



AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019



COMMODITIES

Brasil y los cambios en la logística e infraestructura de transporte granaria (Parte 2)

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

Segunda y última parte del informe basado en la información recabada de una serie de trabajos realizados por la Empresa Brasileña de Investigación Agropecuaria, en particular por la unidad EMBRAPA Territorial, que estudian la macrologística de la agricultura brasileña para el caso de las exportaciones del maíz y la soja. Se expone la definición de las cuencas logísticas para el año 2015, una agregación territorial de los diversos municipios en función de cómo fluye la producción hasta su destino de exportación...

Página 2

Variabilidad climática, resultados productos y seguros multirriesgos

PATRICIA BERGERO - JULIO CALZADA

En Argentina cerca del 99% del total de las sumas aseguradas de los seguros agropecuarios son coberturas "monorriesgos" y apenas el 1% "multirriesgos". 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 BCR apoya la sanción de una ley de seguros agrícolas por considerarla sumamente necesaria ante el evidente cambio climático.

Página 7

Una comparación de los mercados de la soja en Argentina y Brasil

JULIO CALZADA – DESIRÉ SIGAUDDO – EMILCE TERRÉ

Tanto Argentina como Brasil son dos reconocidos proveedores de alimentos a nivel mundial. En lo que respecta a la soja, ambos países presentan un significativo perfil exportador, aunque en promedio, los últimos cinco años Brasil ha exportado el 60% de su producción como grano en tanto que en Argentina dicho ratio cae por debajo del 15%, centrándose en el despacho de productos de mayor valor agregado como el aceite y la harina. El presente artículo busca indagar en las ventajas comparativas que explican las diferencias y similitudes de los complejos sojeros en ambos países.

Página 9

El trigo cierra enero con subas ante la caída en los stocks

DESIRÉ SIGAUDDO – EMILCE TERRÉ

El trigo cierra el mes de enero en alza tanto en el mercado internacional como en la plaza local, a pesar del tonelaje récord de grano que ingresó al circuito comercial en lo que va de la nueva campaña argentina. La previsión de un año comercial difícil por la ajustada oferta internacional es el principal argumento por detrás de la suba, ya que se descuenta un fuerte ajuste en los stocks de trigo al cierre de la campaña 2018/19.

Página 12

El precio de los granos gruesos en espera de datos claves

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRÉ

El precio de los granos gruesos no mostró una tendencia definida en la semana, ya que el mercado espera atento definiciones en torno a la política comercial entre EEUU y China, así como también la reanudación de publicaciones claves del Departamento de Agricultura de Estados Unidos. El balance global presta soporte, ya que no se espera una suba de tasas de interés en EEUU y se recortaría la producción sudamericana de soja y maíz.

Página 15

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

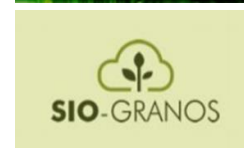
Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019



COMMODITIES

Brasil y los cambios en la logística e infraestructura de transporte granaria (Parte 2)

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

Segunda y última parte del informe basado en la información recabada de una serie de trabajos realizados por la Empresa Brasileña de Investigación Agropecuaria, en particular por la unidad EMBRAPA Territorial, que estudian la macrologística de la agricultura brasileña para el caso de las exportaciones del maíz y la soja. Se expone la definición de las cuencas logísticas para el año 2015, una agregación territorial de los diversos municipios en función de cómo fluye la producción hasta su destino de exportación, y la proyección de las mismas a 10 años en función al aumento esperado en la participación de los puertos del Arco Norte.

En el informativo de la semana pasada, se emitió la primer parte de esta nota donde se analizan los resultados obtenidos por una serie de estudios realizados por EMBRAPA, la Empresa Brasileña de Investigación Agropecuaria vinculada al Ministerio de Agricultura, Ganadería y Abastecimiento de Brasil, que tiene como objetivo desarrollar tecnologías, conocimientos e informaciones técnicas y científicas para la agricultura y la ganadería brasileña. Se analizó la macrologística de la agricultura brasileña, específicamente para el caso de la exportación de soja y maíz, los productos de mayor peso en las exportaciones del sector agroindustrial brasileño.

La serie de trabajos realizados por EMBRAPA buscaron evaluar la situación de la infraestructura de los diferentes modos de transporte de granos en Brasil (carretero, ferroviario o hidroviario), para a partir de esto proyectar futuras demandas e intervenciones necesarias para la mejora de la competitividad de la producción de los complejos soja y maíz en el comercio internacional. Los mismos pueden ser encontrados en: <https://www.embrapa.br/macrologistica/estudios-logisticos>.

Este trabajo de inteligencia territorial estratégica enfocado en la macrologística de la agricultura brasileña sobre los caminos recorridos durante el flujo

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

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

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

A continuación se emite la segunda parte de esta nota:

Dato N° 4: Brasil gasta el 12,4 % del Producto Interno Bruto (PIB) en costos logísticos, lo que termina encareciendo los productos brasileños en 36 mil millones de dólares al año. El costo de transporte puede llegar a representar el 50 % del precio de la tonelada de maíz, mientras que en la soja ese porcentaje puede llegar al 24 %.

En la imagen siguiente se muestra un mapa integrado de la macrologística de la producción de granos, en el que se superpone la información de los dos mapas expuestos previamente, junto con la identificación de los caminos que las cosechas de maíz y soja recorren desde sus centros de producción hasta los puertos. Estos datos analizados conjuntamente permiten interpretaciones más profundas de los caminos recorridos por los granos brasileños con foco en las exportaciones.

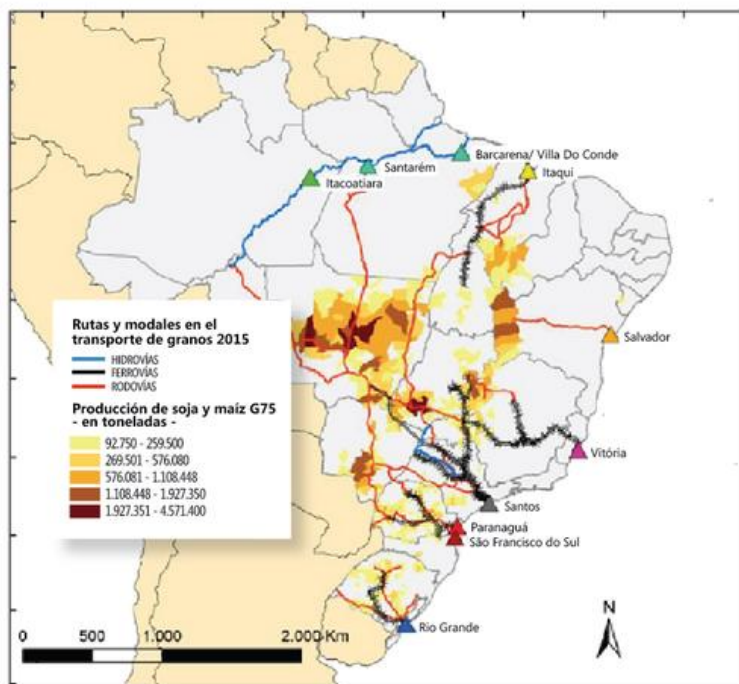
Se desprende de los datos contenidos en la imagen,



AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

Localización de la producción y de los principales caminos recorridos por la soja y el maíz exportados en 2015

Fuente: EMBRAPA



que los principales polos productivos, en cantidad y extensión territorial (Mato Grosso y Bahía), están distantes de los modales de transporte más competitivos, como son el ferroviario y el hidroviario, demostrando que existe un gran desequilibrio entre los centros de producción y de exportación de los granos. Esta constatación puede ser explicada por la historia de la agricultura brasileña.

En el inicio del siglo predominaba la producción de granos en la región sur, y de café y caña de azúcar en la región sudeste. La región centro-norte concentraba la ganadería extensiva. Sin embargo, la dinámica espacial de la producción de granos ocurrida intensamente en los últimos 30 años (Lazarotto et al., 2011), implicó un aumento considerable en la distancia media a recorrer entre las zonas de producción y los puertos de exportación, tornándose común la referencia a los altos costos de transporte como factores que contribuyen negativamente a la composición final del precio de la soja y del maíz brasileño, tanto en el mercado interno

como en el internacional (Bulhones y Caixeta Filho, 2000). Este panorama hace plantear desde EMBRAPA la necesidad de una rápida adecuación de los modales en busca de ventajas competitivas para los productores, comerciantes y demás participantes de la cadena agropecuaria brasileña.

La dependencia por modos de transporte más caros, especialmente el carretero, y las precarias condiciones de infraestructura estática y logística, son los principales factores que disminuyen la rentabilidad del productor de estas áreas. El impacto del costo del transporte es mayor en aquellos productos de bajo valor agregado, en el caso de los *commodities* agrícolas como la soja y el maíz. A partir de los datos del Boletín Estadístico 2015 de la Confederación Nacional de Transportes de Brasil, el análisis realizado por EMBRAPA indica que el costo de transporte puede llegar a representar el 50 % del precio de la tonelada de maíz, mientras que en la soja ese porcentaje puede llegar al 24 %. La elección racional de los modales evitaría diversas formas de desperdicio (tiempo, mano de obra, combustible), además de desconcentrar los principales centros urbanos. Con ello, aumentaría la eficiencia y la competitividad de los productores rurales, tanto para la comercialización interna como en el mercado global.

Actualmente, en la matriz de transportes brasileña, el modal carretero representa el 61,1 % del total; el ferrocarril 20,7 %; el hidroviario 13,6 %; el ductoviario 4,2 %, y el aéreo sólo el 0,4 %. Esta predominancia del transporte de cargas por carreteras, cuyas opciones se ven reducidas cuando se alejan de los grandes centros urbanos, a lo que se suma la ausencia de conexiones intermodales más dinámicas, genera pérdidas de hasta US\$ 3 mil millones anuales, lo que coloca a Brasil en la posición 56 del ranking del **Logistics Performance Index 2018** del Banco Mundial, que evalúa cada dos años la calidad logística de 160 países. En este escalafón la Argentina se ubica en la posición 62. Este estudio evidenció que Brasil gasta el 12,4 % del Producto Interno Bruto (PIB) en costos logísticos. Tomado como base de referencia, Estados Unidos gasta apenas el 8 %.

AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

Esto acaba encareciendo los productos brasileños en 36 mil millones de dólares al año, impidiendo la conquista de nuevos mercados.

Dato N° 5: Mato Grosso, el principal estado productor de Brasil, al no tener una estructura logística definida para la exportación de granos, envía sus cargas, en mayor o menor medida, a los ocho principales puertos que despachan productos agrícolas al exterior. Estas variantes no implican una mayor eficiencia ya que se necesitan recorrer grandes trayectos por carreteras.

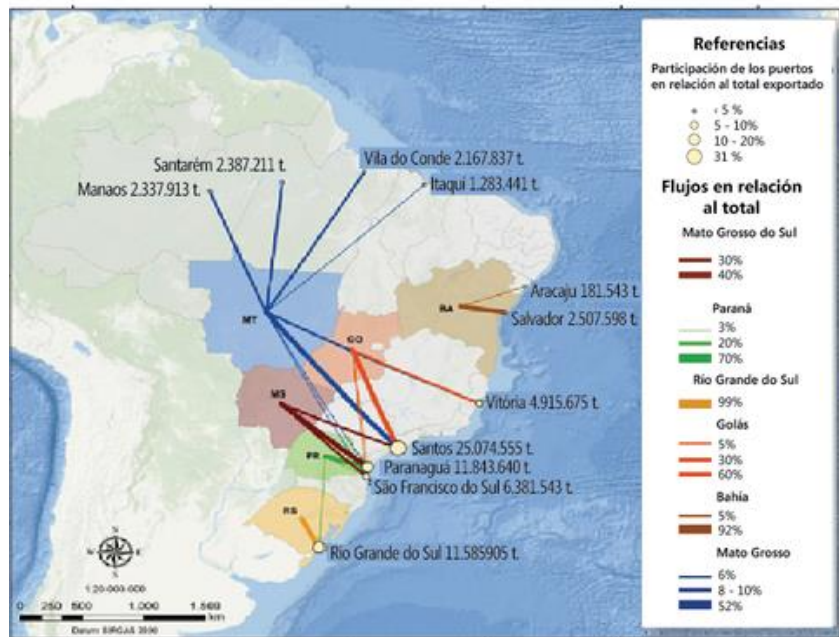
En la siguiente imagen se busca mostrar el flujo de origen y destino de la producción de granos de manera de verificar el caudal estadual de la producción de granos. La información utilizada y plasmada en un mapa en el trabajo realizado por EMBRAPA está relacionada a las exportaciones del año 2014.

Algo que se desprende de la información volcada en la imagen y de los datos expuestos previamente es que, por poseer logística de transporte consolidada y puertos en sus estados, Rio Grande do Sul, Paraná, São Paulo y Bahía tienen rutas prácticamente definidas en cuanto a la exportación de granos. Por otro lado, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul y Goiás todavía buscan rutas ideales, diversificando la distribución de su producción hacia innumerables destinos, todos con la finalidad de llegar a un puerto de forma competitiva en términos de logística interna y externa.

Mato Grosso, el mayor productor de granos de Brasil y, también, el estado con más opciones en la logística de flujo, envía sus cargas, en mayor y menor proporción, a los ocho principales puertos de exportación de

Distribución cuantitativa y porcentual del flujo estadual de soja y maíz para la exportación en 2014

Fuente: EMBRAPA



granos: Itacoatiará (Manaos), Santarem, Barcarena/Vila do Conde, Itaqui, Vitoria, Santos, Paranaguá, Sao Francisco Do Sul. Sin embargo, el gran número de opciones no se materializa en eficiencia logística, pues aún necesita recorrer grandes trayectos por carreteras.

En la siguiente tabla se pueden ver, en base a datos para 2015, la participación de los diez principales

Cuadro N°3: Exportaciones de maíz y del complejo soja (poroto, harina y aceite) para los diez principales puertos y participación por modal de transporte de llegada a los mismos. Datos para el año 2015.

Puerto	TOTAL	Share	Hidroviario		Ferroviario		Rodoviario	
			Toneladas	Share	Toneladas	Share	Toneladas	Share
Santos	32.631.684	32,9%	-	0%	22.189.545	68%	10.442.139	32%
Paranaguá	18.450.810	18,6%	-	0%	4.428.194	24%	14.022.616	76%
Rio Grande	13.958.293	14,1%	2.512.493	18%	3.210.407	23%	8.095.810	58%
S. Francisco do Sul	8.024.007	8,1%	-	0%	4.573.684	57%	3.450.323	43%
Itaqui	7.162.276	7,2%	-	0%	6.016.312	84%	1.145.964	16%
Vitória	6.892.446	6,9%	-	0%	6.892.446	100%	-	0%
Salvador	3.543.985	3,6%	-	0%	-	0%	3.543.985	100%
Itacoatiara	3.439.612	3,5%	3.439.612	100%	-	0%	-	0%
Santarém	2.532.832	2,6%	2.532.832	100%	-	0%	-	0%
Barcarena/Vila Do Conde	2.413.021	2,4%	-	0%	2.171.719	90%	241.302	10%
TOTAL	99.326.491		10.656.655	11%	47.310.589	47%	42.337.968	42%

@BCR en base a EMBRAPA y ANTAQ

AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

puertos en las exportaciones de maíz y del complejo soja, incluyendo la harina y el aceite además del poroto en bruto, y cuáles fueron los modos de transporte utilizados para la llegada a los mismos.

Como puede verse, los puertos que reciben mayor cantidad de mercadería – en términos relativos- por vía hidroviaria son los ubicados en el arco norte (Itacoatiara, Santarém y Barcarena). También el Puerto de Río Grande recibe mercadería por vía fluvial por un total de 2,5 Mt. El total nacional asciende a 10,6 Mt.

A nivel de cargas ferroviarias, el Puerto de Santos canaliza el 46% de las cargas ferroviarias de maíz y del complejo soja con 22,1 millones de toneladas en el 2015. Su participación es muy elevada en el total nacional.

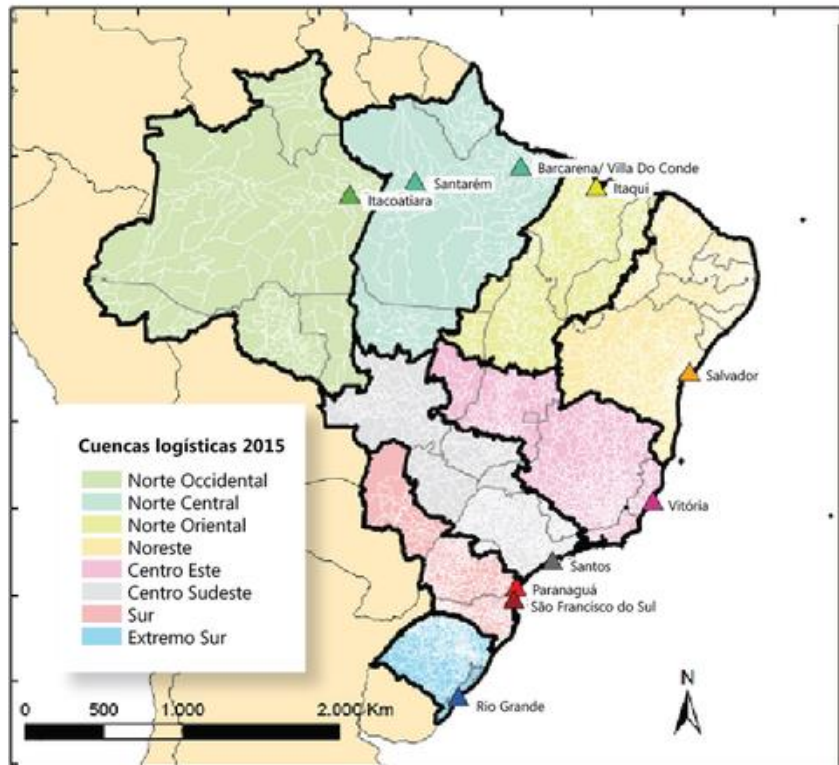
Pero las cargas transportadas en camión son elevadas, lo cual encarece la logística brasileña. Un total de 42,3 Mt en el 2015 en los 10 puertos analizados. Cabe tener en cuenta que en muchas ocasiones es necesario pasar por el flete camionero para llegar a la terminal ferroviaria o portuaria de cabotaje, mediante la cual se arribará finalmente al puerto de exportación.

Dato N° 6: Las cuencas logísticas comandadas por los puertos de Santos y Paranaguá lideran las exportaciones de granos de Brasil a partir de constantes inversiones en el mantenimiento de los diferentes modales de transporte, lo que ofrece una mayor competitividad para la producción en el mercado internacional.

La próxima imagen muestra el trazado de las Cuencas de la Macrologística de la Agricultura Brasileña realizado por

Delimitación de las cuencas logísticas del flujo de la producción de soja y maíz en 2015.

Fuente: EMBRAPA



EMBRAPA, las cuales comprenden las áreas de captación de cargas (cosechas), rutas de desplazamientos (trazados y modales de transportes) y exportación (puertos). Estas cuencas cubren todo el territorio nacional y son coherentes con las vías de salida de la producción agrícola 2015. Que un municipio pertenezca a una determinada cuenca logística significa que él, preferentemente, envía o debería enviar sus

Cuadro N° 4: Caracterización de las cuencas logísticas en base a la producción de soja y maíz en el año 2015

Cuenca Logística	Cantidad de municipios	Participación	Área de los municipios (ha)	Participación	Área cosechada (ha)	Participación	Cantidad producida (t)	Participación
Centro Este	1.068	19%	94.430.312	11%	5.203.443	11%	20.106.677	11%
Centro Sudeste	997	18%	96.091.282	11%	13.972.955	29%	56.820.512	31%
Sur	711	13%	49.664.743	6%	11.031.592	23%	48.054.239	26%
Extremo Sur	499	9%	28.173.147	3%	6.117.255	13%	21.263.819	12%
Noreste	1.438	26%	105.249.178	12%	3.042.635	6%	7.957.835	4%
Norte Central	186	3%	155.853.604	18%	2.491.803	5%	9.134.703	5%
Norte Occidental	163	3%	234.954.605	28%	1.955.425	4%	7.689.000	4%
Norte Oriental	510	9%	87.158.570	10%	3.772.145	8%	11.722.807	6%
TOTAL	5.572	100%	851.575.441	100%	47.587.253	100%	182.749.592	100%

@BCRmercados en base a EMBRAPA

AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

cargas a los puertos contenidos en esa delimitación.

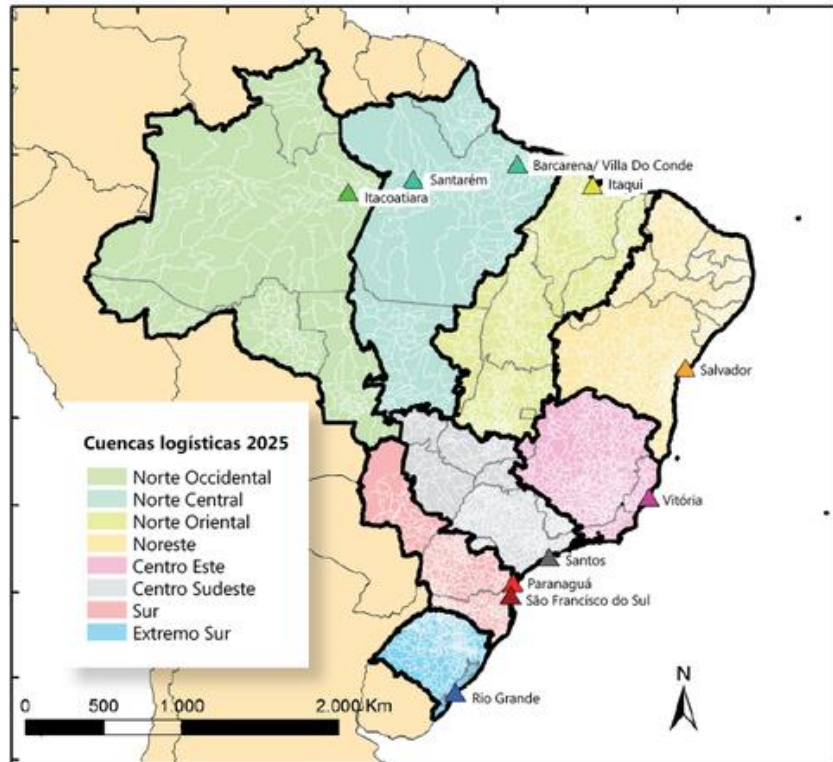
En la siguiente tabla se presenta una caracterización de cada cuenca logística en relación a la cantidad de municipios, área territorial, área cosechada y cantidad producida.

Resaltadas en color en la tabla aparecen las cuencas logísticas vinculadas a los puertos del llamado Arco Norte (Norte Oriental, Norte Central, Norte Occidental y Noreste), actualmente estimulados por inversiones públicas y privadas para la expansión de capacidad de recepción y exportación de cargas agrícolas. A pesar de presentar una gran área territorial, los municipios presentes en las cuencas de los puertos del Arco Norte poseen pequeñas áreas cosechadas y baja cantidad producida de soja y maíz. Sin embargo, con estas nuevas inversiones, se espera que los puertos de estas cuencas aumenten su participación en la exportación de granos (como se pudo ver más adelante algo que ya se plasma en el aumento de la participación en 2017 respecto a la de 2015), reconfigurando los límites territoriales de las cuencas logísticas diseñadas sobre la base de la infraestructura actual y reduciendo la dependencia de los puertos del centro-sur de Brasil, que pueden expandir sus despachos al exterior en productos de mayor valor agregado debido a la proximidad de grandes centros transformadores de diversas mercancías, principalmente industriales.

En las proyecciones de los organismos públicos de Brasil, se espera que a partir del desarrollo de la infraestructura logística necesaria, para el año 2025, **los puertos del Arco Norte puedan exportar el 40 % de los granos que**

Proyección de las cuencas logísticas del flujo de la producción de soja y maíz en 2025.

Fuente: EMBRAPA



Cuadro N°5: Cuencas logísticas. Cantidad de soja y maíz exportada por los puertos de las cuencas y cantidad exportada por los municipios de cada cuenca por sus respectivos puertos en 2015 -en toneladas-

Cuenca Logística	Cantidad exportada por los puertos de la cuenca	Participación en exportaciones totales	Cantidad exportada por los municipios de la cuenca a través de los puertos de la cuenca	Participación de los municipios en las exportaciones de la cuenca
Centro Este	6.128.981	7,4%	2.391.896	39%
Centro Sudeste	26.271.633	31,6%	20.257.999	77%
Sur	19.985.100	24,1%	15.333.671	77%
Extremo Sur	11.752.154	14,1%	9.692.979	82%
Noreste	2.767.652	3,3%	2.426.594	88%
Norte Central	5.438.599	6,5%	2.655.482	49%
Norte Occidental	2.880.843	3,5%	2.026.937	70%
Norte Oriental	7.049.742	8,5%	5.730.042	81%
TOTAL	83.248.189	100%	60.515.598	73%

@BCRmercados en base a EMBRAPA



AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

salen desde Brasil hacia el mundo, aportando una mayor competitividad para la producción agrícola de ese país mediante una mayor eficiencia de transporte interno y por la mayor cercanía de los puertos del norte a los principales centros de demanda mundial de *commodities* agrícolas.

Para fines de validación, fueron estratificadas, para todas las cuencas, la cantidad total exportada por sus puertos y la cantidad exportada por todos sus municipios. Se observa en los datos de la tabla que la cantidad exportada por los municipios de cada cuenca es menor que la exportación de los puertos pertenecientes a las mismas. Esto evidencia que hay transposición de cuencas, es decir, el municipio que produce dentro de los límites de la cuenca logística puede, por una serie de factores, optar por despachar su producción por un puerto fuera de la misma.

También fue posible obtener la participación de los municipios de cada cuenca logística en la exportación de los puertos en ella contenidos. Esto resulta en una especie de indicador de la eficiencia práctica del concepto de la cuenca logística. Se observa que los valores variaron de 39 % a 88 %, resultando en un promedio de 73 % de eficiencia. De las ocho cuencas logísticas delimitadas, seis obtuvieron valores superiores al 70%. Sólo en dos cuencas, los resultados fueron inferiores al 50% (Centro Este y Norte Central, con 39 y 49%, respectivamente). La baja eficiencia en ambos casos puede estar ligada a la alta competitividad de las cuencas logísticas adyacentes. Además, la reciente consolidación de la Ferrovía Norte-Sur que llega hasta puede estar atrayendo cargas que anteriormente priorizaban estas cuencas, llevando la competencia por cargas dentro de las mismas. Sin embargo, de forma general, las cuencas se presentan validadas y fuertemente correlacionadas con la realidad del flujo de la producción de soja y maíz para los respectivos puertos.

En cuanto a verificar la eficiencia de cada una de las cuencas logísticas, se puede observar que la cuenca Centro Sudeste, capitaneada por el puerto de Santos, representó casi el 32 % de las exportaciones de granos. Los municipios presentes en este estado exportaron 4,1 millones de toneladas (Mt). Sin embargo, esta cuenca

logística captó otras 22,1 Mt de otros estados. Esta cuenca cuenta con modales hidrovíarios, ferroviarios, carreteros e interconexiones que proporcionan competitividad hasta la llegada al puerto. Las inversiones y mantenimientos constantes en los modales, la ampliación de las líneas ferroviarias, los dragados y las nuevas terminales, como el recién inaugurado TIPLAM, garantizan la modernidad del principal puerto de la cuenca.

Las cuencas más distantes del estado de Mato Grosso, como es el caso de las de la región sur, comandadas por los puertos de Paranaguá y São Francisco do Sul, logran adquirir cargas de mayor tamaño y por modales ferroviarios, debido a las inversiones en eficiencia portuaria, que reducen el tiempo de carga y descarga y, por lo tanto, las demoras por espera, reduciendo el costo del flete y haciéndolos atractivos.



COMMODITIES

Variabilidad climática, resultados productos y seguros multirriesgos

PATRICIA BERGERO - JULIO CALZADA

En Argentina cerca del 99% del total de las sumas aseguradas de los seguros agropecuarios son coberturas "monoriesgos" y apenas el 1% "multirriesgos". 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 BCR apoya la sanción de una ley de seguros agrícolas por considerarla sumamente necesaria ante el evidente cambio climático.

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, determinó pérdidas económicas para el país por un total equivalente a 8.000 millones de dólares.





AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

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).

En Argentina, el seguro más difundido a nivel agrícola es el de "monorriesgo", el cual fija una cobertura contra un riesgo específico, siendo el producto estrella el de granizo; pero además puede incluir adicionales como incendio, heladas, etc. La indemnización depende del daño ocasionado, debiendo medirse las pérdidas o daños causados por el acontecimiento contra el que se protege. Son adecuados para eventos con impacto medible.

También existen coberturas "multirriesgo", pero de muy baja difusión en nuestro país. Estos seguros fijan cobertura contra un riesgo generalizado, vinculado con pérdidas en los rendimientos. Miden el desvío de la producción observada con respecto al rinde normal promedio y se establece un valor "gatillo", que es un porcentaje del rendimiento normal por debajo del cual se indemniza al asegurado. El menor rendimiento observado puede deberse a causas difíciles de identificar. Por ejemplo, las pérdidas pueden ser consecuencia de eventos climáticos adversos u otros factores, como un mal manejo por parte del productor (acción humana). Los seguros multirriesgos tienen dos problemas importantes:

Riesgo moral: conocido como oportunismo post-contractual. Se da cuando un agente, al contratar un seguro, deja de realizar acciones para mitigar el riesgo, o se comporta de manera menos responsable.

Selección adversa: conocido como oportunismo precontractual. Está relacionado con la presencia de información asimétrica. Existe cuando el productor que busca un seguro posee información que para la compañía aseguradora es muy costosa de obtener.

Por estos dos problemas, las aseguradoras se ven ante la necesidad de establecer primas más altas que desalientan el uso de este tipo de cobertura. Asimismo, como se debe verificar un daño que en realidad está sujeto a susceptibilidades, los costos administrativos también son más elevados.

En Argentina cerca del 99% del total de las sumas aseguradas de los seguros agropecuarios son coberturas "monorriesgos" y apenas el 1% coberturas "multirriesgo". Si se analiza la proporción asegurada según el tipo de producción, se observa que la agricultura participa con el 99,95% del mercado de seguros agropecuarios, mientras que la actividad forestal posee el 0,03%, y la ganadería, por su parte, el 0,02%.

Es sabido de los estudios de factibilidad llevados a cabo por las entidades aseguradoras locales, o entre dichas compañías y el Gobierno Nacional, para el estudio y la implementación de coberturas que aborden riesgos de forma más eficaz. De entre ellos, los seguros índices o paramétricos 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 geológicas) 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





AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

asegurado o del asegurador sino del fenómeno exógeno.

Sin embargo, es evidente que el costo de los seguros multirriesgos atentaría contra su adopción generalizada. Hasta el presente, 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 multirriesgo 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 hombres y mujeres de campo deberían sentirse comprometidos a tomar el seguro multirriesgo para 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 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, está 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.



COMMODITIES

Una comparación de los mercados de la soja en Argentina y Brasil

JULIO CALZADA – DESIRÉ SIGAUDDO – EMILCE TERRÉ

Tanto Argentina como Brasil son do reconocidos proveedores de alimentos a nivel mundial. En lo que respecta a la soja, ambos países presentan un significativo perfil exportador, aunque en promedio, los últimos cinco años Brasil ha exportado el 60% de su producción como grano en tanto que en Argentina dicho ratio cae por debajo del 15%, centrándose en el despacho de productos de mayor valor agregado como el aceite y la harina. El presente artículo busca indagar en las ventajas comparativas que explican las diferencias y similitudes de los complejos sojeros en ambos países.

En la campaña 2018/19, los agricultores brasileños intensificaron su inversión con el objetivo de alcanzar un área sembrada de soja en torno a las 36 millones de hectáreas, lo que establecería un nuevo récord para la oleaginosa y superaría por más de medio millón de hectáreas el área implantada en la campaña 2017/18. Sin embargo, el optimismo de los productores en Brasil que esperaban cosechar 120 millones de toneladas de la oleaginosa (1 Mt más que la campaña anterior), encontró un fuerte contratiempo climático: la falta de lluvias en la región centro oeste brasileña, incluidos los estados de Mato Grosso do Sul y Paraná (líderes en producción de soja en Brasil).

Si bien las estimaciones del mes de enero de la CONAB (*Companhia Nacional de Abastecimento*) proyectan una producción de soja de 118,8 Mt, recortando 1,2 Mt de su última estimación en diciembre, otras entidades brasileñas anticipan mayores retrocesos productivos. La estimación más reciente de Agroconsult, una consultora independiente que recientemente hizo un recorrido por las principales regiones productoras de Brasil, apunta a una producción de 117,6 Mt. Por su parte, los datos





AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

oficiales del estado de Paraná evidencian una caída del 12% en la producción de soja, que se ubicaría en 16,8 Mt en el territorio estatal. Mientras tanto, en Mato Grosso do Sul, según estimaciones de APROSOJA (*Associação dos Produtores de Soja e Milho do Estado de Mato Grosso*) la cosecha en dicho estado sería de 8,9 Mt, habiendo partido de una previsión inicial de más de 10 Mt. Además, estados del Noreste como Bahia y Maranhao también presentan condiciones muy secas que podrían recortar también allí la producción de soja.

Argentina, por su parte, se encamina a una recuperación luego de la merma productiva sufrida en el ciclo anterior como consecuencia de la dura sequía. Sin embargo, la expectativa inicial de una campaña de soja 2018/19 de 50,2 Mt se alejó tras las excesivas y prolongadas lluvias que inundaron y anegaron grandes extensiones de campos de oleaginosa en la región noreste del país, previéndose hoy una producción apenas superior a los 49 millones de toneladas, si se toma un rinde tendencial.

El siguiente cuadro presenta algunos indicadores cuantitativos del complejo sojero en Argentina y en Brasil que vale la pena analizar.

Dato clave en Producción: La soja es el cultivo con mayor participación en el área sembrada de ambos países. Sin embargo, Brasil duplica la superficie cultivable Argentina.

Según datos del Banco Mundial, para el 2016 la superficie cultivable en Argentina rondaba los 39,2 millones de hectáreas, en tanto que en Brasil ésta alcanzaba los 81,0 millones de hectáreas. En ambos casos, la soja es el cultivo protagonista en el esquema agrícola, ocupando cerca del 50% del total de área sembrada tanto en Argentina como en Brasil.

La diferencia entre ambos mercados se da, naturalmente, en la extensión del área sembrada y el volumen producido. En la campaña 2017/18 la superficie dedicada a la siembra de la oleaginosa en Brasil (35,1 miles de hectáreas) casi duplica a la de Argentina (17,7 Mha). Además, el mayor uso de fertilizantes en Brasil y el incentivo a la innovación tecnológica en ingeniería genética aplicada a semillas mediante el cobro de regalías apuntalan la productividad del sector.

Dato clave en *Crushing*: Argentina tiene una

capacidad teórica de molienda de casi 10 millones de toneladas más que Brasil, lo cual constituye una importante ventaja comparativa para nuestro país.

En cuanto a la molienda de poroto de soja, actividad que constituye la etapa secundaria de la cadena sojera y suma valor agregado al sector, Argentina corre ventaja respecto de Brasil. La industria de *crushing* nacional es única en el mundo por su eficiencia, concentración y

Principales indicadores de los mercados de soja argentino y brasileño

	2017/2018		2018/19		
	Argentina	Brasil	Argentina	Brasil	
Producción	Área sembrada estimada (M de Ha)	17,7	35,1	17,6	35,7
	Participación soja en total área sembrada con granos	50%	57%	50%	57%
	Producción estimada (M de Tn)	35,0	119	49,1	118,0
	Productividad promedio nacional (Tn/Ha)	2,11	3,36	2,88	3,35
Crushing	Capacidad teórica de molienda (M Tn/Año)	66,1	56,5	66,1	56,5
	Utilización estimada de la capacidad instalada	55%	76%	53%	76%
	Crushing de soja estimado (M de Tn de grano)	36,3	42,9	35,2	42,7
	Ratio <i>Crushing</i> a Producción Total	104%	36%	72%	37%
	Producción estimada de Harina de soja (M de Tn)	27,6	34,5	26,8	33,1
	Producción estimada de Aceite de soja (M de Tn)	7,0	8,5	6,8	8,1
Comercio exterior	Exportaciones estimadas de habas de soja (M de Tn)	3,9	80,9	14,0	75,6
	Ratio Exportaciones a Producción Total	11%	68%	29%	65%
	Exportaciones estimadas de Harina de soja (M de Tn)	25,3	16,1	24,0	15,2
	Ratio Exportaciones a Producción Total	92%	47%	90%	46%
	Consumo interno estimado de harina de soja (M de Tn)	2,3	17,7	2,8	18,1
	Ratio consumo interno a Producción de harina de soja Total	8%	51%	10%	55%
	Exportaciones estimadas de Aceite de soja (M de Tn)	4,6	1,5	4,4	1,4
	Ratio Exportaciones a Producción Total	65%	18%	65%	17%
Consumo interno estimado de aceite de soja (M de Tn)	2,4	6,9	2,4	7	
Ratio consumo interno a Producción de aceite de soja Total	35%	81%	35%	86%	

Fuente: elaboración propia en base a datos de GEA (BCR), Conab (Brasil), USDA y J.J. Hinrichsen.





AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

tecnología de punta. Cuenta con fábricas más grandes que sus similares de Brasil y más modernas. De hecho, a pesar de que Brasil produce el doble de soja que Argentina, nuestro país tiene una capacidad de molienda de casi 10 millones de toneladas más que Brasil.

En 2017/18, como consecuencia de la sequía, se industrializaron en Argentina 36,3 millones de toneladas de poroto de soja, por debajo del volumen registrado en las anteriores tres campañas, que siempre superó las 40 Mt. Sin embargo, a pesar de tratarse de un número inferior y si lo comparamos con la producción nacional de casi 35 Mt, el ratio "industrialización/producción nacional de poroto" superó el 100% ante las mayores importaciones de poroto y los abultados stocks iniciales que compensaron la menor producción.

Para la campaña 2018/19, en tanto, se proyectaba en el mes de enero una producción argentina de soja de 49,1 Mt, según estimaciones propias en base a un rinde tendencial de 28,8 qq/ha y una superficie sembrada proyectada por GEA de 17,6 M ha. Dada la coyuntura geopolítica internacional y los recientes cambios en la política comercial nacional, no se espera sin embargo una recuperación proporcional del *crushing*, que se ubicaría en torno al 72% del producto total de la campaña (sin computar importaciones), resultando en 35,2 Mt. Brasil por su parte, mostraría un ratio de industrialización/producción más estable en los dos ciclos analizados de entre 36-37% que deriva en una industrialización de 42,9 Mt en 2017/18 y 42,7.

En efecto, eliminación del escalonamiento arancelario en Argentina el año pasado afectó negativamente al complejo sojero, al desalentar la industrialización del poroto de soja e incentivar su exportación como poroto sin procesar. Nuestros principales competidores (USA, Brasil) protegen el agregado de valor en su territorio y priorizan la utilización de su propio complejo industrial oleaginoso prefiriendo importar el poroto de soja sin procesar. Los países de destinos de nuestras exportaciones, por su parte, establecen aranceles de importación con idéntico objetivo. Así, el escalonamiento arancelario de los derechos de exportación del complejo soja en Argentina permitía neutralizar y/o equiparar parcialmente las políticas

proteccionistas de los países importadores y competidores. Además la harina y el aceite de soja argentino tienen más destinos de exportación que el poroto sin procesar (único comprador es casi siempre China), lo cual disminuye los riesgos de no poder colocar 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 casi 10.000 millones de dólares. Este tema, que fue tratado en detalle en nuestro Informativo Semanal N° 1884 del 16 de noviembre del 2018, amerita un tratamiento a nivel de políticas gubernamentales en Argentina por sus implicancias a nivel macroeconómico.

Dato clave relativo a la orientación de los mercados:

Si bien los mercados internos de ambos países sudamericanos tienen estructuras muy diferentes, ambos complejos sojeros tienen un fuerte perfil exportador. Brasil es relativamente más fuerte en exportaciones de poroto de soja, sin procesar mientras que Argentina se destaca por sus despachos de aceite y harina.

Se evidencian importantes diferencias en cuanto a la comercialización de la soja y sus derivados entre los dos países sudamericanos. Ciertamente el complejo sojero de ambas naciones presenta un definido perfil exportador, solo que difieren en el tipo de producto exportado: mientras que Brasil exportaría el 68% de su producción de poroto de soja en el ciclo 2017/18 y el 65% en 2018/19, las exportaciones de soja argentina subirían del 11% al 29% en las campañas consideradas, en medio de la creciente demanda de poroto de soja por parte de China a raíz de la disputa comercial con EEUU y los cambios en la política comercial argentina que reducen los incentivos para industrializar el grano dentro de las fronteras del país.

Respecto a las exportaciones de poroto de soja desde Brasil, a pesar de ubicarse por debajo del récord de la campaña previa, aún superarían con creces los 60,4 millones de toneladas promedio de los últimos cinco años.

Por otro lado, el consumo interno de los subproductos





AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

de la soja también es disímil entre los dos países y condiciona, naturalmente, el desempeño comercial de cada uno. Brasil solo puede exportar el remanente de su producción luego de suplir la amplia demanda interna (51% de harina y 81% de aceite), pero Argentina, que tiene un bajo nivel de consumo interno de derivados de la soja (alrededor del 8% y 35%, respectivamente), puede despachar una amplia proporción de sus productos industrializados. Así, en contraste con lo que sucede con el poroto de soja, Argentina supera a Brasil en exportaciones de los derivados de la oleaginosa despachando más del 90% de su producción de harina y alrededor del 65% del aceite, mientras que Brasil sólo embarca algo más del 45% y del 17%, respectivamente.

Las diferencias señaladas responden a las ventajas comparativas que tienen el uno y el otro. Brasil, por su superioridad en el volumen de producción de soja es capaz de despachar más granos sin procesar; mientras que Argentina, haciendo uso de su mayor capacidad de molienda instalada, es capaz de exportar productos de mayor valor agregado.

Además, la estructura tributaria en Brasil contribuye a que una mayor proporción del poroto de soja se vuelque a la exportación en vez de a la industria local. Si bien la soja brasileña está libre de impuestos federales, algunas administraciones estatales recaudan el impuesto ICMS (Impuesto sobre Circulación de Mercaderías) que grava los granos originados en otros estados que tienen como destino la industria. De este modo, los estados que cuentan con plantas procesadoras de soja fijan este impuesto entre 0 y 12%, que es deducido luego del impuesto pagado al momento de la venta de aceite de soja. La aplicación de este impuesto incentiva a aquellos estados que no poseen industrias procesadoras a exportar la mayoría de su producción como poroto tal cual, en lugar de favorecer la industrialización dentro de las fronteras brasileñas.

Conclusiones finales

La soja es un producto fundamental para las economías de Brasil y Argentina, no sólo por la participación del cultivo en la producción total de granos, sino también

porque sus despachos al exterior constituyen una de las principales fuentes de ingreso genuino de divisas para ambas economías sudamericanas.

Pero más allá de las similitudes del sector en ambos países, se han evidenciado importantes diferencias estructurales entre ellos. Por un lado, el gran Brasil cuenta con una vasta superficie fértil y con el potencial de expandir su frontera agrícola, en tanto que Argentina se destaca por la eficiencia de su polo industrial capaz de dotar a las *commodities* agrícolas de valor agregado en origen. Ambos países poseen ventajas y desventajas comparativas que definen el perfil del complejo sojero en cada territorio, en la búsqueda de explotar de modo más óptimo sus ventajas comparativas.



COMMODITIES

El trigo cierra enero con subas ante la caída en los stocks

DESIRÉ SIGAUO – EMILCE TERRÉ

El trigo cierra el mes de enero en alza tanto en el mercado internacional como en la plaza local, a pesar del tonelaje récord de grano que ingresó al circuito comercial en lo que va de la nueva campaña argentina. La previsión de un año comercial difícil por la ajustada oferta internacional es el principal argumento por detrás de la suba, ya que se descuenta un fuerte ajuste en los stocks de trigo al cierre de la campaña 2018/19.

El trigo en los principales países productores cierra el primer mes del año al alza en un contexto en el que se esperan menores existencias del cereal a nivel mundial. El último informe del Consejo Internacional de Granos publicado en enero proyecta una producción mundial de trigo de 737 millones de toneladas en la campaña 2018/19, un 4% menos que el ciclo anterior. Dado que se espera sólo una mínima variación en el consumo del cereal en la campaña, donde caería la demanda para alimentación animal pero se compensaría con un aumento de la demanda para la elaboración de alimentos, las existencias globales se reducirían por primera vez en seis años. La caída del stock cobra mayor relevancia si se tiene en cuenta, además, que las existencias que más se reducen son las de los



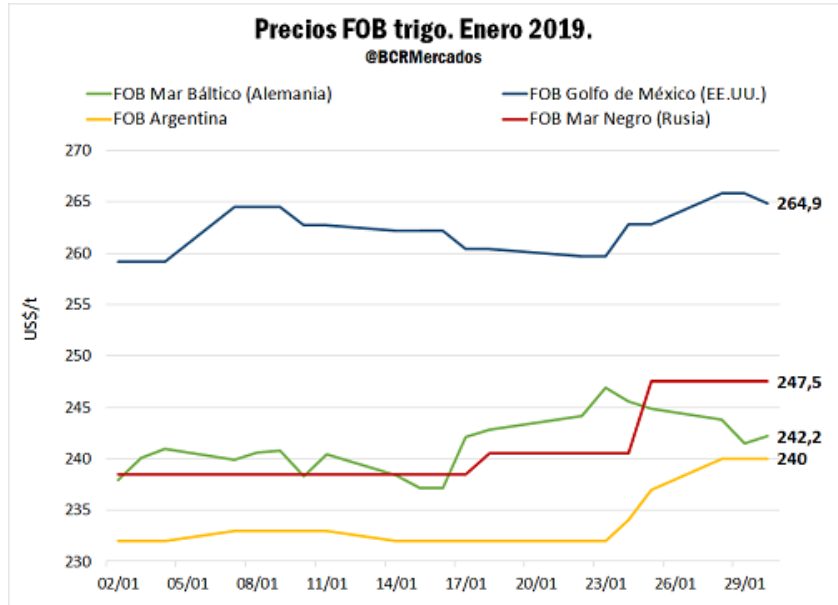


AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

principales países exportadores del cereal. De acuerdo a las proyecciones del Consejo Internacional de Granos, Australia lideraría la caída interanual de producción, seguida por Rusia, la Unión Europea y Ucrania.

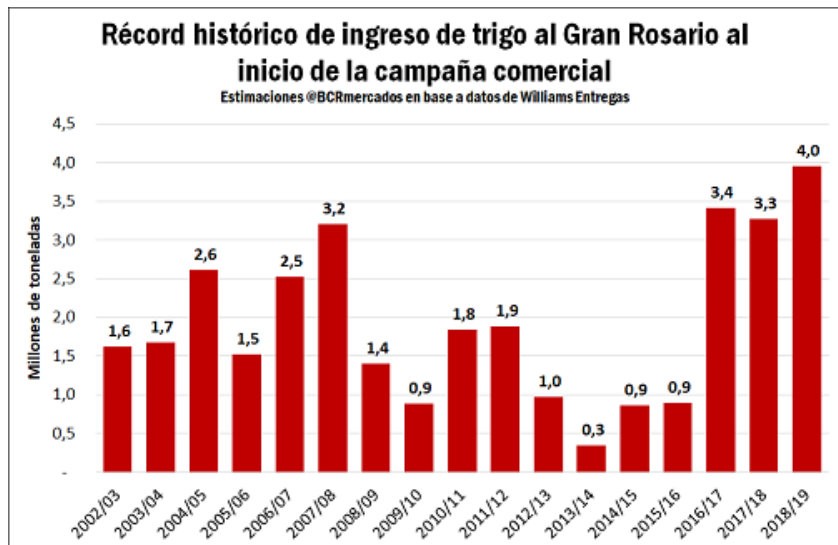
El recorte productivo australiano, en comparación con la campaña anterior, se debe a la dura sequía que afectó a la parte oriental que aporta la mitad del total del trigo del país oceánico. Como consecuencia de la falta de lluvias en esta región los rindes se redujeron notablemente y hasta hubo campos dejados al pastoreo; la producción estimada sería la menor desde 2007/2008. El retroceso de la producción en Rusia, en tanto, se daría por menores rindes en el trigo de invierno, especialmente en algunas regiones críticas de la Federación. En respuesta a la caída productiva, el precio FOB del trigo en el puerto ruso Novorossiysk del Mar Negro aumentó US\$ 10/t en enero alcanzando los US\$ 248/t a fin de mes.

Por su parte, la producción en la Unión Europea caería un 9% en la campaña y el precio FOB del Mar Báltico en puertos de Alemania aumentó US\$ 6/t en enero, a US\$ 265/t. Si bien el informe del CIG prevé un aumento interanual de la producción de trigo estadounidense del orden del 8%, en las últimas semanas el precio del trigo estadounidense cobró impulso dadas las preocupaciones sobre el estado de los cultivos en medio de la ola de frío ártico que se extiende por gran parte del país. El frío extremo que avanza sobre todo en el Medio Oeste estadounidense, donde se registraron temperaturas por debajo de los -35 °C, podría tener un efecto "winterkill" en las plantaciones trigo. Es decir, en aquellos campos donde la cobertura de nieve que protege al cultivo no sea la adecuada, las plantas quedarían expuestas a las temperaturas



extremadamente bajas y a los vientos que acompañan esta ola polar pudiendo sufrir graves daños. Las áreas en peligro incluyen a los estados de Missouri, Illinois, Indiana y Ohio. El precio del trigo rojo duro de invierno en el Golfo culminó el mes con una suba de US\$ 4/t, en US\$ 242/t. Finalmente el precio FOB del trigo argentino acumuló un aumento de US\$ 8/t en el primer mes del año, alcanzado los US\$ 240/t.

En el plano local, el inicio de la campaña comercial 2018/19 en Argentina anotó un ingreso récord de trigo





AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

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

Al 23-ene	2018/19	Prom. 3 años	2017/18
Oferta total	19,6	19,2	19,0
Compras totales	11,2	6,9	9,5
	57%	36%	50%
Con precios por fijar	1,1	0,9	1,4
	10%	13%	15%
Con precios en firme	10,1	6,0	8,1
	90%	87%	85%
Disponible para vender ²	7,6	11,6	8,7
Falta poner precio	8,7	12,5	10,2

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

² Excluye el uso como semilla y otros

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

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

a las terminales portuarias del Gran Rosario en los meses de diciembre 2018 y enero 2019. En total, fueron 4 millones de toneladas las que se volcaron a los puertos de nuestra zona, 700.000 toneladas más que en el primer bimestre de la campaña pasada y 20% por encima del récord anterior alcanzado en el ciclo 2016/17.

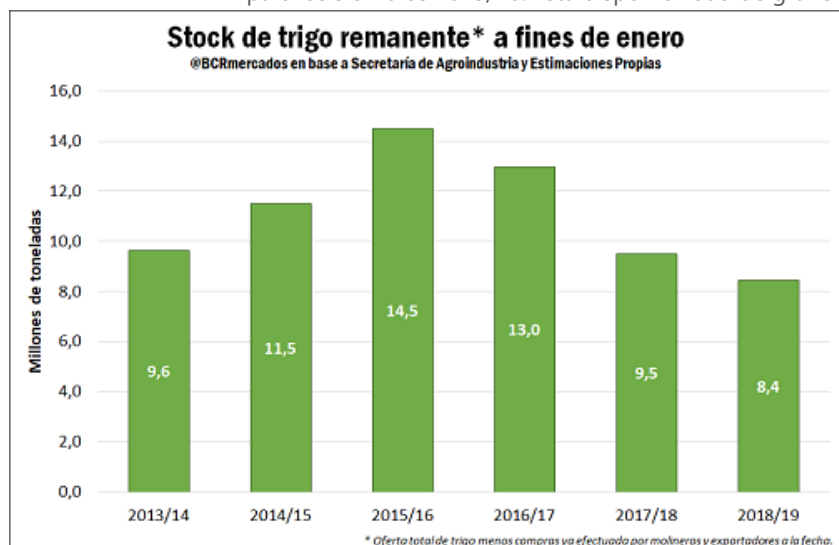
Sumando el ingreso de los primeros lotes de trigo nuevo en el mes de noviembre, que alcanzaron 1,2 millones de toneladas según estimaciones del Departamento de Estudios Económicos de la Bolsa de Comercio de Rosario, el trigo que arribó a los puertos del Gran Rosario a la fecha supera los 5 millones de toneladas, de una previsión total para la campaña 2018/19 levemente por encima de los 9 millones de toneladas. Es decir, ya llegó más de la mitad del trigo que se espera exportar en toda la campaña, por lo que se espera que febrero aún muestre un flujo interesante de arribo de mercadería, ya que las ventas de exportación totales a nivel país superan a la fecha el millón de toneladas en el mes en curso, para después morigerar el

resto de la campaña.

La escasa disponibilidad de mercadería para el segundo semestre del año comercial enciende la alerta por los precios futuros, pudiendo verse hacia la segunda mitad del año un renovado impulso alcista. Hoy en el mercado de futuros argentino MATba – ROFEX el futuro más cercano para entrega en Rosario, con vencimiento en el mes de febrero, cotiza a US\$ 212,5/t en tanto que el contrato julio cerró el jueves en US\$ 221,5; un 4,2% por encima.

En línea con lo anterior, se registra al 23 de enero compras del sector exportador por un volumen récord histórico para esta altura del año de 9,7 millones de toneladas, o el 60% de la producción estimada. Si sumamos a la oferta los stocks al inicio del ciclo, y a las compras el volumen ya adquirido por el sector industrial, se tiene que ya se ha comercializado el 57% del trigo disponible para toda la campaña, por encima del 50% registrado a la misma altura del año pasado y superando ampliamente el 36% promedio de los últimos tres años.

De este modo, el trigo remanente o disponible para vender en los próximos 9 meses asciende a apenas 7,6 Mt, una vez que se deduce el uso previsto como semilla para las siembras 2019/20. Esta disponibilidad de grano





AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

al mes de enero resulta la más baja en al menos los últimos 5 años, reforzando el temor a una escasez de producto para el empalme con la campaña próxima.

En lo que refiere al mercado local esta semana, el precio de referencia publicado por la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR el jueves 31 de enero fue de \$ 7.820/t o US\$ 210,5/t, cayendo US\$ 1,5/t respecto del precio Cámara del día anterior. La variación semanal, jueves contra jueves, es levemente positiva en dólares (↑ US\$ 0,6/t) y negativa en moneda local (↓ \$ 10/t). Los futuros de trigo con entrega en Rosario en los meses de febrero, marzo y mayo operados en MATba aumentaron en una proporción similar de alrededor de US\$ 1,5/t esta semana. En el recinto de la Bolsa de Comercio, después de haber concentrado el interés de los operadores durante dos semanas, el trigo cedió protagonismo al maíz esta semana. En la jornada del jueves la mercadería con entrega contractual se negoció a US\$ 210/t, mientras que el cereal con entrega en marzo '20 cotizó US\$ 195/t. Los compradores levantaron el pie del acelerador esta semana luego de haberse hecho de un importante volumen de trigo en el transcurso de las dos semanas anteriores. En los últimos siete días se observaron menos compradores activos, se redujeron las posiciones abiertas y también cayeron los precios.



COMMODITIES

El precio de los granos gruesos en espera de datos claves

FEDERICO DI YENNO - EMILCE TERRÉ

El precio de los granos gruesos no mostró una tendencia definida en la semana, ya que el mercado espera atento definiciones en torno a la política comercial entre EEUU y China, así como también la reanudación de publicaciones claves del Departamento de Agricultura de Estados Unidos. El balance global presta soporte, ya que no se espera una suba de tasas de interés en EEUU y se recortaría la producción sudamericana de soja y maíz.

El precio de los granos gruesos no mostró una tendencia definida en la semana, ya que el mercado espera atento definiciones en torno a la política

comercial entre EEUU y China, así como también la reanudación de publicaciones claves del Departamento de Agricultura de Estados Unidos. El balance global presta soporte, ya que no se espera una suba de tasas de interés en EEUU y se recortaría la producción sudamericana de soja y maíz. Para un mejor entendimiento se desglosan los acontecimientos y los datos clave que impactan en el mercado de la soja y el maíz.

1 - La resolución de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) de no seguir aumentando las tasas de interés de referencia en el futuro cercano resultó un alivio para los mercados financieros lo que generó una nueva seguidilla de compras y un factor que ayuda a disipar el temor a un menor crecimiento global, algo que –de presentarse- afecta negativamente a los mercados de *commodities* y financieros por igual.

Un conjunto de factores se combinaron para aumentar la presión a la baja en el crecimiento de la economía de Estados Unidos, entre los que se destacan la desaceleración del crecimiento global, la guerra comercial con China, el desvanecimiento del apoyo del estímulo fiscal de 2018 (recortes de impuestos en EEUU), el reciente cierre parcial de la Administración Pública estadounidense y un mercado de valores que cayó abruptamente a fines de 2018. Frente a ello, la Fed (Reserva Federal) indicó en su último comunicado que no tiene prisa por reanudar el aumento de las tasas de referencia de la economía estadounidense, dejándolas sin cambios en el día miércoles 30. Apoyando esta visión, su Presidente Powell ha enfatizado que no hay un "curso preestablecido" para los futuros aumentos de tasas.

La percepción que Estados Unidos mantendrá en niveles relativamente más bajos su tasa de interés de referencia se percibe como una buena noticia para las perspectivas de crecimiento americano y, con ello, para evitar la desaceleración de la actividad económica global, dando aire a los mercados financieros y de *commodities* mundiales.





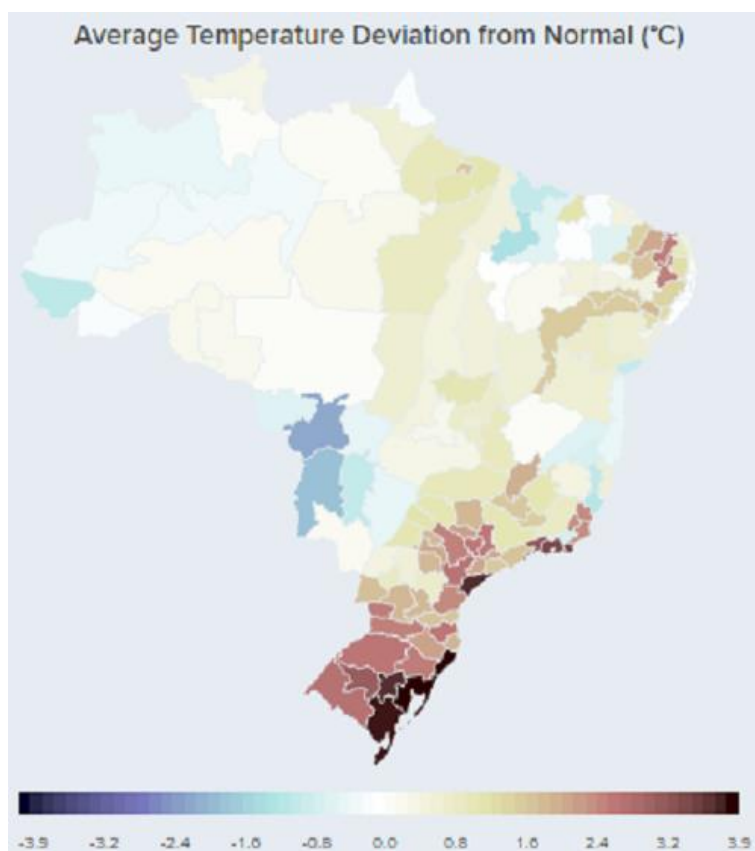
AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

2 - Los granos gruesos, por su parte, todavía esperan los detalles de las conversaciones que se realizan entre funcionarios de China y Estados Unidos. Este último acontecimiento puso presión a las proyecciones de crecimiento de ambos países, algo que ya había remarcado el FMI en su último informe de enero. Una salida positiva al conflicto podría implicar una reanudación de las compras de soja de China a Estados Unidos ayudando también a aumentar las perspectivas de crecimiento en el mediano plazo.

El miércoles 30 de enero, funcionarios de alto rango de Estados Unidos y China iniciaron una ronda de conversaciones para empezar a resolver las profundas diferencias respecto a los alegatos de prácticas desleales de transferencia de tecnología y propiedad intelectual de China, buscando aliviar la guerra arancelaria. Los funcionarios de alto rango, encabezados por el viceprimer ministro chino Liu He y el representante de comercio de Estados Unidos (USTR, por sus siglas en inglés) Robert Lighthizer, se reunieron en la Casa Blanca, cuando sólo queda un mes antes de la fecha límite del 1 de marzo, donde Estados Unidos aumentaría las tarifas en productos chinos si no se llega un acuerdo entre ambos países. Los detalles de las conversaciones a puerta cerrada fueron escasos, y las declaraciones oficiales se consideran poco probables que se emitan antes de que concluyan el jueves. La reunión del miércoles es la primera que reúne funcionarios de alto nivel desde la reunión de Buenos Aires, en la cual, los líderes de las dos economías más grandes del mundo convocaron a una tregua de 90 días para tratar de resolver las diferencias comerciales mediante negociaciones. En la reunión se mostraron acompañando a Lighthizer en el lado estadounidense, el secretario del Tesoro Steven Mnuchin, el secretario de Comercio Wilbur Ross y los asesores de la Casa Blanca Larry Kudlow y Peter Navarro. El segundo día de negociaciones se realizó el jueves 31 de enero. En dicha reunión se supo a través de comentarios de funcionarios y del presidente Trump a la agencia Reuters que China ofreció al

gobierno estadounidense la compra de 5 millones de toneladas de soja. Por parte de la delegación de China se afirmó que la reunión generó un "progreso importante" para la etapa actual de negociaciones. Al mismo tiempo, el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, dijo el jueves que se reunirá con el presidente chino, Xi Jinping, para tratar de sellar un acuerdo comercial integral.

3 - Por último, el clima en Sudamérica a pesar de tomar un papel relegado en el balance de oferta y demanda global, presta de soporte al precio del maíz y la soja. En este sentido, Brasil ha tenido un clima con menores precipitaciones respecto a lo normal en este último mes lo que ha llevado a disminuir las proyecciones de producción. Aclarando el panorama, se espera que el informe de Oferta y Demanda del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) se



16 / 22

VOLVER

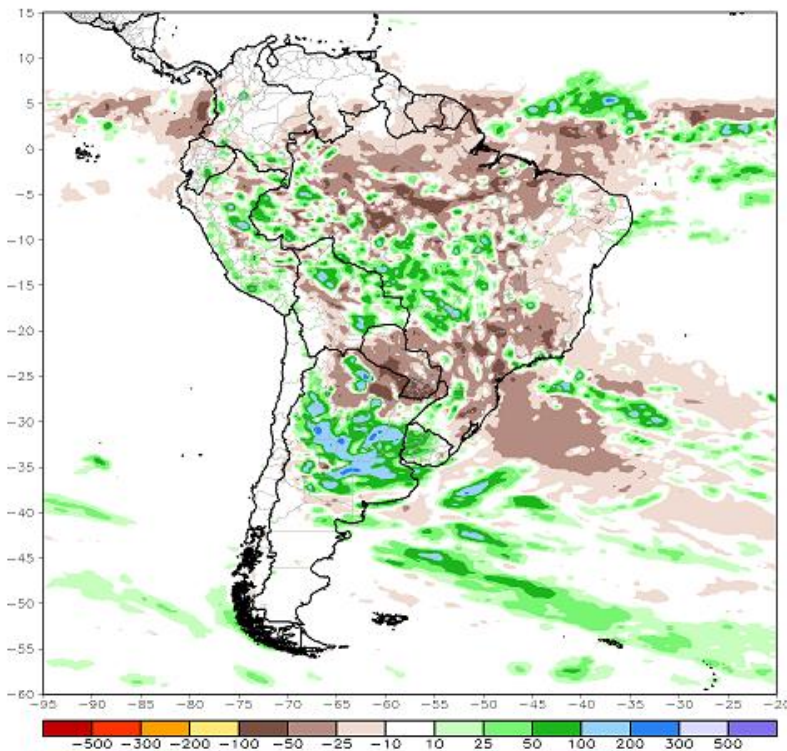


**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

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

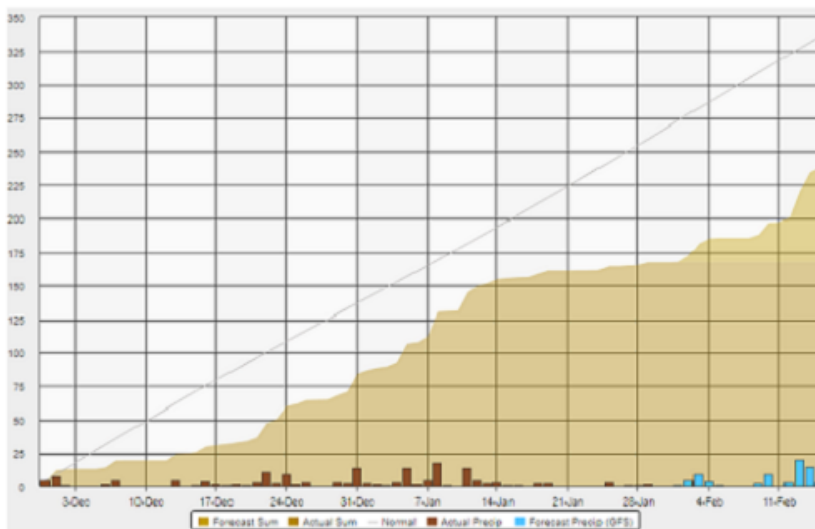
AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

CMORPH 7-Day Total Rainfall Anomaly (mm)
Period: 23Jan2019 – 29Jan2019



Precipitaciones acumuladas en Paraguay

Fuente: Reuters



publique el día viernes 8 de febrero.

La semana pasada trajo un clima mixto para los cultivos en diferentes regiones de Brasil. Temperaturas superiores a la media (1-4 C°) se observaron en las principales áreas de cultivo de maíz en el extremo sur de Brasil (Rio Grande do Sul), y prácticamente todas las demás áreas de cultivo principales observaron temperaturas de 1-3 C° por encima del promedio. Los totales semanales de precipitaciones también mostraron un patrón similar, con solo Rio Grande do Sul viendo excedentes (hasta 75 mm), y el resto del país viendo promedios por debajo del promedio (hasta 50 mm) para la semana, salvo el estado de Mato Grosso.

La sequedad y el calor continúan afectando a la soja que se encuentra en la etapa de llenado de la vaina, pero han permitido que las cosechas se aceleren en las partes centrales del Sur. La agencia estatal DERAL de Paraná informó que la cosechas de soja en dicho Estado presenta un avance del 20% al 28 de enero, muy por encima del promedio. Más al norte, en Mato Grosso do Sul, la agencia estatal FAMASUL reportó un avance de cosecha del 14% el 28 de enero, mientras que en Mato Grosso, la asociación de agricultores IMEA informó un avance del 25% al 28 de enero, dos veces el ritmo de la temporada pasada.

Como se ve en la imagen adjunta, las precipitaciones en Paraguay también se han ubicado muy por debajo de lo normal en la última semana. Según datos de Reuters, las continuas disminuciones en la densidad de vegetación promedio derivadas de las imágenes satelitales reducen la estimación de producción de soja de



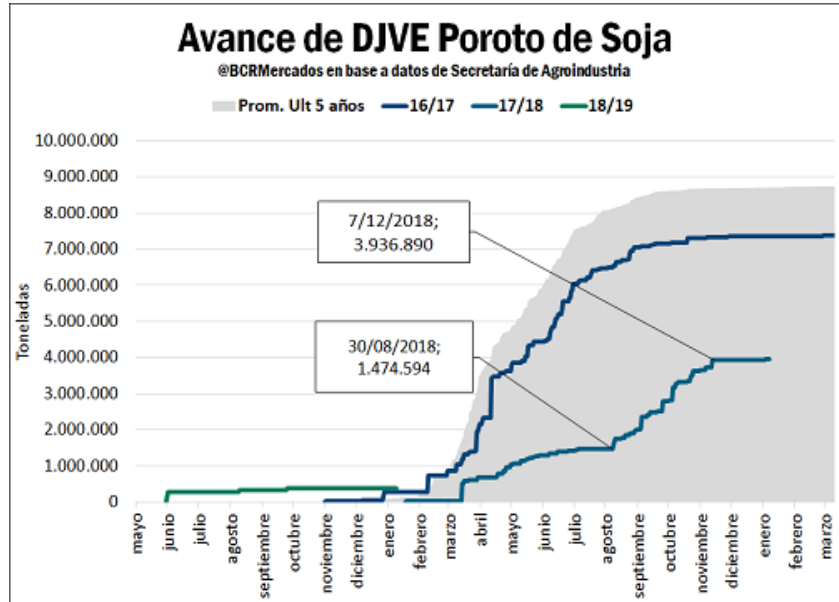
AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

Paraguay 2018/19 a 8,4 [en un rango entre 7,0–10,0] millones de toneladas. El USDA en su último informe WASDE (11 de diciembre) y la Asociación de Productores de Soja de Paraguay (CAPECO, enero de 2019) mantuvieron la producción de la campaña 2018/19 en 9,8 y 9,5 millones de toneladas. Después de un comienzo positivo del año, la última semana ha traído sequedad continua a las áreas agrícolas centrales del este de Paraguay. Las provincias centrales como Alto Paraná y Canindeyú recibieron hasta 25 mm por debajo de la precipitación promedio, mientras que la densidad de la vegetación, como lo indican las imágenes satelitales más recientes, continúa indicando un descenso significativo en las proyecciones de rendimiento a principios de la temporada.

4 – Actividad del mercado de soja y el maíz en Argentina

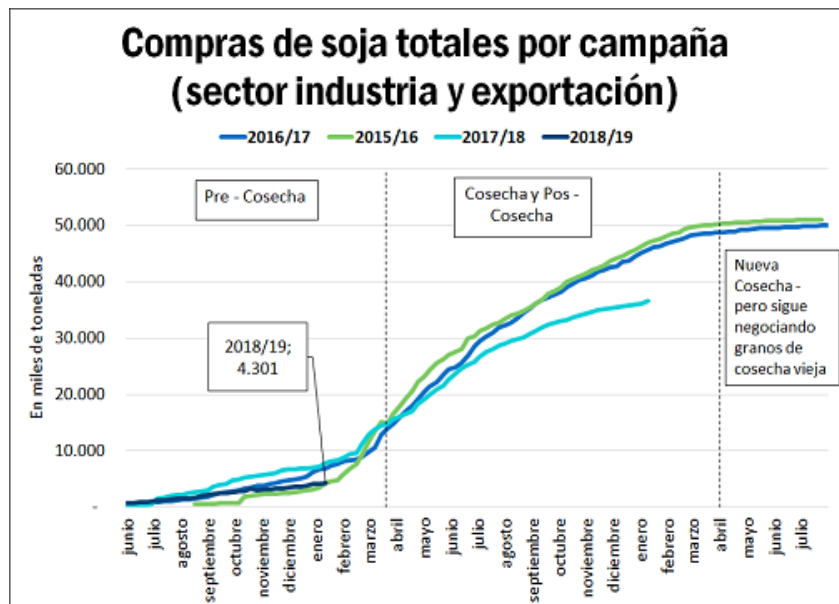
El panorama de la soja a nivel internacional, con la guerra comercial entre China y Estados Unidos, que aún no tiene definición no ha impactado significativamente en los negocios de exportación de la oleaginosa en Argentina. Al 1 de febrero, las ventas de exportación de poroto de soja para la nueva campaña (18/19) alcanzan 390 mil toneladas, siendo el valor más alto desde la campaña 11/12. Respecto a la soja 17/18, las exportaciones del poroto sin procesar cerrarían la campaña en aproximadamente 4 Mt, ya que para entre los meses de septiembre y noviembre la variación de este valor es casi nulo según se depende de la dinámica de negocios de exportación que se reportan a través de las DJVE.

Respecto a los forwards a cosecha cerrados por el sector exportador y la



industria, ya alcanzan al 23 de enero 4,3 Mt. Este valor se encuentra por debajo de años anteriores, pero si se compara el ratio de stock comercializado contra la producción esperada se encuentran en valores similares, alrededor del 10 % de la producción esperada.

En la semana, se notó en el recinto de operaciones de la BCR una mayor disponibilidad de las fábricas para entrega inmediata de soja, mientras que en semanas





AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

anteriores sólo se daban valores abiertos por soja con entrega diferida. El volumen, en un período en que prácticamente no hay stock de la cosecha anterior, sigue siendo discreto. Los valores abiertos en la semana se ubicaron en torno a los \$ 9.200 y \$ 9.400 pesos la tonelada, mientras que por ciertos lotes hubo mejoras según el volumen. El mismo volumen discreto se observó en la semana por la soja con entrega en la primer quincena de marzo, donde el valor abierto osciló entre US\$ 248/t y US\$ 250/t. El valor por la oleaginosa fijada por la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR el día jueves 31 fue de \$ 9.350 pesos la tonelada apenas \$ 20/t por encima del jueves anterior, en dólares el valor también tuvo una variación pequeña de casi US\$ 1/t, equivalente a US\$ 251,68/t por la entrega del disponible.

A medida que nos acercamos al grueso de la cosecha de los primeros lotes sembrados, los negocios de exportación de maíz empiezan a tomar importancia, algo que comúnmente se presenta en todas las campañas. El mejor estado del cereal en esta campaña podría condicionar los negocios a cosecha, sumándose también los mejores valores por los forwards de maíz para el período marzo, abril y mayo que llegaron a negociarse hasta US\$ 150/t, un valor que según fuentes del mercado alcanza niveles satisfactorios, en términos relativos, para negociar la entrega del maíz. En el recinto de la BCR, el volumen negociado se repartió en los segmentos de entrega contractual y diferida por igual. En materia de precios, el valor fijado por la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR para el día jueves 31 de enero fue de \$ 5.580/t casi sin variación en la semana, medido tanto en pesos como en dólares. Los futuros de MATba, cerraron la semana sin cambios salvo el futuro con entrega marzo en Rosario que sumó US\$ 2/t ajustando el día jueves a US\$ 148/t.

Precios de maíz diferido - Rosario (MATba)

En dólares por tonelada

Mes entrega	31/1/2019	24/1/2019	Var. Sem.	Año pasado	Var. Anual
Marzo	148,0	146,0	↑ 2,00	158,2	↓ -10,20
Abril	146,0	146,0	→ 0,00	158,9	↓ -12,90
Julio	140,5	140,5	→ 0,00	-	-

Fuente: Elaborado en base a reuters





AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
De 1 a 30 días	44,78	44,88	69.898.265	60.893.142	516	472
De 31 a 60 días	44,64	44,92	168.990.066	128.660.765	1.019	1.014
De 61 a 90 días	43,93	45,01	147.497.919	179.395.280	1.010	991
De 91 a 120 días	43,83	44,88	119.301.956	144.549.548	718	766
De 121 a 180 días	43,24	44,54	144.817.250	225.197.278	855	859
De 181 a 365 días	42,91	42,84	114.468.368	103.330.682	585	571
Total			764.973.824	842.026.695	4.703	4.673

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	45,35	48,07	1.678.447	3.166.506	12	23
De 31 a 60 días	47,73	51,48	2.029.159	9.658.582	10	22
De 61 a 90 días	52,64	47,43	4.796.359	1.566.102	10	16
De 91 a 120 días	52,33	47,00	1.200.042	1.792.047	3	2
De 121 a 180 días	52,00	47,33	140.022	4.973.406	2	3
De 181 a 365 días	52,00	-	367.578	-	6	-
Total			10.211.606	21.156.643	43	66

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	57,03	58,29	27.315.080	26.557.641	85	76
De 31 a 60 días	63,15	56,09	35.449.466	79.270.671	103	122
De 61 a 90 días	63,92	65,46	26.525.784	34.135.319	90	90
De 91 a 120 días	59,64	69,90	10.682.920	12.342.914	24	39
De 121 a 180 días	62,23	65,80	19.630.758	6.889.851	20	22
De 181 a 365 días	58,13	63,90	17.968.369	23.453.157	24	7
Total			137.572.378	182.649.552	346	356

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CAUCIONES						
Hasta 7 días	43,31	43,83	605.122.754	592.749.882	2.812	2.621
Hasta 14 días	42,14	42,08	39.931.333	25.689.896	196	223
Hasta 21 días	35,00	-	20.024	-	2	-
Hasta 28 días	-	-	-	-	-	-
> 28 días	-	39,57	-	144.257	-	2
Total			645.074.111	618.584.035	3.010	2.846

Mercado de Capitales Argentino 31/01/19

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual		Emp.	Sector	
MERVAL	36.326,92	4,36	4,87	19,92			
MERVAL ARG	33.215,92	4,60	-3,34	19,91			
en porcentaje							
Grupo Galicia	\$ 135,35	6,66	1,94	31,03	0,93	0,89	15,30
Petrobras Brasil	\$ 301,95	3,14	124,84	20,95	1,18	1,14	18,33
Supervielle	\$ 77,70	11,72	-37,11	22,75	1,46	0,00	13,08
Banco Macro	\$ 214,50	4,43	7,85	30,83	0,92	0,89	10,61
YPF	\$ 606,30	5,36	28,39	20,74	1,20	1,14	0,72
Pampa Energía	\$ 53,25	3,40	-2,56	13,90	1,07	0,72	-
Central Puerto	\$ 38,45	2,53	-6,37	15,47	0,85	0,85	3,28
ByM Argentinos	\$ 382,50	0,66	8,99	1,08	0,00	1,13	-
T. Gas del Sur	\$ 125,85	3,88	49,94	14,77	1,09	1,13	21,72
Aluar	\$ 19,05	3,53	25,09	10,12	0,86	0,84	11,80
Transener	\$ 57,10	0,71	-5,61	26,75	1,13	1,13	7,71
Tenaris	\$ 465,60	0,16	34,64	13,40	0,75	0,84	18,33
Siderar	\$ 15,15	0,00	-4,00	14,77	0,92	0,84	9,96
Bco. Valores	\$ 6,16	0,16	-28,46	16,89	0,88	1,14	7,44
Banco Francés	\$ 168,00	6,43	5,67	19,36	1,14	0,72	12,71
T. Gas del Norte	\$ 66,70	4,71	-13,56	17,95	1,16	1,13	-
Edenor	\$ 53,50	5,32	-10,31	5,00	0,89	0,45	22,60
Cablevisión	\$ 274,00	4,38	-47,51	14,91	0,91	0,84	-
Mirgor	\$ 384,50	-2,29	-42,16	8,16	0,75	0,75	-
Com. del Plata	\$ 3,47	0,00	-31,29	3,89	0,85	0,72	0,91

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

31/01/19

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bono Rep. Arg. AA19	3.818,00	-0,86	5,59%	0,21	6,25%	22/4/2019
Bonar 20 (AO20)	3.821,00	0,34	8,53%	1,50	8,00%	8/4/2019
Bono Rep. Arg. AA21	3.548,00	-	10,90%	1,94	6,88%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E2	3.395,00	-1,45	9,56%	2,64	0,00%	26/7/2019
Bonar 24 (AY24)	3.725,00	0,35	10,17%	2,22	8,75%	7/5/2019
Bonar 2025	3.070,00	2,33	11,11%	4,13	5,75%	18/4/2019
Bono Rep. Arg. AA26	3.246,00	-	10,90%	5,13	7,50%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E7	3.184,50	-1,41	9,86%	5,80	0,00%	26/7/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.405,00	-0,34	11,48%	6,09	8,28%	30/6/2019
Discount u\$s L. NY (DICY)	4.710,00	0,21	10,34%	6,27	8,28%	30/6/2019
Bonar 2037	3.015,00	0,17	10,62%	8,21	7,63%	18/4/2019
Par u\$s L. Arg. (PARA)	2.075,50	-1,17	10,11%	9,46	1,33%	31/3/2019
Par u\$s L. NY (PARY)	2.256,00	-1,05	9,20%	9,76	1,33%	31/3/2019
Bono Rep. Arg. AA46	2.900,00	-	10,62%	9,15	7,63%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. AC17	2.960,00	1,02	9,30%	10,90	6,88%	28/6/2019
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)*	216,94	-5,68	25,12%	0,80	2,00%	4/2/2019
Boncer 20 (TC20)	180,50	3,65	10,12%	1,14	2,25%	28/4/2019
Boncer 21 (TC21)	181,40	3,36	8,77%	2,30	2,50%	22/7/2019
Bocon 24 (PR13)	467,00	3,78	9,63%	2,32	2,00%	15/2/2019
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	978,00	5,56	7,95%	7,06	5,83%	30/6/2019
Par \$ Ley Arg. (PARP)	392,00	7,40	8,80%	11,29	1,18%	31/3/2019
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	530,00	8,16	9,84%	11,21	3,31%	30/6/2019
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	87,00	-	30,97%	1,76	18,20%	3/4/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	86,00	-	23,94%	2,82	16,00%	17/4/2019
Bono Octubre 2026 (TO26)	83,00	-	22,43%	3,72	15,50%	17/4/2019
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	108,00	1,17	47,94%	0,09	-	11/3/2019
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	111,60	5,58	52,32%	0,74	-	3/3/2019
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	105,55	1,33	54,19%	1,54	-	3/4/2019

* Corte de Cupón durante la semana.





AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

31/01/19

Plaza/Producto	Entrega	31/1/19	24/1/19	31/1/18	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	7.820	7.810	3.370	0,1% ↑	132,0%
Maíz	Disp.	5.580	5.600	3.070	-0,4% ↓	81,8%
Girasol	Disp.	8.180	8.184	6.060	0,0% ↑	35,0%
Soja	Disp.	9.350	9.330	5.545	0,2% ↑	68,6%
Sorgo	Disp.	4.300	4.200	2.500	2,4% ↑	72,0%
FUTUROS MATBA nueva campaña						
US\$/t						
Trigo	dic-19	188,5	190,0	173,0	-0,8% ↓	9,0%
Maíz	abr-19	146,0	146,0	158,9	0,0% ↓	-8,1%
Soja	may-19	242,6	243,5	274,5	-0,4% ↓	-11,6%

* 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

31/01/19

Producto	Posición	31/1/19	24/1/19	31/1/18	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	189,8	191,6	166,0	-1,0% ↓	14,3%
Trigo HRW	Disp.	183,4	187,9	171,7	-2,4% ↓	6,8%
Maíz	Disp.	148,2	148,4	142,3	-0,1% ↓	4,1%
Soja	Disp.	336,3	336,6	365,9	-0,1% ↓	-8,1%
Harina de soja	Disp.	341,7	344,2	372,4	-0,7% ↓	-8,2%
Aceite de soja	Disp.	665,1	650,6	729,1	2,2% ↓	-8,8%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul '19	193,6	196,2	176,0	-1,3% ↓	10,0%
Trigo HRW	Jul '19	190,7	194,8	182,8	-2,1% ↓	4,3%
Maíz	Sep '19	155,7	156,1	151,4	-0,3% ↓	2,9%
Soja	Nov '19	351,1	351,5	371,6	-0,1% ↓	-5,5%
Harina de soja	Dic '19	355,9	358,6	373,8	-0,7% ↓	-4,8%
Aceite de soja	Dic '19	690,5	675,5	744,5	2,2% ↓	-7,3%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,27	2,27	2,57	0,1% ↓	-11,7%
Soja/maíz	Nueva	2,25	2,25	2,45	0,1% ↓	-8,1%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,28	1,29	1,17	-0,8% ↓	9,8%
Harina soja/soja	Disp.	1,02	1,02	1,02	-0,7% ↓	-0,2%
Harina soja/maíz	Disp.	2,31	2,32	2,62	-0,6% ↓	-11,9%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,31	0,30	0,31	2,1% ↓	-0,4%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

31/01/19

Origen / Producto	Entrega	31/1/19	25/1/19	2/2/18	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	250,0	231,5	188,0	8,0% ↑	33,0%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	241,7	244,9	254,7	-1,3% ↓	-5,1%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	226,5	227,8	191,7	-0,6% ↓	18,2%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	232,8	233,9	177,3	-0,5% ↓	31,3%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	246,0	242,0	195,0	1,7% ↑	26,2%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	215,0	212,0	164,0	1,4% ↑	31,1%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	227,0	226,0	179,5	0,4% ↑	26,5%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	178,3	173,4	174,9	2,8% ↑	1,9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	162,0				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	172,6	174,1	166,3	-0,9% ↓	3,8%
UCR - Mar Negro	Cerc.	181,0	171,5	165,0	5,5% ↑	9,7%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	135,0	135,0	135,0	0,0% =	0,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	171,6	173,4	181,5	-1,0% ↓	-5,4%
CEBADA						
ARG - Neco/BB	Cerc.	280,00	280,00	180,00	0,0% ↑	55,6%
FRA - Rouen	Cerc.	219,63	225,07	177,25	-2,4% ↓	23,9%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	340,7	342,6	380,4	-0,5% ↓	-10,4%
BRA - Paranaguá	Cerc.	349,1	351,7	380,9	-0,7% ↓	-8,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	349,1	352,8	375,0	-1,0% ↓	-6,9%





AÑO XXXVI – N° 1894 – VIERNES 01 DE FEBRERO DE 2019

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina 31/01/19

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 37,035	\$ 37,559	\$ 37,933	\$ 19,470	90,22%
USD comprador BNA	\$ 36,400	\$ 36,500	\$ 36,800	\$ 19,150	90,08%
USD Bolsa MEP	\$ 37,588	\$ 37,557	\$ 37,687	\$ 19,396	93,79%
USD Rofex 3 meses	\$ 42,360				
USD Rofex 9 meses	\$ 49,600				
Real (BRL)	\$ 10,11	\$ 9,91	\$ 9,99	\$ 6,11	65,42%
EUR	\$ 42,60	\$ 42,25	\$ 42,75	\$ 24,20	76,01%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-01-2019

Reservas internacionales (USD)	66.621	66.020	66.324	63.122	5,54%
Base monetaria	1.354.000	1.340.936	1.396.183	1.012.001	33,79%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	32.771	32.214	34.174	42.843	-23,51%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.800.903	1.755.761	1.679.356	1.332.870	35,11%
Billetes y Mon. en poder del público	694.288	708.905	739.774	675.018	2,85%
Depósitos del Sector Privado en ARS	2.021.691	1.979.118	2.031.478	1.386.601	45,80%
Depósitos del Sector Privado en USD	29.513	29.603	29.119	25.408	16,16%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.527.401	1.508.864	1.546.704	1.358.484	12,43%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.711	15.640	15.338	15.586	0,80%
M ₂ /2	581.921	485.066	525.096	238.410	144,08%

TASAS

BADLAR bancos privados	43,56%	45,31%	47,88%	21,38%	22,19%
Call money en \$ (comprador)	42,00%	53,50%	51,00%	26,25%	15,75%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	43,31%	43,83%	25,08%	25,52%	17,79%
LEBAC a un mes	50,00%	57,00%	57,00%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	59,70%	46,50%	54,14%	14,97%	44,73%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 54,19	\$ 53,13	\$ 46,54	\$ 65,80	-17,64%
Plata	\$ 16,01	\$ 15,31	\$ 15,51	\$ 17,23	-7,06%

/1RIN = 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) 31/01/19

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

NIVEL DE ACTIVIDAD

Producto Bruto Interno (var. % a/a)	III Trimestre	-3,5	-3,5	3,8	
EMAE /1 (var. % a/a)	nov-18	-7,5	-4,2	4,3	
EMI /2 (var. % a/a)	nov-18	-3,8	-2,5	1,9	

INDICES DE PRECIOS

IPC Nacional (var. % m/m)	dic-18	2,6	3,2		
Básicos al Productor (var. % m/m)	dic-18	1,5	-0,6	1,8	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	dic-18	3,3	2,2	1,4	40,9

MERCADO DE TRABAJO

Tasa de actividad (%)	III Trimestre	46,7	46,4	46,3	0,4
Tasa de empleo (%)	III Trimestre	42,5	41,9	42,4	0,1
Tasa de desempleo (%)	III Trimestre	9,0	9,6	8,3	0,7
Tasa de subocupación (%)	III Trimestre	11,8	11,2	10,8	1,0

COMERCIO EXTERIOR

Exportaciones (MM u\$s)	dic-18	5.282	5.349	4.577	15,4%
Importaciones (MM u\$s)	dic-18	3.913	4.365	5.364	-27,1%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	dic-18	1.369	984	-787	-274,0%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

