



AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017



EDITORIAL

35 años del Informativo Semanal de la Bolsa de Rosario

JULIO CALZADA

Hace 35 años atrás, el 7 de mayo de 1982, la Bolsa de Comercio de Rosario adoptaba una importante y significativa decisión estratégica: la de emitir su primer informativo semanal.

Página 2



FINANZAS

Todo sobre los nuevos futuros de LEBAC de ROFEX

NICOLÁS FERRER

El próximo 17 de mayo ROFEX S.A. empezará a listar sus nuevos contratos de futuros sobre Letras del Banco Central de la República Argentina (BCRA), coloquialmente conocidas como Lebac, ampliando así la cartera disponible de futuros sobre tasa de interés para incluir una alternativa en pesos y a mediano plazo. Entrevistamos al respecto a Marcelo Comisso, Gerente de Investigación & Desarrollo de Mercados de ROFEX S.A., quién nos cuenta todos los detalles acerca de este nuevo producto, las utilidades que ofrece y su proceso de creación.

Página 3



TRANSPORTE

Puertos que exportan productos agrícolas y soja en USA

BERGERO - CALZADA - SESÉ

Estados Unidos compite con Argentina en el mercado mundial de granos, principalmente en soja y maíz. De allí que resulta importante analizar su estructura portuaria. El 60% de la soja salió de

terminales portuarias localizadas en el Golfo de México, donde Nueva Orleans se destaca. De puertos del Noroeste del Pacífico salió el 24%, mientras que un 9,2% se despacha por tierra, un 5% por los puertos del Atlántico en la costa este estadounidense y un 1,8% sale por los Grandes Lagos.

Página 6

Fuerte crecimiento logístico en el 2016 para transporte de agrograneles en el Gran Rosario

JULIO CALZADA - ALFREDO SESÉ

Sigue creciendo el embarque de granos, subproductos y aceites vegetales al exterior, que ha sido del 41% si se compara el año 2016 con 2006 y del 96% si la comparación es con el año 2000.

Página 10



COMMODITIES

Pico de precio en el mercado local de soja

SOFÍA CORINA

Con sólo 18 Mt comercializadas de unas 57 Mt estimadas de producción 2016/17 el precio de la soja alcanzó los \$ 3.765, el máximo valor de los últimos 45 días.

Página 12

Poniendo a los cereales en perspectiva

EMILCE TERRÉ

El USDA confirmó que "el mundo" se estaría volcaría en favor de la producción de oleaginosas a costa de los cereales, pero se consumen tres veces más maíz que soja en el mundo. ¿Estamos en vísperas de una reacomodación de precios relativos?

Página 14

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017



EDITORIAL

35 años del Informativo Semanal de la Bolsa de Rosario

JULIO CALZADA

Hace 35 años atrás, el 7 de mayo de 1982, la Bolsa de Comercio de Rosario adoptaba una importante y significativa decisión estratégica: la de emitir su primer informativo semanal.

Hace 35 años atrás, el 7 de mayo de 1982, la Bolsa de Comercio de Rosario adoptaba una importante y significativa decisión estratégica: la de emitir su primer informativo semanal. El objetivo que perseguía este curso de acción era el de proveer información relevante al sector agropecuario, específicamente sobre la comercialización y el mercado de granos, y al de mercado de capitales, específicamente para los agentes e inversores.

La decisión inicial fue la de emitir una publicación de carácter coyuntural, elaborada e impresa en la misma Institución. El primer director del Informativo fue el Presidente de la Bolsa, Don José A. Zambruni, acompañado por una Comisión Asesora de la publicación integrada por los señores Hugo Borgia, Vicente Listro, Adolfo Oyenard y Jorge R. Ouaranta. A cargo de la dirección técnica se encontraba el Sr. Mario De Rivi.

Valga un reconocimiento muy especial a los integrantes del Consejo Directivo de la entidad que en 1982 adoptaron aquella decisión. El presidente Don José Zambruni, el vicepresidente Oscar Bressan, el secretario Juan Carlos Silvestri, el tesorero José Brancatelli, el prosecretario Hugo Borgia, el protesorero Alfredo Calvo y los vocales Víctor Martino, Roberto Ferrari Gino, Hugo Grassi, Carlos Thompson, Martín Ferrer, Jorge Bortolatto y Armando Bianchi. Los síndicos en aquel Consejo eran los señores Guido Cánepa y Hans Werner.

A lo largo de 35 años, investigadores, especialistas, operadores y funcionarios de la entidad reflejaron en

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO	
Fundada el 18 de Agosto de 1884	
INFORMATIVO SEMANAL	
AÑO I - N° 1 Viernes 7 de mayo de 1982	
Indice	
GRANOS Y SUBPRODUCTOS	
Reseña informativa	pág. 3
Clima y cosecha	" 7
Disposiciones Reglamentarias	" 8
Resumen de noticias	" 10
Fletes marítimos	" 12
Granos exportados por destino	" 13
Oleaginosas: relación de precios	" 14
La agricultura en la India	" 15
Precios en la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario	" 19
Precios fijados en otras Cámaras del país	" 20
Precios en los Mercados a Término de Rosario y Buenos Aires	" 22
Resumen de cotizaciones nacionales e internacionales	" 24
TITULOS VALORES	
Reseña	" 37
Resumen semanal	" 38
Sociedades con cotización regular	" 39
Informaciones publicadas	" 41
Renta y amortización de:	
Bonos Externos	" 42
Valores Nacionales Ajustables	" 44
Indices de corrección de los V.N.A.	" 46
Registro General de S.A.	" 48

sus páginas diversas informaciones de los mercados de granos y de títulos valores, como así también datos de otras fuentes nacionales y extranjeras, lo cual que contribuyó a un conocimiento más completo y acabado de la situación coyuntural y estructural de los mercados. Los temas abordados en todos estos años han sido diversos y variados: mercados de granos y subproductos, mercado de capitales, clima y cosecha, evolución de los cultivos y perspectivas, datos meteorológicos, estimaciones oficiales y privadas de siembra y producción, análisis macroeconómico, economía internacional, precios diarios registrados en





AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017

las Cámaras Arbitrales, operatorias de los Mercados a Término y de las principales plazas mundiales, reseña de lo operado en las ruedas bursátiles del Mercado de Valores de Rosario (hoy Mercado Argentino de valores), etc.

Entendemos que el Informativo ha sido un humilde aporte de la entidad a la búsqueda de mejorar la provisión de información y dotar a los operadores de un mayor conocimiento de la producción agropecuaria, sus mercados y del financiamiento vía mercado de capitales. En la actualidad, la facilidad con que cualquier persona puede acceder a la información, hace que sea menor el peso de la coyuntura de los mercados en la publicación. Los artículos, por lo tanto, se han centrado en indagar con un poco más de profundidad sobre los temas que son de interés para la comunidad de los mercados cercanos a la Bolsa.

En esta fecha especial queremos recordar a otro hombre que trabajó arduamente junto a su equipo de investigadores y asistentes a lo largo de muchos años, y que fue el responsable principal de que el informativo fuera conocido a nivel local, regional e internacional. Nos referimos a Rogelio Pontón, este gran maestro y hombre sabio, cuya presencia todo el equipo de la Dirección actualmente extraña. Valga nuestro reconocimiento y cariño a Rogelio y a muchos otros, como Héctor Di Benedetti, Luis Palermo y Rubén Arrascaeta, que contribuyeron con sus conocimientos y consejos para hacer grande este Informativo.



FINANZAS

Todo sobre los nuevos futuros de LEBAC de ROFEX

NICOLÁS FERRER

El próximo 17 de mayo ROFEX S.A. empezará a listar sus nuevos contratos de futuros sobre Letras del Banco Central de la República Argentina (BCRA), coloquialmente conocidas como Lebac, ampliando así la cartera disponible de futuros sobre tasa de interés para incluir una alternativa en pesos y a mediano plazo. Entrevistamos al respecto a Marcelo Comisso, Gerente de Investigación & Desarrollo de Mercados de ROFEX S.A., quién nos cuenta todos los detalles acerca de este nuevo producto, las utilidades que

ofrece y su proceso de creación.

La idea para la creación del nuevo contrato de futuros de Lebac, ¿surge de una inspiración interna o de una demanda específica de los clientes del mercado?

La idea de lanzar un nuevo futuro de tasas de interés fue una decisión interna por parte del Directorio y la Gerencia de ROFEX, buscando crear una herramienta sobre uno de los productos que está más de moda en el momento. La iniciativa atiende al cambio en el enfoque en la política monetaria del BCRA, quien eligió las tasas de interés como su principal instrumento. Por tanto, se busca desarrollar herramientas vinculadas a manejar el riesgo propio de variaciones en la tasa de interés.

¿Hace cuánto venían planeando el lanzamiento del contrato?

Empezamos a trabajar sobre el proyecto de futuros de Lebac a comienzos del año pasado, cuando se planteó el nuevo esquema macroeconómico para Argentina y se empieza a detectar la necesidad de diseñar un instrumento de estas características. Inicialmente, a mediados de 2016 (cuando las licitaciones de Lebac se realizaban semanalmente y la tasa objetivo de política monetaria era la correspondiente a las Lebac a 35 días) se presentó un proyecto a la Comisión Nacional de Valores (CNV) que preveía un contrato con vencimientos semanales sobre Lebac a 35 días. A raíz de la decisión del BCRA de establecer el centro del corredor de pases a 7 días como la nueva tasa objetivo de política monetaria y cambiar el esquema de licitación semanal de Lebac por uno mensual, tuvimos que rediseñar el producto. Fue así que a fines del año pasado se presentó una propuesta de modificación a la CNV sobre el pliego original que preveía su formato actual.

¿Cómo va a listar el contrato?

El cambio de diseño mencionado anteriormente no sólo implicó que el esquema de vencimientos semanal





AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017

previsto sea reemplazado por uno mensual, sino también que se puedan listar no sólo contratos sobre Lebac a 1 mes (como se preveía originalmente) sino también futuros sobre Lebac a 2 y 3 meses. Ello resulta en la creación de 3 productos independientes pero arbitrables entre sí.

¿Qué formato va a seguir la liquidación del contrato?

La liquidación del contrato se realiza con la entrega o recepción de una Lebac con un plazo residual igual al previsto en el contrato de futuros. Por ejemplo, si vendí un contrato de futuros de Lebac a 2 meses, debo entregar una Lebac que se encuentre a aproximadamente dos meses de su fecha de pago, independientemente del tenor original que esta haya tenido a la hora de la emisión primaria. ROFEX publicará previo al vencimiento de la posición un listado de las especies elegibles a ser entregadas para liquidar cada contrato.

¿Qué tamaño va a tener el contrato y cómo va a cotizar?

El contrato se va a negociar sobre el equivalente a \$ 1.000.000 de valor nominal de Lebac. El mismo cotizará a ser a descuento cada \$ 1.000 de V.N., de manera similar a cómo lo hace en el mercado secundario bursátil.

¿Cuál será la fecha de vencimiento para el contrato y cuántas posiciones piensan listar inicialmente? ¿Tienen pensado alargar la curva de vencimientos hacia más adelante?

La fecha de vencimiento coincidirá con el día en que el BCRA realiza la licitación mensual de Lebac, es decir el día previo al tercer miércoles de cada mes. Inicialmente se listarán tres vencimientos (junio, julio y agosto) por cada uno de los productos.

El listado de vencimientos adicionales dependerá de la demanda de los participantes y la expectativa (al

tratarse de contratos que prevén la liquidación con entrega) de la existencia de un stock suficiente de Lebac como para hacer frente a las obligaciones propias de los contratos.

¿Cuáles serán los márgenes para los diferentes contratos?

Los márgenes por contrato serán de \$ 5.000 para la letra a un mes, \$ 6.000 para la letra a dos meses y \$ 7.000 para la letra a tres meses.

¿Qué alternativas ofrecen estos contratos de diferentes operadores?

En primera instancia, el alto grado apalancamiento que posee el contrato de futuro lo hace atractivo para la especulación con respecto a la evolución de la tasa de interés, la cual está mostrando un grado interesante de volatilidad.

En términos de cobertura de carteras que inviertan en Lebac, los contratos permitirán alterar el plazo de colocación de la misma. Por ejemplo, pueden venderse contratos de futuros de Lebac con miras a reducir la duración de una cartera a través de la fijación de un precio cierto de venta para las Letras, limitando así posibles pérdidas de capital ante subas en la tasa de interés. A su vez, la compra de futuros permite asegurar una tasa para la reinversión de fondos que se espera estén ociosos en un momento futuro, por ejemplo tras cobrar un vencimiento de Lebac.

Además, podría surgir la posibilidad de sintéticamente asegurar el rendimiento de otros títulos de renta fija (bonos, obligaciones negociables, etc.) a tasa variable cuyo cupón se forma de acuerdo a la tasa de Lebac, al igual que transformar a tasa variable colocaciones que paguen una tasa fija. Esperamos que si estos nuevos contratos adquieren un cierto volumen ello podría alentar a que aparezcan más emisiones de deuda atadas al rendimiento de Lebac.





FUTUROS DE LEBAC DE ROFEX

Lanzamiento 17 de mayo

¿Qué características tienen?

Vencimientos mensuales para futuros de Lebac a 1, 2 y 3 meses

Se negocian sobre \$ 1.000.000 de V/N

Cotizan a descuento por cada \$ 1.000 de V/N (como en el mercado secundario)

¿Cómo se liquidan?

- Con la entrega o recepción de una Lebac cuyo **plazo al vencimiento coincida** con las características del **contrato operado**.
- ROFEX **publica** las especies habilitadas para la liquidación previo al vencimiento.
- Vencen el **día previo al tercer miércoles de cada mes** (fecha de licitación de Lebac).

¿Cuáles serán los márgenes requeridos?



\$5.000



\$6.000



\$7.000

¿Para qué sirven?

Dado su alto apalancamiento, son atractivos para especular con cambios en la tasa de interés.

Permiten asegurar tasas de interés para colocaciones futuras (Compra de Futuros)

Permiten asegurar un precio para la venta anticipada de Letras (Venta de Futuros)

Fuente: BCR





AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017

¿Pueden serle útiles al BCRA estos contratos como instrumento de política monetaria?

Al margen de que el BCRA decida operar o no estos activos, sin dudas será una herramienta que sirva como complemento importante dentro de un esquema de política monetaria que apunta a utilizar a la tasa de interés como su principal herramienta.

¿Tienen algo en mente para expandir la cartera de futuros de tasa más adelante?

Sí. Dado que bajo el actual esquema de política monetaria la tasa objetivo ha pasado a ser la tasa de pases, estamos analizando desarrollar contratos de futuros de tasa de interés de corto plazo. Los mismos estarían ligados al del mercado interbancario de préstamos, ya sea de operaciones de *repo*¹ o *call money*².

Para más información más detallada con respecto a las características del contrato y su operatoria, puede acceder a la Guía de Negociación de Futuros sobre LEBAC en pesos publicada por ROFEX S.A, y disponible en <http://www.rofex.com.ar/upload/reglamentos/Gu%C3%ADa%20de%20Negociaci%C3%B3n%20Futuros%20sobre%20LEBAC%20en%20peso%20-%20V1.pdf>.

¹ *Repo* = repurchase agreement. Término que hace referencia a acuerdos de recompra de activos que sirven como una especie de préstamo garantizado.

² *Call money* = préstamos interbancarios no garantizados, generalmente de un día para otro.

Estados Unidos compite con Argentina en el mercado mundial de granos, principalmente en soja y maíz. De allí que resulta importante analizar su estructura portuaria. USA exportó en el 2015 cerca de 142 millones de TM de productos agrícolas desde 20 nodos portuarios. En soja, 16 nodos despacharon 43,4 millones de TM de soja. El 60% de la soja salió de terminales portuarias localizadas en el Golfo de México, donde Nueva Orleans se destaca. De puertos del Noroeste del Pacífico salió el 24%. Un 9,2% de la soja norteamericana sale al exterior por tierra. Otro 5% se despacha desde los puertos del Atlántico en la costa este estadounidense y un 1,8% sale por los Grandes Lagos. El 7% de la soja se despacha en contenedores.

A partir de información reciente del USDA y otras fuentes, se puede apreciar cuál es el estado de situación de los principales puertos estadounidenses que exportan productos agrícolas, y soja en particular. A su vez, nos permite formular cuatro preguntas con sus respectivas respuestas.

Cuadro N° 1: Principales puertos exportadores de productos agrícolas de Estados Unidos, 2015

Posición	Puerto	Estado	Exportaciones prod. Agrícolas a granel TM	Participación
1	New Orleans Ports Regions*	LA	65.846.219	46%
2	Kalama	WA	8.736.975	6%
3	Houston	TX	6.433.753	5%
4	Los Angeles	CA	5.499.759	4%
5	Tacoma	WA	5.436.342	4%
6	Virginia Ports**	VA	5.260.667	4%
7	Seattle	WA	5.251.406	4%
8	Long Beach	CA	5.017.746	4%
9	Longview	WA	4.015.149	3%
10	Oakland	CA	3.510.332	2%
11	Vancouver	WA	3.505.638	2%
12	Portland	OR	3.127.089	2%
13	Savannah	GA	2.952.663	2%
14	Corpus Christi	TX	2.535.388	2%
15	New York/New Jersey	NY	1.743.929	1%
16	Galveston	TX	1.589.099	1%
17	Port Everglades	FL	591.751	0%
18	Baltimore	MD	193.475	0%
19	Philadelphia	PA	159.618	0%
20	Wilmington	DE	40.613	0%
	Otros		10.688.955	8%
	Total		142.136.566	100%

Fuente: Departamento de Agricultura de Estados Unidos - USDA

*New Orleans Port Region incluye: South Louisiana, New Orleans, Baton Rouge, Avondale, St Rose, Gramercy, and Destrehan, LA

**Virginia Ports incluye: Norfolk, Newport News, and Richmond, VA



TRANSPORTE

Puertos que exportan productos agrícolas y soja en USA

BERGERO - CALZADA - SESÉ



AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017



importante en materia de exportaciones de productos agrícolas estadounidenses por vía marítima, ya que despacha el 46% del total. Esto representa unas 65,8 millones de toneladas.

En segundo lugar se ubica el nodo portuario de Kalama, con exportaciones de 8,7 millones de toneladas. Este puerto está ubicado en el estado de Washington, en la región conocida como el Noroeste del Pacífico. En tercer lugar se ubica el puerto de Houston, estado de Texas, sobre el Golfo de México, con 6,4 millones de toneladas. El cuarto lugar lo ocupa el nodo portuario de Los Ángeles sobre el Océano Pacífico.

1) ¿Cuáles son los principales puertos exportadores de productos agrícolas de EE.UU.?

El informe "Profile of top US Agricultural Port" de abril de 2017, elaborado por AMS/USDA (Agricultural Marketing Service, división del Departamento de Agricultura de EE.UU.), proporciona una visión de los 20 principales puertos oceánicos que mueven el tráfico de exportación e importación agrícola en los Estados Unidos. Los citados perfiles proporcionan información detallada sobre mercancías transportadas, líneas marítimas utilizadas, países de destino y de origen, etc.

Se puede observar que las exportaciones de productos agrícolas a granel en el año 2015 totalizaron unas 142 millones de toneladas métricas, estadística que implica los siguientes criterios:

- Computa las cargas a granel, no contenedorizadas.
- Suma los siguientes productos: soja, maíz, trigo, granos en general, pan, harina, alimentos para animales, aceite de soja, aceite de maíz, harinas proteicas, carnes, leche, aves de corral, algodón, arroz, frutas y otros productos agrícolas.

En el cuadro N°1 puede verse que la Región Portuaria de Nueva Orleans, en el Golfo de Méxi-co, es la más

2) ¿Por dónde salen las exportaciones de soja de Estados Unidos?

Como puede verse en el mapa adjunto en la presente nota, hay 2 principales áreas portuarias por donde sale la soja estadounidense al exterior: la costa del Golfo de México y el noroeste del Pacífico (PNW).

Según información de la *Haute école de gestion* (HEG) de Ginebra, en el 2013, el 60,1% de las exportaciones de soja de los Estados Unidos fueron despachadas desde el complejo de terminales portuarias localizadas en el Golfo de México. En segundo lugar, se ubican los puertos del Noroeste del Pacífico con el 23,8%. En esta última región, tienen una posición destacada los puertos de Kalama, Virginia y Tacoma. Cerca de un 9,2% de la soja norteamericana sale al exterior por tierra. En el mapa se la titula "Interior". Otro 5% se despacha desde los puertos del Atlántico en la costa este estadounidense y un 1,8% sale por los Grandes Lagos.

En Estados Unidos los productores agropecuarios suelen transportar su producción en camiones de 30 toneladas hasta los elevadores/acopios localizados cerca de las zonas de producción. Luego los granos son transferidos de los acopios del interior del país -en

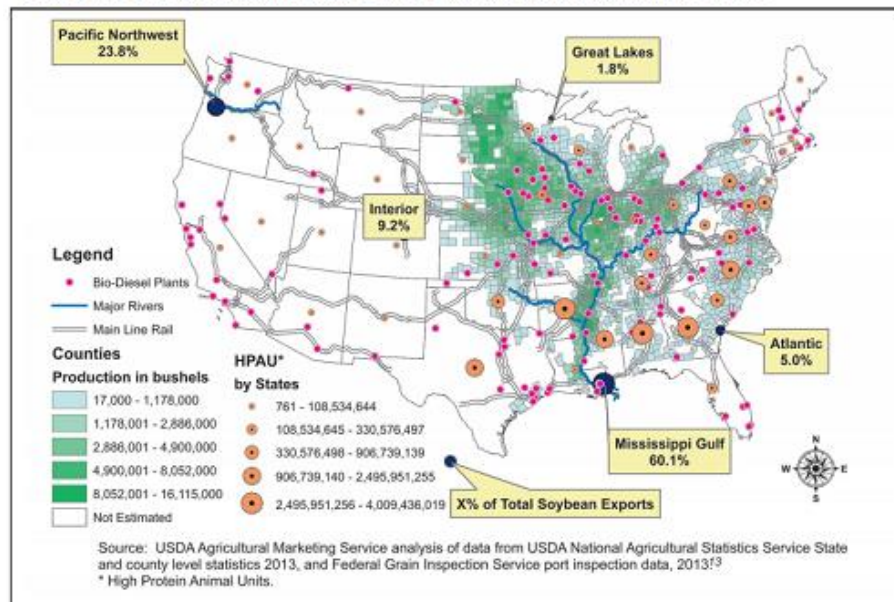
AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017

barcazas o trenes- para enviar la mercadería a las terminales de exportación o fábricas. El gran país del norte tiene la ventaja de contar con el excelente sistema fluvial de la cuenca del Mississippi, que incluye más de 10.000 kilómetros de vías navegables. Este sistema desagua en las cercanías de Nueva Orleans, la principal zona portuaria sobre el Golfo de México. Lógicamente, el costo de transporte en barcazas es menor que el de los trenes. Encuestas muestran que el 70% de la mercadería de los productores estadounidenses que tienen un acceso cercano a los cursos de agua utiliza habitualmente el sistema barcazero para reducir los costos de transporte. Los trenes de barcazas agrupan por lo general a 40-50 unidades (barcazas), las cuales son impulsadas por un remolcador de empuje. Estos convoyes suelen transportar entre 50.000 a 60.000 mil toneladas de soja en forma individual.

Se estima que el 30% de las exportaciones de soja estadounidenses se transfieren a la respectiva terminal de exportación por tren. Estas formaciones están compuestas por 100 a 120 vagones y pueden transportar hasta 10.000 toneladas. Los ramales ferroviarios unen a las terminales portuarias de exportación con los elevadores situados cerca de las áreas productivas con soja.

Volviendo a las terminales portuarias de exportación, se ha verificado en los últimos años un gran crecimiento en los despachos de soja desde los puertos del noroeste del pacífico (PNW). Esto obedece al notable crecimiento en el cultivo de soja en cuatro estados del centro-norte de USA, los cuales han potenciado el envío de mercadería en tren a los puertos del noroeste del pacífico, principalmente Kalama. Nos referimos específicamente a los estados de Nebraska, Minnesota, Dakota del Norte y Dakota del Sur.

Figure 3: 2013 Soybean production by county, bio-diesel plants, export port regions, and HPAU* by State



El informe citado indica que -como casi el 90% de las exportaciones estadounidenses se dirigen a Asia (y cerca de un 74% a China)-, los terminales del noroeste del pacífico (PNW) cuentan con la ventaja de estar mucho más cerca de estos mercados asiáticos que las del Golfo de México. Por ejemplo, un envío de Nueva Orleans (en el Golfo de México) al importante puerto chino de Qingdao implica un viaje de 30 días que se reduce exactamente a la mitad si se sale de los puertos del Noroeste del Pacífico (15 días).

3) ¿Cuáles son los principales puertos por dónde salen las exportaciones de soja de Estados Unidos?

El informe del USDA muestra que el principal nodo portuario por donde se despacha poroto de soja al exterior es la Región Portuaria de Nueva Orleans con 25,3 millones de toneladas en el año 2015. De los 16 principales nodos portuarios exportadores de soja, Nueva Orleans -en el Golfo de México- despacha el 58% del total de la soja remitida al exterior (casi 43,3 millones de tn en el 2015). Esto puede comprobarse en el cuadro N°2. Resulta interesante ver que cerca de 3 millones de toneladas de poroto de soja fueron exportadas por contenedores. Esto representa cerca del 7% del total despachado al exterior.



AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017

En segundo lugar se ubica el puerto de Kalama en el noroeste del pacífico con 3,5 millones de toneladas de poroto de soja. Tercero, el nodo portuario de Virginia con 3 millones de toneladas. Este último complejo se encuentra ubicado sobre el Océano Atlántico.

En cuarto, quinto y sexto lugar se ubican nodos portuarios del Noroeste del Pacífico. Tacoma con 2,1 millones de tn de poroto, Seattle con 1,8 millones de toneladas y en sexto lugar el puerto de Longview con 1,6 millones de tn.

4) ¿Qué podemos decir de los dos principales puertos de exportación de soja estadounidense: New Orleans y Kalama?

El complejo de terminales portuarias localizadas sobre el Golfo de México se fue transformando en el más importante para el despacho de exportaciones de granos, harinas, aceites y biodiesel de USA, principalmente por su gran accesibilidad al Océano Atlántico, la cercanía para llegar a Europa y África, la proximidad con el canal de Panamá y la existencia de un importante factor natural: el Río Misisipi que vierte sus aguas en dicho golfo en las cercanías de Nueva Orleans. Por este río existe un importante tráfico barcadero donde bajan importantes cantidades de granos y subproductos en barcas hasta las terminales de exportación.

Según el USDA, el sistema del río Misisipi es una arteria fluvial fundamental para el sistema de comercialización de granos de los Estados Unidos y para la provisión de mercadería norteamericana a los mercados mundiales. Estamos hablando principalmente de soja, maíz, trigo, subproductos y otros derivados.

El Misisipi es un río del centro de

los Estados Unidos que fluye de norte a sur por los estados de Minnesota, Wisconsin, Iowa, Misuri, Illinois, Kentucky, Tennessee, Arkansas, Misisipi y Luisiana. Tiene una longitud de 3.774 km y es el segundo río más largo de América del Norte, superado por el Misuri. Si se computa la parte baja del río Misisipi junto con su afluente el río Misuri, el sistema Misisipi-Misuri alcanza los 6275 km, transformándose en el cuarto sistema fluvial más largo del mundo, por detrás del Amazonas, el Nilo y el Yangtsé en China.

Recordemos los datos de nuestras hidrovías para comparar. En Sudamérica, las hidrovías "Pa-raguay-Paraná", Alto Paraná y "Tiete-Paraná", junto con la traza fluviomarítima del Río Paraná desde la ciudad de Santa Fe al Océano; conforman el sistema de integración fluvial de los países de las Cuencas del Paraná - Plata. Este sistema hidroviario tiene aproximadamente 7.000 km de extensión abarcando territorio argentino, brasileño, paraguayo, uruguayo y boliviano.

Específicamente, la Hidrovía Paraguay-Paraná constituye una de las vías navegables naturales de mayor longitud del planeta: 3442 km. desde Puerto Cáceres (Brasil) a Nueva Palmira (Uru-guay). Está conformada por los ríos Paraguay, Paraná y Uruguay. Comprende un área de incidencia directa del orden de

Cuadro N°2: Principales puertos exportadores de soja en Estados Unidos, 2015

Posición	Puerto	Estado	Exportaciones soja a granel TM	Exportaciones soja en contenedores TM	Total	Participación
1	New Orleans Ports Regions*	LA	25.360.705		25.360.705	58%
2	Kalama	WA	3.545.896		3.545.896	8%
3	Virginia Ports**	VA	2.276.823	773.754	3.050.577	7%
4	Tacoma	WA	1.974.923	192.159	2.167.082	5%
5	Seattle	WA	1.851.095	37.861	1.888.956	4%
6	Longview	WA	1.677.174		1.677.174	4%
7	Long Beach	CA	754.180	753.788	1.507.968	3%
8	Los Angeles	CA	604.209	603.508	1.207.717	3%
9	New York/New Jersey	NY	499.681	499.161	998.842	2%
10	Vancouver	WA	961.973		961.973	2%
11	Galveston	TX	421.664		421.664	1%
12	Savannah	GA	263.817	121.394	385.211	1%
13	Portland	OR	170.835		170.835	0%
14	Houston	TX	69.015		69.015	0%
15	Baltimore	MD	35.026		35.026	0%
16	Corpus Christi	TX	10.383		10.383	0%
Total			40.477.399	2.981.625	43.459.024	100%

Fuente: Departamento de Agricultura de Estados Unidos - USDA

*New Orleans Port Region incluye: South Louisiana, New Orleans, Baton Rouge, Avondale, St Rose, Gramercy, and Destrehan, LA

**Virginia Ports incluye: Norfolk, Newport News, and Richmond, VA





AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017

720.000 km² e indirecta de 3.500.000 km² y una población de más de 40 millones de habitantes.

Pero volvamos a los puertos del Golfo de México. Estos transportan alrededor de 2 mil millones de bushels de grano a sus destinos finales alrededor del globo según informa el USDA. La Región Portuaria de Nueva Orleans reúne todos los modos de transporte (océano, barcaza, ferrocarril y camión). Estos puertos ofrecen fácil acceso al Mar Caribe, el Océano Atlántico y el Canal de Panamá. Conforme indica el USDA, los puertos situados a lo largo del río Mississippi de Baton Rouge a Myrtle Grove LA, se conocen a menudo como "New Orleans o la región portuaria de New Orleans". Estos puertos están todos muy próximos y dan la apariencia de un gran complejo portuario. Un ejemplo de ello es el nodo portuario de South Louisiana, un grupo de puertos que se extiende en 54 millas a lo largo del río Mississippi y manejó más de 292 millones de toneladas cortas de carga en 2015. La proximidad de los puertos en New Orleans hace recordar a nuestro Gran Rosario donde en 70 km de costa desde Timbúes a Arroyo Seco están localizadas 29 terminales portuarias de las cuales 19 de ellas despachan al exterior granos, harinas, aceites y biodiesel.

Con relación al Puerto de Kalama, este se encuentra en el suroeste del Estado de Washington justo al noroeste de Portland, Oregón. Kalama es un importante puerto regional para las exportaciones a granel con 36/40 pies de profundidad. Está ubicado sobre el Río Columbia. El área industrial del puerto de Kalama tiene 7 millas. Cuenta con dos firmas que operan elevadores de granos: Kalama Export Elevator y TEMCO..



TRANSPORTE

Fuerte crecimiento logístico en el 2016 para transporte de agrograneles en el Gran Rosario

JULIO CALZADA – ALFREDO SESÉ

Sigue creciendo el embarque de granos, subproductos y aceites vegetales al exterior, que ha sido del 41% si se compara el año 2016 con 2006 y del 96% si la comparación

es con el año 2000. Paralelamente, los datos del movimiento de transporte de agrograneles en el Gran Rosario del año 2016 muestran que habrían ingresado con granos a dicha área: 1.960.000 camiones (ida solamente), 210.000 vagones ferroviarios, 3.000 barcasas y 2.420 buques. Habrían ingresado unos 300 mil camiones y 250 buques más que en el 2015. Urge la ejecución de obras viales y ferroviarias en la zona.

Las estimaciones referidas al movimiento de granos, aceites y subproductos que llegaron en el año 2016 a las terminales portuarias y fábricas del Gran Rosario, ya sea para ser industrializados y/o exportados, muestran un importante incremento en el ingreso de camiones a dicha área portuaria, de aproximadamente 300.000 camiones adicionales respecto del año anterior. De acuerdo a nuestras estimaciones, en el 2016 habrían ingresado al Gran Rosario aproximadamente 1.960.000 camiones, 210.000 vagones ferroviarios y 3.000 barcasas. A este enorme movimiento de transporte debe sumarse la entrada de cerca de 2.400 buques que ingresan al Gran Rosario a buscar granos, aceites y subproductos y a cargar y descargar mercadería de distinta naturaleza y procedencia: fertilizantes, contenedores, minerales etc.

Partiendo de las cifras de embarques al exterior a través de los buques de ultramar, estimamos que durante el año 2016 arribaron a las fábricas y Puertos del Gran Rosario cerca de 65 millones de toneladas de granos de origen argentino. Esta mercadería ingresó utilizando camiones, convoyes ferroviarios y barcasas.

Además, ingresaron 903.029 toneladas de granos, 1.735.546 toneladas de harinas y 726.216 toneladas de aceites paraguayos y bolivianos en tránsito al exterior, a lo que habría que sumar 852.000 toneladas de importación temporaria de granos. En este caso se trata de mercadería ingresada en barcasas por la Hidrovía Paraná-Paraguay con destino a las terminales portuarias del Gran Rosario.

Según las cifras del Ministerio de Agroindustria, los embarques de granos, subproductos y aceites al exterior por las terminales portuarias del Gran Rosario aumentaron en el 2016 casi un 11% con relación al año anterior. Fueron cerca de 67 millones de toneladas en el





AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017

Movimiento estimado de transporte de granos, aceites y subproductos por puertos y fábricas aceiteras del Gran Rosario, Argentina.

-En toneladas-

Rubro	Año 2016
<i>Granos de origen argentino que arribaron a los Puertos y Fábricas del Gran Rosario por distintos modos de transporte (vial, ferroviario e hidrovial)</i>	65.837.807
<i>Granos de origen extranjero que ingresaron al gran Rosario por la hidrovía Paraná-Paraguay (en barcaza)</i>	903.029
<i>Subproductos de origen extranjero que ingresaron al gran Rosario por la hidrovía Paraná-Paraguay</i>	1.735.546
<i>Aceites vegetales de origen extranjero que ingresaron al gran Rosario por la hidrovía Paraná-Paraguay</i>	726.216
<i>Granos de origen extranjero que ingresaron como importación temporaria al gran Rosario por la hidrovía Paraná-Paraguay</i>	852.733
<u>Total mercadería de Origen nacional y extranjero que ingreso al Gran Rosario por distintos modos de transporte</u>	70.055.330
<i>Granos de origen Argentino que arribaron a los Puertos y Fábricas del Gran Rosario por ferrocarril</i>	10.534.049
<i>Granos de origen Argentino que arribaron a los Puertos y Fábricas del Gran Rosario por barcaza (por Río Paraná)</i>	329.189
<i>Granos, aceites y subproductos de origen nacional y extranjero que arribaron a los Puertos y Fábricas del Gran Rosario por barcaza (por Río Paraná)</i>	4.217.524
<i>Granos de origen Argentino que arribaron a los Puertos y Fábricas del Gran Rosario por camión</i>	54.974.569
<i>Cantidad de camiones que ingresaron a los puertos y fábricas del Gran Rosario (estimado)</i>	1.963.377
<i>Cantidad de camiones que ingresaron a los puertos y fábricas de la zona norte del Gran Rosario (estimado)</i>	1.538.416
<i>Cantidad de camiones que ingresaron a los puertos y fábricas de la zona sur del Gran Rosario (estimado)</i>	424.962
<i>Cantidad de vagones ferroviarios que ingresaron a los puertos y fábricas del Gran Rosario (estimado)</i>	210.681
<i>Cantidad de barcazas que llegaron a los puertos y fábricas del Gran Rosario con mercadería de origen nacional y extranjero (estimado)</i>	3.031
<i>Buques que entran al Gran Rosario a buscar granos, aceites y subproductos y a cargar y descargar mercadería de distinta naturaleza y procedencia: fertilizantes, azúcar, etc.</i>	2.420
Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario con información de MINAGRI y otras fuentes	

2016 sobre un total de 86 millones. Esto implicó –para el Gran Rosario– un aumento de la mercadería de origen argentino transportada por camión y ferrocarril, aunque no habría sucedido lo mismo con el transporte barcacero de mercadería argentina.

Analicemos ahora la cantidad total de camiones que podrían haber ingresado a la zona norte y sur del Gran Rosario, a fin de evaluar los flujos de transporte hacia estas áreas. Desde el punto de vista metodológico, las

terminales clasificadas en la categoría “Zona Sur del Gran Rosario” son aquellas localizadas sobre el Río Paraná hacia el sur desde Rosario hasta Arroyo Seco. Tal es el caso de Servicios Portuarios S.A. que opera la Unidad VI y VII, Cargill en Villa Gobernador Gálvez y Punta Alvear, Dreyfus en General Lagos y Toepfer en Arroyo Seco. Las de la “Zona Norte del Gran Rosario” son todas las situadas hacia el norte de la ciudad de Rosario y comprende las localizadas en las ciudades de San Lorenzo, Puerto General San Martín y Timbúes. Ellas son Molinos (San Benito), Vicentín y ACA en la ciudad de San Lorenzo; Bunge (muelles Pampa y Dempa), Toepfer (El tránsito), Nidera (ahora Cofco), Cargill, y Terminal 6 S.A. en Puerto General San Martín; Dreyfus, Cofco y Renova S.A., en Timbúes.

De acuerdo con los datos que brindan Williams Entregas y Cerealnet, el 78% de los camiones arribó a la zona norte del Gran Rosario, mientras que el 22% restante lo hizo en el sur. Lamentablemente no se cuenta con similar información para conocer las zonas de destino del transporte ferroviario.

Con relación al flujo ferroviario hacia el Gran Rosario, se ha supuesto que cada vagón puede llegar a cargar unas 50 toneladas de granos. Probablemente este sea un supuesto que sobreestime la carga por vagón, por lo que el número de 210.000 vagones podría ser algo mayor, aunque no significativamente.

De acuerdo con la información que elabora la Comisión Nacional de Regulación del Transporte (CNRT) el





AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017

transporte de granos, subproductos agrícolas y aceites en todo el sistema ferroviario argentino, habría crecido en 2016 casi un 9% con relación al año 2015.

De acuerdo con nuestras estimaciones, la participación porcentual de cada medio de transporte, para la mercadería argentina que arriba al Gran Rosario, sería de aproximadamente 83,5% para los camiones, 16% para el ferrocarril y 0,5% las barcas.

Como lo hacemos habitualmente, reiteramos a nuestros lectores que se solicita tomar con precaución nuestras estimaciones, ya que trabajamos con una marcada carencia de información estadística. Esto podría hacer cambiar, por ejemplo, nuestras estimaciones de flujo camionero. Por ejemplo, en nuestra estimación de 1.960.000 camiones en el año que arribarían al Gran Rosario, no estamos considerando otros movimientos de camiones tales como los que transportan biodiesel a las refinerías de petróleo o aquellos que llevan aceites vegetales a plantas de biodiesel. Consideramos –con alto grado de certeza– que esta cifra de 2 millones de camiones se condice con la realidad del tránsito vial en el área metropolitana del Gran Rosario para el negocio de granos, aceites y subproductos. Recordamos además que circulan por el Gran Rosario otros camiones con combustibles, fertilizantes, contenedores y otras cargas que no han sido considerados en nuestro cómputo.

Por último, el ingreso de buques a las terminales portuarias de la zona sur del Gran Rosario (Rosario a Arroyo Seco) y norte (San Lorenzo a Timbúes) durante el año 2016 ascendió a 2.420, es decir un 11,6 % más que el año 2015, que había sido de 2.169 buques. En consecuencia, en el 2016 habrían llegado al Gran Rosario 251 buques de ultramar más que en el 2015. Se incluyen los buques de ultramar que ingresan a dichos puertos pero se excluyen los artefactos navales que realizan viajes de cabotaje y a las propias barcas. Asimismo, en ese total se computa el ingreso del buque a cada terminal, por lo tanto se cuenta por dos cuando el mismo buque (durante el mismo viaje) carga en dos terminales del Up River Paraná. También cabe señalar que el total de buques ingresados incluye a aquellos que vienen a cargar o descargar otro tipo de cargas que no son granos, subproductos y aceites, tal como minerales, carga general, contenedores, etc.

Teniendo en cuenta lo señalado en la última parte del párrafo anterior, si se estima que el 90% de los buques ingresados lo hicieron para cargar granos, subproductos y aceites vegetales, habrían ingresado con ese fin unos 2.180 buques, lo que implicaría una carga promedio de unas 31.000 toneladas por buque.

Como vemos, sigue creciendo la cantidad de mercadería embarcada al exterior a través de las terminales portuarias del Gran Rosario. Para tener una idea de la enorme magnitud de dicho aumento, puede señalarse que ha sido del 41% si se compara el año 2016 con 2006 y del 96% si la comparación es con el año 2000.

En este contexto, con algunas excepciones, no ha habido modificaciones de importancia en la capacidad y la calidad de la infraestructura vial y ferroviaria de la zona. Por ello, como siempre destacamos, es de gran necesidad y urgencia la pronta ejecución de obras de infraestructura vial y ferroviaria que necesita la zona y que se han ido demorando a lo largo del tiempo..



COMMODITIES

Pico de precio en el mercado local de soja

SOFÍA CORINA

Con sólo 18 Mt comercializadas de unas 57 Mt estimadas de producción de soja 2016/17, el precio de la oleaginosa continúa con cierres positivos. La Cámara Arbitral llegó a los \$ 3.765, marcando el máximo valor de los últimos 45 días, que si bien restableció el flujo comercial, sigue lejos del ritmo esperado para esta época del año.

A contramano de la caída en el mercado internacional, la soja en el recinto se mostró fortalecida por la acción de la demanda combinada por el lento ritmo de ventas en plena época de colecta. En la rueda del pasado miércoles 10 se llegó a escuchar ofertas de hasta \$ 3.800 que elevaron el promedio ponderado de la Cámara Arbitral a los \$ 3.765/t, registrando el máximo valor de los últimos 45 días. Al mismo tiempo, el tipo de cambio retornó a la zona de los \$ 15,4/u\$s, que si bien se encuentra lejos del deseo de los vendedores, al





AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017

USDA: Oferta y demanda en EE.UU (Mt)		2017/18			2016/17	
		may-17	PromEst	abr-17	may-17	PromEst
SOJA	Stocks iniciales	11,8		N/A	5,4	
	Producción	115,8			117,2	
	Oferta total (+ Impo)	128,3			123,2	
	Crushing	53,1			52,4	
	Exportaciones	58,5			55,8	
	Uso total	115,3			111,4	
	Stocks finales	13,1	15,3		11,8	11,9
Ratio stock/uso		11,3%		N/A	10,6%	

los muy buenos resultados productivos del norte del país a tal punto que compensarían las pérdidas en la región centro. De los 54,5 Mt de toneladas que se estimaban en febrero, finalmente el valor de producción nacional coincidiría con los 57 Mt estimados por el USDA.

USDA: Oferta y demanda a nivel mundial (Mt)		2017/18			2016/17	
		may-17	PromEst	abr-17	may-17	PromEst
SOJA	ARGENTINA					
	Producción	57,0			57,0	56,2
	Exportación	9,0			9,0	
	Stock Final					
	BRASIL					
	Producción	107,0			111,6	111,3
	Exportación	63,5			61,9	
	MUNDO					
	Producción	344,7			348,0	
	Uso Doméstico	344,2			331,3	
Stock Final	88,8	86,6		90,1	87,5	
Stock/Cons MUNDIAL		25,8%		N/A	27,2%	

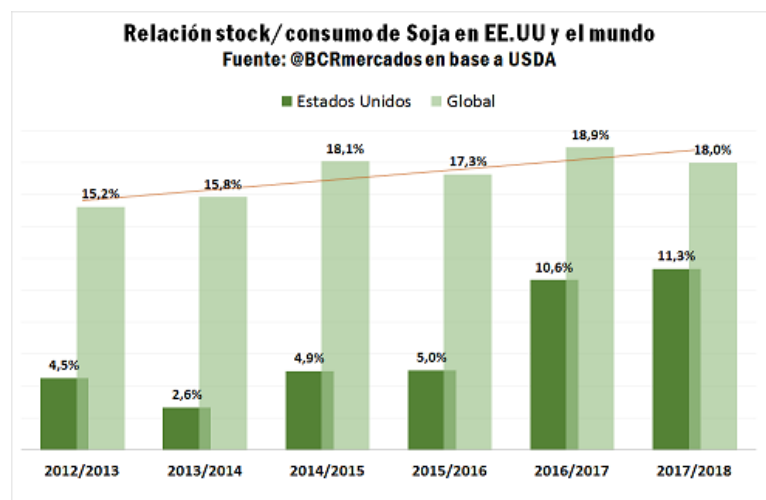
En las arenas internacionales, se relevó un retraso de 3 puntos porcentuales en la siembra de la oleaginosa en Estados Unidos respecto al promedio de los últimos 5 años de 17%. Sin embargo, a diferencia del maíz, la ventana de siembra de soja en el norte de EE.UU. se extiende hasta fines de junio. Esto sumado a su mayor plasticidad en cuanto a los periodos críticos de definición de rendimiento, posibilita el cambio de intención de siembra de maíz a soja ante eventos climáticos. En tanto, la inestabilidad para la próxima semana en la zona del Midwest mantiene atento al mercado.

menos mostró una cierta recuperación.

Estos dos hechos sostuvieron el dinamismo de las negociaciones en el recinto. Según los datos de Siogranos, se negociaron casi 190 mil toneladas en las primeras cuatro ruedas de esta semana con entrega en zona Rosario norte y sur. Sin embargo, en relación con el volumen que se espera cosechar las ventas con precio hecho a nivel nacional representan tan solo un 13% del total, el valor más bajo de los últimos 4 años. Hablamos de 18 millones de toneladas comercializadas, respecto a las 57 millones que se proyecta producir.

El Departamento de Agricultura de Estados Unidos el pasado miércoles 10 presentó las cifras de estimación para la campaña 2017/18. Si bien el área sembrada de soja anhela un crecimiento considerable, al tomar una productividad unitaria tendencial se obtendría un volumen de producción menor que en la campaña 2016/17. Pese a esto, las inmensas existencias iniciales hace que la oferta proyectada sea exuberante, elevando un 10% el nivel de stocks al final de la campaña hasta

Mientras tanto, las condiciones atmosféricas estables en la mayor parte de la semana en la zona núcleo GEA permitió que las cosechadoras avancen hasta el 65% del área, sin embargo se sigue marcando un retraso de 10 puntos porcentuales respecto a la media de los últimos 5 años, valor que podría intensificarse ante pronósticos de lluvias para los próximos días. Esta semana se ajustaron positivamente las cifras estimadas de producción de la BCR hasta alcanzar los 57 Mt según el último reporte de GEA. Se destacan





AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017

los 13.1 millones de toneladas. En tanto el mercado esperaba en promedio stocks en torno a los 15 Mt, pero esto no hizo eco alcista en el mercado ante una relación stock/consumo que marca un salto de un 1% para posicionarse en 11,3%.

A nivel global, el stock final reportado por el USDA resultó mayor de lo que los operadores creían para la campaña 2017/18, recortando las ganancias impulsadas por el atraso de la siembra en Estados Unidos. Pese a ello, la relación stock/consumo cae a 18%, marcando una caída de 0,9% respecto a la campaña pasada debido al incremento del uso doméstico.



COMMODITIES

Poniendo a los cereales en perspectiva

EMILCE TERRÉ

El USDA confirmó en su primer reporte de estimaciones de oferta y demanda de granos para la campaña 2017/18 lo que era un secreto a voces: "el mundo" se estaría volcando en favor de la producción de oleaginosas a costa de los cereales. Sin embargo, la demanda del mundo es contrapuesta: se consume tres veces más maíz que soja. ¿Estamos en vísperas de una recomodación de precios relativos?

Si bien, por lejos, el grano que más se produce en Argentina es la soja, no se nos debe olvidar que a nivel global los más cotizados son, en primer lugar, el maíz (para consumo animal, aunque de un tiempo a esta parte también, crecientemente, para producir etanol) y, en segundo lugar, el trigo (mayormente para alimentar al hombre). Así, de un uso total de granos y oleaginosas proyectado para la campaña 2017/18 en 3.051 millones de toneladas métricas, el 84% corresponde a cereales y el 16% a oleaginosas. Dentro de los cereales, el grano que más se usa es maíz, con 1.062 millones de toneladas, mientras que de trigo se utilizarán en el nuevo ciclo 735 millones de toneladas. Por su parte, el consumo doméstico global de soja está proyectado en 344 millones de toneladas, siembre según las previsiones del Departamento de Agricultura Estadounidense,

o USDA.

Sin embargo, en los últimos diez años, la producción mundial de soja aumentó un 57% cuando el consumo subió un 50%. Para el maíz, en cambio, un aumento en la producción del 30% se compara con una suba del uso del 37%. En trigo, por su parte, producción y consumo aumentaron relativamente de la mano con un 21% y un 20%, respectivamente.

En este escenario, luego que una relación de precios entre la soja y el maíz favoreciera a la oleaginosa en los planteos norteamericanos, llevando la intención de siembra para el año productivo que comienza a un récord histórico, se prevé que la disponibilidad de maíz en relación al consumo se ajuste el próximo ciclo comercial, lo cual se convierte en el principal elemento de sostén para sus cotizaciones en las plazas internacionales. Como puede verse en el segundo gráfico, la relación stock/consumo que surge de las proyecciones del USDA para la nueva campaña 2017/18 tocaría un 18,4%, el menor nivel del último lustro aunque aún algo por encima del 14,5% que condujo los precios a tocar en CBOT un máximo histórico en el año 2012.

Hoy, si bien la producción prevista de maíz cae en 20 millones de toneladas respecto al ciclo pasado a 1.34 millones de toneladas, los abultados niveles de stocks iniciales, con 224 millones de toneladas (11 Mt más que el año anterior) compensan parcialmente la menor

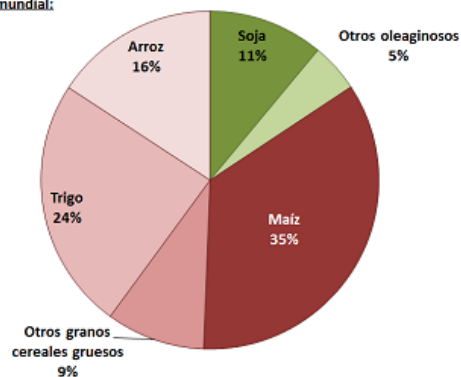
Distribución del consumo mundial de cereales y oleaginosas entre principales cultivos

@BCRMercados en base a USDA

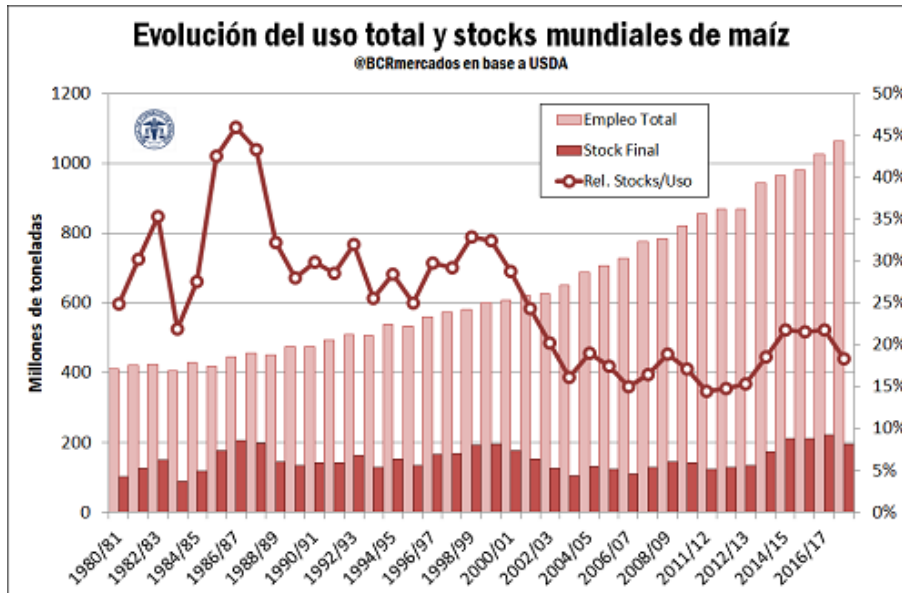
Uso doméstico total mundial:

-> 84% cereales

-> 16% oleaginosas



AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017

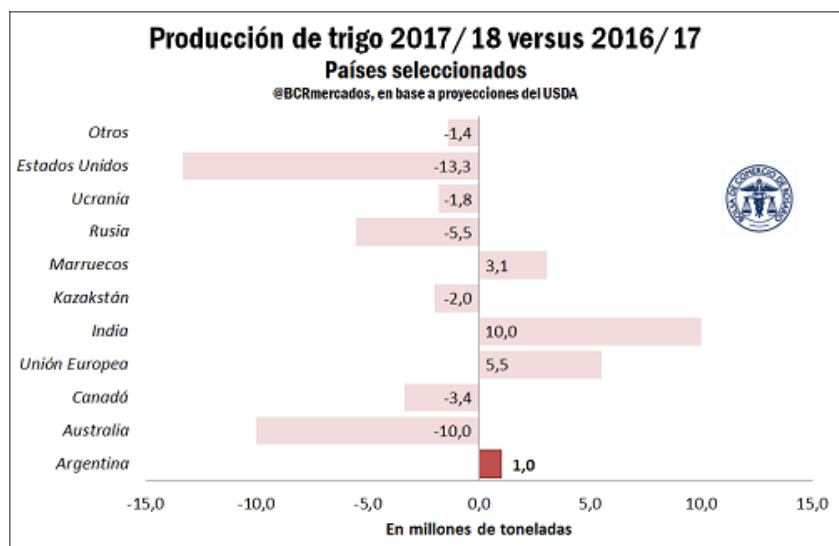


Sin embargo, debe tenerse en cuenta que los países donde se descuenta una caída de la producción son los dos que más proveen al segmento de trigo de calidad para molinería, Canadá con una caída de 3.4 millones de toneladas y Australia con una baja de 10 millones de toneladas; mientras que la región del Mar Negro, sumando Kazakstán, Rusia y Ucrania, dejarían de producir 9,3 millones de toneladas. Ello podría dar un impulso adicional a las colocaciones de nuestro trigo duro en el mundo el próximo año comercial, una muy buena noticia a la luz del incremento en

oferta total. Sin embargo, en este escenario, cualquier traspíe productivo que tenga lugar entre hoy, que el Hemisferio Norte arranca sus siembras, y mediados del 2018, cuando coseche el Hemisferio Sur, será susceptible de motivar fuertes vaivenes en los precios.

el área sembrada que se descuenta para el próximo ciclo. Estados Unidos, en tanto, obtendría un output 13,3 Mt menor al año precedente, pero aún el USDA no discriminó las previsiones de producción por tipo de trigo, para distinguir la porción que corresponderá a trigo duro y la que será a cuenta del trigo blando.

En relación al trigo, si bien se prevé un ajuste muy pronunciado en la producción mundial para la campaña 2017/18, que con 13,5 millones de toneladas menos que el año anterior rondaría los 738 millones de toneladas, se trae como carry in o inventarios sobrantes del ciclo anterior prácticamente un tercio de esa producción, unos 255 millones de toneladas. Ello permitiría que la oferta total mundial permanezca prácticamente invariable este nuevo año comercial, en relación a lo que se tenía el año precedente. En este escenario, el USDA estima que si bien aumentaría el uso del cereal para consumo humano ello se vería más que compensado con una caída del empleo para forraje, dando lugar a una suba en el stock final del nuevo año. En este caso, la relación stock/consumo global aumentaría casi un punto porcentual, pasando del 34,3% de la campaña 2016/17 al 35,1% previsto para la 2017/18.





AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017

Reacción del mercado

Los precios en el mercado reaccionaron acordes al panorama presentado por los datos del USDA, con reacciones positivas para las cotizaciones de los cereales, liderados por el maíz, mientras que la soja cierra la semana en baja.

Tomando los contratos con vencimiento en julio de CME Group, desde mediados de la semana el valor de la soja cayó un 1% hasta los USD 354/t, mientras que el maíz y el trigo duro en Kansas subieron el mismo porcentaje a USD 145,9 y USD 159,8 por tonelada, respectivamente. Con ello, en lo que va del año 2017 la oleaginosa perdió un 5% de su valor en el mercado externo, en tanto que el maíz ganó un 2% y el trigo cotiza prácticamente en el mismo nivel.

Acorde con el contexto externo, las ofertas abiertas por maíz en el mercado local se mantuvieron sólidas en \$ 2.300/tonelada para la descarga inmediata, en tanto que por lotes podría mejorar hasta los \$ 2.350/t, atrayendo un interesante volumen de negocios. De cara a lo que se espera sea el volumen de exportaciones maiceras más altas de la historia argentina en la campaña actual, sobresale el gran número de compradores tradicionales y no tradicionales que acuden diariamente a nuestro recinto de operaciones en la búsqueda de originar mercadería, con ofrecimientos escalonados entre la actualidad y a un año vista ante la necesidad de manejar minuciosamente la logística de carga y descarga en las terminales.

En relación al trigo, los ofrecimientos abiertos se mantuvieron estables entre los \$ 2.500 y \$ 2.550/tonelada en la semana, aunque por cereal de calidad la disposición a pagar subía a \$ 2.600/t o hasta \$ 2.650/t si aparecían negocios interesantes. Asimismo, el segmento de trigo nuevo mostró un nivel de actividad destacado ante el ofrecimiento de pagar USD 160/t para la entrega en diciembre, cinco dólares por encima de la semana anterior.





AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

11/05/17

Plaza/Producto	Entrega	11/5/17	4/5/17	12/5/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	2.550	2.540	2.400	0,4% ↑	6,3%
Maíz	Disp.	2.310	2.305	2.600	0,2% ↓	-11,2%
Girasol	Disp.	4.290	4.230	4.220	1,4% ↑	1,7%
Soja	Disp.	3.715	3.705	3.900	0,3% ↓	-4,7%
Sorgo	Disp.	1.800	1.800	2.050	0,0% ↓	-12,2%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	May	170,5	173,0	178,0	-1,4% ↓	-4,2%
Maíz	May	150,2	152,0	178,0	-1,2% ↓	-15,6%
Soja	May	243,8	243,5	282,0	0,1% ↓	-13,5%

* Precios pizarra o estimados por Cámara Arbitral de Cereales de Rosario para mercadería con entrega enseguida, pago contado, puesto sobre camión y/o vagón en zona Rosario. ** Valores conocidos en la plaza para descarga diferida y pago contra entrega en condiciones Cámara.

Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME

11/05/17

Producto	Posición	11/5/17	4/5/17	11/5/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	163,6	156,5	165,2	4,5% ↓	-0,9%
Trigo HRW	Disp.	157,6	158,9	158,6	-0,8% ↓	-0,6%
Maíz	Disp.	141,7	140,9	147,2	0,6% ↓	-3,7%
Soja	Disp.	351,3	354,7	393,1	-1,0% ↓	-10,6%
Harina de soja	Disp.	342,9	346,2	401,7	-1,0% ↓	-14,6%
Aceite de soja	Disp.	711,4	712,7	729,3	-0,2% ↓	-2,4%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	May	163,6	160,8	168,7	1,7% ↓	-3,0%
Trigo HRW	May	157,6	163,3	162,5	-3,5% ↓	-3,0%
Maíz	May	141,7	136,4	150,3	3,9% ↓	-5,7%
Soja	May	351,3	360,6	315,6	-2,6% ↑	11,3%
Harina de soja	May	342,9	344,4	306,2	-0,4% ↑	12,0%
Aceite de soja	May	711,4	816,8	690,0	-12,9% ↑	3,1%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,48	2,52	2,67	-1,5% ↓	-7,2%
Soja/maíz	My/My	2,48	2,64	2,10	-6,3% ↑	18,0%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,15	1,11	1,12	3,9% ↑	2,9%
Harina soja/soja	Disp.	0,98	0,98	1,02	0,0% ↓	-4,5%
Harina soja/maíz	Disp.	2,42	2,46	2,73	-1,5% ↓	-11,3%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,32	0,32	0,29	0,5% ↑	9,7%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

11/05/17

Origen / Producto	Entrega	11/5/17	5/5/17	13/5/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	190,0	190,0	210,0	0,0% ↓	-9,5%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	207,8	209,4	196,9	-0,8% ↑	5,5%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	175,6	176,2	196,5	-0,3% ↓	-10,6%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	175,5	175,5	158,1	0,0% ↑	11,0%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	186,0	187,0	190,0	-0,5% ↓	-2,1%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	168,0	168,0	174,0	0,0% ↓	-3,4%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	176,0	176,0	171,0	0,0% ↑	2,9%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	165,6	159,7	179,4	3,6% ↓	-7,7%
BRA - Paranaguá	Cerc.	148,6				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	161,1	161,7	174,3	-0,4% ↓	-7,6%
UCR - Mar Negro	Cerc.	170,0	171,0	186,0	-0,6% ↓	-8,6%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	154,0	154,0	160,0	0,0% ↓	-3,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	159,2	157,3	157,9	1,3% ↑	0,9%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	360,9	357,5	402,8	1,0% ↓	-10,4%
BRA - Paranaguá	Cerc.	367,7	370,3	408,5	-0,7% ↓	-10,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	370,8	372,9	404,5	-0,6% ↓	-8,4%





AÑO XXXV – N° 1806 – VIERNES 12 DE MAYO DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

11/05/17

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 15,458	\$ 15,372	\$ 15,239	\$ 14,222	8,69%
USD comprador BNA	\$ 15,250	\$ 15,100	\$ 15,050	\$ 14,000	8,93%
USD Bolsa MEP	\$ 15,429	\$ 15,351	\$ 15,321	\$ 14,083	9,56%
USD Rofex 3 meses	\$ 16,400				
USD Rofex 9 meses	\$ 17,920				
Real (BRL)	\$ 4,91	\$ 4,82	\$ 4,87	\$ 4,12	19,36%
EUR	\$ 16,78	\$ 16,82	\$ 16,16	\$ 16,21	3,50%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior

Reservas internacionales (USD)	48.360	48.217	52.091	31.311	54,45%
Base monetaria (ARS)	814.964	795.910	779.781	592.367	37,58%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	17.242	17.192	15.633	11.395	51,31%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.069.557	1.074.942	1.063.877	810.094	32,03%
Billetes y Mon. en poder del público (A1)	531.070	520.491	522.902	405.580	30,94%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.166.762	1.177.470	1.152.961	917.158	27,21%
Depósitos del Sector Privado en USD	24.179	24.262	23.497	11.777	105,31%
Préstamos al Sector Privado en ARS	973.224	980.950	957.242	770.934	26,24%
Préstamos al Sector Privado en USD	11.009	10.892	10.537	5.119	115,06%
M ₂ /2	801.197	820.133	789.921	589.942	35,81%

TASAS

BADLAR bancos privados	18,94%	18,81%	18,44%	28,94%	-10,00%
Call money en \$ (comprador)	24,50%	24,50%	23,25%	36,50%	-12,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	24,33%	24,12%	21,60%	36,59%	-12,50%
LEBAC a un mes	24,25%	22,25%	22,25%	37,50%	-13,25%
Tasa anual implícita DLR Rofex (Pos. Cer)	21,74%	17,33%	24,63%	23,90%	-2,16%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 47,79	\$ 45,52	\$ 53,40	\$ 46,23	3,37%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.223,15	\$ 1.228,45	\$ 1.252,90	\$ 1.276,85	-4,21%
Plata	\$ 16,33	\$ 16,28	\$ 18,30	\$ 17,40	-6,11%

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

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

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

11/05/17

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	IV Trimestre	-2,1	-2,1	2,7	
EMAE /1 (var. % a/a)	feb-17	-2,2	1,4	0,8	
EMI /2 (var. % a/a)	mar-17	-2,4	-2,4	-3,8	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC GBA-CABA (var. % m/m)	abr-17	2,6	2,4		
Básicos al Productor (var. % m/m)	mar-17	0,2	1,2		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	mar-17	1,1	1,7	1,2	29,6
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	IV Trimestre	45,3	46,0		
Tasa de empleo (%)	IV Trimestre	41,9	42,1		
Tasa de desempleo (%)	IV Trimestre	7,6	8,5		
Tasa de subocupación (%)	IV Trimestre	10,3	10,2		

COMERCIO EXTERIOR

Exportaciones (MM u\$s)	mar-17	4.527	3.881	4.424	2,3%
Importaciones (MM u\$s)	mar-17	5.468	3.939	4.698	16,4%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	mar-17	-941	-59	-274	243,5%

/1 EIMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

/2 EMI = Estimador Mensual Industrial.

