



AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018



**ECONOMÍA**

**Algunas consideraciones sobre el nuevo esquema de retenciones**

PATRICIA BERGERO – EMILCE TERRÉ

El Decreto 793/2018 del PEN publicado en el Boletín Oficial el día 04 de septiembre impuso un nuevo régimen de Derechos de Exportación para todos los bienes y servicios que Argentina vende al exterior, con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2020. En el presente artículo se exponen algunas consideraciones preliminares sobre el nuevo esquema vigente y los efectos que generaría en distintos escenarios.

Página 2



**COMMODITIES**

**La agroindustria liquidó divisas a buen ritmo en los primeros 7 meses del año**

PATRICIA BERGERO – JULIO CALZADA – FEDERICO DI YENNO

A pesar de una sequía histórica y las lluvias en cosecha que redujeron la producción total de granos 2017/18 en un 22 %, el sector agroexportador siguió liquidando divisas en el MULC en los primeros 7 meses del año. El acumulado ene-jul de este año es un 5 % mayor a lo liquidado a igual período de 2017.

Página 4

**La importancia de contar con una ley de semillas en Argentina**

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

La semilla es un insumo clave para el desarrollo de todo el sector agropecuario argentino. Es a partir de la misma que se desarrolla la principal actividad económica

que relaciona a nuestro país con el resto del mundo a través del comercio: la producción y exportación de granos, harinas y aceites. Y por medio de ella, también, es que se han podido obtener incrementos en la producción doméstica y en la productividad, mayores que en el resto de la economía nacional.

Página 6

**Escasa oferta relativa y falta de humedad sostienen al trigo**

SOFÍA CORINA – DESIRÉ SIGAUDDO – EMILCE TERRÉ

Pese al aumento de la carga tributaria, vía la reimplantación de derechos de exportación, el precio doméstico del trigo está reflejando la escasa disponibilidad de grano para moler y el temor que la falta de humedad se agrave en las próximas semanas.

Página 8

**La implementación de las retenciones condicionó fuertemente el negocio de granos gruesos**

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRÉ

Los negocios por forwards a cosecha, de soja y maíz, crecieron fuertemente los días jueves 30 y viernes 31 de agosto. El lunes 3 de septiembre, la incertidumbre por el cierre del registro de DJVE y el nuevo esquema de retenciones produjo una fuerte disminución en la negociación de maíz y soja, lo que repercutió en precios poco representativos por los granos gruesos. La negociación recién se recuperó el día miércoles 5 de septiembre.

Página 11

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

**Estadísticas**

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018



**ECONOMÍA**

**Algunas consideraciones sobre el nuevo esquema de retenciones**

PATRICIA BERGERO – EMILCE TERRÉ

**El Decreto 793/2018 del PEN publicado en el Boletín Oficial el día 04 de septiembre impuso un nuevo régimen de Derechos de Exportación para todos los bienes y servicios que Argentina vende al exterior, con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2020. En el presente artículo se exponen algunas consideraciones preliminares sobre el nuevo esquema vigente y los efectos que generaría en distintos escenarios.**

El Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 793/18 pone en vigencia un nuevo esquema de retenciones, vigente hasta el 31 de diciembre de 2020. Según el mismo, todo producto exportado tributará un derecho de exportación del 12% del valor imponible o precio Oficial FOB, si lo hubiera tal como sucede con la mayoría de los bienes del complejo agrícola. Sin embargo, a esta alícuota se le fija un tope máximo de \$ 4 por cada dólar de valor de la exportación (del valor imponible o del precio oficial FOB, según corresponda), aunque para algunos bienes específicos se aplica un techo más bajo de \$ 3 por dólar de valor exportado.

La norma general es la de \$ 4 y ésta rige para todos los productos primarios o de bajo grado de transformación, incluyendo animales vivos y productos del reino vegetal, como granos cereales y oleaginosos, legumbres, yerba mate, te, flores, papas, hortalizas, frutas, cítricos, etc., y algunos productos industriales, como la miel, el aceite de soja y la harina y/o pellets de soja. En tanto, el techo más bajo de la alícuota a tributar se aplica a buena parte de los productos industriales y servicios, incluyendo carnes, crustáceos y pescados, lácteos, huevos, y otros productos del reino animal; harina y productos derivados del procesamiento de cereales y oleaginosos (excepto los de soja), como harina de trigo, sémolas, malta de cebada cervecera, almidones,

aceites de girasol, de maní, de colza o de maíz, margarinas, etc.; y la mayor parte de los productos industriales y servicios.

En relación al complejo sojero, principal responsable del ingreso de dólares por intercambio comercial de Argentina, las imposiciones de la nueva norma se suman a los derechos de exportación previamente vigentes, con una sola excepción: para aquellos que estaban sujetos a la reducción escalonada de la alícuota de tributación del orden del 0,5% mensual, esta rebaja se hace de una sola vez hasta dejarla en un 18%. En concreto, ello significa que productos como el poroto, el aceite o la harina de soja tributarán el 18% más el 12% o tope de \$ 4/dólar de valor de exportación, según corresponda, en tanto que el biodiesel tributará el 15% previamente vigente más el 12% o tope de \$ 4/dólar de valor de exportación. Finalmente, determinadas preparaciones para la alimentación animal que contengan soja tributarán 11% o 16% más el 12% o tope de \$ 3 por dólar de valor de exportación.

Nótese que al establecerse un valor fijo en términos nominales por cada dólar que valga la exportación (es decir, si se exporta algo por US\$ 100 se tributarán \$ 400, y si se exporta un bien por US\$ 10.000 se abonarán \$ 4.000), el monto a tributar será siempre proporcional al valor de exportación del bien, pero no al valor del dólar estadounidense. Por el modo en que está estructurado, el peso de la alícuota efectiva a tributar

**Nuevo esquema de Derechos de Exportación - Septiembre 2018**

Tipo de Cambio	Alícuota general	Complejo soja					Girasol	Maiz
		Poroto	Harina	Aceite	Diferencial ind			
20,0	12%	2,40	30%	30%	30%	0,0%	12%	12%
22,0	12%	2,64	30%	30%	30%	0,0%	12%	12%
25,0	12%	3,00	30%	30%	30%	0,0%	12%	12%
30,0	12%	3,60	30%	30%	30%	0,0%	12%	12%
33,3	12%	4,00	30%	30%	30%	0,0%	12%	12%
35,0	12%	4,20	29%	29%	29%	0,0%	11%	11%
38,0	12%	4,56	29%	29%	29%	0,0%	11%	11%
40,0	12%	4,80	28%	28%	28%	0,0%	10%	10%
45,0	12%	5,40	27%	27%	27%	0,0%	9%	9%
50,0	12%	6,00	26%	26%	26%	0,0%	8%	8%
55,0	12%	6,60	25%	25%	25%	0,0%	7%	7%
			US\$ 371	US\$ 339	US\$ 651		US\$ 340	US\$ 162

\* DEX = Derecho de exportación  
Fuente: DlyEE - Bolsa de Comercio de Rosario





**AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018**

decrecería al subir el precio del dólar.

El cuadro que sigue muestra la evolución de la alícuota efectiva de tributación para el complejo soja, girasol y maíz para distintos escenarios de tipo de cambio, donde queda en evidencia lo expuesto en el punto anterior. En el caso del complejo sojero, puede observarse que de un tipo de cambio de \$ 33,3/dólar hacia abajo, la alícuota efectiva se hace máxima en un porcentaje fijo del 30%. Desde ese valor del dólar hacia arriba, el peso de la alícuota efectiva va decreciendo. Por caso, a un tipo de cambio de \$ 40/dólar la alícuota efectiva queda en el orden del 28% en tanto que a \$ 50/dólar baja a 26%, y así sucesivamente. En todos los casos, en tanto, no hay ningún incentivo al agregado de valor del producto ya que harina y aceite tributan lo mismo que el poroto de soja. En el caso de los otros granos, de un valor del dólar de \$ 33,3/US\$ hacia abajo la alícuota es máxima y mantiene un porcentaje fijo del 12%, en tanto que si el valor del dólar se ubica por encima de esa marca el peso del impuesto tiende a caer.

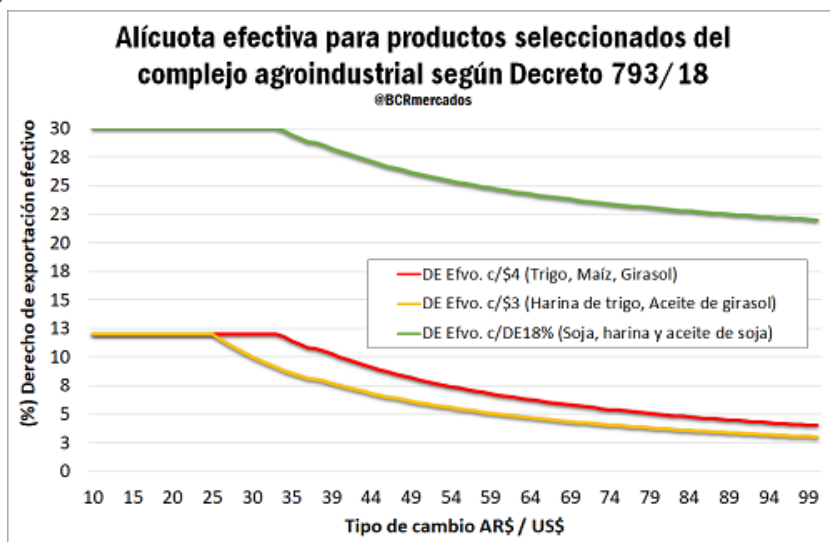
Para el caso del complejo triguero, por su parte, sigue siendo cierto que la gravitación de la alícuota efectiva cae a medida que sube el tipo de cambio y, si bien se trata de incentivar el agregado de valor al poner un tope de \$ 4/dólar exportado para el grano pero de \$ 3/dólar exportado para la harina. En este caso, el diferencial de alícuotas es máximo a un valor del dólar de \$ 33,3/dólar: de allí para abajo comienza a decrecer, hasta hacerse cero cuando ambos bienes tributan la alícuota del 12% (en el supuesto caso de un tipo de cambio de \$ 25/US\$ hacia abajo), y también tiende asintóticamente a cero cuando el valor del dólar aumenta. Por caso, a un tipo de cambio de \$ 40/US\$, el diferencial ya cae a 2,5%, a \$ 50/US\$ queda en 2%, y así sucesivamente, tal como muestra el segundo cuadro.

**Nuevo esquema de Derechos de Exportación - Septiembre 2018**

Tipo de Cambio	Alícuota general	Trigo y morcajo				Harina de trigo/morcajo				Alícuota diferencial p/ind.
		Alicuota vigente	DEX*	Alicuota eftva. DEX/FOB	Alicuota vigente	DEX*	Alicuota eftva. DEX/FOB			
20,0	12%	2,40	12%	US\$ 28,8	12,0%	12%	US\$ 45,6	12,0%	0,0%	
22,0	12%	2,64	12%	US\$ 28,8	12,0%	12%	US\$ 45,6	12,0%	0,0%	
25,0	12%	3,00	12%	US\$ 28,8	12,0%	3,00	US\$ 45,6	12,0%	0,0%	
30,0	12%	3,60	12%	US\$ 28,8	12,0%	3,00	US\$ 38,0	10,0%	2,0%	
33,3	12%	4,00	4,00	US\$ 28,8	12,0%	3,00	US\$ 34,2	9,0%	3,0%	
35,0	12%	4,20	4,00	US\$ 27,4	11,4%	3,00	US\$ 32,6	8,6%	2,9%	
38,0	12%	4,56	4,00	US\$ 25,3	10,5%	3,00	US\$ 30,0	7,9%	2,6%	
40,0	12%	4,80	4,00	US\$ 24,0	10,0%	3,00	US\$ 28,5	7,5%	2,5%	
45,0	12%	5,40	4,00	US\$ 21,3	8,9%	3,00	US\$ 25,3	6,7%	2,2%	
50,0	12%	6,00	4,00	US\$ 19,2	8,0%	3,00	US\$ 22,8	6,0%	2,0%	
55,0	12%	6,60	4,00	US\$ 17,5	7,3%	3,00	US\$ 20,7	5,5%	1,8%	
				US\$ 240			US\$ 380			

\* DEX = Derecho de exportación  
Fuente: DlyEE - Bolsa de Comercio de Rosario

El siguiente gráfico muestra la evolución de la alícuota efectiva para distintos tipos de productos y subproductos del complejo agroindustrial, reflejando lo expuesto anteriormente: mientras más cae el tipo de cambio (se aprecia el peso), más gravoso resulta el impuesto, y mientras más se deprecie la moneda nacional más se alivia la carga del tributo. Por la Resolución 307/18 publicada el 06 del corriente, se explicita que el pago del derecho de exportación del 12% del valor FOB o imponible (con tope de \$ 4 o \$ 3 según corresponda) se deberá efectivizar previo al momento del registro de la destinación o con plazo de espera, dentro de los 15 días posteriores al registro del







AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018

**Derechos de exportación para la nueva campaña 2018/19**

Alicuotas DEX efectivas a mayo 2019

Valor del dólar	Esquema previo			Nuevo esquema				
	Soja	Maíz	Diferencial t=0	Alicuota general	Soja	Maíz	Diferencial t=1	
20,0	21,5%	0%	21,5%	12%	2,40	30%	12%	18%
22,0	21,5%	0%	21,5%	12%	2,64	30%	12%	18%
25,0	21,5%	0%	21,5%	12%	3,00	30%	12%	18%
30,0	21,5%	0%	21,5%	12%	3,60	30%	12%	18%
33,3	21,5%	0%	21,5%	12%	4,00	30%	12%	18%
35,0	21,5%	0%	21,5%	12%	4,20	29%	11%	18%
38,0	21,5%	0%	21,5%	12%	4,56	29%	11%	18%
40,0	21,5%	0%	21,5%	12%	4,80	28%	10%	18%
45,0	21,5%	0%	21,5%	12%	5,40	27%	9%	18%
49,7	21,5%	0%	21,5%	12%	5,96	26%	8%	18%
50,0	21,5%	0%	21,5%	12%	6,00	26%	8%	18%
55,0	21,5%	0%	21,5%	12%	6,60	25%	7%	18%
	US\$ 330	US\$ 172				US\$ 330	US\$ 172	

Fuente: DlyEE - Bolsa de Comercio de Rosario

cumplido de embarque. Es decir, no se tributa al momento de registrarse la DJVE (como sí sucede con la retención del 18% al complejo sojero), sino al momento de embarcar la mercadería.

Para finalizar y de cara a la definición de siembras de verano que actualmente está decidiendo el productor argentino, resulta destacable notar que el cambio en el esquema de derechos de exportación golpea más fuertemente al maíz que a la soja. En efecto, hasta la semana pasada el diferencial de retenciones entre ambos a mayo de 2019 era del 21,5%, en tanto que de acuerdo al esquema actualmente vigente el mismo se achica al 18%, para cualquier nivel de tipo de cambio que rija. Es posible que ante esta situación y en un marco de mayor incertidumbre parte de los lotes que se iban a destinar al cereal se trasladen a la oleaginosa, que requiere una menor inversión y se caracteriza por su mayor plasticidad en caso que las condiciones climáticas no sean las ideales.



**COMMODITIES**

**La agroindustria liquidó divisas a buen ritmo en los primeros 7 meses del año**

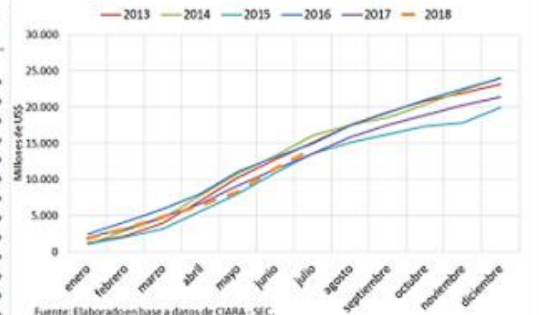
**Liquidación de Divisas (CIARA-SEC).  
Periodo Enero a Julio de cada año.**

en millones de US\$

Año	Acumulado Ene-Julio	Var. Respecto al periodo pasado
2003	5.786	
2004	7.076	22,29%
2005	7.852	10,96%
2006	7.660	-2,45%
2007	9.746	27,24%
2008	13.773	41,33%
2009	10.971	-20,35%
2010	13.133	19,70%
2011	15.459	17,72%
2012	14.575	-5,72%
2013	15.136	3,85%
2014	16.066	6,15%
2015	13.588	-15,42%
2016	14.990	10,32%
2017	13.608	-9,22%
2018	14.253	4,74%

Fuente: Elaborado en base a datos de Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina/Centro de Exportadores de Cereales

**Liquidación de Divisas del sector agroindustrial**



Fuente: Elaborado en base a datos de CIARA - SEC.

PATRICIA BERGERO - JULIO CALZADA -  
FEDERICO DI YENNO

A pesar de una sequía histórica y las lluvias en cosecha que redujeron la producción total de granos 2017/18 en un 22 %, el sector agroexportador siguió liquidando divisas en el MULC en los primeros 7 meses del año. El acumulado ene-jul de este año es un 5 % mayor a lo liquidado a igual período de 2017.

El campo argentino y el sector agroindustrial nacional, a pesar de la fuerte sequía histórica y las lluvias en época de labores de cosecha que redujeron la producción de granos gruesos de manera aguda, vienen realizando un importante aporte al ingreso de divisas de la República Argentina a través de sus exportaciones de granos, aceites y subproductos.

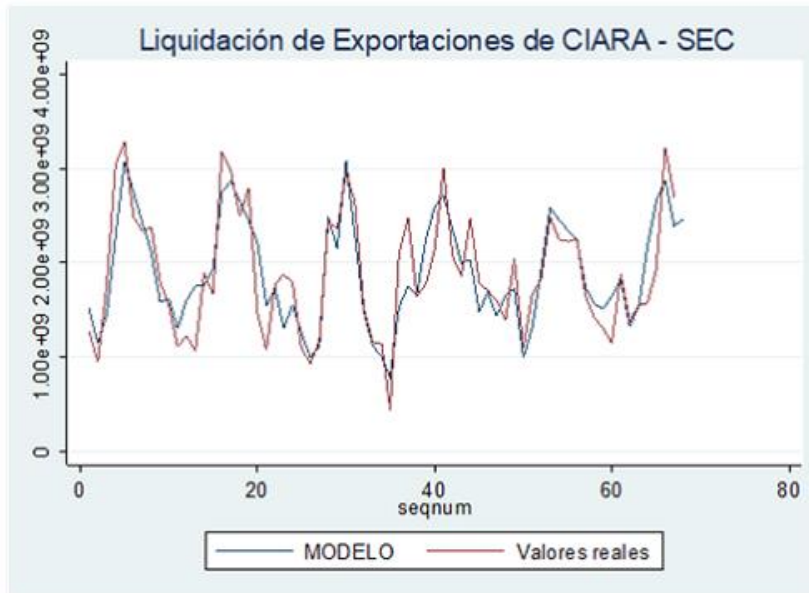
Los datos provistos por la Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina (CIARA) y el Centro de Exportadores de Cereales (CEC) para el cierre del mes de julio de 2018 muestran que se liquidaron un total de 14.253 millones de dólares en este año, aproximadamente un 5% más que en igual período del año anterior. El registro del año 2017 para igual período había ascendido a 13.608 millones de dólares.

Si a este valor acumulado se lo compara con los últimos seis años, el año 2018 estaría ocupando un cuarto lugar





AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018



en el ranking sobrepasando a lo liquidado en los periodos ene-jul de los años 2015 y 2017. Comparándolo con otros años con fuertes sequías, el valor acumulado apenas se encuentra por debajo de las US\$14.575 M de divisas liquidadas en el año 2012 y por encima de los US\$10.971 M liquidados en 2009.

Tal como lo informa CIARA - CEC, la liquidación de divisas está fundamentalmente relacionada con la compra de granos a los productores agropecuarios, los cuales serán exportados posteriormente ya sea en su mismo estado o como productos procesados, luego de una transformación industrial. La mayor parte del ingreso de divisas en este sector se produce con bastante antelación a la exportación, anticipación que ronda los 30 días en el caso de la exportación de granos y alcanza hasta los 90 días en el caso de la exportación de aceites vegetales y harinas proteicas. Esa anticipación depende también del momento de la campaña y del grano de que se trate.

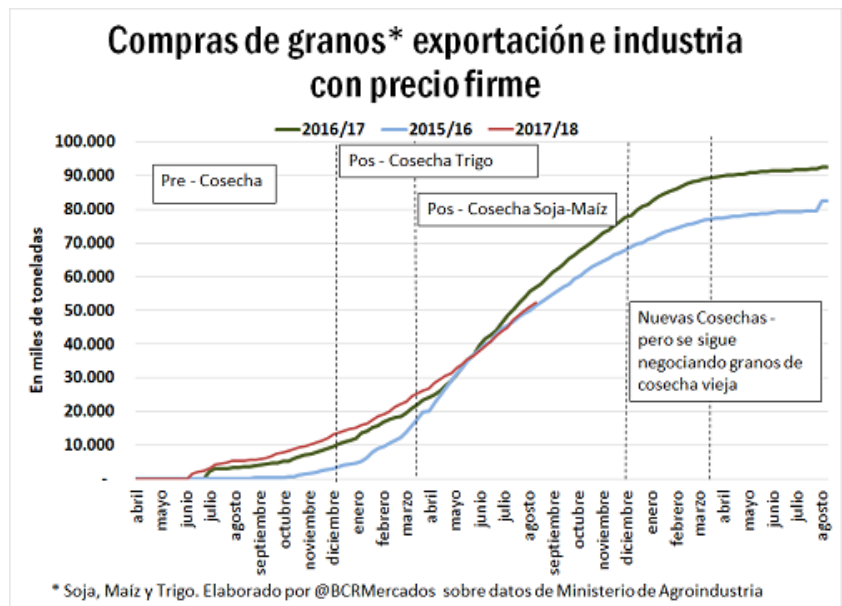
Si se corre una regresión utilizando los datos de compras totales (con precio en

firme) semanales relevadas por el Ministerio de Agroindustria, se advierte que sigue una oscilación muy parecida al momento en que se liquidan las divisas.

Sobre esto es lo que se hizo hincapié esta campaña. A pesar de que se obtuvo una menor cosecha gruesa, las ventas por parte de los agricultores mantuvieron un ritmo igual o mayor que el año precedente, por lo que en la primer parte del año las liquidaciones de los exportadores se mantuvieron por encima que el año pasado. Hasta inicios de junio, las compras a precio firme por parte de la industria y del sector exportador de granos superaban, en términos absolutos, los volúmenes del año pasado. Baste observar el gráfico

adjunto, en el que se plasma la evolución de las compras conjuntas de maíz y soja. Mirado en términos relativos, el ritmo de las operaciones cerradas con precio que se llevan hechas en esta campaña supera tanto al del año pasado como al del promedio de las cinco anteriores campañas.

De lo que se desprende es que la suba del tipo de



\* Soja, Maiz y Trigo. Elaborado por @BCRMercados sobre datos de Ministerio de Agroindustria





AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018

cambio en lo que va de 2018 ha tenido más que ver con cuestiones del mercado financiero que el que ocasionado por la pérdida productiva del sector agropecuario o la retención de mercadería del sector productor o exportador. Consecuentemente, el sector siguió abasteciendo de divisas genuinas, aminorando el impacto del déficit de balanza de pagos que presenta el país hasta el presente.

Lógicamente, en los meses de Agosto a Octubre de este año, estas cifras tenderán a disminuir por la falta de mercadería por la sequía. Se espera que a partir de noviembre/diciembre el trigo traccione nuevas liquidaciones e ingresos de divisas.



## COMMODITIES

### La importancia de contar con una ley de semillas en Argentina

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

**La semilla es un insumo clave para el desarrollo de todo el sector agropecuario argentino. Es a partir de la misma que se desarrolla la principal actividad económica que relaciona a nuestro país con el resto del mundo a través del comercio: la producción y exportación de granos, harinas y aceites. Y por medio de ella, también, es que se han podido obtener incrementos en la producción doméstica y en la productividad, mayores que en el resto de la economía nacional.**

La mejora productiva en la actividad agrícola a partir del desarrollo del paquete tecnológico, posicionó a la semilla como un insumo crítico y de gran valor. Es en este marco que las innovaciones, surgidas como producto de los avances de la biotecnología y del mejoramiento convencional de semillas, pasaron a tener un lugar de gran relevancia en la organización de la producción de las nuevas empresas semilleras.

La industria semillera invierte una gran cantidad de recursos, tanto humanos como económicos, para el desarrollo de programas de investigación para la obtención de variedades e híbridos que se adapten a diferentes condiciones del ambiente. De esta manera, le brindan al productor agrícola una garantía de calidad

desde el punto de partida de su actividad productiva. A lo largo de su historia esta industria ha permitido aumentos en los rendimientos de los cultivos, mejoras nutricionales, protección contra insectos, enfermedades y herbicidas, y la producción de energía y materiales a partir de fuentes renovables.

Cómo se expuso en un artículo de este Informativo Semanal, en el número 1846 del 9 de Febrero de 2018 (“**La semilla, eslabón clave de la cadena agroalimentaria**”) la industria semillera argentina tiene una gran importancia económica. Este complejo, comprende más de 2.600 empresas, tiene una producción anual de casi 1 millón de toneladas, una facturación de 1.500 millones de dólares anuales y exportaciones por 285 millones de dólares. Emplea más de 115.000 personas en forma directa e indirecta. Además, nuestro país es el noveno productor mundial de semillas, segundo productor de Latinoamérica, décimo exportador mundial en dólares (a valores FOB) y ocupa el decimoséptimo lugar en cuanto al volumen vendido al exterior en toneladas.

### Particularidades de las plantas y las semillas que repercuten en la actividad de esta industria

Se pueden diferenciar dos grandes grupos dentro del mercado de semillas haciendo referencia a la forma en que se reproducen los diferentes cultivos. En las plantas autógamias, como la soja y el trigo, la reproducción se realiza a partir de la autofecundación, ya que en una misma flor se combinan los gametos masculinos y femeninos por lo que la fecundación se lleva a cabo con polen proveniente de la misma flor. Esto hace que las plantas conserven casi intacta su información genética a lo largo de las sucesivas generaciones, por ello los agricultores no necesitan adquirir anualmente semilla de las especies autógamias de interés (denominadas variedades), porque la que cosechan es genéticamente idéntica a la que compraron para sembrar.

Las plantas alógamas o híbridas, como el maíz o el girasol, son aquellas en las que la reproducción es cruzada. Son hijas resultantes del entrecruzamiento de padres diferentes por lo que se genera una variabilidad genética mucho mayor que en el caso de las







**AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018**

autógamas. Entre estas, además, se dan los fenómenos de depresión por endogamia y de vigor híbrido, que hace referencia a la superioridad de los hijos respecto a los padres en cuanto a las características consideradas. La depresión por endogamia indica la disminución del rendimiento en sucesivas generaciones si las plantas son sometidas artificialmente por el hombre a autofecundación, proceso que permite la obtención de líneas endocriadas. La razón detrás de esta tarea es que el cruzamiento de dos líneas endocriadas da lugar a un individuo de altísimo rendimiento, producto, precisamente, de su vigor híbrido.

De hecho, los costos de producción de semilla híbrida son muy elevados y la tendencia mundial es que esas inversiones han sido sobre todo realizadas por el sector privado, que terminó predominando en la actividad. El cruzamiento de linajes genéticamente diferentes nos da como resultado un híbrido específico que es el que se comercializa. Los diferentes obtentores o criaderos buscan características distintivas dependiendo del fin necesario, donde las cualidades de cada parte nos llevan como resultado a los híbridos hoy conocidos. Cada vez que el productor quiera sembrar un híbrido deberá comprar la semilla a la compañía productora, ya que si siembra la semilla que cosechó, el vigor híbrido habrá disminuido al igual que la uniformidad del cultivo, por lo tanto el comportamiento para los caracteres deseados será menor.

Este hecho tiene importancia económica, por un lado, por lo mencionado anteriormente respecto a la necesidad de comprar semillas por parte de los productores cada vez que quieran sembrar algún híbrido, lo que no ocurre para las variedades alógamas. A su vez, la característica de los híbridos, hace que exista un resguardo natural a la propiedad intelectual; esto se debe a la posibilidad de replicar las propiedades genéticas de la semilla, lo que no sucede en el caso de las alógamas, donde un productor puede comprar una semilla mejorada y replicarla repetidas veces manteniendo las mismas características. Es a partir de esto que se puede observar, en base a los datos de registros de nuevas variedades o híbridos, el mayor desarrollo de la investigación para el cultivo de maíz en nuestro país.

Es por esto que se busca mediante una nueva ley que legisle el mercado de semillas, adecuándose a las tendencias y el contexto actual, un esquema que defienda la propiedad intelectual del desarrollo tecnológico en la semilla y generando los incentivos para que se incrementen las inversiones que permitan expandir la producción agrícola y generar un mayor valor en la economía local.

### **Protección de obtenciones vegetales**

La Unión Internacional para la Protección de las Obtenciones Vegetales (UPOV), organización intergubernamental surgida a partir de un convenio firmado en 1961, establece en un informe que es importante tener presente que el efecto positivo de un sistema de protección puede revestir la forma de un incentivo que estimule la aparición de nuevos obtentores e intensifique los trabajos de fitomejoramiento a nivel nacional. Este efecto positivo puede alcanzar a los sectores de fitomejoramiento tanto público como privado, así como las actividades de tipo mixto. Pero además, contar con un sistema eficaz de POV puede aportar importantes beneficios en el ámbito internacional, al eliminar barreras al comercio de las obtenciones. Para expresarlo concisamente: es improbable que los obtentores comercialicen variedades en un país que no ofrezca una protección legal adecuada. Tener acceso a esas valiosas variedades obtenidas en el extranjero proporciona a los agricultores y productores nacionales una mayor capacidad para mejorar su producción y también para exportar sus productos.

En la declaración de la misión de la UPOV se alude al objetivo de "proporcionar y fomentar un sistema eficaz para la protección de las variedades vegetales, con miras al desarrollo de nuevas variedades vegetales para beneficio de la sociedad". Los beneficios económicos y sociales son diversos: mejoras en el rendimiento del cultivo, bajas en los precios del producto final para el consumidor, mejoras en la calidad que genera productos de mayor valor, beneficios para la salud al obtener variedades más nutritivas, beneficios medioambientales a partir de variedades con mayor resistencia a las enfermedades o más capaces de tolerar condiciones adversas, etc.





AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018

En el campo argentino hemos visto desde mediados de la década del 90 los impactos económicos, sociales y ambientales relacionados a la utilización de los cultivos GM y la sinergia que hay entre la adopción de estas tecnologías y la práctica de la siembra directa, considerando el impacto positivo que esta tiene sobre la conservación de los suelos, las emisiones de gases de efecto invernadero, la toma de carbono y la eficiencia energética de las labores agrícolas. Todo esto en el marco de cuestiones que deben respetarse pensando en la competitividad y sustentabilidad de nuestra agricultura, como la necesidad de rotar cultivos y principios activos, reponer nutrientes e implementar refugios en el caso de los cultivos resistentes a insectos.

Numerosos especialistas sostienen la importancia de mantener a la biotecnología agrícola como una política de Estado. En este sentido, el futuro será de creciente complejidad en cuanto a la demanda de soluciones tecnológicas para que la producción agropecuaria argentina continúe en el camino expansivo que ha tenido en las últimas décadas. El desafío es generar las condiciones institucionales para que dichas tecnologías se hagan disponibles. El respeto a la propiedad intelectual, los marcos regulatorios sólidos y basados en ciencia, así como las negociaciones internacionales efectivas, son aspectos clave para alentar las inversiones en investigación y desarrollo, así como para sostener políticas de biotecnología de largo plazo.

### El mercado de semillas en Argentina

Cómo expresó el Sr. Alfredo Paseyro en una nota del año 2015 para la Revista Institucional de la BCR, el aumento de la productividad agrícola ha sido un factor determinante para la mejora de la calidad de vida. Los cambios en los niveles de producción se han dado fundamentalmente por incorporaciones tecnológicas, situación que adquirió mayor importancia en las últimas décadas debido a la escasez de tierras cultivables, agua para riego, y a los efectos del cambio climático por lo que el aumento en la productividad de los cultivos ha venido principalmente de la mano del mejoramiento genético y la biotecnología.

El experto indicó que el mercado real de semillas de Argentina en la campaña 2014/15 alcanzó los mil

millones de dólares. Esta cifra que puede parecer importante, se ubica por debajo de la registrada en la campaña 1972/73 (año en que se promulgó la Ley de Semillas y Creaciones Fitogenéticas N° 20.247) cuando ese mercado era de U\$S 1.020 millones. De esto surge que, en términos reales, el mercado de semillas de Argentina es hoy en día alrededor del 60% del mercado de hace 40 años. En su opinión, la causa principal de este deterioro económico del sector fue un cambio radical del tipo de cultivo predominante en una y otra época. En 1972/73 alrededor del 75% de la superficie sembrada utilizaba semilla híbrida. Hoy, esa superficie oscila en el 25% debido al avance del cultivo soja, el cual sólo es abastecido por 15% de semilla fiscalizada.

El sector semillero, que ha sido parte fundamental del espectacular desarrollo de la agroindustria en nuestro país, podría generar mucha más actividad económica con una óptima legislación. Incluso podría incrementar significativamente el comercio de exportación en contraestación de semillas con un importante aporte de divisas. Argentina puede afianzarse como uno de los principales actores a nivel mundial y llegar a ser el principal semillero del mundo en un marco de adecuado desarrollo territorial, cuidando el medio ambiente y asegurando la sustentabilidad. Para ello es necesario contar con leyes y marcos regulatorios modernos y adecuados al desarrollo de la especialidad y de la actividad semillera en nuestro país.



### COMMODITIES

#### Escasa oferta relativa y falta de humedad sostienen al trigo

SOFÍA CORINA - DESIRÉ SIGAUDDO - EMILCE TERRÉ

**Pese al aumento de la carga tributaria, vía la reimplantación de derechos de exportación, el precio doméstico del trigo está reflejando la escasa disponibilidad de grano para moler y el temor que la falta de humedad se agrave en las próximas semanas.**

El precio del trigo ha logrado revertir parte de las pérdidas que sufrió el día viernes, cuando cobraron fuerza los rumores de reimposición de derechos de exportación. Según la referencia de la Cámara Arbitral







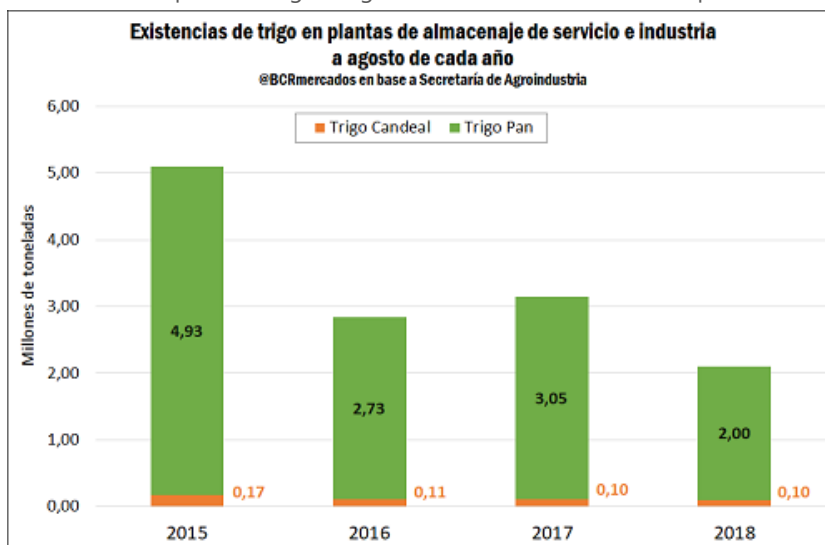
**AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018**

de Cereales, en el mercado de Rosario el valor estimativo para las operaciones realizadas el día jueves en el Mercado Físico de Rosario es de \$ 7.700/t, por debajo de los \$ 8.000 de la semana anterior pero mayor al piso de \$ 7.050/t que había registrado el último viernes.

Sucede que si bien el nuevo esquema de retenciones supone un encarecimiento de las operaciones de exportación del cereal, carga tributaria que se refleja en el precio doméstico del grano, la escasa disponibilidad de trigo para procesar y el temor que la falta de humedad se agrave en las próximas semanas dan sostén a los valores negociados.

En relación con el primer punto, el siguiente gráfico muestra la existencia física del grano en plantas de almacenaje de servicios e industria al mes de agosto de cada año, tal como las informa la Secretaría de Agroindustria. El dato incluye la mercadería depositada en acopios, plantas y elevadores terminales de granos, pero excluye las existencias en poder de los productores. Puede observarse que los 2,1 millones de toneladas de trigo que tiene en sus manos el sector comercial resulta el menor volumen de los últimos cuatro años y representa un 33% menos de los stocks con los que se contaba a la misma altura del año anterior.

Las dificultades para conseguir trigo de calidad es uno



9 / 15

VOLVER

de los principales elementos de sostén para el precio del trigo en el presente, redoblando las dificultades para el empalme de la cosecha. Así, el escenario está dado para conseguir una prima en el precio para aquellos lotes que puedan asegurar su entrega más temprana.

Para lo que es el programa de entregas ya en el mes de diciembre, los contratos pactados –e informados a través de SIO Granos- hasta este miércoles acumulaban un volumen superior en un 50% al del año pasado. A agosto de 2017, los compromisos de entrega en diciembre sobre las terminales portuarias de Rosario Norte y Sur promediaban el millón de toneladas, cuando hoy ya superan el millón y medio de toneladas.

En relación a las condiciones productivas, el cultivo de trigo en los lotes de la región centro entra a encañar, periodo en el cual comienza a requerir más agua. Los suelos en profundidad cuentan con reservas hídricas que mantienen las buenas condiciones del cultivo; sin embargo, hay zonas donde el déficit de agua se acentúa con el correr de los días. Si el agua escasea, no todos los macollos que lograron desarrollarse se traducirían en espigas, resintiéndose así el rendimiento final.

La provincia de Córdoba está comprometida en este sentido. La capa superficial hasta los 30 cm de profundidad se está secando. Cuando esto sucede, las

reservas de la planta se dirigen hacia las raíces para buscar agua, resintiéndose la parte aérea. Si bien aún no hay síntomas de estrés hídrico, es indispensable que llueva en las próximas dos semanas cuando el cultivo entre en la etapa de espigazón.

En tanto, en las provincias norteñas el cereal ya se encuentra en el periodo crítico y requiere agua cuanto antes para que el rendimiento no merme. Los pronósticos no son del todo alentadores para esta zona, ya que se espera un incremento de la temperatura que podría causar cierta inestabilidad hacia el lunes en la provincia de Buenos Aires





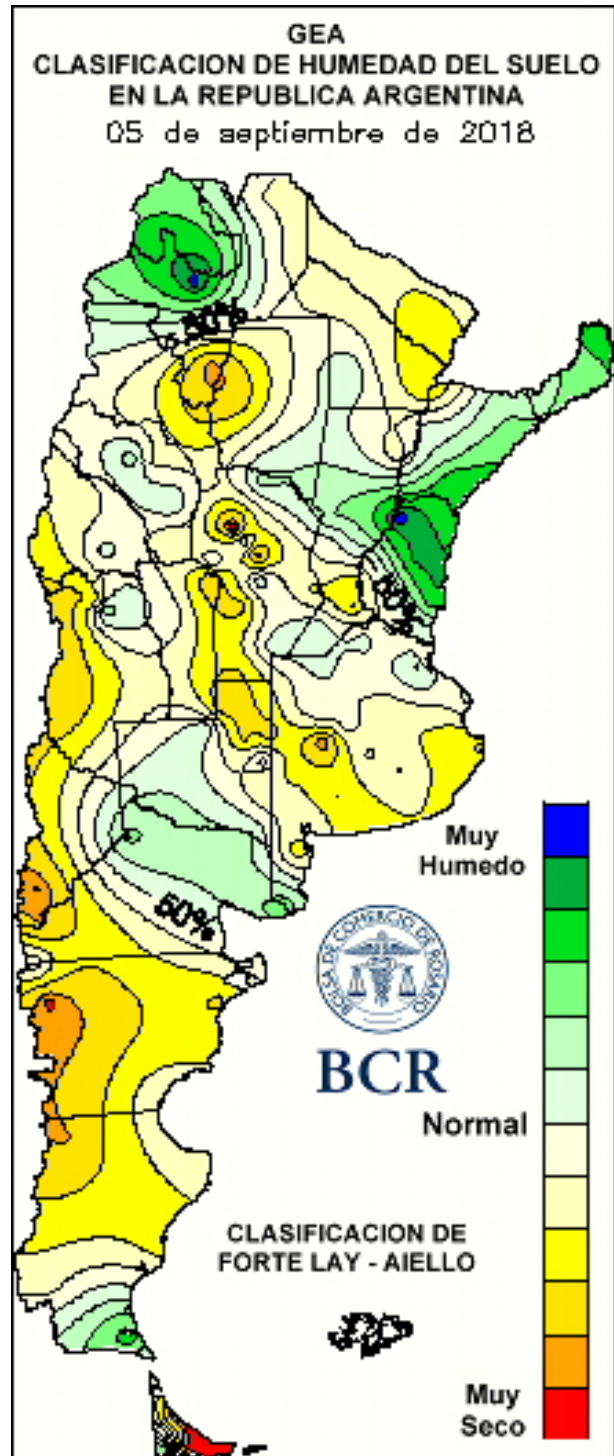
**AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018**

y, en menor medida, en Santa Fe y Córdoba. De todas maneras, los acumulados previstos se mantendrían por debajo de los niveles normales estacionales. Luego se espera que un abrupto descenso térmico establezca las condiciones atmosféricas hasta el próximo miércoles.

En lo que respecta al frente externo, se interrumpió la tendencia alcista de los precios en el mercado de Chicago luego que Rusia confirmase que no limitaría las exportaciones de trigo en el corto plazo. A pesar de la menor producción resultante de la sequía, las autoridades de ese país calificaron su mercado de trigo como estable, descartando la posibilidad de acotar sus ventas externas. La campaña rusa en 2018 se proyecta inferior a la de 2017, que fijó un récord de 85 millones de toneladas, pero por encima del promedio de los últimos 5 años. El clima fresco favorable al trigo de primavera propició un aumento del 1% en las proyecciones para la campaña 2018/19, que alcanzaría las 68,9 millones de toneladas, un 19% menos que el año anterior, según la consultora privada *Lanworth*. En tanto, en el mes de agosto, las exportaciones rusas habrían alcanzado las 35 millones de toneladas según el USDA, ajustando las proyecciones de stocks para lo que resta de la campaña, sostenidos por el debilitamiento del rublo, los precios internacionales favorables y el rápido avance de la cosecha.

Por su parte, en Canadá las condiciones favorables para el inicio de la cosecha 2018/19 impulsarían la producción a 31,6 millones de toneladas, mientras que la estimación para el volumen de trigo de Ucrania se mantuvo en 25,9 millones de toneladas. La Unión Europea, al igual que Rusia, vería caer su producción en un 10% respecto al año anterior hasta los 137 millones de toneladas, un mínimo histórico regional para los últimos 5 años.

Se confirma la expectativa que la producción de trigo en el mundo resulte inferior a las necesidades de la demanda por primera vez en seis años, poniendo fin al ciclo de acumulación de stocks. Ello apuntala las perspectivas de exportación para el grano argentino, incluso a pesar del cambio en la política comercial anunciado en la semana.





AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018



**COMMODITIES**

**La implementación de las retenciones condicionó fuertemente el negocio de granos gruesos**

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRÉ

Los negocios por forwards a cosecha, de soja y maíz, crecieron fuertemente los días jueves 30 y viernes 31 de agosto. El lunes 3 de septiembre, la incertidumbre por el cierre del registro de DJVE y el nuevo esquema de retenciones produjo una fuerte disminución en la negociación de maíz y soja, lo que repercutió en precios poco representativos por los granos gruesos. La negociación recién se recuperó el día miércoles 5 de septiembre.

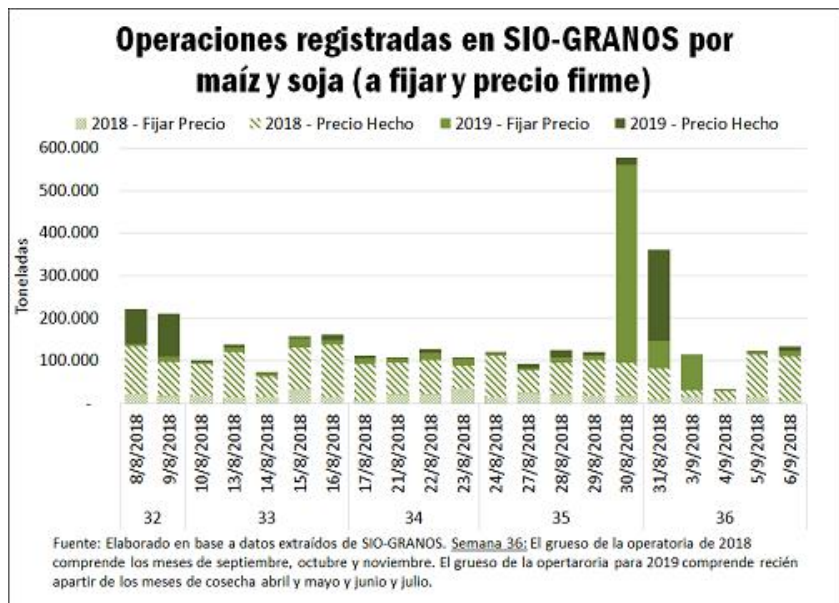
Los forwards a cosecha (y pos-cosecha) de soja y maíz con entrega en Rosario, negociados los días 30 y 31 de agosto aumentaron fuertemente respecto de la operatoria registrada en todo el mes de agosto luego de los rumores que circularon en el mercado por la imposición de derechos de exportación y los posibles cambios en política económica para el día lunes 3. Los forwards cerrados en los días 30 y 31 de agosto alcanzaron un total de 759 mil toneladas computando negocios a precio firme y a precio por fijar. El total de operaciones a precios a fijar se dio principalmente sobre el día jueves 30, alcanzando un total de 464 mil toneladas mientras que el grueso de los forwards con precio firme se dio en el día viernes 31 alcanzando 215 mil toneladas.

Debido a la escasa operatoria, los valores negociados por soja y maíz disponible (y diferido) fueron poco representativos, al día lunes 3, a tal punto que la Cámara Arbitral de Cereales (CAC) de la BCR no publicó precios pizarra para la operatoria. El día posterior, martes 4, la operatoria registrada en SIO-Granos se mantuvo en un volumen similar al día anterior, aunque en este día el precio por la soja disponible se publicó por la CAC en \$9.120/t por soja. Efectivamente, en el

recinto de operaciones de la Bolsa de Comercio, desde el viernes 31 al martes 4 de septiembre, no existió precio abierto por la soja disponible mientras que el miércoles 5 recién hubo algunos precios ofrecidos abiertos al final de la rueda. El maíz siguió una senda parecida, ofreciéndose abiertamente a 4.800 pesos al día viernes, mientras que en el resto de los días sufrió la misma falta de precios en pesos que la soja. Por lo comentado anteriormente, los precios recién comenzaron a tener mayor representatividad a partir del día miércoles 5.

Finalizando la semana, el precio publicado por la Cámara el día jueves 6 de septiembre se fijó en \$9.100/t anotando una suba en pesos de \$100/t respecto al jueves anterior. Medidos en dólares los valores por soja son equivalentes a US\$245/t, aumentando US\$5/t en igual período de tiempo. Los valores negociados por la soja para entrega en meses diferidos tuvieron similar incremento.

Los valores publicados para el disponible de la CAC son de entrega inmediata, es decir entrega en camión a 72 hr. En los días miércoles y jueves, según datos de SIO-GRANOS se llegó a negociar la tonelada de soja entre \$9.450 y \$9.500 /t, pero con entrega hasta octubre y noviembre, es decir entrega contractual o de entre 30 y 60 días. En este rango de precios fueron 34 mil







AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018

### Precios de soja y maíz diferido - Rosario (MATba)

En dólares por tonelada

Mes entrega	6/9/2018	30/8/2018	Var. Sem.	Año pasado	Var. Anual
<b>Soja</b>					
Septiembre-18	250,0	250,0	0,00	254,5	-4,50
Noviembre-18	261,0	258,0	3,00	257,9	3,10
Enero-19	266,5	261,6	4,90	-	-
Mayo-19	253,8	249,2	4,60	259,9	-6,10
<b>Maíz</b>					
Septiembre-18	142,0	149,0	-7,00	139,0	3,00
Diciembre-18	151,4	156,0	-4,60	145,0	6,40
Abril-19	150,5	154,0	-3,50	-	-
Julio-19	145,5	148,5	-3,00	144,0	1,50

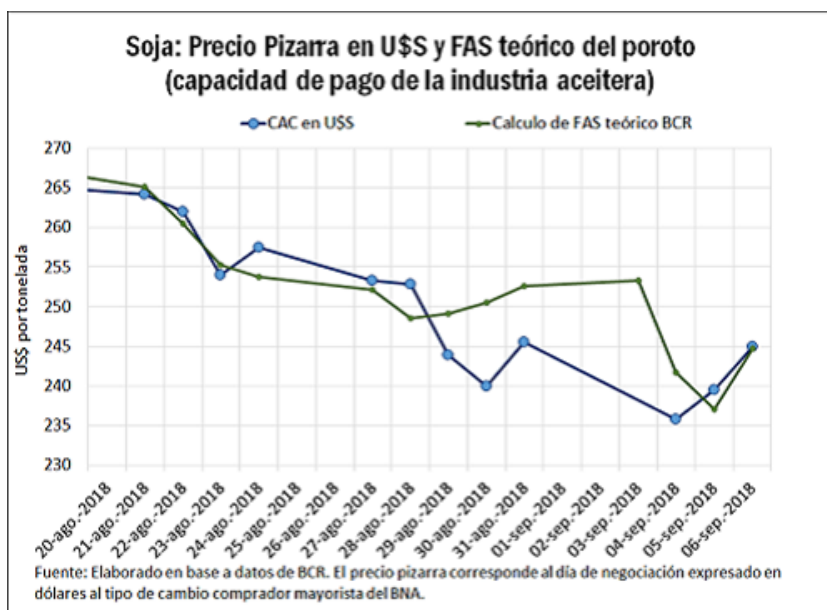
Fuente: Elaborado en base a Reuters

toneladas las que se reportaron negociadas.

Observando la evolución de los precios publicados por la Cámara Arbitral de Cereales en dólares (el precio pizarra tuvo una caída de \$400/t o de US\$9,5/t, fijándose el día jueves 7 a \$5.000/t equivalente a US\$134,5/t) o los precios negociados en MATba, el valor del maíz tuvo una importante caída semanal, en contraste con la soja, que al día jueves cerró con ganancias. La caída en el precio del maíz es consecuente con el aumento de los derechos de exportación por \$4/US\$, el cual es equivalente a un impuesto a la exportación del 10,75 % al tipo de cambio actual, haciendo caer el precio pagado al productor. La disminución menor de los precios a cosecha se da por el aumento del tipo de cambio esperado que hace que la retención efectiva sea menor. (Para mayor detalle ver "Algunas consideraciones sobre el nuevo esquema de retenciones" en este Informativo Semanal). En el caso del maíz, también en SIO-GRANOS, se reportaron operaciones para la entrega en el mes de octubre por \$5.500 /t por 15.800 toneladas y para entrega a partir del mes de noviembre por 38.000 toneladas (también hubo operaciones con entrega desde la primer mitad de octubre) registradas en los días miércoles 5 y jueves 6.

La recuperación en el precio de la soja, en contraste con la caída en el precio del maíz, se debe a diferentes causas. El cambio en el spread soja / maíz es explicable por el hecho de que el aumento en las retenciones del maíz (10,70 % al tipo de cambio actual, partiendo de 0 % antes de la modificación) es mayor al aumento en las retenciones de la soja (28,70 % al tipo de cambio actual, partiendo de 25,5 % para el grano y 23 % para los subproductos antes de la modificación). La recuperación respecto del día 30 de Agosto se dio debido a la normalización

en el volumen comercializado en los últimos días de esta semana. Como se comentó anteriormente, ante un escenario de incertidumbre, las operaciones de ventas de soja se incrementaron fuertemente los días 30 y 31 de agosto, lo que posiblemente incidió en la caída del precio del día 30. Finalizando la semana, luego de oficializado y aclarado el nuevo esquema de retenciones, al día jueves 6, la demanda tuvo que mejorar el precio pagado por la oleaginosa para hacerse de mercadería nuevamente achicando los márgenes en el negocio de exportación y el procesamiento del grano.





AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018

**PANEL DE MERCADO DE CAPITALES**

**Panel del mercado de capitales**

**Mercado de Capitales Regional**

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
<b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (S/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO)</b>						
0-30 días	45,56	43,86	23.311.768	56.364.736	304	311
31-60 días	45,66	39,83	54.171.593	101.708.464	482	731
61-90 días	44,44	39,84	68.999.857	95.958.704	500	607
91-120 días	44,76	38,83	63.162.867	87.871.873	347	510
121-180 días	41,89	38,39	61.420.090	113.170.228	396	629
181-365 días	41,87	39,19	224.727.701	201.788.260	750	765
<b>Total</b>			<b>495.793.876</b>	<b>656.862.265</b>	<b>2.779</b>	<b>3.553</b>

**MAV: CAUCIONES**

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	59,61	55,25	483.812.666	472.561.542	2.440	2.303
Hasta 14 días	50,92	45,97	13.317.701	20.959.871	190	189
Hasta 21 días			0	25.100	0	1
Hasta 28 días			3.900	0	1	0
> 28 días	54,25	36,00	369.050	38.000	4	1
<b>Total</b>			<b>497.503.317</b>	<b>493.584.512</b>	<b>2.635</b>	<b>2.494</b>

**Mercado de Capitales Argentino**

06/09/18

**Acciones del Panel Principal**

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)		
		Semana I	Inter-anual		Año a la fecha	Emp. Sector		Emp. Sector	
<b>MERVAL</b>	29.948,35	11,94	23,93	-0,39					
<b>MERVAL ARG</b>	27.530,95	14,90	19,19	-7,75					
		<b>en porcentaje</b>							
Central Puerto	\$ 37,70	14,42	53,49	21,40	0,82	0,82	4,44	863.359	
Grupo Galicia	\$ 92,65	23,37	13,75	-24,55	0,82	0,82	12,20	9,31	3.784.107
Pampa Energía	\$ 45,85	10,88	7,13	-8,12	1,05	0,48	29,43	18,37	1.554.005
Bco. Valores	\$ 5,64	15,10	50,09	-20,88	0,79	0,91	7,53	8,50	3.068.923
YPF	\$ 573,95	4,42	63,05	36,09	1,04	0,91	1,12	8,50	118.605
ByM Argentinos	\$ 351,80	9,07	147,39	3,87	0,00	1,10	-	10,18	165.524
Petrobras Brasil	\$ 198,55	-3,31	131,54	108,15	1,30	0,91	20,95	8,50	317.455
Banco Macro	\$ 167,85	24,01	-5,53	-20,46	0,96	0,82	9,23	9,31	912.549
Transener	\$ 45,55	13,17	24,28	-6,95	1,21	1,21	7,60	7,60	934.972
Siderar	\$ 13,90	9,88	18,05	-1,22	0,92	0,86	11,53	18,66	1.642.999
Com. del Plata	\$ 4,25	9,54	23,19	-9,96	0,77	0,48	-	18,37	2.026.246
Cablevisión	\$ 300,15	17,80	-29,54	-36,27	0,91	0,86	-	18,66	69.157
T. Gas del Norte	\$ 52,95	21,31	9,74	-28,26	1,16	1,10	-	10,18	590.510
Cresud	\$ 52,20	2,96	51,27	28,26	0,77	0,73	5,05	40,34	210.994
Tenaris	\$ 595,65	-8,35	144,12	101,92	0,76	0,86	28,30	18,66	49.528
T. Gas del Sur	\$ 110,95	26,08	80,78	38,12	1,04	1,10	20,35	10,18	237.867
Edenor	\$ 45,85	16,82	45,56	0,22	0,95	0,48	26,30	13,15	503.681
Aluar	\$ 19,55	-10,32	77,45	38,21	0,91	0,86	16,16	18,66	1.167.986
Banco Francés	\$ 120,50	25,52	20,67	-20,86	1,08	0,48	11,86	18,37	276.524
Dist. Gas Cuyana	\$ 52,85	44,01	111,84	23,52	1,49	1,45	13,42	6,71	99.316
Phoenix GR	\$ 11,00	2,33	-20,29	14,58	0,19	0,00	-	9,31	700.947
Mirgor	\$ 342,80	11,73	3,15	-33,09	0,67	0,67	84,64	84,64	13.779
Loma Negra	\$ 59,40	10,51	0,00	-30,44	0,91	0,86	-	70,33	223.260
Telecom Arg	\$ 130,95	3,97	33,47	2,53	0,86	0,86	70,33	70,33	74.894
Metrogas	\$ 33,05	35,73	23,32	-26,56	1,41	0,90	-	19,18	255.586
Holcim	\$ 46,50	16,25	-6,55	-38,52	0,88	0,88	12,92	12,92	101.379
Supervielle	\$ 59,95	40,89	-21,74	-46,39	1,68	0,00	11,09	14,23	2.685.064

**Títulos Públicos del Gobierno Nacional**

06/09/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
<b>EN DÓLARES</b>						
Bonar 18 (AN18)	3.850,00	-3,75	10,40%	0,21	9,00%	29/11/2018
Bono Rep. Arg. AA19	3.900,00	20,56	4,33%	0,59	6,25%	22/10/2018
Bonar 20 (AO20)	3.700,00	-2,12	11,08%	1,79	8,00%	8/10/2018
Bono Rep. Arg. AA21	2.941,00	-	20,15%	2,12	6,88%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E2	3.193,00	3,00	11,73%	2,90	0,00%	26/1/2019
Bonar 24 (AY24)	3.630,00	-1,25	11,72%	2,44	8,75%	7/11/2018
Bonar 2025	2.900,00	1,75	12,46%	4,29	5,75%	18/10/2018
Bono Rep. Arg. AA26	2.825,00	-	13,90%	5,03	7,50%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E7	3.069,00	0,46	10,64%	5,89	0,00%	26/1/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.400,00	3,41	11,67%	6,15	8,28%	31/12/2018
Discount u\$s L. NY (DICV)	4.525,00	-2,02	11,20%	6,23	8,28%	31/12/2018
Bonar 2037	2.920,00	3,18	11,20%	7,98	7,63%	18/10/2018
Par u\$s L. Arg. (PARA)	2.060,00	3,00	10,08%	9,63	1,33%	30/9/2018
Par u\$s L. NY (PARY)	2.190,00	1,86	9,42%	9,85	1,33%	30/9/2018
Bono Rep. Arg. AA46	2.990,00	17,49	10,44%	9,20	7,63%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. AC17	2.790,00	-1,06	10,04%	10,01	6,88%	28/12/2018
<b>EN PESOS + CER</b>						
Bogar 20 (NO20)*	240,00	-6,25	9,34%	1,02	2,00%	4/10/2018
Boncer 20 (TC20)	138,00	-2,13	10,98%	1,49	2,25%	28/10/2018
Boncer 21 (TC21)	140,00	5,26	9,16%	2,64	2,50%	22/1/2019
Bocon 24 (PR13)	385,00	3,22	10,92%	2,44	2,00%	15/9/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	728,00	9,47	8,94%	7,04	5,83%	31/12/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	297,00	10,00	9,05%	11,44	1,18%	30/9/2018
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	460,00	18,25	9,04%	11,70	3,31%	31/12/2018
<b>EN PESOS A TASA FIJA</b>						
Bono Setiembre 2018 (TS18)	108,90	-	87,42%	0,02	21,20%	19/9/2018
Bono Octubre 2021 (TO21)	85,00	-5,56	32,37%	1,87	18,20%	3/10/2018
Bono Octubre 2023 (TO23)	93,00	-	21,32%	3,00	16,00%	17/10/2018
Bono Octubre 2026 (TO26)	94,50	-	19,12%	3,99	15,50%	17/10/2018
<b>EN PESOS A TASA VARIABLE</b>						
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	108,00	1,17	52,22%	0,39	-	11/9/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	96,00	-9,18	57,14%	1,01	-	3/12/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	94,60	-9,18	59,35%	1,54	-	3/10/2018

\* Corte de Cupón durante la semana.

**Mercado Accionario Internacional**

06/09/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	25.895,55	-0,24%	18,91%	4,79%	26.616,71
S&P 500	2.878,05	-0,81%	16,75%	7,65%	2.916,50
Nasdaq 100	7.453,17	-2,63%	24,96%	16,52%	7.691,10
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	7.237,79	-2,62%	-2,15%	-5,85%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	11.915,14	-3,63%	-3,10%	-7,76%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.131,20	-2,85%	-9,81%	-9,09%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.235,94	-3,16%	2,37%	-1,44%	6.944,77
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	76.416,01	0,02%	4,09%	0,02%	88.317,83
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 2.702,30	-0,01%	-0,20	-0,18	6124,04





AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018

**MONITOR DE COMMODITIES GRANOS**

**Monitor de Commodities Granos**

**Mercado Físico de Granos de Rosario**

06/09/18

Plaza/Producto	Entrega	6/9/18	30/8/18	6/9/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>						
S/t						
Trigo	Disp.	7.700	8.000	2.645	↓ -3,8%	↑ 191,1%
Maíz	Disp.	5.000	5.400	2.310	↓ -7,4%	↑ 116,5%
Girasol	Disp.	9.500	10.875	5.250	↓ -12,6%	↑ 81,0%
Soja	Disp.	9.100	9.000	4.400	↑ 1,1%	↑ 106,8%
Sorgo	Disp.	4.900	4.250	2.050	↑ 15,3%	↑ 139,0%

**FUTUROS MATBA nueva campaña**

US\$/t

Producto	Posición	6/9/18	30/8/18	6/9/17	Var. Sem.	Var. Año
Trigo	dic-18	192,5	210,0		↓ -8,3%	
Maíz	abr-19	150,5	154,0		↓ -2,3%	
Soja	may-19	253,8	249,2		↑ 1,8%	

\* 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**

06/09/18

Producto	Posición	6/9/18	30/8/18	6/9/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	178,6	186,7	155,0	↓ -4,3%	↑ 15,2%
Trigo HRW	Disp.	180,2	188,2	155,5	↓ -4,2%	↑ 15,9%
Maíz	Disp.	139,2	134,2	136,6	↑ 3,7%	↑ 1,9%
Soja	Disp.	303,8	301,1	354,4	↑ 0,9%	↓ -14,3%
Harina de soja	Disp.	342,8	332,2	334,7	↑ 3,2%	↑ 2,4%
Aceite de soja	Disp.	620,8	623,5	776,2	↓ -0,4%	↓ -20,0%
<b>ENTREGA A COSECHA</b>						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul '19	201,1	206,4	181,2	↓ -2,6%	↑ 10,9%
Trigo HRW	Jul '19	202,8	210,0	182,5	↓ -3,4%	↑ 11,1%
Maíz	Sep '18	139,2	134,2	136,6	↑ 3,7%	↑ 1,9%
Soja	Nov '18	308,4	305,5	356,8	↑ 0,9%	↓ -13,6%
Harina de soja	Dic '18	346,1	334,5	340,3	↑ 3,5%	↑ 1,7%
Aceite de soja	Dic '18	629,0	632,1	784,0	↓ -0,5%	↓ -19,8%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2,18	2,24	2,59	↓ -2,7%	↓ -15,9%
Soja/maíz	Jul/Jul	2,22	2,28	2,61	↓ -2,6%	↓ -15,2%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,28	1,39	1,13	↓ -7,7%	↑ 13,1%
Harina soja/soja	Disp.	1,13	1,10	0,94	↑ 2,3%	↑ 19,5%
Harina soja/maíz	Disp.	2,46	2,47	2,45	↓ -0,5%	↑ 0,6%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,29	0,30	0,35	↓ -2,5%	↓ -15,5%

**Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes**

06/09/18

Origen / Producto	Entrega	6/9/18	31/8/18	8/9/17	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b>						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	232,0	232,0	178,0	↑ 0,0%	↑ 30,3%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	243,1	232,0	222,9	↑ 4,8%	↑ 9,1%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	220,0	211,5	181,0	↑ 4,0%	↑ 21,5%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	232,0	239,6	180,4	↓ -3,2%	↑ 28,7%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	220,0	225,0	180,0	↓ -2,2%	↑ 22,2%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	195,0	200,0	151,0	↓ -2,5%	↑ 29,1%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	202,0	203,0	163,5	↓ -0,5%	↑ 23,5%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Cerc.	161,5	155,5	151,3	↑ 3,9%	↑ 6,8%
BRA - Paranaguá	Cerc.	171,5				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	168,3	158,8	156,2	↑ 5,9%	↑ 7,7%
UCR - Mar Negro	Cerc.	181,0	188,0	162,5	↓ -3,7%	↑ 11,4%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	135,0	140,0	129,0	↓ -3,6%	↑ 4,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	167,9	167,7	163,6	↑ 0,1%	↑ 2,6%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Cerc.	371,6	371,6	379,1	↑ 0,0%	↓ -2,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	393,9	379,5	381,9	↑ 3,8%	↑ 3,1%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	317,1	308,3	381,0	↑ 2,9%	↓ -16,8%







AÑO XXXVI – N° 1874 – VIERNES 07 DE SETIEMBRE DE 2018

**TERMÓMETRO MACRO**

**TERMÓMETRO MACRO**

**Variables macroeconómicas de Argentina**

06/09/18

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 37,692	\$ 39,608	\$ 27,272	\$ 17,217	118,93%
USD comprador BNA	\$ 36,800	\$ 37,000	\$ 26,900	\$ 17,000	116,47%
USD Bolsa MEP	\$ 37,535	\$ 39,019	\$ 27,449	\$ 17,220	117,97%
USD Rofex 3 meses	\$ 41,700				
USD Rofex 9 meses	\$ 51,000				
Real (BRL)	\$ 9,14	\$ 9,52	\$ 7,31	\$ 5,55	64,63%
EUR	\$ 42,85	\$ 44,30	\$ 31,73	\$ 20,66	107,36%

**MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 31-08-2018**

Reservas internacionales (USD)	52.658	55.083	57.996	48.877	7,74%
Base monetaria	1.208.276	1.245.245	1.066.809	838.398	44,12%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	29.509	29.460	31.966	17.446	69,15%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.738.360	1.521.650	1.475.656	1.202.928	44,51%
Billetes y Mon. en poder del público	665.518	657.090	685.425	603.311	10,31%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.667.629	1.615.415	1.589.513	1.258.709	32,49%
Depósitos del Sector Privado en USD	27.595	28.564	27.743	24.127	14,37%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.574.067	1.570.794	1.542.245	1.111.453	41,62%
Préstamos al Sector Privado en USD	16.415	16.554	16.251	14.098	16,43%
M <sub>2</sub> /2	1.235.916	1.246.804	1.160.744	860.005	43,71%

**TASAS**

BADLAR bancos privados	35,19%	35,00%	34,31%	20,56%	14,63%
Call money en \$ (comprador)	58,00%	52,00%	43,00%	26,75%	31,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	59,61%	28,20%	25,08%	25,65%	33,96%
LEBAC a un mes	45,04%	46,50%	46,50%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	5,11%	13,19%	60,20%	24,69%	-19,58%

**COMMODITIES (u\$s)**

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 67,20	\$ 70,25	\$ 69,17	\$ 49,09	36,89%
Plata	\$ 14,19	\$ 14,53	\$ 15,33	\$ 18,07	-21,49%

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

/2 M<sub>2</sub> = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista

**Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)**

06/09/18

Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
<b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	I Trimestre	3,6	3,9	0,6	
EMAE /1 (var. % a/a)	jun-18	-6,7	-5,2	4,8	
EMI /2 (var. % a/a)	jul-18	0,0	0,0	0,8	
<b>ÍNDICES DE PRECIOS</b>					
IPC Nacional (var. % m/m)	jul-18	3,1	3,7		
Básicos al Productor (var. % m/m)	jul-18	4,3	6,1	2,7	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	jul-18	1,8	2,5	5,1	23,6
<b>MERCADO DE TRABAJO</b>					
Tasa de actividad (%)	I Trimestre	46,7	46,4	45,5	1,2
Tasa de empleo (%)	I Trimestre	42,4	43,0	41,3	1,1
Tasa de desempleo (%)	I Trimestre	9,1	7,2	9,2	-0,1
Tasa de subocupación (%)	I Trimestre	9,8	10,2	9,9	-0,1
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>					
Exportaciones (MM u\$s)	jul-18	5.385	5.099	5.293	1,7%
Importaciones (MM u\$s)	jul-18	6.174	5.458	6.041	2,2%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	jul-18	-789	-359	-748	5,5%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

