



AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018



ECONOMÍA

Los cuellos de botella de la ganadería argentina

RAUL MILANO (Director Ejecutivo ROSGAN)

Pareciera un contrasentido que en Argentina estamos buscando una mayor producción y eficiencia en nuestros rodeos para aprovechar la oportunidad de abastecer al mundo y a nuestro mercado interno y, por otro lado, los precios de la ganadería debido a la gran oferta tienden a la baja aplicándose la lógica de las curvas de oferta y demanda de un mercado.

Página 2

La próxima ganadería

Roberto Guercetti- CEO Conecar SA Nutrición Animal

La ganadería, así como sucede con todo, se va *aggiornando* y presenta cambios. Argentina, en su vuelta a la normalidad, se encuentra con la necesidad de cumplir con determinados requisitos para estar a la altura de las exigencias del mercado mundial.

Página 5



COMMODITIES

El mercado mundial de aceites vegetales: situación actual y perspectivas

DESIRE SIGAUD – EMILCE TERRE

Siendo Argentina un jugador clave del mercado internacional de aceites vegetales, resulta menester revisar la situación actual y las perspectivas del mercado global. Las variaciones en la producción, consumo y comercio de los diferentes tipos de aceites vegetales que compiten en el mercado (soja, palma, colza, girasol, etc.)...

Página 6

Argentina mejoraría su posición como productor mundial de aceites y grasas en la 2018/19

DESIRE SIGAUDO – EMILCE TERRE

Como 7mo productor y 3er exportador mundial de aceites y grasas, la relevancia de esta industria para nuestro país es indiscutida. Se espera que en el nuevo ciclo, -luego de la fuerte sequía de la última campaña- Argentina mantenga su lugar como líder internacional de exportaciones de aceite de soja y maní, 3ro en el ranking de exportadores de aceite de girasol y 4to en el de aceite de oliva...

Página 9

El trigo alcanza su valor más alto en dos meses

SOFÍA CORINA – DESIRÉ SIGAUDO – EMILCE TERRÉ

El futuro más cercano negociado en MATBA, con vencimiento estipulado en diciembre, ajustó el día miércoles a US\$ 190/t, el valor más alto de los últimos dos meses a pesar de la mayor oferta estacional en plena cosecha del grano...

Página 13

Los efectos de la reunión entre EE.UU. y China bajo incertidumbre

FEDERICO DI YENNO – EMILCE TERRE

La tregua de 90 días entre Estados Unidos y China en las tensiones comerciales convenida en el marco de la cumbre del G-20 impulsó al precio de la soja y maíz en la semana. Los resultados de esta tregua todavía son inciertos debido a las pocas precisiones en materia comercial y a sucesos recientes...

Página 16

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

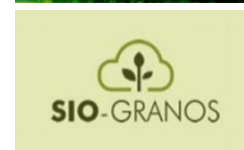
Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018



ECONOMÍA

Los cuellos de botella de la ganadería argentina

RAUL MILANO (Director Ejecutivo ROSGAN)

Pareciera un contrasentido que en Argentina estamos buscando una mayor producción y eficiencia en nuestros rodeos para aprovechar la oportunidad de abastecer al mundo y a nuestro mercado interno y, por otro lado, los precios de la ganadería debido a la gran oferta tienden a la baja aplicándose la lógica de las curvas de oferta y demanda de un mercado.

Para que estos objetivos no sean contrapropuestos y se anulen entre sí generando una gran desilusión en los productores debemos hacer algunas consideraciones sobre mercados, ciclos productivos y políticas activas para la producción.

Nunca es redundante en un país caracterizado por ausencias de mercados transparentes y prácticas "cartelizadas", explicar que la ganadería es el único mercado casi de competencia perfecta, con decenas de miles de productores ofreciendo su hacienda y decenas de miles de compradores en casi todas sus etapas, tanto en invernada como el gordo.

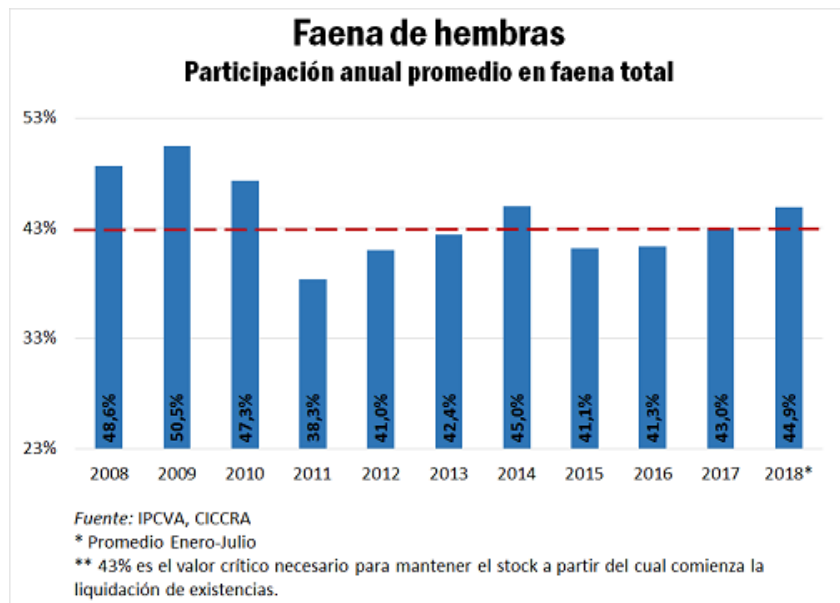
Como resultado de esta cantidad de actores el precio se descubre en forma transparente en distintos mercados de invernada, cría y gordo, fijando valores que son el resultado de esa puja y en cada momento establece la rentabilidad de cada uno, que es el resultado de una acción libre sin ningún tipo de interferencia (qué sí fueron abundantes en el pasado).

Es importante mencionar solamente algunas de las formas de intervenir perniciosamente para que tengamos conciencia de los errores. Argentina convivió con épocas de veda al consumo prohibiendo faena durante determinados días buscando bajar el precio de la hacienda en pie, y con

cierre o limitaciones en las exportaciones para destinar más carne al mercado interno. Así, se fijaron precios irreales que siempre terminaron en una liquidación de stock.

Teniendo claro la característica de nuestro mercado de competencia casi perfecta en la ganadería es también necesario mencionar, por su ciclo biológico, la existencia de ciclos muy definidos de retención y liquidación. Como la hacienda posee un ciclo largo que se estima en cerca de 3 años, el impacto de los procesos de retención y liquidación fueron modelizados como el teorema de la telaraña, en un movimiento ascendente y descendente de precios en forma casi permanente establecido por el momento de oferta y demanda de ganado.

En la actualidad no sería arriesgado decir que estamos ingresando en un proceso lento de liquidación como característica del ciclo. Posiblemente los problemas macroeconómicos de altas tasas de interés en el financiamiento sean el disparador de un proceso de venta abultada no sólo de animales gordos sino también de vacas, muchas de las cuales muestran signos importantes de preñez. La demanda China orientada preferentemente a la vaca, completa este coctel de necesidades de dinero con oportunidades de ventas convenientes. La suma de los dos factores pone





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018

al límite los números de faena de vacas.

La existencia de ciclos no es una exclusividad de la ganadería porque también la economía de un país los posee y para ello se suelen aplicar políticas anticíclicas. Las políticas monetarias, tributarias y de cambio son las más comunes en las visiones ortodoxas, no obstante ello, muchas de las modernas teorías económicas desde inicios del siglo XX establecieron políticas activas de los Estados con distintos niveles de intervención.

El sector agropecuario ha sido históricamente reacio a la intervención del Estado porque siempre lo sufrió como recaudador y no como promotor. Por su alta eficiencia en la producción de sus distintos productos agrícolas, pecuarios o industriales siempre fue un país competitivo en el exterior sin necesitar ventajas adicionales. De forma tal que su capacidad de generación de riqueza aporta año tras año divisas frescas al país, dando un sesgo claramente positivo al balance comercial externo. Los gobiernos recurren habitualmente a extraerle su rentabilidad mediante todo tipo de gabelas para tapar agujeros ordeñando siempre a la misma vaca.

Políticas activas

Las políticas activas en los ciclos de la economía tienen como objetivo buscar contrapesos en los momentos de expansión o de recesión, de forma tal que en los

momentos de bonanza se realizan buffer (colchones) para ser aplicados en los momentos recesivos. Estas políticas las realizan todas las naciones aun las que se presumen de capitalistas y liberales.

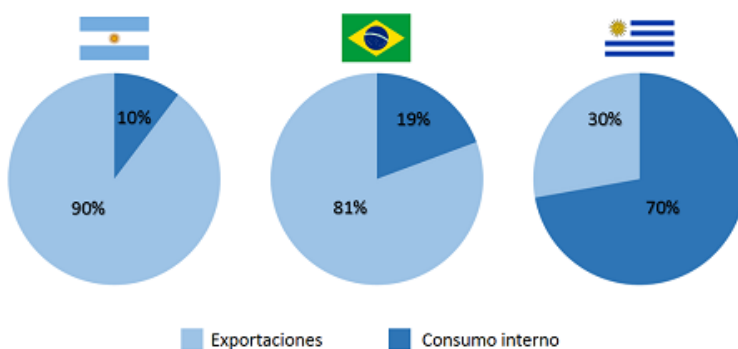
La industria frigorífica en general hace años que brega por la aplicación de reducciones a derechos de exportación sobre el cuero, de manera que le permita exportar el cuero salado y no depender -según ellos- de un mercado "cartelizado" por las curtiembres que hace décadas es el único que puede exportar cuero terminado. Esta política activa tiene por objetivo mejorar la rentabilidad de la industria luego de la caída estrepitosa del cuero hace casi una década en el mundo.

Otros países de la región como Uruguay que posee una matriz de faena orientada en un 70 % al exterior y solamente el 30 % al mercado interno, posee una industria frigorífica bastante concentrada y con signos de cartelización en la definición de precios de compra de hacienda. Uruguay habilitó hace unos años la exportación en pie de novillos enteros a diversos países -principalmente a Turquía- permitiendo de esta forma mantener los precios internos de la hacienda relativamente tonificados. Estos son otros modelos de políticas activas que sin dejar sin hacienda a la industria instalada, le permite obtener a los productores un piso de rentabilidad.

Los instrumentos comerciales creados para la utilización de modernos formatos contractuales de compra y venta futura con entrega de mercadería o sobre índices aportan medios al sistema. Una faceta importante de la cadena es poder otorgar previsibilidad y generar procesos de fidelización de actores. El forward y el Futuro Ganadero permiten generar sinergias dentro de las políticas activas.

Las políticas activas no deben ser eternas, solamente instrumentos puntuales aplicables a cada momento de la producción de forma tal de lograr equilibrio en los mercados apostando a

Estructura del mercado de carne bovina



Fuente: USDA





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018

un modelo sistémico de crecimiento con todos los eslabones de la cadena.

Es importante remarcar que en nuestra cadena deben ser prudentes las aplicaciones de políticas activas dado la característica particular del ganado en pie y la carne. El primero no puede ser estoqueado eternamente y el segundo, la carne, es un producto perecedero, por lo cual en este sector no se aplican los stock de intervención algo tan común en otras producciones como forma de morigerar los sobresaltos de precios.

La existencia de un plan estratégico para la cadena de ganados y carnes debería ser el marco elaborado vía consenso, para que se establezcan los objetivos y plazos para desarrollar acciones estructurales, que fijen a 20/30 años las metas principales. Las políticas activas no son más que acciones coyunturales. Un ejemplo de visión estratégica fue la de Brasil convertido hoy en el gran productor mundial de carnes. Durante la década del 60 se tomó la decisión no solo de trasladar la capital a Brasilia sino de establecer una política integradora de ocupación territorial de grandes espacios vacíos; ganándose Estados completos del centro de Brasil para la producción conllevando una migración interna fenomenal. La tierra y su proceso de titularización a cambio de la puesta en explotación fue en muchos estados dadas a precio accesibles a cambio de futuras inversiones. El milagro de la exportación de carne en Brasil fue pasar de 100 millones de animales a más de 200 millones, resultado de una visión estratégica.

La ganadería necesita políticas activas enmarcadas en un programa de crecimiento

Para romper la contradicción de que debemos producir más pero que esto se convierte en un boomerang produciendo caída de precios en el ganado, debemos tener un programa con metas de crecimiento establecidas tanto para el consumo, que es nuestra gran plataforma comercial, como para la exportación. Haciendo participar responsablemente en momentos puntuales un conjunto de políticas activas que actúen como aceleradores de producción equilibrada. Debemos definir claramente cuáles son nuestros cuellos

de botellas para poder conocer nuestras debilidades a partir de las cuales aplicar los correctivos necesarios.

Podemos enumerar muchos cuellos de botella pero es mejor concentrarse en los más problemáticos para liberar todo nuestro potencial:

- Tasa nacional de parto y destete.
- Enfermedades sanitarias de los rodeos.
- Limitantes en pasturas implantadas.
- Crisis sector lechero.
- Ampliación y adaptación industria frigorífica.
- Programas de financiamiento

Las debilidades y fortalezas bien definidas son un formato de evaluación y predicción de cualquier actividad, de forma tal que no es erróneo pensar que también la ganadería las necesita. Que las fuerzas del mercado como correcto asignador de precios y recursos, a veces necesita el acompañamiento de políticas activas puntuales, temporarias y de dimensiones mínimas de forma tal que no se conviertan en subsidios explícitos que generan distorsiones permanentes como en tantos otros sectores de las actividades productivas del país.

Cuando los cuellos de botella son una oportunidad

La cadena de ganados y carnes ha logrado en los últimos años consolidar un formato semi institucional de representación con participación de todos los sectores, donde la acción más difícil para los argentinos pudo ser lograda: "la de actuar con criterio asociativo". Si bien los puntos más finos quedan para acuerdos futuros el valor de la convivencia es un primer paso sustancial de todo proceso.

La complicada situación en precios de la hacienda tanto para la invernada como para el gordo generan una sensación de desánimo en nuestros productores e invernadores, donde todas las expectativas del gran futuro de la carne ante la demanda mundial choca con la realidad de una coyuntura ahogada en un proceso recesivo que secó el bolsillo de los consumidores. Cómo



AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018

sobrepasar estos tiempos es la clave de poder acortar los ciclos con la aplicación de políticas activas, las cuales seguramente no solo serán fiscales vía la baja de impuestos por la situación de las finanzas nacionales y provinciales. Los nuevos modelos exigen interactuar coordinando políticas activas que expandan el proceso de acortamiento de los animales livianos a animales pesados, obteniendo lo más rápido posible una oferta abundante de novillos gordos que solo aparecerán vía precios o vía financiamiento dedicado a prolongar la recría.

La simple enumeración de políticas activas realizada más arriba con los ejemplos nacionales e internacionales nos obliga a tener la grandeza de mirada que nos permita ver con criterio de cadena de valor, que hoy el criador sea la variable de ajuste es tan malo como cuando los frigoríficos exportadores también les toco serlo. La inteligencia es animarnos a conversar todos los temas sin tapujos, defendiendo el interés nacional, sus fuentes de trabajo pero lo más importante la marca que Argentina tiene ganada en el mundo con sus carnes.



ECONOMÍA

La próxima ganadería

(Roberto Guercetti - CEO Conecar SA Nutrición Animal)

La ganadería, así como sucede con todo, se va *aggiornando* y presenta cambios. Argentina, en su vuelta a la normalidad, se encuentra con la necesidad de cumplir con determinados requisitos para estar a la altura de las exigencias del mercado mundial

Se pueden identificar algunos ejes que serán clave en esta próxima ganadería. Uno de ellos es la bioeconomía en los agronegocios. Como mencionan distintos académicos especialistas en la temática, la bioeconomía tiene la llave para que nuestro país pueda ser el supermercado del mundo, pensando en un modelo económico sostenible, es

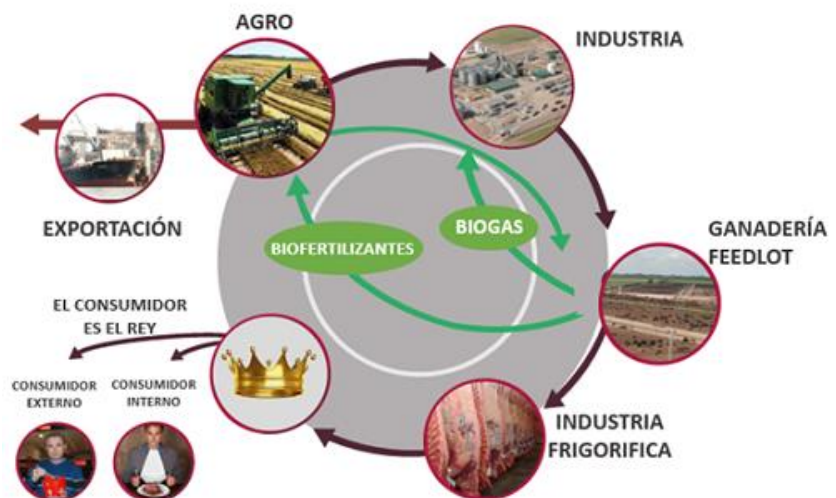
decir compatible con la disponibilidad limitada de recursos y su uso eficiente.

Otro punto fundamental de esta evolución, es la ganadería de precisión, que sigue la huella del agro, pionero en implementar tecnología aplicada para hacer más eficiente el negocio.

La sustentabilidad juega también un rol determinante en este nuevo paradigma. Un modelo debe ser sustentable, por lo que realizar prácticas acordes a esta premisa es un imperativo para las empresas. En este sentido, certificar normas es la manera de dar garantías, el sello final que demuestra que los parámetros de calidad, de protección de medioambiente, de bienestar, entre otros, son cumplidos por una organización. Estos ítems son excluyente para los usuarios/consumidores/clientes a la hora de evaluar y elegir una empresa o producto. Esto se relaciona con otro punto que es el mercado, los nuevos estándares.

El cliente es el rey, que elige y exige. En el pasado teníamos a doña Rosa como único árbitro, mientras que ahora, con las medidas adoptadas, la apertura al mundo y la globalización, nos encontramos con el consumidor externo que tiene otras exigencias y que valora la certificación de normas, la protección del medioambiente, entre otros requisitos que deben ser cumplidos a fin de cubrir dicha demanda.

Un modelo debe ser sustentable, por lo que realizar





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018

prácticas acordes a esta premisa es un imperativo para las empresas.

De vital importancia es, para este progreso, agregar valor a la producción primaria. Tal aspecto es fundamental para contribuir al desarrollo de la economía nacional y así diferenciarse dentro del sector. Por otra parte, es la manera de movilizar el círculo virtuoso de la bioeconomía. En lugar de exportar *commodities* de manera directa, se los integra en la cadena de la industria que es capaz de agregar valor en origen, transformando, por ejemplo, el maíz en etanol y la soja en biodiesel, para que los subproductos obtenidos, sean convertidos por los *feedlots* y tambos en carne y leche. Los mismos son la materia prima que frigoríficos y usinas lácteas transforman en alimentos para el mercado interno y externo con todo el desarrollo que eso implica en los pueblos del interior: mano de obra directa, fletes, refrigeración, envases, comercio, marketing. Se genera así un verdadero desarrollo social, con una integración real, digna y sustentable.

A su vez, de esta cadena surgen bienes de donde antes solo se veían desperdicios. Nos referimos al biogás y biofertilizantes, producidos con los desechos de la actividad. De esta manera la bioeconomía entra a jugar un papel trascendental. Esta generación de nuevos subproductos se dirigen nuevamente hacia el agro, retroalimentando esta nueva tendencia de la economía circular.

Agregar valor es otro factor determinante para poder contribuir al desarrollo de la economía nacional y así diferenciarse dentro del sector.



COMMODITIES

El mercado mundial de aceites vegetales: situación actual y perspectivas

DESIRE SIGAUDDO – EMILCE TERRE

Siendo Argentina un jugador clave del mercado internacional de aceites vegetales, resulta menester revisar la situación actual y las perspectivas del mercado global.

Las variaciones en la producción, consumo y comercio de los diferentes tipos de aceites vegetales que compiten en el mercado (soja, palma, colza, girasol, etc.) condicionan los precios de exportación de cada uno de ellos afectando la balanza comercial argentina y, por ende, el flujo de divisas en nuestro país. Es por ello que el presente artículo busca indagar sobre las condiciones actuales y las perspectivas para esta industria clave de la economía nacional.

1- Producción y consumo mundial

Según las estimaciones de la alemana *Oil World*, en la actual campaña 2018/19 (comprendida entre octubre 2018 y septiembre 2019) la producción mundial de aceites vegetales sería levemente superior al consumo, incrementándose entonces el nivel de stock al final de la campaña.

La producción de aceites vegetales (incluidos aceite de palma, soja, colza, girasol, almendra de palma, maní, algodón, coco y oliva) aumentaría un 2,3% respecto de la campaña anterior y un 27,2% en relación al producto obtenido en la campaña 2011/12. La producción de aceites pasó de casi 160 millones de toneladas en 2011/12 a un estimado de poco más de 203 Mt en 2017/18, evidenciando un incremento de 43 Mt en siete campañas.

El aumento en la producción mundial de aceites vegetales en el período considerado estuvo impulsado por el crecimiento de los aceites de palma y soja, cuya evolución es particularmente relevante dado que son los de mayor volumen a nivel mundial. También cabe destacar el aumento en la producción de aceite de almendra de palma y de maíz. Este último mostró el mayor crecimiento del conjunto, superior al 50%.

Los aceites de palma y soja, que juntos representan más del 60% del total de aceites vegetales producidos a nivel mundial, mostraron un crecimiento del 39,2% y 33,7% en el período considerado, respectivamente, tal como lo muestra el cuadro adjunto. La producción de aceite de palma en 2011/12 fue de 52,5 Mt, mientras que el producto esperado en 2018/19 es de 73 Mt. De esta manera, la producción del principal aceite de origen vegetal se incrementaría en más de 20 millones de toneladas en siete años. El aceite de soja, por su parte, creció en 14,2 millones de toneladas en el





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018

Cuadro N° 1. Producción y Consumo doméstico mundial de Aceites Vegetales de octubre a septiembre, en millones de toneladas

Producto	Producción				Consumo			
	2011/12	2017/18	2018/19*	Var % 2011/12 vs 2018/19	2011/12	2017/18	2018/19*	Var % 2011/12 vs 2018/19
1° Aceite de Palma	52,5	70,1	73,0	39,2%	51,2	68,3	72,9	42,3%
2° Aceite de soja	42,2	55,6	56,4	33,7%	42,3	55,2	56,0	32,2%
3° Aceite de colza	24,4	25,9	26,3	7,5%	24,1	26,0	26,4	9,8%
4° Aceite de girasol	15,3	18,9	19,5	28,0%	14,6	19,0	19,4	33,0%
5° Aceite de Almendra de Palma	5,8	7,5	7,8	34,1%	5,6	7,3	7,7	39,0%
6° Aceite de algodón	5,2	4,5	4,6	-10,7%	4,9	4,5	4,6	-6,3%
7° Aceite de maní	4,1	4,3	4,0	-2,0%	4,1	4,3	4,0	-2,2%
8° Aceite de maíz	3,0	4,4	4,6	51,7%	3,0	4,4	4,5	53,9%
9° Aceite de Oliva	3,6	3,4	3,5	-3,6%	3,3	3,2	3,3	-2,4%
10° Aceite de coco	3,1	2,8	2,9	-7,7%	3,1	2,7	2,9	-5,6%
11° Aceite de sésamo	0,8	0,9	0,9	11,5%	0,8	0,9	0,9	11,5%
TOTAL MUNDIAL	159,9	198,1	203,4	27,2%	156,9	195,7	202,6	29,1%

Fuente: Oil World

período tenido en cuenta, pasando de una producción de 42,2 Mt en 2011/12 a una esperada de 56,4 en 2018/19.

El aceite de colza, tercero en el ranking, mostraría un incremento respecto de 2011/12 de 7,5%, pasando de un producto de 24,4 Mt a 26,3 Mt en 2018/19. Este aceite es el de menor crecimiento relativo entre los principales cinco aceites vegetales; es más, los incrementos de los demás aceites al menos triplicarían el crecimiento del aceite de colza en estos siete años.

El aceite de girasol, que junto con el de soja constituye un producto de especial relevancia para la economía argentina, es el cuarto aceite vegetal producido globalmente y su crecimiento en los últimos siete años se estima en 4,2 Mt, equivalentes a un aumento del 28%.

El aceite de almendra de palma, cuyo volumen de producción es considerablemente menos a los aceites antes analizados, aumentó en un 34,1% en el período considerado que equivale a 2 Mt; pasando de 5,8 Mt en 2011/12 a 7,8 Mt en 2018/19.

Estos cinco aceites, que son los de mayor producción a nivel global, representan el 90% del total y mostraron un aumento sostenido en los últimos siete años. Sin embargo, cabe también destacar el incremento en la producción de aceite de maíz que pasaría de 3 Mt en 2011/12 a 4,6 Mt en

2018/19. Si bien el incremento no llega a las 2 Mt, sería el aumento más alto en términos relativos de todo el complejo, de 51,7%.

A nivel de consumo doméstico mundial, en 2011/12 éste ascendía a 156,9 Mt mientras que para el actual ciclo se espera un incremento de 45,7 Mt, alcanzando 202,6 Mt. El aumento en los últimos siete años sería del 29,1%, y superaría al incremento del 27,2% de la producción.

2- Stock mundial de aceites vegetales

El segundo cuadro muestra que en la actual campaña 2018/19 el stock final mundial de aceites vegetales aumentaría de 27,93 Mt en 2017/18 a 28,04 Mt. Las existencias finales de los dos aceites líderes varían en direcciones opuestas. Se espera que el stock final de aceite de palta disminuya levemente respecto de la campaña anterior, en un 1,7%; mientras que las existencias de aceite de soja se incrementarían en un 5,1%.

El stock que más se ajustaría respecto del ciclo anterior en el de aceite de coco, que se contraería en un 6,7%, mientras que las existencias que mayor crecimiento mostrarían son las de aceite de oliva, con un incremento interanual del 31,6%.

3- Evolución reciente de precios

Cuadro N° 2. Stock final mundial de Aceites Vegetales por producto en millones de toneladas

Producto	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19*	Var % 2011/12 vs 2018/19
1° Aceite de Palma	10,53	10,34	10,99	13,29	9,99	11,32	13,26	13,03	23,7%
2° Aceite de Soja	4,21	4,17	4,37	4,83	5,26	5,52	5,54	5,82	38,2%
3° Aceite de Colza	4,76	4,76	5,44	6,35	4,74	3,51	3,35	3,24	-31,9%
4° Aceite de Girasol	1,92	1,64	1,99	1,95	1,96	2,48	2,44	2,56	33,3%
5° Aceite de Almendra de Palma	0,90	0,87	0,98	1,03	0,77	0,90	1,04	1,11	23,3%
6° Aceite de Algodón	0,39	0,33	0,32	0,34	0,29	0,31	0,37	0,36	-7,7%
7° Aceite de Maní	0,25	0,22	0,25	0,23	0,19	0,27	0,27	0,25	0,0%
8° Aceite de Maíz	0,32	0,32	0,30	0,32	0,33	0,31	0,30	0,30	-6,3%
9° Aceite de Oliva	0,83	0,83	0,99	0,61	0,88	0,57	0,76	1,00	20,5%
10° Aceite de Coco	0,42	0,42	0,37	0,42	0,34	0,34	0,45	0,42	0,0%
11° Aceite de Sésamo	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,0%
TOTAL MUNDIAL	24,58	23,95	26,05	29,42	24,80	25,58	27,83	28,14	14,5%

Fuente: Oil World





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018

Los precios de los cuatro principales aceites vegetales a nivel mundial (palma, soja, colza y girasol) muestran bajas paulatinas y sistemáticas desde el primer semestre de 2011 hasta finales de 2015, como lo evidencia el gráfico XX. La recuperación general de los precios que comienza a partir de la campaña 2015/16 se asocia con una moderada caída de la producción que estuvo acompañada de un notable aumento global en el consumo de aceites vegetales, impulsada por el abaratamiento relativo de los mismos. Como consecuencia de esto, el stock al finalizar el ciclo 2015/16 fue de 24,3 Mt, un 17% inferior al del ciclo anterior, y motivó una recuperación generalizada de los precios.

vegetales más importantes a nivel mundial que llegaría a las 190 Mt, mientras que el consumo global se ubicaría en torno a las 174 Mt, evidenciando un incremento menor. El aumento de los stocks también está relacionado con el menor crecimiento del consumo en India, que es el principal consumidor de aceites vegetales a nivel mundial. El consumo en el país asiático pasó de crecer 0,6-0,7 Mt a 0,3 Mt en 2017/18. Esto, junto con un aumento en la producción doméstica de aquel país, hizo que las importaciones de India se redujeran sensiblemente, en 0,7 Mt.

Finalmente, en el análisis de los *fundamentals* del precio de los aceites no puede dejarse de lado el precio del petróleo crudo, uno de los principales determinantes del valor de los primeros frente a su sustituibilidad como fuente de combustible. El pulso bajista que tuvo este último hasta fines del 2016 – principios del 2018 llevó el precio del barril por debajo de los US\$ 30, valores que no repetía desde el año 2004. Desde allí y hasta el mes de octubre de este año, un fuerte impulso alcista colocó el valor de referencia en torno a los US\$ 75/barril, cayendo en el último mes casi US\$ 25 hasta alrededor de los US\$ 50/barril frente a la mayor producción en Arabia Saudita y temores a una moderación del crecimiento mundial.

Cotizaciones de los aceites vegetales en mercados de referencia mundial

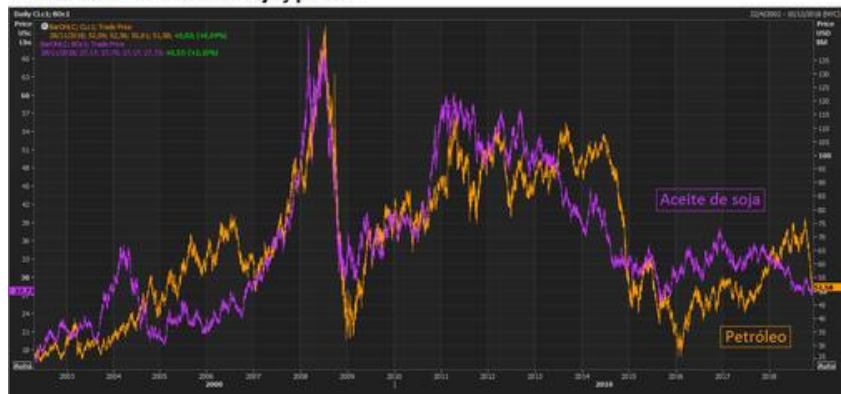


AMARILLO-Palma (1FCPOc3); ROSA-Soja Argentina (SOIL-AR-P1); VERDE-Girasol Argentina (SUNF-AR-P1); AZUL-Colza Países Bajos (RPEO-NLEURO-P1)

Naranja (petróleo) – Fucsia (aceite de soja CBOT).

Desde entonces, si bien las cotizaciones mundiales de los aceites han mostrado alzas y bajas más o menos pronunciadas según cada mercado partículas, la tendencia general fue alcista hasta el primer trimestre de 2017. En dicho período el aumento productivo permitió compensar más cómodamente el crecimiento del consumo global. La caída de los precios en lo que va del año 2018 se explica por el aumento en la producción de los ocho aceites

Cotizaciones de aceite de soja y petróleo





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018



COMMODITIES

Argentina –luego de la sequía- mejoraría su posición como productor mundial de aceites y grasas en la 2018/2019

DESIRE SIGAUDDO – EMILCE TERRE

Como 7mo productor y 3er exportador mundial de aceites y grasas, la relevancia de esta industria para nuestro país es indiscutida. Se espera que en el nuevo ciclo, -luego de la fuerte sequía de la última campaña- Argentina mantenga su lugar como líder internacional de exportaciones de aceite de soja y maní, 3ro en el ranking de exportadores de aceite de girasol y 4to en el de aceite de oliva, en una campaña fuertemente condicionada por eventos geopolíticos entre la mayor potencia occidental, Estados Unidos, y su par oriental, China.

Indicador N°1: Según Oil World, en la campaña 2018/19 Argentina ocuparía el séptimo lugar como productor de aceites y grasas a nivel mundial con 10,1 Mt.

En el ciclo 2017/18 Argentina ocupó el octavo puesto en el ranking de países productores de aceites y grasas, y mejoraría su posición en la próxima campaña. La alemana Oil World estima una producción nacional superior a las 10 millones de toneladas para el ciclo 2018/19 (octubre a septiembre), con la cual superaría a la producción de India. Considerando a los ocho mayores productores de aceites a nivel global, Argentina es el país que registraría el mayor crecimiento productivo esta campaña, con un incremento interanual estimado de 11,6%.

La competitiva posición de Argentina en el mercado mundial de aceites y grasas se debe en gran medida al desarrollo y capacidad de la industria de crushing de semillas oleaginosas que tiene el país, especialmente de poroto de soja que le permite obtener aceite de soja.

Cuadro 1: Argentina es el séptimo productor mundial de aceites y

En miles de toneladas

País	2017/2018 (Oct- Sep)	2018/2019 est. (Oct-Sep)	Incremento interanual est.
1° Indonesia	43.693	45.900	5,1%
2° China	28.291	28.262	-0,1%
3° Unión Europea (EU 28)	25.043	25.276	0,9%
4° Malasia	22.192	22.969	3,5%
5° USA	20.924	21.294	1,8%
6° Brasil	11.211	11.326	1,0%
7° Argentina	9.117	10.171	11,6%
8° India	10.091	10.138	0,5%
Otros	57.029	57.954	1,6%
TOTAL MUNDIAL	227.591	233.290	2,5%

Fuente: OIL World. Septiembre 2018 (incluye aceites de palma, soja, algodón, maní, girasol, colza, sesamo, maíz, oliva, almendra de palma, coco, manteca, grasas, aceite de pescado, lino, castor, sebos y grasas)

La producción de los ocho aceites vegetales principales aumentó más que el consumo en el ciclo 2017/18, y en consecuencia los stocks también crecieron. La diferencia se explica por un incremento de los inventarios de aceite de palma por el lado de la oferta y por un desaceleramiento del aumento del consumo en India, que pasó de crecer 0,6-0,7 Mt en los últimos años a 0,3 Mt en 2017/18, por el lado de la demanda. Respecto de la campaña 2018/19, se espera un menor crecimiento de la producción de aceites vegetales que traerá cierto equilibrio al mercado que primero atravesó tres años de escasez y luego dos años de gran oferta global.

Indicador N°2: En la campaña 2018/19, Argentina recuperaría el tercer lugar como exportador de aceites y grasas a nivel mundial, luego caer al 4to lugar en la campaña anterior.

Cuadro 2: Argentina es el tercer exportador mundial de aceites y

En miles de toneladas

País	2017/2018 (Oct- Sep)	2018/2019 est. (Oct-Sep)	Incremento interanual est.
1° Indonesia	29.246	30.991	6,0%
2° Malasia	17.697	18.927	7,0%
3° Argentina	5.170	6.409	24,0%
4° Ucrania	5.646	6.210	10,0%
Otros	28.766	28.281	-1,7%
TOTAL MUNDIAL	86.525	90.818	5,0%

Fuente: OIL World. Septiembre 2018 (incluye aceites de palma, soja, algodón, maní, girasol, colza, sesamo, maíz, oliva, almendra de palma, coco, manteca, grasas, aceite de pescado, lino, castor,





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018

Cuadro N°3: Composición estimada de la producción y exportaciones de aceites y grasas de la República Argentina para la campaña 2018/2019

En miles de toneladas

	2018/2019 est. Relación Exportaciones (Oct-Sep)	sobre Producción (%)
Total Producción estimada de aceites y grasas	10.171	
Producción estimada de aceite de soja	8.152	
Producción estimada de aceite de girasol	1.483	
Otros aceites y grasas producidos	536	
Total exportaciones estimadas de aceites y grasas	6.409	63%
Exportaciones estimadas de aceite de soja	5.350	66%
Exportaciones estimada de aceite de girasol	870	59%
Otros aceites y grasas exportados	189	35%

Fuente: OIL World. Septiembre 2018

En la campaña 2018/19 Argentina mejoraría su posición en materia de exportaciones de aceites y grasas respecto del ciclo anterior, colocándose en el 3° puesto, sólo detrás de Indonesia y Malasia. Estas dos naciones asiáticas son las mayores exportadoras del aceite más consumido a nivel mundial: el aceite de palma. Gracias a un incremento interanual estimado del 24%, las exportaciones argentinas superarían a las ucranianas y alcanzarían las 6,4 millones de toneladas en 2018/19, según estimaciones de *Oil World*.

Indicador N°3: en la campaña 2018/19 Argentina produciría 8,1 Mt de aceite de soja (exportaría el 66%) y 1,4 Mt de aceite de girasol (exportaría el 59%).

En materia de producción de grasas y aceites, en la campaña 2018/19 se espera que Argentina llegue a 10,1 millones de toneladas, produciendo 8,1 millones de toneladas de aceite de soja y 1,4 millones de toneladas de aceite de girasol. De esos 10,1 millones de toneladas, se estarían exportando en el ciclo cerca de 6,4 millones, entre ellos, 5,3 Mt de aceite de soja y 870.000 toneladas de aceite de girasol.

Indicador N°4: Argentina es el primer exportador y el cuarto productor y procesador de aceite de soja. Es también el cuarto productor mundial de

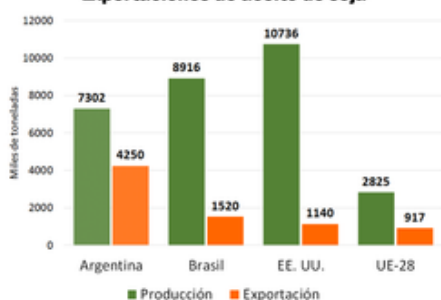
aceite de girasol y el tercer exportador. En Agosto del 2018 China volvió a comprarle aceite de soja a Argentina.

Entre los aceites de origen vegetal, el aceite de soja es el de mayor relevancia para la economía argentina dada la escala de su producción y la proporción de sus exportaciones. En la campaña 2017/18 se produjeron 7,3 millones de toneladas de aceite de soja, de las cuales 4,2 fueron despachadas al exterior. Nuestro país ocupa el cuarto puesto en materia de producción y *crushing* a nivel mundial y es el mayor exportador de aceite de soja.

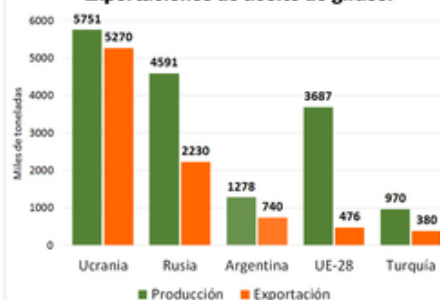
El principal destino del aceite de soja nacional es India, que en 2017 absorbió el 51% de las exportaciones argentinas y que continuó siendo el principal mercado para el aceite nacional durante el primer semestre de 2018; le siguen Bangladesh (11%), Perú (9%) y Egipto (5%).

China, que es el mayor consumidor de aceite de soja en el mundo, nucleó en 2015 el 10% de las exportaciones argentinas. A partir de 2016, sin embargo, el que había sido el segundo mercado más importante para el aceite de soja nacional, dejó de importarlo como parte de su política de sustitución de exportaciones. Esta medida que, por otra parte, hizo aumentar la demanda china por poroto de soja se sostuvo hasta agosto del corriente año, cuando a consecuencia de la disputa arancelaria con Estados Unidos, China volvió a importar aceite de soja argentino.

Exportaciones de aceite de soja



Exportaciones de aceite de girasol





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018

La industria nacional de aceite de girasol es la segunda en importancia con una producción que alcanzó los 1,2 millones de toneladas en la campaña 2017/18 y cuyas exportaciones ascendieron a 740.000 toneladas. Argentina es el cuarto productor mundial de aceite de girasol y el tercer exportador. El 18% de las exportaciones argentinas en 2017 tuvieron a India como destino, cuyo abultado nivel de consumo interno lleva a este país a convertirse en el mayor importador de aceite de girasol a nivel mundial.

Indicador N°5: Argentina es el primer exportador mundial de aceite de maní y cuarto en aceite de oliva.

A pesar de tratarse de mercados menos voluminosos, vale la pena destacar que Argentina es líder en exportación de aceite de maní (84.000 toneladas en 2017/18) y es el cuarto exportador mundial de aceite de oliva (30.000 toneladas). La oferta argentina de aceite de maní representa el 44% del volumen total comercializado a nivel mundial y, como el resto de los productos derivados del maní argentino, es reconocido mundialmente por su alta calidad. El principal destino de las exportaciones de aceite nacional es el mercado chino, que además concentra el 50% del mercado global de aceite de maní bruto. La provincia argentina productora de maní por excelencia es Córdoba, donde esta actividad regional desarrolló una eficiente cadena que comprende la producción, la industrialización y la exportación de los productos derivados del maní.

El aceite de oliva, por otro lado, es cada vez más utilizado en la gastronomía tanto a nivel mundial como en Argentina. Su producción es característicamente regional y las principales provincias productoras de

olivo son Catamarca, La Rioja, Mendoza y San Juan. Para que la actividad sea rentable se necesitó modernizar los procesos del sector alejándose de las prácticas tradicionales, hoy la cosecha se realiza con máquinas aunque la actividad sigue demandando mucha mano de obra para tareas de mantenimiento de los cultivos y repaso de cosecha. Las condiciones agroclimáticas favorables y la estación de producción –opuesta al Hemisferio Norte- representan ventajas competitivas para el producto nacional en un mercado dominado por España e Italia.

Indicador N°6: la geopolítica internacional es el principal condicionante en el mercado de aceite de soja. El menor precio del poroto en Chicago potencia el *crushing* en Estados Unidos y Europa, mientras que los márgenes se reducen en Argentina.

Durante los últimos años la demanda mundial de aceites vegetales se mantuvo firme, mientras la producción también aumentó sostenidamente. En el ciclo 2017/18, el precio del aceite de palma retrocedió 11 puntos porcentuales debido a la gran producción mundial, a la vez que los precios de los demás aceites vegetales acompañaron esta tendencia bajista. Sin embargo, el precio de los aceites de soja y girasol, comenzaron a recuperarse a partir de octubre. Según lo proyectado por *Oil World* para la campaña 2018/19 (de octubre a septiembre) el consumo aumentará en una proporción mayor al crecimiento de la producción en la próxima campaña. En consecuencia, es de esperar que el fortalecimiento de la demanda global por aceites vegetales apoyado en el crecimiento continuo en las principales regiones consumidoras y la demanda sostenida del sector del biodiesel dé sustento a los precios en los mercados internacionales.



Sin embargo, en el caso particular del mercado de aceite de soja, tienen mayor peso los sucesos políticos que actualmente condicionan el comercio internacional que cuestiones puramente económicas. La disputa arancelaria entre Estados Unidos y China es la principal causa





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018

detrás de la gran volatilidad del precio de la soja y sus derivados en el mercado de Chicago.

Luego de que Pekín impusiera aranceles del 25% sobre la soja de Estados Unidos, se cerró el principal mercado para los porotos de soja de aquel país que ahora se dirigen a nuevos destinos como Taiwán, con quien se firmó un acuerdo por el cual el país asiático comprará más poroto de soja estadounidense en los próximos dos años. China, por su parte, reemplaza en la medida de lo posible la soja de Estados Unidos por porotos de soja brasileños y, a su vez, éstos ceden algunos mercados europeos a soja estadounidense. El bajo precio del poroto de soja estadounidense, principal productor a nivel mundial, vuelve a la soja de éste país más competitivo, tanto para Europa como en el propio continente americano. Su país vecino, Canadá, actualmente exporta los porotos de soja que produce a China ante los mejores precios al tiempo que importa poroto de Estados Unidos para suplir su demanda interna. Estos nuevos destinos de exportación para la soja estadounidense, sin embargo, no logran contrarrestar la retirada de la demanda china y los futuros de soja en Chicago pierden terreno.

El retroceso del precio del poroto en Chicago, se asocia a la introducción de aranceles por parte de China a la soja estadounidense. Como puede observarse en el gráfico, la caída del poroto fue más marcada que la variación en el precio del aceite de soja. Además, debe tenerse en cuenta que el USDA prevé una cosecha récord para Estados Unidos este ciclo que agrega presión sobre los precios de la oleaginosa. En este contexto, Washington ha decidido compensar a la producción de granos con subsidios de US\$ 4.696 millones, de los cuales US\$ 3.629 millones se destinarán a la soja. Sin embargo, según lo informó el Departamento de Agricultura de Estados Unidos los agricultores de este país reducirían el área sembrada de soja en un 7,3% la próxima campaña, al tiempo que aumentaría la producción de trigo en un 7% y de maíz en un 3,3.

Cotizaciones de poroto de soja y aceite de soja



El conjunto de estas medidas potencia a la industria del *crushing* estadounidense cuyos márgenes se incrementan impulsando la producción de biodiesel en este país y conduciendo a una sobreproducción de la molienda local. Por otro lado Europa, que en los últimos 10 años aumentó su nivel de *crushing* de soja en un 28% según datos del USDA, importa poroto estadounidense a bajo precio y lo procesa en una industria que además está subsidiada. Gracias a esto, el viejo continente se ha vuelto más competitivo en la producción de aceite de soja y hasta ha logrado desplazar partidas de aceite de soja argentino que llegaban a la India.

Indicador N°7: La producción de aceites y grasas en Argentina se recuperaría en el ciclo 2018/19 (oct-sep) según Oil World, impulsadas por el retorno de las exportaciones a China.

En 2017/18 la producción argentina de aceites y grasas cayó por primera vez en cinco campañas y quedó por debajo de la producción brasileña por primera vez en dos años. Esto se explica, en gran medida, por la caída en el *crushing* de soja que no ocurría desde la campaña 2012/13. La disminución del procesamiento de la oleaginosa fue consecuencia del bajo volumen cosechado esta campaña luego de que adversidades climáticas afectaran principalmente a los cultivos de soja y maíz. Se suma a la baja producción la implementación de nuevas medidas arancelarias (derechos de exportación) que, junto al contexto comercial internacional, potenciaron la competitividad del poroto de soja.





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018

Según proyecciones de *Oil World*, la producción de aceites y grasas en Argentina se recuperaría en el ciclo 2018/19 –octubre 2018 a septiembre 2019- y para ello contará con el importante impulso que representa el retorno de las exportaciones a China a partir del mes de agosto de 2018. En dicho mes, Argentina despachó 32.000 toneladas de aceite de soja al gigante asiático y 57.000 toneladas en septiembre. De esta forma, en septiembre, las exportaciones nacionales de este producto a China superaron las ventas del aceite por parte de Brasil al gigante asiático en el mismo mes.



COMMODITIES

El trigo alcanza su valor más alto en dos meses

SOFÍA CORINA – DESIRÉ SIGAUD – EMILCE TERRÉ

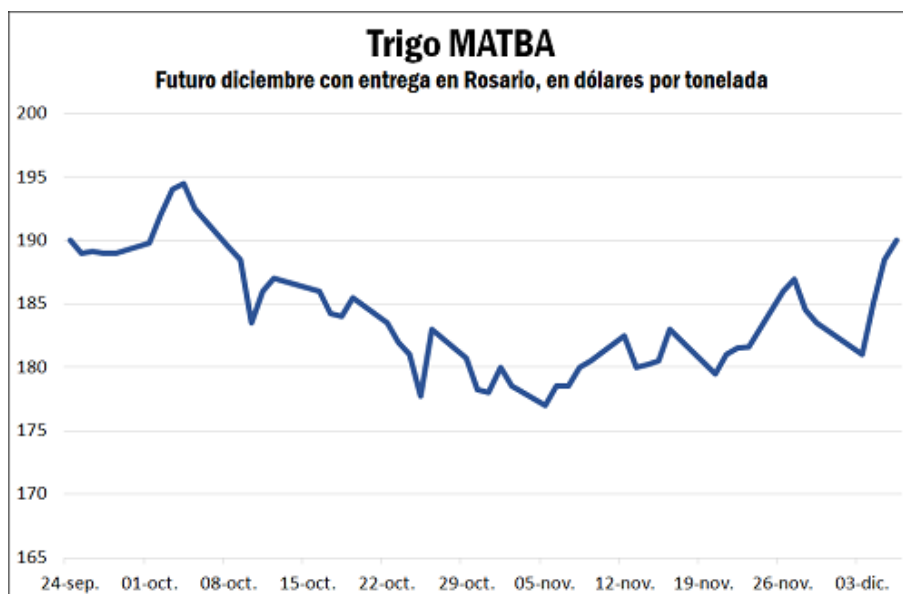
El futuro más cercano negociado en MATBA, con vencimiento estipulado en diciembre, ajustó el día miércoles a US\$ 190/t, el valor más alto de los últimos dos meses a pesar de la mayor oferta estacional en plena cosecha del grano. El impulso alcista es natural, consecuencia de la interacción de las fuerzas de la oferta y la demanda. Por el lado de la oferta esta viene afectada negativamente por heladas, déficit de agua y granizo, y la segunda alentada por oportunidades de negocios de exportación.

En relación a la oferta, de una producción proyectada en 21 millones de toneladas a comienzos de la campaña, hoy las últimas cifras apuntan a los 18,5 Mt. Sumado a ello, el stock de campañas anteriores resulta muy ajustado al inicio de la campaña actual, ajustando la disponibilidad de grano. Pese a ello, el cielo despejado de la última semana permitió que las cosechadoras recorran los lotes de trigos argentinos. En el centro del país, los monitores de las máquinas reflejan una alta heterogeneidad de situaciones.

Los pisos de rindes fluctúan de 10 a 20 qq/ha mientras que máximos se ubican en 40 hasta 50 qq/ha. En promedio, el rendimiento es menor al esperado y al de la campaña previa. Los cuadros más afectados se encuentran en la porción norte de la región núcleo, especialmente en la provincia de Córdoba y Santa Fe. La sequía fue más severa que en la parte sur y en consecuencia impactó más intensamente la helada tardía. Allí el promedio de rinde no supera los 30 qq/ha, marcando una caída del 10-15% respecto a la campaña previa. En cuanto a calidad, la combinación de sequía y helada produjo granos con bajo PH, mientras que las lluvias generaron enfermedades y lavado de proteínas.

La provincia de Entre Ríos es la excepción. No sufrió la sequía como en la provincia alemana y los resultados fluctúan entre 30 y más de 50 qq/ha; superando las cifras esperadas para esta región. Pese a ello, la helada afectó a ciertos lotes hundiéndolos a 20 qq/ha, especialmente en las zonas bajas. Por su parte, en el norte del país (NOA-NEA) la cosecha está llegando a su fin con rendimientos inferiores a los esperados al inicio debido a las escasas precipitaciones en el periodo crítico.

Por último, el trigo bonaerense sigue en carrera. En el centro de la provincia de Buenos Aires, el cereal se encuentra finalizando la espigazón o comienza el llenado de granos. Por el momento, las buenas reservas





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018

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

Al 28-nov	2018/19	Prom. 3 años	2017/18
Oferta total	19,3	19,2	19,0
Compras totales	8,2 43%	3,7 19%	6,2 33%
Con precios por fijar	1,0 12%	0,6 17%	1,0 16%
Con precios en firme	7,2 88%	3,1 83%	5,2 84%
Disponible para vender*	10,3	14,8	12,0
Falta poner precio	11,2	15,4	13,0

* Excluye el uso como semilla y otros

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: MinAgro y estimaciones propias DlyEE/BCR

hídricas y las frescas temperaturas mantienen las buenas perspectivas de rinde.

Del lado de la demanda, en tanto, el sector exportador ha mostrado un vigor sin precedentes. La campaña 2018/19, que formalmente inició el 1ro de diciembre, registró compras anticipadas de cereal por 8,2 millones de toneladas, un récord histórico de comercialización pre-cosecha. De este total, más del 90% corresponde a compras anticipadas del sector exportador, habiéndose comercializado con precios en firme una mayor proporción que años anteriores, tal como muestra el cuadro adjunto.

Con una oferta total de 19,3 Mt, que los usuarios finales del grano ya hayan comprado 8,2 Mt, o un 43%, indica que restan apenas 10,3 Mt de grano por negociar. Este volumen es casi 2 Mt inferior al disponible a la misma altura del año anterior, y 4,5 Mt menor al promedio de los últimos tres años. La escasez de inventarios señala una mayor puja entre los potenciales compradores por hacerse del grano en el futuro, lo cual podría dar sostén a los precios en lo

que resta de la campaña.

De las 7,6 Mt de trigo que lleva comprado el sector exportador específicamente, a la fecha se han vendido al exterior 5,9 Mt, un récord histórico para inicios del mes de septiembre. En términos netos, ello indica que el sector exportador tiene a inicios de la campaña un stock en torno a los 1,7 Mt, muy por debajo de los 3,1 Mt con los que iniciaba la campaña anterior y algo por debajo también de los 2,0 Mt que en promedio tenía en sus manos los últimos tres años.

En relación al flujo de embarques de estas ventas comprometidas, la Secretaría de Agroindustria informa un ambicioso programa de despachos al exterior en las próximas semanas. Sólo

hasta el 05 de diciembre ya se ha comprometido la carga de más de dos millones de toneladas en diciembre y en enero, 1,1 Mt en febrero y medio millón de toneladas en marzo.

En el mercado de Chicago, el valor del trigo continúa retrocediendo ante la debilidad que exhibe la demanda externa de Estados Unidos, aunque algunos operadores locales aseguran que los precios podrían recuperarse dado que el mundo enfrentará una escasez de trigo de calidad para molienda este año. En el resto de las principales plazas del mundo la cotización del trigo está siendo afectada por la tensión militar existente entre Rusia y Ucrania, por un lado, y las dificultades que presenta Egipto para cumplir con el pago de cargamentos adquiridos, por otro. El conflicto entre Rusia y Ucrania no tardó en afectar al comercio de granos en la próspera región del Mar Negro.

Posición del sector exportador en trigo a inicios de la campaña

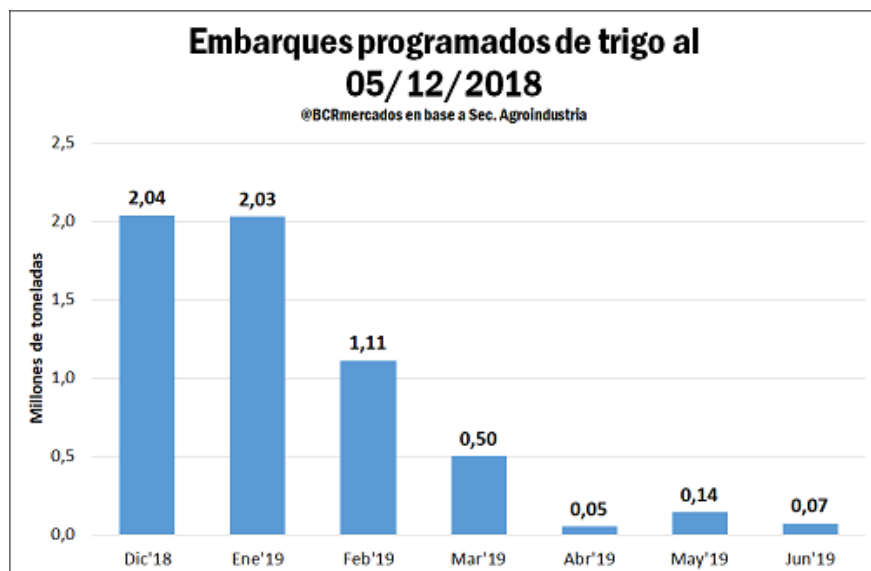
-en Mill Tn-	Prom 3 años	2017/18	2018/19
Compras reportadas	3,2	5,5	7,6
Ventas declaradas	1,1	2,5	5,9
Stock del sector exportador a inicios de la campaña	2,0	3,1	1,7

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base a Sec. Agroindustria





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018



Actualmente, tanto los operadores portuarios como los productores y *brokers* que exportan su mercadería desde los puertos ucranianos ubicados en la costa del mar Azov, están siendo afectados por los conflictos con Moscú. El puerto más afectado es el de Berdyansk, en Ucrania, donde la carga de buques se ve demorada por la continua interrupción del tránsito marítimo en el mar de Azov ante la intervención rusa en su canal de acceso. Por otro lado, Egipto, que es el mayor importador de trigo del mundo, no abrió cartas de crédito para embarques ya comprometidos, lo que suma incertidumbre al mercado mundial de trigo.

En relación al flujo de comercio internacional de trigo, los despachos estadounidenses informados por el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos totalizaban a fines de noviembre 9,5 millones de toneladas, 2 Mt por debajo de la marca de la campaña anterior. Su principal rival, el trigo ruso, muestra un mejor ritmo de exportaciones pese a tener un precio menos competitivo y haber sufrido un recorte en su producción como consecuencia del mal clima que entorpeció la campaña. Según SovEcon, **Rusia**, el principal exportador de trigo del mundo, llevaba

exportado a fines de noviembre 20,4 Mt del cereal y se estima que sus despachos totalicen 34,7 Mt este ciclo. A través de la conquista comercial de nuevos mercados en Medio Oriente y en el norte de África, la Federación Rusa lograría aumentar aún más su participación en el mercado internacional.

Por otro lado, las exportaciones de la **Unión Europea**, que son las terceras en importancia a nivel mundial, avanzan por detrás del ritmo ya lento que mostraron el ciclo anterior. En un primer momento, los operadores de futuros en el mercado europeo estaban a la

Precios de exportación de trigo en el mundo

En dólares por tonelada

País	06/12/2018	29/11/2018	Var. Sem. US\$	Año pasado	Var. Anual %
Argentina - FOB Agroindustria	219,0	219,0	0,00	-	-
Estados Unidos - Trigo Blando	220,6	215,8	4,80	170,3	30%
Estados Unidos - Trigo Duro	240,8	234,0	6,80	239,2	1%
Rusia - FOB Novorossiysk 12,5	227,0	225,5	1,50	192,0	18%
Australia - FOB Geraldton	243,1	245,9	-2,79	194,4	25%
Francia - FOB Rouen Blando	228,0	228,1	-0,09	185,6	23%

Fuente: Elaborado en base a datos de Reuters, BCR, Secretaría de Agroindustria y MATBa.

espera de una merma en las exportaciones rusas, pero entonces se sumó una muy competitiva oferta de trigo desde **Argentina** al disputado mercado internacional. En consecuencia, las exportaciones de trigo europeo estimadas no fueron corregidas al alza, si bien sí aumentó el volumen de la cosecha esperada. **Australia**, otro importante proveedor internacional de trigo, recorta sus exportaciones este ciclo debido a la menor producción del cereal producto de la severa sequía que golpeó al país. Se espera que la molienda doméstica absorba gran parte del trigo de Australia, que en campañas normales suele exportar dos tercios de su producción.





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018



COMMODITIES

Los efectos de la reunión entre EE.UU. y China bajo incertidumbre

FEDERICO DI YENNO - EMILCE TERRE

La tregua de 90 días entre Estados Unidos y China en las tensiones comerciales convenida en el marco de la cumbre del G-20 impulsó al precio de la soja y maíz en la semana. Los resultados de esta tregua todavía son inciertos debido a las pocas precisiones en materia comercial y a sucesos recientes. A nivel local, el avance de siembra de soja y maíz repuntaron en la última semana.

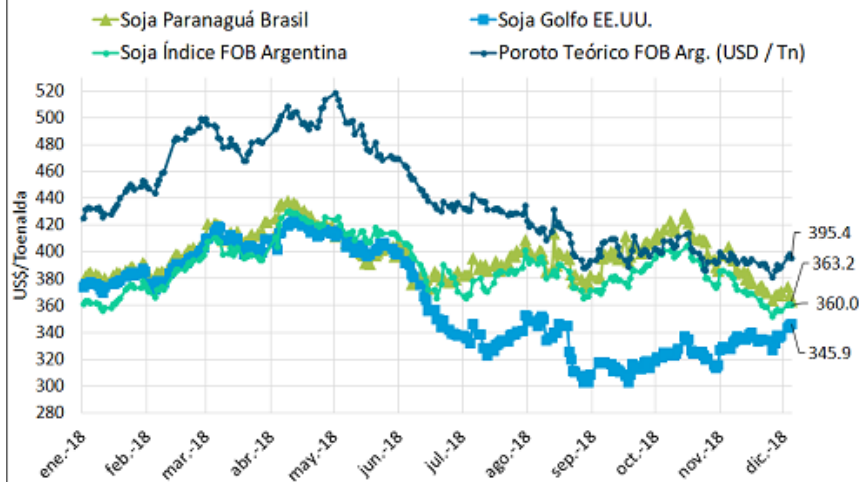
Al comienzo de la semana, los mercados financieros y de *commodities* recibieron los mismos impulsos alcistas luego de la tregua en la escalada comercial, acordada entre Estados Unidos y China, el día sábado 1 de diciembre.

Esta medida dispuesta entre ambos países permitió que los mercados accionarios y de *commodities* a lo largo del mundo pudieran recuperar terreno en un 2018 negativo que estuvo presionado por el aumento de las tasas de interés de la FED, la guerra comercial y temores en los mercados del mundo acerca de la posibilidad de un menor crecimiento de la economía mundial o una pronta recesión en los Estados Unidos (visto en los últimos días en la disminución del Spread entre los bonos de 2 y 10 años de tesoro de los Estados Unidos).

El día miércoles y el jueves, el panorama financiero se tiñó de mayor incertidumbre, ya que los mercados accionarios de todo el mundo cayeron abruptamente mientras que las esperanzas de un

Soja: Precios FOB principales exportadores

@BCRMercados en base a Reuters y Secretaría de Agroindustria

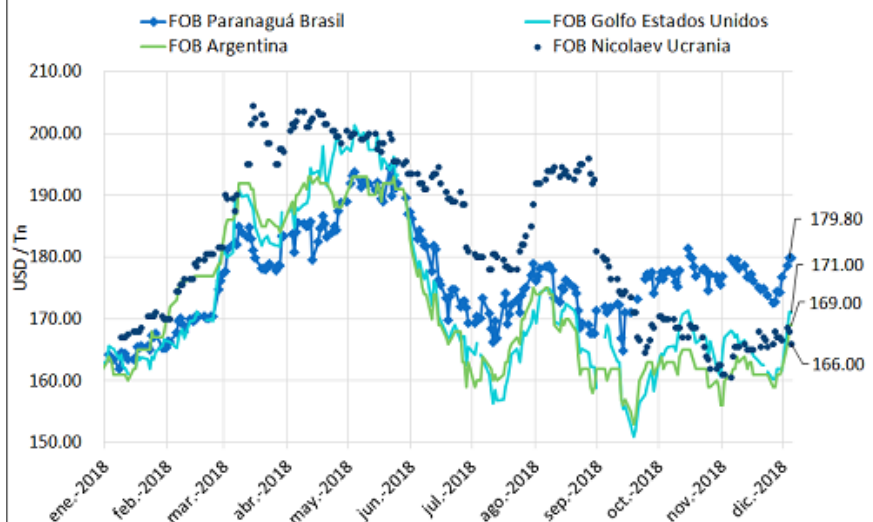


Fuente: El precio Proto Teórico FOB Argentina se elabora adicionando el 20 % del precio FOB del aceite de soja de Argentina con el 80 % del precio FOB harina de soja en Argentina.

arreglo definitivo entre ambas potencias mundiales (EE.UU y China) se tornaron más inciertos. El arresto por parte de autoridades canadienses de la Directora de Finanzas de Huawei en el día Miércoles 5, avivó los temores de una nueva tensión entre Washington y Pekín. A esto se le suma el hecho de que China aún no haya efectuado ninguna compra concreta de soja

Maíz: Precios FOB principales exportadores

@BCRMercados en base a Reuters y Secretaría de Agroindustria





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018

estadounidense. Ello, sumado a los datos no tan robustos de la economía norteamericana se transformó en un coctel que deprimió los precios de los *commodities* al finalizar la semana, recortando en parte las ganancias obtenidas. El día viernes, se realizaron nuevos tweets del mandatario presidencial de Estados Unidos indicando explícitamente un diálogo fluido y positivo entre ambas potencias. En este escenario de incertidumbre es donde se empiezan a estimar las exportaciones de poroto de soja, tanto de Argentina como de Brasil. Según nuestras estimaciones esperamos que bajo este escenario las exportaciones de poroto de soja alcancen 14 Mt en la campaña 18/19. De manera similar, el informe del GAIN/USDA estimó exportaciones por 12 Mt.

En lo que a los mercados de soja y maíz respecta, se ha visto una caída en el spread (diferencia de precios FOB) entre la soja de los Estados Unidos y la soja negociada en los puertos de Argentina y Brasil.

Ya se venía observado en el último mes este comportamiento, lo que se interpretaba como una señal donde los mercados FOB descontaban la posibilidad de una tregua comercial entre ambas potencias en la reunión del G-20 en Argentina. En este cambio de precios se evidenció en una caída en los precios FOB tanto de Brasil como de Argentina, mientras que los precios negociados por la soja de Estados Unidos se recuperaron, consecuentemente disminuyendo la diferencia de precios entre la soja sudamericana y la estadounidense.

El precio FOB de maíz de Argentina, muy a la par del estadounidense logró ganar terreno en la última semana USD 6/t, siempre atento a la evolución en el precio de la soja. En este contexto de recuperación, los precios negociados

Maiz 2017/18: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

Al 28/11/2018	2017/18 28-nov-18	2017/18 21-nov-18	2016/17 29-nov-17	Prom ult. 5 años
Producción	32.0	32.0	38.0	30.3
Compras sector exportador	20.72	20.41	24.71	19.67
Compras totales	20.7	20.4	24.7	19.7
Ratio compras / producción	65%	64%	65%	65%
Remanente	11.3	11.6	13.3	10.7
DJVE al 28/11 (1)	19.23	19.04	22.93	-
Stocks exportación (2)	1.5	1.4	1.8	

BCR© sobre estimaciones propias y datos de Ministerio de Agroindustria. Salvo especificación contraria, las cifras están expresadas en millones de toneladas.

(1) Declaraciones Juradas de Exportación de maíz

(2) DJVE menos compras de exportación

por el maíz disponible con entrega Rosario sumaron aumentos de una magnitud similar, USD 5,4/t. El precio cámara disponible del día jueves 6 se fijó por la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR en \$ 5.350/t, equivalente a USD 142,7/t.

Según se desprende de los datos publicados por la Secretaría de Agroindustria, el avance de los negocios por el cereal está marcando un ritmo similar a la performance registrada en campañas pasadas, tanto para la negociación de los forwards a cosecha como el maíz remanente de la campaña anterior. En este

Maiz 2018/19: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

Al 28/11/2018	2018/19 28-nov-18	2018/19 21-nov-18	2017/18 29-nov-17	Prom ult. 3 años
Producción	43.0	43.0	32.0	33.4
Compras sector exportador	4.86	4.76	4.32	3.53
Compras totales	4.9	4.8	4.3	3.5
Ratio compras / producción	11%	11%	13%	11%
Remanente	38.1	38.2	27.7	29.9
DJVE al 28/11 (1)	4.31	4.31	0.21	-
Stocks exportación (2)	0.5	0.4	4.1	

BCR© sobre estimaciones propias y datos de Ministerio de Agroindustria. Salvo especificación contraria, las cifras están expresadas en millones de toneladas.

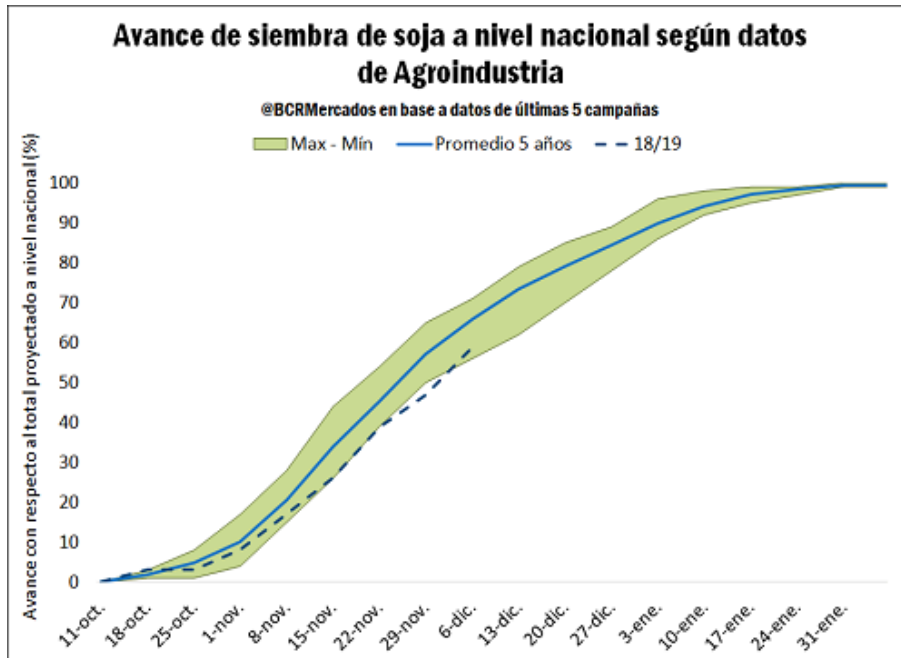
(1) Declaraciones Juradas de Exportación de maíz

(2) DJVE menos compras de exportación





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018



semana siguiendo los factores anteriormente citados. El precio cámara fijado al día jueves 6 por la Cámara fue de \$ 9.160/t \$ 40/t por debajo del jueves anterior. El dólar el precio disponible cayó USD 1,75/t en 7 días mientras que los futuros a mayo cayeron USD 4,3/t.

Según los datos de la Secretaría de Agroindustria, el avance de siembra de soja repuntó en la última semana alcanzando un 59 % a nivel nacional (avance aprox. 12 p.p.). A pesar de que el valor se encuentra por debajo del promedio de 5 años el avance semanal fue sobresaliente. El maíz por su parte también registra buenos avances

sentido, los negocios de exportación han acompañado este ritmo de compras de campañas pasadas, efectivamente limitados por la menor producción de la campaña actual. Las compras de maíz por parte del sector exportador alcanzan 20,72 Mt, mientras que las DJVE a la misma fecha acumulan 19.23 Mt. Reflejando el buen volumen de negocios de exportación, según fuentes del mercado esta semana, la ONAB de Argelia compró una carga de maíz de 40.000 toneladas en su última licitación a USD 204,4/t CIF proveniente de nuestro país en un momento atípico por el momento del año en que se realizó el negocio. Mientras avanzan los días, los stocks de maíz 17/18 sin comercializar se hacen más escasos acaparando más atención de negocios el maíz 18/19.

alcanzando un avance del 65 % respecto al área objetivo.

Si comparamos con campañas anteriores, los forwards de maíz 18/19 mantienen un ritmo muy similar al de las últimas 3 campañas. Tomando proyecciones de producción de 43 Mt, ya se comercializó el 11 % del total. El año pasado, a esta fecha, dicho porcentaje era de 13%. En base a los mismos datos de Agroindustria, en la actual campaña ya se habría negociado la totalidad de la cosecha de soja 17/18, estimada por GEA/BCR en 35 Mt. A pesar de este dato, el precio de la soja disponible y de los futuros disminuyó en la última





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE 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	46,49	50,93	79.517.054	135.191.491	437	626
31-60 días	46,73	49,88	199.472.134	187.764.900	824	972
61-90 días	44,55	46,79	202.481.176	270.984.962	917	991
91-120 días	43,75	46,42	120.785.692	170.539.987	697	728
121-180 días	44,23	48,42	188.820.169	247.950.635	983	750
181-365 días	48,14	58,83	283.267.316	245.398.011	851	758
Total			1.074.343.542	1.257.829.986	4.709	4.825

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	45,85	48,42	721.062.173	559.778.006	2.674	1.820
Hasta 14 días	-	43,43	12.551.107	145.016.607	228	700
Hasta 21 días	-	40,00	-	1.600.000	-	9
Hasta 28 días	45,62	-	-	-	-	-
> 28 días	-	45,00	194.993	173.000	2	1
Total			733.808.273	706.567.613	2.904	2.530

Mercado de Capitales Argentino

06/12/18

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER	VolProm diario (5 días)			
		Semanal	Inter-anual						
MERVAL	32.019,84	1,71	20,96	6,50					
MERVAL ARG	29.203,09	2,18	11,68	-2,15					
en porcentaje									
Grupo Galicia	\$ 104,60	2,65	2,60	-14,82	0,89	0,84	13,41	11,10	1.244.990
Petrobras Brasil	\$ 265,30	-1,27	213,06	179,15	1,19	0,98	18,04	19,27	263.051
Banco Macro	\$ 167,40	-1,44	-12,18	-20,68	0,92	0,84	9,34	11,10	84.924
Pampa Energía	\$ 55,05	2,42	25,97	10,32	1,02	0,60			1.127.490
Supervielle	\$ 68,35	2,78	-26,36	-38,87	1,49	0,00	12,30	15,79	533.413
YPF	\$ 572,30	0,91	47,71	35,70	1,05	0,98	0,67	19,27	54.825
ByM Argentinos	\$ 361,10	0,26	38,36	6,62	0,00	1,13	-	9,96	78.477
Central Puerto	\$ 37,30	5,67	32,85	20,11	0,85	0,85	3,01	3,01	495.286
Bco. Valores	\$ 5,62	-0,53	-3,21	-21,16	0,87	0,98	7,54	19,27	767.980
Transener	\$ 46,65	5,90	7,74	-4,70	1,20	1,20	5,95	5,95	534.664
Aluar	\$ 18,40	-3,16	63,48	37,50	0,89	0,88	11,77	13,15	391.428
Tenaris	\$ 439,55	-5,33	75,47	49,00	0,81	0,88	17,93	13,15	58.672
T. Gas del Sur	\$ 126,30	9,40	81,71	59,72	1,06	1,13	19,92	9,96	205.227
Cablevisión	\$ 262,25	-1,28	-35,96	-44,32	0,91	0,88	-	13,15	23.082
Banco Francés	\$ 151,60	1,13	23,40	-0,44	1,14	0,60	14,75		73.360
Edenor	\$ 49,60	3,01	29,34	8,42	0,98	0,49	20,34	10,17	578.231
Metrogas	\$ 29,80	6,24	-18,36	-33,78	1,42	0,88	-	18,09	56.866
T. Gas del Norte	\$ 54,50	6,03	-10,77	-26,16	1,21	1,13	-	9,96	60.560
Com. del Plata	\$ 3,70	6,94	-9,31	-21,61	0,79	0,60	-		1.058.080
Cresud	\$ 45,80	4,57	34,37	17,36	0,81	0,74	-	32,30	70.504
Dist. Gas Cuyana	\$ 41,50	2,34	0,81	-3,01	1,37	1,40	7,65	3,82	36.800
Loma Negra	\$ 78,50	0,64	6,08	-8,08	0,91	0,86	-	0,00	79.728
Telecom Arg	\$ 130,80	0,69	12,67	2,41	0,86	0,86	-	0,00	14.895
Siderar	\$ 14,05	-5,39	15,03	-0,15	0,93	0,88	9,76	13,15	584.869

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

06/12/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
Bono Rep. Arg. AA19	3.940,00	-	-2,54%	0,37	6,25%	22/4/2019
Bonar 20 (AO20)	3.785,00	0,83	9,00%	1,64	8,00%	8/4/2019
Bono Rep. Arg. AA21	3.570,00	-4,29	10,32%	2,09	6,88%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E2	3.400,00	-0,58	10,56%	1,26	0,00%	26/1/2019
Bonar 24 (AY24)	3.608,00	0,47	11,42%	2,32	8,75%	7/5/2019
Bonar 2025	2.820,00	-1,05	13,10%	4,19	5,75%	18/4/2019
Bono Rep. Arg. AA26	3.190,00	-	11,14%	5,26	7,50%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E7	3.130,00	-0,79	10,85%	5,63	0,00%	26/1/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.380,00	0,92	12,35%	5,80	8,28%	31/12/2018
Discount u\$s L. NY (DICY)	4.621,00	-0,62	11,39%	5,96	8,28%	31/12/2018
Bonar 2037	2.725,00	0,18	11,87%	7,91	7,63%	18/4/2019
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.994,00	-2,73	10,50%	9,48	1,33%	31/3/2019
Par u\$s L. NY (PARY)	2.119,50	-1,42	9,83%	9,69	1,33%	31/3/2019
Bono Rep. Arg. AA46	2.900,00	-	10,57%	9,33	7,63%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. AC17	2.845,00	-0,18	10,14%	9,67	6,88%	28/12/2018
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)	232,86	-	16,30%	0,89	2,00%	4/1/2019
Boncer 20 (TC20)	154,50	-0,32	13,81%	1,26	2,25%	28/4/2019
Boncer 21 (TC21)	155,25	2,14	11,46%	2,38	2,50%	22/1/2019
Bocan 24 (PR13)	413,55	-0,35	12,14%	2,32	2,00%	15/12/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	840,00	-2,10	9,13%	6,77	5,83%	31/12/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	340,00	-2,86	9,10%	11,34	1,18%	31/3/2019
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	503,00	-4,73	9,66%	11,06	3,31%	31/12/2018
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	82,00	-	32,05%	1,87	18,20%	3/4/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	85,70	-	22,85%	2,99	16,00%	17/4/2019
Bono Octubre 2026 (TO26)	83,00	-	21,56%	3,92	15,50%	17/4/2019
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	112,75	5,62	60,58%	0,19		11/12/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	101,00	-4,45	65,09%	0,83		3/3/2019
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	106,80	2,53	65,80%	1,35		3/1/2019
* Corte de Cupón durante la semana.						
Mercado Accionario Internacional						
06/12/18						
Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo	
		Semanal	Interanual	Año a la fecha		
ÍNDICES EE.UU.						
Dow Jones Industrial	24.947,67	-1,54%	3,34%	0,92%	26.951,81	
S&P 500	2.695,95	-1,53%	2,54%	0,84%	2.940,91	
Nasdaq 100	6.838,85	-0,78%	8,67%	6,92%	7.700,56	
ÍNDICES EUROPA						
FTSE 100 (Londres)	6.802,77	-2,54%	-7,08%	-11,51%	7.903,50	
DAX (Frankfurt)	10.877,29	-3,38%	-16,62%	-15,80%	13.596,89	
IBEX 35 (Madrid)	8.870,60	-2,28%	-13,56%	-11,68%	16.040,40	
CAC 40 (París)	4.849,38	-3,09%	-9,93%	-8,72%	6.944,77	
OTROS ÍNDICES						
Bovespa	88.916,97	-0,66%	22,67%	16,38%	91.242,22	
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 2.605,89	0,01	-0,20	-0,21	6124,04	





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

06/12/18

Plaza/Producto	Entrega	6/12/18	29/11/18	6/12/17	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	7.050	6.770	2.750	4,1% ↑	156,4%
Maíz	Disp.	5.350	5.150	2.520	3,9% ↑	112,3%
Girasol	Disp.	8.500	8.600	5.150	-1,2% ↓	65,0%
Soja	Disp.	9.160	9.200	4.600	-0,4% ↓	99,1%
Sorgo	Disp.	4.000	4.000	2.100	0,0% =	90,5%
FUTUROS MATBA nueva campaña						
US\$/t						
Trigo	dic-19	S/C				
Maíz	abr-19	143,0	144,0		-0,7%	
Soja	may-19	240,5	244,8		-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

06/12/18

Producto	Posición	6/12/18	29/11/18	6/12/17	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	185,7	182,4	146,4	1,8% ↑	26,8%
Trigo HRW	Disp.	172,2	171,2	149,2	0,6% ↑	15,5%
Maíz	Disp.	146,5	141,8	133,6	3,3% ↑	9,7%
Soja	Disp.	334,2	326,0	368,5	2,5% ↓	-9,3%
Harina de soja	Disp.	341,7	338,3	375,2	1,0% ↓	-8,9%
Aceite de soja	Disp.	627,6	610,2	729,5	2,9% ↓	-14,0%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul '19	193,1	191,6	165,9	0,8% ↑	16,4%
Trigo HRW	Jul '19	190,1	189,7	166,4	0,2% ↑	14,2%
Maíz	Sep '19	156,2	153,5	148,2	1,7% ↑	5,4%
Soja	Nov '19	350,7	342,9	372,8	2,3% ↓	-5,9%
Harina de soja	Dic '18	341,7	338,3	375,2	1,0% ↓	-8,9%
Aceite de soja	Dic '18	627,6	610,2	729,5	2,9% ↓	-14,0%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,28	2,30	2,76	-0,7% ↓	-17,3%
Soja/maíz	Nueva	2,25	2,23	2,51	0,5% ↓	-10,7%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,27	1,29	1,10	-1,5% ↓	15,6%
Harina soja/soja	Disp.	1,02	1,04	1,02	-1,5% ↓	0,4%
Harina soja/maíz	Disp.	2,33	2,39	2,81	-2,2% ↓	-16,9%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,30	0,29	0,31	1,3% ↓	-3,9%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

06/12/18

Origen / Producto	Entrega	6/12/18	30/11/18	8/12/17	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	218,0	220,0	178,0	-0,9% ↓	22,5%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	240,8	232,6	237,2	3,5% ↑	1,5%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	220,6	222,6	167,9	-0,9% ↓	31,4%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	227,4	227,1	179,2	0,1% ↑	26,9%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	227,0	226,0	191,0	0,4% ↑	18,8%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	201,0	199,0	157,0	1,0% ↑	28,0%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	t be found	t be found	179,5	#¡VALOR!	#¡VALOR!
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	172,3	168,6	159,6	2,2% ↑	8,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	156,6				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	171,6	161,6	157,8	6,2% ↑	8,7%
UCR - Mar Negro	Cerc.	t be found	171,5	165,0	#¡VALOR!	#¡VALOR!
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	130,0	130,0	143,0	0,0% =	-9,1%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	158,3	155,9	178,1	1,5% ↓	-11,2%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	362,6	353,5	385,3	2,6% ↓	-5,9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	356,2	367,3	390,7	-3,0% ↓	-8,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	343,3	337,2	378,3	1,8% ↓	-9,3%





AÑO XXXVI – N° 1887 – VIERNES 07 DE DICIEMBRE DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO					
VARIABLES MACROECONÓMICAS DE ARGENTINA					06/12/18
Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 37,857	\$ 38,022	\$ 35,762	\$ 17,306	118,75%
USD comprador BNA	\$ 36,800	\$ 36,800	\$ 34,800	\$ 17,100	115,20%
USD Bolsa MEP	\$ 37,939	\$ 38,602	\$ 35,700	\$ 17,357	118,58%
USD Rofex 3 meses	\$ 43,250				
USD Rofex 9 meses	\$ 51,300				
Real (BRL)	\$ 9,65	\$ 9,80	\$ 9,56	\$ 5,25	83,69%
EUR	\$ 42,58	\$ 42,95	\$ 40,70	\$ 20,31	109,61%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 30-11-2018					
Reservas internacionales (USD)	51.193	51.736	53.955	54.563	-6,18%
Base monetaria	1.238.891	1.384.218	1.155.082	880.312	40,73%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	28.369	29.392	41.014	27.301	3,91%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.841.843	1.800.954	1.776.730	1.209.905	52,23%
Billetes y Mon. en poder del público	637.287	620.624	644.360	632.672	0,73%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.920.147	1.856.673	1.844.356	1.343.979	42,87%
Depósitos del Sector Privado en USD	27.951	27.676	27.526	25.168	11,06%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.559.112	1.557.534	1.561.998	1.276.694	22,12%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.574	15.582	15.536	14.754	5,56%
M ₂ /2	480.380	583.263	433.219	226.717	111,89%
TASAS					
BADLAR bancos privados	49,13%	51,06%	51,00%	22,13%	27,00%
Call money en \$ (comprador)	56,00%	59,00%	60,00%	28,50%	27,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	45,85%	28,20%	25,08%	30,10%	15,76%
LEBAC a un mes	50,00%	57,00%	57,00%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	34,41%	44,13%	88,57%	27,37%	7,04%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 52,40	\$ 51,45	\$ 61,67	\$ 56,69	-7,57%
Plata	\$ 14,50	\$ 14,30	\$ 14,57	\$ 15,73	-7,82%
/1 RIN = Reservas Internacionales - Cuentas Corrientes en otras monedas - Otros Pasivos.					
/2 M ₂ = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista					
Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)					06/12/18
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)	ago-18	-1,9	-1,9	3,7	
EMI /2 (var. % a/a)	sep-18	-2,1	-0,8	1,5	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	sep-18	6,5	3,9		
Básicos al Productor (var. % m/m)	sep-18	16,2	4,9	1,1	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	sep-18	7,3	3,5	1,0	34,3
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)	sep-18	5.013	5.179	5.268	-4,8%
Importaciones (MM u\$s)	sep-18	4.699	6.310	5.966	-21,2%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	sep-18	314	-1.131	-698	-145,0%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

