



 Finanzas

MATba-ROFEX espera seguir batiendo records

Blas Rozadilla - Patricia Bergero

Con crecimientos interanuales de 55% en tonelaje negociado en derivados agrícolas y de 30,6% en el valor negociado en derivados financieros, 2018 marcó un hito para los mercados de futuros argentinos. Auspicioso despegue para la fusión formal MATba-ROFEX.

 Commodities

2019/20 con potencial récord en producción y exportación de trigo

Sofía Corina - Federico Di Yenno - Emilce Terré

En el último quinquenio, Argentina duplicó la producción de trigo y triplicó sus exportaciones. Para la campaña 2019/20 se espera que la tendencia se profundice, alcanzando el volumen de cosecha y despachos al exterior más altos de su historia.

 Economía

Instrumentos financieros: ¿cuán integrados están en el negocio ganadero?

ROSGAN

Si bien el campo argentino siempre estuvo a la vanguardia en tecnología y desarrollos productivos, lo cierto es que todavía le queda camino por recorrer en el desarrollo comercial y financiero.

 Transporte

Fletes para granos por distintos modos a más de 400 km del Gran Rosario

Se comparan las tarifas de fletes para granos en varios modos de transporte desde el Norte Argentino hacia los puertos del Gran Rosario. El promedio ferroviario da 2 cU\$\$/t/km en más de 1.000 km y 2,5 cU\$\$/t/km a 400 Km. El esfuerzo competitivo del camión.

 Commodities

La caída de los precios del trigo de nueva cosecha resiente la actividad en el mercado local

Julio Calzada- Blas Rozadilla - Javier Treboux

Los negocios en el disponible ganan protagonismo con un mayor volumen y ante la caída en la operatoria de trigo nuevo. Aun así, se destaca el avance de la comercialización de la cosecha 19/20 con un alto porcentaje de negocios a fijar.

 Commodities

Las ventas externas de maíz nuevo en el presente ciclo casi cuadruplican a las de la campaña anterior a igual fecha

Julio Calzada - Bautista Gaggiotti - Desiré Sigauco

Las DJVE de maíz nuevo se adelantan y alcanzan 1,2Mt. Las ventas externas de poroto de soja ganan participación en el total del complejo. En Chicago, el maíz repuntó en mayo con compras de fondos por 33,2Mt; se reduce la ventana de siembra de soja en EEUU.





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XXXVII - N° Edición 1910 - 07 de Junio de 2019

Pág 2

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

DIRECTOR: **Dr. Jullo A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330

iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar

 @BCRmercados



 Finanzas

MATba-ROFEX espera seguir batiendo records

Blas Rozadilla – Patricia Bergero

Con crecimientos interanuales de 55% en tonelaje negociado en derivados agrícolas y de 30,6% en el valor negociado en derivados financieros, 2018 marcó un hito para los mercados de futuros argentinos. Auspicioso despegue para la fusión formal MATba-ROFEX.

“SOMOS UNO” pregona la última publicación institucional del ROFEX, haciendo alusión a la fusión entre los dos mercados de futuros de nuestro país, los cuales cuentan con más de un siglo de historia cada uno. En el cierre de 2018, año de gran crecimiento para la operatoria con derivados, se dieron las correspondientes aprobaciones en las Asambleas Extraordinarias de ambos mercados. Dichas aprobaciones allanaron el camino para hacer historia en el Mercado de Capitales argentino a partir de la constitución de un mercado de futuros unificado que permita ampliar su alcance y simplificar el acceso a todas las personas.

De esta manera, se da continuidad a un proceso de integración que comenzó hace dos años con la interconexión de plataformas de negociación. Se espera que para los próximos meses de 2019 se intensifiquen las acciones para completar el proceso de unificación, y que la constitución del nuevo gran mercado de futuros argentino se plasme en la operatoria diaria a partir de la aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

Más allá de esto, la sinergia generada entre los equipos de trabajo de estas dos instituciones se vio reflejada en los excelentes números que dejó como resultado el año 2018.

En conjunto, MATba-ROFEX lograron en el 2018 un volumen operado record en contratos de futuros y opciones agrícolas, llegando a las 47,4 millones de toneladas (Mt). Este registro implica un crecimiento del 55% respecto a las 30,6 Mt operadas durante el 2017.





Resumen del volumen negociado en derivados agrícolas en MATba-ROFEX en 2018

Producto	Año 2017 (toneladas)	Año 2018 (toneladas)	Participación 2018	Variación Anual
Soja	22.238.342	29.850.375	63,0%	34,2%
Maiz	6.137.636	9.293.391	19,6%	51,4%
Trigo	2.190.887	8.223.466	17,4%	275,4%
Sorgo	2.700	700	0,0%	-74,1%
Girasol	800	200	0,0%	-75,0%
Total	30.570.365	47.368.132	100,0%	55,0%

En cada producto se suman todas sus variantes de cotización.

@BCRmercados en base a MATba-ROFEX.

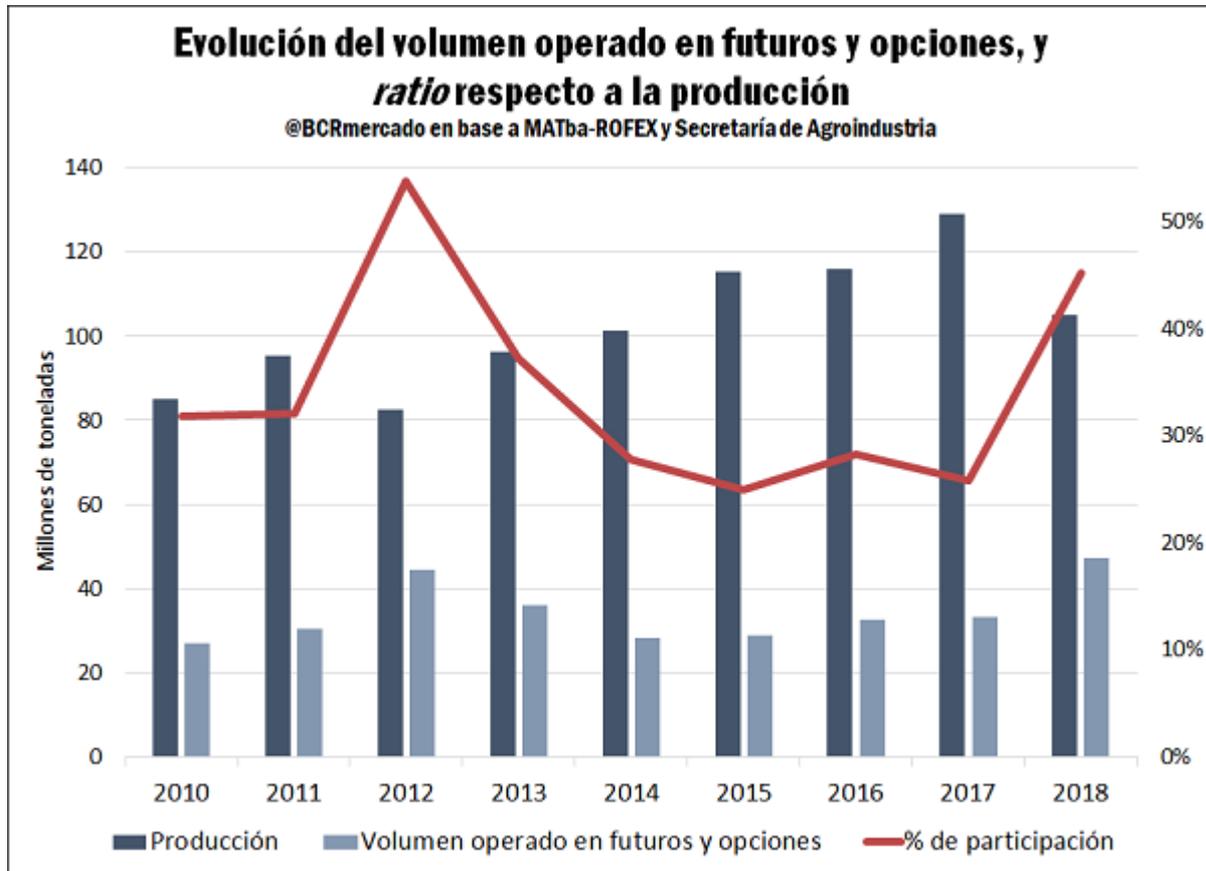
El dato destacado surge del importante crecimiento en el volumen operado de contratos sobre trigo, cultivo que ha tenido un gran desarrollo luego de la eliminación de los cupos de exportación, que contabilizó un crecimiento en el volumen anual del 275,4%, acumulando máximo histórico de 8,2 Mt. Además, se destaca el incremento en su participación dentro de la operatoria con futuros y opciones. En 2017, solo un 7,2% del tonelaje total negociado en derivados agrícolas correspondió al trigo, mientras que en 2018 su participación fue del 17,4%.

Esta mayor participación del trigo se condice con un menor protagonismo de la soja, que aun así, fue el cultivo que tuvo el mayor crecimiento absoluto en toneladas operadas pasando de 22,2 Mt en 2017 a 28,9 Mt durante el año pasado. En términos relativos el incremento fue del 34,2%.

Por su parte, el maíz mantuvo estable su participación dentro de la operatoria en futuros y opciones agrícolas y mostró un avance del 51,4% en el volumen operado en toneladas.

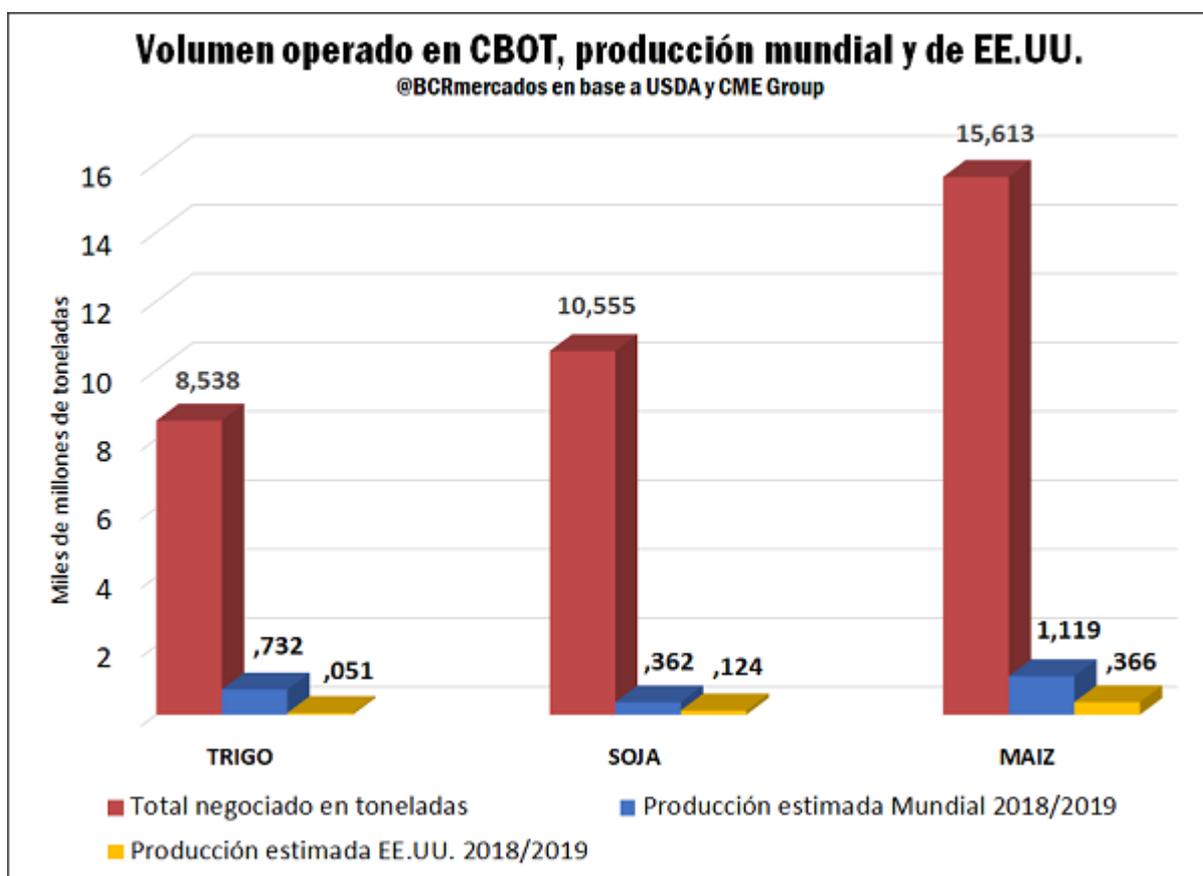
Contrastando estos datos con la producción agrícola se observa un aumento en porcentaje de coberturas de precios realizadas. Si se considera la producción de soja, maíz, trigo, sorgo y girasol, aquellos cultivos sobre los que existen contratos de derivados en el mercado argentino, durante el año 2018, el volumen operado en futuros y opciones alcanzó el 45,2% de la cosecha obtenida en la campaña 2017/18. El año anterior se habían cubierto con instrumentos derivados tan sólo un 25,7% de lo producido.





Sin embargo, vale aclarar que este significativo aumento en el porcentaje de cobertura estuvo influenciado por las pérdidas productivas, consecuencia de la sequía y anegamientos en época de cosecha. Estas pérdidas habrían ascendido a 20 Mt de soja y 8 Mt de maíz en relación a las proyecciones de producción al comienzo de la campaña.

Más allá de los avances del mercado local, donde llegaron a negociarse en futuros cerca de la mitad del total producido, es importante resaltar las grandes distancias que lo separan del principal mercado de derivados agrícolas en el mundo y referencia para los precios internacionales, el Chicago Board of Trade (CBOT) perteneciente al CME Group.



En el mercado de Chicago, durante 2018 se negociaron 11,7 veces la producción mundial y 166,5 veces la producción estadounidense de trigo; 29,2 veces la producción mundial y 85,4 veces la producción estadounidense de soja, y 14 veces la producción mundial y 42,6 veces la producción estadounidense de maíz.

Estos números muestran la gran liquidez que posee el mercado de Chicago dándole su posición como mercado de referencia mundial para las cotizaciones de los principales *commodities* agrícolas en los mercados de exportación.

Además, según el informe del área de investigación de ROFEX para la operatoria de derivados agropecuarios en 2018, se negociaron 2,19 millones de kilogramos de contratos de ganado en pie. Del total operado, el 80% correspondió a los futuros sobre novillo, cuyo activo subyacente son las categorías de novillito y novillo que integran el Índice Sugerido para Arrendamientos Rurales del Mercado de Liniers, mientras que el 20% restante correspondió a futuros de ternero, cuyo activo subyacente es el precio índice Ternero ROSGAN.

En derivados financieros, la operatoria en MATba-ROFEX durante el 2018 también superó los registros previos. En el año, el volumen negociado total en futuros y opciones sobre activos financieros alcanzó los 191.843.207 contratos operados, un 28% más que en 2017. El volumen promedio diario tuvo un incremento del 29,8% respecto al año previo, contabilizando 789 mil contratos negociados.



Medido en dólares, el volumen operado en derivados financieros durante 2018 superó los 204.107 millones, lo que implica un aumento del 30,6% respecto a los poco más de 156.330 millones del 2017.

Resumen del valor de la operatoria en derivados financieros en MATba-ROFEX en 2018

Producto	Año 2017 (U\$S)	Año 2018 (U\$S)	Participación 2018	Variación Anual
Monedas	154.554.186.492	200.341.742.019	98,15%	29,63%
Índices accionarios	916.274.998	2.855.873.043	1,40%	211,68%
Bonos	652.128.006	650.174.074	0,32%	-0,30%
Energía	124.569.323	152.973.349	0,07%	22,80%
Metales	83.068.177	93.600.817	0,05%	12,68%
Acciones individuales	555.645	13.281.205	0,01%	2290,23%
Total	156.330.782.641	204.107.644.506	100%	30,56%

@BCRmercados en base a MATba-ROFEX

Sin lugar a dudas, el producto que se destaca en este segmento son los derivados sobre dólar estadounidense. Los futuros y opciones sobre esta moneda acapararon el 98,6% de la operatoria en ROFEX durante 2018. El total negociado en derivados de dólar alcanzó los 189 millones de contratos, equivalentes a 200,3 mil millones de dólares, superando en 29,6% a los contratos negociados durante el 2017.

El volumen promedio diario se ubicó en los 828 millones de dólares, mostrando así un incremento del 32% respecto al mismo período del año anterior, mientras que por el lado del interés abierto de los derivados sobre dólar negociados en MATba-ROFEX, el mismo promedió 3.848 millones de dólares en el 2018, un 37% más que en el 2017.





2019/20 con potencial récord en producción y exportación de trigo

Sofía Corina - Federico Di Yenno - Emilce Terré

En el último quinquenio, Argentina duplicó la producción de trigo y triplicó sus exportaciones. Para la campaña 2019/20 se espera que la tendencia se profundice, alcanzando el volumen de cosecha y despachos al exterior más altos de su historia.

Las primeras proyecciones para la campaña 2019/20 que ha comenzado a sembrarse en los campos de la República Argentina apuntan a un aumento de la superficie destinada al cereal. En combinación con una mayor inversión en el cultivo, ello augura bajo condiciones normales y asumiendo un rinde tendencial un incremento de la producción al rango de los 21 a 22 millones de toneladas. Para los fines de la presente nota, asumiremos en particular una producción de trigo 2019/20 de 21,2 millones de toneladas, la más alta en la historia.

Esta cosecha, de efectivizarse, pone al país en línea para batir récords también en despachos de trigo al exterior. Estimamos que los embarques podrían alcanzar los 13,7 millones de toneladas de grano, entre un 12% y un 15% por encima de la campaña anterior y cerca de un 40% más arriba que el promedio de los últimos cinco años.

Proyecciones para la oferta de trigo 2019/20

En relación a la producción, se proyecta según GEA/BCR una superficie sembrada de 6,8 millones de hectáreas. Mientras que en algunas zonas del sur del área triguera se requiere la llegada de lluvias para afianzar la implantación, entre el centro y el norte las reservas de humedad resultan algo excesivas a la fecha.



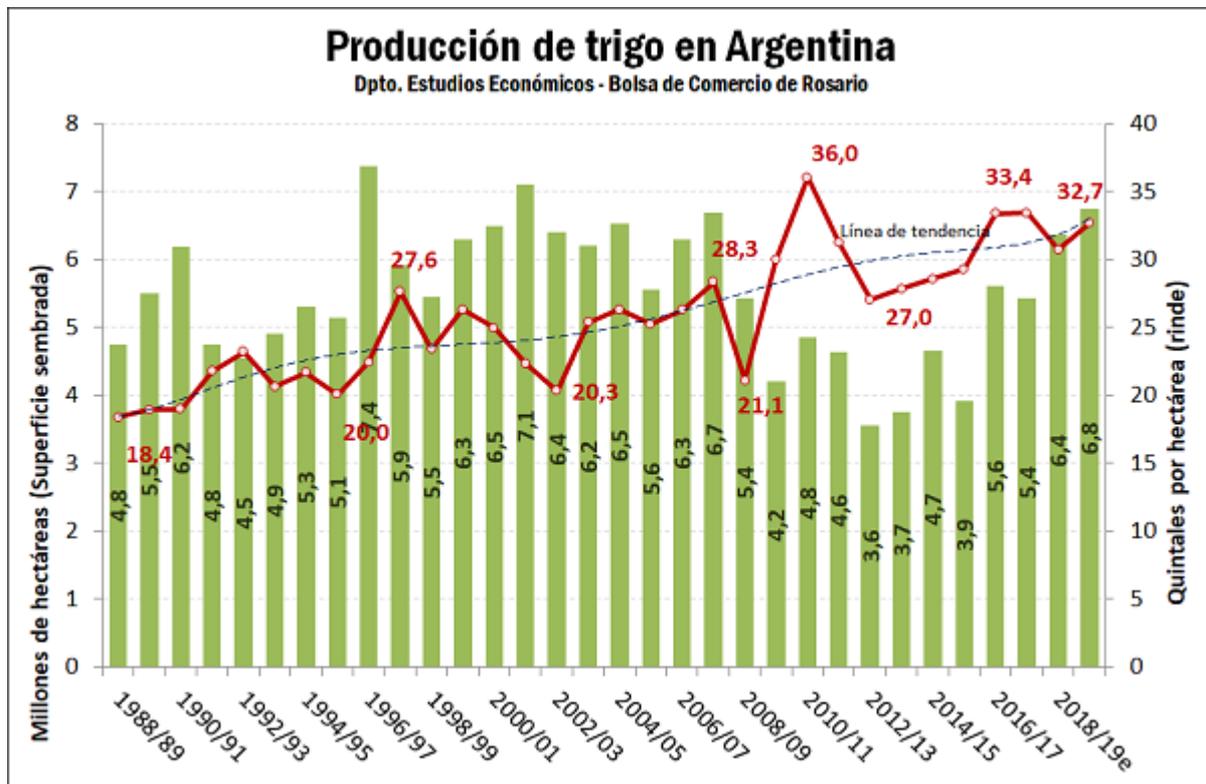


Margenes del productor en la zona núcleo argentina. Mayo 2019

CAMPAÑA 2019/20	TRIGO	SOJA 2da	Doble cultivo
Precio cosecha (u\$s/qq)	17,6	25,0	
Rinde (qq/ha)	40	30	
Ingreso Bruto (u\$s/ha)	704	750	1.454
Insumos	261	172	433
Siembra + Pulverización	76	73	150
Cosecha	60	64	124
Flete corto y largo	68	49	117
Comercialización	45	50	95
Total Costos (u\$s/ha)	510	408	918
Margen Bruto Campo propio	194	342	536
Impuestos campo propio	123	180	303
Margen neto campo propio (u\$s/ha)	71	162	233
Alquiler (valor en u\$s = 16 qq/ha)	114	265	379
Margen Bruto Campo Alquilado	80	77	158
Impuestos campo alquilado	34	40	74
Margen neto campo alquilado (u\$s/ha)	46	38	84

Allí donde el barro dificulta la entrada de la maquinaria a los lotes los ciclos largos podrían reemplazarse por algunos más cortos siempre que se consiga la semilla, pero la intención de sembrar trigo permanece de momento intacta frente a los buenos márgenes que se proyectan para el cultivo y las necesidades agronómicas de los suelos. Reforzando lo anterior, entre el 30 de abril y el 31 de mayo el futuro de trigo diciembre aumentó casi 17 dólares hasta rozar los US\$ 175/t.





En base a lo anterior, se arriba a la proyección de superficie de siembra más alta en casi dos décadas, con 6,8 millones de toneladas. Aplicándole a lo anterior un rinde tendencial que modelizado alcanza los 32,7 quintales por hectárea, se arriba a una estimación de cosecha de 21,2 millones de toneladas, un récord histórico para Argentina.

Del lado del stock inicial, éste se estima que rondará el millón de toneladas, según cómo evolucionen las exportaciones en lo que resta de la campaña. Entre diciembre 2018 y mayo 2019, según estimaciones propias en base a datos del INDEC y NABSA, los embarques de trigo habrían alcanzado los 8,8 Mt, aunque el sector exportador lleva comprado a la fecha 11,5 millones de toneladas.

En base a ello se puede proyectar que las exportaciones 2018/19 tendrán un piso de 11,9 Mt, ya que de momento el margen teórico de la exportación se encuentra en terreno negativo mientras que los precios de exportación para el trigo de origen argentino no resultan competitivo en el mercado externo. Debe tenerse en cuenta que en el segundo semestre del año entra a la plaza el cereal recién cosechado del Hemisferio Norte, desviando la demanda de los destinos de exportación argentinos con excepción de Brasil. El techo de las exportaciones argentinas 2018/19, en tanto, se puede ubicar en 12,3 Mt si las citadas condiciones se revierten y sea por problemas productivos en Estados Unidos o por un cambio en el precio relativo del trigo en moneda doméstica, la oferta nacional recobre competitividad externa.

Tomando el valor más cauteloso de embarques, el stock final de la campaña 2018/19 ascendería a 1,2 millones de toneladas, en tanto que en el escenario de un mayor impulso a la demanda externa en lo que resta del año los



inventarios se ajustarían a 0,8 Mt. A los fines de la presente exposición, le daremos mayor probabilidad de ocurrencia al primer escenario.

De este modo, con 21,2 Mt de producción y 1,2 Mt de stocks al inicio de la campaña, la oferta total para el año comercial 2019/20 asciende a 22,4; un récord histórico para Argentina que supera en un millón de toneladas al máximo anterior, alcanzado en la campaña 2010/11. Así, la oferta total 2019/20 aumenta un 14% en relación al año anterior y un 18% respecto al promedio de los últimos 5 años.

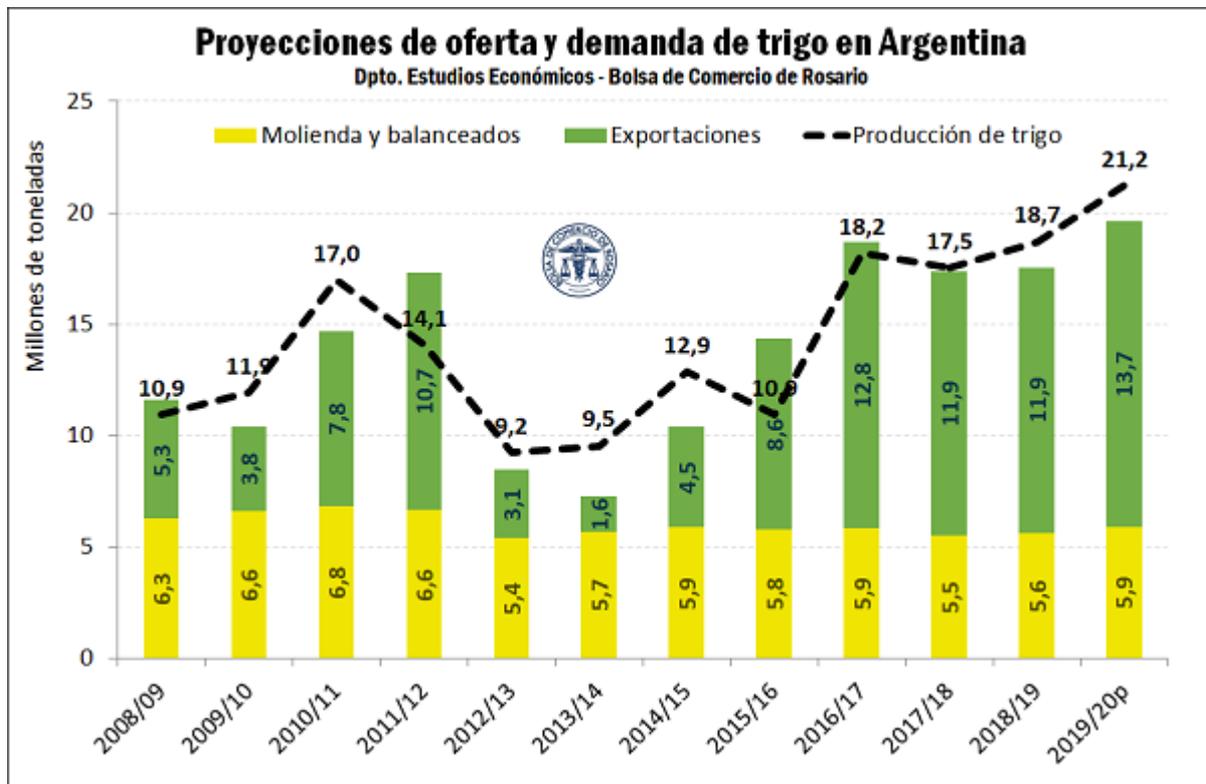
Proyecciones para la demanda de trigo 2019/20

La demanda de trigo en Argentina se divide en dos grandes destinos: el consumo doméstico para molinería y la demanda externa para exportación. En relación a la primera, muestra en general un comportamiento muy estable a lo largo del tiempo aunque exhibe cierta correlación con el nivel de stock inicial. Cabe pensar que cuando los inventarios son demasiado bajos la fuerte competencia con la exportación para originar grano perjudica la capacidad de grano de la industria mientras que a mayores reservas de grano la competencia se modera, facilitando un mayor procesamiento doméstico.

De este modo, vinculado a la recuperación del stock inicial se proyecta un leve incremento en el uso de grano para molienda y balanceados, que alcanzaría los 5,9 millones de toneladas en el nuevo ciclo. Ello permitiría, a su vez, un avance de las exportaciones de harina de trigo a volúmenes cercanos a 700.000 toneladas.

Del lado de las exportaciones, se prevé que alcancen un récord histórico de 13,7 millones de toneladas para la campaña 2019/20. De este modo, el complejo trigo facilitaría, a los precios actuales, un ingreso de divisas de US\$ 3.000 millones para el año comercial que va de diciembre 2019 a noviembre 2020.





Stocks proyectados para el cierre de la campaña 2019/20

Con una oferta total de 22.4 Mt y una demanda total de 20,5 Mt, el nivel de inventarios al cierre de la campaña quedaría en 2 millones de toneladas. Para poder relativizar este número, puede calcularse el cociente stock/consumo habida cuenta que mientras mayores sean los inventarios en relación a la demanda de grano menos volátil estará el mercado, en tanto que si el nivel de stocks se ajusta en términos de la demanda el mercado tiende a ser más volátil y alcista.

Según los guarismos presentados, este ratio alcanza el 10% para la campaña 2019/20, por encima del 7% del año anterior pero aún ajustado en relación al 20% promedio de los últimos cinco años. Ello augura que cualquier modificación en los componentes de la oferta o de la demanda podría impactar fuertemente en uno y otro sentido, por lo que estaremos en los próximos semanales siguiendo de cerca su evolución.



Estimaciones de oferta y demanda para el trigo argentino

(Diciembre - Noviembre)

		Prom. 5 años	Estimado 2018/19	Proyectado 2019/20
Área Sembrada	Mha	5,2	6,4	6,8
Área Cosechada	Mha	5,0	6,1	6,5
Área Perdida	Mha	0,2	0,3	0,3
Rinde	t/ha	2,55	3,07	3,27
STOCK INICIAL	Mt	3,3	0,9	1,2
PRODUCCIÓN	Mt	15,6	18,7	21,2
OFERTA TOTAL	Mt	19,0	19,6	22,4
CONSUMO DOMÉSTICO	Mt	6,4	6,5	6,8
Uso Industrial	Mt	5,7	5,6	5,9
Semilla y otros	Mt	0,7	0,8	0,9
EXPORTACIONES	Mt	9,9	11,9	13,7
DEMANDA TOTAL	Mt	16,3	18,4	20,5
STOCK FINAL	Mt	2,6	1,2	2,0
Stock/Consumo	(%)	20%	7%	10%

Fuente: Dpto. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados





 Economía

Instrumentos financieros: ¿cuán integrados están en el negocio ganadero?

ROSGAN

Si bien el campo argentino siempre estuvo a la vanguardia en tecnología y desarrollos productivos, lo cierto es que todavía le queda camino por recorrer en el desarrollo comercial y financiero.

Las empresas agropecuarias son indiscutiblemente el principal motor de la economía Argentina, no sólo por las bondades de la tierra que habitamos, sino también por la impronta del productor argentino que ha sabido reinventarse y ubicarse entre los más eficientes a nivel mundial, productivamente hablando. Esta última aclaración no es menor, porque si bien el campo argentino siempre estuvo a la vanguardia en tecnología y desarrollos productivos, lo cierto es que todavía le queda camino por recorrer en el desarrollo comercial y financiero.

Éste es un extracto de la columna semanal del Lote de noticias: Ganadería y Finanzas que semanalmente publica ROSGAN. Puede descargarlo desde aquí.





03.06.19



Lote de noticias

Estás a un click de acceder al informe más completo sobre el mundo de las carnes. Además información clave del sector financiero.

Los números del momento

-0,3%

Caída mensual precios minoristas carne vacuna Mayo 2019

El mundo de las carnes

+800.000 TONELADAS

Deberá China incrementar sus importaciones de carne vacuna en 2019

Mercados y futuros

MERCADO DE LINIERS

Precio Índice Roagan

FUTUROS GANADEROS
Rofex-Matba.

El análisis de la semana

INSTRUMENTOS FINANCIEROS
¿Cuán integrados están en el negocio ganadero?

Información desarrollada por

BIG RIVER

click





 Transporte

Fletes para granos por distintos modos a más de 400 km del Gran Rosario

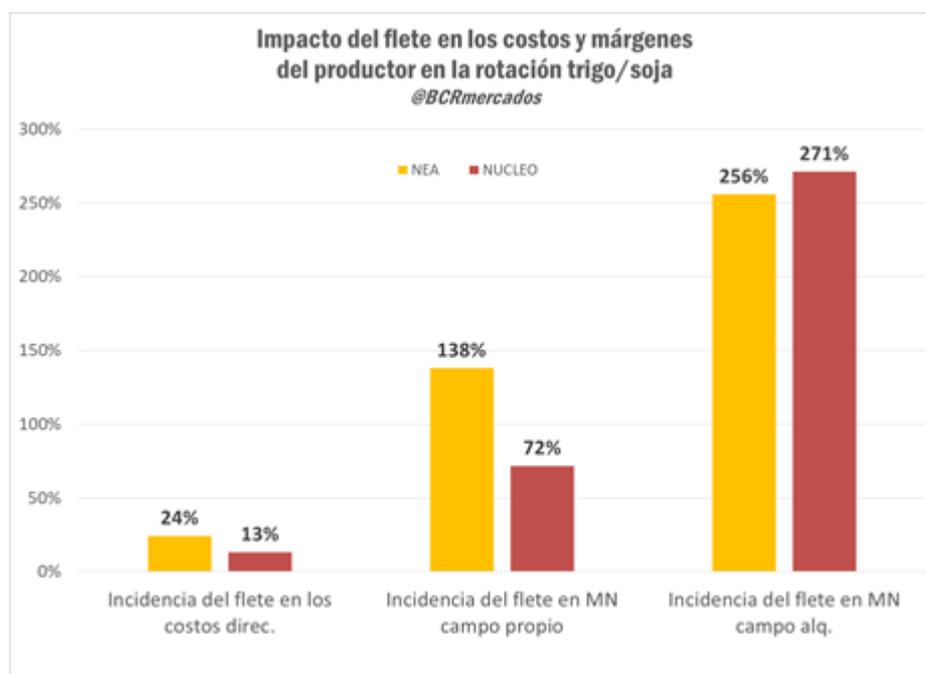
Se comparan las tarifas de fletes para granos en varios modos de transporte desde el Norte Argentino hacia los puertos del Gran Rosario. El promedio ferroviario da 2 cU\$S/t/km en más de 1.000 km y 2,5 cU\$S/t/km a 400 Km. El esfuerzo competitivo del camión.

En una nota reciente, analizamos la incidencia de los fletes en la posible combinación trigo/soja de segunda en la zona núcleo de producción y norte argentino para la nueva campaña 2019/2020. Allí observábamos la elevada incidencia del costo de transporte para aquellos hombres y mujeres de campo que están alejados de los puertos del Gran Rosario, zona desde donde se despacha el 65% de las exportaciones de granos y el 95% de las harinas proteicas y aceites vegetales.

En esa nota se indicaba que para la próxima 2019/2020 resulta elevado el peso del flete camionero en el norte argentino respecto del costo total de explotación. En el caso de la rotación trigo-soja a 700 km del puerto, el costo del flete podía llegar a representar un 24% de los costos totales de explotación (insumos, labores, comercialización, cosecha). En comparación con la región núcleo y a una ubicación a 150 km del Gran Rosario, el flete camionero participaría con el 13% en el total de costos de explotación.

Por otra parte, la incidencia del flete camionero en los márgenes netos del productor con campo propio en el norte argentino también es elevadísima. Asciende a 138%, mientras que en región núcleo dicho valor es del 72%. Lo llamativo es que en el caso del campo alquilado esta tendencia se revierte. El valor del flete en el NEA representa un 256% del margen neto mientras que en zona núcleo sube a 271%. Esto se puede explicar porque en el NEA el valor del alquiler es de 6 qq/ha de soja mientras que zona núcleo es de 16 qq/ha.





No obstante ello, y para ampliar el análisis, hemos procedido a solicitar información a diversos usuarios alejados de la zona núcleo del producción y localizados en el norte argentino sobre las tarifas actuales para los distintos modos de transporte: ferroviarios, camionero y por fluvial por barcaza. Adoptamos el supuesto que estas producciones se dirigirán a la localidad de Puerto General San Martín, en el norte del Gran Rosario.

Por razones de confidencialidad y porque se trata de acuerdos privados entre partes que amablemente nos han informado extraoficialmente, hemos expuesto las tarifas probables sobre bandas de kilometrajes, sin identificar empresas transportistas ni localidades puntuales. En el cuadro N°1 podemos observar los resultados de esta provisoria encuesta:

Costos de transporte de granos en Argentina expresados en Dólares Estadounidenses
(Tipo de cambio 1 U\$S= \$ 46,40 al 20/05/19)

Localidad/es y/o distancia/s a Pto. Gral. San Martín	Camión (Tarifa Nación Enero 2019)	Camión (Tarifa Nación Enero 2019) con descuento 20%	FFCC	Barcaza
En NOA y NEA. 750 a 1140 km	0,039 a 0,047	0,031 a 0,038	0,017 a 0,033	Sin servicio
Barranqueras/Puerto Vilelas (Chaco). 696 km	0,048	0,039	Sin servicio	0,022
A 550 km	0,058	0,047	0,020	Sin servicio
A 450 Km	0,068	0,055	0,025	Sin servicio

Fuente: Relevamiento entre privados por parte de BCR.



a) En el norte argentino, en localidades ubicadas entre 750 y 1.140 Km del Gran Rosario (Puerto Gral San Martín), se observa que la tarifa camionera fijada por el Gobierno Nacional oscila entre 3,9 y 4,7 centavos de U\$S la tonelada/km. Si esa tarifa tuviera un descuento del 20%, los valores oscilarían entre 3,1 y 3,8 centavos de U\$S la tonelada/km. La tarifas ferroviarias promedio relevadas oscilan entre 1,7 y 3,3 centavos de U\$S la tonelada/km. Las localidades relevadas no están contiguas al Río Paraná, de manera tal que no existe servicio fluvial para trasladarlas.

b) En la información extraoficial que contamos sobre el posible costo de transporte desde Resistencia (Chaco) por barcas, vemos que el transporte fluvial presentaría un costo tentativo de 2,2 centavos de U\$S la tonelada/km. Equivale a cerca de 15 U\$S por tonelada. Trasladar esa mercadería –a casi 700 Km del Gran Rosario- por camión con la tarifa informada por el Gobierno Nacional significaría un valor tentativo de 4,8 centavos de U\$S la tonelada/km. Y si la misma contara con un descuento del 20%, el flete camionero equivaldría a 3,9 centavos de U\$S/la tonelada/km.

c) En localidades a 550 Km de distancia del Gran Rosario, la tarifa camionera fijada por el Gobierno Nacional se sitúa en un valor aproximado de 5,8 centavos de U\$S la tonelada/km. Si esa tarifa tuviera un descuento del 20%, los valores oscilarían en torno a los 4,7 centavos de U\$S la tonelada/km. La tarifas ferroviarias promedio relevadas se situarían en los 2 centavos de U\$S la tonelada/km. Las localidades relevadas no están contiguas al Río Paraná, de manera tal que no existe servicio fluvial para trasladarlas.

e) Por último, en localidades a 450 Km de distancia del Gran Rosario, la tarifa camionera fijada por el Gobierno Nacional se sitúa en un valor aproximado de 6,8 centavos de U\$S la tonelada/km. Si esa tarifa tuviera un descuento del 20%, los valores oscilarían en torno a los 5,5 centavos. La tarifas ferroviarias promedio relevadas se situarían en los 2,5 centavos de U\$S la tonelada/km.

Como puede verse, y es un rasgo estructural del sistema tarifario, a mayores distancias los costos de flete camionero, ferroviario y barcadero tienen a reducirse medidos en centavos de U\$S la tonelada/km. Por ejemplo, la tarifa informada por el Gobierno Nacional a 1140 Km de distancia asciende a 3,9 centavos de U\$S la tonelada/km, en tanto que a 440 km del Gran Rosario, la misma se sitúa en 6,8 centavos de U\$S la tonelada/km.

También es importante destacar, el esfuerzo que hacen muchos camioneros y empresas de transporte vial tratando de calzar viajes cargados -tanto de ida como de vuelta-, desde y hacia las alejadas localidades del norte argentino hacia y desde el Gran Rosario. Una búsqueda permanente para minimizar los costos de transporte, buscar las mejores tarifas para los clientes y competir eficientemente con los otros modos (ferrocarril y barcaza).





 Commodities

La caída de los precios del trigo de nueva cosecha resiente la actividad en el mercado local

Julio Calzada- Blas Rozadilla - Javier Treboux

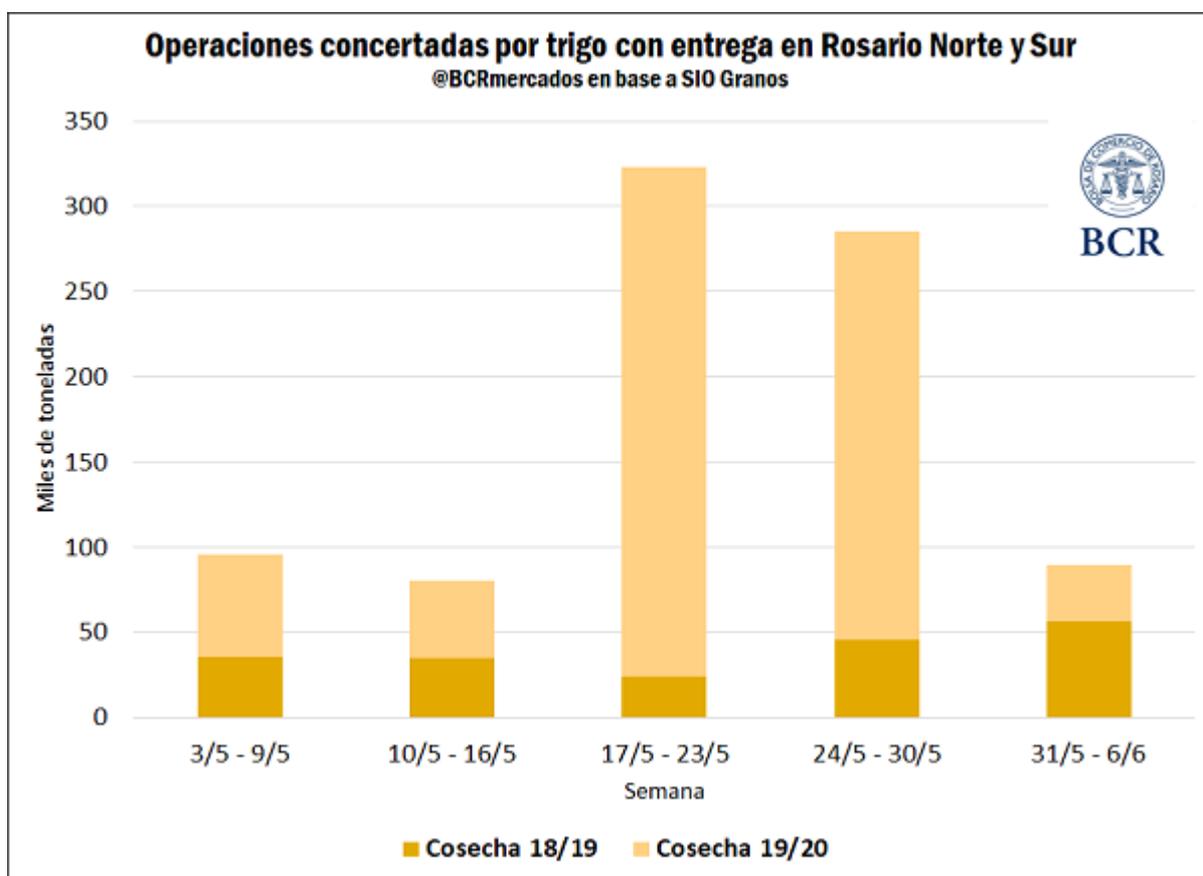
Los negocios en el disponible ganan protagonismo con un mayor volumen y ante la caída en la operatoria de trigo nuevo. Aun así, se destaca el avance de la comercialización de la cosecha 19/20 con un alto porcentaje de negocios a fijar.

Dejando atrás la fuerte actividad de la última mitad de mayo en el mercado local del trigo, motorizado por el gran volumen de negocios por la nueva cosecha, la operatoria se redujo en el comienzo de junio ya que la caída en los precios propuestos por los compradores, que siguieron la evolución de las cotizaciones en el mercado internacional, desincentiva la búsqueda de los vendedores por cerrar negocios y asegurarse precios.

Los precios que se dieron abiertamente en el recinto de operaciones del Mercado Físico de Granos de la Bolsa de Comercio de Rosario durante la semana pasada por el trigo nuevo a cosecha habían llegado a alcanzar los US\$ 175/t. Al cierre de la actual los valores muestran una caída del 5,7%, quedando en US\$ 165/t.

Mientras que del 17 al 23 de mayo se comercializaron cerca de 300 mil toneladas de trigo nuevo, y cerca de 240 mil toneladas entre el 24/5 y el 30/5, siempre considerando las operaciones con entrega en Rosario Norte y Sur, en la última semana el volumen cayó considerablemente a poco más de 30 mil toneladas.





Por su parte, los volúmenes operados en el disponible se incrementaron considerablemente respecto del promedio semanal para el mes de mayo de 35,3 mil toneladas. Esto hizo que en la primera semana del corriente mes, el trigo de la campaña actual domine el mercado local con 56,6 mil toneladas negociadas, un 60,2% por encima del promedio semanal del mes pasado.

Los precios de referencia para el trigo disponible publicados por la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR se mostraron volátiles en la semana, en concordancia con lo sucedido en el mercado de Chicago, pero registrando una ganancia semanal. Jueves contra jueves, el trigo pasó de \$ 8.870/t a \$ 9.160/t, un aumento del 3,3%. En dólares el precio pizarra correspondiente a la operatoria del día de ayer quedó en US\$ 204,8/t, incrementándose un 2,4% respecto a la semana anterior. El precio correspondiente a la rueda del miércoles había sido de US\$ 200/t, mismo valor que para el jueves de la semana anterior.

Más allá de esto, el trigo de la campaña 19/20 presenta un acelerado ritmo de comercialización, incluso mayor al de la campaña actual si consideramos los datos del mercado externo. A la fecha, ya se declararon ventas de exportación por 2,15 millones de toneladas, un 25% más de lo comprometido por trigo 18/19 a igual período del año pasado.

**Trigo 2019/20: Indicadores comerciales del sector
industrial y exportador**

Al 29-may	2019/20	Prom. 3 años	2018/19
Oferta total	22,4	19,8	19,6
Compras totales	1,8	1,7	1,7
	8%	9%	9%
Con precios por fijar	0,7	0,1	0,1
	39%	3%	3%
Con precios en firme	1,1	1,7	1,7
	61%	97%	97%
Disponible para vender*	19,8	17,4	17,1
Falta poner precio	20,5	17,4	17,1

* Excluye el uso como semilla y otros

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: MinAgro y estimaciones propias DiyEE/BCR

Al 29 de mayo, según los datos de la Secretaría de Agroindustria, el sector exportador ya lleva compradas 1,82 Mt de trigo nuevo, más 17.700 toneladas adquiridas por la industria. Esto representa un 8% de la oferta total estimada, manteniéndose en línea con los porcentajes de las campañas previas. La diferencia que se destaca es el gran porcentaje de negocios a fijar en relación a años anteriores. Actualmente, el 39% de las compras de trigo nuevo se hicieron con precios por fijar, mientras que en la campaña pasada y en el promedio de las últimas tres sólo el 3% se realizaba sin precios en firme.

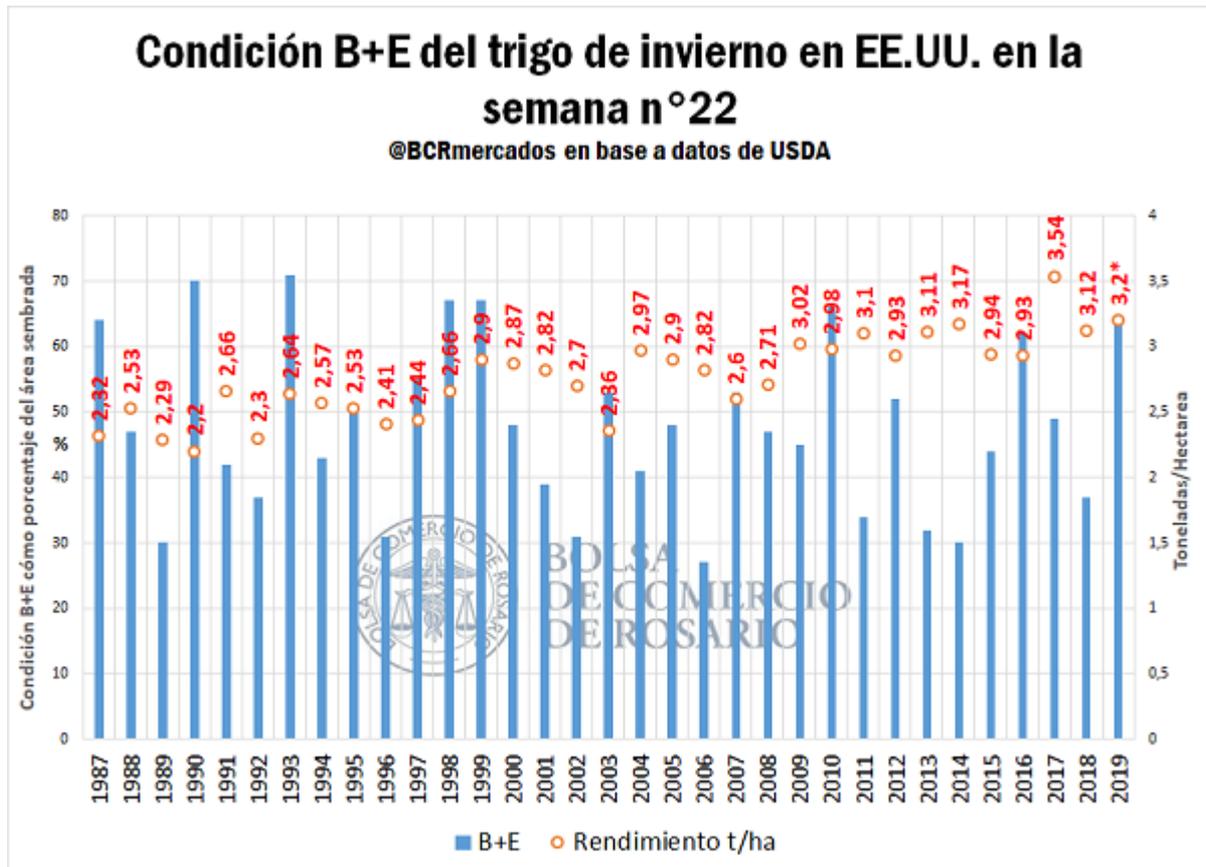
Esto puede estar relacionado con la pronunciada caída que tuvieron los precios entre mediados de abril y mediados de mayo, donde, luego de haberse mantenido cerca de los US\$ 170/t, los mismos se desplomaron hasta los US\$ 155/t. Esto hizo que los productores apuesten a la posterior recuperación, que efectivamente se dio a partir de la segunda mitad de mayo.

Panorama internacional

En el mercado de Chicago, la semana se presentó fuertemente volátil para el trigo. El mercado permaneció atento a las condiciones climáticas en las zonas productivas estadounidenses y cómo las mismas afectan las condiciones del trigo implantado, que está próximo a cosecharse.

En el último informe de condición de los cultivos, el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) mejoró la condición del trigo invernal, categorizando entre buena y excelente al 63% del total del área, lo

que significó una mejora de 3 p.p. con respecto al informe de la semana anterior. Esto sorprendió a los agentes del mercado que esperaban una caída en el porcentaje de cultivos con calificación buena y excelente, deprimiendo los precios del trigo luego de revelado el informe y después de que el contrato de mayor volumen operado haya tocado su nivel máximo en cuatro meses durante la sesión.

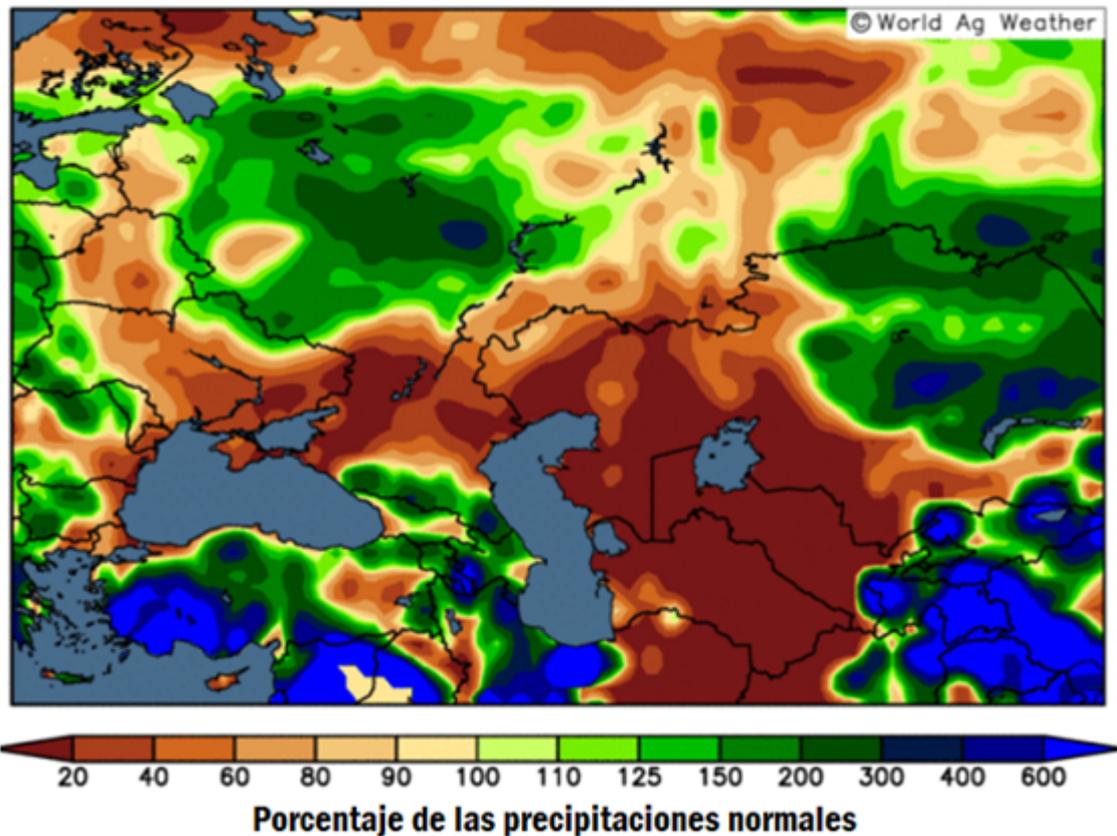


La muy buena condición en los cultivos de trigo hace prever una gran campaña triguera en los Estados Unidos, en la que USDA estima que se producirán 51,2 Mt, 3,9 millones de toneladas más que la campaña pasada. Como vemos en el gráfico, la correlación entre una mayor proporción de los cultivos calificada como buena o excelente y el rendimiento efectivo obtenido es positiva, aunque dista de ser perfecta. Entran a jugar en la determinación del rendimiento muchos factores, como las diferentes técnicas y tecnologías aplicadas a las tareas de campo, así como las épocas en las que se sembró y la distribución de las mejores condiciones entre los estados, entre otros. Podemos ver en la gráfica, además, la tendencia clara hacia una mejora en los rendimientos campaña tras campaña, fruto de la aplicación de mejores prácticas productivas e implementación tecnológica. Esta es la mejor condición que presentan los cultivos desde el año 2010.

Sin embargo, no todas las noticias que vienen desde el hemisferio norte son buenas en cuanto al aspecto productivo; un clima seco y cálido durante el mes de mayo en la región del Mar Negro llevó a consultoras a disminuir sus estimaciones

productivas para el área. Para el caso de Rusia, la consultora SovEcon rebajó su pronóstico para la campaña en 800 mil toneladas, hasta las 82,6 Mt, mientras que el Ministerio de Agricultura de ese país preserva una estimación de 75 Mt.

**Precipitaciones con respecto al promedio histórico
07/06 - 20/06. Región del Mar Negro**
Mapa de World Ag Weather



En el caso de Ucrania, el clima cálido reciente que se espera que continúe reduciría la producción de trigo 2019/20 en un 2%, hasta las 26,6 Mt, según estima la consultora agrícola Lanworth, perteneciente a Thomson Reuters. Este volumen aún se encontraría cerca de niveles récord. En su informe de mayo, USDA había estimado que la producción de trigo de Ucrania sería de 29 Mt, mientras que el pronóstico del Ministerio de Agricultura y Alimentos de Ucrania es de 26,9 Mt, en línea con las estimaciones de la consultora.

Por su parte, en Australia la nueva campaña comenzó a desarrollarse con marcados déficits hídricos. Las condiciones secas en las últimas semanas, juntos con los pronósticos de precipitaciones por debajo de lo normal ponen en peligro un trigo que recién comienza a sembrarse. Lanworth rebajó las estimaciones productivas en un 2% en la última semana, para



llevarla hasta las 23,1 Mt, aduciendo que las recientes condiciones de sequía en el oeste y el este han empeorado los perfiles de humedad del suelo y amenazan la producción.

Estas complicaciones climáticas que afectan a la región del Mar Negro y Australia dieron soporte a los precios del trigo en Chicago en el día de ayer y motivaron la recuperación luego de las caídas causadas por la condición de cultivos estadounidenses mejor a la esperada y por ventas técnicas. El contrato de mayor volumen operado ajustó el día de ayer en US\$ 187,39/t registrando una caída semanal del 0,9%.



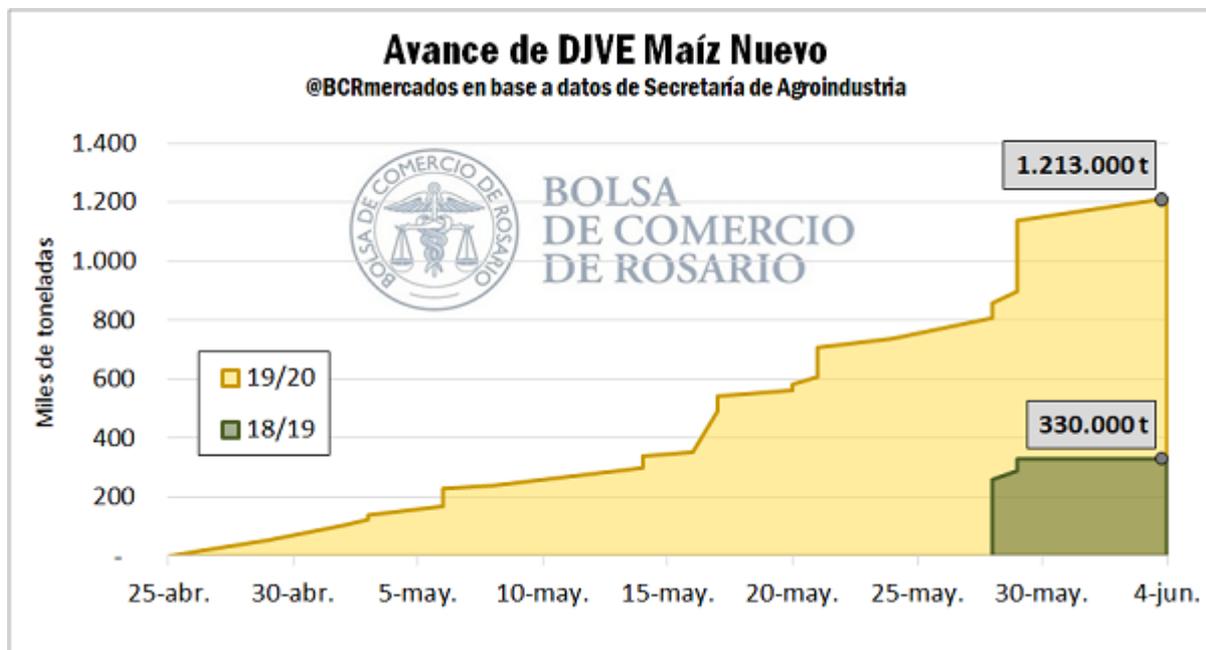
Commodities

Las ventas externas de maíz nuevo en el presente ciclo casi cuadruplican a las de la campaña anterior a igual fecha

Julio Calzada - Bautista Gaggiotti - Desiré Sigauco

Las DJVE de maíz nuevo se adelantan y alcanzan 1,2Mt. Las ventas externas de poroto de soja ganan participación en el total del complejo. En Chicago, el maíz repuntó en mayo con compras de fondos por 33,2Mt; se reduce la ventana de siembra de soja en EEUU.

La comercialización del maíz nuevo comenzó temprano esta campaña, habiéndose registrado ventas externas del cereal 19/20 desde fines del mes de abril. En las últimas dos semanas el ritmo de compromisos tomados se ha acelerado, registrándose Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) para maíz nuevo por 475.000 toneladas. Con ello, los compromisos externos a cuenta del maíz que se cosechará en 2020 superan las 1,2 millones de toneladas al 5 de junio, una cifra récord en al menos 9 campañas.





Al comparar las ventas externas del maíz nuevo este año con las anotadas por maíz nuevo el año pasado, las actuales casi cuadruplican a las del ciclo anterior (multiplican por 3,7 las de la campaña anterior).

A su vez, las compras del sector exportador de maíz 19/20 a fines de mayo alcanzan 2,6 millones de toneladas, mostrando la solidez del sector de cara a los compromisos asumidos. El maíz nuevo adquirido por los exportadores en lo que va del año es casi tres veces las 959.000 toneladas de compras de cereal nuevo que llevaba el sector en 2018.

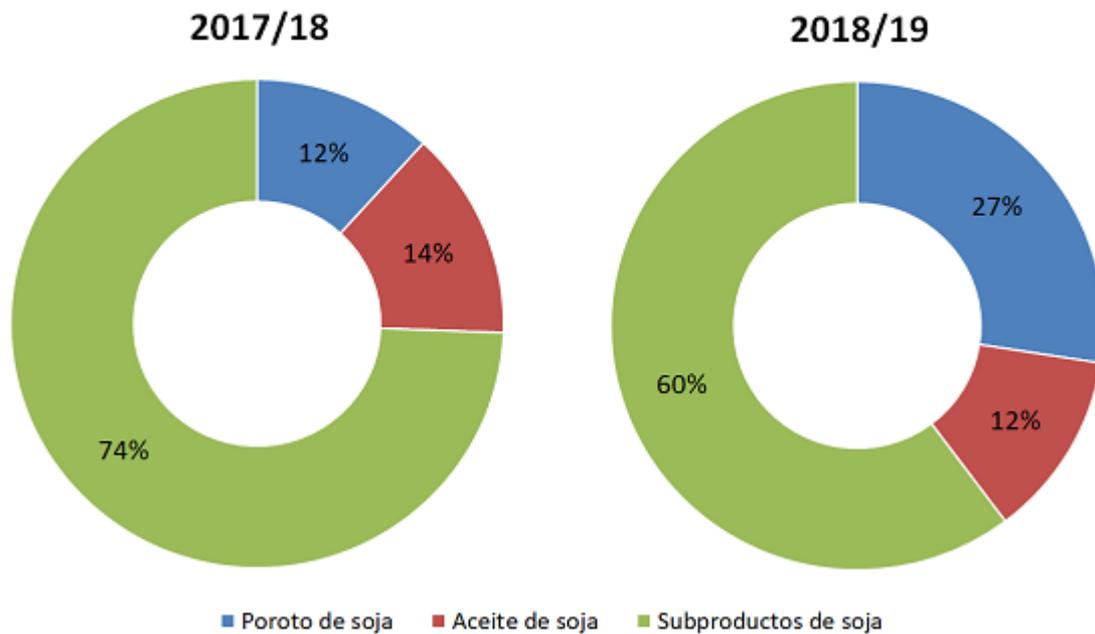
El fuerte interés comercial por el maíz 19/20 se viene observando también a lo largo de las últimas semanas en el mercado físico de granos de la Bolsa de Comercio de Rosario. Esta semana la oferta abierta por el cereal con entrega en marzo fue de US\$ 152/t y US\$ 150/t por el maíz con descarga en abril y mayo 2020. Si bien la semana pasada esta última posición había sido mejorada a US\$ 155/t, los precios dados hasta hoy se mantienen cercanos a las cotizaciones de los futuros MATba-ROFEX. El contrato Maíz ROS Abril cerró el jueves a US\$ 152/t. En tanto, el precio pizarra del maíz en la semana (jueves contra jueves) retrocedió \$ 180 hasta \$ 6.640/t. En dólares, el Precio Cámara cedió US\$ 5,3/t en los siete días considerados.

Sumando todos los productos del complejo sojero, las DJVE registradas para los primeros tres meses de la campaña 2018/19 se han más que duplicado con respecto a las ventas del año pasado, pasando de 5,3 Mt en 2017/18 a 12,1 Mt en el período actual. Sin embargo, cuando se dejan de lado las diferencias absolutas explicadas en gran parte por la menor disponibilidad de soja en la anterior campaña a causa de la sequía, surgen diferencias sustanciales en la composición de las DJVE según el tipo de producto y en su participación porcentual.



Ventas externas del complejo soja anotadas para el período Abril-Junio de cada campaña, al 5/6/2019

@BRCmercados en base a datos de Secretaría de Agroindustria



En efecto, discriminando las ventas externas del complejo según el tipo de producto se observa un importante avance del poroto de soja sobre los productos industrializados de la oleaginosa (harina y aceite de soja). Las DJVE de poroto de soja para el período abril-junio pasaron de ser el 12% de las ventas del complejo en 2017/18 a concentrar el 27% del total en el ciclo 2018/19. Naturalmente, el crecimiento de los compromisos externos de poroto soja se dan en detrimento de ventas de harina y aceite, que perdieron 14 p.p. y 2 p.p. de participación respectivamente.

La fotografía actual de los compromisos externos del complejo soja argentino reafirma la tendencia que comenzó a desarrollarse ya la campaña pasada y que se ha comentado previamente en este Informativo Semanal. La compleja coyuntura geopolítica mundial y las políticas arancelarias vigentes en Argentina, continúan contribuyendo a la "primarización" del principal complejo exportador del país. Impacta negativamente y de manera significativa la eliminación del diferencial arancelario en el complejo sojero.

Independientemente de ello, los datos de *crushing* de la Secretaría de Agroindustria para el mes de abril resultan positivos. La industrialización de la oleaginosa alcanzó 3,8 millones de toneladas este abril, medio millón de toneladas por encima del primer mes de la campaña anterior, cuando la disponibilidad de mercadería había estado recortada por la dura sequía. De este modo, las fábricas volvieron a procesar en abril los volúmenes usuales de campañas anteriores.



Cabe destacar, que la recuperación de la molienda respecto del mes anterior es la más importante en más de tres años. Durante el mes de abril se procesó un 32% más de oleaginosa que en el mes de marzo, lo que equivale a más de 900.000 toneladas.

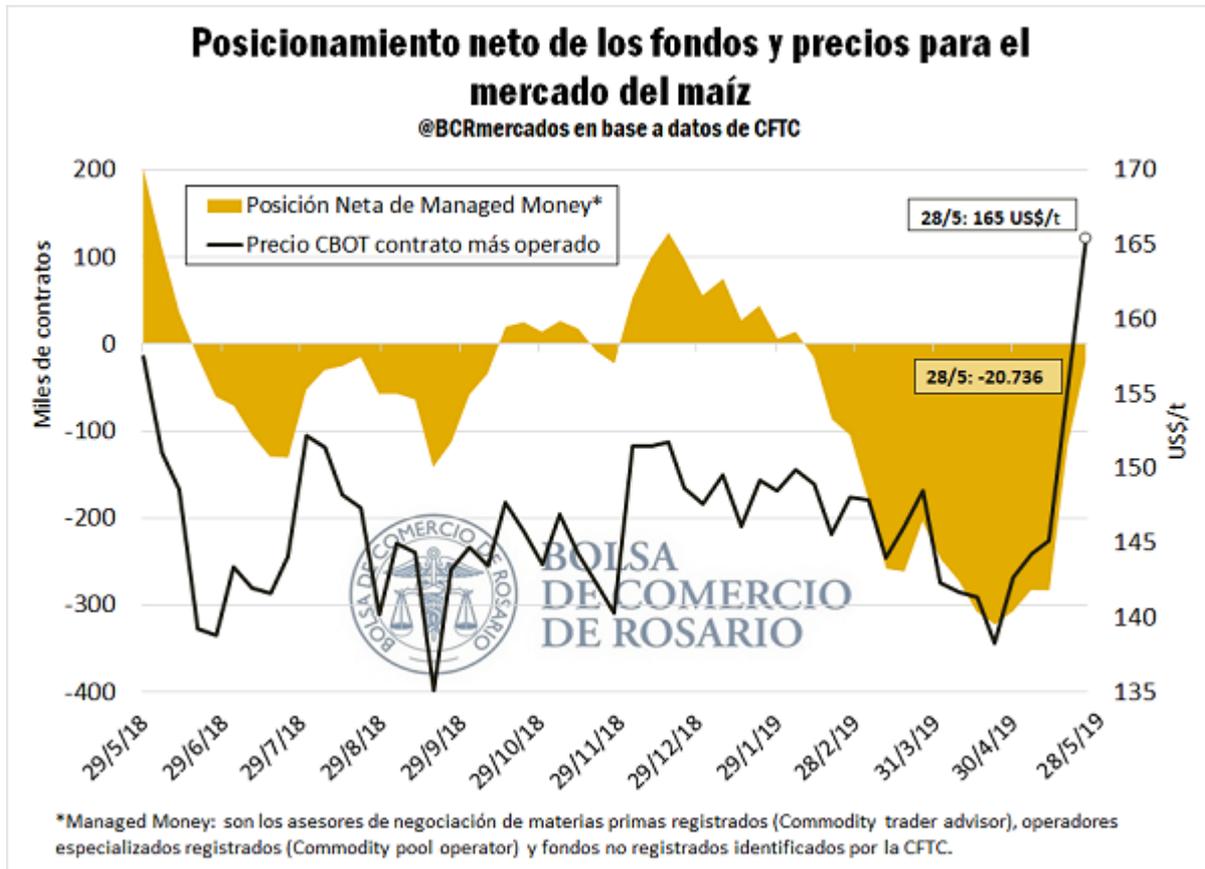
En el mercado local, el precio de referencia publicado por la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR, se ubicó el jueves en \$ 10.350/t, \$ 150 por debajo del valor pizarra del jueves pasado.

El precio del maíz repuntó en mayo en Chicago con los fondos comprando 33,2 Mt en dos semanas

El atraso en la siembra de maíz en Estados Unidos llevó a los fondos de inversión en Chicago a reducir su posición vendida neta de 116.729 contratos el 21 de mayo a 20.736 el 28 de mayo, según datos del reporte *Commitments of Traders (COT)* publicado por la *Commodity Futures Trading Commission (CFTC)*.

Tengamos presente que los asesores de negociación de materias primas registrados, operadores especializados registrados y fondos no registrados identificados por la CFTC, conforman el grupo *Managed Money*. Este grupo, asociado con la actividad especulativa, es el que más acierta en el movimiento de precios en el mercado de maíz, es decir, acumula posiciones compradas cuando las cotizaciones suben y distribuye posiciones cuando los precios bajan.





El 23 de abril, el contrato de maíz con mayor volumen operado en Chicago cayó a un mínimo anual de US\$ 138,28/t ante la presión del conflicto arancelario entre Estados Unidos y China. Tal como lo ilustra el gráfico, los fondos se encontraban vendidos en 322.215 contratos, o 40,9 millones de toneladas de maíz. Esta fecha marcaría un punto de inflexión para las cotizaciones del maíz, que desde entonces han crecido un 20%, o 27 US\$/t. La tendencia bajista fue revertida, como ya se mencionó, por las condiciones climáticas adversas sufridas por el Cinturón Maicero que dificultaron seriamente el avance de la siembras en las últimas semanas. Impulsados por estas preocupaciones, los fondos abandonaron su tendencia *bearish* y en las dos semanas que culminaron el 28/5 compraron 262.182 contratos. Es decir, en dos semanas, los fondos de inversión compraron 33,2 millones de toneladas, anticipando la recuperación del precio del maíz que enfrenta importantes riesgos de una menor producción en Estados Unidos. La compras por parte de los fondos en las últimas semanas podrían revertir esta semana la posición vendida neta que mantienen en segmento del maíz desde principios del mes de febrero, aunque ahora el mercado permanece atento a la evolución de la relación comercial entre Estados Unidos y México.

Ajustadas ventanas de siembra en EE.UU: uno de los *fundamentals* detrás de los precios en Chicago



El 5 de junio se cerró la ventana de siembra óptima para el maíz en otros cuatro estados del Cinturón Maicero estadounidense, y con estos ya suman 14 los territorios donde la ventana de siembra ha finalizado en aquel país. Durante las últimas semanas, los agricultores estadounidenses lograron plantar el 67% del área de maíz proyectada para la campaña, muy por detrás del avance de siembra del 96% registrado para igual fecha en 2018, según datos del USDA. Si bien en la última semana los *farmers* lograron avanzar en casi un 10%, los suelos excesivamente húmedos y las inundaciones locales que aún se mantienen en los terrenos bajos y cercanos a los ríos desbordados, siguieron dificultando la siembra.

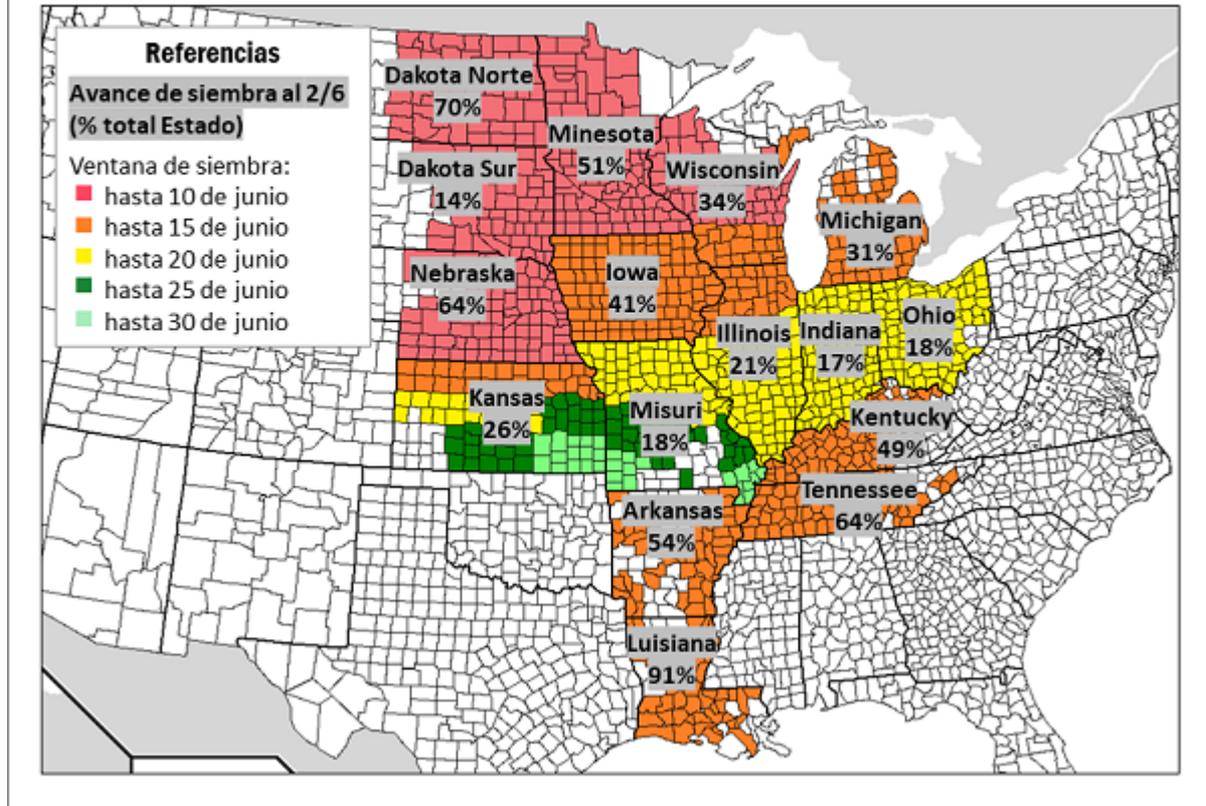
A diferencia del maíz, la soja enfrenta una ventana de siembra con plazos menos apremiantes, que aún permitiría sembrar la oleaginosa sin asumir mayores riesgos de rindes por retrasos en algunos estados. La semana que viene cerrará la ventana de siembra para los territorios del norte del Medio Oeste: Wisconsin, Minesota, Las Dakotas y Nebraska.

Del último reporte de Seguimiento de Cultivos del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) se desprende que los estados más comprometidos en cuanto a la ventana de siembra de la oleaginosa son Dakota del Sur y Wisconsin, que para el segundo día de junio llevaban sembrados el 14% y el 34% respectivamente, considerando el total de las siembras proyectadas. Dakota del Sur fue uno de los estados más afectados por las inundaciones que causó el deshielo junto con las abundantes y prolongadas lluvias en el fin del invierno, y a pesar de haber más que duplicado el avance de siembra en esta última semana, el 14% sembrado está muy por detrás del 84% del año 2018. Mientras tanto, en Dakota del Norte y Nebraska los *farmers* han logrado sembrar el 70% y el 64%, respectivamente, a pesar de las adversidades climáticas que han tenido que enfrentar a lo largo de la presente campaña. Estas cifras, sin embargo, aún se encuentran lejos del avance en la campaña anterior que rondaba el 90% en ambos estados. En Minesota los productores habían podido completar la mitad de la intención de siembra al 2 de junio, a sólo 8 días del cierre de la ventana de siembra en el estado.



Avance y ventana de siembra del soja en el Medio Oeste de Estados Unidos

@BCRmercados en base a datos del USDA



Por otro lado, los estados de Kansas, Iowa y Michigan también evidencian importantes retrasos en comparación con el ritmo de siembra del año pasado aunque cuentan con una ventana para la siembra más amplia, sobre todo el primero. Con igual ventana de siembra pero evidenciando una situación superadora frente a los anteriormente citados se encuentran los estados del sur: Luisiana, Arkansas, Tennessee y Kentucky, donde el clima no fue tan extremo y permitió un mejor ritmo de siembra.

A pesar de que los productores de Illinois, Indiana y Ohio pueden gozar de un margen temporal más extenso para realizar las tareas de siembra, las mismas se están llevando a cabo a un ritmo muy lento, con un promedio de solo el 20% de la intención ejecutada hasta el momento. Teniendo en cuenta este último grupo, Missouri es quizás el estado con mayores posibilidades de recuperación por el hecho de que sectores de su territorio se encuentran aptos para plantar soja incluso hasta el final de este mes.