



 Finanzas

Neutralidad de Carbono: en búsqueda de la competitividad

Patricio Brentan – Ma. Laura Rodriguez de Sanctis

Los consumidores demandan cada vez más productos que utilizan procesos amigables con el medio ambiente durante su ciclo de vida y las empresas deben comenzar a recorrer este camino para no perder competitividad.

**OFERTA Y DEMANDA
PROYECTADA**

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

 Commodities

Oportunidades para el aceite de soja argentino: firme consumo doméstico mundial de aceites vegetales apuntala los precios

Julio Calzada - Bruno Ferrari

La producción mundial de aceites vegetales se espera que aumente un 0,5% en la campaña 2019/20, bastante menor al consumo (2,1%). Frente a suministros acotados, Argentina juega un rol importante con precios de exportación que ya han tenido repercusiones.

 Commodities

MERCOSUR: Excepcional performance exportadora durante 2019
ROSGAN

Las exportaciones de carne vacuna de los 4 países miembros del Mercosur aumentaron en 2019 un 17%, total exportado 2.704 mil tn peso producto. Dentro de los países miembros, Argentina exhibe por lejos las mayores tasas de crecimiento respecto de 2018.

 Commodities

Tras un avance récord, se estancaron las ventas externas de soja y maíz

Blas Rozadilla – Javier Treboux

Luego de los cambios en los derechos de exportación, se frenó el avance en los registros de DJVE. Con poco nivel de actividad, el mercado local concentra sus operaciones en entregas cortas mientras los operadores esperan la cosecha en Brasil y Paraguay.

 Commodities

Enero fue el mes de mayores embarques de trigo en la historia argentina

Bruno Ferrari - Franco Ramseyer - Desiré Sigauco

En los dos primeros meses de la campaña 2019/20 ya se han embarcado 5,5 Mt de trigo. Sólo en enero se despacharon casi 3,5 Mt, un récord mensual histórico. Los precios domésticos cayeron en la semana, pero en el frente externo perdemos competitividad.



Finanzas

Neutralidad de Carbono: en búsqueda de la competitividad

Patricio Brentan – Ma. Laura Rodríguez de Sanctis

Los consumidores demandan cada vez más productos que utilizan procesos amigables con el medio ambiente durante su ciclo de vida y las empresas deben comenzar a recorrer este camino para no perder competitividad.

Las nuevas exigencias de los mercados internacionales vienen generando cambios en el modo de operar de las empresas, llevándolas a incorporar ciertas exigencias sociales ya que el número de consumidores que consideran los aspectos ambientales en sus decisiones de compra va en aumento, teniendo mayor interés en productos que sean amigables con el planeta y que cuiden las emisiones de gases que producen el calentamiento global y cambio climático.

Una de las certificaciones que los productos y empresas desean obtener para coexistir en el mercado es la Certificación Carbono Neutral. Las empresas que adopten estas prácticas obtienen respuestas positivas por parte de los consumidores como por ejemplo: acceso a nuevos mercados, competitividad, reputación corporativa, diferenciación con los competidores, nuevos inversores.

Para la obtención de la Certificación Carbono Neutral de productos se debe:



La huella de carbono de un producto se refiere a las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), cuantificadas en emisiones de CO₂ emitidas a lo largo del ciclo de vida del producto, y abarca todas las actividades desde la adquisición de las materias primas demandadas para la elaboración incluyendo el transporte previo a la producción, pasando por todos sus procesos productivos hasta que llega a las manos de los consumidores, esta metodología de análisis se la denomina de la cuna hasta la tumba. Actualmente se está empezando a utilizar una metodología más amplia llamada de la cuna a la cuna, ya que incorpora en su análisis la fase de reintroducción del producto en el mismo proceso productivo o en otro, luego de quedar fuera de uso. Para la medición de la huella de carbono se utilizan diferentes normas internacionales: ISO 14064-1:2006, GHG Protocol, PAS 2050:2001; estas herramientas tienen como objetivo dar credibilidad y aseguramiento a los informes de emisiones de GEI.

Gases de efecto invernadero - GEI
CO ₂ (Dióxido de carbono)
CH ₄ (Metano)
N ₂ O (Óxido Nitroso)
Hidrofluorocarbonos (HFC)
Perfluorocarbonos (PFC)
SF ₆ (Hexafluoruro de Azufre)

Figura 1: Gases de Efecto Invernadero según el Protocolo de Kyoto (Naciones Unidas, 1998).

En relación a la gestión de carbono, nos referimos a las acciones de mitigación que es la implementación de iniciativas, programas o procesos para la reducción de los impactos adversos, en este caso la emisión de GEI de una actividad sobre el ambiente. Existe un gran potencial para reducciones futuras de las emisiones mediante una combinación de actividades, tales como la conservación de energía y el aumento de la eficiencia energética; el uso de tecnología de energía baja en carbono, como la obtención de combustible por medio de materia orgánica de origen vegetal, animal o procedente de la transformación natural o artificial de la misma, llamado Biomasa; o la absorción de CO₂ en la atmósfera por medio de la reforestación y la prevención de la deforestación.

Por último, la Certificación Carbono Neutral se puede obtener por medio de la compensación, puede lograrse a través del apoyo financiero a proyectos que reducen la emisión de gases de efecto invernadero a corto o largo plazo y/o por la adquisición de *Certified Emission Reduction* (CER) denominados Bonos de Carbono; en la edición N° 1934 del 06 de diciembre de 2019 se explica con mayor detalle estos tipos de bonos.

Inicialmente han sido las cadenas de comercialización los que desarrollaron estándares ambientales a nivel privado, estableciendo condiciones de venta y de diferenciación de productos, que definen el acceso a los mercados. Ante la multiplicidad de estándares privados también los gobiernos han comenzado a reglamentar sus propios estándares ambientales como condiciones de comercialización.



Países como EEUU, UE y Japón lideran el desarrollo de estándares públicos ambientales para productos abarcando desde la huella de carbono hasta la neutralidad. Particularmente la UE ha desarrollado desde el 2010 ante la multiplicidad de estándares ambientales en los supermercados de sus estados miembros, un estándar único armonizado, la huella ambiental para productos (*Product Environmental Footprint – PEF*). La PEF es un estándar multicriterio con 14 categorías de impacto potencial basado en el análisis del ciclo de vida ambiental y una aproximación por producto.

Actualmente se están desarrollando nuevas categorías de productos seleccionados bajo convocatoria abierta a nivel mundial. El objetivo es desarrollar un estándar que cuente el mayor consenso a nivel internacional de manera de implementarla de manera obligatoria sin objeciones. Se espera una propuesta política de la PEF para el 2020/21.

En el marco del Acuerdo de Paris, las partes deben presentar estrategias de desarrollo de largo plazo y de bajas en emisiones de gases de efecto invernadero con una fecha límite de la mitad de siglo, 120 países más la Unión Europea están desarrollando planes para lograr la meta de cero emisiones netas de CO₂ al 2050 o avanzando en un proceso de consulta pública sobre estrategia de largo plazo que contemple la neutralidad de carbono, acorde al Acuerdo de Paris. En paralelo, 532 Empresas B, organizaciones que cumplen con los más altos estándares de desempeño social y ambiental, anunciaron su compromiso de alcanzar la neutralidad de carbono al 2030, 20 años antes de los objetivos del Acuerdo de Paris.

Colombia, Costa Rica y México son representantes latinoamericanos en esta materia. Actualmente las cláusulas ambientales también incluyen nuevos capítulos en los acuerdos comerciales, como por ejemplo el nuevo acuerdo entre EEUU y Canadá hasta el Acuerdo de Asociación Estratégica UE – MERCOSUR. A su vez, el sector privado ha avanzado también en la “*Zero Emission Platform*”, donde se compromete a alcanzar la neutralidad de carbono mediante la utilización de energías renovables y la captura y almacenaje de carbono.

En línea con el contexto internacional, en Argentina se sancionó en diciembre 2019 la [Ley de Presupuestos Mínimos de Adaptación y Mitigación al Cambio Climático N° 27520](#) con el objetivo de, establecer las estrategias, políticas e instrumentos relativos al estudio del impacto y las actividades de adaptación al cambio climático; asistir y promover el desarrollo de estrategias de mitigación y reducción de gases de efecto invernadero en el país; reducir la vulnerabilidad de los sistemas naturales ante el cambio climático.

El resultado de estos estándares privado-público genera la necesidad, por parte de los productores, de incorporar el cumplimiento de prácticas amigables con el medio ambiente para lograr una mayor inserción en los mercados internacionales y así mantener la competitividad de sus productos.

En este contexto, la implementación y seguimiento de estrategias de gestión de carbono perfila el posicionamiento de productos en el mercado internacional, esto se traduce en un desafío, ya que se deben alcanzar las prácticas internacionales de medición y acción sobre la gestión del carbono y la neutralidad de las emisiones.





 Commodities

Oportunidades para el aceite de soja argentino: firme consumo doméstico mundial de aceites vegetales apuntala los precios

Julio Calzada - Bruno Ferrari

La producción mundial de aceites vegetales se espera que aumente un 0,5% en la campaña 2019/20, bastante menor al consumo (2,1%). Frente a suministros acotados, Argentina juega un rol importante con precios de exportación que ya han tenido repercusiones.

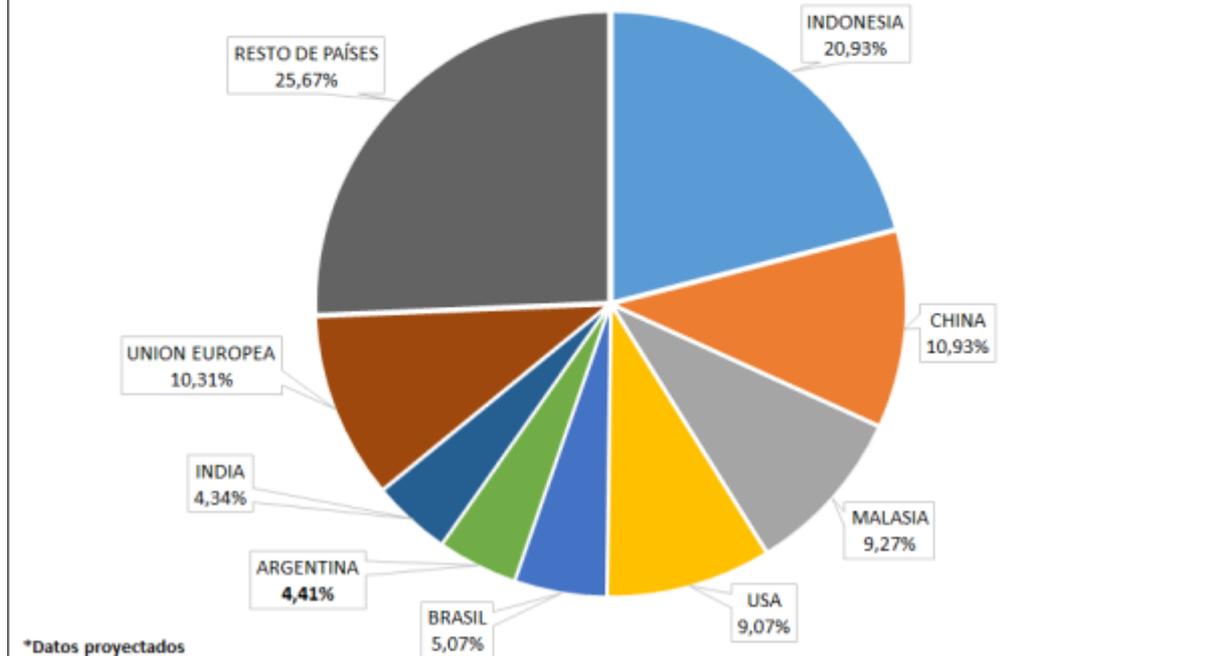
Posicionamiento de Argentina en el mercado mundial de aceites vegetales y grasas

Argentina se ubica como uno de los principales productores y exportadores de aceites vegetales a nivel mundial. En las previsiones de 2019/20, Oil World proyecta que nuestro país obtenga una producción cercana a los 12 millones de toneladas de aceites vegetales y grasas, ubicándolo con el 4,4% de la participación en el 5to puesto entre los mayores productores mundiales de estos subproductos. Por delante se encuentran Indonesia y China con una participación del 20,9% y 10,9%, respectivamente, en el total producido; seguidos por Malasia y Estados Unidos con un valor cercano al 9% y Brasil con una proporción del 5%, similar a la de Argentina.



Gráfico N° 1. Argentina: sexto productor mundial de aceites y grasas. Campaña 2019/20*

@BCRmercados en base a datos de Oil World

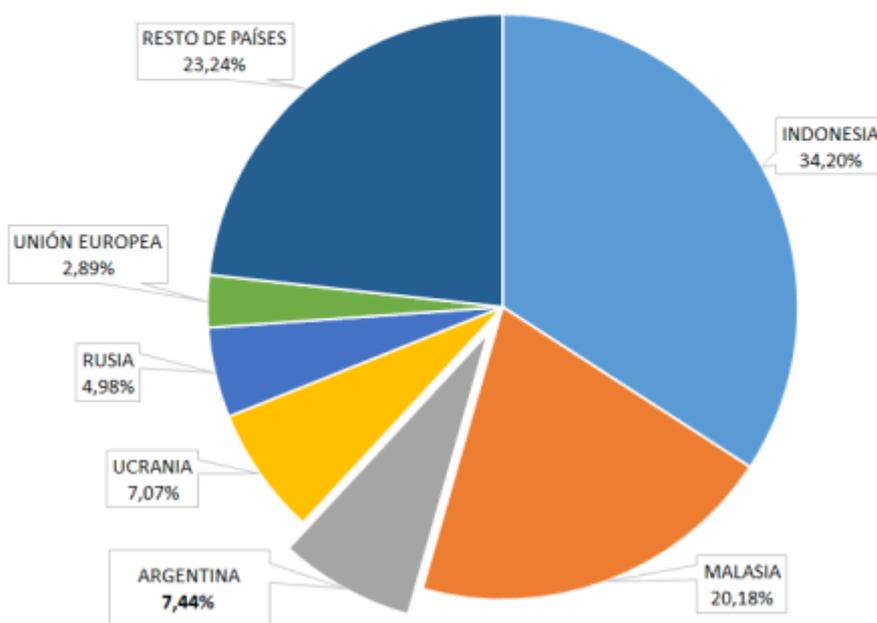


Es menester recalcar que Argentina detenta una competitividad particular en este mercado, por dos elementos claves. Primero, por el amplio desarrollo y capacidad de procesamiento de la industria de crushing de semillas oleaginosas que tiene el país, especialmente de poroto de soja, que le permite obtener el aceite de soja con altos niveles de eficiencia. Segundo, por el importante saldo exportable de aceites que presenta nuestro país en comparación con otras economías competidoras. En este sentido, a nivel de exportaciones su importancia es aún mayor, posicionándose 3ro en el ranking de los exportadores más importantes.

Según las previsiones actuales para la campaña 2019/20, Indonesia se posiciona junto a Malasia como los mayores exportadores de aceites vegetales y grasas a nivel mundial. Aquí, es importante resaltar que dentro de este mercado, ambos países se destacan por ser los mayores proveedores de aceite de palma, por lo cual sus exportaciones se encuentran muy concentradas en este producto. Por lo tanto, si bien Argentina se ubica en el tercer puesto, es el principal exportador mundial de aceite de soja abasteciendo principalmente a la India, Bangladesh, Perú y Egipto.

Gráfico N°2. Argentina: tercer exportador mundial de aceites y grasas. Campaña 2019/20*

@BCRmercados en base a datos de Oil World



*Datos proyectados

Perspectivas para el mercado mundial de aceites vegetales y grasas

Según las últimas estimaciones de Oil World, la producción mundial de aceites vegetales se incrementará un 0,5% en el ciclo 2019/20 alcanzando las 237,06 Mt. Asimismo, si consideramos el desempeño de dichos productos en las campañas anteriores, año tras año su producción viene incrementándose de forma sostenida. Es así que, desde el ciclo 2016/17 hasta las últimas proyecciones se detenta un incremento en los volúmenes producidos del 7,8% para el conjunto de aceites y grasas a nivel mundial. A nivel desagregado, hay subproductos vegetales (como el aceite de palma, soja y colza) que presentan una mayor importancia relativa, logrando representar en su conjunto, cerca del 75% del total producido y comercializado actualmente.



Cuadro N° 1. Producción y Consumo doméstico mundial de Aceites Vegetales y Grasas

(de octubre a septiembre, en millones de toneladas)

ACEITES VEGETALES Y GRASAS	16/17	17/18	18/19	19/20	Var % 19/20 vs 18/19
ACEITE DE PALMA					
Producción	67,32	73,13	76,74	76,26	-0,6%
Consumo	65,33	69,51	77,24	79,52	3,0%
ACEITE DE SOJA					
Producción	53,94	56,91	56,51	57,62	2,0%
Consumo	53,86	56,12	56,61	58,09	2,6%
ACEITE DE COLZA					
Producción	24,9	25,61	25,25	24,99	-1,0%
Consumo	26,12	25,71	25,57	25,25	-1,3%
ACEITE DE GIRASOL					
Producción	18,9	18,82	19,97	20,95	4,9%
Consumo	18,16	19,15	19,68	20,92	6,3%
ACEITE DE ALMENDRA DE PALMA					
Producción	7,05	7,66	8,12	8,18	0,7%
Consumo	6,92	7,42	7,81	8,23	5,4%
ACEITE DE ALGODÓN					
Producción	4,28	4,69	4,62	4,67	1,1%
Consumo	4,26	4,63	4,7	4,66	-0,9%
ACEITE DE MAÍZ					
Producción	4,2	4,39	4,33	4,34	0,2%
Consumo	4,18	4,43	4,35	4,36	0,2%
OTROS ACEITES Y GRASAS					
Producción	39,41	41,05	40,42	40,05	-0,9%
Consumo	39,65	40,41	40,27	40,16	-0,3%
TOTALES					
Total producción	220	232,26	235,96	237,06	0,5%
Total consumo	218,5	227,38	236,23	241,19	2,1%

@BCRmercados en base a datos de Oil World

En el primer puesto del ranking del Cuadro N° 1, se ubica el aceite de palma, con una producción total proyectada de 76,26 Mt para la campaña 2019/20, reflejando una caída que se espera del 0,6% respecto al ciclo anterior. No obstante, si



se compara con la campaña 2016/17, la producción se ubicaba en los 67,32 Mt. De esta forma, ha logrado avanzar en el período considerado, un 13,3% siendo ostensiblemente más alto que los 7,8% logrados por el total de aceites y grasas.

Por detrás le sigue el aceite de soja, con una producción esperada de 57,62 Mt para la campaña actual y un incremento del 2% respecto al ciclo anterior. Luego, a lo largo del período considerado, si bien el tonelaje ha avanzado desde las 53,94 Mt de 2016/17, en términos porcentuales – un 6,8% - ha sido menor al total de aceites y grasas (7,8%).

El aceite de colza, por su parte, muestra una pequeña merma en comparación con el ciclo previo (1%) y se mantiene relativamente estable respecto a la campaña 2016/17. Cuarto en el ranking aparece el aceite de girasol, que ostenta el mayor incremento en producción respecto al año anterior (4,9%). El aceite de palmiste, si bien tuvo un aumento no muy significativo para el ciclo 2019/20 (0,7%), al compararlo con la campaña 2016/17 ha sido el que mejor desempeño tuvo (16%), en sintonía con el aceite de palma.

Con menor importancia relativa, el aceite de algodón presenta un aumento en la producción del 1,1%, el aceite de maíz un 0,2% y el resto de aceites vegetales y grasas una merma del 0,9% para el presente período.

Es menester mencionar que, entre los principales aceites (palma, soja, girasol, colza, almendra de palma y maíz), el ostensible incremento en su demanda de consumo mundial es consecuencia de un uso cada vez más generalizado en las diversas cadenas alimentarias y ahora, fundamentalmente, en la producción de biocombustibles. De esta forma, según datos de Oil World, el dinamismo del consumo doméstico mundial de estos aceites vegetales, en términos porcentuales, ha sido mayor que su producción mundial en las últimas dos campañas.

En el Cuadro N° 1, se puede observar que para la campaña actual se prevé un aumento del consumo mundial del conjunto de aceites vegetales y grasas de 4,96 Mt (2,1%) a diferencia del incremento de 1,1 Mt (0,5%) en la producción. Si se analiza lo sucedido en los ciclos anteriores, en la campaña 2017/18 el incremento en la producción logró superar los aumentos sucedidos por el lado del consumo. No obstante, en las últimas dos campañas subsiguientes, el crecimiento del total producido de aceites y grasas se ha ralentizado en mayor medida de lo sucedido en el consumo, afectando a los stocks finales disponibles.



**Cuadro N° 2. Stocks Finales de Aceites Vegetales y Grasas****(de octubre a septiembre, en millones de toneladas)**

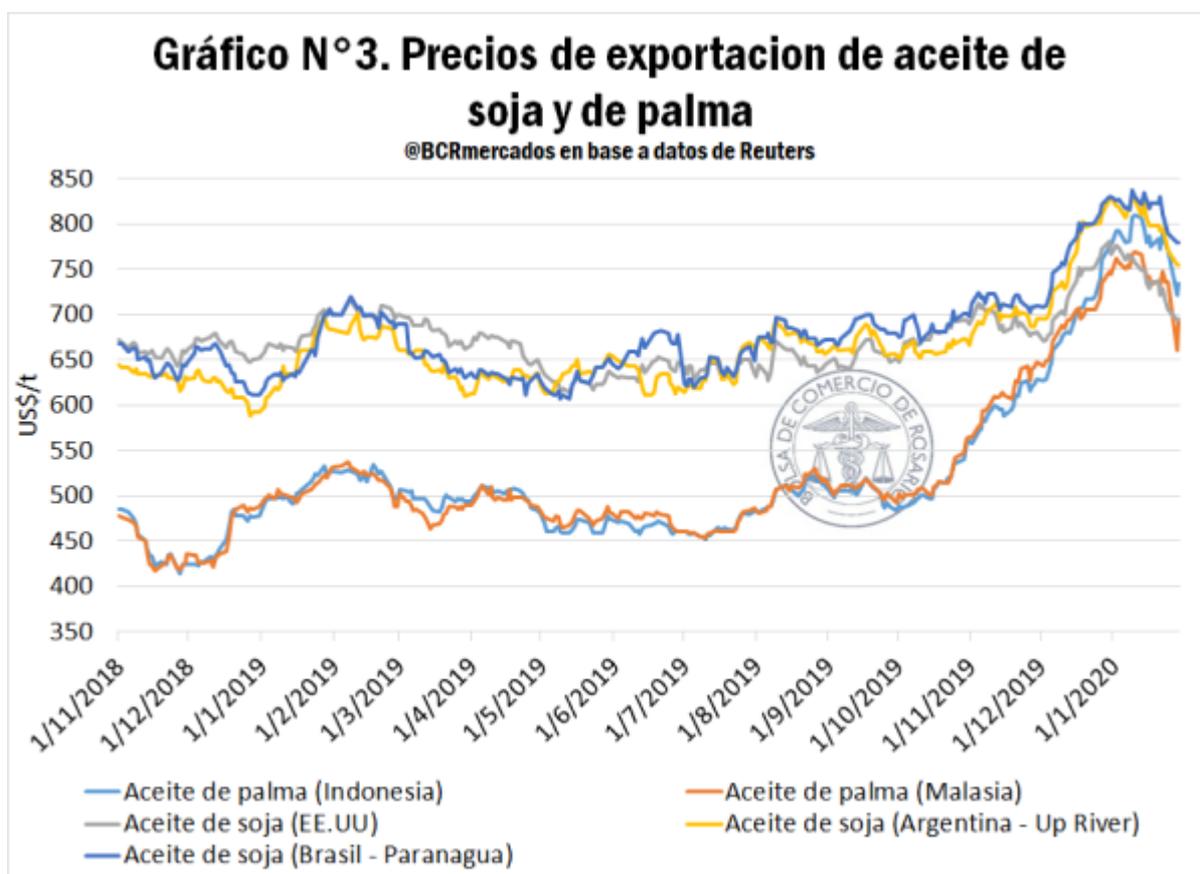
PRODUCTO	16/17	17/18	18/19	19/20	Var % 19/20 vs 18/19	Descomp. de Var.% (19/20 vs 18/19)
ACEITE DE PALMA	11,7	14,56	14,34	11,51	-19,7%	-9,0%
ACEITE DE SOJA	5,47	6,09	5,69	5,42	-4,7%	-0,9%
ACEITE DE COLZA	3,55	3,35	2,98	2,74	-8,1%	-0,8%
ACEITE DE GIRASOL	2,5	2,37	2,49	2,65	6,4%	0,5%
ACEITE DE ALMENDRA DE PALMA	0,89	1,15	1,43	1,35	-5,6%	-0,3%
ACEITE DE ALGODÓN	0,31	0,37	0,28	0,29	3,6%	0,03%
ACEITE DE MAÍZ	0,35	0,34	0,31	0,3	-3,2%	-0,03%
DEMÁS ACEITES Y GRASAS	3,31	3,89	3,94	3,88	-1,5%	-0,2%
TOTAL	28	32,12	31,46	28,14	-10,6%	-10,6%

@BCRmercados en base a datos de Oil World

Por lo tanto, si centramos la mirada en los valores proyectados para los stocks finales mundiales de la campaña 2019/20, los mismos sufrirán una caída del 10,6% para el conjunto de aceites y grasas. Considerando los productos más importantes según totales producidos, el aceite de palma se destaca ampliamente, reflejando una caída en sus stocks del 19,7% como consecuencia de los mayores niveles de consumo de este producto y los insuficientes valores producidos. A su vez, el aceite de soja y de colza, otros de los aceites más importantes, también reflejan una caída en sus stocks, estimadas en el 4,7% y 8,1%. Por otro lado, si se analiza la descomposición porcentual de la caída en los stocks finales estimados, como es esperable debido a su importancia relativa, estos tres subproductos (aceite de palma, soja y colza) son los que más presionan a la baja los stocks finales mundiales.

Impacto en los precios internacionales

Indudablemente, las perspectivas actuales sobre la oferta y demanda de aceites vegetales a nivel mundial, tiene un impacto en el ámbito de las cotizaciones. Como se mencionó anteriormente, el aceite de palma se destaca por el gran desbalance que se ha proyectado para la campaña 2019/20, debido a una desaceleración en la producción, un mayor uso interno por parte de los principales productores (para uso industrial principalmente) y una demanda externa que se mantiene firme con suministros sustitutos que también se encuentran limitados.



En el Gráfico N° 3 se muestra la evolución del precio de exportación de los dos principales aceites vegetales en sus principales mercados. El aceite de palma, ha visto incrementados sus precios de exportación en valores cercanos al 50% en el último año, tras un importante rally alcista desde octubre de 2019. En consecuencia, se ha presentado una situación particular en el mercado de aceites vegetales, ya que el spread entre dicho aceite y el aceite de soja, disminuyó enormemente.

Es esperable pensar que las cotizaciones actuales del aceite de palma repercutan en cierta medida en el consumo futuro de dicho aceite buscando algún tipo de sustituto. El mercado europeo, ya ha comenzado a declinar su demanda para uso energético debido a que ha dejado de ser competitivo respecto a los combustibles fósiles. Por otro lado, la demanda se mantiene sólida en el mercado asiático. China, tiene necesidades de abastecerse de dicho aceite para compensar la caída en la producción de grasa animal. Luego, India y demás países de la región, también presentan una demanda que no merma por motivos alimenticios. Asimismo, es importante mencionar que, una parte de esta demanda está cambiando a favor del aceite de girasol y soja, pero los suministros son limitados.

Por su parte, el aceite de soja se ha visto impulsado por lo sucedido en el mercado de aceites vegetales y en particular, por la fortaleza del aceite de palma que casi lo ha igualado en sus cotizaciones. En el caso del precio FOB argentino al



igual que en Brasil y EE.UU., el aceite de soja obtuvo incrementos cercanos al 15% desde octubre de 2019, a pesar de las mermas registradas en las últimas semanas. Si bien el aceite de palma ha contribuido en buena parte de lo sucedido en este producto, las disponibilidades de aceite de soja para exportación son limitadas. La fuerte demanda interna por parte de Brasil y Estados Unidos para su uso en combustibles, ha restringido la disponibilidad de exportaciones.

En este contexto, Argentina tiene un gran potencial para poder satisfacer la demanda externa de su principal aceite exportado. Por un lado, China ha disminuido enormemente su procesamiento de soja para crushing, debido a una insuficiente demanda de harina. Esto es principalmente por los efectos que ha tenido la fiebre porcina africana y sus consecuencias en menores cerdos para alimentar. En este sentido, es probable que China, nuestro principal importador de "porotos de soja", disminuya, en alguna medida, sus necesidades de soja sin industrializar para abastecerse internamente. Asimismo, si consideramos que Argentina tiene una gran capacidad de procesamiento de porotos de soja, dicho país juega un rol importante en el abastecimiento externo en un marco de producción de aceites vegetales insuficientes, una demanda que no cede principalmente por medidas gubernamentales que exigen mayores porcentajes de corte de biocombustibles para las naftas y precios del aceite de palma muy elevados en comparación al año anterior.





 Commodities

MERCOSUR: Excepcional performance exportadora durante 2019

ROSGAN

Las exportaciones de carne vacuna de los 4 países miembros del Mercosur aumentaron en 2019 un 17%, total exportado 2.704 mil tn peso producto. Dentro de los países miembros, Argentina exhibe por lejos las mayores tasas de crecimiento respecto de 2018.

Las exportaciones de carne vacuna de los cuatro países miembros del Mercosur aumentaron en 2019 un 17% alcanzando un total exportado de 2.704 mil toneladas peso producto. Dentro de los países miembros del bloque, Argentina exhibe por lejos las mayores tasas de crecimiento respecto de 2018.

Tal como mencionábamos en el informe anterior, las exportaciones de carne vacuna Argentina marcaron en 2019 un nuevo record histórico, tras alcanzar las 566.272 toneladas exportadas y duplicar ampliamente los volúmenes embarcados el año anterior. Esta cifra, medida en toneladas equivalentes de res con hueso, tal como habitualmente lo expresa Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, equivale a aproximadamente 840 mil toneladas desde las 557 mil exportadas en 2018.

En el caso de Brasil, siendo el mayor exportador del bloque, durante 2019 registró ventas al exterior por 1,561 mil toneladas peso embarque que representan un incremento del 16% interanual. Distinta es la evolución de Uruguay, que se mantuvo prácticamente sin cambios en relación al volumen exportado el año previo (325,846 toneladas) así como la de Paraguay que, lejos de crecer, contrajo sus exportaciones de carne en un 8% interanual, finalizando el 2019 con 248.899 toneladas embarcadas.



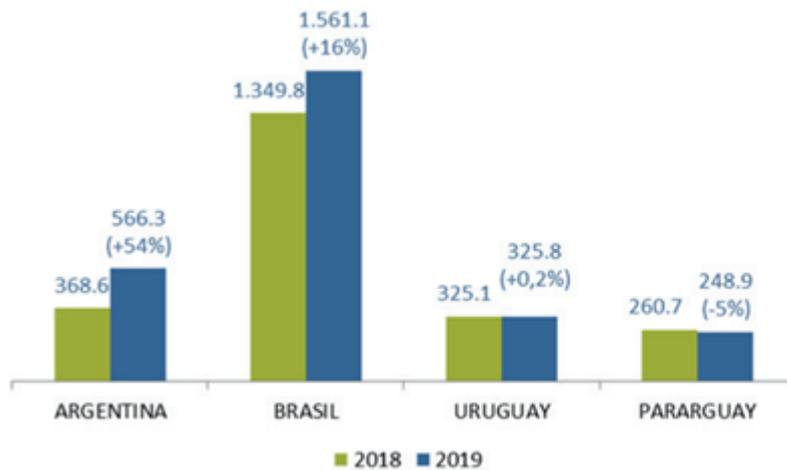


Gráfico 1: Evolución de las exportaciones de carne vacuna de los países miembros del MERCOSUR. [Cifras expresadas en miles de toneladas peso embarque]

Un análisis similar realizábamos al cierre del primer semestre del año (Lote de Noticias 05.08.19) donde ya se vislumbraba un año de fuerte crecimiento en materia de exportaciones de carne.

Para ese entonces, Argentina registraba un incremento interanual en volumen de carne exportada del orden del 47% que, al finalizar el año, terminó consolidando un 54% interanual.

En el caso de Brasil, durante el primer semestre exhibía un incremento del 27% interanual, fuertemente apalancado por las compras de Rusia, que habían estado vedadas prácticamente durante todo el año previo. Tras la habilitación de 25 nuevas plantas frigoríficas por parte de China, termina cerrando el año con 16% más de exportaciones que en 2018.

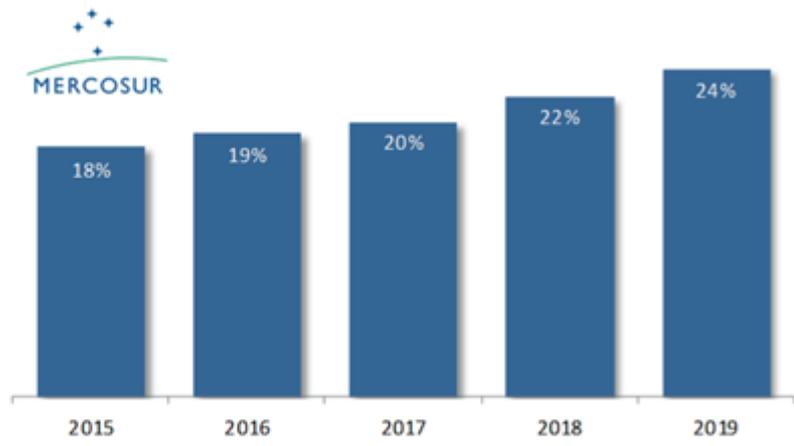
Distinto es el caso Uruguay, que ya se encontraba trabajando prácticamente el límite de capacidad. Lo que al cierre del primer semestre mostraba un leve crecimiento del 2% anual, termina erosionándose en la segunda mitad del año para cerrar prácticamente sin cambios respecto de los volúmenes exportados el año previo.

Finalmente, la retracción que muestra Paraguay (-5%) lo explica el hecho de ser el único país del bloque que no cuenta con habilitación para vender a China, lo que lo deja afuera de la excepcional oportunidad que representó este destino para el mercado mundial de carnes, durante el 2019.

Para el resto de los países del bloque, China representó en 2019 el 47% de los embarques totales de carne vacuna siendo Argentina el que mayor concentración presenta sobre este mercado, superando el 75% de sus ventas totales.

A nivel mundial, Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay –como bloque– se constituye como el mayor proveedor de carne vacuna, llegando a representar casi un cuarto de las exportaciones globales, seguido por Australia (16%) y EE.UU (12%). La participación del Mercosur en las exportaciones globales de carne vacuna viene mostrando un crecimiento sostenido en los últimos 5 años, pasando de representar el 18% en 2015 al 24% en 2019.

Gráfico 2: Participación de las exportaciones del bloque en el comercio mundial de carne vacuna.



Sin embargo, existen dos perfiles exportadores muy distintos dentro de la región. Por un lado, Uruguay y Paraguay, cuyas exportaciones concentran cerca del 80% y 60% de su producción, respectivamente. Por el otro, Brasil y Argentina con fuerte participación del mercado doméstico, que absorbe entre el 70% y 75% de su oferta total. Esta diferencia en cuanto a perfil exportador, los hace muy distintos en términos de la exposición ante diferentes factores de mercado.

¿Qué podemos esperar para 2020? Si miramos las proyecciones que el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) realizaba a inicios de enero, vemos que para todo el bloque sigue mostrando una expansión de sus exportaciones del 8,4% anual, dentro del cual Brasil y Argentina lideran la región con incrementos del 10% respecto de 2019.

Sin embargo, el contexto actual plantea una serie de interrogantes que pueden llegar a modificar estos guarismos. En este sentido, la propagación del coronavirus en China abre hoy una alerta difícil de mensurar que no solo compromete la tan ansiada reactivación de la demanda China sino que representa un factor altamente disruptivo para el comercio mundial en general.



 Commodities

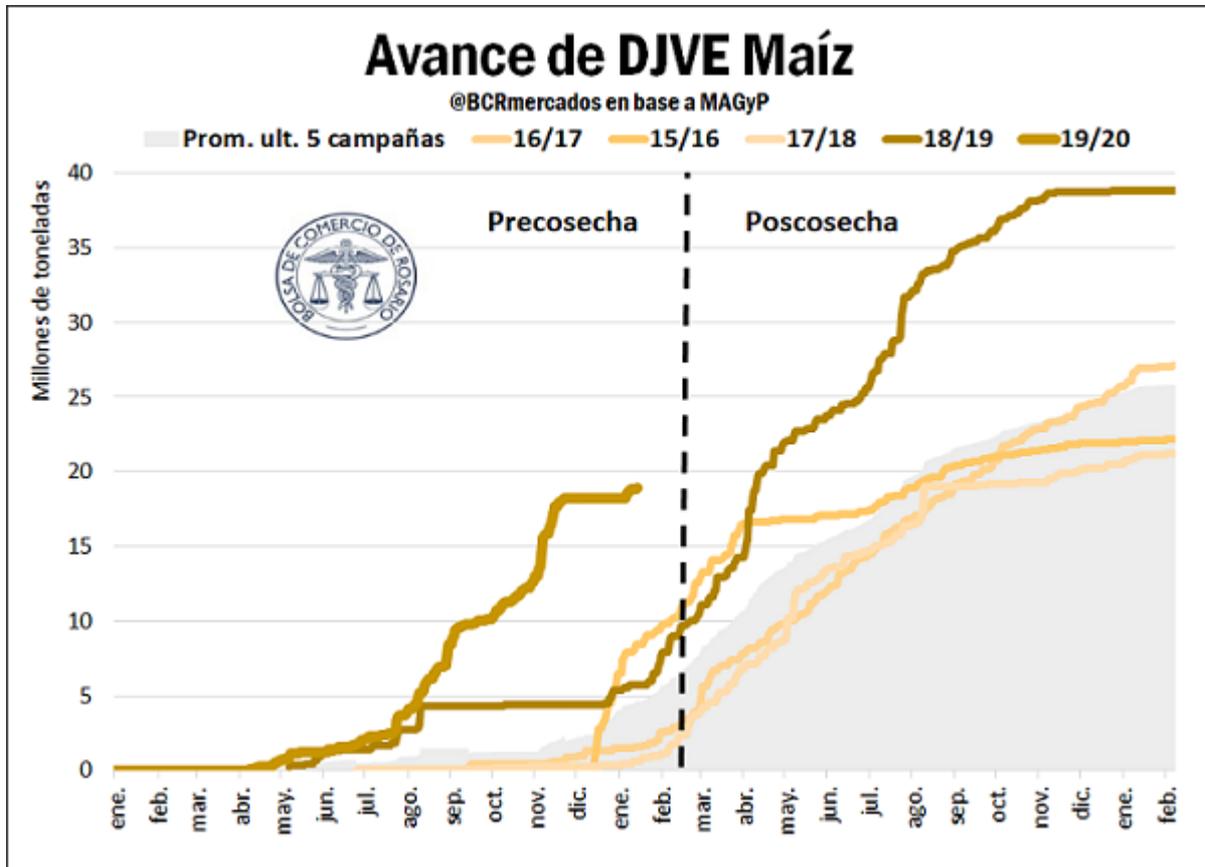
Tras un avance récord, se estancaron las ventas externas de soja y maíz

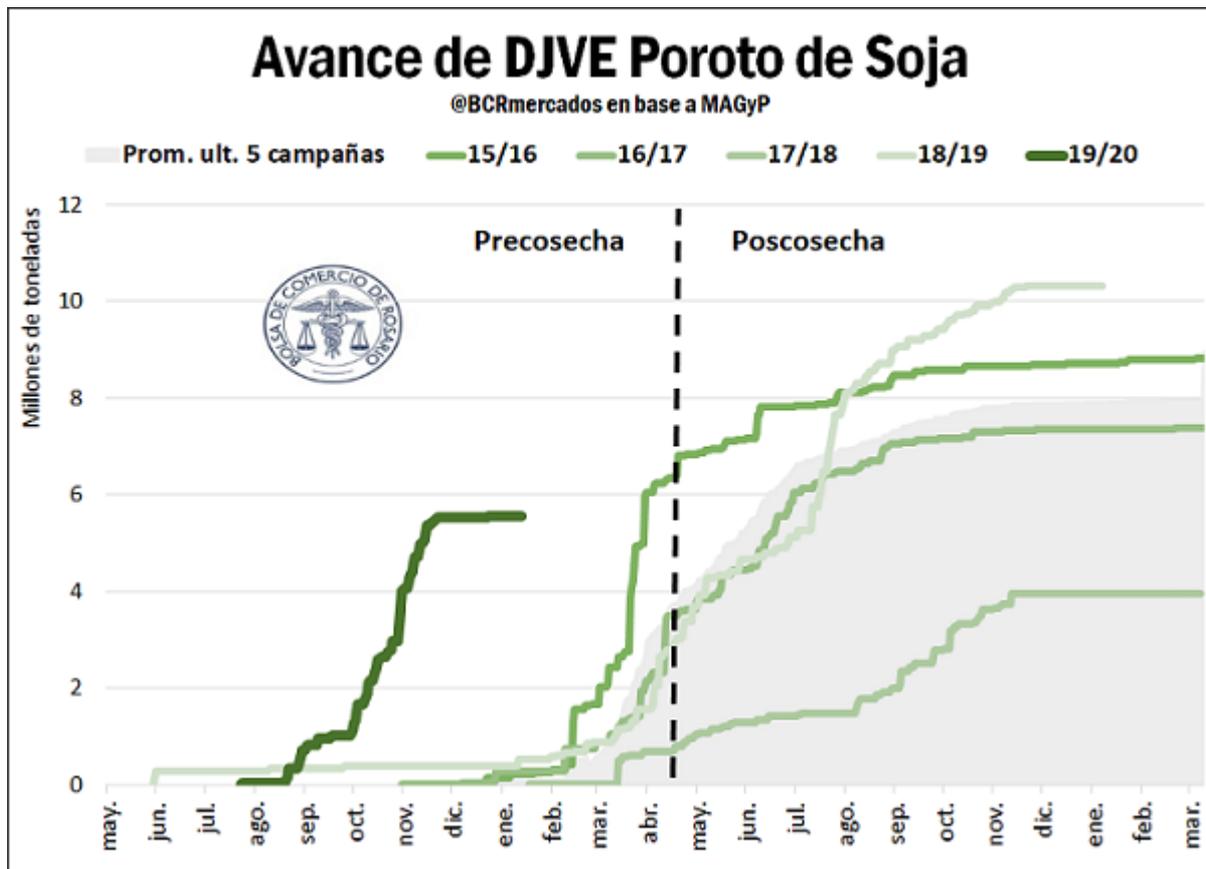
Blas Rozadilla – Javier Treboux

Luego de los cambios en los derechos de exportación, se frenó el avance en los registros de DJVE. Con poco nivel de actividad, el mercado local concentra sus operaciones en entregas cortas mientras los operadores esperan la cosecha en Brasil y Paraguay.

La comercialización de la cosecha 19/20, tanto de soja como de maíz, ha tenido una evolución inédita. A la fecha, el acumulado de Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) supera ampliamente a los máximos registros de campañas anteriores. Las ventas externas de maíz nuevo ya acumulan 19 Mt, un registro que excede con holgura el máximo previo para la fecha de 8,5 Mt de la campaña 15/16. Para el caso de la soja, son 5,5 Mt el total de la nueva cosecha comprometido con el sector externo, más que cuadruplicando las 1,3 Mt registradas a comienzos de febrero de 2012 (campaña 11/12).







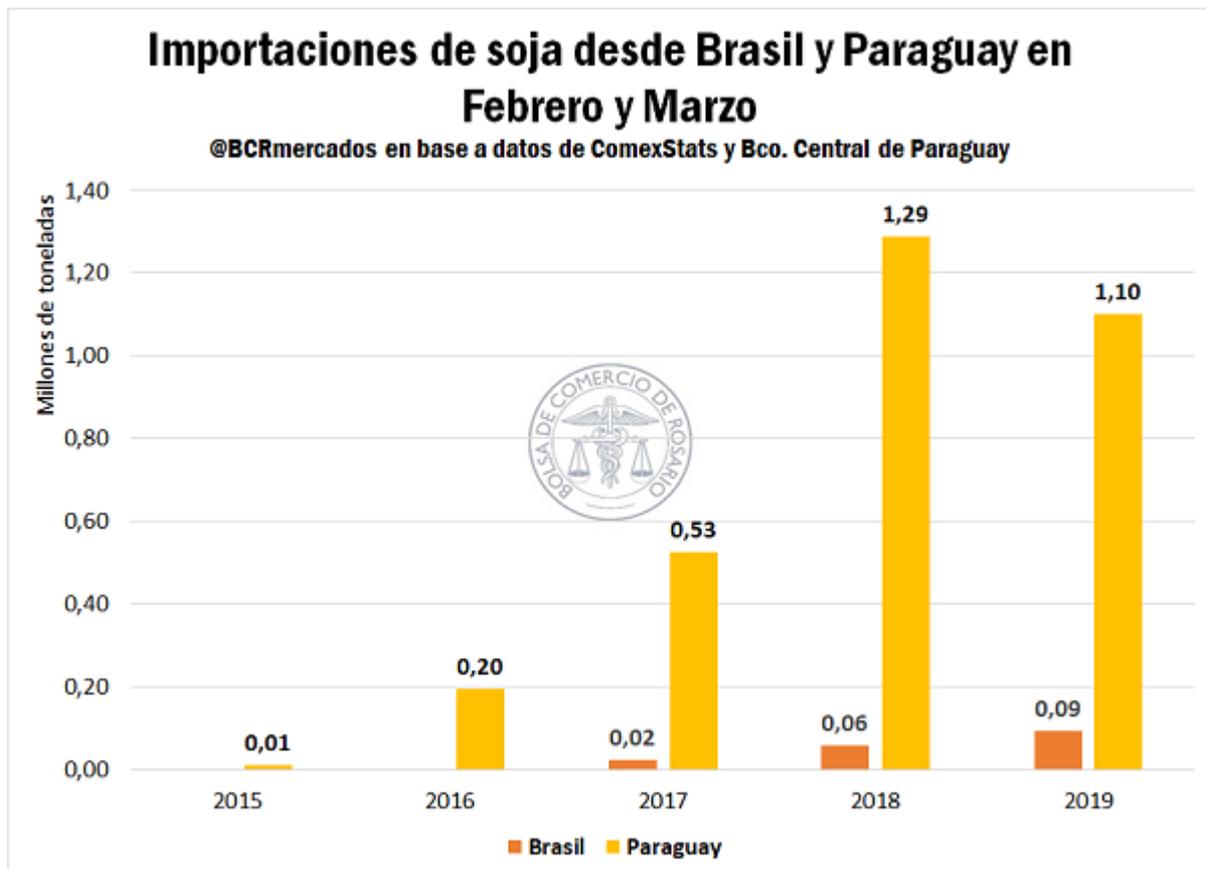
Desde que entraron en vigencia de las retenciones del 30% a la soja y del 12% al maíz, en tanto, tan sólo se declararon ventas por 40 mil toneladas de soja nueva y cerca de 700 mil toneladas de maíz, aunque para éste último producto se observó un repunte en las últimas semanas, con el 90% de tales negocios registrados en los últimos diez días.

Con poca mercadería negociada en la plaza local, la soja paraguaya puede alivianar el empalme de cosechas

La actividad comercial en el mercado doméstico sigue presentándose escasa en líneas generales, a pesar de que nos vamos acercando a la cosecha de la gruesa de la campaña 2019/20. Los ingentes volúmenes comercializados sobre la segunda mitad del año pasado han "vaciado" la plaza local y permiten llegar a la cosecha en una posición relativamente cómoda de mercadería asegurada por parte de la demanda. La incertidumbre que atraviesa al mercado producto del stress financiero en algunas empresas claves del sector, atentan también contra la fluidez de la actividad comercial.

Los negocios por soja en la última semana se concentraron en las descargas cortas, con la mayoría de los compradores ofreciendo condiciones con entrega hasta el 20 de febrero aproximadamente; la demanda especula con el avance de la cosecha de Paraguay y de zonas de Brasil, que empezaría a tomar impulsos sobre finales del mes corriente y principios del próximo, brindando la posibilidad de comenzar a saciar su necesidades de mercadería con importaciones, al menos parcialmente, y que generaría una mayor presión de oferta que puede redundar en una caída en los precios.

En los últimos años, la importación de soja de estos dos orígenes ha permitido atenuar el stress del empalme de las cosechas y mantener las fábricas funcionando; en el año 2019 entre los meses de febrero y marzo, Argentina importó 1,2 Mt de soja, principalmente paraguaya, mientras en el año 2018 este volumen fue de 1,3 Mt. La soja paraguaya es valorada también por su alto contenido proteico, por lo que permite aumentar la eficiencia de los procesos de la industria.



Aun así, en la semana también se mostró un mayor interés en prevenir vicisitudes en los meses de empalme con mercadería nacional; los compradores ofrecieron una condición particular para la compra de soja en la última semana, con precio abierto de US\$ 225/t por soja con descarga en el mes de marzo, pero ofreciendo bonificaciones de US\$ 10/t si la descarga se efectúa en la primera mitad del mes, en lo que sería una posición fronteriza entre campañas.

Por otro lado, el mercado de maíz sigue acaparando la mayor parte de los compradores que participan en la plaza, presentando un amplio abanico de posiciones abiertas de negociación, con condiciones que van desde la descarga inmediata hasta la entrega en el mes de noviembre, con todos los meses entre estos con ofertas abiertas de compra. Sin mayores variaciones en los precios ofrecidos, los negocios no destacaron en volumen, con los mismos concentrándose mayormente en las descargas cortas y en las posiciones correspondientes al maíz temprano de la campaña 2019/20.



El precio pizarra de la Cámara Arbitral de Cereales del día jueves 6 se ubicó en los \$ 14.950/t para la soja, lo que implica una variación semanal de -0,40%. La pizarra de maíz se ubicó en los \$ 9.070/t, 0,69% por encima del jueves anterior.

La cosecha de soja récord en Brasil podría alcanzar 124,5 Mt

En la última semana se publicó un nuevo reporte de oleaginosas y subproductos del *Global Agricultural Information Network* (GAIN) del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) para Brasil.

Este organismo estima una cosecha récord de 124,5 Mt para la campaña 19/20. En su informe, aumentó levemente la superficie sembrada en 100 mil hectáreas hasta 36,9 M ha. A su vez, incrementó la producción en un millón de toneladas a partir de rendimientos mejores a los esperados inicialmente en Mato Grosso, principal estado productor de soja, y de una mejora en las expectativas de productividad en Rio Grande do Sul y la región Noreste.

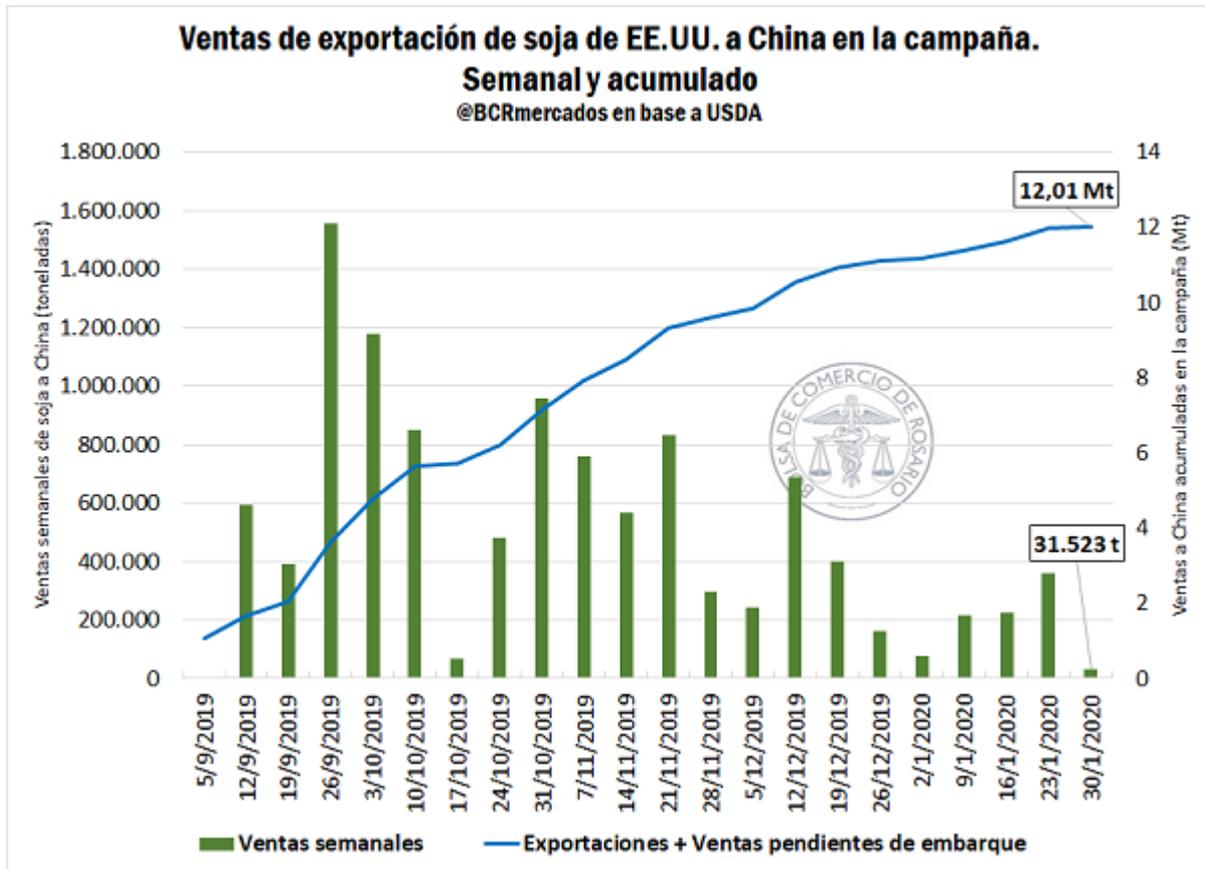
En lo que respecta al comercio internacional, se pronostica que las exportaciones de soja para la campaña comercial 19/20 (febrero de 2020 a enero de 2021) alcanzarán las 75 Mt, superando en un millón de toneladas la estimación para la campaña recientemente finalizada. Este pronóstico se basa en una recuperación de la oferta disponible, sin embargo, es afectado por una menor demanda de China. Se espera que China continúe lidiando con los efectos adversos de la epidemia de peste porcina africana, lo que resulta en un estancamiento de la demanda para alimentación animal. Además, desde el GAIN se anticipa que Brasil perderá una parte de su participación en el mercado de China a manos de Estados Unidos como consecuencia de la primera fase del acuerdo comercial.

Por el lado del consumo doméstico, se mantiene el pronóstico para el crushing en 44 Mt para la 19/20, impulsado por una mayor demanda interna de aceite de soja por parte de la industria del biodiesel. El próximo aumento en el corte de la mezcla de biodiesel se espera para marzo próximo, menos de un año después de que el último aumento entró en vigencia, en septiembre pasado. La tasa de corte aumentará en un punto porcentual cada año hasta llegar al 15% en 2023. Como resultado de este aumento en el consumo interno, se estima que las exportaciones de aceite de caerán en la 19/20 a 500 mil toneladas, por debajo del millón de toneladas de la campaña actual.

Las preocupaciones por la demanda china no permiten la recuperación de la soja en Chicago

Las ventas semanales de exportación de soja de los Estados Unidos a China cayeron a su nivel más bajo en casi cinco meses, en medio de las preocupaciones en torno a los posibles efectos que la propagación del coronavirus puede tener sobre la demanda del principal comprador mundial de la oleaginosa. Las ventas a China totalizaron solo 31.523 toneladas en la semana que terminó el 30 de enero, según informó el Departamento de Agricultura de Estados Unidos el jueves por la mañana. Este fue el volumen de ventas más bajo desde la primer semana de septiembre de 2019, cuando las ventas netas a China habían registrado -2.727 toneladas, debido a la cancelación de acuerdos previos.





Al respecto, el secretario de Agricultura de Estados Unidos, Sonny Perdue, dijo que Estados Unidos tendrá que ser tolerante si el coronavirus perjudica la capacidad de China de aumentar las compras de productos agrícolas estadounidenses, tal como fue pactado acuerdo comercial firmado recientemente por los países.

Los futuros de soja en este mercado atinaron a una recuperación parcial, luego de tocar mínimos desde principios de diciembre, presentando en la última semana una variación positiva de 0,54%, para cerrar el día jueves en US\$ 323,72/t el contrato más cercano. Con respecto al maíz, el contrato con vencimiento en marzo ajustó en US\$ 149,31/t, presentando una variación semanal de -0,07%.



Enero fue el mes de mayores embarques de trigo en la historia argentina

Bruno Ferrari - Franco Ramseyer - Desiré Sigaudó

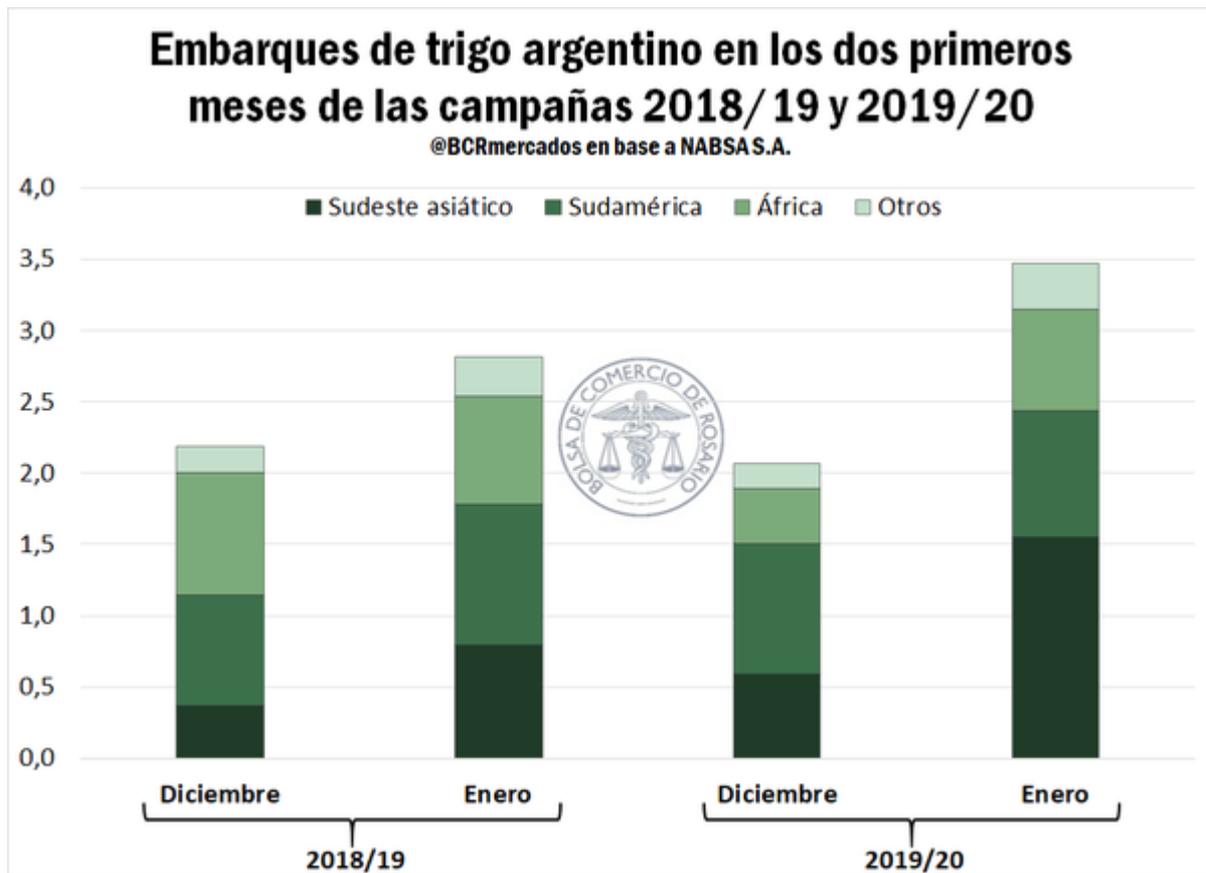
En los dos primeros meses de la campaña 2019/20 ya se han embarcado 5,5 Mt de trigo. Sólo en enero se despacharon casi 3,5 Mt, un récord mensual histórico. Los precios domésticos cayeron en la semana, pero en el frente externo perdemos competitividad.

Han finalizado los dos primeros meses de la álgida campaña comercial 2019/20, dejando como resultado niveles récord de exportaciones de trigo de Argentina. Los meses de diciembre y enero, en conjunto, ostentan un récord histórico de embarques de trigo por un volumen de 5,5 millones de toneladas, de acuerdo a datos de la agencia marítima NABSA S.A., cifra sin parangón considerando igual período de campañas anteriores, y con el mérito de haberse logrado a pesar de la bajante que el río Paraná sufrió en el último mes de 2019.

La recuperación en el caudal del Paraná, que desde mediados de diciembre a la fecha se elevó un metro, permitió que sólo en el mes de enero se despacharan 3.476.053 toneladas del cereal desde los puertos argentinos, siendo este el volumen mensual de trigo más alto de la historia.

Casi todos los buques trigueros están partiendo hacia el Sudeste Asiático, que reemplaza compras habitualmente realizadas a Australia a causa de la fuerte sequía que padece este país. En segundo lugar se encuentra Sudamérica (con fuerte predominancia de Brasil), luego África y por último otros destinos de Asia y Norteamérica.



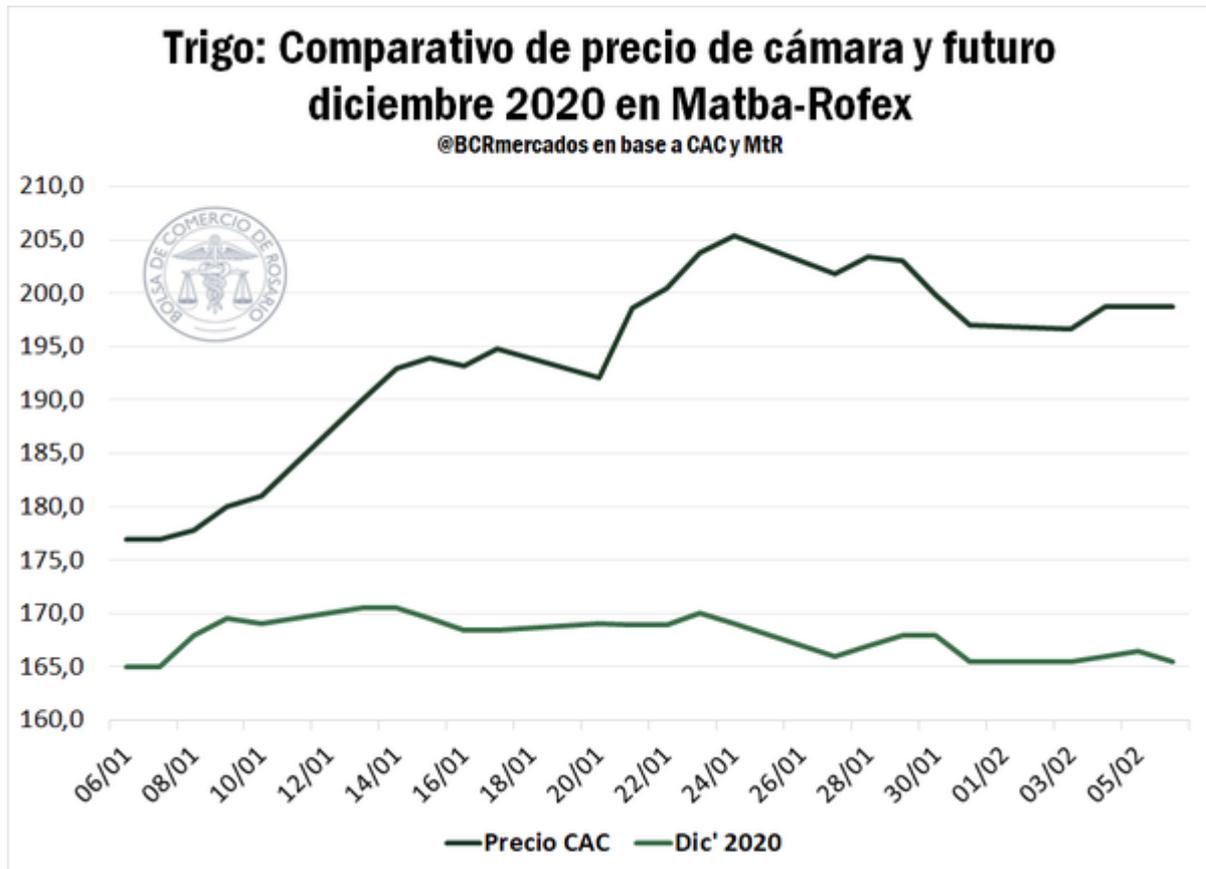


En el mercado local los exportadores continúan cómodamente abastecidos, con compras que alcanzan las 13,9 Mt de acuerdo al MAGyP, mientras que las DJVE totalizan 12,0 Mt. En tanto, el sector industrial lleva compradas 1,6 Mt de trigo, en línea con el promedio de los últimos 5 años a esta misma altura, de 1,5 Mt.

Este contexto generó un reciente relajamiento de la demanda, que implicó que los negocios de trigo en el recinto de operaciones de la BCR presentaran una disminución en la última semana respecto a la anterior, mostrando una tendencia declinante a medida que van quedando atrás los meses más intensivos de cosecha. No son muchos los compradores activos y los precios que proponen en sus ofertas de compra no presentaron importantes variaciones semanales. En los contratos realizados predominan las entregas cortas, cuyos precios pueden ser referenciados mediante la pizarra de la Cámara Arbitral de Cereales, que ha aumentado sutilmente desde el jueves 30/01 hasta el día de ayer, cerrando en \$ 12.020/t. (+ \$20/t semanal). Sin embargo, dado el incremento en la cotización del dólar, el precio medido en divisas estadounidenses ha caído semanalmente en US\$ 1,1/t, siendo equivalente a US\$ 198,7/t el jueves 07 de febrero.

En tanto, en el segmento diferido han comenzado a aparecer ofertas para la próxima cosecha de trigo 2020/21. El valor que abrieron los compradores en el recinto fue de US\$ 160/t para las entregas de diciembre 2020 y enero 2021, pero la escasez de negocios da un indicio de que dicho monto no estaría logrando seducir a la parcialidad vendedora, que

esperaría mejores precios para comenzar a colocar el cereal de la nueva campaña. En SIO-Granos se informó en la semana un contrato de 300 toneladas de trigo con entrega en diciembre de 2020 en Rosario Sur por un monto de US\$ 170/t, lo que podría dar una idea de la expectativa de los productores. En tanto, en Matba Rofex el futuro de trigo con entrega en Rosario en diciembre del corriente año ajustó el día jueves en US\$ 165,5, marcando en la semana una pérdida de US\$ 2,5/t.



El trigo cede terreno en los principales mercados internacionales.

En el plano internacional, el cultivo de trigo ha continuado con ajustes en sus cotizaciones en los mercados de los principales exportadores mundiales. De esta forma, se registran caídas por segunda semana consecutiva, donde Rusia y Australia se destacan con pérdidas que no ceden terreno respecto a la semana anterior. Es menester recalcar que las actuales mermas suceden luego de que los futuros del cereal alcanzasen máximos de más de un año a fines de enero en la mayoría de dichos mercados. Por otro lado, el contexto internacional no ha contribuido para sostener la tendencia creciente de los precios frente a la baja generalizada de los mercados de capitales y commodities fruto del brote de coronavirus que aqueja principalmente a China y, por tanto, a las perspectivas para el comercio y el crecimiento mundial.

En la siguiente tabla, se observa que la mayor caída en términos absolutos ha sido para el precio FOB de Rusia, el mayor exportador mundial de trigo, con una baja de US\$ 9,0 t, seguido por Australia, que mostró una caída de US\$ 6,3/t. Luego, se encuentra Estados Unidos con las mayores mermas registradas en el Trigo Duro (- US\$ 3,4/t) mientras que el Trigo Blando presentó leves bajas (- US\$ 0,3/t) luego de las importantes caídas de la semana previa. Por último, se encuentra Argentina, sin variaciones en sus precios de exportación, ubicándose en US\$ 240/t, según datos oficiales del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.



Precios de exportación de trigo en el mundo

En dólares por tonelada

País	6/2/2020	Var. Sem. US\$	Var. Mes. US\$	Año pasado	Var. Anual %
Argentina - FOB Agroindustria	240,0	0,0	29,0	247,0	-3%
Estados Unidos - Trigo Blando	253,9	-0,3	2,2	231,8	10%
Estados Unidos - Trigo Duro	236,1	-3,4	-7,2	247,7	-5%
Rusia - FOB Novorossiysk 12,5	223,0	-9,0	4,0	245,5	-9%
Australia - FOB Geraldton	236,9	-6,3	-12,2	246,5	-4%

De esta forma, en línea con lo comentado en informativos anteriores, nuestro mercado local continúa perdiendo competitividad respecto al resto de los orígenes de mercadería más importante. Si bien esta última semana el cereal no ha sufrido cambios, ha tenido un incremento importante en su precio FOB desde principios de enero. No obstante, los menores valores esperados de stocks finales para la campaña 2019/20, sumado a una demanda externa que se mantiene sólida, ha permitido a nuestro país realizar importantes ventas externas de trigo desde comienzos de la campaña comercial (iniciada en el mes de diciembre). De esta forma, como se mencionó anteriormente, Argentina ha elevado de forma importante la cantidad de embarques del cereal, principalmente hacia el Sudeste Asiático. Dicha oportunidad se nos presenta, ante los magros datos de producción de trigo australiano que presentan menor saldo exportable para abastecer a los países de la región.

Por otro lado, es importante recalcar que el martes de la próxima semana se publicará el Informe Mensual de Oferta y Demanda Mundial del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA). Las expectativas de los operadores indican que las existencias finales de trigo mundiales serán 0,6 Mt menores lo proyectado en enero como consecuencia de la mayor demanda mundial, que se enfrentaría a una producción relativamente estable.



Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 06/02/20

Plaza/Producto	Entrega	6/2/20	30/1/20	6/2/19	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	12.020	12.000	7.780 ↑	0,2% ↑	54,5%
Maíz	Disp.	9.070	9.008	5.500 ↑	0,7% ↑	64,9%
Girasol	Disp.	14.820	14.700	8.250 ↑	0,8% ↑	79,6%
Soja	Disp.	14.950	15.010	9.310 ↓	-0,4% ↑	60,6%
Sorgo	Disp.	8.100	8.100	4.300 =	0,0% ↑	88,4%
FUTUROS MATBA nueva campaña		US\$/t				
Trigo	dic-20	166,0	168,0	184,8 ↓	-1,2% ↓	-10,2%
Maíz	abr-20	146,4	147,7	143,5 ↓	-0,9% ↑	2,0%
Soja	may-20	230,5	230,0	243,4 ↑	0,2% ↓	-5,3%

* 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						06/02/20	
Producto	Posición	6/2/20	30/1/20	6/2/19	Var. Sem.	Var. Año	
ENTREGA CERCANA		US\$/t					
Trigo SRW	Disp.	204,4	206,0	193,3 ↓	-0,8% ↑	5,8%	
Trigo HRW	Disp.	171,9	173,1	187,1 ↓	-0,7% ↓	-8,1%	
Maíz	Disp.	149,3	149,4	149,6 ↓	-0,1% ↓	-0,2%	
Soja	Disp.	323,7	322,0	338,7 ↑	0,5% ↓	-4,4%	
Harina de soja	Disp.	317,7	321,3	340,6 ↓	-1,1% ↓	-6,7%	
Aceite de soja	Disp.	688,7	675,3	681,2 ↑	2,0% ↑	1,1%	
ENTREGA A COSECHA		US\$/t					
Trigo SRW	Jul '20	203,3	190,8	176,9 ↑	6,5% ↑	14,9%	
Trigo HRW	Jul '20	176,9	161,3	172,4 ↑	9,7% ↑	2,6%	
Maíz	Sep '20	151,8	134,8	132,7 ↑	12,6% ↑	14,4%	
Soja	Nov '20	338,0	343,1	319,9 ↓	-1,5% ↑	5,7%	
Harina de soja	Dic '20	337,5	327,8	341,0 ↑	3,0% ↓	-1,0%	
Aceite de soja	Dic '20	718,3	683,6	625,9 ↑	5,1% ↑	14,8%	
RELACIONES DE PRECIOS							
Soja/maíz	Disp.	2,17	2,16	2,26 ↑	0,6% ↓	-4,2%	
Soja/maíz	Nueva	2,23	2,54	2,41 ↓	-12,5% ↓	-7,6%	
Trigo blando/maíz	Disp.	1,37	1,38	1,29 ↓	-0,7% ↑	6,0%	
Harina soja/soja	Disp.	0,98	1,00	1,01 ↓	-1,7% ↓	-2,4%	
Harina soja/maíz	Disp.	2,13	2,15	2,28 ↓	-1,1% ↓	-6,5%	
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,33	0,32	0,31 ↑	2,1% ↑	5,6%	





Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

06/02/20

Origen / Producto	Entrega	6/2/20	30/1/20	6/2/19	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	259,7	259,7	244,0	0,0% ↑	6,4%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	236,1	239,5	247,7	-1,4% ↓	-4,7%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	253,9	254,2	231,8	-0,1% ↑	9,5%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	216,2	213,1	227,1	1,5% ↓	-4,8%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	225,0	228,0	248,0	-1,3% ↓	-9,3%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	208,0	211,0	222,0	-1,4% ↓	-6,3%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	217,5	217,5	179,5	0,0% ↑	21,2%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	173,5	180,1	175,6	-3,7% ↓	-1,2%
BRA - Paranaguá	Cerc.	166,6				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	176,9	178,5	175,2	-0,9% ↑	1,0%
UCR - Mar Negro	Cerc.	185,5	171,5	165,0	8,2% ↑	12,4%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	148,0	148,0	135,0	0,0% ↑	9,6%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	168,3	168,3	173,2	0,0% ↓	-2,8%
CEBADA						
ARG - Neco/BB	Cerc.	210,00	210,00	270,00	0,0% ↓	-22,2%
FRA - Rouen	Cerc.	188,57	186,32	207,99	1,2% ↓	-9,3%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	328,3	339,6	345,1	-3,4% ↓	-4,9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	343,3	338,4	354,1	1,4% ↓	-3,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	346,8	351,6	353,3	-1,4% ↓	-1,8%





Panel de Capitales

Mercado de Capitales Argentino

06/02/20

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	40.906,09	1,27	11,36	-1,84					
		en porcentaje							
Grupo Galicia	\$ 124,80	0,48	-6,25	2,63	1,29	0,96	4,86	5,10	863.191
Supervielle	\$ 53,25	4,62	-33,39	-5,75	1,45	0,00	6,95	11,16	329.255
Banco Macro	\$ 274,95	4,29	33,43	0,49	1,22	0,96	5,37	5,10	96.694
YPF	\$ 828,90	2,83	38,15	-3,30	0,87	0,88	-	12,42	92.399
Pampa Energia	\$ 46,95	2,74	-15,56	-5,72	1,11	0,73			573.465
Central Puerto	\$ 30,50	-5,28	-26,01	-14,57	1,14	1,14	6,16	6,16	393.462
ByM Argentinos	\$ 260,00	-5,63	-30,32	-19,13	1,03	1,22	-	2,77	95.097
T. Gas del Sur	\$ 105,15	2,29	-1,95	-3,22	0,90	1,22	5,54	2,77	145.996
Aluar	\$ 31,90	-2,00	85,39	-1,54	0,27	0,53	43,04	25,11	268.161
Transener	\$ 28,70	-0,17	-42,42	10,38	1,24	1,24	4,08	4,08	199.480
Siderar	\$ 22,90	-0,43	57,88	-10,72	0,78	0,53	7,19	25,11	513.028
Bco. Valores	\$ 14,70	0,00	167,90	9,70	0,97	0,88	6,33	12,42	459.617
Banco Francés	\$ 135,95	2,99	-16,50	-3,24	1,22	0,73	3,15		272.198
T. Gas del Norte	\$ 37,85	-5,49	-43,23	-5,85	1,53	1,22	-	2,77	93.401
Edenor	\$ 22,10	-2,00	-59,30	-8,11	1,14	0,57	1,33	0,66	100.798
Cablevisión	\$ 372,00	1,09	35,03	21,97	0,91	0,53	-	25,11	9.880
Mirgor	\$ 833,00	-1,42	127,35	14,11	0,57	0,57	156,19		5.165
Com. del Plata	\$ 2,39	0,42	22,47	8,64	0,83	0,73	6,16		2.150.891





Mercado de Capitales Argentino

06/02/20

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	40.906,09	1,27	11,36	-1,84					
		en porcentaje							
Grupo Galicia	\$ 124,80	0,48	-6,25	2,63	1,29	0,96	4,86	5,10	863.191
Supervielle	\$ 53,25	4,62	-33,39	-5,75	1,45	0,00	6,95	11,16	329.255
Banco Macro	\$ 274,95	4,29	33,43	0,49	1,22	0,96	5,37	5,10	96.694
YPF	\$ 828,90	2,83	38,15	-3,30	0,87	0,88	-	12,42	92.399
Pampa Energia	\$ 46,95	2,74	-15,56	-5,72	1,11	0,73			573.465
Central Puerto	\$ 30,50	-5,28	-26,01	-14,57	1,14	1,14	6,16	6,16	393.462
ByM Argentinos	\$ 260,00	-5,63	-30,32	-19,13	1,03	1,22	-	2,77	95.097
T. Gas del Sur	\$ 105,15	2,29	-1,95	-3,22	0,90	1,22	5,54	2,77	145.996
Aluar	\$ 31,90	-2,00	85,39	-1,54	0,27	0,53	43,04	25,11	268.161
Transener	\$ 28,70	-0,17	-42,42	10,38	1,24	1,24	4,08	4,08	199.480
Siderar	\$ 22,90	-0,43	57,88	-10,72	0,78	0,53	7,19	25,11	513.028
Bco. Valores	\$ 14,70	0,00	167,90	9,70	0,97	0,88	6,33	12,42	459.617
Banco Francés	\$ 135,95	2,99	-16,50	-3,24	1,22	0,73	3,15		272.198
T. Gas del Norte	\$ 37,85	-5,49	-43,23	-5,85	1,53	1,22	-	2,77	93.401
Edenor	\$ 22,10	-2,00	-59,30	-8,11	1,14	0,57	1,33	0,66	100.798
Cablevisión	\$ 372,00	1,09	35,03	21,97	0,91	0,53	-	25,11	9.880
Mirgor	\$ 833,00	-1,42	127,35	14,11	0,57	0,57	156,19		5.165
Com. del Plata	\$ 2,39	0,42	22,47	8,64	0,83	0,73	6,16		2.150.891





Títulos Públicos del Gobierno Nacional						06/02/20
Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 20 (AO20)	3.860	1,65	275,00%	0,26	8,00%	8/4/2020
Bono Rep. Arg. AA21	4.190	-	98,35%	0,75	6,88%	22/4/2020
Bono Rep. Arg. A2E2	4.450	5,95	47,52%	1,49	0,00%	26/7/2020
Bonar 24 (AY24)	3.222	1,50	81,45%	0,82	8,75%	7/5/2020
Bonar 2025	3.589	9,76	35,12%	2,76	5,75%	18/4/2020
Bono Rep. Arg. AA26	4.175	-	25,33%	3,79	7,50%	22/4/2020
Bono Rep. Arg. A2E7	4.180	6,66	21,69%	4,48	0,00%	26/7/2020
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	5.749	7,06	23,17%	4,33	8,28%	30/6/2020
Discount u\$s L. NY (DICY)	7.080	4,89	18,21%	4,86	8,28%	30/6/2020
Bonar 2037	3.640	5,05	20,64%	5,22	7,63%	18/4/2020
Par u\$s L. Arg. (PARA)	3.400	1,80	14,39%	7,81	1,33%	31/3/2020
Par u\$s L. NY (PARY)	3.820	4,51	12,85%	8,23	1,33%	31/3/2020
Bono Rep. Arg. AA46	3.150	-	22,59%	4,50	7,63%	22/4/2020
Bono Rep. Arg. AC17	3.895	3,73	15,97%	6,37	6,88%	28/6/2020
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)	132,40	-12,89	78,52%	0,32	2,00%	4/3/2020
Boncer 20 (TC20)	217,00	-6,57	396,39%	0,07	2,25%	28/4/2020
Boncer 21 (TC21)	228,45	-0,46	30,43%	1,24	2,50%	22/7/2020
Bocon 24 (PR13)	485,00	1,04	23,23%	1,71	2,00%	15/2/2020
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	1.179,00	-1,67	12,28%	5,92	5,83%	30/6/2020
Par \$ Ley Arg. (PARP)	570,00	4,59	9,89%	10,39	1,77%	31/3/2020
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	780,00	9,83	10,48%	10,70	3,31%	30/6/2020
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	56,90	2,52	88,90%	0,89	18,20%	3/4/2020
Bono Octubre 2023 (TO23)	42,00	-4,33	69,06%	1,57	16,00%	17/4/2020
Bono Octubre 2026 (TO26)	39,25	-8,72	56,05%	1,95	15,50%	17/4/2020
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	102,00	75,86	306,33%	0,03		8/4/2020
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	66,10	8,36	95,14%	1,08		3/4/2020

* Corte de Cupón durante la semana.





Mercado Accionario Internacional

06/02/20

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	29.379,77	1,80%	15,71%	2,95%	29.373,62
S&P 500	3.345,78	1,89%	22,48%	3,56%	3.347,96
Nasdaq 100	9.445,92	3,39%	34,99%	8,16%	9.448,72
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.453,16	2,29%	5,07%	-1,18%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	13.494,90	3,95%	22,44%	1,86%	13.640,06
IBEX 35 (Madrid)	9.790,60	4,51%	9,54%	2,53%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.017,38	3,63%	20,70%	0,66%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	115.189,97	-0,29%	21,72%	-0,39%	119.593,10
Shanghai Shenzen Composite	2.875,96	-3,41%	9,81%	-5,74%	6.124



Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

06/02/20

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 60,673	\$ 60,248	\$ 59,820	\$ 37,895	60,11%
USD comprador BNA	\$ 58,000	\$ 58,000	\$ 59,819	\$ 36,900	57,18%
USD Bolsa MEP	\$ 82,658	\$ 82,911	\$ 59,834	\$ 37,922	117,97%
USD Rofex 3 meses	\$ 67,620		\$ 59,852		
USD Rofex 8 meses	\$ 78,700		\$ 59,895		
Real (BRL)	\$ 14,14	\$ 14,20	\$ 59,89	\$ 10,19	38,76%
EUR	\$ 66,30	\$ 66,25	\$ 66,50	\$ 42,84	54,78%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 31-01-2020

Reservas internacionales (USD)	44.917	45.387	44.839	66.811	-32,77%
Base monetaria	1.708.871	1.597.283	1.896.649	1.352.805	26,32%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	14.673	15.005	15.820	33.859	-56,66%
Títulos públicos en cartera BCRA	3.577.882	3.557.270	1.157.813	1.794.217	99,41%
Billetes y Mon. en poder del público	993.230	999.639	993.659	696.621	42,58%
Depósitos del Sector Privado en ARS	2.894.366	2.852.160	2.744.781	2.002.365	44,55%
Depósitos del Sector Privado en USD	18.832	18.982	19.096	29.429	-36,01%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.836.866	1.812.257	1.850.630	1.529.745	20,08%
Préstamos al Sector Privado en USD	9.929	10.046	10.445	15.711	-36,80%
M ₂ /2	788.564	454.246	682.029	557.902	41,34%

TASAS

BADLAR bancos privados	33,63%	34,06%	37,63%	40,31%	-6,69%
Call money en \$ (comprador)	37,50%	39,00%	47,25%	40,00%	-2,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	30,35%	29,92%	25,08%	40,71%	-10,36%
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	62,64%	52,60%	40,43%	44,75%	17,89%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 50,56	\$ 52,14	\$ 62,70	\$ 52,64	-3,95%
Plata	\$ 17,71	\$ 17,82	\$ 18,39	\$ 15,71	12,76%

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

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



Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 06/02/20

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	III Trimestre	-1,7	-1,7	-3,7	
EMAE /1 (var. % a/a)	nov-19	-1,9	-0,9	-7,3	
EMI /2 (var. % a/a)	dic-19	-6,4	-6,4	-5,0	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	dic-19	3,7	4,3	2,6	
Básicos al Productor (var. % m/m)	dic-19	3,4	5,2	1,5	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	dic-19	1,7	4,5	3,3	39,0
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	III Trimestre	47,2	47,7	46,7	0,5
Tasa de empleo (%)	III Trimestre	42,6	42,6	42,5	0,1
Tasa de desempleo (%)	III Trimestre	9,7	10,6	9,0	0,7
Tasa de subocupación (%)	III Trimestre	12,8	13,1	11,8	1,0
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	dic-19	5.374	5.893	5.336	0,7%
Importaciones (MM u\$s)	dic-19	3.133	3.409	3.917	-20,0%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	dic-19	2.241	2.484	1.419	57,9%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

