	4,58	

Fuente: BCR sobre la base de procesar los datos de DJVE al 13-03-2019 publicados por la Secretaría de Agroindustria de la Nación. /1 En COFCO se suman los volúmenes de Nidera y Noble en la medida que fue adquiriendo el paquete accionario de ambas compañías. Para la campaña 14/15 el holding tenía el 51 % de Noble y Nidera, por lo que para fines expositivos se juntan todas las DJVE en COFCO según estos valores. /2 Molinos Agro engloba las DJVE de Molinos Río de la Plata y Molinos Agro, ya que si bien la compañía se escinde -anunciado en julio de 2016- ambos pertenecen Molinos Agro se convierte en la empresa comercializadora de commodities de exportación de la anterior Molinos Río de la Plata.

Ventas declaradas al exterior (DJVE) por aceite de girasol por grupo empresario

Empresa	Rank. 10/11	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	Rank. 17/18
---En millones de toneladas---										
Oleag. Moreno	1°	0,25	0,19	0,12	0,10	0,11	0,14	0,17	0,19	1°
Vicentín	3°	0,11	0,12	0,07	0,02	0,01	0,11	0,14	0,14	2°
Cargill	2°	0,23	0,22	0,10	0,13	0,11	0,14	0,19	0,08	3°
COFCO / ¹		-	-	-	-	0,06	0,07	0,09	0,07	4°
Nidera / ¹	4°	0,09	0,05	0,04	0,05	0,11	0,07	0,09	0,01	
Bunge	6°	0,03	0,04	0,03	0,01	0,01	0,03	0,06	0,06	5°
AGD		0,01	0,00	-	-	0,00	0,03	0,00	0,01	6°
Molinos Agro / ²	5°	0,03	0,01	0,02	0,01	0,00	-	-	-	8°
AFA	9°	-	-	-	-	-	0,00	-	-	8°
ACA	8°	0,01	-	-	-	-	-	-	-	8°
Resto		0,06	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,01	0,02	
Total general		0,82	0,66	0,42	0,34	0,38	0,56	0,66	0,57	

Fuente: BCR sobre la base de procesar los datos de DJVE al 13-03-2019 publicados por la Secretaría de Agroindustria de la Nación. /1 En COFCO se suman los volúmenes de Nidera y Noble en la medida que fue adquiriendo el paquete accionario de ambas compañías. Para la campaña 14/15 el holding tenía el 51 % de Noble y Nidera, por lo que para fines expositivos se juntan todas las DJVE en COFCO según estos valores. /2 Molinos Agro engloba las DJVE de Molinos Río de la Plata y Molinos Agro, ya que si bien la compañía se escinde -anunciado en julio de 2016- ambos pertenecen Molinos Agro se convierte en la empresa comercializadora de commodities de exportación de la anterior Molinos Río de la Plata.



COMMODITIES

Brasil abre el juego de importación de trigo afectando al mercado argentino

BLAS ROZADILLA - EMILCE TERRÈ

El sector triguero argentino se tambaleó en la semana ante la noticia que Brasil importaría 750.000 toneladas de trigo libre de arancel. Como resultado, las cotizaciones en el mercado local sufrieron un fuerte revés, en tanto que en Chicago la expectativa de más exportaciones aunado a los temores por el efecto de la inundación reciente sobre las siembras 2019 impulsaron los precios al alza.

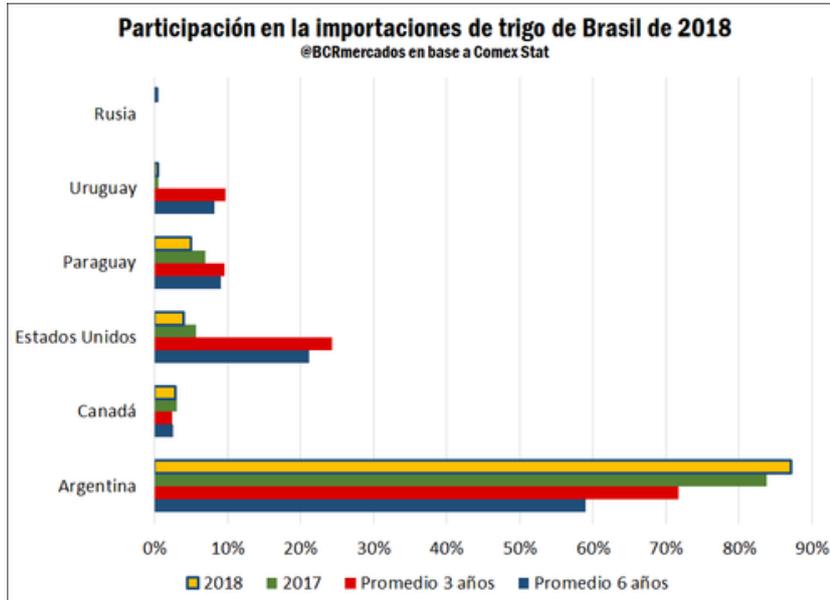
El sector triguero argentino se puso en alerta esta semana tras la noticia de que Brasil, principal importador del cereal producido en nuestro país, habilitará una cuota anual para la compra de 750 mil toneladas de trigo libre de aranceles a países fuera del Mercosur. Esa cantidad equivaldría a un 11 % del total exportado en 2018. El anuncio fue realizado después de una reunión que tuvieron en la Casa Blanca los presidentes Jair Bolsonaro y Donald Trump, en un intento de avanzar en el comercio agrícola bilateral.

En primer lugar, el comunicado emitido desde el gobierno estadounidense indicaba que la cuota estaba destinada al trigo de ese país, mientras que además se acordaron condiciones técnicas para la importación de carne de cerdo de EE.UU. a Brasil y una visita de autoridades sanitarias norteamericanas a Brasil en lo que podría ser el primer paso para que Brasil vuelva a vender carne vacuna a EE.UU. luego de que en





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019



2017 se suspendieron los envíos tras el caso de la carne adulterada en frigoríficos brasileños.

del 83,7%.

los últimos años.

A partir los datos finales para el año 2018, obtenidos a través del portal Comex Stat que depende del Ministerio de Industria, Comercio Exterior y Servicios del Gobierno de Brasil, se obtiene que el país vecino importó 6.817.138 toneladas de trigo en el transcurso del año. Las importaciones desde nuestro país acumularon 5.939.491 toneladas, un 17,8 % más que en 2017. Argentina es por lejos la principal fuente de abastecimiento del cereal para los molinos brasileños, quedándose en el 2018 con el 87,1 % del *market share* en las importaciones brasileñas. Esta participación también aumentó respecto a 2017, cuando fue

Sin embargo, la Ministra de Agricultura brasileña, Tereza Cristina Dias, comentó que el gesto de los Estados Unidos de cara a reabrir su mercado para la carne brasileña fue insuficiente. Además, Dias aclaró que la cuota de trigo libre de aranceles que se acordó durante la visita a Washington es para todos los exportadores mundiales de trigo y no solo para los Estados Unidos. Más allá de esto, se considera que Estados Unidos es el principal beneficiario de la cuota, aunque Brasil ha reabierto recientemente la importación de trigo ruso, del que adquirió 26 mil toneladas en octubre del año pasado. Canadá es otro de los países fuera del Mercosur que abastece frecuentemente a Brasil y puede beneficiarse de esta medida.

Actualmente, el Arancel Externo Común del Mercosur para trigo es de 10%, lo que implica que nuestras exportaciones cuentan con esa ventaja relativa. La cuota de importación libre de arancel propuesta por Brasil implica una mayor competencia para el trigo argentino en el mercado brasileño, donde es fuerte dominador luego de recobrar participación en

¿Cómo se distribuye geográficamente la demanda de trigo en Brasil?

Según miembros del sector molinero brasileño consultados por Reuters, los principales beneficiarios de esta cuota serán los molinos de la región noroeste de

Cosecha de trigo de Brasil por estado. Año 2018

Estado	Miles de toneladas
Parana	3.079
Rio Grande do Sul	1.411
Mina Gerais	207
São Paulo	196
Santa Catarina	174
Goiás	70
Mato Grosso do Sul	62
Bahia	30
Total	5.229

@BCRmercados en base a CONAB





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

Molinos trigueros en actividad en Brasil. Año 2016.

Estado	Cantidad de molinos	Estado %	Región	Región %
RIO GRANDE DO SUL	55	28,06	SUR	74,49
PARANÁ	67	34,18		
SANTA CATARINA	24	12,24		
SÃO PAULO	18	9,18	SUDESTE	12,76
MINAS GERAIS	4	2,04		
RIO DE JANEIRO	2	1,02		
ESPÍRITO SANTO	1	0,51		
CEARÁ	3	1,53	NORESTE	6,63
BAHIA	3	1,53		
PERNAMBUCO	2	1,02		
RIO GRANDE DO NORTE	1	0,51		
MARANHÃO	1	0,51		
PARAÍBA	1	0,51		
ALAGOAS	1	0,51		
SERGIPE	1	0,51		
AMAZONAS	1	0,51	NORTE	2,04
PARÁ	2	1,02		
AMAPÁ	1	0,51		
GOIÁS	5	2,55	CENTRO OESTE	4,08
DISTRITO FEDERAL	1	0,51		
MATO GROSSO DO SUL	2	1,02		
TOTAL	196			

@BCRmercados en base a ABITRIGO

Brasil, aquellos que están más alejados de las zonas de producción brasileñas y argentinas.

Casi el 90 % de la cosecha de trigo de Brasil, que alcanzó las 5,2 millones de toneladas (Mt) en el 2018, se concentra en los tres estados del sur, siendo Paraná el de mayor importancia con una producción de poco más de 3 Mt. Esta concentración se debe a las condiciones climáticas y a las propias características del cultivo que necesita temperaturas bajas para su desarrollo.

Según datos de ABITRIGO, la Asociación Brasileña de la Industria del Trigo, para el año 2016 (último con información disponible), el 74,5 % de los molinos en actividad se encontraban en la Región Sur, comprendida por los estados de Paraná, Rio Grande do Sul y Santa Catarina, los mismos que acaparan el 90

% de la producción. En segundo lugar aparece la región Sudeste, con el 12,76 % de las instalaciones, que se ubican principalmente en Sao Paulo.

Si bien es cierto que la proximidad con nuestro vecino constituye una gran ventaja en términos de fletes para nuestras ventas, habida cuenta que la mayor parte de la demanda proviene de los molinos al sur del país, es seguro que los exportadores de cereal de nuestro país deberán ser más competitivos para conservar la participación que hoy ostentan en las importaciones brasileñas a partir de la implementación de la cuota libre de aranceles.

Para realizar un mejor análisis de cómo se distribuye la demanda es necesario complementar esta información con los volúmenes de molienda de cada región. Según los datos de ABITRIGO, en 2017 se procesaron 10,6 Mt de trigo, poco más del 49 % de este volumen fue industrializado en los molinos de la región Sur, cerca de los centros de

consumo.

A diferencia de lo ocurrido con los establecimientos, se observa una importante participación de las regiones Norte y Noreste, con casi el 24 %. Estas zonas se encuentran más alejadas de las áreas de cosecha y se

Molienda de trigo en Brasil. Año 2017.

Región	Toneladas	Participación
Paraná	3.066.084	28,87%
Santa Catarina + Rio Grande do Sul	2.146.989	20,22%
São Paulo	1.622.908	15,28%
Norte + Noreste	2.546.019	23,98%
Centro Oeste + Minas Gerais + Rio de Janeiro + Espírito Santo	1.236.682	11,65%
Total	10.618.682	

@BCRmercados en base a ABITRIGO

23 / 31

VOLVER





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

Importaciones de trigo de Brasil por estado de destino y por país de origen en el año 2018

En toneladas

Estado	Región	Argentina	Paraguay	EEUU	Canadá	Uruguay	Total Estado	Total Región	Participación Argentina en la Región
Paraná	Sur	254.630	223.069	-	-	-	477.699	929.708	71%
Rio Grande do Sul	Sur	311.354	6.594	-	-	1.036	318.984		
Santa Catarina	Sur	92.784	40.240	-	-	-	133.025		
São Paulo	Sudeste	1.215.545	2.496	-	-	-	1.218.083	1.999.852	100%
Rio de Janeiro	Sudeste	455.390	-	-	-	1	455.391		
Minas Gerais	Sudeste	206.506	-	-	-	-	206.506		
Espirito Santo	Sudeste	119.873	-	-	-	-	119.873		
Pará	Norte	283.861	-	-	-	-	283.861		
Paraíba	Norte	192.589	-	31.144	22.000	-	245.733	615.894	89%
Amazonas	Norte	72.500	-	-	-	-	72.500		
Amapá	Norte	-	-	4.000	-	-	13.800	3.200.263	85%
Ceará	Noreste	880.937	-	107.351	62.322	-	1.076.839		
Bahía	Noreste	724.767	-	36.057	71.613	29.806	862.242		
Pernambuco	Noreste	581.211	-	62.931	-	-	644.142		
Rio Grande do Norte	Noreste	245.504	-	32.148	15.098	-	292.750		
Sergipe	Noreste	128.940	-	-	-	-	128.940		
Maranhão	Noreste	86.175	-	-	-	-	86.175		
Alagoas	Noreste	71.622	-	-	-	-	71.622		
Piauí	Noreste	11.304	-	-	26.250	-	37.554		
Mato Grosso do Sul	Centro Este	-	67.420	-	-	-	67.420		
Distrito Federal	Centro Este	4.000	-	-	-	-	4.000		
TOTAL		5.939.491	339.819	273.631	197.282	30.842	6.817.138		87%

@BCRmercados en base a Comex Stat

abastecen principalmente de la importación. Estos molinos son los que se verán más favorecidos por el nuevo cupo de importación extra Mercosur, ya que los puertos de la región son los principales receptores del trigo estadounidense.

Analizando las importaciones brasileñas por estado, se observa que la región Sur y Sudeste (donde São Paulo tiene un peso importante en la molienda) cubre su déficit de producción con compras en los países del Mercosur. Mientras que los países extra Mercosur abastecen exclusivamente a los estados del norte, especialmente a través del puerto de Fortaleza en Ceará. El cuadro que sigue muestra las importaciones de trigo clasificadas por origen, según la región brasileña que demanda, y puede observarse que si bien a nivel general la penetración del cereal argentino es del 87%, en el sudoeste del país prácticamente el 100% de los 2 Mt que importó en el 2018 fue abastecido por nuestro país.

Como resultado de esta noticia, los precios en el mercado local sufrieron un fuerte revés. Si bien en pesos la referencia de la Pizarra rosarina se mantiene en torno a los \$ 7.000/t, convertido a dólares estadounidenses el cereal perdió casi US\$ 5 por tonelada en la semana, cerrando el jueves a US\$ 171,4/t. Inversamente, el contrato más cercano de trigo

de invierno operado en el Mercado de Chicago cerró la semana con una suba de US\$ 6,3 por tonelada, impulsado por la expectativa de mayores exportaciones.

Por otro lado, el mercado estadounidense se muestra muy atento a las perspectivas de siembra del trigo de primavera, por el temor que las recientes inundaciones retrasen las labores de la campaña 2019/20. Esta semana las fuertes nevadas y la previsión que la humedad del suelo se mantenga por encima de lo óptimo en regiones trigueras claves como Dakota del

Norte sumaron incertidumbre al mercado y fundamento a la suba de precios. Además, se especula que los fondos de inversión habrían salido a cubrir su exposición a la suba de precios luego de acumular una posición vendida récord en sesiones previas.



COMMODITIES

El 77% de los forward de soja 2018/19 no tienen precio en firme

DESIRÈ SIGAUDDO - EMILCE TERRÈ

El volumen de negocios con soja se encuentra a un nivel similar a los años anteriores, aunque sobresa la gran preponderancia de negocios con condición "a fijar", a la espera de una mejora en las condiciones de mercado. El maíz, en tanto, se encuentra sostenido en el corto plazo por la demora en la llegada del grueso de la cosecha a los puertos, en oposición a un cargado programa de embarque del cereal para marzo y abril.

El próximo 1 de abril comenzará la nueva campaña de soja y, a la fecha, industriales y exportadores han comprado 9,5 millones de toneladas, un 18% de la producción total estimada por GEA de 54 Mt para la campaña 2018/19. Este porcentaje está en línea con el promedio negociado en las últimas 5 campañas,





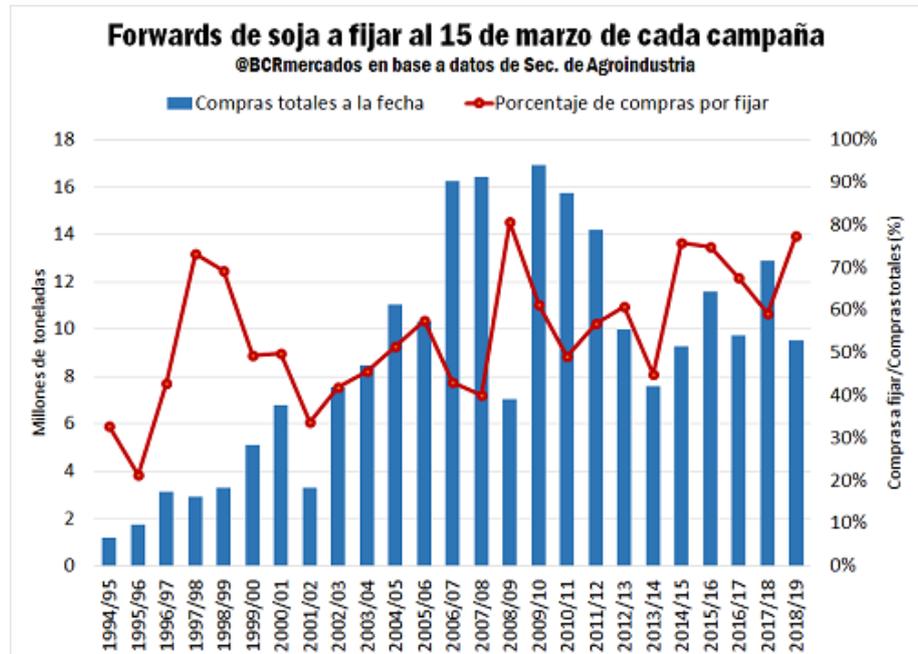
AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

aunque si se compara el volumen en términos absolutos, los 9,5 Mt se encuentran por debajo del promedio de las anteriores cinco campañas, de 10,2 Mt.

Sin embargo, el dato más sobresaliente resulta la alta proporción de negocios realizados bajo condición “a fijar”, es decir, sin precio en firme. Los contratos a fijar precio totalizan a la fecha más de 7,3 Mt, mientras que las compras con precio fijo son sólo de 2,1 Mt. En otras palabras, el 77% de las compras de soja 2018/19 realizadas en Argentina hasta el 13 de marzo se ha hecho sin precio en firme, siendo esta proporción la segunda más alta de los registros pre-cosecha en al menos 25 años, sólo superada por la campaña 2008/09.

El gráfico a continuación muestra en columnas el volumen total de soja nueva ya adquirida por el *crushing* y la exportación, mientras que la línea roja exhibe el porcentaje que representan las compras a fijar sobre el total comercializado. Puede observarse que el tonelaje negociado se encuentra por debajo del año anterior pero en línea con lo ocurrido en campañas previas, pero el porcentaje de operaciones sin precio en firme es el segundo más alto desde el comienzo de la serie en 1994, sólo por detrás de la campaña 2008/09, afectada por una voraz sequía.

La preponderancia de los negocios a fijar tiene que ver con la expectativa de los productores de una recuperación de los precios en el futuro, a pesar que los excelentes pronósticos de cosecha en lo local y la proyección de mayor nivel de inventarios a nivel global sugieren una presión bajista a mediano plazo. Sin embargo, según sea el desenlace de la guerra comercial entre Estados Unidos y China, los flujos internacionales de comercio pueden mostrar fuertes cambios, lo cual sin duda influirá en el valor del poroto. Se descuenta



que el grueso de las fijaciones comience a efectivizarse a partir de junio, una vez pasada la presión de cosecha y en línea con los vencimientos de algunas líneas de financiación, aunque hay posiciones abiertas hasta fin de año.

En relación a las expectativas de avance de la cosecha, en principio los pronósticos a largo plazo entre marzo y mayo hablan de temperaturas algo por debajo de lo normal y precipitaciones en línea con los promedios históricos, lo cual de verificarse permitiría progresar sin mayores dificultades.

Los flujos de comercio internacional continúan afectados por las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos

El destino del poroto de soja en los tres mayores exportadores del mundo da prueba de la situación actual en un mercado internacional que se acomoda a los cambios en la demanda en medio de la disputa comercial entre Estados Unidos y el mayor importador global de soja: China.

Según información de *Oil World*, desde que inició la





Uso de soja - Estados Unidos, Argentina, Brasil

Septiembre-Febrero			
En millones de toneladas	2016/17	2017/18	2018/19
CRUSHING	64,1	65,1	65,3
ESTADOS UNIDOS	26,6	27,5	29,0
ARGENTINA	19,9	17,5	16,8
BRASIL	17,7	20,2	19,5
EXPORTACIONES NETAS	53,1	55,8	52,2
ESTADOS UNIDOS	44,4	39,2	26,4
ARGENTINA	0,9	0,9	-1,3
BRASIL	7,8	15,6	27,2

Fuente: Dpto. Info y Estudios Económicos - BCR, en base a Oil World

@BCRmercados

campana gruesa 2018/19 en el Hemisferio Norte el 1ro de septiembre pasado, las exportaciones netas estadounidenses acumulan 26,4 millones de toneladas, con una caída interanual del 33% ante la menor demanda china. Las exportaciones netas de Brasil, en contraste, aumentaron un 74% posicionando al país sudamericano como el mayor exportador mundial de soja en lo que va de este ciclo. Brasil fue la principal fuente sustituta de abastecimiento de soja para China esta campaña. En cuanto a las exportaciones netas de Argentina, estas se ubican en terreno negativo, ya que en una campaña diezmada por la que fuera la peor sequía en 50 años, las importaciones de soja cobraron relevancia y se volvieron necesarias para mantener el ritmo de molienda de la industria local.

En cuanto al nivel de *crushing* de cada país, en el ciclo 2018/19 Estados Unidos incrementó su actividad en 1,5 millones de toneladas respecto de la campaña anterior. El crecimiento de la industrialización de soja estuvo impulsado por la imposibilidad de exportar mayores cantidades de poroto de soja sin procesar a su principal cliente, China, lo cual condujo a una notable caída del precio del poroto en su mercado interno, mejorando la ecuación de márgenes de la industria. Gracias al mayor nivel de *crushing*, Estados Unidos pudo ganar terreno en mercados de subproductos de la oleaginosa, como ser la Unión Europea. El volumen de harina de soja estadounidense ya comprometido para ser exportado pasaron de 8,5 millones de toneladas al 15 de marzo de

2018 a 9 Mt a igual fecha de 2019. Mientras tanto, las exportaciones y ventas de exportación a países de la Unión Europea, en particular, pasaron de 255.749 toneladas en marzo de 2018 a 703.436 toneladas en 2019, explicando en gran medida este aumento. Este dato reviste cierta sensibilidad para nuestro país, ya que las compras de harina de soja por parte de UE representaron en el ciclo 2017/18 el 40% de las exportaciones de harina de soja argentina.

En el caso de Brasil, la industrialización de soja 2018/19 cayó un 3%, en 700.000 toneladas, respecto del ciclo 2017/18.

Esto es consecuencia, como ya se apuntó, de la mayor proporción de porotos de soja sin procesar que exportó al gigante asiático esta campaña.

En Argentina, por su parte, el volumen de soja procesada cayó en 700.000 toneladas, a partir de una serie de condicionantes. En primer lugar la dura sequía que recortó sensiblemente la cosecha de soja 2017/18, ajustando la disponibilidad de soja en el mercado local. En segundo lugar, la disputa arancelaria iniciada en el mes de junio entre China (principal importador mundial de soja) y EE.UU. (el mayor productor global de la oleaginosa) forzó al gigante asiático a abastecerse en mercados alternativos, potenciándose así la exportación de poroto de soja argentino a China. Y finalmente, el cambio en las reglas de juego interno, cuando se desactivó la reducción de los derechos de exportación del complejo soja prevista hasta fines de 2019 primero, y después, en septiembre, cuando se modificaron los derechos de exportación y reintegros. El nuevo esquema elimina el diferencial entre las alícuotas a tributar por la exportación de la materia prima y los subproductos industrializados, desincentivando el agregado de valor doméstico.

Evolución de los precios en la semana

En el mercado local, los precios ofrecidos por la oleaginosa en el recinto de la Bolsa de Comercio de





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

Rosario en la semana no cumplieron con las expectativas de la oferta doméstica, resultando en un modesto nivel de operaciones. El Precio Cámara publicado para el jueves 21 de marzo fue de \$ 9.320/t, \$ 60/t por debajo del jueves anterior. Si las cotizaciones se valúan en dólares, la caída fue de US\$ 3/t a US\$ 228,2/t al cierre de la semana.

En el segmento forward, se ofrecieron US\$ 228/t para la soja con entrega en abril/mayo ayer y se informaron operaciones en el registro oficial por soja con entrega en noviembre por US\$ 252/t. En el mercado de futuros, en tanto, la posición MATba mayo 2018 cerró el jueves en US\$ 234/t casi sin variaciones respecto del jueves anterior.

En cuanto a negocios por la cosecha 2019/20, los registros oficiales informan operaciones con entrega en abril y mayo del próximo año, en US\$ 245/t. Según fuentes oficiales, en la semana que cierra el 21/03 se negociaron algo más de 140.000 toneladas de la próxima cosecha 2019/20, el 87% como operaciones de compraventa y el resto en operaciones de canje, a un valor promedio de mayormente a valores de US\$ 245/t, con un máximo de US\$ 247,5.

Los futuros de soja en Chicago, el principal mercado de referencia a nivel mundial, continúan bajo la presión de los efectos de la guerra comercial entre China y Estados Unidos. A pesar de que las menores exportaciones de soja estadounidense y la caída del precio hayan llevado a los agricultores estadounidenses a recortar su intención de siembra, no se espera que esta caída en el área de soja en Estados Unidos compense los fundamentos bajistas para el mercado en el corto plazo. Aún si se llegara a un acuerdo comercial entre las dos potencias, las compras chinas no podrían recuperarse hasta los niveles anuales previos a la disputa comercial. Con stocks estimados en 24,4 Mt, Estados Unidos continuaría

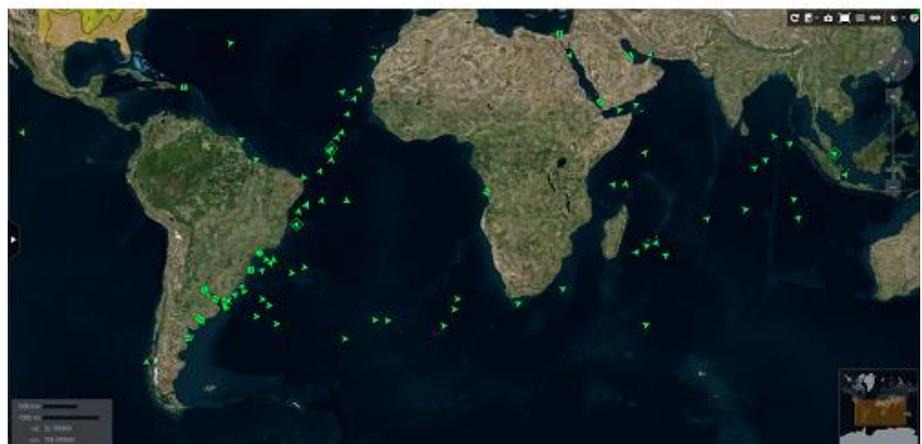
rehén de sus exportaciones de soja ya que la absorción de su industria, aunque se ha visto incrementada, no sería suficiente.

En relación al maíz, el cereal ha sido el protagonista indiscutido en el mercado local durante el mes de marzo. Frente a la expectativa de una gran cosecha y gracias a la competitividad que mostraba el maíz temprano argentino en el mercado internacional, se pactaron un gran volumen de negocios de exportación para los meses de marzo y abril. Sin embargo, con el devenir de las labores de cosechas, la recurrencia de las lluvias combinada con temperaturas por debajo de lo normal retrasó el secado del grano, y con ello el arribo del maíz a los puertos. Según datos de la Secretaría de Agroindustria, al 14/03 el avance de cosecha a nivel nacional era del 7%, siendo la provincia de Entre Ríos el territorio más adelantado en los labores (60%), seguido por la provincia de Santa Fe (24%).

A la fecha, del registro de declaraciones juradas de venta al exterior (DJVE) que publica la Secretaría de Agroindustria se obtiene que los compromisos de embarque de maíz para el mes de marzo sumaban 4,2 Mt, mientras que abril adiciona a la fecha otros 3,0 Mt. El mapa a continuación exhibe el cargado programa de carga de buques con maíz desde los puertos sudamericanos y su flujo marítimo internacional.

Buques cargando maíz - flujo marítimo internacional

@BCRmercados en base a Thomson Reuters



27 / 31

VOLVER



**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario
Director: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 · S2000AWV Rosario · ARG
Tel: 54 341 525 8300 / 410 2600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar · www.bcr.com.ar
@BCRmercados



AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

La demora en el arribo del grueso de la cosecha, por un lado, y el gran volumen comprometido para embarcar entre marzo y abril, por el otro, es precisamente lo que permite mantener relativamente estables los precios del maíz en el muy corto plazo, aunque se descuenta una curva descendente desde que se generalice la entrada de maíz y hasta el arribo de la cosecha tardía o de segunda en la segunda mitad del año. Se espera, sin embargo, que el viernes de la semana próxima el USDA publique un informe de alto impacto en el mercado, con las primeras proyecciones de siembra de maíz y soja en EEUU ("*Prospective plantings*"). Las opiniones se encuentran hoy divididas en relación a si pesará más la alta acumulación de inventarios de soja o la mejora en los precios relativos de la última semana a la hora de asignar hectáreas a cada cultivo de cara a las siembras 2019 en el Hemisferio Norte.

En el mercado local, el maíz volvió a concentrar el grueso de las operaciones en la semana. El precio de referencia publicado por la CAC para el día jueves es de \$ 5.640/t, mostrando un aumento semanal de \$ 115/t o US\$ 1,9/t a US\$ 138,1/t. Los negocios por el cereal con entrega en el mes de mayo mostraron especial dinamismo esta semana y la oferta de compra del jueves se ubicó en US\$ 140/t, mejorando US\$ 5/t respecto del jueves pasado. Además, en el registro oficial de operaciones se dieron a conocer negocios por maíz de la próxima campaña, con entrega en marzo y abril del 2020, por valores de hasta US\$ 145/t. En el mercado de futuros, las posiciones más activas abril y julio aumentaron alrededor de US\$ 2/t jueves contra jueves, hasta US\$ 140/t y US\$ 135/t respectivamente.





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO 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	36,09	35,32	86.874.355	72.556.811	422	272
De 31 a 60 días	35,69	34,89	156.586.667	196.109.730	920	531
De 61 a 90 días	35,60	35,07	214.051.883	175.324.763	1.013	771
De 91 a 120 días	35,71	35,11	162.252.681	189.199.967	765	817
De 121 a 180 días	35,79	34,97	245.303.224	150.526.727	1.124	933
De 181 a 365 días	35,94	35,07	269.668.346	207.512.767	1.142	826
Total			1.134.737.156	991.230.764	5.386	4.150

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	40,00	43,22	312.878	8.633.463	1	35
De 31 a 60 días	46,43	44,35	3.243.530	31.282.078	25	70
De 61 a 90 días	44,14	44,80	1.539.751	3.398.398	9	10
De 91 a 120 días	44,00	44,44	700.278	1.825.929	3	8
De 121 a 180 días	-	45,00	-	6.964.385	-	5
De 181 a 365 días	43,00	42,60	212.504	31.158.442	2	9
Total			6.008.942	83.262.694	40	137

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	50,17	47,65	41.080.940	67.115.752	110	79
De 31 a 60 días	54,24	52,96	151.061.752	104.691.523	318	153
De 61 a 90 días	49,54	55,25	149.086.811	36.814.507	213	100
De 91 a 120 días	50,80	52,59	63.760.255	43.799.868	52	61
De 121 a 180 días	52,76	47,99	11.718.523	11.432.841	8	40
De 181 a 365 días	77,25	80,80	6.286.749	4.893.338	5	17
Total			422.995.030	268.747.829	706	450

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CAUCIONES						
Hasta 7 días	43,13	41,42	739.523.739	716.645.208	2.735	2.976
Hasta 14 días	41,87	40,02	62.238.440	34.529.482	201	212
Hasta 21 días	38,00	36,83	585.000	1.268.225	5	3
Hasta 28 días	-	39,20	-	115.500	-	1
> 28 días	44,00	39,90	1.030.251	6.123.741	7	29
Total			803.377.430	758.682.156	2.948	3.221

Mercado de Capitales Argentino 21/03/19

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Año a la fecha	Emp. Sector	Emp. Sector	Emp. Sector	Emp. Sector	
MERVAL	34.186,08	2,78	6,47	13,77				
MERVAL ARG	30.398,77	2,40	-2,65	9,87				
en porcentaje								
Grupo Galicia	\$ 115,40	3,64	-12,86	11,71	0,96	0,90	11,45	8,54
Petrobras Brasil	\$ 348,80	4,70	138,81	39,72	1,17	1,12	11,13	17,03
Supervielle	\$ 58,60	-2,25	-52,84	-7,42	1,47	0,00	10,42	14,13
Banco Macro	\$ 209,95	9,52	-2,73	28,06	0,95	0,90	8,79	8,54
YPF	\$ 593,50	3,85	34,35	18,19	1,21	1,12	0,60	17,03
Pampa Energia	\$ 50,80	3,99	1,09	8,66	1,06	0,70		1.614.425
Central Puerto	\$ 39,55	1,02	15,87	18,77	0,84	0,84	3,47	3,47
ByM Argentinos	\$ 326,50	-1,80	-16,01	-13,72	0,72	1,11	-	4,02
T. Gas del Sur	\$ 117,00	1,30	48,31	6,70	1,09	1,11	8,04	4,02
Aluar	\$ 16,65	-7,24	27,67	-3,76	0,85	0,83	9,82	11,35
Transener	\$ 49,80	-3,67	-10,30	10,54	1,14	1,14	7,25	7,25
Tenaris	\$ 589,95	3,77	56,53	43,68	0,73	0,83	19,30	11,35
Siderar	\$ 14,50	-2,36	4,50	9,85	0,92	0,83	4,93	11,35
Bco. Valores	\$ 6,43	-5,16	-14,66	22,01	0,83	1,12	5,56	17,03
Banco Francés	\$ 143,25	2,76	-6,59	1,78	1,15	0,70	9,13	
T. Gas del Norte	\$ 67,80	-2,45	1,80	19,89	1,13	1,11	-	4,02
Edenor	\$ 49,60	-0,10	-13,06	-2,65	0,87	0,43	10,25	5,13
Cablevisión	\$ 232,00	-0,54	-50,42	-2,70	0,91	0,83	-	11,35
Mirgor	\$ 312,00	-7,56	-47,25	-12,24	0,73	0,73	-	16.307
Com. del Plata	\$ 3,32	0,00	-20,00	-0,60	0,84	0,70	0,87	3.165.457

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

21/03/19

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bono Rep. Arg. AA19	4.230,00	2,71	4,60%	0,07	6,25%	22/4/2019
Bonar 20 (AO20)	4.064,00	0,59	11,91%	1,34	8,00%	8/4/2019
Bono Rep. Arg. AA21	3.850,00	-	12,45%	1,79	6,88%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E2	3.630,00	-0,27	11,23%	2,48	0,00%	26/7/2019
Bonar 24 (AY24)	3.926,00	0,28	13,01%	1,99	8,75%	7/5/2019
Bonar 2025	3.085,00	-0,36	13,90%	3,89	5,75%	18/4/2019
Bono Rep. Arg. AA26	3.680,00	2,22	10,54%	5,03	7,50%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E7	3.448,00	2,47	10,37%	5,63	0,00%	26/7/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.451,00	4,02	13,27%	5,69	8,28%	30/6/2019
Discount u\$s L. NY (DICY)	4.965,00	0,91	11,29%	5,99	8,28%	30/6/2019
Bonar 2037	3.080,00	0,82	11,78%	7,67	7,63%	18/4/2019
Par u\$s L. Arg. (PARA)	2.200,00	2,56	10,66%	9,15	1,33%	31/3/2019
Par u\$s L. NY (PARY)	2.445,00	0,41	9,48%	9,53	1,33%	31/3/2019
Bono Rep. Arg. AA46	2.900,00	-	11,95%	8,23	7,63%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. AC17	3.175,00	2,09	9,66%	10,37	6,88%	28/6/2019
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)	237,20	0,94	15,93%	0,74	2,00%	4/4/2019
Boncer 20 (TC20)	188,45	0,83	13,82%	0,99	2,25%	28/4/2019
Boncer 21 (TC21)	188,35	1,26	10,69%	2,14	2,50%	22/7/2019
Bocon 24 (PR13)	466,00	0,98	11,44%	2,25	2,00%	15/4/2019
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	985,00	1,03	9,00%	6,75	5,83%	30/6/2019
Par \$ Ley Arg. (PARP)	383,10	2,02	9,74%	10,88	1,18%	31/3/2019
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	533,00	0,19	10,55%	10,64	3,31%	30/6/2019
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	92,00	-	29,62%	1,66	18,20%	3/4/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	92,00	-	22,37%	2,75	16,00%	17/4/2019
Bono Octubre 2026 (TO26)	85,00	-	22,54%	3,59	15,50%	17/4/2019
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	103,25	-2,32	53,65%	0,70		1/6/2019
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	109,50	5,12	53,54%	1,44		3/4/2019

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

21/03/19

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	25.962,51	0,98%	5,19%	11,30%	26.951,81
S&P 500	2.854,88	1,65%	5,27%	13,88%	2.940,91
Nasdaq 100	7.493,27	3,46%	9,34%	18,38%	7.700,56
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.266,74	0,53%	4,52%	8,00%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	11.467,48	0,88%	-6,01%	10,28%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.257,60	-0,91%	-2,42%	8,40%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.316,60	-1,64%	2,89%	12,39%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	96.729,08	-1,90%	13,83%	10,06%	100.438,87
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 3.104,15	0,03	-0,05	0,24	6124,04





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 21/03/19

Plaza/Producto	Entrega	21/3/19	14/3/19	21/3/18	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR S/t						
Trigo	Disp.	7.000	7.150	3.930	-2,1% ↑	78,1%
Maíz	Disp.	5.640	5.525	3.400	2,1% ↑	65,9%
Girasol	Disp.	9.200	9.130	6.050	0,8% ↑	52,1%
Soja	Disp.	9.320	9.380	5.760	-0,6% ↑	61,8%
Sorgo	Disp.	4.300	4.300	3.370	0,0% ↑	27,6%

FUTUROS MATBA nueva campaña USS/t

Trigo	dic-19	165,5	168,0	184,0	-1,5% ↓	-10,1%
Maíz	abr-19	140,0	137,6	172,7	1,7% ↓	-18,9%
Soja	may-19	234,0	234,2	291,5	-0,1% ↓	-19,7%

* 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 21/03/19

Producto	Posición	21/3/19	14/3/19	21/3/18	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA USS/t						
Trigo SRW	Disp.	171,4	164,7	166,6	4,1% ↑	2,9%
Trigo HRW	Disp.	164,2	157,9	171,0	4,0% ↓	-4,0%
Maíz	Disp.	148,1	142,3	147,6	4,1% ↑	0,3%
Soja	Disp.	334,6	326,8	378,4	2,4% ↓	-11,6%
Harina de soja	Disp.	347,6	332,7	401,8	4,5% ↓	-13,5%
Aceite de soja	Disp.	641,5	648,1	713,6	-1,0% ↓	-10,1%

ENTREGA A COSECHA USS/t

Trigo SRW	Jul '19	173,2	168,9	172,4	2,6% ↑	0,5%
Trigo HRW	Jul '19	167,3	163,5	177,8	2,3% ↓	-5,9%
Maíz	Sep '19	154,2	152,1	153,3	1,4% ↑	0,6%
Soja	Nov '19	347,1	342,7	377,1	1,3% ↓	-7,9%
Harina de soja	Dic '19	358,1	348,4	395,7	2,8% ↓	-9,5%
Aceite de soja	Dic '19	664,5	674,4	731,3	-1,5% ↓	-9,1%

RELACIONES DE PRECIOS

Soja/maíz	Disp.	2,26	2,30	2,56	-1,7% ↓	-11,9%
Soja/maíz	Nueva	2,25	2,25	2,46	-0,1% ↓	-8,5%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,16	1,16	1,13	0,0% ↑	2,5%
Harina soja/soja	Disp.	1,04	1,02	1,06	2,1% ↓	-2,2%
Harina soja/maíz	Disp.	2,35	2,34	2,72	0,4% ↓	-13,8%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,30	0,31	0,29	-3,7% ↑	2,8%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 21/03/19

Origen / Producto	Entrega	21/3/19	15/3/19	23/3/18	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO USS/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	227,0	229,0	230,0	-0,9% ↓	-1,3%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	226,7	227,0	253,2	-0,1% ↓	-10,5%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	215,5	213,9	205,9	0,7% ↑	4,7%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	212,7	212,5	180,4	0,1% ↑	17,9%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	222,0	224,0	209,0	-0,9% ↑	6,2%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	207,0	209,0	176,0	-1,0% ↑	17,6%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	223,0	223,0	179,5	0,0% ↑	24,2%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	164,9	165,7	184,0	-0,5% ↓	-10,4%
BRA - Paranaguá	Cerc.	159,3				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	176,9	177,7	182,4	-0,4% ↓	-3,0%
UCR - Mar Negro	Cerc.	168,5	171,5	165,0	-1,7% ↑	2,1%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	135,0	135,0	164,0	0,0% ↓	-17,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	171,8	170,5	175,6	0,8% ↓	-2,1%
CEBADA						
ARG - Neco/BB	Cerc.	245,00	245,00	220,00	0,0% ↑	11,4%
FRA - Rouen	Cerc.	183,24	183,24	191,75	0,0% ↓	-4,4%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	337,7	335,1	401,6	0,8% ↓	-15,9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	346,6	348,7	411,6	-0,6% ↓	-15,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	358,4	357,9	403,5	0,1% ↓	-11,2%





AÑO XXXVI – N° 1900 – VIERNES 22 DE MARZO DE 2019

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

21/03/19

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 40,742	\$ 40,980	\$ 39,252	\$ 20,247	101,23%
USD comprador BNA	\$ 40,000	\$ 39,800	\$ 38,300	\$ 20,000	100,00%
USD Bolsa MEP	\$ 41,196	\$ 40,920	\$ 39,440	\$ 20,263	103,31%
USD Rofex 3 meses	\$ 46,400				
USD Rofex 9 meses	\$ 55,760				
Real (BRL)	\$ 10,62	\$ 10,62	\$ 10,46	\$ 6,10	73,99%
EUR	\$ 46,30	\$ 46,00	\$ 44,42	\$ 24,85	86,34%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07-03-2019

Reservas internacionales (USD)	68.420	68.015	66.811	62.610	9,28%
Base monetaria	1.305.690	1.403.081	1.352.805	1.039.916	25,56%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	36.815	36.193	33.859	50.099	-26,52%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.913.067	1.874.155	1.794.217	1.388.735	37,76%
Billetes y Mon. en poder del público	706.966	697.103	706.188	683.253	3,47%
Depósitos del Sector Privado en ARS	2.100.654	2.153.939	2.071.898	1.417.023	48,24%
Depósitos del Sector Privado en USD	29.861	29.734	29.778	25.903	15,28%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.514.667	1.527.085	1.515.948	1.394.375	8,63%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.756	15.768	15.797	15.900	-0,91%
M ₂ /2	442.239	591.409	502.894	298.286	48,26%

TASAS

BADLAR bancos privados	41,31%	40,69%	35,31%	22,81%	18,50%
Call money en \$ (comprador)	55,00%	56,50%	46,00%	25,50%	29,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	43,13%	41,42%	25,08%	26,01%	17,11%
LEBAC a un mes	50,00%	57,00%	57,00%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	73,04%	50,13%	49,70%	23,59%	49,44%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 59,25	\$ 58,61	\$ 57,26	\$ 64,30	-7,85%
Plata	\$ 15,41	\$ 15,18	\$ 15,92	\$ 16,36	-5,82%

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

/2 M₂ = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

21/03/19

Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
-----------	---------	-------------	---------------	--------------	----------

NIVEL DE ACTIVIDAD

Producto Bruto Interno (var. % a/a)	IV Trimestre	-6,2	-6,2	4,5	
EMAE /1 (var. % a/a)	dic-18	-7,0	-7,0	2,3	
EMI /2 (var. % a/a)	ene-19	-10,8	-10,8	4,1	

ÍNDICES DE PRECIOS

IPC Nacional (var. % m/m)	feb-19	3,8	2,9		
Básicos al Productor (var. % m/m)	feb-19	3,2	0,7	5,6	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	feb-19	1,4	2,2	1,8	42,1

MERCADO DE TRABAJO

Tasa de actividad (%)	IV Trimestre	46,5	46,7	46,4	0,1
Tasa de empleo (%)	IV Trimestre	42,2	42,5	43,0	-0,8
Tasa de desempleo (%)	IV Trimestre	9,1	9,0	7,2	1,9
Tasa de subocupación (%)	IV Trimestre	12,0	11,8	10,2	1,8

COMERCIO EXTERIOR

Exportaciones (MM u\$s)	ene-19	4.586	5.282	4.810	-4,7%
Importaciones (MM u\$s)	ene-19	4.214	3.913	5.737	-26,5%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	ene-19	372	1.369	-927	-140,1%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

