



AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018



TRANSPORTE

Claves para reconfigurar el sistema de transporte de cargas y logística de Argentina en 6 años: Hidrovía y Río Paraná (Nota N°3)

JULIO CALZADA – ALFREDO SESE

Argentina en los próximos 6 años tiene la posibilidad de instrumentar cambios estructurales profundos y fundamentales en su sistema de transporte de cargas. La concesión del dragado y balizamiento del Río Paraná en el Tramo Gran Rosario-Océano vence en el año 2021. El Gobierno Nacional quiere realizar una nueva licitación para seleccionar un nuevo concesionario. Se vienen momentos claves para el futuro de las exportaciones de Argentina y el transporte fluvial.

Página 2



COMMODITIES

En un año de buena campaña de soja, Argentina tendría pérdidas de aprox. US\$ 400 millones por la baja en la proteína de soja

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

La calidad industrial del poroto viene reduciéndose año a año. La CAC verificó un nivel promedio del 36,1% en su último informe. Este problema deviene en crecientes esfuerzos operativos y mayores costos de las plantas de crushing nacional para lograr una harina de soja que cumpla con los estándares internacionales, situados entre un 47 y 49 % de tenor proteico, para evitar el incumplimiento de las condiciones y posibles penalizaciones. A partir de esta situación se ha buscado estimar cuales son las pérdidas sufridas por el complejo oleaginoso nacional y toda su

cadena de valor a causa del bajo contenido proteico en la soja argentina.

Página 6

En un contexto de bajas existencias, el trigo cotizó al alza en la semana

SOFÍA CORINA – FRANCO RAMSEYER

Las existencias trigo suman apenas 4,1 Mt. Las DJVE 18/19 alcanzan un récord de 5,9 Mt. Con la fuerte demanda, subieron los precios locales en US\$. Algunos lotes sufrirán mermas de rinde por las heladas.

Página 12

Se acentúa el contraste entre el consumo de maíz y el de soja en Argentina

EMILCE TERRÉ

Subieron los precios locales de la soja y el maíz, aunque la robusta demanda tanto interna como externa del cereal contrasta con la situación de la oleaginosa. En Chicago, los precios lograron escapar de la baja estacional por el avance de la zafra.

Página 15



ECONOMÍA

Mercado mundial de cerdos: Argentina en el puesto 13° de los productores y consumidores

DESIRÉ SIGAUDDO – EMILCE TERRÉ

Más del 75% de la producción y el consumo global de cerdos se concentra en tres economías: China, la Unión Europea y Estados Unidos. El consumo mundial aumentó más de un 80% en los últimos 30 años, liderado por China. En Argentina, también aumentó el consumo y la producción de carne de cerdo.

Página 18

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018



TRANSPORTE

Claves para reconfigurar el sistema de transporte de cargas y logística de Argentina en 6 años: Hidrovía y Río Paraná (Nota N°3)

JULIO CALZADA – ALFREDO SESE

Argentina en los próximos 6 años tiene la posibilidad de instrumentar cambios estructurales profundos y fundamentales en su sistema de transporte de cargas. La concesión del dragado y balizamiento del Río Paraná en el Tramo Gran Rosario-Océano vence en el año 2021. El Gobierno Nacional quiere realizar una nueva licitación para seleccionar un nuevo concesionario. Se vienen momentos claves para el futuro de las exportaciones de Argentina y el transporte fluvial.

En dos notas anteriores del informativo semanal de la Bolsa, analizamos temas claves para el campo argentino en materia de transporte y logística para las cargas granarias. En efecto, Argentina se podría estar enfrentando en los próximos 6 años a la posibilidad de instrumentar cambios estructurales profundos y fundamentales en todos sus modos de transporte: vial, ferroviario y fluvio marítimo. Estos cambios podrían generar una baja en los costos de traslado y logística que nuestro país necesita. Esta situación va a depender de las decisiones que se tomen y del éxito en la implementación de las nuevas políticas, regulaciones y nueva infraestructura.

Esos cambios serían:

- a) Implementación final del sistema de Participación Público-Privada en los corredores viales que transporta granos a los nodos portuarios principales de Argentina: Gran Rosario, Bahía Blanca y Quequén.
- b) Finalización de las concesiones ferroviarias para el transporte de cargas y la implementación del sistema "Open Access".
- c) Finalización de la concesión del dragado y balizamiento del canal navegable troncal del Río Paraná desde el Santa Fe al Océano y

desde Confluencia a Santa Fe.

- d) La implementación de bitrenes y camiones escalables que podrían llegar a permitir –de manera paulatina- aumentar la capacidad de cargas de granos en el modo vial y reducir los costos de transporte.
- e) La posible solución a la problemática de los elevados costos para transportar granos desde el Norte Argentino a los Puertos del Gran Rosario y zona central del país. Todo esto vía "Open Access" y rehabilitación del Belgrano Cargas en el tramo Joaquín V. Gonzalez (Salta)- Avia Terai- Gran Rosario.
- f) El posible avance del transporte de cabotaje de granos en el Río Paraná hacia el Gran Rosario, potenciando los puertos chaqueños, correntinos y de la Provincia de Entre Ríos.
- g) La mayor participación del modo ferroviario en cargas granarias mediante nuevas obras de acceso a las terminales portuarias.
- h) La búsqueda de un esquema institucional, económico y financiero que brinde solución a la permanente problemática de rehabilitación de los caminos de la red terciaria (caminos rurales).

En la presente nota abordaremos el tema de la finalización de la concesión del dragado y balizamiento del canal navegable troncal del Río Paraná desde el Gran Rosario al Océano y desde Confluencia al Gran Rosario.

¿Qué es la Hidrovía Paraguay-Paraná?

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 (Uruguay). Está conformada por los ríos Paraguay, Paraná y Uruguay. Comprende un área de incidencia directa del orden de 720.000 km² e indirecta de 3.500.000 km² y una población de más de 40 millones de habitantes. Es una de las vías de transporte más significativas para el logro de la integración física y económica del MERCOSUR.

En la Hidrovía Paraguay-Paraná, pueden distinguirse



AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018



cuatro secciones que se observan en el mapa que se adjunta. En el mismo aparece el calado por tramo que se propone alcanzar, ya que la situación actual es la siguiente:

Sección N°1: Tramo Cáceres – Corumbá. Tiene una longitud de 672 km. dentro del denominado “Pantanal”, zona de muy difícil navegación y con serias restricciones para ejecutar obras y navegar debido a las limitaciones ambientales.

Sección N°2: Corumbá-Confluencia. Tiene una longitud de 1532 km con calados que dependen de la altura de las aguas y que muchas veces es menor a 8 pies de calado. Este tramo es navegable por convoyes de barcazas de 1.000 a 2.000 toneladas cada una.

Sección N°3: Confluencia – Santa Fe. Tiene una longitud de 654 km con 10 pies de calado, apto para barcazas con mayor capacidad de carga. El dragado y balizamiento de este tramo está concesionado por el Gobierno Argentino a la firma Hidrovía S.A.

Sección N°4: Traza fluviomarítima. Desde la Ciudad de

Santa Fe al Océano. Desde la ciudad de Santa Fe hasta el complejo portuario Puerto General San Martín-Timbúes la profundidad actual es de 25 pies de calado y desde este complejo hasta el Océano el calado de diseño es de 34 pies. El dragado y balizamiento de este otro tramo también está concesionado por el Gobierno Argentino a la firma Hidrovía S.A.

¿Qué comprende la concesión de dragado y balizamiento del canal navegable troncal?

Se trata de una concesión de obra pública por peaje para la modernización, ampliación, operación, y mantenimiento del sistema de señalización y tareas de redragado y mantenimiento de la Vía Navegable Troncal, comprendida entre el kilómetro 584 del Río Paraná, tramo exterior de acceso al Puerto de Santa Fe y la zona de aguas profundas naturales en el Río de la Plata exterior hasta la altura del kilómetro 205,3 del Canal Punta Indio por el Canal Ingeniero Emilio Mitre, cuyo contrato fue aprobado por el Decreto N° 253 de fecha 21 de febrero de 1995.

Luego, se estableció que dicho contrato abarcaría desde el kilómetro 584 del Río Paraná, tramo exterior de acceso al Puerto de Santa Fe y las zonas de aguas profundas naturales en el Río de la Plata exterior hasta la altura del kilómetro 239,1 del Canal Punta Indio por el Canal Ingeniero Emilio Mitre.

En el año 2010, a través del Decreto N° 113/2010 se ratificó la Renegociación y Ampliación del Contrato de Concesión entre el Estado Nacional e Hidrovía S.A. En dicha renegociación se acordó la extensión del plazo del contrato por un término de ocho años, hasta el año 2021 y ampliar la obra desde la zona comprendida al norte del Puerto de Santa Fe, entre el km. 584 hasta Asunción (República del Paraguay) en el km. 1.619, por los ríos Paraná y Paraguay.

¿Cuál es la importancia económica de la Hidrovía Paraguay-Paraná?

En el informativo semanal N° 1858 de la BCR del 18/5/2018 se analizó la importancia económica de la



AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018

Hidrovia Paraná-Paraguay desde Puerto Cáceres al Gran Rosario. Allí se exponían algunas conclusiones importantes:

- Sin computar la totalidad de las cargas, habíamos verificado que por la Hidrovia Paraná- Paraguay en el tramo Corumbá (Brasil)- Océano operaban cargas por 102 Mt. Esta cifra equivalía al 23% del movimiento total anual de cargas de Argentina estimado en 450 Mt, la cuarta parte del total del transporte anual de cargas de Argentina. Los indicadores económicos de esa nota mostraban la notable relevancia de la Hidrovia Paraná- Paraguay, especialmente en el tramo Gran Rosario- Océano. Pero habíamos dejado constancia que por falta de datos oficiales no habíamos podido computar otras cargas muy significativas en este tramo, tales como:
 - Puerto Campana: hidrocarburos y derivados, fertilizantes, insumos de mineral de hierro, caños sin costura, productos embolsados y forestales.
 - Puerto de Zárate: carga general, big bags y azúcar.
 - Puerto de San Nicolás: fertilizantes, carbón, productos siderúrgicos, cargas varias.
 - Puerto Rosario: algunos minerales, rieles y durmientes, azúcar y fertilizantes.
 - Puerto San Martín: minerales y fertilizantes (Profertil, TFA y otras terminales).
 - Las cargas que podrían operar las dos centrales termoeléctricas (San Martín y Vuelta de Obligado) localizadas en Timbúes con muelle propio.
 - Las cargas despachadas de concentrados de cobre de Minera Alumbrera en Puerto San Martín.
 - Las cargas movilizadas por las cinco terminales portuarias que operan petróleo y sus derivados en el Gran Rosario (Petrobras, YPF, Esso, Oil Combustibles y Shell).
- La Hidrovia Paraná- Paraguay en el tramo

Corumbá (Brasil)- Océano movilizó en el 2017 el 82% de los despachos de exportación argentinos de granos, harinas y aceites de Argentina (72 Mt anuales sobre un total de 87 Mt).

- Por el sistema Paraná-Paraguay-del Plata se concentra el 91% del movimiento de cargas contenerizada de Argentina. La suma de los contenedores de las terminales del Puerto de Buenos Aires más Rosario y Zárate ascienden a 1.533.000 TEUs sobre un total de 1.694.000 TEUs
- Por el Río Paraná hasta Escobar ingresaron en el 2017 el 60% de los buques metaneros que llegaron a Argentina con Gas Natural Licuado en adquisiciones (importaciones) que realiza ENARSA (41 buques sobre 68). Ingresaron hasta Escobar el 51% de los cargamentos de GNL comprados por ENARSA en el año (2017). Se trató de 2.300.000.000 metros cúbicos sobre un total nacional de 4.500.000.000. El resto del GNL ingreso al nodo portuario de Bahía Blanca.
- Operan habitualmente desde el Gran Rosario hasta el Océano casi 4.500 buques en el año.
- Se movilizan anualmente más de 600 mil automóviles y es elevadísimo el movimiento de pasajeros en el Puerto de Buenos Aires; casi 313.000 personas en año en 102 cruceros (Ciclo 2015/2016).

En un reciente trabajo realizado en la Provincia de Santa Fe por la denominada "Mesa de Trabajo público-privada para la Red Troncal de navegación del río Paraná" que integra la Bolsa de Comercio de Rosario y otras entidades privadas, se procedió a estimar el total de cargas en la Hidrovia Paraguay- Paraná, en el tramo fluvio-marítimo (Santa Fe- Océano), para buques de calado superior a 15 pies de profundidad. Se utilizaron datos proporcionados por la empresa Hidrovia S.A. Como puede verse en el cuadro respectivo, las cargas totales ascenderían a 135 Mt. Se computan cargas graneleras sólidas y líquidas, cargas generales, portacontenedores, tanques con GNL, car carrier y cargas frigoríficas.





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018

Hidrovia Paraná-Paraguay - Traza fluviomarítima

Carga por tipo de buque, año 2017

Tipo de Buque	Tipo de Carga [Toneladas]	TOTAL Buques con C>15 pies	Exportado + Removido Salido	Importado + Removido Entrado
GRANELEROS	Graneles Sólidos	Agrograneles	66.715.544	0
		Fertilizantes	3.173.155	2.370.291
		Minerales - Metales - Chatarra	4.934.786	4.863.946
		Subtotal:	74.823.485	7.234.237
TANQUES	Graneles Líquidos	Aceites comestibles	5.781.005	30.623
		Combustibles - Petróleo - Químicos	30.980.678	21.553.071
		Subtotal:	36.761.683	21.583.694
		TANQUES CON GNL Gas Natural Licuado	1.651.675	1.651.675
PORTACONTENEDORES	Contenedores	11.566.919	5.398.121	6.168.798
CARGA GENERAL	Carga general	9.135.508	1.212.696	7.922.812
OTROS BUQUES				
Car Carrier: vehiculos y otros		848.511	201.991	646.520
Frigoríficos: varios		342.873	0	342.873
TOTAL 2017 (estimado en toneladas):		135.130.654	89.580.046	45.550.609
Cruceiros: total de pasajeros		310.264	0	0

Fuente: "Mesa de Trabajo público-privada para la Red Troncal de navegación del río Paraná" en base a Hidrovia S.A.

El vencimiento de la concesión del dragado y balizamiento del canal navegable troncal Río Paraná.

Entre fines de la década de los ochenta y primeros años de los noventa, distintas entidades privadas entre las cuales estuvo la Bolsa de Comercio de Rosario solicitaron al Gobierno Nacional el dragado y balizamiento del Río Paraná en el tramo Santa Fe-Océano, con el objeto de asegurar la navegación en la zona y la salida de las exportaciones argentinas de granos, harinas y aceites.

En setiembre de 1992 el Gobierno Nacional decidió concesionar a una empresa del sector privado el dragado y balizamiento en el tramo citado. Para ello se realizó un llamado a licitación pública nacional e internacional para seleccionar un concesionario. El proceso de licitación pública internacional permitió la selección como adjudicatario de la empresa de origen belga Jan de Null, la que asociada a la empresa local Emepa constituyó la empresa Hidrovia S.A.

A mediados de 1995, el nuevo concesionario Hidrovia S.A. comenzó a trabajar en la obra y ya en el mismo año, el río Paraná empezó a admitir la navegación de buques de gran porte al estar asegurada la profundidad de 32 pies efectivos desde Timbúes al Mar. En el año 2006 se llevó la profundidad a los 34 pies efectivos actuales (en la práctica son 36 pies por los 2 pies que hay que debajo bajo la quilla del buque) para el tramo del río Paraná que va desde el Gran Rosario al Océano Atlántico, asumiendo el costo adicional los usuarios de las vías navegables. Luego se extendieron las tareas al tramo Confluencia- Santa Fe.

Esta concesión tiene vencimiento en el año 2021, razón por la cual el Gobierno Nacional ha

informado su decisión de llevar a cabo una nueva licitación pública nacional e internacional para seleccionar un nuevo concesionario. Para aportar ideas e iniciativas a este proceso de licitación, en la Provincia de Santa Fe se ha constituido la denominada "Mesa de Trabajo público-privada para la Red Troncal de navegación del río Paraná". La misma está conformada por las siguientes entidades pública y privadas: Bolsa de Comercio de Rosario, la Bolsa de Comercio de Santa Fe, el Consejo Portuario Argentino, la Cámara de Puertos Privados Comerciales, la Cámara de Actividades Portuaria y Marítimas, el Centro Marítimo Rosario, la Cámara de Comercio, Industria y Servicios de San Lorenzo y su zona, el Gobierno de la Provincia de Santa Fe representado por la Secretaría de Transporte y el Programa Santafesino de Desarrollo de la Hidrovia Paraguay-Paraná y los Entes Administradores de los Puertos de Reconquista, Rosario, Santa Fe y Villa Constitución. Todas estas instituciones son representativas de más del 80% de la carga usuaria de la vía navegable (y casi la totalidad de los buques que por ella transitan).





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018

La Mesa de Trabajo busca la consolidación de un sistema de navegación eficiente, sustentable y seguro, que favorezca el crecimiento del transporte por agua, el desarrollo de las hidrovías –especialmente la de la vía navegable troncal del río Paraná- y la baja de los costos logísticos. Persigue los siguientes lineamientos:

- Impulsar el crecimiento del transporte por agua, el desarrollo de las hidrovías y la baja de los costos logísticos. Sostienen que teniendo en cuenta que la actual concesión de las tareas de dragado y señalización vence en el año 2021, es imprescindible que el Estado Nacional comience las tareas de consultas y diseño del pliego para el llamado a licitación, de modo que al momento de finalización del actual contrato ya se haya adjudicado el nuevo y se garantice la continuidad en la prestación del servicio.
- Plantear mejoras en la vía navegable (profundización, ensanche del canal de navegación, radas u otras), contemplando adecuadamente la opinión de todos los usuarios de la misma, debiendo necesariamente incluirse en el nuevo pliego las obras que mejorarían significativamente la condición de la vía navegable actual, realizando los estudios ambientales pertinentes de modo de garantizar la sustentabilidad de la obra.
- Mantener la participación del sector privado en las tareas de dragado y señalización de la vía navegable troncal, y que el proceso de selección del concesionario se realice en un entorno competitivo y transparente, con la participación de los usuarios. En este tenor, solicita que se exija a los participantes para llevar a cabo las obras de dragado de apertura y/o de mantenimiento y señalización, probada solvencia técnica, experiencia internacional reconocida en obras similares y eficiencia en el management de la obra.
- Constituir el Órgano de Control de la concesión de la vía navegable troncal del río Paraná, como ente separado de la Subsecretaría de Puertos, Vías Navegables y Marina Mercante y con la participación de los

distintos actores del sistema, facilitando el acceso a la información de los indicadores económico-financieros de la concesión, en particular la referida a costos e ingresos.

El objetivo de esta mesa de trabajo público-privada es participar activamente para que los principios citados sean adecuadamente contemplados en el proceso licitatorio previo, los pliegos de bases y condiciones de la licitación y el marco regulatorio de la nueva concesión para el dragado y señalización de la vía navegable troncal del río Paraná. Por otra parte, puso a disposición del Gobierno Nacional en el mes de setiembre de 2018 un documento de trabajo que reúne toda la información y antecedentes disponibles en las instituciones, el cual puede ser utilizado como base para los estudios y análisis a iniciar por parte de la Subsecretaría para las tareas relativas a la nueva licitación.



COMMODITIES

En un año de buena campaña de soja, Argentina tendría pérdidas de aprox. US\$ 400 millones por la baja en la proteína de soja

JULIO CALZADA – BLAS ROZADILLA

La calidad industrial del poroto de soja viene reduciéndose año a año, en el último informe de la CAC se verificó un nivel promedio del 36,1%. Este problema deviene en crecientes esfuerzos operativos (que implican mayores costos) de las plantas de crushing nacional para lograr una harina de soja que cumpla con los estándares internacionales, situados entre un 47 y 49 % de tenor proteico, para evitar el incumplimiento de las condiciones y posibles penalizaciones. A partir de esta situación se ha buscado estimar cuales son las pérdidas sufridas por el complejo oleaginoso nacional y toda su cadena de valor a causa del bajo contenido proteico en la soja argentina.

En el presente documento hemos procedido a estimar cuales habrían sido las pérdidas que sufrió el complejo oleaginoso argentino y toda su cadena de valor en la campaña 2016/2017 por la baja proteína que viene





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018

registrando la producción argentina de soja. Adoptamos este ciclo "2016/2017" por considerarlo una campaña normal de producción de poroto de soja en nuestro país, no afectada por factores climáticos como sucedió en la 2017/2018. Hemos valorizado estas pérdidas utilizando el actual precio de la harina de soja a setiembre de 2018, el cual se encuentra en valores relativamente similares a los que regían en los meses principales de la cosecha argentina en el año 2017. Nuestras estimaciones muestran la existencia de un costo extra de alrededor de US\$ 400 millones para el complejo oleaginoso nacional, debido a la consecuentemente y persistente caída en la calidad proteica de la harina de soja, principal producto de exportación de la República Argentina. Esta cifra surge de considerar los siguientes conceptos:

1. **Mayores costos energéticos por elevar el nivel de proteína de la harina de soja mediante un proceso adicional de secado;**
2. **Menores ingresos por la pérdida de volumen de harina de soja al disminuir la humedad y realizar el secado;**
3. **Reducción de ingresos por descuentos comerciales aplicados en la venta al exterior de harina argentina con menor calidad que la exigida según estándares internacionales y que la ofrecida por otros competidores (Brasil, Paraguay y USA).**

No hemos computado otros costos adicionales que han sido excelentemente explicitados por el especialista Ing. Fernando Wnuk en la Revista de Aceites y Grasas de ASAGA, entre ellos:

- La disminución de la capacidad disponible de molienda de las plantas (aprox. 20%) para lograr un mayor secado y/o la necesidad de invertir en equipos de mayor eficiencia o capacidad.
- El proceso adicional de secado implica una depreciación más acelerada del complejo de maquinarias y equipos utilizados.
- Necesidad de eliminar las gomas de la harina produciendo una disminución del rendimiento.
- Problemas de logística en las cargas, transporte y descarga de mercadería muy seca y, por ende, con más generación de finos

Calidad Industrial de la Soja en la zona Núcleo. Datos en porcentaje.

Campaña	Proteína	Aceite	Proteína más aceite	Granos Verdes
1997/98	39,3	22,8	62,1	-
1998/99	39,1	22,6	61,7	-
1999/00	39,5	22,3	61,8	-
2000/01	39,7	23,2	62,9	-
2001/02	38,9	23,3	62,2	-
2002/03	38,4	22,8	61,2	-
2003/04	38,0	22,5	60,5	2,9
2004/05	38,0	22,0	60,0	2,0
2005/06	38,5	22,9	61,4	3,4
2006/07	37,9	23,3	61,2	2,0
2007/08	39,0	23,0	62,0	3,0
2008/09	39,4	23,3	62,7	8,8
2009/10	38,6	22,7	61,3	3,7
2010/11	39,1	22,7	61,8	6,6
2011/12	38,3	22,2	60,5	4,1
2012/13	37,1	22,1	59,2	1,7
2013/14	37,2	21,7	58,9	0,8
2014/15	37,3	23,9	61,2	1,7
2015/16	37,4	24,4	61,8	1,7
2016/17	36,6	23,3	59,9	0,8
2017/18	34,6	23,4	58,0	4,1
Promedio total	38,2	22,9	61,1	3,2

@BCRmercados en base a INTA

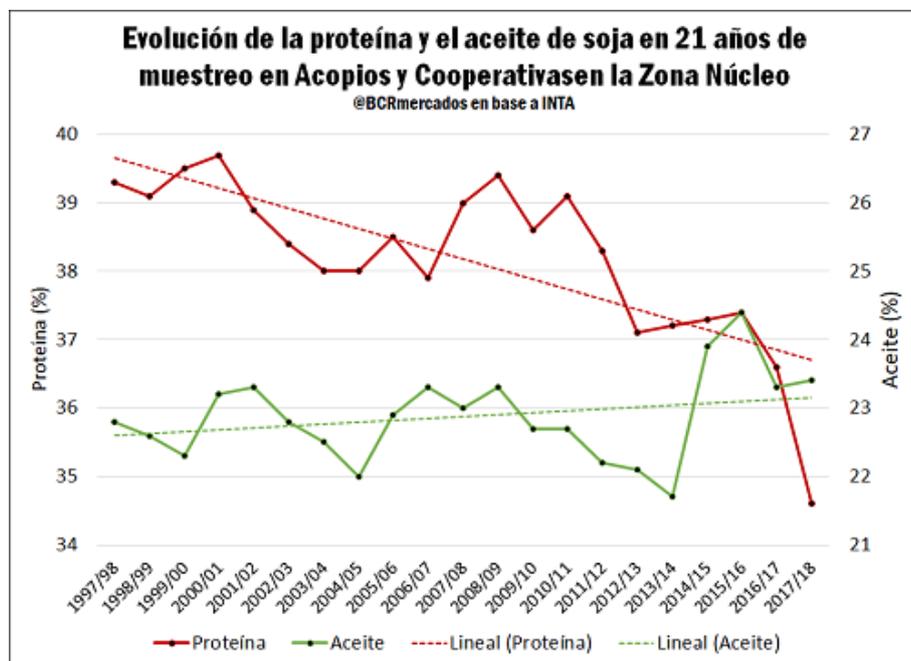
- incrementándose las pérdidas por mermas.
- Incremento de la polución, obligando a efectuar mejoras en los sistema de retención de polvos con incremento de costos de limpieza.
- Aumento en los riesgos de contaminación con microorganismos (salmonella, etc.) e incremento de costos por desinfección de infraestructuras y tratamientos de embarques.

En ediciones anteriores del Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario hemos venido analizando este problema recurrente que viene vislumbrándose en las últimas campañas: la calidad industrial del poroto de soja viene reduciéndose año a año. Esto se desprende de diversos informes, entre ellos el interesante trabajo realizado a fines de mayo de 2018 por el INTA titulado:





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018



profundizar los esfuerzos operativos de las plantas industriales para evitar el incumplimiento de las condiciones internacionales de comercialización de harina de soja.

Los porotos de soja, como así también las harinas, se comercializan tomando como referencia parámetros de calidad base, con tolerancias de máximos y mínimos dependiendo del rubro considerado; las mismas se pueden ver en la tabla adjunta.

Todos aquellos parámetros que se encuentren por fuera de los estándares establecidos implican castigos y descuentos, y los

parámetros fuera de los límites de tolerancia conllevaran el rechazo de la mercadería. Como el valor de 47% de proteína resultaba, y continua siendo, imposible de alcanzar, se debía trabajar de manera casi permanente con la administración de los descuentos, y es por este motivo que la industria nacional decidió modificar los estándares de comercialización de la harina de soja Hipro a 46,5% con descuentos de 1% desde esta base a 46%, y de 2%, entre 45,99% y 45,5%. Problemas similares también se replican para las exportaciones del poroto.

La continuidad en las exportaciones está relacionada a que aún la soja y sus subproductos constituyen una necesidad en los mercados mundiales de alimentación animal, pero estas desviaciones en la calidad convierten a nuestro país en una segunda opción como proveedor.

“Productividad y Calidad de la Soja en la zona Núcleo-Sojera” para la campaña 2017/2018. En él intervinieron los reconocidos especialistas de la Estación Experimental Agropecuaria Marcos Juárez del INTA: Cuniberti, Marta.; Herrero, R.; Mir, L.; Chialvo, E.; Berra, O.; Macagno, S.; Pronotti, M.; Mansilla, G.

El último informe de la Cámara Arbitral de Cereales de la Bolsa de Comercio de Rosario de fecha 24 de Julio de 2018, sobre 570 muestras llegadas al laboratorio por un total de 17.000 toneladas de poroto de soja de la campaña 2017/2018, verificó un nivel promedio del 36,1% de proteína (SSS) con mínimos de 32,9% y máximos de 41,6%.

Este problema de la proteína en la composición del grano deviene en crecientes esfuerzos por parte del complejo de crushing nacional para lograr una harina de soja que cumpla con los estándares de comercialización internacionales, situados en un 47-49% de tenor proteico.

El hecho de que el porcentaje de proteína en la soja haya caído a lo largo de los años, con impactos más que significativos en la producción de harinas, generó la necesidad de

Bases de comercialización

		Harina de soja argentina				Poroto de soja	
		Previo junio 2013		Desde junio 2013		Base	Tolerancia
		Base	Tolerancia	Base	Tolerancia		
Humedad	%	12,50	12,00	12,50	13,00	13,50	14,00
M. Grasa	%	2,50	3,00	2,50	3,00	18,50	min. 18,00
Fibras	%	3,50	4,00	3,50	4,00		
Proteínas	%	47,00	45,50	46,50	45,50	34,00	min. 33,5
Proteínas sss	%					39,31	38,95





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018

A manera de comparación, la harina de origen nacional debe competir con la producción de Brasil y EE.UU., y en menor medida Paraguay, pero que crece a ritmo sostenido. Actualmente, hay diferencias en los precios internacionales que aún se derivan de cuestiones logísticas pero en las que cada vez hay una influencia mayor en las variaciones en la calidad de la soja. Las bases de calidad estándar son distintas, donde se presentan valores de proteínas superiores en las harinas de Brasil, Paraguay y Bolivia en relación a la Argentina. Esto nos sitúa en una desventaja competitiva muy importante, y como resultado de ello, la producción local –en muchas oportunidades- entra en consideración una vez agotadas las posibilidades de compra en otros orígenes.

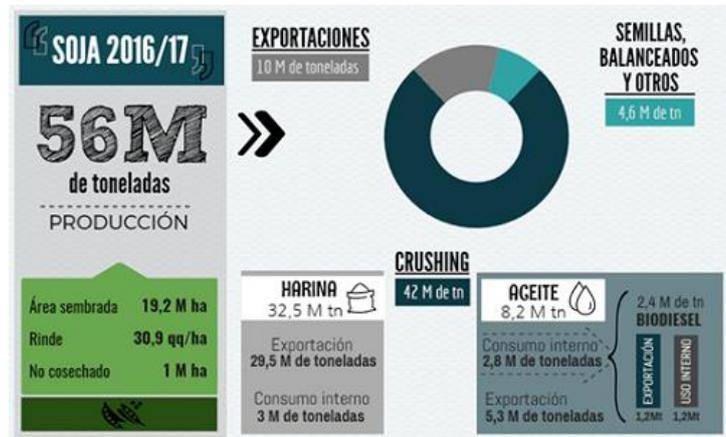
Estos estándares no son solamente condiciones comerciales, ya que también poseen valor legal, y es su cumplimiento el que posibilita lograr la permanencia en el mercado. Si no se cumplen las especificaciones, los embarques pueden ser considerados de rechazo, con las complicaciones legales, logísticas y comerciales que ello implica.

Esta situación de menor proteína argentina en la harina conlleva un impacto económico que se da a partir de dos aspectos: la disminución de rendimiento en la cantidad de harina y/o el impacto comercial del castigo por no cumplir con los requerimientos de calidad estándar.

En un intento por cuantificar este problema y determinar cuánto le cuesta al país obtener un producto oleaginoso de la calidad requerida internacionalmente, se calcularon los costos adicionales en los que la industria procesadora debe incurrir y la pérdida de ingresos que genera la caída en la proteína de la materia prima.

A continuación se detallan los resultados de las estimaciones realizadas:

I. Mayores costos energéticos de la industria oleaginosa para elevar el tenor proteico de la harina de soja mediante un proceso adicional de secado



Conforme estudios realizados por nuestra entidad oportunamente, si se supone que se parte de un grano de soja con insuficiencia de proteína, cuya harina necesitará un proceso de secado adicional, se estima que una planta de crushing modelo situada en el Gran Rosario (la cual utiliza tecnología de punta), consumirá alrededor de un 5% más de gas y un 4% más de energía eléctrica por tonelada de grano procesado para obtener una harina con proteína del 46,5%. En este sentido, se calcula que el costo adicional por tonelada de poroto procesada será de US\$ 0,23-0,30/t para el caso del gas, y de US\$ 0,20/t para energía eléctrica; esto es, un efecto incremental total de US\$ 0,50/t de soja en los costos operativos para obtener harina con la calidad requerida internacionalmente.

Según puede verse en la imagen expuesta con los datos de la campaña 2016/2017 para la República Argentina (con datos y supuestos adoptados por la Bolsa de Comercio de Rosario), de la producción nacional de soja de la campaña 2016/2017 se habrían destinado aproximadamente 42 millones de toneladas a la industrialización, para la obtención de aceite y harina. Estimamos que 5 Mt de poroto se habrían molido para obtener expeller de soja por extrusado-prensado. En consecuencia, 37 Mt habrían sido secadas para obtener harina con un contenido proteico de 46,5%.

Por lo tanto, extrapolando la información de la planta de crushing modelo a toda la industria, se estima que para incrementar el porcentaje de proteína en la harina de soja mediante el proceso de secado adicional se





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018

podría haber asignado – en la campaña 2016/2017- recursos adicionales por US\$ 18,5 millones por una mayor utilización de gas y energía eléctrica.

Costos energéticos incrementales por intensificación del proceso de secado	
Producción de soja industrializada en el ciclo 2016/2017 - en t	37.000.000
Costo adicional por intensificación del proceso de secado - en US\$/t de grano	0,50
Costo incremental total por intensificación del proceso de secado - en US\$	18.500.000

II. Menores ingresos de la industria oleaginosa por la pérdida de peso de la harina de soja al disminuir la humedad para mejorar el contenido proteico

La harina de soja puede comercializarse internacionalmente con hasta un máximo de 12,5% de contenido de agua (humedad). En esta estimación suponemos que el promedio de la industria nacional está reduciendo la humedad final a 9,8-10,5% mediante un proceso adicional de secado, con el fin de elevar el tenor proteico de la harina a un nivel del 46,5%. Esta reducción de humedad genera una merma en el peso total de la harina, la cual hemos estimado en un 3,07% de la mercadería molida.

El estudio realizado por el especialista Ing. Fernando Wnuk en la Revista de ASAGA (mencionado anteriormente) en el año 2014, indica que Argentina con un poroto de soja que registre una proteína promedio del 37,09%, podría lograr –con un proceso normal de industrialización- una harina de soja con un contenido proteico de 44,5%, muy por debajo de lo requerido a nivel internacional. Como Argentina, a través de la intervención de la Cámara de la Industria Aceitera (CIARA-CEC) y en consenso con todas sus empresas, ha definido un standard mínimo de comercialización internacional del 46,5%, las industriales locales deben realizar un proceso de secado adicional para llegar al 46,5%, lo cual provoca una pérdida de peso en la harina que se obtiene .

El experto consideró que en el primer caso (sin secado adicional y logrando una harina con 44,5% de proteína) el rendimiento se ubicaría en promedio en el 71,38% (sobre 100 toneladas de poroto se obtendrían 71,38 tn de harina). En cambio con secado adicional y logrando una harina con 46,5% de proteína, el rendimiento se ubicaría en promedio en 68,31% (sobre 100 t de poroto

se logran 68,31 tn de harina). De allí la pérdida diferencial de 3,07% sobre el total de poroto de soja molido o a moler.

Si se considera un precio FOB argentino actual de 338,80 US\$/tn para la harina de soja, este proceso adicional de secado para llevar a la harina a un contenido proteico de 46,5% habría implicado en la campaña 2016/2017 una caída en la facturación de la industria oleaginosa argentina de casi US\$ 385 millones, debido a la reducción del volumen de harina obtenido, medido en toneladas. Ello puede apreciarse en la tabla correspondiente.

Pérdida de peso por secado para llevar la harina de soja al 46,5%	
Producción de soja a industrializarse - en t	37.000.000
Rendimiento harina como porcentaje del total de poroto de soja, sin secado adicional de la industria con un poroto de 37,09% de proteína	71,38%
Rendimiento harina como porcentaje del total de poroto de soja, con secado adicional de la industria con un poroto de 37,09% de proteína	68,31%
Porcentaje de pérdida de volumen al reducir la humedad	3,07%
Pérdida de volumen de la harina por reducción de humedad - en t	1.135.900
Precio FOB Harina de soja (proteína base: 46,5%) - en US\$/t	338,80
Pérdida monetaria por menor volumen de harina obtenido - en US\$	384.840.000

III. Reducción en los ingresos de la industria oleaginosa por descuentos comerciales aplicados implícitamente a las exportaciones argentinas de harina de soja por vender con menor proteína que la exigida internacionalmente.

En la actualidad, la comercialización al exterior de harina de soja del tipo Hi Pro (high protein o alta proteína) se rige por estándares internacionales que prevén la imposición de descuentos siempre que el nivel de proteína sea inferior al requerido, siendo el contenido base del 47%. En las últimas campañas, la industria aceitera argentina ha realizado esfuerzos para producir harinas con un valor de proteína cercano al 46-46,5%, de manera de experimentar el menor descuento posible por calidad, de acuerdo a los estándares que rigen el comercio mundial de harina.

En relación a este tema, en el año 2013 la Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina (CIARA) emitió un comunicado que expresaba que los exportadores asociados a dicha organización habían acordado reducir el contenido proteico base de la harina de soja que se estaba ofreciendo al exterior





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018

desde un 47%, a un 46,5%, por considerar que la disminución de la calidad industrial del poroto de la última campaña era irreversible (esto significa que Argentina está ofreciendo un producto de menor calidad que los competidores, por lo que recibe menores precios). Esta disposición se encuentra vigente en la actualidad. Asimismo, también se dispuso modificar la escala de descuentos aplicables en caso de despachar harina de soja con menor proteína que la determinada como base. La nueva tabla de deducciones quedó fijada de la siguiente forma:

Penalizaciones por desviaciones de calidad con el estándar (solo proteínas)			
Penalidad por diferencia de calidad de harina de soja			
Valor por tonelada (al 06/05)	525 USD/ton		
de 46,50% a 46,00%	1% por cada p.p. o fracción proporcional	max. 2,62 USD/ton	
de 45,99% a 45,50%	2% por cada p.p. o fracción proporcional	max. 2,62 + 5,25 USD/ton	
Por debajo de 45,49%	Mercadería de RECHAZO		

En el presente estudio simplificaremos al análisis suponiendo que toda la harina de soja industrializada por Argentina en el período 2016/2017 se comercializó con un porcentaje del 46,5% de proteína, en tanto Brasil y Paraguay ofrecieron un 48% y Estados Unidos un 47,5%. Por estas diferencias de contenido proteico consideraremos un descuento global del 0,5% para la mercadería argentina sobre el valor FOB de sus exportaciones, descuento que no sufrirían otros países competidores como los citados por vender con mayor proteína.

En dichas condiciones, y de manera aproximada, las deducciones comerciales totales que penalizarían a la exportación de harina de soja argentina procesada durante el período 2016/2017 ascenderían aproximadamente a US\$ 43 millones.

Pérdidas por vender mercadería con menor proteína (46,5%) respecto de nuestros competidores	
Volumen de harina obtenido, neto de merma por humedad (68,31% de rendimiento)- en t	25.274.700
Precio FOB Harina de soja (proteína base: 46,5%) - en US\$/t	338,80
Descuento del 0,5% sobre la facturación	0,50%
Pérdidas por vender mercadería con menor proteína (46,5%) respecto de nuestros competidores - en US\$	42.815.342

IV. Pérdidas totales para Argentina por la disminución de la calidad industrial del grano de soja y la consecuente venta de harina con menor contenido proteico

De acuerdo a los cálculos efectuados, el problema de la reducción de la proteína en el haba de soja argentino le podría haber costado al complejo oleaginoso nacional en el ciclo 2016/2017 alrededor de US\$ 450 millones. Se trata de un problema que la Industria local viene teniendo desde hace algunos años, con pérdidas recurrentes.

Pérdidas totales para Argentina por la disminución de la calidad industrial del grano de soja y la consecuente venta de harina con menor contenido proteico	
Costos energéticos incrementales por intensificación del proceso de secado - en US\$	18.500.000
Pérdida de peso por secado para llevar la harina de soja al 46,5% - en US\$	384.840.000,00
Pérdidas por vender mercadería con menor proteína (46,5%) respecto de nuestros competidores - en US\$	42.815.341,80
Pérdida total de la industria por problema de proteína en el grano de soja - en US\$	446.155.342

Si se supone que las 25,2 Mt de harina de soja se comercializan al precio FOB tomado como referencia de US\$ 339/t, el ingreso total derivado de la venta de la harina al exterior sería de aproximadamente US\$ 8.563 millones, por lo que las pérdidas ocasionadas por la menor calidad proteica del poroto de soja estarían representando un 5% del total de los ingresos obtenidos por el país bajo este concepto.

Pérdida total de la industria por problema de proteína en el grano de soja como porcentaje de los ingresos totales por exportaciones de harina de soja en	
Volumen de harina obtenido, neto de merma por humedad (68,31% de rendimiento)- en t	25.274.700
Precio FOB Harina de soja (proteína base: 46,5%) - en US\$/t	338,80
Ingresos totales por exportaciones de harina de soja - en US\$	8.563.068.360,00
Pérdida total de la industria por problema de proteína en el grano de soja - en US\$	446.155.341,80
Pérdida total de la industria por problema de proteína en el grano de soja como porcentaje de los ingresos totales por exportaciones de harina de soja	5%

Estos mayores costos por la baja de proteína terminan siendo afrontados por todos los integrantes de la cadena: fábricas aceiteras, productores agropecuarios, corredores, acopiadores y otros agentes de la comercialización local. Son menores ingresos para toda la cadena de valor oleaginoso y verdaderos costos adicionales para toda la economía argentina.

Es necesario destacar que no hemos considerado en esta estimación la mercadería que podría haber llegado de Paraguay (poroto de soja) para mezclar con la argentina en el complejo Gran Rosario y la que proviene del norte argentino con mayor contenido de proteína. En estos casos, la mezcla de soja con la proveniente de la zona núcleo de producción permite elevar el





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018

contenido proteico de la harina de soja resultante. Advertimos que puede estar sobrevaluada la estimación.

También hay casos donde ciertas industrias operan realizando un menor secado y obteniendo una harina de menor calidad con descuentos comerciales en su venta al exterior. De todos modos, la estimación realizada en la presente nota sirve para evaluar el estado de situación de una problemática que sufre Argentina año tras año y que le ocasiona mayores costos que a sus competidores.



COMMODITIES

En un contexto de bajas existencias, el trigo cotizó al alza en la semana

SOFÍA CORINA – FRANCO RAMSEYER

A la fecha, las existencias totales de trigo en Argentina que poseen productores más exportadores, industriales y acopios suman 4,1 millones de toneladas, de las cuales la mitad ya se encuentra en poder de la etapa comercial. Las DJVE para la nueva cosecha se ubican en un récord a esta fecha de 5,89 MT. Con la fuerte demanda, los precios a nivel local valuados en dólares aumentaron en la semana. En cuanto a los cultivos, algunos lotes sufrirán mermas de rinde por las heladas.

A la fecha, las existencias totales de trigo en Argentina que poseen productores más exportadores, industriales y acopios suman 4,1 millones de toneladas, de las cuales la mitad ya se encuentra en poder de la etapa comercial. Las DJVE para la nueva cosecha se ubican en un récord a esta fecha de 5,89 MT. Con la fuerte demanda, los precios a nivel local valuados en dólares aumentaron en la semana. En cuanto a los cultivos, algunos lotes sufrirán mermas de rinde por las heladas.

Análisis Comercial

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

	2017/18 al 26/09/18	Prom. 3 años al 26-Sep	2016/17 al 26/09/17
Oferta total ¹	19,0	18,7	20,9
Compras totales	16,2	12,9	16,4
	85%	69%	79%
Con precios por fijar	0,6	0,6	0,5
	4%	5%	3%
Con precios en firme	15,6	12,3	15,9
	96%	95%	97%
Disponibile para vender ²	2,1	5,2	3,7
Falta poner precio	2,7	5,8	4,2

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

² Excluye el uso como semilla y otros

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: DlyEE/BCR en base a Sec. Agroindustria y Estimaciones propias

En pleno período de empalme entre cosechas, resulta apropiado segmentar el análisis comercial del trigo en dos partes. Por un lado se analizará la campaña 2017/18 y, en segundo lugar, lo que refiere a la próxima cosecha 2018/19.

Como se viene remarcando desde hace algún tiempo, casi todo el trigo 2017/2018 con el que contaba Argentina luego de las últimas siegas del verano ya fue

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

	2018/19 al 26/09/18	Prom. 3 años al 26-Sep	2017/18 al 26/09/17
Oferta total	21,3	15,5	17,5
Compras totales	6,4	1,7	3,5
	30%	11%	20%
Con precios por fijar	0,5	0,3	0,4
	8%	16%	11%
Con precios en firme	5,9	1,5	3,1
	92%	84%	89%
Disponibile para vender*	14,1	13,1	13,2
Falta poner precio	14,6	13,3	13,6

* Excluye el uso como semilla y otros

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: MinAgro y estimaciones propias DlyEE/BCR





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018



comprado en el mercado, bien sea por exportadores o por la industria molinera. De las 19 millones de toneladas que se obtienen de sumar la producción 2017/18 más los stocks remanentes de la 2016/17, ya se han adquirido 16,2 millones entre ambos sectores, es decir el 85% del total. Este porcentaje resulta ampliamente superior al promedio de las últimas 3 campañas a la misma altura del año (69%), reflejo de lo dinámicos que estuvieron los negocios para satisfacer una demanda muy pujante a medida que se iba levantando el cereal, a pesar de que en las últimas semanas la presión de compra cedió notablemente.

A fines de septiembre, sólo quedaban disponibles para ser vendidas en el mercado unas 2,1 millones de toneladas del trigo 2017/2018. Si a este número le adicionamos las 2 MT que según la Secretaría de Agroindustria se encontraban en agosto depositadas en acopios, plantas y elevadores terminales de granos (quizás a la fecha sean menos, pero el ejercicio sirve a fines prácticos) se puede concluir que, toneladas más, toneladas menos, existen físicamente en nuestro país alrededor de 4,1 MT de trigo en grano, de las cuales la mitad ya se encuentran en manos de la etapa comercial. Este volumen de mercadería es inferior al que había en ciclos anteriores a la misma altura.

Así dadas las cosas, los demandantes de trigo de la plaza local no desearon correr el riesgo de quedarse sin

mercadería en la campaña que está próxima a comenzar, y con mucha anticipación se aseguraron compras de trigo 2018/2019 por 6,4 MT, casi el doble de lo que se llevaba adquirido el año pasado a la misma altura y más del triple del promedio de las últimas tres campañas.

Cabe destacar que casi la totalidad de estas 6,4 MT fueron adquiridas por el sector exportador (el 98%), en respuesta a las buenas perspectivas de colocación de nuestro cereal en los mercados internacionales para el año próximo, teniendo en cuenta que de acuerdo al Consejo Internacional de Granos será la primera vez en seis años que los stocks mundiales del cereal disminuyan. Con una demanda que tradicionalmente es muy estable y varía acorde al crecimiento poblacional, la menor disponibilidad de trigo aviva la competencia entre los países importadores para asegurarse el abastecimiento.

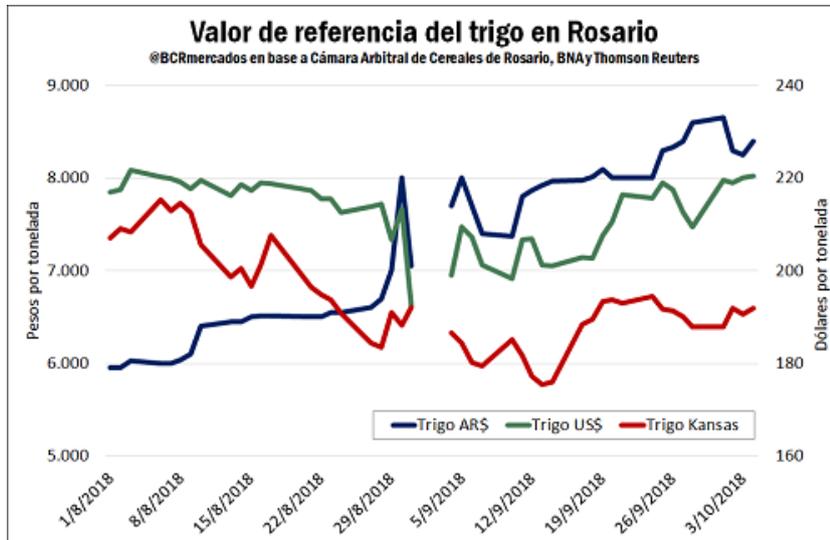
Al respecto, generó inquietud en los mercados durante la última semana el rol que asumirá Rusia como abastecedor del mercado internacional. Por un lado, la agencia Thomson Reuters informó en estos días que los exportadores rusos del cereal están ejerciendo presión para que se les permita acceder a las licitaciones de compras internacionales de Argelia (el cuarto importador mundial) de las cuales el ex país soviético fue excluido por no cumplir con los estrictos controles de daños por insectos. Por otra parte, el martes el organismo de control de seguridad agrícola de Rusia afirmó que podría suspender temporalmente las operaciones de 30 puntos de carga de granos en dos de las principales regiones exportadoras del país, Krasnodar y Rostov, por problemas fitosanitarios (posteriormente, la compañía de noticias RIA negó parcialmente este rumor, alegando que no habría planes inmediatos de suspensión en la primera de estas regiones). Algunos agentes del mercado ven esta medida como una señal de que los temores de una prohibición de las exportaciones rusas podrían hacerse reales.

Del lado de las ventas argentinas al exterior de trigo 2018/19, éstas se encuentran en niveles récord, con 5,89





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018



la entrega en diciembre en los puertos del Up River sin incurrir en pérdidas.

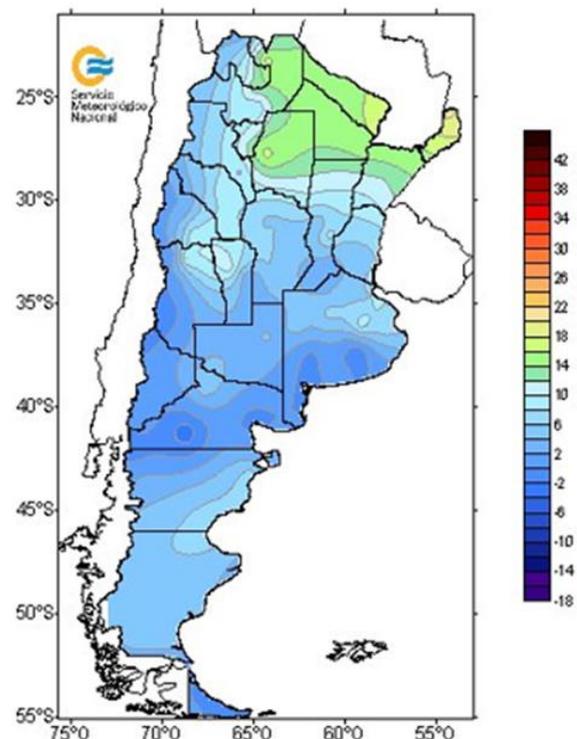
¿Cómo están evolucionando los cultivos?

Octubre trajo consigo temperaturas muy bajas, luego de un mes de septiembre muy caluroso. Según el Servicio Meteorológico Nacional las temperaturas medias en septiembre 2018 fueron 1.8°C más altas que el promedio histórico, marcando un record desde 1961. En contraste, el inicio de octubre marcó temperaturas por debajo de los 0°C, tal como se observa en el siguiente mapa de temperaturas

millones de toneladas vendidas a otros países al 3 de octubre de 2018. Esto septuplica lo que se había vendido de trigo nuevo a igual fecha del año pasado, y resulta casi diez veces mayor a lo que se llevaba declarado dos años atrás.

mínimas de SMN.

TEMPERATURAS MINIMAS
03 de Octubre de 2018

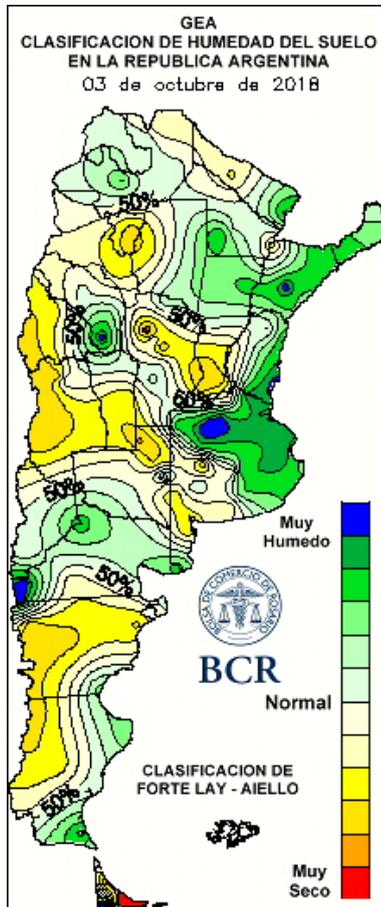


En cuanto a los precios en la plaza local, siguiendo la referencia de la Cámara Arbitral de Cereales, el trigo mantuvo su valor en términos nominales (de jueves a jueves), quedando el 4 de octubre en \$ 8.400/t. El mismo precio de pizarra expresado en dólares tuvo un aumento de U\$S 7,8 posicionándose en U\$S 220,5/t. Esta mejora de precios se extendió también a los futuros para la nueva cosecha, con un incremento semanal de los futuros de MATba para la entrega de diciembre de 2018 en Rosario de 5,5 dólares por tonelada, cerrando el día de ayer en U\$S 194,5/t.

De cualquier modo, en las últimas semanas ha ido disminuyendo el número de compradores que acuden al recinto en busca de esta gramínea, y con ello el volumen de actividad en el mercado. Esto puede verse explicado tanto por una cuestión estacional como por la merma que ha sufrido la capacidad teórica de pago de la exportación como consecuencia de la reinserción de retenciones. De acuerdo a los cálculos teóricos de la Dirección de Informaciones y Estudios Económicos, al 03 de octubre se estaba en condiciones de pagar hasta U\$S 192,2/t para el trigo disponible y U\$S 183,3/t para



AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018



Estos cambios bruscos de temperatura afectaron los tejidos vegetales, pero la severidad del daño en cada zona dependió de múltiples factores, lo cual dificulta precisar su magnitud. Algunos de los factores son:

Fenología: los lotes más susceptibles son aquellos que se encuentran cercanos a la antesis. En este estadio se pueden producir daños entre los -2 y -1°C. La helada causa un estrangulamiento de los pedúnculos (tallos pequeños)

cercanos al nudo de la espiga dejándola estéril. También, el daño será mayor cuanto más tiempo (horas) permanezca la temperatura por debajo de los 0°C.

Humedad relativa: a menor humedad, más severo puede ser el daño, ya que en vez de congelarse el vapor del agua se congela el agua de los tejidos vegetales. A esto se lo conoce como helada negra. En este caso, las áreas que se observan en el mapa con menor humedad de suelo y que además no recibieron milimetrages en los últimos días, son las más

afectadas por la última helada. En el este de Córdoba y en el sur de Santa Fe se observan daños por helada cuyo síntoma es el desprendimiento de la espiga con facilidad. En esos lotes habrá mermas en el rendimiento.

Relieve: zonas más bajas presentan una mayor predisposición al daño de heladas ya que es donde más se asienta el aire frío. La cobertura del suelo también incide debido a que el rastrojo actúa de aislante entre el suelo y la planta, aumentando el riesgo de que padezca heladas.

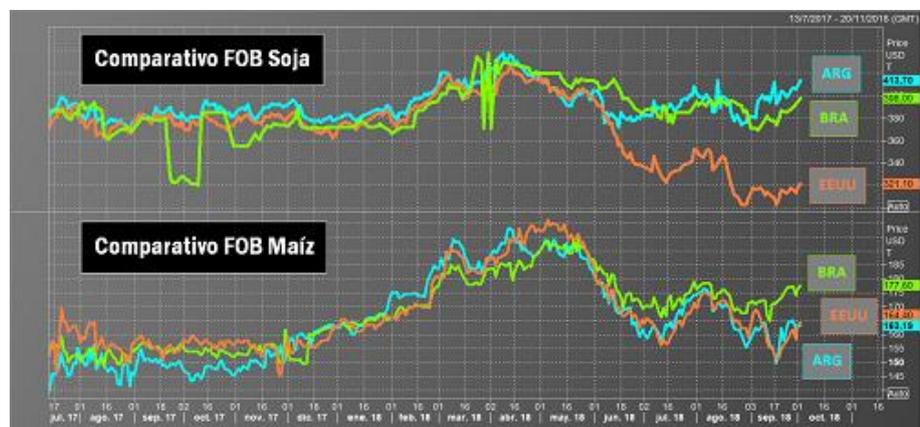
COMMODITIES

Se acentúa el contraste entre el consumo de maíz y el de soja en Argentina

EMILCE TERRÉ

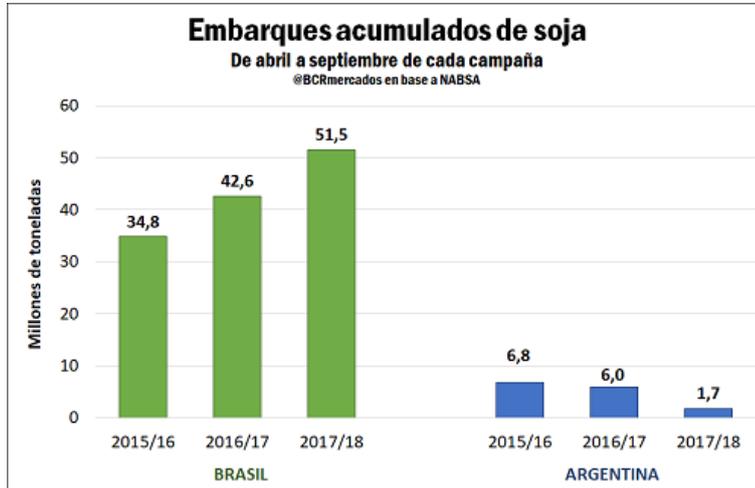
El abaratamiento de los bienes argentinos en el mundo ha redundado en una mejora de los precios internos de la soja y el maíz, aunque la robusta demanda tanto interna como externa del cereal contrasta con la situación de la oleaginosa. En Chicago, los precios lograron escapar de la baja estacional que trae aparejada la zafra en EE.UU., sostenidos por las buenas perspectivas de venta al exterior y el temor que las lluvias pronosticadas para el Medio Oeste retrase la cosecha.

Los precios de los granos gruesos han tenido un desempeño positivo esta semana en el mercado de Chicago, a pesar del ingreso de la nueva cosecha. El





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018



mercado local, en tanto, se ha hecho eco de la suba alentado por la fortaleza de la demanda tanto interna como externa, esta última favorecida por el abaratamiento de los bienes argentinos en el exterior.

En relación al mercado de Chicago, el precio de la soja se mantuvo relativamente estable punta a punta en la semana hasta el jueves, mientras que el maíz cerró en alza. La fuerte actividad de exportación y el temor por potenciales retrasos en la cosecha estadounidense vinculado a las condiciones húmedas del ambiente dan fortaleza a los precios, aunque la holgada oferta y el buen ritmo de avance de la trilla a la fecha limitan las ganancias. Según informó el USDA esta semana, se ha avanzado ya sobre el 26% de la cosecha de maíz, muy por encima del 17% promedio de los últimos cinco años, mientras que la zafra de soja alcanza el 23% de los lotes, algo superior al 20% promedio de los últimos cinco años.

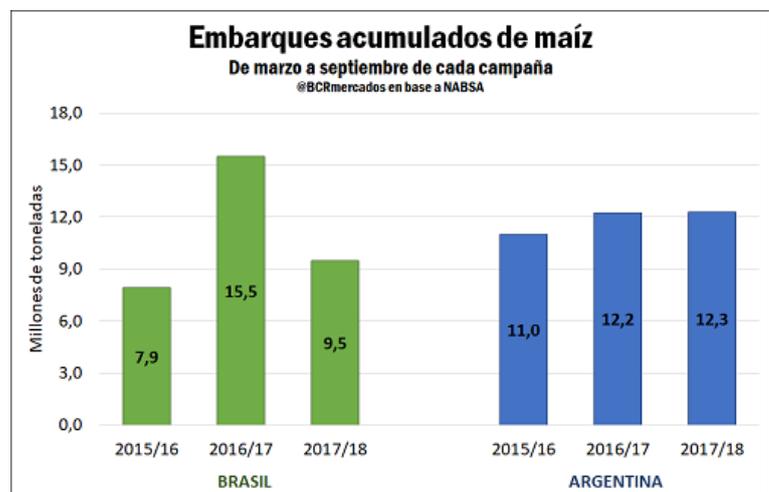
En el mercado local en tanto, el precio del maíz cayó un 4% semanal al día jueves hasta \$ 5.230/t según la referencia de la Cámara Arbitral de Cereales, mientras que la soja subió un 2% en el mismo período a \$ 10.170/t. Medido en dólares, la variación semanal del maíz y la soja resultan del -1% y +5%, respectivamente. El contrato más cercano de maíz en MATBA, en tanto, se mantuvo estable en la semana ajustando el jueves a US\$ 141,5/t, mientras que el futuro abril cerró a US\$ 147,1/t,

con una suba semanal del 1%. Por su parte, el futuro más cercano de soja subió un 1% en la semana a US\$ 263/t, mientras que el contrato que vence en mayo aumentó un 2% a US\$ 256,4/t.

Situación del comercio internacional de maíz y soja

En relación a las exportaciones, el cereal argentino resulta competitivo cuando se lo compara con el originado en Brasil y Estados Unidos. Los precios FOB de soja, en cambio, aún resulta poco atractivos en relación a los brasileños, afectados notablemente por la escasez de grano producto de la última sequía. Estados Unidos, en tanto, se mantiene como el origen más barato ya que a raíz de su enfrentamiento comercial con China la disponibilidad de grano resulta excesiva para la demanda del resto de los países importadores.

La relación de precios entre los distintos orígenes sudamericanos ha tenido un correlato con los despachos al exterior en lo que va de la campaña. Tomando las fechas comerciales argentinas (inicio de la campaña maicera en marzo y en abril la de soja), los embarques acumulados de soja brasileña hasta septiembre han aumentado un 21% respecto al mismo período de la campaña anterior, traccionados fundamentalmente por las ventas a China en sustitución



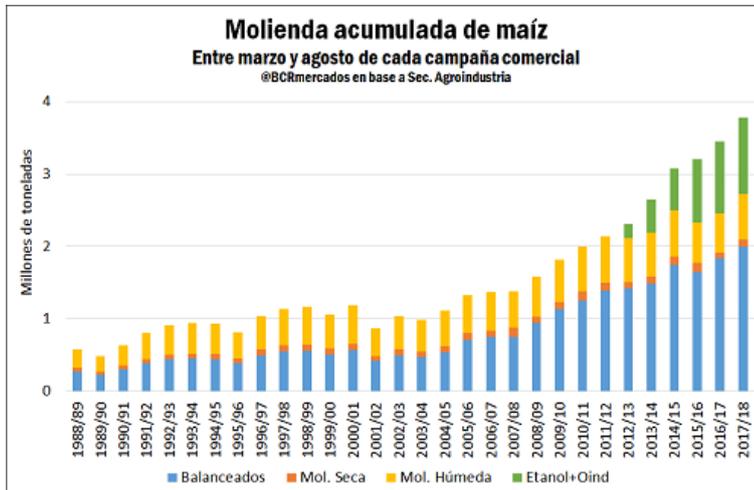
16 / 25

VOLVER





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018



como muestra el gráfico adjunto.

Al respecto resulta muy interesante observar el gran aporte al consumo de maíz que ha significado la industria del biocombustible en las últimas campañas. Si comparamos la absorción interna del grano en los primeros seis meses de la campaña actual con el mismo período del año 2011/12, el consumo total ha aumentado 1,65 millones de toneladas, de las cuales 1,05 millones, o un 64%, provienen de la industria de etanol mayoritariamente.

En relación a la molienda de soja, por el contrario, los 16,8 millones de toneladas que se llevan procesados entre inicios de la campaña y el mes de agosto inclusive representan el volumen más bajo en seis años, y un 18% inferior a lo procesado para la misma altura del año anterior.

de la soja americana. Los despachos de soja argentina, en cambio, se han desplomado en el ínterin, acumulando una baja del 71% debido a la falta de mercadería por la fuerte sequía.

Inversamente para el maíz, los embarques brasileños a septiembre se ubican un 40% por debajo del volumen exportado en el mismo período del año anterior, en tanto que los despachos argentinos se ubican levemente por encima del volumen embarcado a la misma altura de la campaña previa, incluso a pesar de la caída de la producción.

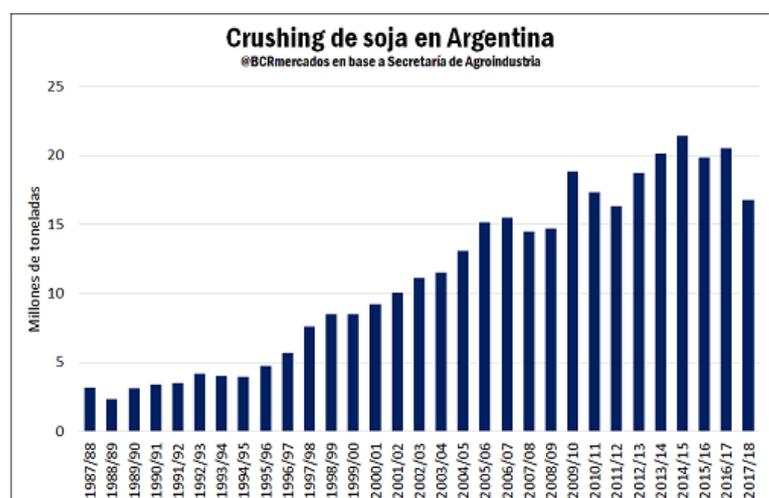
Perspectivas para las nuevas siembras sudamericanas

Según reporta la consultora brasileña *Agroconsult*, el clima en la segunda semana de septiembre favoreció un rápido avance de las siembras de soja y maíz en Brasil. En el caso de la oleaginosa, ya se alcanza el 5% del área proyectada a nivel país (por encima del promedio de las últimas cinco zafas para la misma época del año), en tanto que la siembra de maíz empieza octubre con

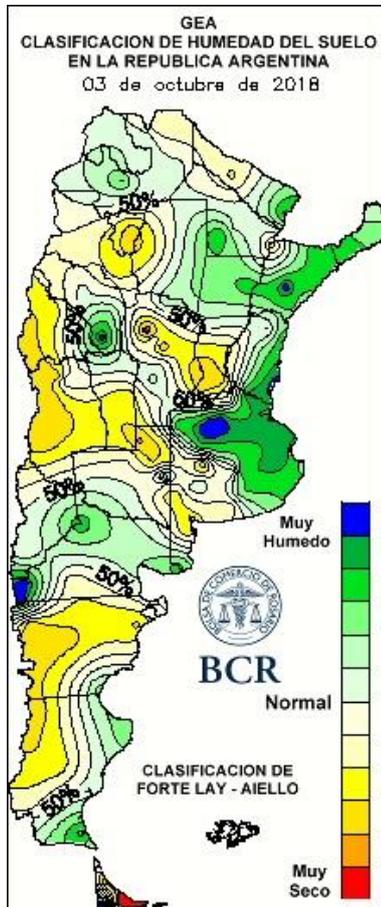
Situación actual del consumo interno de maíz y soja en Argentina

Del lado de la demanda interna, los indicadores evidencian claramente un mayor uso de maíz tanto para industria como para consumo animal, mientras que por el contrario las compras de soja por parte de la industria han caído en relación a las campañas previas.

Según informa la Secretaría de Agroindustria, el uso total de maíz para balanceados, molienda húmeda y seca, y fabricación de etanol más otras industrias en lo que va de la campaña 2017/18 hasta el mes de agosto inclusive asciende a 3,78 millones de toneladas, un récord histórico para esta época del año, tal



AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018



prácticamente la mitad del área de intención cubierta. Para lo sucesivo, los modelos climáticos muestran lluvias regulares en el Centro-Oeste para la primera quincena de octubre. Si esta proyección se cumple, es de esperar que la siembra avance muy rápidamente en los próximos días.

En Argentina, en tanto, la siembra de maíz prácticamente ha concluido en zona núcleo aunque restan unas 300.000 toneladas

en la zona de seguimiento GEA, superficie que de no completarse en el corto plazo corre el riesgo de limitar su potencial de rendimiento al trasladar su etapa crítica al caluroso mes de enero. Si no llueve en la próxima semana, estos lotes se pasarán a maíz tardío o directamente a soja.

Las lluvias de septiembre en la zona central argentina (Córdoba y centro y sur de Santa Fe) no fueron tan abundantes y si bien permitieron avanzar con las labores de siembra, no resultaron suficientes para recargar el perfil. Así, las reservas de agua con las que se encararán los meses más cálidos resultan escasas en dicha zona, que requiere lluvias para hacer frente a la etapa de mayor demanda atmosférica. En contraste, la región del norte de Buenos Aires registró un milimetraje que causó anegamiento en relieves bajos, poniendo en riesgo el cereal por pérdidas por asfixia.

En una campaña donde el aporte del agro está llamado a tener un rol clave, el seguimiento semana a semana de las perspectivas de cosecha cobra especial sensibilidad. En principio, las perspectivas de largo plazo que apuntan a un niño débil para el trimestre diciembre-febrero son una buena señal para el régimen de lluvias esperable en plena etapa crítica del desarrollo de ambos cultivos.



ECONOMÍA

Mercado mundial de cerdos: Argentina en el puesto 13° de los productores y consumidores

DESIRÉ SIGAUDDO - EMILCE TERRÉ

Más del 75% de la producción y el consumo global de cerdos se concentra en tres economías: China, la Unión Europea y Estados Unidos. El mercado de carne porcina ha crecido significativamente durante las últimas décadas, incrementándose el consumo en más de un 80% en los últimos 30 años. El gran determinante de estos cambios es China, principal productor y consumidor mundial. En Argentina, por su parte, también aumentó la preferencia de los consumidores por la carne de cerdo y también creció su producción.

¿Quiénes son los principales países productores de cerdos en el Mundo? ¿Cómo está ubicada Argentina en este ranking?

Los grandes productores porcinos, que representan el 80 % de la oferta global, son China (50 %), la Unión Europea (21 %), Estados Unidos (11 %) y Brasil (3 %). Argentina ocuparía en el 2018 el puesto N° 13 como productor de carne porcina, con una participación del 0,53 % en el total.

En abril el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) estimó la producción porcina mundial para 2018 en 113,4 millones de toneladas (peso res equivalente), un 2,2% superior a la de 2017.

El principal productor de carne de cerdo es China, cuya



AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018

Producción porcina por países (en miles de toneladas) peso res equivalente

País	2017	2018 (est.)	Participación (%) en el total
1 China	53.400	54.650	48,2%
2 Unión Europea	23.675	24.050	21,2%
3 Estados Unidos	11610	12.166	10,7%
4 Brasil	3.725	3.675	3,2%
5 Rusia	2.960	3.050	2,7%
6 Vietnam	2.741	2.800	2,5%
7 Canadá	1.970	2.015	1,8%
8 Filipinas	1.563	1.600	1,4%
9 Corea del Sur	1.280	1.321	1,2%
10 México	1.267	1.305	1,2%
13 Argentina	566	605	0,5%
Total mundial	110.928	113.463	100%

Fuente: USDA (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos)

producción representa cerca del 50% del volumen total (54 millones tn). Su eficiencia se basa en los sistemas intensivos de producción que aplica y en los subsidios gubernamentales a la siembra y producción de soja. El poroto es utilizado luego para transformarse en harina de soja, alimento central para los animales. Los grandes desafíos que enfrenta el gigante asiático en el tema cerdos son la presencia de enfermedades, la escasez de agua potable y la suba en los precios de los granos.

Por otra parte, la producción porcina de la Unión Europea representaría aproximadamente el 21% del total mundial (unos 24 millones de tn en el 2018); siendo Alemania y España los principales productores del bloque, que aportarían el 22,7% y 19,5% de la producción europea, respectivamente. En tercer lugar se encontraría Estados Unidos (11% del total mundial) con 12 Mt y en cuarto lugar Brasil con 3,6 Mt (3%). Juntos, los primeros cuatro productores de cerdos constituirían el 80% de la producción mundial.

Argentina ocuparía el puesto N° 13 en el ranking de mayores productores porcinos en el año 2018 según el USDA, con 605 mil toneladas de peso res equivalente. La producción de Brasil es 6 veces la Argentina.

El USDA estima para este año un crecimiento de la producción mundial del 2 %, impulsado

principalmente por el aumento de la inversión china en este sector y por los mayores volúmenes de producción esperados para países europeos como Polonia, Holanda y España.

¿Quiénes son los principales países consumidores de cerdos en el Mundo? ¿Cómo está ubicada Argentina en este ranking?

China, la Unión Europea y Estados Unidos son los mayores consumidores mundiales de cerdo y representan el 78 % del consumo total. En Argentina, el consumo porcino ha aumentado durante los últimos años y hoy se ubicaría en el puesto 13° a nivel mundial.

En un mundo en el que se evidencia un paulatino aumento del consumo per cápita de carne, el consumo de carne porcina sigue siendo el de mayor participación, seguida por la carne aviar y la carne vacuna. Los tres principales productores son también los consumidores más importantes: China consume el 50% del total, la Unión Europea el 19% y Estados Unidos el 9%. Combinadas, estas tres economías representan el 78% del consumo global de carne de cerdo.

El creciente consumo de carne de cerdo per cápita es

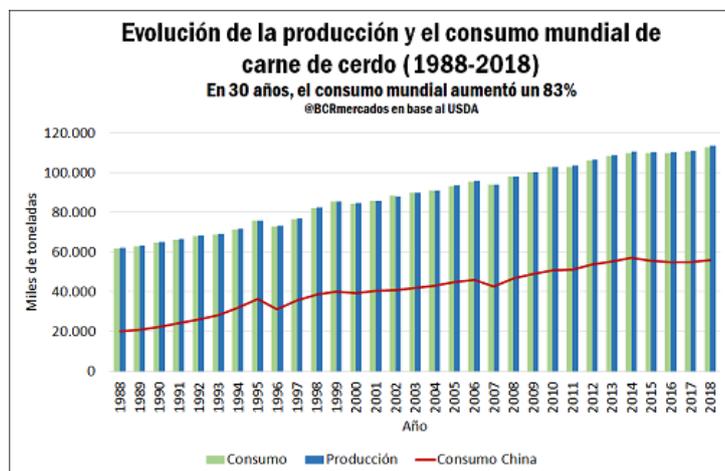
Consumo carne porcina por países (en miles de toneladas) peso res equivalente

País	2017	2018 (est.)	Participación (%) en el total
1 China	54.812	55.950	49,5%
2 Unión Europea	20.832	21.165	18,7%
3 Estados Unidos	9.540	9.947	8,8%
4 Rusia	3.298	3.230	2,9%
5 Brasil	2.941	3.052	2,7%
6 Japón	2.741	2.777	2,5%
7 Vietnam	2.703	2.777	2,5%
8 México	2.180	2.325	2,1%
9 Corea del Sur	1.926	1.959	1,7%
10 Filipinas	1.803	1.884	1,7%
13 Argentina	609	652	0,6%
Total mundial	110.500	113.027	100%

Fuente: USDA (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos)



AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018

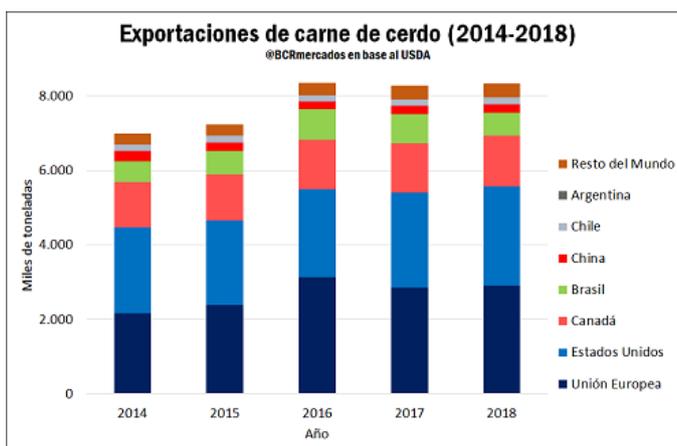


¿Quiénes son los principales países exportadores e importadores de carne de cerdo en el mundo?

(n) Los mayores exportadores mundiales son la Unión Europea, Estados Unidos, Canadá y Brasil, cuyas ventas ascienden al 91 % de las exportaciones mundiales. Del lado de la demanda, se destacan China, Japón, México, Corea del Sur, Hong Kong y Estados Unidos, que concentran el 74% de las importaciones globales. Las importaciones en Argentina no superan las 50 mil toneladas y se ubica en el puesto 15 de los países importadores de carne porcina.

parte de la tendencia mundial de consumir más carne roja, producto del aumento en el ingreso de los consumidores. El aumento del consumo de cerdos crece tanto en países con mercados ya consolidados, como en aquellos en vía de desarrollo. En América Latina el consumo porcino creció en los últimos años, especialmente en Colombia, México, Uruguay y algunos países de América Central, donde existe una alta preferencia por la carne vacuna. Dado que la demanda en la región crece a un ritmo mayor que la oferta interna, estas economías deben importar parte de lo que consumen. Brasil es el principal proveedor de Argentina y Uruguay, mientras que los mercados de Colombia, México y América Central son abastecidos por Estados Unidos.

El 7% del total de carne de cerdo producida en el mundo se comercializa internacionalmente. Los



Argentina en el año 2017 importó 33.400 tn de carne fresca y refrigerada y 1.500 tn de chacinados, fiambres y embutidos. La relación importación/consumo aparente fue del 7% aproximadamente en el 2017. El consumo argentino ha aumentado en promedio un 10% anual durante los últimos 5 años, y hoy se ubica en el puesto 13° de la nómina de países con mayor consumo de carne de cerdo.

El Gráfico N°1 muestra en qué medida el aumento en la producción mundial fue determinado en los últimos 30 años por el incremento en el consumo de China. El gigante asiático más que duplicó la cantidad de carne de cerdo consumida en las últimas tres décadas.

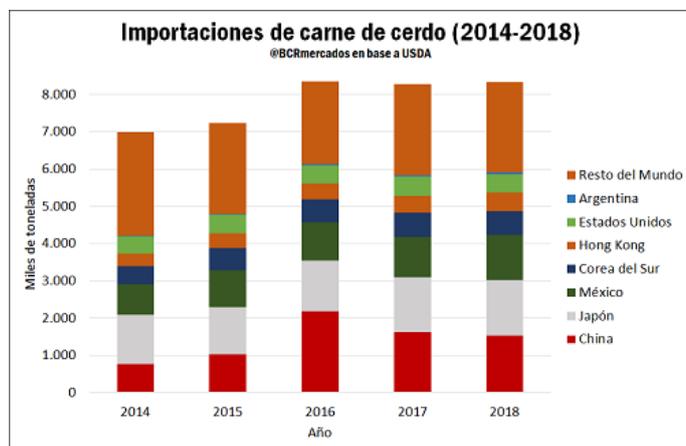
Exportación de carne porcina por países (en miles de toneladas) peso res equivalente

	2017	2018 (est.)	Participación relativa
1 Unión Europea	2.857	2.900	34,8%
2 Estados Unidos	2.555	2.676	32,1%
3 Canadá	1.324	1.355	16,2%
4 Brasil	786	625	7,5%
5 China	208	225	2,7%
6 Chile	171	185	2,2%
7 México	170	180	2,2%
8 Australia	43	45	0,5%
9 Vietnam	50	35	0,4%
10 Bielorrusia	13	25	0,3%
16 Argentina	3	3	0,04%
TOTAL MUNDIAL		8.341	100%

Fuente: USDA (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos)



AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018



Importación de carne porcina por países (en miles de toneladas) peso res equivalente

	2017	2018 (est.)	Participación relativa
1 China	1.620	1.525	19,2%
2 Japón	1.475	1.500	18,9%
3 México	1.083	1.200	15,1%
4 Corea del Sur	645	645	8,1%
5 Hong Kong	463	500	6,3%
6 Estados Unidos	506	483	6,1%
7 Filipinas	241	285	3,6%
8 Canadá	222	230	2,9%
9 Australia	215	225	2,8%
10 Rusia	375	200	2,5%
16 Argentina	46	50	0,6%
TOTAL MUNDIAL		7.929	100%

Fuente: USDA (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos)

principales exportadores a nivel mundial son la Unión Europea, Estados Unidos, Canadá y Brasil cuya oferta representaría en 2018 el 91% del total (Cuadro N°3).

En cuanto a importaciones, las economías que mayor volumen de carne de cerdo demandan son China, Japón, México, Corea del Sur, Hong Kong y Estados Unidos. Combinados, estos 6 países, concentran el 74% de las importaciones mundiales.

China se destaca como principal importador, superando desde 2017 al hasta entonces líder, Japón. En 2018, las importaciones chinas de carne porcina serían de 1.525.000 toneladas, que constituirían el 18% del total; mientras que las compras niponas serían inferiores a las chinas sólo en 25.000 toneladas. Las importaciones chinas se duplicaron en los últimos 5 años, siendo la

Unión Europea el principal proveedor de carne porcina de China, secundado por Canadá y Estados Unidos. El tercer mayor importador mundial es México, cuyas compras ascenderían al 14% del total en 2018 (1,2 millones de toneladas). México es un importador clave por el tamaño y dinámica de su economía. En la última década, las compras de éste país crecieron a un ritmo promedio del 9% anual. En cuarto lugar se posicionaría Corea del Sur con el 8% (645.000 t) y, Hong Kong y Estados Unidos con el 6% de participación cada uno y alrededor de 500.000 toneladas importadas.

En lo que respecta a Argentina, el USDA estima que en 2018 el país exportaría alrededor de 3.000 toneladas y compraría en el mercado externo unas 50.000 toneladas de carne porcina. Las carnes congeladas conforman casi el 87 % de las importaciones argentinas, siendo los cortes más demandados las piernas, la bondiola, la paleta y la panceta. Las menudencias conforman el 5 % de las compras nacionales y los tocinos y grasas el 3,5 %. También se importan secos, ahumados y embutidos, pero tienen una participación menor en el total. Más del 80 % de las importaciones argentinas son de origen brasileño, aunque se destacan también las importaciones danesas (7,6 %), y españolas y alemanas con participaciones menores al 5 %.

¿Qué muestra la hoja de balance del mercado mundial de cerdo?

En el mundo se producirían este año 113,4 millones de toneladas de carne de cerdo según datos del USDA, y se incrementarían los stocks. Tanto las importaciones como las exportaciones mundiales crecerían respecto del año anterior.

Los cambios en los hábitos alimenticios mundiales que resultaron en un mayor consumo de carne porcina, impulsó a la producción de cerdos a niveles nunca antes alcanzados. El USDA estima una producción porcina mundial de 113,4 millones de toneladas en 2018. El consumo también alcanzaría este año el volumen record de 113 millones de toneladas, que representan un aumento del 38% respecto a las





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018

cantidades consumidas 20 años atrás.

Las exportaciones e importaciones también aumentaron su volumen en las últimas décadas, evidenciándose así un crecimiento del comercio internacional de carne de cerdo. Este año se caracterizaría por una producción mundial de cerdos en alza que provocaría que Estados Unidos necesite exportar más mientras China procurará importar menos. Los aranceles que impone el gigante asiático sobre la carne porcina proveniente de Estados Unidos, además, generan mayor presión de parte de los exportadores estadounidenses sobre otros compradores asiáticos como Japón y Corea.

El embargo ruso sobre Brasil, por otro lado, motiva a los exportadores brasileños a intentar colocar sus productos porcinos en el mercado Chino. Todas estas estrategias comerciales se desarrollan en un mercado con oferta abundante que presiona los precios mundiales a la baja y que se mantiene alerta respecto de cómo puede desenvolverse la peste porcina africana en China. Este último factor es particularmente relevante dado que cualquier alteración en la cadena de suministros del principal productor y consumidor de productos porcinos ciertamente impactaría en gran medida al mercado mundial de cerdos. Además, tras la reciente confirmación de casos de peste porcina africana en Bélgica, podría emerger una importante oportunidad para los principales exportadores porcinos americanos (Estados Unidos, Canadá, Brasil, Chile, Argentina, etc.).

Indicadores mundiales (en miles de toneladas) peso res equivalente

	2017	2018 (est.)
Stocks iniciales	633	666
Producción	110.928	113.463
Importaciones	7.884	7.929
Oferta total	119.445	122.058
Exportaciones	8.279	8.341
Consumo doméstico	110.500	113.027
Demanda total	119.445	122.058
Stocks finales	666	690

Fuente: USDA (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos)





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE 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
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (S/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO)						
0-30 días	43,58	40,80	181.690.765	88.947.692	868	549
31-60 días	43,08	37,06	220.081.150	194.452.088	1.394	954
61-90 días	41,51	33,81	194.251.993	196.052.249	1.260	851
91-120 días	39,97	33,67	171.379.477	140.850.994	877	556
121-180 días	40,06	33,53	270.664.446	158.915.691	1.336	803
181-365 días	40,84	32,02	382.980.692	491.834.245	1.436	1.376
Total			1.421.048.523	1.271.052.960	7.171	5.089

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	46,80	42,59	683.373.744	598.313.573	2.760	2.329
Hasta 14 días	44,66	40,95	14.206.204	14.510.769	174	129
Hasta 21 días			0	0	0	0
Hasta 28 días			0	0	0	0
> 28 días	48,35	37,48	526.318	622.064	8	7
Total			698.106.266	613.446.406	2.942	2.465

Mercado de Capitales Argentino

04/10/18

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER		VolProm diario (5 días)
		Semana	Interanual		Emp.	Sector	
MERVAL	30.976,88	-8,02	16,90	2,95			
MERVAL ARG	27.712,85	-9,99	8,26	-7,23			
en porcentaje							
Central Puerto	\$ 36,75	-12,02	27,26	17,85	0,82	0,82	4,68
Grupo Galicia	\$ 94,80	-11,73	4,03	-22,80	0,84	0,83	13,35
Pampa Energia	\$ 46,15	-10,68	0,88	-7,82	1,03	0,46	
Bco. Valores	\$ 5,45	-11,75	44,33	-24,11	0,80	0,97	7,54
YPF	\$ 575,00	-10,79	45,51	35,67	1,04	0,97	1,15
ByM Argentinos	\$ 361,00	-2,54	93,26	6,29	0,00	1,10	-
Petrobras Brasil	\$ 263,50	9,37	195,93	177,19	1,30	0,97	26,25
Banco Macro	\$ 156,50	-10,73	-24,77	-25,91	0,93	0,83	9,12
Transener	\$ 45,20	-8,79	8,12	-8,89	1,18	1,18	7,87
Siderar	\$ 15,35	-7,88	21,52	8,02	0,94	0,85	13,23
Com. del Plata	\$ 3,98	-12,66	-2,91	-15,25	0,74	0,46	-
Cablevisión	\$ 294,80	-14,99	-25,61	-37,45	0,91	0,85	-
T. Gas del Norte	\$ 58,40	-11,61	-5,47	-21,08	1,16	1,10	-
Cresud	\$ 50,80	-13,68	57,74	24,82	0,74	0,70	-
Tenaris	\$ 663,00	-1,07	171,65	124,27	0,76	0,85	30,48
T. Gas del Sur	\$ 105,00	-13,92	52,85	32,97	1,05	1,10	20,27
Edenor	\$ 44,10	-12,90	21,78	-4,04	0,93	0,46	27,16
Aluar	\$ 21,60	-0,23	84,91	52,35	0,86	0,85	16,61
Banco Francés	\$ 146,00	-8,38	22,56	-3,42	1,13	0,46	15,33
Dist. Gas Cuyana	\$ 45,50	-15,36	54,19	6,92	1,37	1,38	8,95
Phoenix GR	\$ 10,20	-15,70	-27,66	6,25	0,18	0,00	-
Mirgor	\$ 362,70	-7,45	-16,11	-29,92	0,65	0,65	93,33
Loma Negra	\$ 63,05	-9,61	0,00	-26,17	0,91	0,86	-
Telecom Arg	\$ 140,00	-4,68	41,96	9,30	0,86	0,86	75,19
Metrogas	\$ 34,50	-8,78	15,61	-22,67	1,40	0,89	-
Holcim	\$ 54,00	-1,41	-2,01	-25,96	0,86	0,86	15,84
Supervielle	\$ 58,60	-11,09	-29,68	-47,32	1,68	0,00	11,63

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

04/10/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	4.000,00	0,38	4,15%	0,14	9,00%	29/11/2018
Bono Rep. Arg. AA19	4.090,00	3,28	0,03%	0,52	6,25%	22/10/2018
Bonar 20 (AO20)	3.785,00	-5,14	9,13%	1,80	8,00%	8/10/2018
Bono Rep. Arg. AA21	3.695,00	-4,15	10,41%	2,17	6,88%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E2	3.500,00	-0,57	9,49%	2,87	0,00%	26/1/2019
Bonar 24 (AY24)	3.869,00	-1,88	10,27%	2,42	8,75%	7/11/2018
Bonar 2025	3.080,00	-5,81	11,74%	4,25	5,75%	18/10/2018
Bono Rep. Arg. AA26	3.631,00	-	9,42%	5,34	7,50%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. A2E7	3.219,00	-4,20	10,33%	5,84	0,00%	26/1/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.650,00	-6,63	11,25%	6,14	8,28%	31/12/2018
Discount u\$s L. NY (DICV)	4.826,00	-4,81	10,62%	6,25	8,28%	31/12/2018
Bonar 2037	3.119,00	-7,72	10,73%	8,08	7,63%	18/10/2018
Par u\$s L. Arg. (PARA)	2.137,00	-8,28	9,76%	9,88	1,33%	31/3/2019
Par u\$s L. NY (PARY)	2.200,00	-11,47	9,45%	9,98	1,33%	31/3/2019
Bono Rep. Arg. AA46	3.090,00	-	10,40%	9,15	7,63%	22/10/2018
Bono Rep. Arg. AC17	2.930,00	-5,94	9,83%	10,15	6,88%	28/12/2018
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)*	240,00	-	8,68%	1,00	2,00%	4/10/2018
Boncer 20 (TC20)	150,00	4,90	7,73%	1,44	2,25%	28/10/2018
Boncer 21 (TC21)	153,85	1,55	6,85%	2,60	2,50%	22/1/2019
Bocon 24 (PR13)	424,00	0,95	7,44%	2,50	2,00%	15/10/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	812,00	-0,12	7,87%	7,15	5,83%	31/12/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	322,00	-3,01	8,53%	11,68	1,18%	31/3/2019
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	520,00	9,47	8,29%	12,13	3,31%	31/12/2018
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	76,50	-10,00	33,26%	2,01	18,20%	3/4/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	93,00	-	21,88%	2,91	16,00%	17/10/2018
Bono Octubre 2026 (TO26)	94,50	-	19,50%	3,89	15,50%	17/10/2018
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	103,60	-2,95	58,28%	0,35		11/12/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	107,40	1,61	56,64%	0,92		3/12/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	99,00	-4,96	61,29%	1,56		3/1/2019

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

04/10/18

Variable	Valor al cierre	Retorno		Máximo
		Semanal	Interanual	
ÍNDICES EE.UU.				
Dow Jones Industrial	26.627,48	0,71%	17,50%	26.951,81
S&P 500	2.901,61	-0,41%	14,36%	2.940,91
Nasdaq 100	7.490,00	-1,83%	24,86%	7.700,56
ÍNDICES EUROPA				
FTSE 100 (Londres)	7.418,34	-1,71%	-0,69%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	12.244,14	-1,54%	-5,60%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.314,50	-2,24%	-6,53%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.410,85	-2,34%	0,89%	6.944,77
OTROS ÍNDICES				
Bovespa	82.952,81	3,69%	8,31%	88.317,83
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 2.821,35	0,01	-0,16	6124,04





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

04/10/18

Plaza/Producto	Entrega	4/10/18	27/9/18	4/10/17	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	8.400	8.400	2.930	0,0%	186,7%
Maíz	Disp.	5.230	5.460	2.390	-4,2%	118,8%
Girasol	Disp.	10.600	10.270	5.520	3,2%	92,0%
Soja	Disp.	10.170	10.015	4.375	1,5%	132,5%
Sorgo	Disp.	4.000	4.100	2.000	-2,4%	100,0%
FUTUROS MATBA nueva campaña						
US\$/t						
Trigo	dic-18	194,5	189,0			2,9%
Maíz	abr-19	147,4	145,8			1,1%
Soja	may-19	257,0	252,8			1,7%

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

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

04/10/18

Producto	Posición	4/10/18	27/9/18	4/10/17	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	190,3	188,5	162,4	1,0%	17,2%
Trigo HRW	Disp.	191,9	190,1	160,2	1,0%	19,8%
Maíz	Disp.	144,7	143,6	137,1	0,8%	5,5%
Soja	Disp.	315,7	314,2	352,1	0,5%	-10,3%
Harina de soja	Disp.	339,9	339,7	338,3	0,1%	0,5%
Aceite de soja	Disp.	645,5	636,2	727,3	1,5%	-11,2%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul '19	203,5	199,2	178,7	2,1%	13,9%
Trigo HRW	Jul '19	206,5	203,3	178,3	1,6%	15,8%
Maíz	Sep '19	155,5	139,5	151,8	11,5%	2,5%
Soja	Nov '19	340,6	314,2	352,1	8,4%	-3,3%
Harina de soja	Dic '18	344,1	343,7	342,8	0,1%	0,4%
Aceite de soja	Dic '18	652,8	642,6	732,6	1,6%	-10,9%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,18	2,19	2,57	-0,3%	-15,0%
Soja/maíz	Nueva	2,19	2,25	2,32	-2,8%	-5,6%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,32	1,31	1,18	0,2%	11,1%
Harina soja/soja	Disp.	1,08	1,08	0,96	-0,4%	12,1%
Harina soja/maíz	Disp.	2,35	2,37	2,47	-0,7%	-4,8%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,30	0,30	0,33	1,0%	-8,1%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

04/10/18

Origen / Producto	Entrega	4/10/18	28/9/18	6/10/17	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	220,0	269,4	184,0	-18,3%	19,6%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	245,1	241,1	230,3	1,7%	6,4%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	217,9	212,7	194,2	2,4%	12,2%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	234,3	232,0	186,4	1,0%	25,7%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	225,0	220,0	192,0	2,3%	17,2%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	202,0	198,0	160,0	2,0%	26,3%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	196,5	202,0	179,0	-2,7%	9,8%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	163,6	161,9	143,7	1,0%	13,8%
BRA - Paranaguá	Cerc.	159,0				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	165,2	158,4	159,4	4,3%	3,6%
UCR - Mar Negro	Cerc.	171,5	171,5	161,5	0,0%	6,2%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	130,0	130,0	149,0	0,0%	-12,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	160,6	156,1	165,3	2,9%	-2,9%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	403,8	390,5	377,4	3,4%	7,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	409,3	404,3	379,2	1,2%	7,9%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	321,2	313,6	377,4	2,4%	-14,9%





AÑO XXXVI – N° 1878 – VIERNES 05 DE OCTUBRE DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

03/10/18

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 38,518	\$ 38,690	\$ 38,033	\$ 17,362	121,85%
USD comprador BNA	\$ 37,400	\$ 38,000	\$ 36,800	\$ 17,150	118,08%
USD Bolsa MEP	\$ 37,782	\$ 38,470	#N/A	\$ 17,356	117,69%
USD Rofex 3 meses	\$ 45,800				
USD Rofex 9 meses	\$ 55,800				
Real (BRL)	\$ 9,96	\$ 9,63	\$ 9,23	\$ 5,54	79,78%
EUR	\$ 44,42	\$ 44,84	\$ 43,88	\$ 20,39	117,90%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 30-09-2018					
Reservas internacionales (USD)	49.003		52.658	50.237	-2,46%
Base monetaria	1.249.657	1.228.867	1.208.276	868.105	43,95%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	26.289	1	29.509	21.137	24,37%
Títulos públicos en cartera BCRA	2.072.230	1.845.564	1.738.360	1.199.705	72,73%
Billetes y Mon. en poder del público	-	-	-	-	-
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.727.345	1.631.331	1.670.013	1.287.821	34,13%
Depósitos del Sector Privado en USD	27.237	27.154	27.863	24.448	11,41%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.575.433	1.571.249	1.575.188	1.160.984	35,70%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.812	15.903	16.475	14.332	10,33%
M ₂ /2	532.512	510.728	472.712	230.403	131,12%
TASAS					
BADLAR bancos privados	37,06%	40,63%	31,81%	20,50%	16,56%
Call money en \$ (comprador)	64,00%	56,00%	58,00%	25,75%	38,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	46,80%	28,20%	25,08%		
LEBAC a un mes	45,00%	45,04%	45,04%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	66,57%	45,25%	53,89%	26,03%	40,54%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 74,33	\$ 71,57		\$ 49,98	48,72%
Plata	\$ 14,56	\$ 14,29	\$ 14,46	\$ 16,58	-12,19%

/1 RIIN = 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)

03/10/18

Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	II Trimestre	-4,2	3,9	3,0	
EMAE /1 (var. % a/a)	jul-18	-2,7	-2,7	4,3	
EMI /2 (var. % a/a)	ago-18	-0,8	-0,8	1,4	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	ago-18	3,9	3,1		
Básicos al Productor (var. % m/m)	ago-18	4,9	4,3	2,0	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	ago-18	3,5	0,0	1,1	26,4
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	II Trimestre	46,4	46,7	45,4	1,0
Tasa de empleo (%)	II Trimestre	41,9	42,4	41,5	0,4
Tasa de desempleo (%)	II Trimestre	9,6	9,1	8,7	0,9
Tasa de subocupación (%)	II Trimestre	11,2	9,8	11,0	0,2
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	ago-18	5.167	5.386	5.243	-1,4%
Importaciones (MM u\$s)	ago-18	6.294	6.174	6.314	-0,3%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	ago-18	-1.127	-788	-1.071	5,2%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

