



Commodities

### Balance de oferta y demanda de trigo 2020/21

Federico Di Yenno - Emilce Terré

Con una producción menor a lo esperada, el balance de la nueva campaña se presenta más ajustado. A pesar de ello, los mejores precios internacionales dejarían al país 2.819 M USD por exportaciones del complejo trigo, el mayor valor desde el año 2012.

### OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

Commodities

### Radiografía de la industria molinera argentina

Emilce Terre - Javier Treboux

En la presente nota se analizarán indicadores de la actividad de molienda de trigo en nuestro país, a modo de permitirnos dar un pantallazo de su situación, e identificar problemáticas que enfrenta la cadena.

Commodities

### El impacto de la geopolítica: del MERCOSUR al RCEP

Alberto Lugones - Desiré Sigauco

Nuevas medidas y acuerdos internacionales modifican los patrones de comercialización del trigo 2020/21. Argentina, que ha diversificado sus destinos entre los que el Mercosur tiene hoy menor peso y crece el Sudeste Asiático, se estima exportará 10 Mt.

Commodities

### Logística del trigo en Argentina. Proyecciones de ingreso de grano a los puertos del Gran Rosario

Desiré Sigauco - Emilce Terré

La caída productiva en el centro y norte del país recortará a la mitad el ingreso de trigo al Gran Rosario con destino a exportación en 2020/21 respecto a 2019/20. Con esto, la participación del Up-River en los embarques totales caerá del 73% al 45%.

Commodities

### La industria molinera rompe récords en sus exportaciones de pellets de trigo ampliando mercados

Bruno Ferrari - Emilce Terré

En 2019, la producción de pellet de trigo alcanzó un récord desde 2011 y se mantiene la posibilidad de alcanzar dicho guarismo en 2020, mientras que las exportaciones se perfilan para alcanzar el récord del siglo.





 Commodities

### Panorama internacional para la oferta y demanda de trigo en el nuevo ciclo

Guido D'Angelo - Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

Se consolidan subas en producción y exportaciones de trigo a nivel global. Australia se recupera de la sequía mientras las demás zonas productoras siguen con complicaciones. China sigue incrementando sus importaciones, aunque hay cautela por la tendencia.

 Commodities

### Exportación y consumo: ¿Estamos nuevamente ante una escasez de oferta?

ROSGAN

Acaban de conocerse los datos de exportación del mes de octubre y, a pesar de las dificultades de este año, vemos muy probable la posibilidad de cerrar un ciclo con mayor volumen exportado, marcando así un nuevo récord.





 Commodities

# Balance de oferta y demanda de trigo 2020/21

Federico Di Yenno - Emilce Terré

Con una producción menor a lo esperada, el balance de la nueva campaña se presenta más ajustado. A pesar de ello, los mejores precios internacionales dejarían al país 2.819 M USD por exportaciones del complejo trigo, el mayor valor desde el año 2012.

## Producción, exportaciones y consumo de trigo en la campaña 20/21

A lo largo de la campaña 2020/21, las condiciones meteorológicas desfavorables han generado recortes sucesivos en las previsiones de producción de trigo, ajustando a la baja las exportaciones de grano de nuestro país. El valor actual estimado se ubica en las 16,7 Mt cayendo abruptamente desde las 21-22 Mt proyectadas a principios de la campaña.

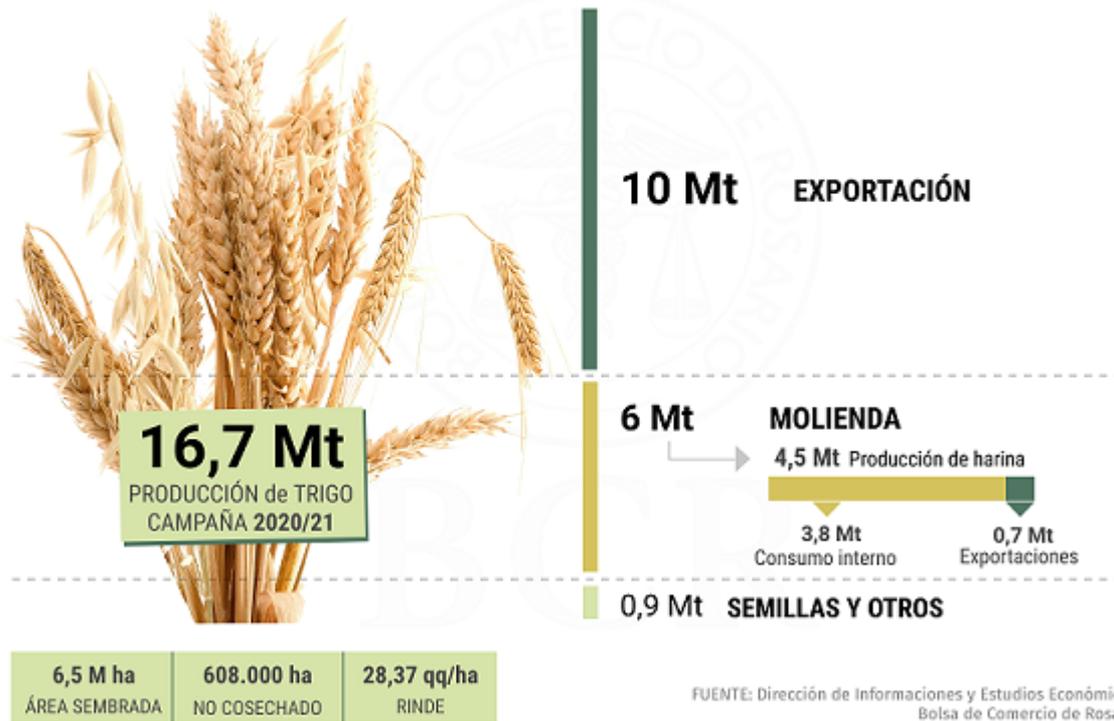
El panorama climático en nuestro país ya generaba expectativas negativas en agosto cuando la falta de agua en ese mes se había registrado como la peor desde agosto del 2010. Sin ninguna señal a favor de lluvias en julio, en las áreas mediterráneas se estimó una reducción de 100.000 hectáreas en el área de intención de siembra al no poder concretarse la implantación. La superficie de lotes trigueros en condiciones regulares a malos de la zona núcleo se había duplicado, calculándose en 2 millones de hectáreas.

La última quincena de agosto transcurrió casi sin lluvias y con sucesivas heladas (en muchos casos heladas negras), agravando el estado del trigo y rebajado las expectativas de producción nacional. Luego de un déficit hídrico en agosto y con un mes de septiembre con lluvias en la zona centro-este del país, que habían dejado entre 10 y 50 mm, el trigo cumplía sus etapas de macollaje, encañazón y espigazón en malas condiciones en muchas zonas.

En el mes de octubre, se notó una mejoría de la condición de los trigos, pero de manera muy leve tras la llegada del agua. Las precipitaciones transcurridas en dicho mes no cambiaron los rindes estimados de trigo ya que el daño que sufrieron los trigos en diversas zonas se volvió irreversible. De esta manera, el área sembrada de la campaña 20/21 resultó en 6,5 millones de hectáreas (M Ha) con un rinde promedio de 28,37 quintales por hectárea. La superficie no cosechada, de acuerdo a estimaciones de GEA-BCR (Guía Estratégica para el Agro), ascendería a 608 mil hectáreas en esta campaña. Estos números permiten arribar a una producción de 16,7 millones de toneladas (Mt).



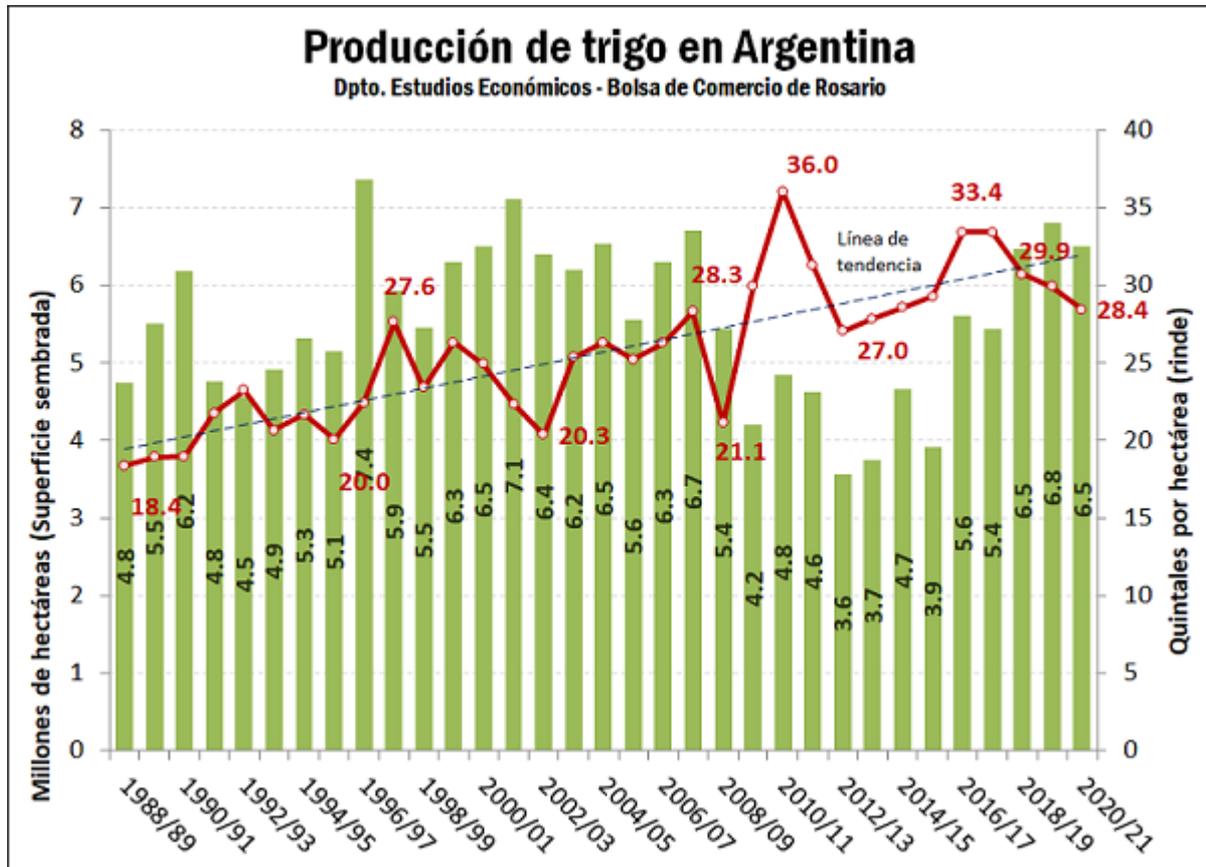
**TRIGO EN ARGENTINA - CAMPAÑA 2020/21**



Para la campaña 20/21 se esperan exportaciones de trigo en grano por 10 Mt. Con el correr de los meses, y frente a la escasez de agua, las proyecciones de exportación fueron disminuyendo conforme se fue reduciendo la oferta productiva del cereal en el país. La demanda internacional del cereal permanece robusta, más si se consideran la incertidumbre climática y productiva de los países del Mar Negro y de Estados Unidos para la próxima campaña luego del invierno. Por otra parte, se espera un incremento de las exportaciones de harina de trigo del orden del 10 % respecto de la campaña anterior, alcanzando 700 mil toneladas. Este leve repunte se daría luego de la reactivación de las economías latinoamericanas y el aumento en la movilidad entre los países del Mercosur post cuarentena por COVID-19.

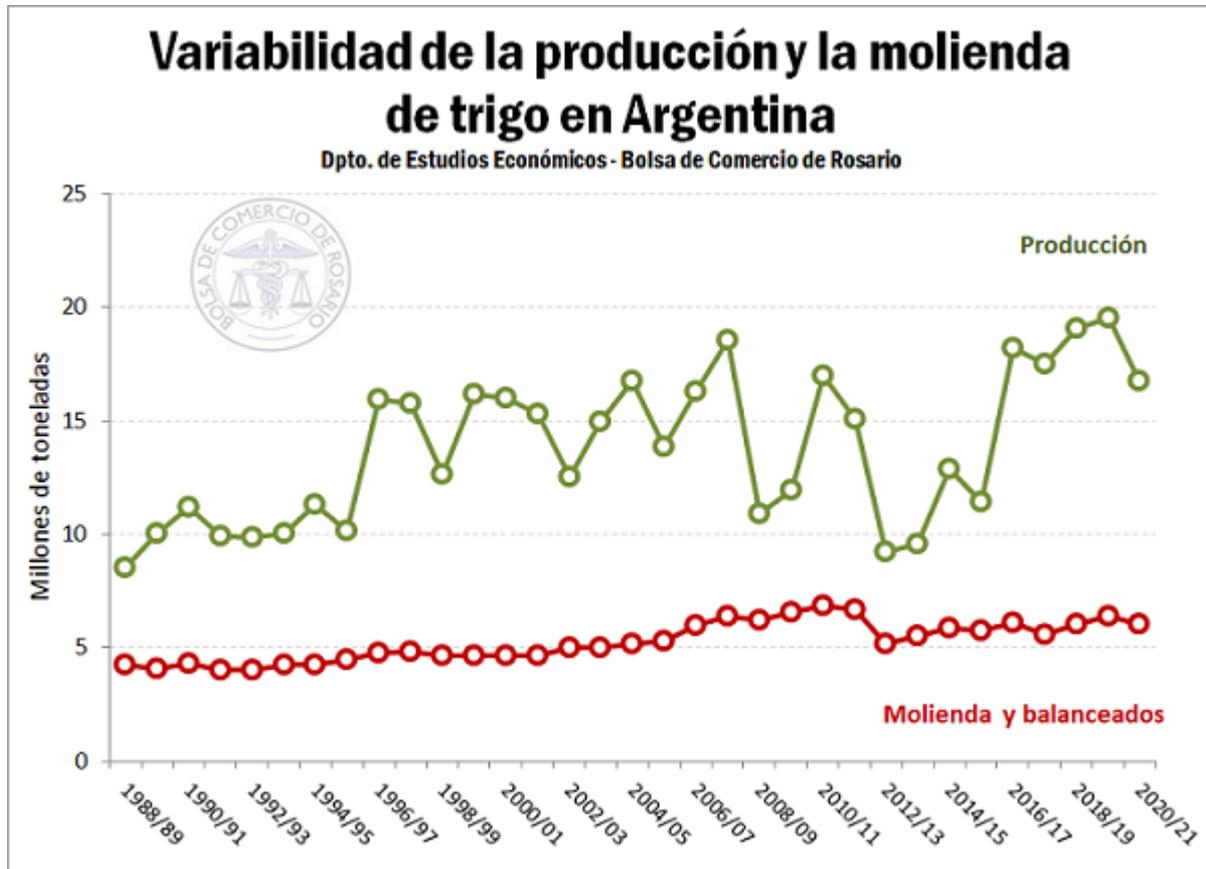
Debido a la revaluación del cereal, al igual que el resto de los *commodities* que exporta Argentina, las exportaciones de grano y harina de trigo en la campaña 20/21 dejarían divisas en la Argentina por 2.819 millones de dólares (M USD). Este valor sería el más alto desde el año 2012. El precio promedio de exportación del grano de trigo se proyecta en 259 USD/tn aumentando un 30 % respecto a la campaña anterior. Lo mismo ocurriría con los precios de la harina de trigo, proyectados en 402 USD/tn, subiendo un 30 % respecto a la campaña anterior.

La producción de trigo destinada a semillas, producción de alimentos balanceados y alimento forrajero estaría en el orden de las 900 mil toneladas.



#### Molienda de trigo en la campaña 20/21

Para la campaña 20/21 se espera una molienda de trigo del orden de las 6 Mt. El consumo interno de harina de trigo se mantiene bastante estable a lo largo de las diferentes campañas, esto se debe a la difícil sustitución que tiene la harina de trigo en la dieta de los habitantes de Argentina. Debido a la caída en la producción se espera que la molienda caiga respecto a la campaña 19/20 pero al mismo tiempo la demanda de harina para exportación generaría un sostén en el nivel de industrialización. La caída respecto a la campaña anterior sería del 5 % lo que daría un consumo per cápita de harina de trigo en Argentina para la próxima campaña de 83 kg/persona.



A nivel stocks, se espera que el volumen final de los mismos para la campaña 20/21 alcance un valor de 2,1 M, por debajo de los 2,3 Mt de la campaña 19/20, lo que refleja una condición de una balance de oferta y demanda muy ajustado para el nuevo ciclo comercial y con precios mucho más favorables que en campañas anterior, donde los diferentes actores de la cadena ya han tomado nota y actuado en consecuencia. En la última semana de noviembre el sector exportador ya lleva comprados 5,85 Mt, esto es más de la mitad de las exportaciones que se esperan en toda la campaña 20/21. Sin embargo, las compras de la campaña actual alcanzaron los 15,5 Mt según fuentes oficiales, cuando efectivamente se despacharon algo menos de 12 Mt dejando algún remanente en manos del sector. Para la misma altura de la campaña 19/20, las compras de la exportación alcanzaba casi el 80% de lo que se esperaba exportar para ese entonces. En general, se espera que aunque la comercialización está avanzada la oferta del cereal resulte suficiente para cubrir los compromisos asumidos para abastecer la demanda externa de Brasil y del resto del mundo, así como también de la demanda doméstica de Argentina.



## Estimaciones de oferta y demanda para el Trigo en Argentina

(Diciembre - Noviembre)

|                          |      | Prom 15/19  | Estimado<br>2019/20 | Proyectado<br>2020/21 |
|--------------------------|------|-------------|---------------------|-----------------------|
| Área Sembrada            | Mha  | 5,2         | 6,8                 | 6,5                   |
| Área Cosechada           | Mha  | 5,0         | 6,5                 | 5,9                   |
| Área Perdida             | Mha  | 0,2         | 0,3                 | 0,6                   |
| Rinde                    | t/ha | 2,6         | 3,0                 | 2,8                   |
| <b>STOCK INICIAL</b>     | Mt   | 3,9         | 2,0                 | 2,3                   |
| <b>PRODUCCIÓN</b>        | Mt   | 15,8        | 19,5                | 16,7                  |
| <b>OFERTA TOTAL</b>      | Mt   | <b>19,7</b> | <b>21,5</b>         | <b>19,1</b>           |
| <b>CONSUMO DOMÉSTICO</b> | Mt   | 6,7         | 7,3                 | 7,0                   |
| Uso Industrial           | Mt   | 5,9         | 6,4                 | 6,1                   |
| Semilla y otros usos     | Mt   | 0,8         | 0,9                 | 0,9                   |
| <b>EXPORTACIONES</b>     | Mt   | 9,8         | 11,9                | 10,0                  |
| <b>DEMANDA TOTAL</b>     | Mt   | <b>16,5</b> | <b>19,2</b>         | <b>17,0</b>           |
| <b>STOCK FINAL</b>       | Mt   | <b>3,2</b>  | <b>2,3</b>          | <b>2,1</b>            |
| Stock/Consumo            | (%)  | 23%         | 12%                 | 12%                   |

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

@BCRmercados





 Commodities

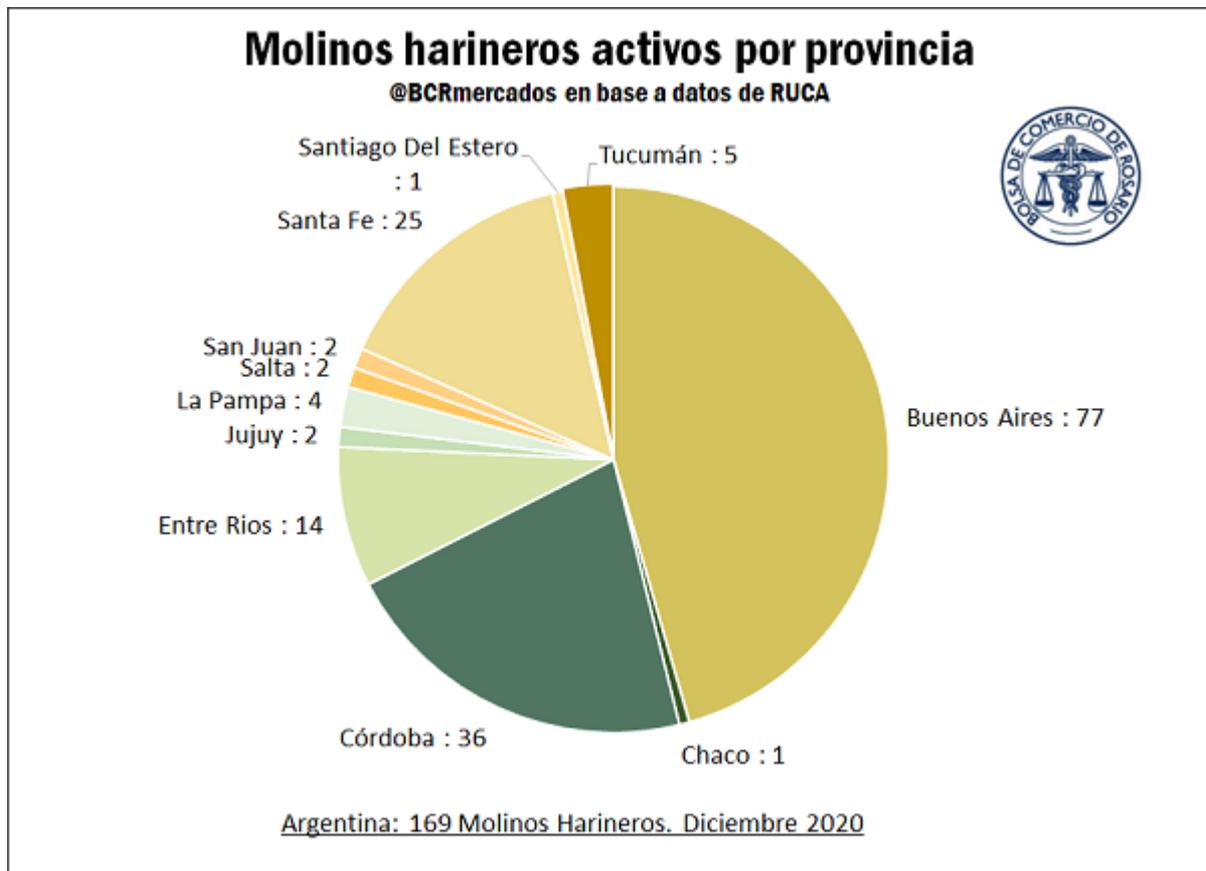
# Radiografía de la industria molinera argentina

Emilce Terre - Javier Treboux

En la presente nota se analizarán indicadores de la actividad de molienda de trigo en nuestro país, a modo de permitirnos dar un pantallazo de su situación, e identificar problemáticas que enfrenta la cadena.

Según información extraída del Registro Único de Operadores de la Cadena Agroindustrial, **la cantidad de plantas dedicadas a la molienda de harina de trigo en nuestro país asciende a 169**, correspondientes a 159 empresas. La provincia con mayor número de establecimientos es Buenos Aires con 77 plantas, seguido por Córdoba con 36 plantas y Santa Fe con 25. Las tres provincias citadas concentran la mayor producción triguera del país. En comparación con el año 2017, el número de plantas registradas activas en el sistema RUCA cayó en 16 establecimientos.





En total, se estima que en nuestro país la capacidad de procesamiento de la industria molinera alcanza unas **11,5 millones de toneladas anuales**, contando plantas activas y plantas que podrían ser puestas de vuelta en funcionamiento en el corto plazo, según fuentes del sector. Se aproxima que la **capacidad ociosa de la industria rondó un 47% en el último año**.

Puede observarse que en los últimos 10 años, el procesamiento anual de trigo no presenta grandes variaciones, promediando alrededor de 6 millones de toneladas, ya que la demanda interna de trigo para molienda es relativamente inelástica. **La producción de la industria molinera tiene como destino principal el mercado interno, mayormente destinado a alimentación**, en tanto que la inserción externa exhibe un relativo estancamiento.



### Indicadores Harina de trigo

| Año   | Producción Estimada | Exportación | Consumo estimado | Consumo per capita (kg/hab.) |
|-------|---------------------|-------------|------------------|------------------------------|
| 2010  | 4.899.325           | 898.336     | 4.000.989        | 98                           |
| 2011  | 4.870.608           | 1.020.554   | 3.850.054        | 93                           |
| 2012  | 4.628.151           | 953.415     | 3.674.736        | 88                           |
| 2013  | 3.982.576           | 279.671     | 3.702.905        | 88                           |
| 2014  | 4.291.206           | 446.181     | 3.845.025        | 90                           |
| 2015  | 4.379.352           | 497.911     | 3.881.441        | 90                           |
| 2016  | 4.367.776           | 625.086     | 3.742.690        | 86                           |
| 2017  | 4.440.847           | 748.559     | 3.692.288        | 84                           |
| 2018  | 4.281.675           | 614.165     | 3.667.510        | 82                           |
| 2019  | 4.684.896           | 676.381     | 4.008.516        | 90                           |
| 2020* | 4.031.618           | 541.203     | 3.490.415        | 78                           |

Fuente: FAIM y estimaciones propias. (\*) Hasta el mes de octubre. Datos en toneladas

En total, en el año 2019 se molieron 6,2 millones de toneladas de trigo para producir cerca de 4,7 millones de toneladas de harina de trigo, de las cuales se exportaron 676,381 toneladas (14,5%). El consumo interno aparente de harina de trigo alcanzó en dicho año unas 4 millones de toneladas, medido como la diferencia entre los producido y lo exportado, lo que representa un consumo por habitante cercano a 90 kilogramos de harina por año, entre los más altos del mundo.

En lo que respecta al año 2020, los datos de la FAIM relativos a la molienda de trigo pan y candeal en la República Argentina para el año muestran que la misma ascendió a 5,4 millones de toneladas hasta el mes de octubre. El primero es el que se muele para obtener harina de trigo que se utiliza en la panificación, en tanto que el trigo candeal se muele para fabricar fideos, ya que, a diferencia de los elaborados con harina de trigo para pan, éstos tienen la característica de 'no pegarse'. A lo largo del año, julio fue el mes de mayor molienda con casi 604.000 toneladas, esto muestra que, a diferencia de la actividad exportadora, la molienda no muestra una estacionalidad tan marcada al inicio de la campaña comercial de trigo.





### Molienda y exportaciones mensuales. 2020

| Mes        | Molienda | Producción<br>Harina | Exportaciones |
|------------|----------|----------------------|---------------|
| Enero      | 532.231  | 399.173              | 64.864        |
| Febrero    | 496.369  | 372.277              | 58.211        |
| Marzo      | 504.522  | 378.391              | 42.798        |
| Abril      | 561.848  | 421.386              | 51.306        |
| Mayo       | 589.699  | 442.275              | 59.578        |
| Junio      | 522.557  | 391.918              | 44.693        |
| Julio      | 604.056  | 453.042              | 56.391        |
| Agosto     | 535.299  | 401.474              | 51.258        |
| Septiembre | 512.941  | 384.706              | 53.309        |
| Octubre    | 515.969  | 386.976              | 58.793        |

Fuente: FAIM e INDEC

En consonancia con la distribución espacial de las plantas molineras, la provincia de Buenos Aires destacó en los volúmenes de trigo procesados en lo que va del año en curso. En total, dicha provincia concentró el 54% de la molienda total acumulada, con 2,88 millones de toneladas, seguido por la provincia de Córdoba con un 21% (1,13 Mt), y Santa fe con 14% (0,74 Mt).

Las exportaciones de harina y preparados para panadería alcanzaron US\$ 232 millones de dólares en 2019, presentando una variación positiva interanual cercana al 10%. En lo que va del 2020, las exportaciones de estos productos totalizan un valor de US\$ 181.576.198, por debajo del año pasado a la misma fecha. En total, sumando las exportaciones de pastas, fideos, harina, panificados, y demás derivados del complejo, vemos que el año 2019 cerró con exportaciones totales en torno a los US\$ 330 millones, manteniéndose relativamente estable en las últimas campañas.



**Exportaciones de derivados del trigo. Valor FOB en Dólares**

| Producto   | 2017               | 2018               | 2019               | 2020*              |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Harinas y derivados de la molienda</b>                      | <b>235.984.944</b> | <b>217.972.044</b> | <b>232.954.142</b> | <b>181.576.198</b> |
| Harina de trigo  | 196.591.416        | 193.588.129        | 214.106.019        | 165.807.034        |
| Grañones y sémola de trigo                                     | 10.081.493         | 5.250.660          | 1.988.212          |                    |
| Almidón de trigo   | 6.317.574          | 1.784.133          |                    |                    |
| Gluten de trigo incluso seco                                   | 3.335.146          | 835.175            |                    |                    |
| Moyuelos de trigo  | 12.860             | 4.060              |                    |                    |
| Mezclas y pastas p/preparación de productos de panadería (...) | 19.646.455         | 16.509.886         | 16.859.911         | 15.769.164         |
| <b>Pastas Alimenticias</b>                                     | <b>14.020.444</b>  | <b>16.154.723</b>  | <b>16.473.165</b>  | <b>14.030.292</b>  |
| Pastas alimenticias c/huevo, s/cocer ni rellenar               | 417.152            | 388.196            | 361.967            | 589.591            |
| Pastas alimenticias excluidas c/huevo, s/cocer ni rellenar     | 9.843.396          | 12.503.830         | 12.531.790         | 10.649.004         |
| Pastas alimenticias rellenas, incluso cocidas                  | 3.666.454          | 3.077.434          | 3.492.256          | 2.768.735          |
| Pastas alimenticias, ncop.                                     | 93.442             | 185.263            | 87.152             | 22.962             |
| <b>Panificados y Galletas</b>                                  | <b>85.278.107</b>  | <b>80.218.656</b>  | <b>81.355.339</b>  | <b>53.495.440</b>  |
| Cuscús   | 11.250             |                    |                    |                    |
| Pan dulce  | 1.715.611          | 1.336.556          | 1.277.782          | 750.027            |
| Pan de especias excluido pan dulce                             | 4.251              | 3.946              |                    |                    |
| Galletas dulces c/adición de edulcorante                       | 35.110.986         | 30.056.758         | 31.305.657         | 21.317.730         |
| Barquillos, obleas incluso rellenos y waffles                  | 7.906.782          | 8.393.552          | 8.548.959          | 4.429.116          |
| Pan tostado y productos similares tostados                     | 783.342            | 473.679            | 475.631            | 247.705            |
| Pan de sandwich o de molde                                     | 589.015            | 467.356            | 422.797            | 296.020            |
| Galletas   | 16.699.699         | 15.371.621         | 14.755.902         | 10.273.970         |
| Productos de panadería, pastelería o galletería, ncop          | 22.457.170         | 24.115.189         | 24.568.611         | 16.180.872         |
| <b>Total</b>   | <b>335.283.495</b> | <b>314.345.423</b> | <b>330.782.646</b> | <b>249.101.930</b> |

Fuente: INDEC. (\*) Datos hasta octubre

Argentina ha ganado tímidamente participación en los mercados de exportación de harina de trigo en los últimos 5 años, continuando con su recuperación luego de la abrupta caída que experimentó en 2013, producto de restricciones comerciales al trigo que redujeron la oferta total del cereal y la producción de harina. Aun así, si analizamos el panorama en el mediano plazo, las exportaciones de harina actuales no alcanzan el 70% del poco más de millón de toneladas que alcanzó a exportarse en el año 2011. En el año 2019 Argentina ocupó el 5° lugar como exportador de harinas a nivel global, alcanzando un *market-share* del 4,75% de las 13,6 millones de toneladas que se exportaron mundialmente según UN *comtrade*.

Para más información sobre el desempeño de la exportación de harinas de Argentina en los últimos años, así como del panorama mundial en este mercado, se recomienda ingresar al artículo ["La exportación de harina de trigo como primer estadio para potenciar la cadena triguera" - Informativo Semanal N° 1979](#).

Entre las principales problemáticas que destacan a la hora de analizar el relativo estancamiento exportador de harinas y productos de la molinería en nuestro país, fuentes de la industria destacan el costo impositivo que le resta competitividad respecto a otros orígenes, especialmente al considerar el peso del flete dada la mayor distancia a recorrer hasta los principales centros de consumo.



Frente a ello, los despachos externos de productos molineros argentinos se concentran en Bolivia y Brasil, hacia donde se destina el 96% de los despachos. Las exportaciones a estos destinos se realizan casi en su totalidad por camión; en tanto que la falta de destinos transoceánicos de significancia muestra a las claras la falta de competitividad en donde no prima la cercanía geográfica.

Con una capacidad ociosa cercana a la mitad de la capacidad instalada de la industria molinera local, con exportaciones de trigo sin industrializar que promedian 11,5 millones de toneladas en las últimas cinco campañas, y con una demanda externa en expansión, la industria molinera local tiene franco potencial de inserción externa.

En relación a la apertura de mercados, la próxima visita de emisarios de China a molinos del país, que debió ser postergada para la próxima campaña triguera producto de la pandemia de COVID-19, es una buena noticia, de cara a la posibilidad de abrir un mercado de 1,4 mil millones de personas.





 Commodities

# El impacto de la geopolítica: del MERCOSUR al RCEP

Alberto Lugones – Desiré Sigaudó

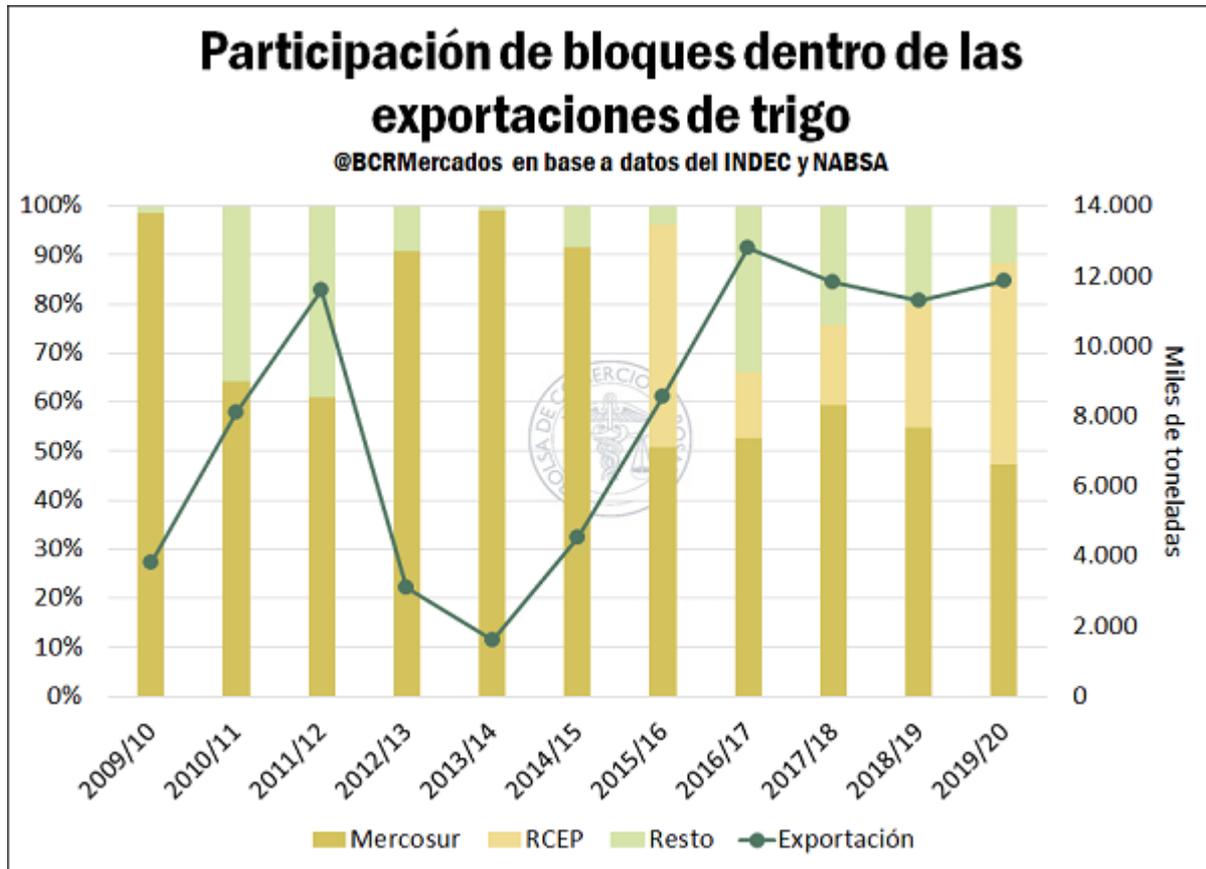
Nuevas medidas y acuerdos internacionales modifican los patrones de comercialización del trigo 2020/21. Argentina, que ha diversificado sus destinos entre los que el Mercosur tiene hoy menor peso y crece el Sudeste Asiático, se estima exportará 10 Mt.

Con el comienzo de diciembre se dio inicio a una nueva campaña comercial para el trigo nacional dejándose atrás el ciclo 2019/20. En los últimos 12 meses, las exportaciones nacionales han mostrado grandes cambios respecto al desempeño de años anteriores. La modificación en los destinos del cereal cosechado en Argentina es muy evidente, y revela considerables fluctuaciones en la política exportadora nacional.

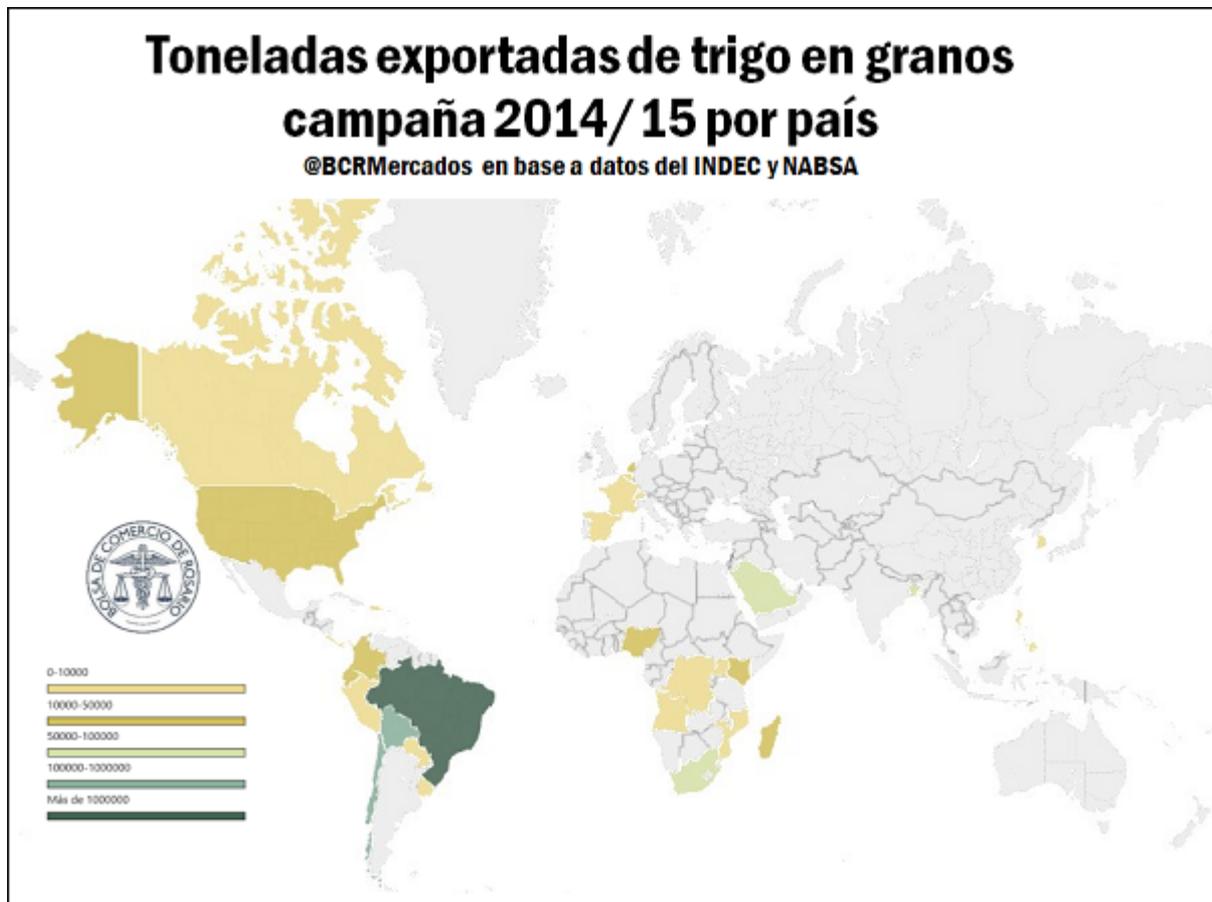
## MERCOSUR vs. RCEP

Las exportaciones argentinas han virado hacia una mayor diversificación de destinos a lo largo y ancho del globo terráqueo. Desde la campaña 2009/10 cuando la participación del MERCOSUR fue del 98,6% han transcurrido 10 años hasta el ciclo 2019/20 cuando se alcanzó un mínimo histórico de participación de este bloque económico en las exportaciones de trigo argentino.





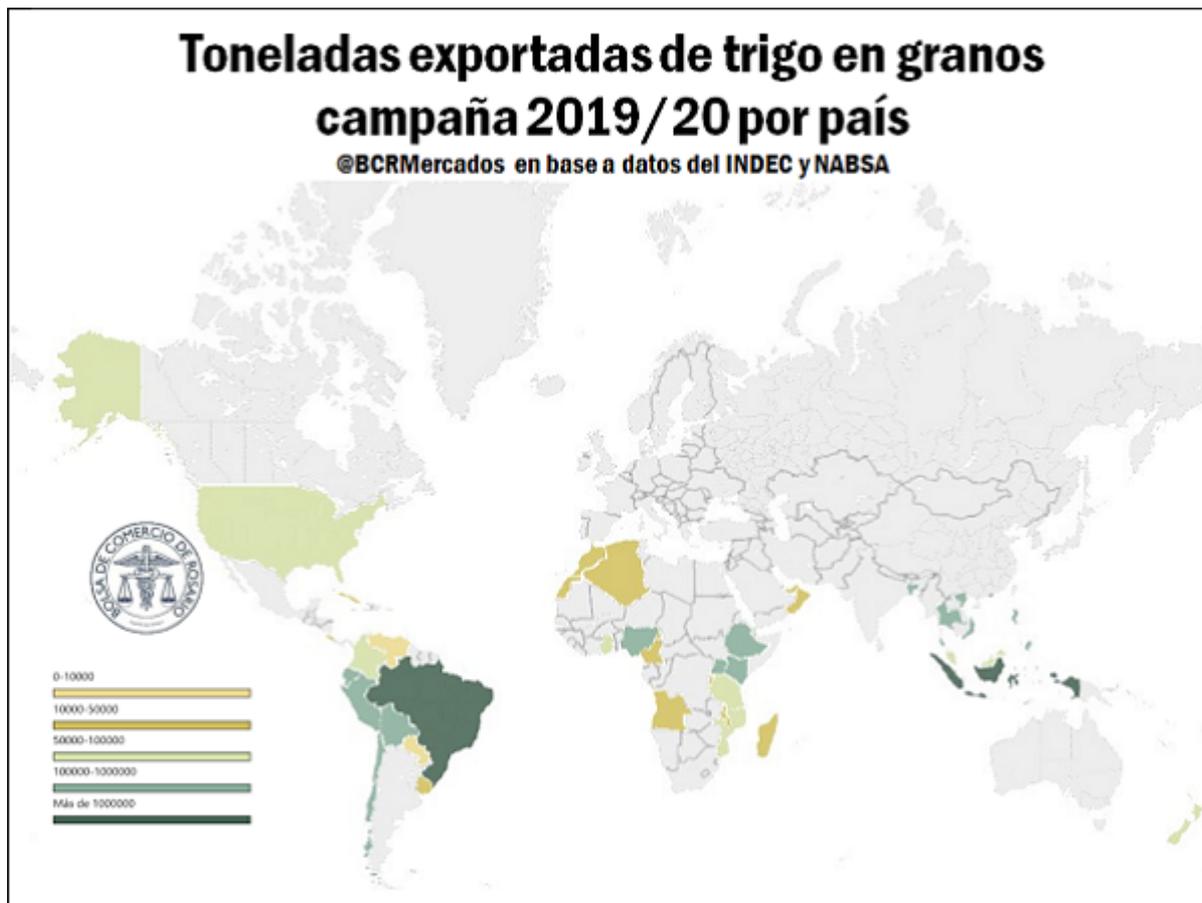
Este cambio fue posible, por un lado, gracias al crecimiento de las exportaciones nacionales, puesto que el excedente una vez abastecido el mercado local y la demanda intra-MERCOSUR habilitó la posibilidad de la expansión hacia nuevos mercados. En este sentido, los primeros avances se dieron en naciones del continente africano. Durante la campaña comercial 2011/12 se destacaron fuertes compras de países como Sudáfrica, Costa de Marfil, Camerún, Nigeria, Tanzania, etc. Aunque los países que integran dicho continente redujeron su participación en los últimos años, mantienen una base de compras interesante que colaboran en buena medida en el abanico de posibilidades de exportación.



Por otra parte, los países del Sudeste Asiático han incrementado sus compras de trigo argentino notablemente en los últimos años y constituyen actualmente uno de los principales mercados de destino para el cereal argentino. El crecimiento en el consumo del trigo nacional por parte de estos países tuvo lugar a partir de la campaña 2015/16. Algunos de los compradores destacados del Sudeste Asiático son Indonesia (segundo mayor importador de trigo en el mundo), Tailandia, Vietnam, Filipinas, Bangladesh, entre otros.

En el último mes trascendió la noticia de la firma de un acuerdo de libre comercio denominado "Asociación Económica Integral Regional", o RCEP por sus siglas en inglés (*Regional Comprehensive Economic Partnership*). Este nuevo acuerdo, que involucra directamente a los países del Sudeste Asiático, pone en vilo el futuro desempeño de las exportaciones de nuestro país en dicha región, puesto que Australia, uno de los principales exportadores de trigo a nivel mundial, formó parte de los países que firmaron el RCEP. No obstante la amenaza que este acuerdo representa en términos de posibles pérdidas en la participación de mercado del trigo argentino en el Sudeste Asiático, se estima que [las exportaciones australianas no serán suficientes para abastecer completamente al RCEP](#). Sin embargo, la implementación y desarrollo del RCEP es ciertamente un tema central de interés para la cadena triguera argentina, ya que en gran medida delimitará las oportunidades de colocación de mercadería en el Sudeste Asiático.

En la campaña 2019/20, el 41,04% de las exportaciones de trigo de Argentina tuvieron como destino países de esta región. Las compras de Indonesia, mercado que lideró las importaciones de trigo argentino en la región, llegaron a 2,6 millones de toneladas, consagrándose como el segundo mayor comprador para nuestro país, sólo por detrás de las 4,8 millones de toneladas que adquirió Brasil.

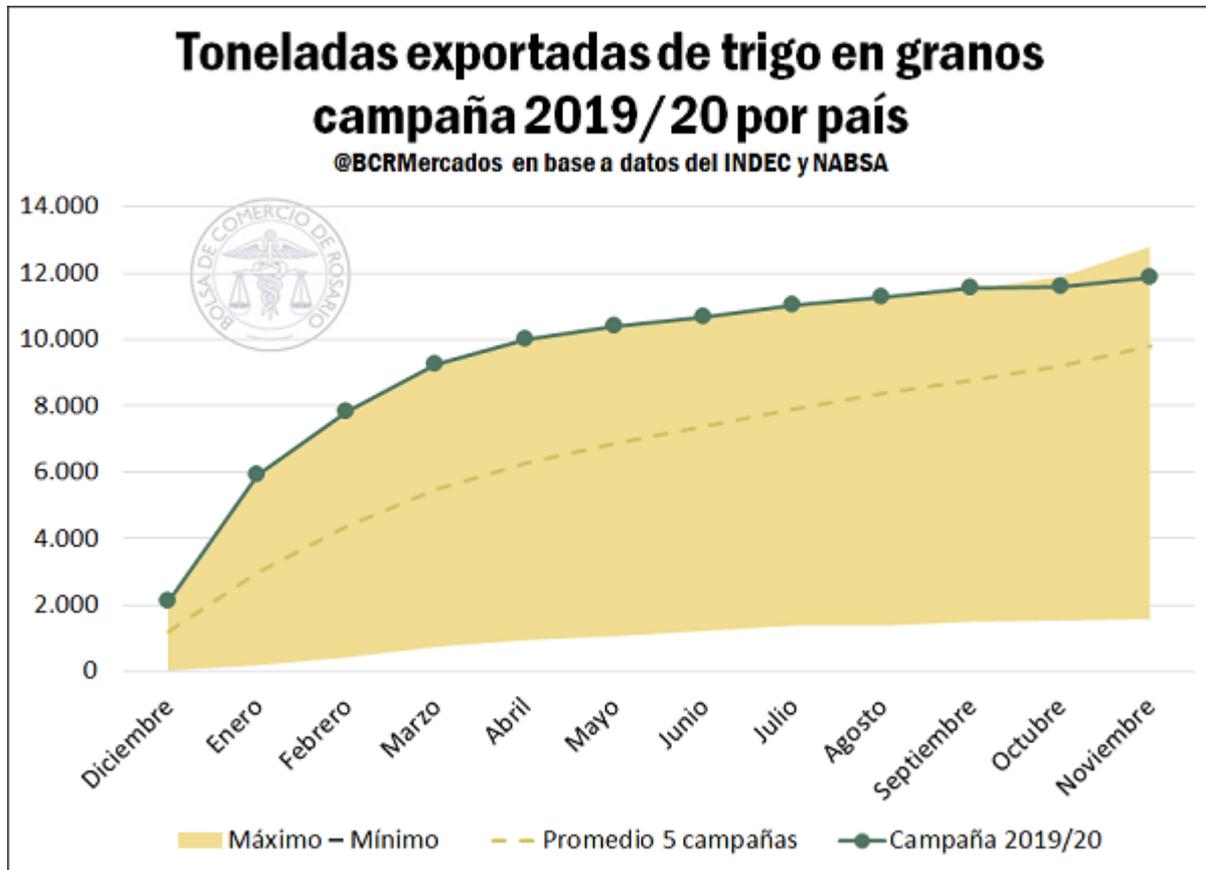


Brasil ha sido el destino a lo largo de las últimas 10 campañas de no menos del 74% de las exportaciones de trigo de Argentina al MERCOSUR, esto refleja la importancia estratégica de este mercado para las ventas externas trigueras argentinas. Aún más, en el promedio de las campañas entre 2009/10 y 2019/20, esta participación se amplía hasta alcanzar al 84,6% de las exportaciones del bloque económico.

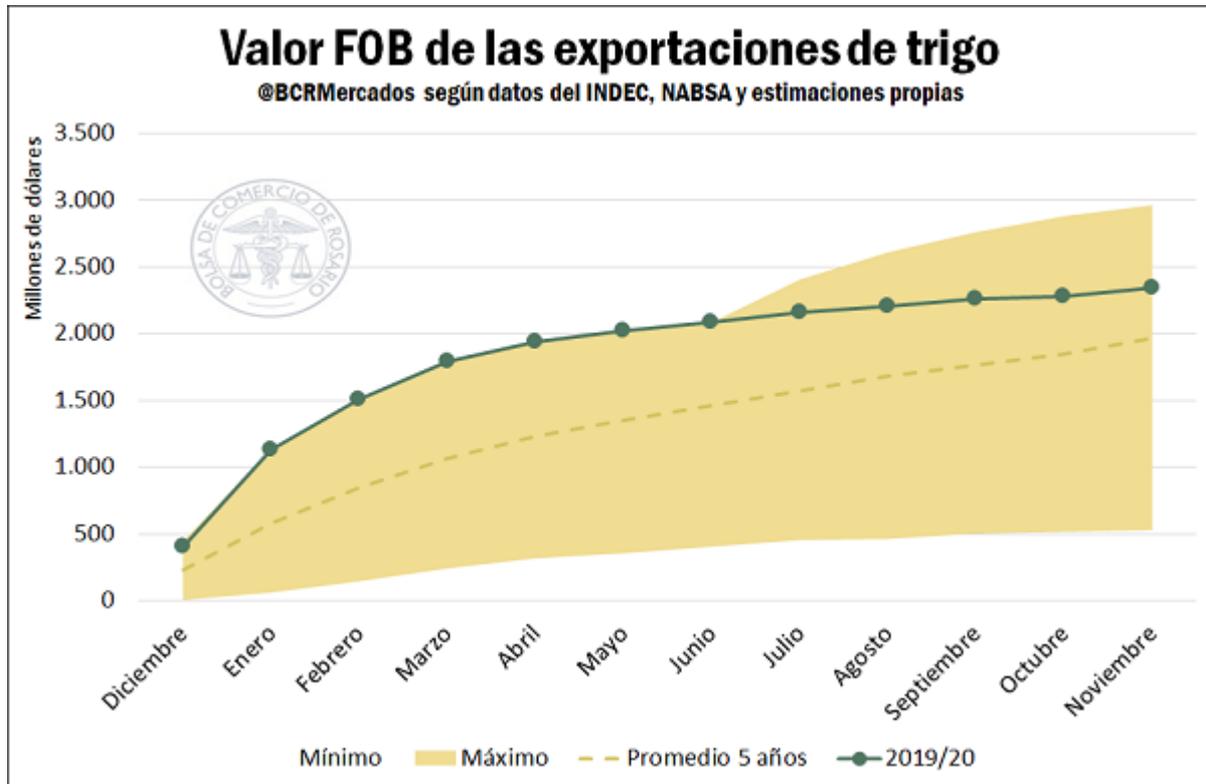
De cara a la campaña que se inicia, las proyecciones indican que las exportaciones argentinas de trigo 2020/21 alcanzarán 10 millones de toneladas, lo que supone una disminución de 1,9 Mt respecto a lo remitido al exterior en la campaña 2019/20, representando las menores exportaciones desde el ciclo 2015/16.

#### Volumen y valor exportado de trigo argentino en 2019/20

Las exportaciones de la campaña 2019/20 se ubicaron entre los mayores registros exportados por el país. Incluso durante la mayor parte de la campaña los envíos al exterior se configuraban como máximos históricos. Sin embargo, en los últimos meses la ralentización de la dinámica exportadora llevó a que no se lograra dicha marca.



El volumen exportado de trigo en campaña 2019/20 alcanzó 11,9 millones de toneladas, igualando el tonelaje logrado en 2017/18 y logrando así la segunda mejor marca desde que se tiene registro, sólo superada por la campaña 2016/17 (12,8 Mt). A pesar de la excelente performance exportadora en términos de volumen, el desempeño de la campaña 2019/20 en términos de valor exportado fue menor. La campaña pasada se ubica en el quinto puesto entre los ciclos con mayores ingresos FOB desde 2009/10. Esto se debe particularmente a los menores valores de los *commodities* durante los primeros meses del año comercial 2019/20, cuando se realizara la mayor parte de las ventas externas de trigo. Al mismo tiempo, como consecuencia de una mayor comercialización al inicio de la campaña no fue posible aprovechar en su totalidad la revalorización que tuvo el cereal en el último tramo del año. Sin embargo, cabe destacar que a pesar de ubicarse quinta respecto del ingreso de divisas entre las últimas campañas, el valor final provisorio originado por el trigo 2019/20 (US\$ 2.343 millones) se encuentra sólo un 21% por debajo del máximo histórico (US\$ 2.960 millones en 2011/12), mientras que supera en un 19% al promedio del valor FOB de las 5 campañas previas.





# Logística del trigo en Argentina. Proyecciones de ingreso de grano a los puertos del Gran Rosario

Desiré Sigauco - Emilce Terré

La caída productiva en el centro y norte del país recortará a la mitad el ingreso de trigo al Gran Rosario con destino a exportación en 2020/21 respecto a 2019/20. Con esto, la participación del Up-River en los embarques totales caerá del 73% al 45%.

El mes de diciembre marca cada año el inicio formal de la campaña comercial de trigo en Argentina. De cara al ciclo 2020/21, Guía Estratégica para el Agro (GEA-BCR), estima una producción de 16,7 millones de toneladas (Mt) del cereal. La siembra de trigo, que es el cultivo de invierno más extensivo del país, se ha realizado este año sobre unas 6,5 millones de hectáreas repartidas en el territorio de 15 provincias argentinas.

La cadena triguera ha desarrollado en los años recientes un fuerte perfil exportador, embarcando en las últimas 3 campañas un promedio del 63% de la cosecha nacional. A su vez, la molienda doméstica constituye la segunda mayor fuente de demanda del trigo argentino, adquiriendo en las últimas 3 campañas el 32% de la cosecha, en promedio. Una vez cosechado, el trigo fluye desde las chacras hacia las terminales portuarias y plantas de molienda en los meses de cosecha y repite este recorrido, desde cooperativas y acopios particulares o comerciales durante el resto del año para abastecer la demanda industrial y de exportación.

En la apertura del ciclo 2020/21 se estima que la demanda de trigo por parte de la molinería ascienda a 6,0 Mt esta campaña y la exportación totalice 10 Mt. Ambas cifras son inferiores a los volúmenes demandados por estos sectores en 2019/20 debido a la menor oferta de trigo que se verificará en el presente ciclo. Naturalmente, dado que la demanda molinera depende fundamentalmente del consumo humano doméstico de panificados se espera que presente una variación menor a la de la exportación. Mientras que los molinos comprarán un 5% menos de cereal esta campaña, las exportaciones se reducirían en un 16% respecto del ciclo 2019/20. Se anticipa entonces que el ajuste por la menor mercadería disponible se produzca vía comercio exterior, teniendo éste un impacto directo en la logística que sirve a las terminales portuarias del Gran Rosario.

Los puertos fluviales del sur de la provincia de Santa Fe embarcarán menos trigo a causa de la caída general de las exportaciones del cereal argentino pero, además, se espera una contundente pérdida de participación relativa en el total de embarques nacionales de trigo. Esto último tendrá lugar ya que son precisamente los trigales del norte y centro del país los más afectados por la sequía. Actualmente, se estima una merma productiva del 68,8% en la Región Norte (norte de Santiago del Estero y los territorios de Chaco, Salta, Tucumán y Catamarca) y del 30,6% en la Región Centro (sur de Santiago del Estero, Santa Fe, Córdoba, Entre Ríos, San Luis y norte de Buenos Aires). La menor producción de estas



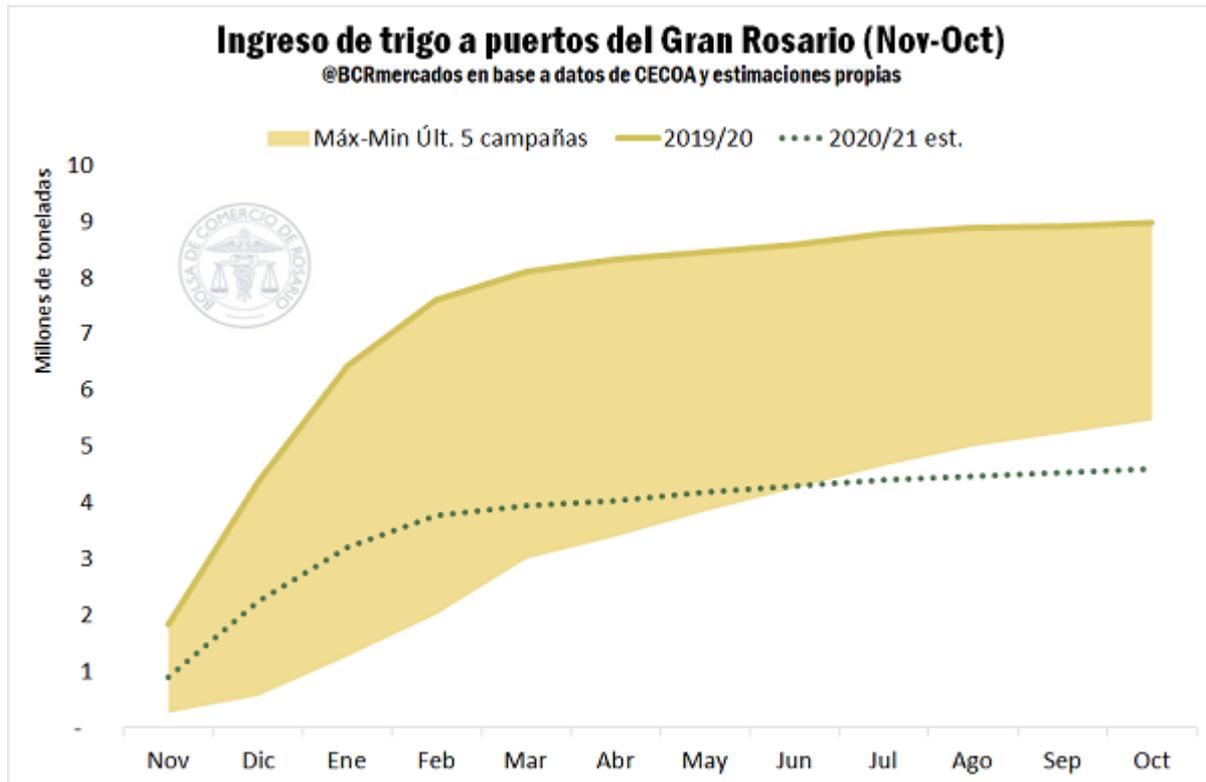


regiones resultará en menor saldo exportable dirigido a los puertos del Gran Rosario. En contraste, los cultivos de la Región Sur (centro y sur de provincia de Buenos Aires y provincia de La Pampa), habiendo atravesado mejores condiciones climáticas se espera originen un 34,8% más de trigo que en 2019/20 y puedan abastecer mejor a los puertos marítimos de Bahía Blanca y Quequén.

**En este contexto, se estima que las terminales portuarias que operan a lo largo del Up-River serán el destino de 4,6 Mt de trigo 2020/21. El ingreso esperado denota una caída de casi el 50% respecto del tonelaje ingresado durante la campaña 2019/20.** En términos absolutos, se prevé que se descarguen en el Gran Rosario 4,3 Mt menos que en la campaña anterior. Vale destacar que la cosecha nacional 2020/21 estaría 2,8 Mt por debajo de lo levantado en 2019/20, y en las regiones Norte y Centro en particular la pérdida productiva respecto del ciclo anterior alcanzaría 4,5 Mt. La pérdida productiva, entonces, se trasladaría casi directamente a menores embarques externos.

El siguiente gráfico muestra el ingreso de trigo a las terminales portuarias del Gran Rosario desde noviembre hasta octubre. Se considera este período temporal, que se adelanta un mes a la campaña formal del cereal ya la mercadería ingresada en noviembre corresponde, en su mayoría a la nueva cosecha ya en marcha en el norte del país. **La contundente caída en el acumulado de trigo que ingresará al Gran Rosario esta campaña ha comenzado a evidenciarse desde el mes pasado, cuando se descargaron 898.000 toneladas de trigo en la zona, menos de la mitad del volumen de 2019 y el registro más bajo para este mes en 4 años.** El cambio en la dinámica logística será especialmente fuerte esta campaña ya que en el ciclo anterior se habían logrado volúmenes de ingreso récord a los puertos del Up-River. La descarga total acumulada en 2020/21, no sólo se equivale a la mitad de lo ingresado en 2019/20, sino que cae sensiblemente por debajo del mínimo de las últimas 5 campañas.



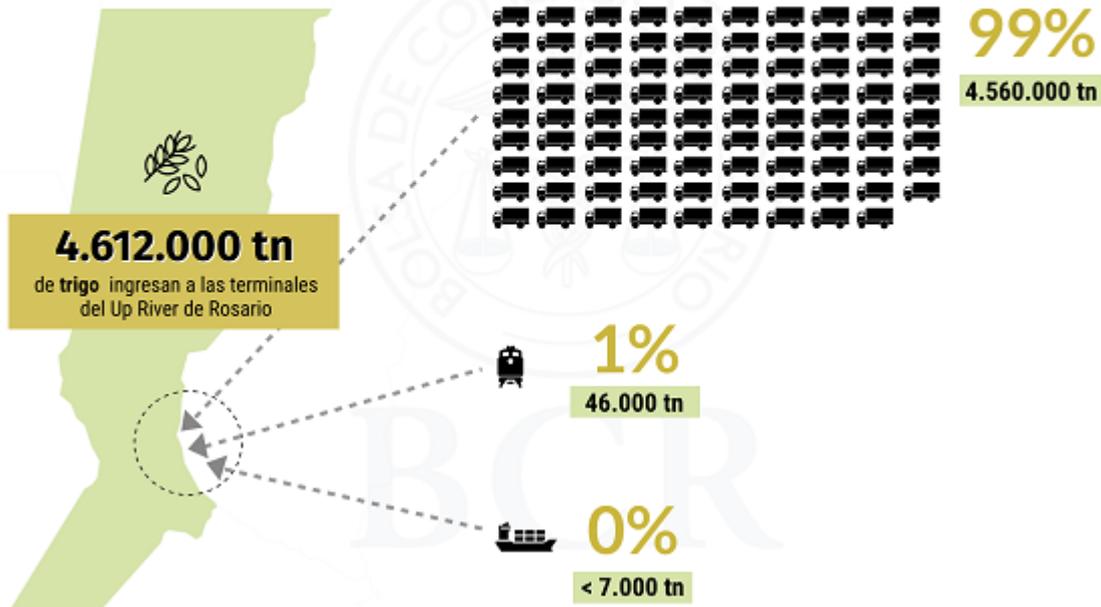


En las últimas 5 campañas las terminales portuarias del Gran Rosario despacharon en promedio el 68% de las exportaciones de trigo argentino, en el ciclo 2019/20 su participación ascendió al 73% y, en 2020/21 se anticipa que su peso relativo se reduzca hasta el 45%. La pérdida en la participación relativa tiene tal magnitud ya que se han combinado dos factores: por una lado, una caída notable en la producción del centro y norte del país que recortan las exportaciones del Gran Rosario y, por otro lado, un crecimiento importante en los resultados de la zona sur que abultan los envíos desde las terminales marítimas.

En relación a los medios de transporte de carga que sirven al traslado del trigo desde las unidades productivas hasta los puertos, se tienen los camiones y formaciones ferroviarias, por vía terrestre, y las barcazas, por vía fluvial. **Para el nuevo ciclo se estima que camión, principal transporte de cargas en Argentina, descargue el 99% del trigo entrante en las terminales del Gran Rosario.** Así, más de 150.000 camiones entregarán trigo 2020/21 en los próximos meses en la zona, posibilitando el arribo de 4.560.000 toneladas.

## INGRESO DE TRIGO A LAS TERMINALES DEL GRAN ROSARIO

Proyecciones de transporte y distribución para la campaña 2020/21



FUENTE: Dirección de Informaciones y Estudios Económicos.  
Bolsa de Comercio de Rosario

El ferrocarril, que es el segundo medio de transporte en importancia para la carga de trigo, en la presente campaña 2020/21 se espera que descargue el 1% del cereal que ingrese al Gran Rosario. Serán alrededor de 46.000 toneladas de trigo las que ingresen a la zona en vagones ferroviarios. Se anticipa una caída en la participación relativa del ferrocarril frente a la última campaña (2%) ya que este medio sirve principalmente a las provincias del NOA, donde se verifican importantes pérdidas productivas. De las cuatro líneas ferroviarias con acceso a los puertos del Gran Rosario (FerroExpreso Pampeano S.A., Nuevo Central Argentino S.A., Belgrano y San Martín), las redes que mayor volumen de trigo han operado en los últimos años son NCA y San Martín.

Finalmente, se espera que las barcazas transporten un volumen muy acotado de trigo que no superaría 7.000 toneladas y cuya participación en el total sería mucho menor al 1%. La cadena triguera es la que menor uso proporcional hace de las barcazas si se la compara con los granos gruesos soja y maíz. El menor uso responde a diferencias estructurales entre la intensidad de siembra de estos cultivos en el norte del país y el consumo regional que se hace en cada caso. Si bien se reconoce el potencial de crecimiento que sería oportuno tenga este medio de transporte, ciertamente no se dará este año un incremento en la utilización de barcazas para la carga triguera.



Son dos los factores que contribuyen a limitar la utilización de barcazas para el cereal en 2020/21: por un lado, la ya mencionada caída en la producción del norte que es la que nutre usualmente el transporte fluvial de cabotaje y, por otro lado, la bajante del río Paraná. Este segundo factor, ha condicionado severamente la logística granaria en el último año, y actualmente limita la carga eficiente y circulación de barcazas.





 Commodities

# La industria molinera rompe récords en sus exportaciones de pellets de trigo ampliando mercados

Bruno Ferrari - Emilce Terré

En 2019, la producción de pellet de trigo alcanzó un récord desde 2011 y se mantiene la posibilidad de alcanzar dicho guarismo en 2020, mientras que las exportaciones se perfilan para alcanzar el récord del siglo.

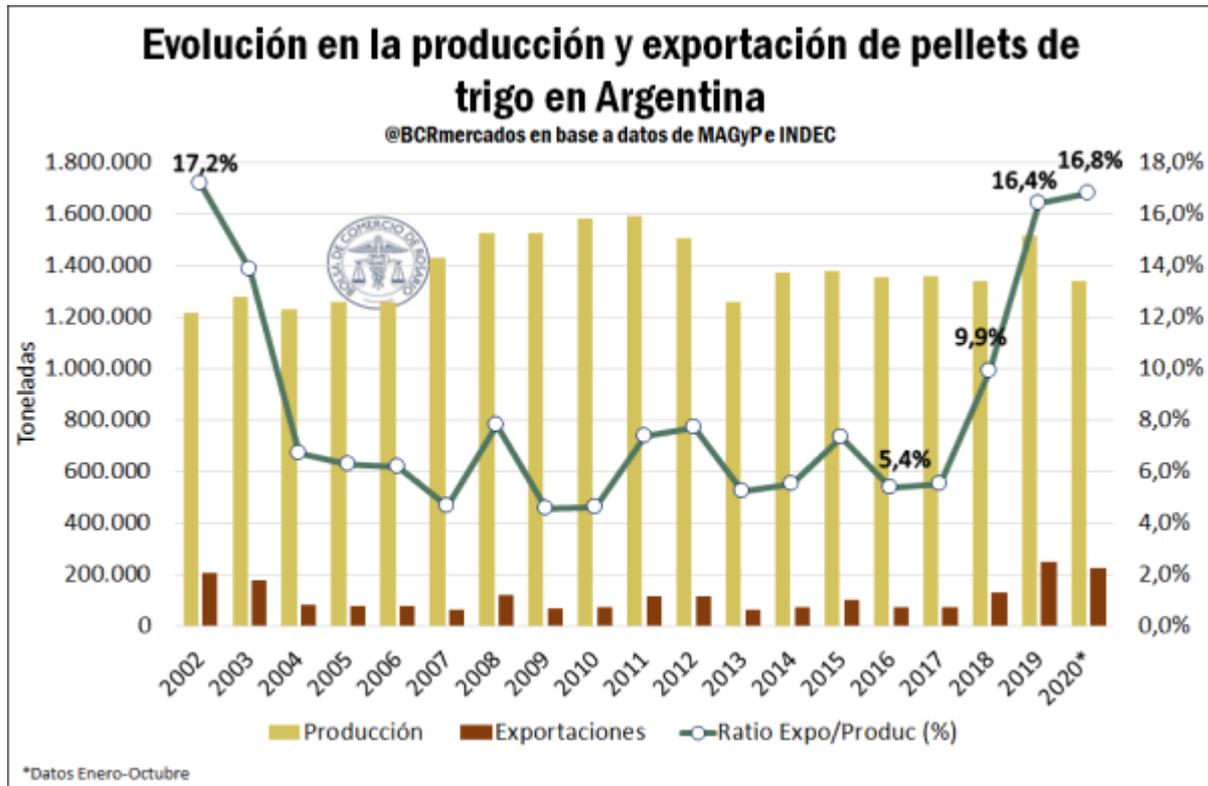
La agroindustria produce una gran variedad de alimentos de alto contenido nutricional que agregan valor al conjunto de las cadenas agroalimentarias. En este sentido, el fuerte incremento en la industrialización de materias primas ha generado una diversidad de sub-productos o derivados de la elaboración de cereales y oleaginosas, con el potencial de ser comercializados como insumos básicos para otras industrias y la alimentación animal.

En el caso de la cadena triguera, producto del proceso de molinería y obtención de la harina también se obtiene un alimento de tipo energético-proteico como es el afrechillo de trigo. Normalmente se presenta en polvo, pero últimamente se lo comercializa en forma de pellets como se lo conoce habitualmente. Su alto elevado porcentaje de proteínas, con un muy bajo porcentaje de desmenuzado, lo hace muy fácil de utilizar para las dietas de cerdos. Por lo general cuenta con las siguientes características: 86% de Materia Seca, 2,80% de Materia Grasa: 2.80% y 5% de Energía Metabólica.

Si se observa la evolución productiva de pellet de trigo en Argentina, no se ha alcanzado un crecimiento sostenido en los últimos 20 años, como consecuencia de los traspies en la actividad industrial. Luego de alcanzar un pico de 1,6 Mt en el año 2011, se registró una caída productiva y un posterior estancamiento que perduró hasta el año pasado.

Afortunadamente, en 2019 se logró un gran salto productivo del 13% respecto a 2018 y se alcanzó una producción de 1,5 Mt, lo cual refleja un récord desde el año 2011. Mientras que en lo que va de 2020 hasta octubre, ya se arribó a lo obtenido en el año 2018 y todo indica que se pueda acercarse a la producción alcanzada el año previo.



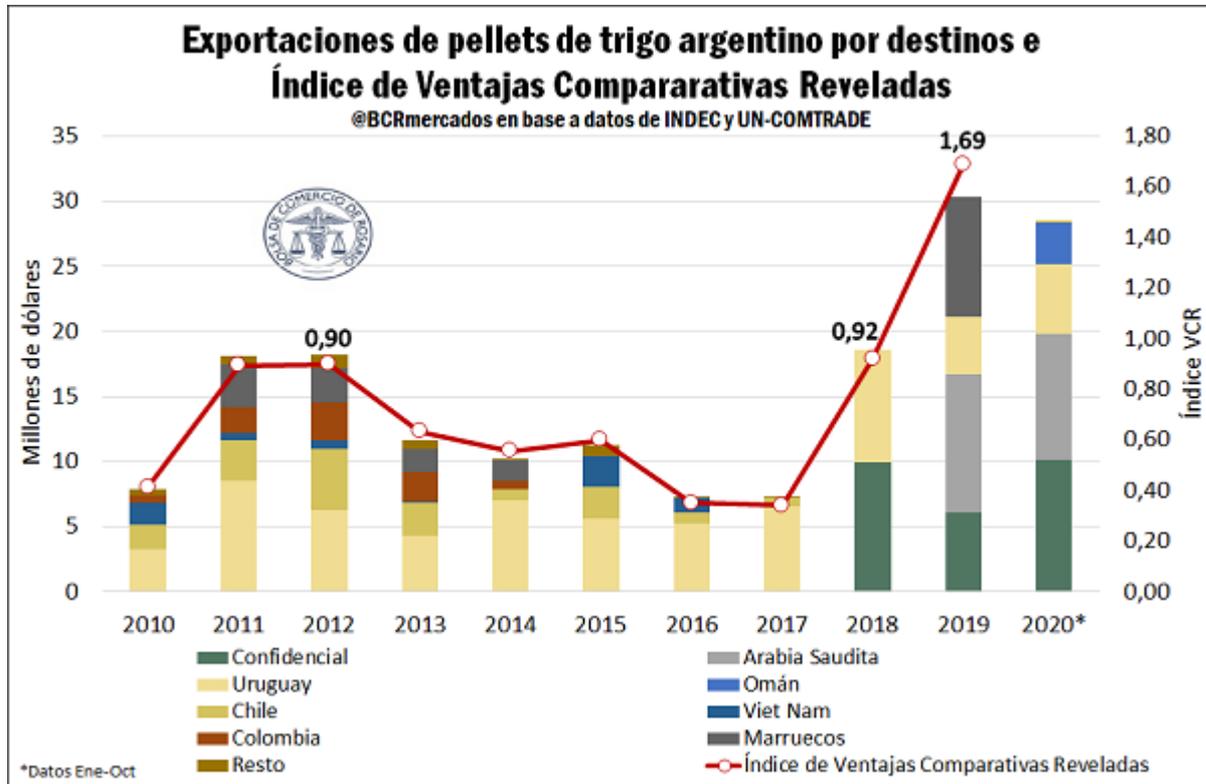


No obstante, el dato a destacar es la mayor inserción externa que ha tenido dicho producto en los últimos años. A partir de 2018, se observó un crecimiento importante en el tonelaje exportado de pellet de trigo, arribando en 2019 a un máximo desde al menos 2002 con 249.315 toneladas. Ello ha repercutido en la proporción del pellet enviado al exterior que alcanzó en 2019 el 16,4% del total producido y teniendo que remitirse hasta el año 2002 para observar un guarismo como el actual. A su vez, si bien aún no se tiene el dato consolidado del 2020, hasta el mes de octubre dicha internacionalización de este sub-producto se encuentra nada menos que en el 16,8%.

En cuanto a los destinos de exportación, los países de la región y principalmente Uruguay, han sido en mayor medida el destino último del pellet de trigo argentino. Sin embargo, el salto en las exportaciones de los últimos años que ha llevado el valor exportado de US\$ 7,3 millones en 2017 a US\$ 30,3 millones en 2019, viene de la mano de una ampliación de destinos hacia otras regiones del mundo. En este sentido, países del norte de África como de Medio Oriente han logrado complementar los habituales despachos regionales, lo cual ha expandido las posibilidades de los molinos locales en materia de colocación de los sub-productos de cara al futuro.

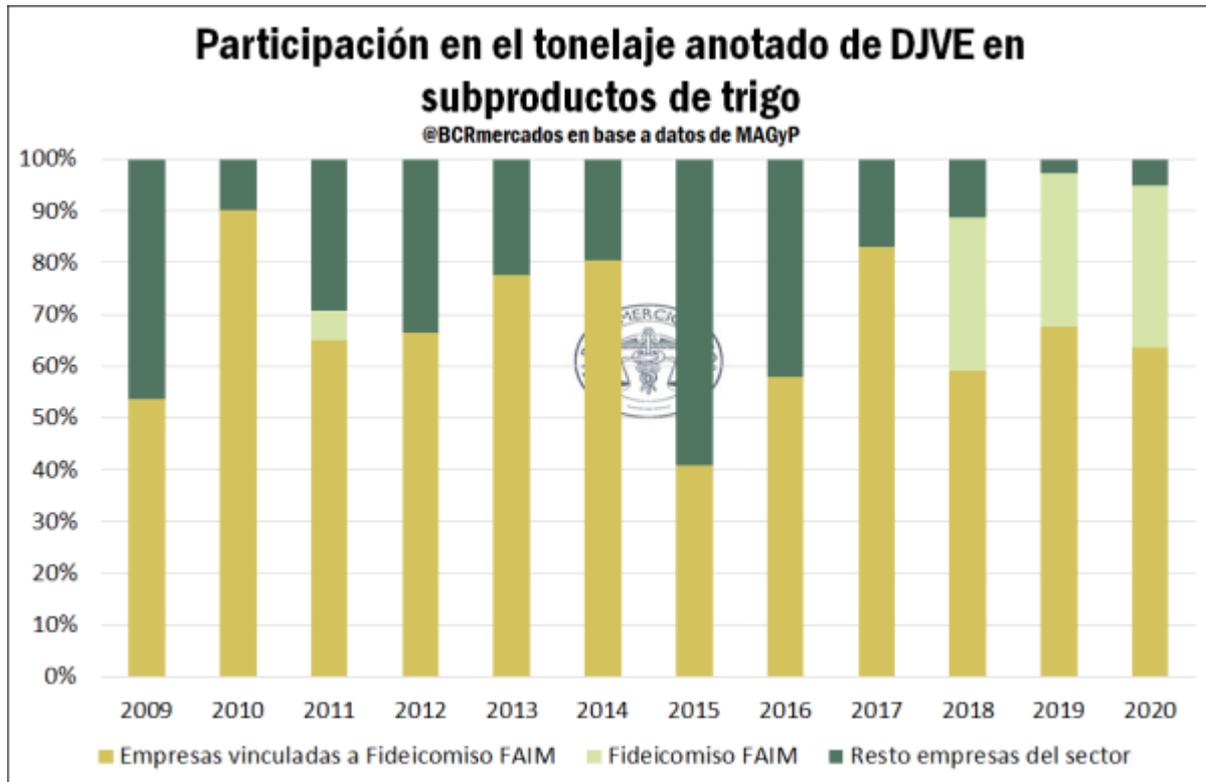
Por otro lado, si se analiza el Índice de ventajas comparativas reveladas (VCR) [2], tal indicador muestra una aproximación de las fortalezas exportadoras y de la competitividad de un país respecto al resto del mundo. Se infiere que un país presenta una ventaja comparativa revelada en un producto (VCR > 1), cuando el ratio de exportaciones de dicho bien respecto al total de exportaciones de ese país es mayor al mismo ratio obtenido para el mercado mundial. En nuestro país, tras el importante esfuerzo exportador en el caso del pellet de trigo, en 2019 se logró vislumbrar una ventaja

comparativa respecto al resto del mundo con un valor para tal indicador de 1,69 y con una gran posibilidad de mantenerse o aumentarse en 2020.

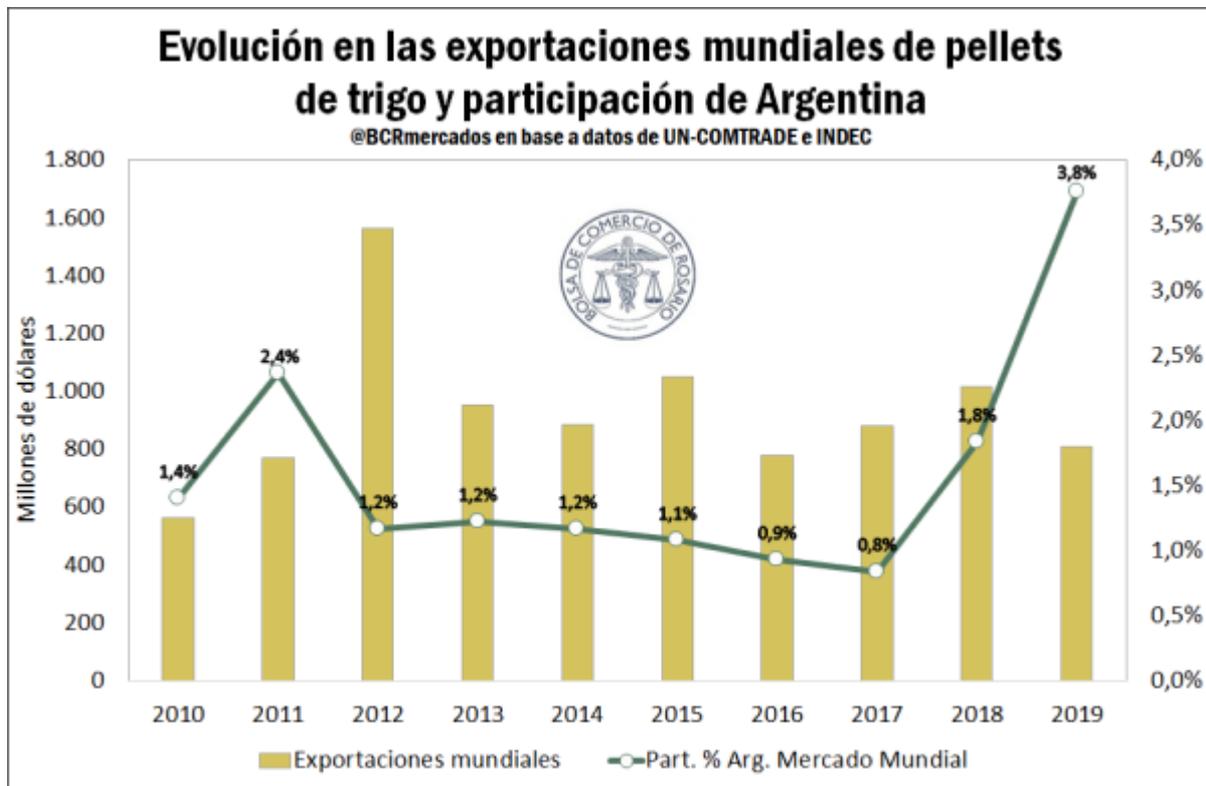


Al analizar las empresas exportadoras del sector, en el año 2009 la Federación Argentina de la Industria Molinera (FAIM) impulsó la creación del Fideicomiso FAIM con el objetivo de conformar una estructura de exportación de harina y pellets de trigo hacia destinos extra regionales. [3]

Si se observa el período entre 2010 y 2017, empresas vinculadas a tal fideicomiso mantuvieron una participación preponderante en el volumen anotado de las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) de pellets de trigo, pero con una presencia casi inexistente por parte del fideicomiso en materia de ventas externas. Sin embargo, desde el año 2018 y casi una década posterior a la conformación de tal sociedad, el Fideicomiso FAIM alcanzó su objetivo de incrementar el volumen exportado y con una representatividad del 30% respecto al total registrado. Por otro lado, si bien no se tienen datos de destinos de tales ventas externas, coincide con los años en los cuales se logró un incremento sustancial de exportaciones hacia destinos extra-regionales como Arabia Saudita, Marruecos, Omán y Senegal.



En cuanto al panorama mundial del pellet de trigo, a lo largo del último lustro se registró una evolución estable en materia de exportaciones con un valor promedio de US\$ 900 millones y arribando a US\$ 808 millones en 2019. Respecto al papel de Argentina, tras alcanzar una participación del 2,4% de los despachos mundiales de pellets en 2011, no se logró mantener dicha cuota del mercado mundial al presentar una tendencia a la baja hasta 2017. Luego, a partir de 2018 en sintonía con el crecimiento de las exportaciones se logró un gran salto en la participación global hasta alcanzar el 3,8% en 2019, indicando un record de al menos la última década.



De esta forma, en base al conjunto de indicadores analizados anteriormente, no solo se observó un crecimiento en el valor exportado de pellets de trigo del 322% en los últimos 3 años, sino que se logró acaparar una mayor porción del mercado mundial gracias a la expansión de las exportaciones hacia nuevos destinos. Asimismo, en base al análisis de las principales empresas exportadoras de dicho sub-producto de trigo, se destaca la participación del Fideicomiso FAIM desde 2018 y de empresas vinculadas a tal sociedad, que el año pasado representaron en conjunto el 95% del total anotado de ventas externas.

Por último, tal resultado no parece ser consecuencia de un simple aumento en el total de exportaciones por una mayor demanda internacional. A raíz de los objetivos postulados por FAIM al momento la conformación de tal fideicomiso, se infiere un arduo trabajo de casi una década que logró confluír en el objetivo deseado desde un comienzo, respecto a una conformación de una estructura exportadora más amplia vía nuevos destinos para este sub-producto, lo cual dio lugar a la generación de una ventaja comparativa en el pellet de trigo respecto al resto del mundo desde el año 2019.

#### Referencias

[1] Gallardo, M. (2014). *Ganadería de Precisión: Uso de subproductos de la agroindustria*. V Jornada Nacional de Forrajes conservados - INTA. Disponible en PDF:

[https://inta.gob.ar/sites/default/files/script-tmp-inta\\_-\\_5\\_jornada\\_nacional\\_de\\_forrajes\\_conservados\\_-\\_g.pdf](https://inta.gob.ar/sites/default/files/script-tmp-inta_-_5_jornada_nacional_de_forrajes_conservados_-_g.pdf)



[2] <https://unctadstat.unctad.org/en/RcaRadar.html>

[3] <https://www.faim.org.ar/Fideicomiso.aspx>





# Panorama internacional para la oferta y demanda de trigo en el nuevo ciclo

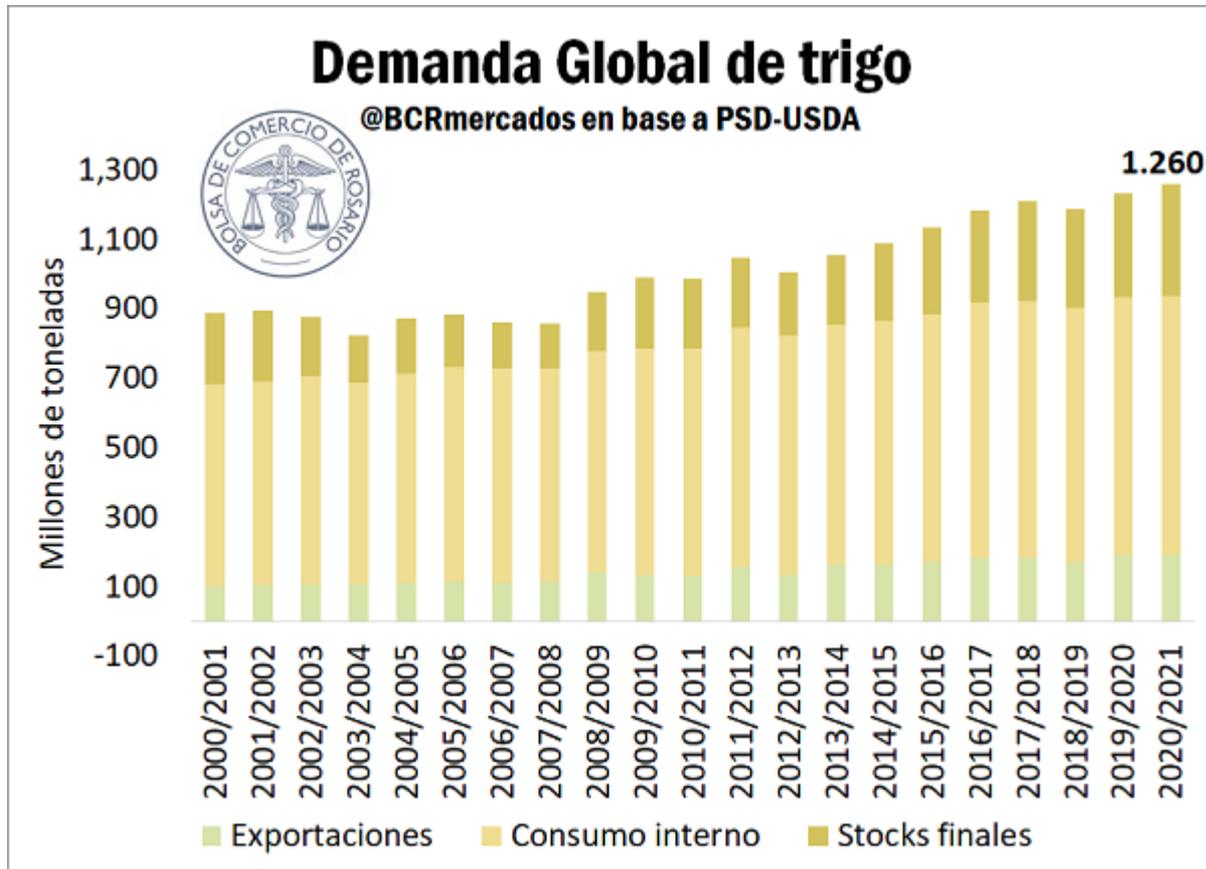
Guido D'Angelo - Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

Se consolidan subas en producción y exportaciones de trigo a nivel global. Australia se recupera de la sequía mientras las demás zonas productoras siguen con complicaciones. China sigue incrementando sus importaciones, aunque hay cautela por la tendencia.

Para la campaña 2020/21 se espera una producción de trigo récord a nivel global, con un total de 772 Mt, superando en 7,4 Mt el récord establecido en la campaña anterior. Esto, sumado a que también se espera un nivel de stocks iniciales en valores máximos jamás registrados (300 Mt), llevaría a la que la oferta total del cereal se sitúe un récord histórico. Esto toma gran relevancia cuando se considera al trigo como alimento para la población mundial con interés estratégico, especialmente en países con limitaciones productivas y alta población.

Mientras tanto, por el lado de la demanda global, este aumento en la oferta total se estima decantará en un aumento en los stocks finales, que se situarán en un máximo absoluto de 320,4 Mt, lo que representa un aumento del 6,5% respecto de la marca de la campaña anterior, mientras que se prevé un aumento en el consumo doméstico (749,5 Mt) que también alcanzará un récord.

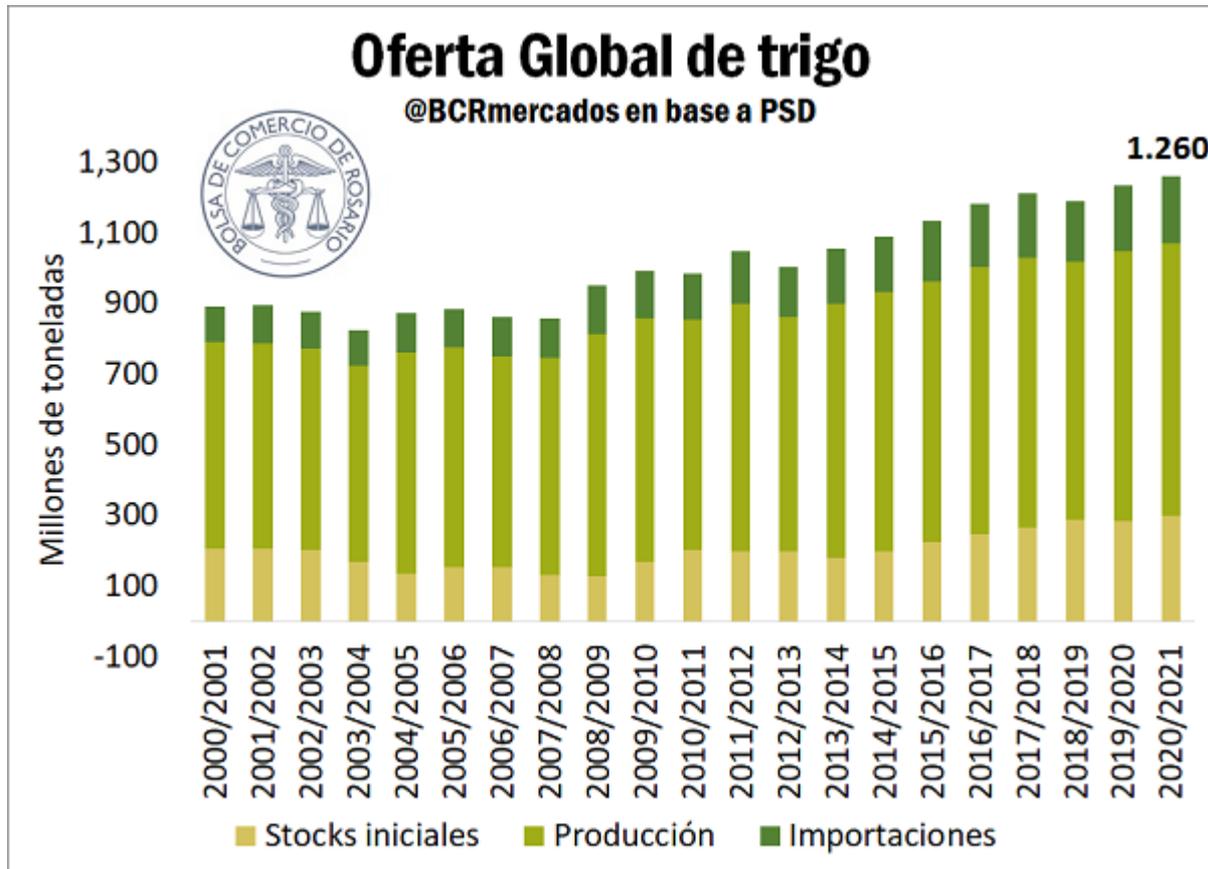




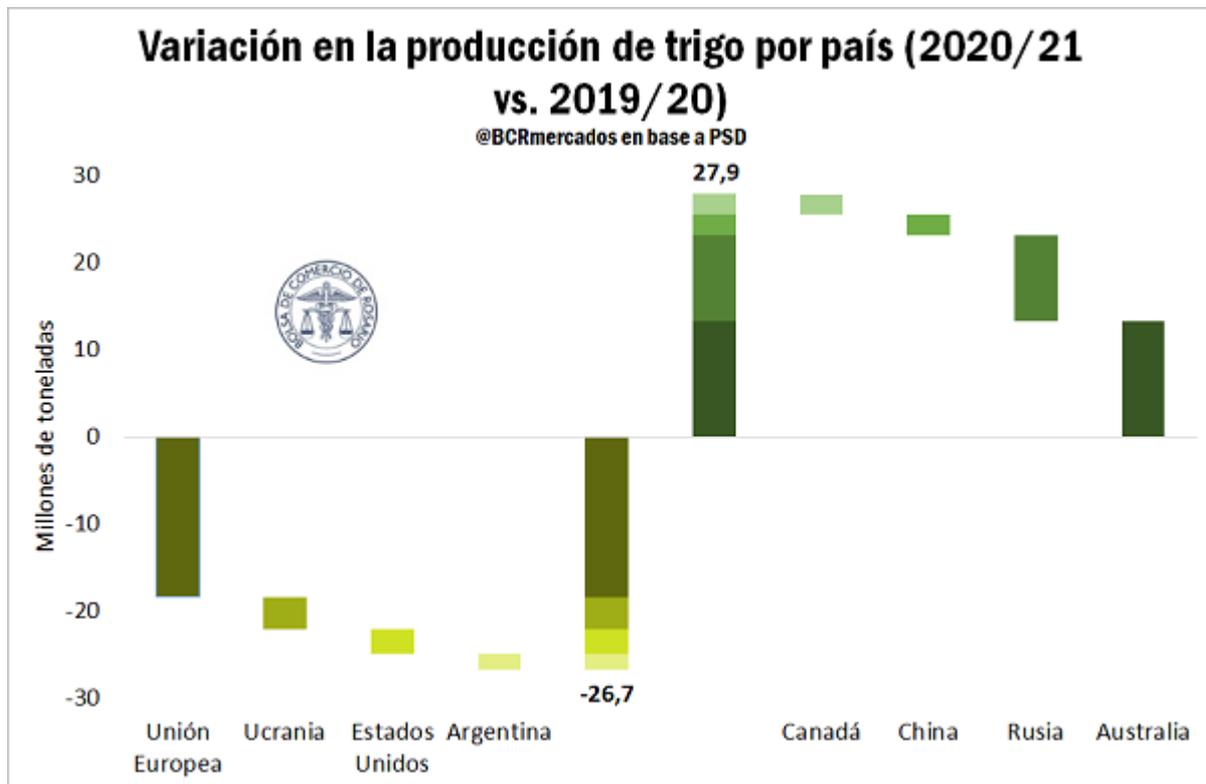
Por su parte, el comercio mundial también se situará en valores máximos registrados, con las exportaciones mundiales alcanzando los 190,8 Mt, mientras las importaciones totalizarán 187,6 Mt. Cabe aclarar que esta diferencia entre importaciones y exportaciones se debe a que la metodología utilizada, dado que las exportaciones consideran el equivalente en grano de harina exportada mientras que las importaciones no lo hacen.

#### Producción y exportación mundial de trigo

Para realizar un análisis desde el lado de la oferta, es necesario destacar que entre los principales países y regiones productoras y exportadores a nivel global se destaca la Unión Europea en primer lugar. La lista sigue con China, Rusia, Estados Unidos, Canadá, Ucrania, Argentina y Australia.



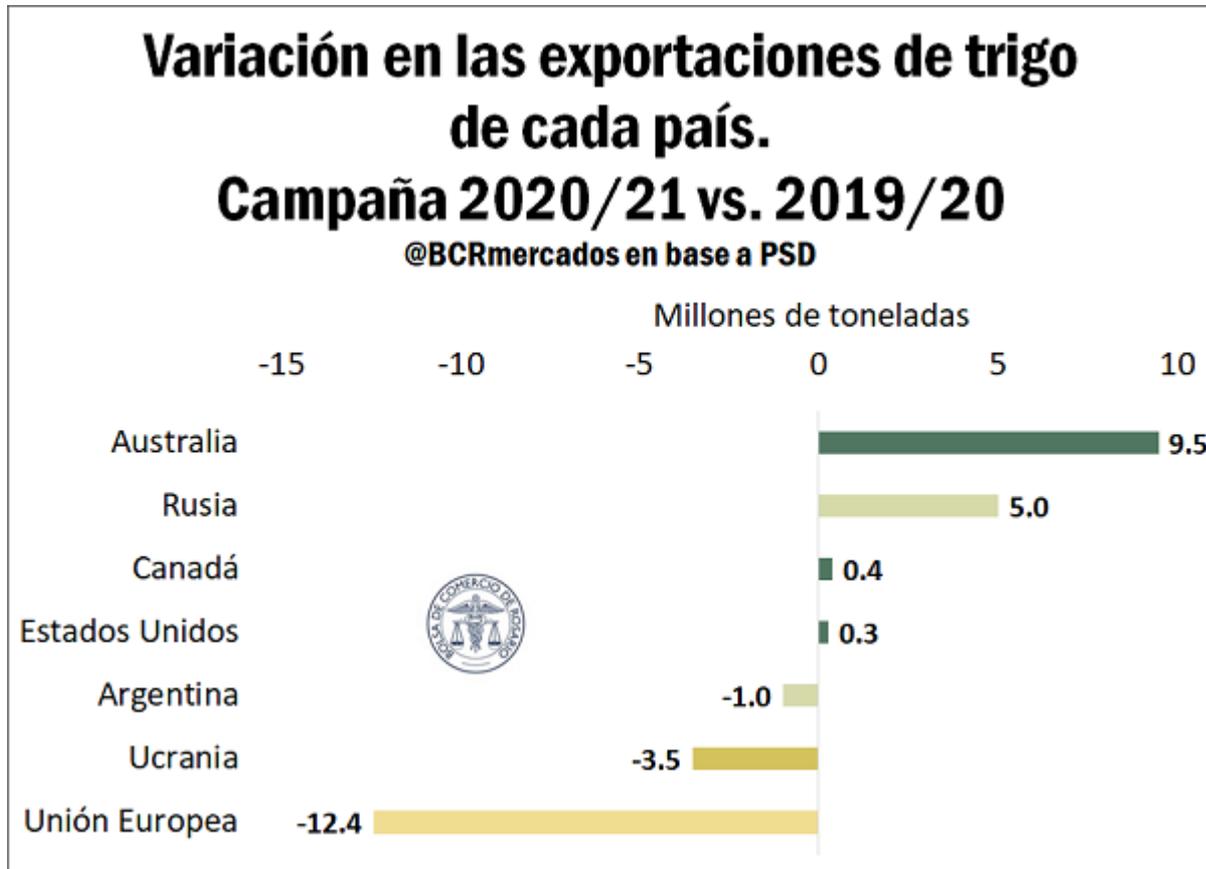
En cuanto a la producción, las proyecciones que realiza el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) para la próxima campaña para los mencionados jugadores varían de sobremanera. Quien mayor caída productiva presenta es la Unión Europea, con una reducción de 18 Mt en comparación a la campaña 2019/20. Sin embargo, en términos relativos, la mayor baja se da en Ucrania, con una reducción en la producción del 12,6% vs. 2019/20. Argentina y Estados Unidos cierran el grupo de países que se estima sufrirán un recorte en la producción en comparación a la campaña anterior. De esta manera, la caída productiva de los mencionados países totaliza 26,7 Mt.



Sin embargo, en términos netos se espera un aumento en la producción. A las bajas destacadas en la Unión Europea y otras zonas productoras se les contraponen la producción de Australia. El país oceánico es, por amplio margen, quien registra el mayor incremento de su producción de trigo, tanto en términos absolutos (13,3 Mt más que en 2019/20) como en términos relativos (+ 87,5%). Este salto productivo es consecuencia de una campaña anterior con una sequía muy severa. Su magnitud fue tal que llevó la producción de trigo a niveles mínimos en 12 años.

Continuando con esta lista, Rusia será el segundo país donde más crecerán los volúmenes de producción. Si bien su distrito más relevante en la producción de trigo se vio afectado por cierta falta de agua, se espera un aumento productivo muy importante en otras regiones del país, que llevarían su producción total a máximos históricos. Por último, la lista la completan China y Canadá. Así, el incremento en la producción total de trigo de estos cuatro países sumados alcanza cerca de 28 Mt.

Otro aspecto interesante para examinar son las exportaciones de los principales abastecedores en el mercado mundial de trigo. De acuerdo a datos del USDA, la caída productiva en algunas regiones decantaría también en una reducción en las exportaciones en comparación a la campaña anterior (con mayor impacto en la UE y Ucrania, con caídas del 37% y 17% respectivamente, comparado al ciclo 2019/20). Este no sería el caso para EEUU, quien a pesar del recorte en la producción vería sus exportaciones aumentadas marginalmente.



Del otro lado, entre los países que se proyecta experimentar un aumento en las exportaciones se destaca Australia, duplicando la marca alcanzada la campaña anterior, seguido por Rusia (un 15% más que en 2019/20) y Canadá.

Resulta apropiado remarcar aquí que Australia, por conveniencia geográfica, históricamente se ha posicionado como un abastecedor de trigo de trascendencia para oriente, en particular para los países del sudeste asiático, siendo Indonesia su principal destino (25% del total en promedio en las últimas campañas). Dado que en la campaña pasada el déficit productivo australiano afectó severamente sus exportaciones, una parte considerable de lo abastecido usualmente por el país oceánico fue acaparado por Argentina, que experimentó un notable impulso en sus despachos hacia países de Asia oriental (de 2,6 Mt embarcados en la campaña 2018/19, en la 2019/20 se despacharon 4,1 Mt).



**EXPORTACIONES DE TRIGO POR PAÍS  
PROYECTADAS PARA LA CAMPAÑA 2020/21**



@BCRmercados en base a PSD (en millones de toneladas)

|                                      |                                   |                               |                                 |
|--------------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|
| <b>RUSIA</b><br><b>39.5</b>          | <b>UNIÓN EUROPEA</b><br><b>26</b> | <b>RESTO</b><br><b>24.8</b>   | <b>AUSTRALIA</b><br><b>19</b>   |
| <b>ESTADOS UNIDOS</b><br><b>26.5</b> | <b>CANADÁ</b><br><b>25</b>        | <b>UCRANIA</b><br><b>17.5</b> | <b>ARGENTINA</b><br><b>12.5</b> |

FUENTE: Dirección de Informaciones y Estudios Económicos,  
Bolsa de Comercio de Rosario

No obstante, existen dos factores que pueden tener influencia sobre este fenómeno y podrían hacer retroceder las exportaciones argentinas hacia dicha región. En primer lugar, la recomposición de la producción (y consecuentemente, de las exportaciones) australianas mencionadas anteriormente. Y en segundo lugar, la concreción del acuerdo llamado Asociación Económica Integral Regional (RCEP), que incluye a Australia, Nueva Zelanda, China, Japón y los países del sudeste asiático, y que privilegia al país oceánico como principal abastecedor de granos, incluido el trigo. Sin embargo, es menester destacar que actualmente existe un conflicto diplomático entre el gobierno australiano y el chino, lo que llevó a este último a aplicar una serie de prohibiciones sobre productos australianos, entre los cuales aún no se encuentra el trigo, pero se especula con que podría ampliarse prontamente.

Asimismo, cabe aclarar que las exportaciones que muestran las estadísticas de producción, oferta y distribución del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (PSD-USDA) incluyen harina de trigo, no sólo trigo en grano. En pos de utilizar estadísticas de la misma fuente, es menester destacar que los datos de exportaciones del PSD-USDA para Argentina (12,5 Mt) divergen de las estimaciones propias de la Bolsa de Comercio de Rosario, que se ubican en 10,9 Mt.

Importación y consumo mundial de trigo

Pág 36

**Dirección de  
Informaciones y  
Estudios Económicos**



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

@BCRmercados



Mientras la producción crece a un 2% anual promedio para las últimas 20 campañas, las importaciones crecen tenuemente por encima, con un 3% anual para el mismo período. Sin embargo, se observa para las últimas campañas mayor volatilidad para las cantidades importadas, que oscilan por encima de la producción. Para poner de ejemplo las últimas dos campañas, en 2018/19 la producción global cayó un 4% mientras el comercio global bajó un 6%; en 2019/20 se vio el escenario opuesto, un crecimiento de producción del 5% y el comercio subiendo un 8%. Las proyecciones para la campaña 2020/21 muestran una oscilación mucho más tenue, con subas de la producción del 1% y del comercio del 1,3%.

El incremento en las importaciones está encabezado por el vigoroso mercado interno chino, con una expectativa de demanda externa para la campaña 2020/21 en torno a las 8 millones de toneladas, récord desde la campaña 1995/96. El gigante asiático pasó de producir 116 Mt en la campaña 2010/11 a un estimado de 136 Mt para la actual campaña.

Dos determinantes son fundamentales en pos de comprender la relevancia del mercado de trigo en China. Por un lado, el importante crecimiento económico y el continuo ascenso del nivel de vida de gran parte de la población del país asiático. Si bien en muchas familias el consumo de trigo se puede estar reduciendo por la incorporación de más carnes, en una proporción mucho mayor de la población se observa la salida de la pobreza y la pobreza extrema, incrementando el consumo de productos derivados del trigo.

Por otro lado, no debe dejarse de lado la base geopolítica de la soberanía alimentaria. Como país más poblado del mundo (se acerca a 1450 millones de personas en 2020), la no dependencia de mercados externos en asuntos alimentarios es clave para el gobierno chino. Si bien China se autoabastece de trigo, ha duplicado sus importaciones en la última campaña. Se estima que esto se ha realizado en pos de asegurar sus importantes stocks de trigo, cerca de la mitad de los stocks globales y más de un año completo de consumo interno del cultivo. Además, se espera que los stocks mundiales caigan en un millón de toneladas, pero se mantienen altos en torno a los 320,5 Mt.



**STOCKS FINALES DE TRIGO PROYECTADOS PARA LA  
CAMPAÑA 2020/21 - Principales países**



@BCRmercados en base a PSD (en millones de toneladas)



FUENTE: Dirección de Informaciones y Estudios Económicos.  
Bolsa de Comercio de Rosario

La reciente difusión de la estrategia de "doble circulación" en China puede afectar en las próximas campañas la dinámica mundial. Un enfoque de crecimiento con más peso del mercado interno chino, con prioridad por sobre el crecimiento basado en exportaciones, podría afectar la dinámica comercial mundial, poniéndole coto al optimismo respecto a las importaciones chinas de trigo.

Asimismo, Egipto se reafirma nuevamente como el primer importador mundial de trigo, con cerca de 13 Mt en la campaña actual. En segundo lugar se ubica Indonesia, con 10,8 Mt. Sin embargo, entre ambos países apenas se acercan al 13% de las importaciones mundiales del atomizado mercado mundial de trigo.

Considerando a China como el tercer mayor importador para esta campaña, un grupo de países con importaciones entre 5-7 Mt sigue de cerca al podio de importadores netos. Aquí incluimos en orden descendente a Turquía, Filipinas, Argelia, Brasil, Bangladesh, la Unión Europea, Japón y Nigeria. Este diverso grupo concentra el 27% de las importaciones mundiales, siendo en su gran mayoría asiduos demandantes de trigo.



 Commodities

# Exportación y consumo: ¿Estamos nuevamente ante una escasez de oferta?

ROSGAN

Acaban de conocerse los datos de exportación del mes de octubre y, a pesar de las dificultades de este año, vemos muy probable la posibilidad de cerrar un ciclo con mayor volumen exportado, marcando así un nuevo récord.

De acuerdo a los datos publicados por el INDEC, durante octubre las exportaciones de carne vacuna resultaron en 59.319 toneladas peso producto que, traducidas a su equivalente de res con hueso, implican unas 85.245 toneladas. Comparado con igual mes del 2019 el volumen resulta inferior, aunque si se lo mide con los meses pico de compras chinas, previo al gran desplome y sinceramiento de precios. Sin embargo, en términos acumulados, la performance de estos primeros diez meses del año resulta muy alentadora, más aún si se lo contextualiza en un entorno de pandemia.

En lo que va del año, las exportaciones de carne vacuna arrojan un total de 732 mil toneladas equivalente carcasa, un 9,3% más que las 669 mil toneladas exportadas en igual período de 2019 lo que nos hace suponer que, manteniendo similar ritmo durante el último bimestre es muy probable terminar el año con algo más de 900 mil toneladas embarcadas. Claro está que en materia de precios las disrupciones provocadas por la pandemia están dejando su efecto negativo, con caídas de los valores exportados cercana al 20% anual. Si bien aún persiste la incertidumbre respecto de los tiempos que demandará la reactivación definitiva de la demanda, especialmente en Europa, los avances en relación al desarrollo de las diferentes vacunas contra el coronavirus, permite al menos vislumbrar una potencial salida y con ello, proyectar una futura recuperación de valores.

En efecto, la industria exportadora local mantiene proyecciones muy promisorias para el mediano plazo. La semana pasada se anunció un importante programa de inversiones orientadas a incrementar un 40% los envíos al exterior en los próximos tres años y alcanzar un volumen de 1,25 millón de toneladas.

Sin embargo, si analizamos el potencial de respuesta inmediata que puede tener la producción local, la misma no parece estar en condiciones de acompañar este crecimiento, al menos en el plazo planteado

La producción de carne vacuna en los últimos 30 años se ha mantenido estancada en un promedio de 2.800 mil toneladas anuales. La exportación, con sus altibajos, ha llevado en promedio un 15% de esa producción hasta los dos últimos años donde ha alcanzado una participación cercana al 30%, con una producción apenas 10% mayor a esa media histórica, 3.100 mil toneladas.

Pág 39



En todo este lapso, por crecimiento demográfico Argentina pasó de 32 a 45 millones de consumidores que deben ser abastecidos con igual nivel de oferta. Es así como, presionado también por una mayor inserción de las otras carnes en el mercado, el consumo per cápita de carne vacuna ha caído casi 30 kilos en estos 30 años.

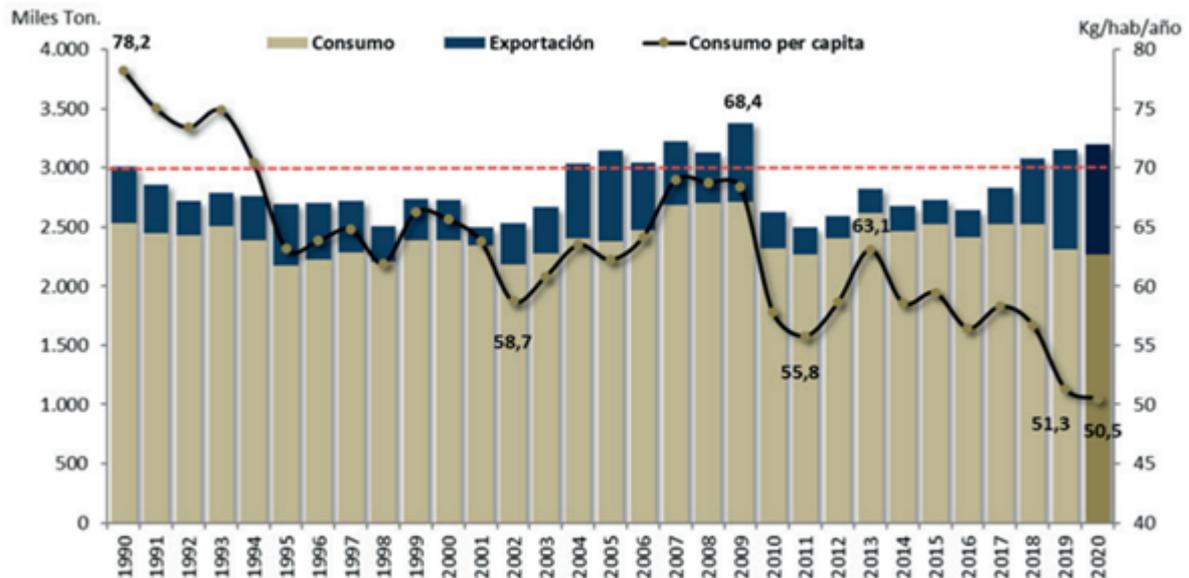


Gráfico: Evolución del consumo y la exportación en los últimos 30 años. [Datos de Agroindustrial]

Lo que estamos viendo por estos días detrás de la suba de precios de la hacienda gorda no es más que una restricción de oferta, aunque transitoria y de efectos inmediatos. Restricción que se ha venido anticipando como un posible faltante de oferta de animales terminados hacia fin de año.

En la última semana, el valor del gordo trepó a niveles de 150 pesos lo cual, a priori, es una buena señal para el feedlots de no ser porque la invernada también acompañó esa suba y siguió corriendo la vara. Hoy, con un ternero de reposición entre 170 y 180 pesos el kilo y un maíz en 15.700 pesos la tonelada, pensar en reponer hacienda para engorde resulta muy ajustado. En consecuencia, un mercado del gordo en suba y una reposición aun cara, no hace más que generar mayor retención sobre la escasa hacienda que aún existe en los corrales, y seguir presionando al alza los valores.

Por el lado de la demanda, su comportamiento también podemos leerlo como algo transitorio. Luego de un año de aislamiento y distanciamiento social, con la proximidad del fin de año y un clima más propicio para las reuniones al aire libre, el desconfiamiento se está dando de manera natural y ello, sin dudas, impacta en un mayor consumo.

Sin embargo, esta suba del gordo no puede trasladarse de manera sostenida al consumo.

Recordemos que estamos ante un consumidor con una capacidad de compra muy debilitado en términos de salarios reales que poco podrá seguir acompañado estas subas, si no es mediante una reactivación general de la economía. Por



otra parte, la misma dinámica de corrección de precios en la carne también muestra un patrón en el cual, tras un ajuste significativo, a los pocos meses vuelve a quedar retrasada contra el nivel general de precios. Por ello, es esperable que estos ajustes se sostengan por los próximos 2 a 3 meses, manteniendo el impulso del fin de año y las vacaciones, pero luego deberían comenzar a ceder, probablemente ayudado también por la aparición de mayor oferta.

Distinto es el caso de la invernada y las proyecciones que venimos señalando en cuanto al nivel de oferta disponible en los próximos años. Aquí, una conjunción de menor cantidad de hembras en servicio y un clima sumamente adverso en el último año, hará del ternero un bien escaso en al menos las dos próximas zafas. Bajo este escenario, de no mediar un salto cuantitativo en el peso medio de faena, implicará indefectiblemente menor producción.

En definitiva, sin cambios en los sistemas productivos, el nivel de oferta podría ser nuevamente el principal condicionante para el crecimiento en los próximos años.





# Monitor de Commodities

## Monitor de Commodities Granos

### Mercado Físico de Granos de Rosario 03/12/20

| Plaza/Producto                     | Entrega | 3/12/20 | 26/11/20 | 3/12/19  | Var. Sem. | Var. Año |
|------------------------------------|---------|---------|----------|----------|-----------|----------|
| <b>PRECIOS SPOT, CACR</b>          |         | \$/t    |          |          |           |          |
| Trigo                              | Disp.   | 17.410  | 16.550   | 9.920 ↑  | 5,2% ↑    | 75,5%    |
| Maíz                               | Disp.   | 16.000  | 1.735    | 8.800 ↑  | 822,2% ↑  | 81,8%    |
| Girasol                            | Disp.   | 31.800  | 29.855   | 14.650 ↑ | 6,5% ↑    | 117,1%   |
| Soja                               | Disp.   | 27.320  | 27.840   | 14.930 ↓ | -1,9% ↑   | 83,0%    |
| Sorgo                              | Disp.   | 17.900  | 16.945   | 8.200 ↑  | 5,6% ↑    | 118,3%   |
| <b>FUTUROS MATBA nueva campaña</b> |         | US\$/t  |          |          |           |          |
| Trigo                              | dic-20  | 218,0   | 216,5    | 169,8 ↑  | 0,7% ↑    | 28,4%    |
| Maíz                               | abr-21  | 181,9   | 186,0    | 137,0 ↓  | -2,2% ↑   | 32,8%    |
| Soja                               | may-21  | 300,5   | 307,2    | 232,3 ↓  | -2,2% ↑   | 29,4%    |

\* 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** 03/12/20

| Producto                     | Posición | 3/12/20 | 26/11/20 | 3/12/19 | Var. Sem. | Var. Año |
|------------------------------|----------|---------|----------|---------|-----------|----------|
| <b>ENTREGA CERCANA</b>       |          | US\$/t  |          |         |           |          |
| Trigo SRW                    | Disp.    | 210,1   | 216,1    | 194,9   | ↓ -2,8%   | ↑ 7,8%   |
| Trigo HRW                    | Disp.    | 200,3   | 199,8    | 155,2   | ↑ 0,2%    | ↑ 29,0%  |
| Maíz                         | Disp.    | 166,3   | 165,3    | 146,5   | ↑ 0,6%    | ↑ 13,6%  |
| Soja                         | Disp.    | 429,3   | 435,1    | 320,0   | ↓ -1,3%   | ↑ 34,1%  |
| Harina de soja               | Disp.    | 433,0   | 437,5    | 322,4   | ↓ -1,0%   | ↑ 34,3%  |
| Aceite de soja               | Disp.    | 852,7   | 841,7    | 661,2   | ↑ 1,3%    | ↑ 29,0%  |
| <b>ENTREGA A COSECHA</b>     |          | US\$/t  |          |         |           |          |
| Trigo SRW                    | Jul '21  | 215,9   | 190,8    | 176,9   | ↑ 13,1%   | ↑ 22,0%  |
| Trigo HRW                    | Jul'21   | 205,4   | 161,3    | 172,4   | ↑ 27,3%   | ↑ 19,1%  |
| Maíz                         | Sep'21   | 162,4   | 134,8    | 132,7   | ↑ 20,4%   | ↑ 22,4%  |
| Soja                         | Sep '21  | 399,1   | 343,1    | 319,9   | ↑ 16,3%   | ↑ 24,8%  |
| Harina de soja               | Dic '20  | 433,0   | 327,8    | 341,0   | ↑ 32,1%   | ↑ 27,0%  |
| Aceite de soja               | Dic '20  | 852,7   | 683,6    | 625,9   | ↑ 24,7%   | ↑ 36,2%  |
| <b>RELACIONES DE PRECIOS</b> |          |         |          |         |           |          |
| Soja/maíz                    | Disp.    | 2,58    | 2,63     | 2,19    | ↓ -1,9%   | ↑ 18,1%  |
| Soja/maíz                    | Nueva    | 2,46    | 2,54     | 2,41    | ↓ -3,4%   | ↑ 1,9%   |
| Trigo blando/maíz            | Disp.    | 1,26    | 1,31     | 1,33    | ↓ -3,4%   | ↓ -5,1%  |
| Harina soja/soja             | Disp.    | 1,01    | 1,01     | 1,01    | ↑ 0,3%    | ↑ 0,1%   |
| Harina soja/maíz             | Disp.    | 2,60    | 2,65     | 2,20    | ↓ -1,6%   | ↑ 18,2%  |
| Cont. aceite en crushing     | Disp.    | 0,31    | 0,31     | 0,32    | ↑ 1,6%    | ↓ -2,7%  |



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

03/12/20

| Origen / Producto           | Entrega | 3/12/20 | 26/11/20 | 3/12/19 | Var. Sem. | Var. Año |
|-----------------------------|---------|---------|----------|---------|-----------|----------|
| <b>TRIGO</b>                |         |         |          |         |           |          |
| US\$/t                      |         |         |          |         |           |          |
| ARG 12,0% - Up River        | Cerc.   | 254,3   | 254,3    | 227,8   | ↑ 0,0%    | ↑ 11,6%  |
| EE.UU. HRW - Golfo          | Cerc.   | 266,3   | 266,5    | 230,3   | ↓ -0,1%   | ↑ 15,6%  |
| EE.UU. SRW - Golfo          | Cerc.   | 264,3   | 268,7    | 237,0   | ↓ -1,6%   | ↑ 11,5%  |
| FRA Soft - Rouen            | Cerc.   | 231,9   | 239,0    | 206,6   | ↓ -2,9%   | ↑ 12,3%  |
| RUS 12,5% - Mar Negro prof. | Cerc.   | 254,0   | 251,0    | 209,0   | ↑ 1,2%    | ↑ 21,5%  |
| RUS 12,5% - Mar Azov        | Cerc.   | 238,0   | 237,0    | 191,0   | ↑ 0,4%    | ↑ 24,6%  |
| UCR Feed - Mar Negro        | Cerc.   | 218,5   | 218,5    | 179,5   | — 0,0%    | ↑ 21,7%  |
| <b>MAIZ</b>                 |         |         |          |         |           |          |
| ARG - Up River              | Cerc.   | 227,6   | 227,4    | 168,5   | ↑ 0,1%    | ↑ 35,1%  |
| BRA - Paranaguá             | Cerc.   | 197,3   | 196,3    |         | ↑ 0,5%    |          |
| EE.UU. - Golfo              | Cerc.   | 221,8   | 227,3    | 170,3   | ↓ -2,4%   | ↑ 33,5%  |
| UCR - Mar Negro             | Cerc.   | 230,0   | 234,5    | 162,5   | ↓ -1,9%   | ↑ 41,5%  |
| <b>SORGO</b>                |         |         |          |         |           |          |
| ARG - Up River              | Cerc.   | 240,0   | 240,0    | 148,0   | — 0,0%    | ↑ 62,2%  |
| EE.UU. - Golfo              | Cerc.   | 266,3   | 216,5    | 167,1   | ↑ 23,0%   | ↑ 59,4%  |
| <b>CEBADA</b>               |         |         |          |         |           |          |
| ARG - Neco/BB               | Cerc.   | 240,00  | 240,00   | 215,00  | — 0,0%    | ↑ 11,6%  |
| FRA - Rouen                 | Cerc.   | 217,84  | 225,44   | 187,45  | ↓ -3,4%   | ↑ 16,2%  |
| <b>SOJA</b>                 |         |         |          |         |           |          |
| ARG - Up River              | Cerc.   | 440,7   | 458,9    | 327,2   | ↓ -4,0%   | ↑ 34,7%  |
| BRA - Paranaguá             | Cerc.   | 467,8   | 472,8    | 356,7   | ↓ -1,1%   | ↑ 31,1%  |
| EE.UU. - Golfo              | Cerc.   | 475,1   | 482,7    | 343,9   | ↓ -1,6%   | ↑ 38,2%  |



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

Informativo semanal

**Mercados**

ISSN 2796-7824

AÑO XXXVIII - N° Edición 1983 - Especial Campaña de Trigo 2020/21 - 04 de Diciembre de 2020

# Panel de Capitales

Pág 45

**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



**Panel del mercado de capitales**

**Mercado de Capitales Regional**

| Plazo  | Tasa promedio |                 | Monto Liquidado       |                       | Cant. Cheques  |                 |
|--|---------------|-----------------|-----------------------|-----------------------|----------------|-----------------|
|  | Semana Actual | Semana Anterior | Semana Actual         | Semana Anterior       | Semana Actual  | Semana Anterior |
| <b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS</b>        |               |                 |                       |                       |                |                 |
| De 1 a 30 días                                       | -             | 35,83           | 103.366.182           | 82.061.949            | 239            | 117             |
| De 31 a 60 días                                      | -             | 37,41           | 219.394.876           | 100.536.907           | 420            | 303             |
| De 61 a 90 días                                      | -             | 37,77           | 266.601.622           | 253.149.888           | 545            | 418             |
| De 91 a 120 días                                     | -             | 40,56           | 339.399.617           | 177.573.301           | 512            | 299             |
| De 121 a 180 días                                    | -             | 44,07           | 511.423.849           | 329.226.494           | 681            | 454             |
| De 181 a 365 días                                    | -             | 46,54           | 332.712.273           | 166.716.933           | 561            | 363             |
| <b>Total</b>   |               |                 | <b>1.772.898.418</b>  | <b>1.109.265.472</b>  | <b>2.958</b>   | <b>1.954</b>    |
| <b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS</b>    |               |                 |                       |                       |                |                 |
| De 1 a 30 días                                       | 40,00         | -               | 5.495.319             | -                     | 10             | -               |
| De 31 a 60 días                                      | 39,31         | -               | 1.991.517             | -                     | 8              | -               |
| De 61 a 90 días                                      | 38,98         | 40,00           | 6.017.975             | 93.065                | 15             | 1               |
| De 91 a 120 días                                     | 38,00         | 37,40           | 455.430               | 8.976.181             | 1              | 11              |
| De 121 a 180 días                                    | 35,47         | 37,00           | 4.762.166             | 3.952.646             | 9              | 3               |
| De 181 a 365 días                                    | 40,00         | -               | 4.889.783             | -                     | 4              | -               |
| <b>Total</b>   |               |                 | <b>23.612.190</b>     | <b>13.021.892</b>     | <b>47</b>      | <b>15</b>       |
| <b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS</b> |               |                 |                       |                       |                |                 |
| De 1 a 30 días                                       | 37,11         | 36,21           | 162.219.539           | 350.564.686           | 154            | 160             |
| De 31 a 60 días                                      | 40,00         | 39,49           | 384.065.527           | 214.766.489           | 302            | 187             |
| De 61 a 90 días                                      | 42,36         | 40,41           | 191.632.959           | 107.035.865           | 259            | 119             |
| De 91 a 120 días                                     | 51,49         | 37,02           | 236.510.415           | 129.034.415           | 50             | 59              |
| De 121 a 180 días                                    | 42,05         | 36,65           | 456.332.451           | 45.116.245            | 79             | 30              |
| De 181 a 365 días                                    | 35,32         | 39,24           | 310.719.266           | 59.370.780            | 17             | 21              |
| <b>Total</b>   |               |                 | <b>1.741.480.157</b>  | <b>905.888.479</b>    | <b>861</b>     | <b>576</b>      |
| <b>MAV: CAUCIONES</b>                                |               |                 |                       |                       |                |                 |
| Plazo  | Tasa promedio |                 | Monto contado         |                       | N° Operaciones |                 |
|  | Semana Actual | Semana Anterior | Semana Actual         | Semana Anterior       | Semana Actual  | Semana Anterior |
| Hasta 7 días   | 29,26         | 29,44           | 21.790.136.664        | 19.001.127.246        | 4.731          | 5.189           |
| Hasta 14 días  | 32,63         | 33,50           | 1.333.776.697         | 26.017.580            | 1.159          | 26              |
| Hasta 21 días  | 35,03         | 33,09           | 526.643               | 2.296.557             | 5              | 6               |
| Hasta 28 días  | 35,58         | 37,00           | 3.316.759             | 480.605               | 7              | 3               |
| Mayor a 28 días                                      | 35,71         | 35,84           | 3.264.910             | 3.966.782             | 23             | 25              |
| <b>Total</b>   |               |                 | <b>23.131.021.673</b> | <b>19.033.888.770</b> | <b>5.925</b>   | <b>5.249</b>    |





**Mercado de Capitales Argentino**

03/12/20

**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  |                         |
| <b>MERVAL</b>       | 55.531,05       | 0,19          | 56,68       | 33,26          |      |        |         |         |                         |
|                     |                 | en porcentaje |             |                |      |        |         |         |                         |
| S&P Merval          | \$ 55.531,05    | 0,19          | 56,68       | 33,26          | #N/A | -      | -       | -       | -                       |
| Aluar               | \$ 52,30        | -2,24         | 70,92       | 61,42          | 0,52 | 0,63   | 6484,47 | 3256,65 | 958.841                 |
| Frances             | \$ 168,15       | -3,97         | 68,15       | 19,68          | 1,24 | 0,94   | 6,25    | 13,60   | 168.548                 |
| Macro               | \$ 246,00       | -4,98         | 13,13       | -10,09         | 1,19 | 0,94   | 4,56    | 13,60   | 438.824                 |
| Byma                | \$ 604,50       | -0,58         | 129,85      | 94,46          | 0,85 | 0,92   | 16,80   | 4,47    | 29.609                  |
| Central Puerto      | \$ 40,80        | 4,62          | 39,01       | 14,29          | 1,10 | 0,48   | 8,19    | 5,57    | 452.052                 |
| Comercial del Plata | \$ 2,76         | 5,34          | 96,11       | 62,24          | 1,04 | 0,84   | 259,51  | 137,83  | 3.638.737               |
| Cresud              | \$ 59,20        | 2,07          | 35,31       | 12,87          | 0,76 | 0,67   | 0,82    | 13,56   | 151.588                 |
| Cablevision Ho      | \$ 438,50       | 0,57          | 87,89       | 45,39          | 0,91 | 0,84   | -       | 137,83  | 16.206                  |
| Edenor              | \$ 27,20        | -0,73         | 33,33       | 13,10          | 1,03 | 0,51   | -       | -       | 470.648                 |
| Grupo Galicia       | \$ 132,65       | -2,53         | 28,38       | 10,33          | 1,36 | 0,94   | 6,26    | 13,60   | 1.727.069               |
| Holcim Arg S.A      | \$ 125,50       | -1,95         | 48,08       | 34,69          | 1,11 | 1,11   | 20,95   | 10,47   | 47.227                  |
| Loma Negra          | \$ 172,30       | 0,17          | 77,15       | 47,25          | 0,91 | -      | -       | -       | 172.265                 |
| Mirgor              | \$ 1.360,00     | 3,66          | 138,60      | 86,30          | 0,81 | 0,81   | 204,61  | 204,61  | 5.537                   |
| Pampa Energia       | \$ 84,20        | 1,57          | 96,96       | 69,08          | 0,89 | 0,84   | 16,15   | 137,83  | 532.297                 |
| Grupo Supervielle   | \$ 61,00        | -2,71         | 43,26       | 9,79           | 1,35 | -      | 7,02    | -       | 371.371                 |
| Telecom             | \$ 267,10       | 11,59         | 61,63       | 56,38          | 0,60 | 0,60   | 82,39   | 82,39   | 156.096                 |
| Tran Gas Norte      | \$ 45,75        | -1,51         | 30,71       | 13,81          | 1,32 | 1,08   | -       | 5,79    | 144.802                 |
| Tran Gas del S      | \$ 170,00       | 2,81          | 84,88       | 56,47          | 0,84 | 1,08   | 11,58   | 5,79    | 68.526                  |
| Transener           | \$ 31,20        | 6,85          | 34,48       | 20,00          | 1,15 | 1,15   | 2,87    | 2,87    | 1.149.462               |
| Ternium Arg         | \$ 55,80        | 4,69          | 144,74      | 117,54         | 0,75 | 0,63   | 28,83   | 3256,65 | 968.203                 |
| Grupo Finan Valor   | \$ 29,40        | 2,62          | 157,89      | 119,40         | 1,00 | 0,92   | 13,40   | 4,47    | 605.880                 |





**Títulos Públicos del Gobierno Nacional** 03/12/20

| Variable                        | Valor al cierre | Var. Semanal | TIR    | Duration | Cupón  | Próximo pago cupón |
|---------------------------------|-----------------|--------------|--------|----------|--------|--------------------|
| <b>EN PESOS + CER</b>           |                 |              |        |          |        |                    |
| Boncer 21 (TC21)                | 376,40          | -0,62        | 4,94%  | 0,75     | 2,50%  | 22/1/2021          |
| Bocon 24 (PR13)                 | 630,50          | -6,18        | 3,95%  | 1,67     | 2,00%  | 15/12/2020         |
| Discount \$ Ley Arg. (DICP)     | 1.729,00        | -10,46       | 7,36%  | 6,16     | 5,83%  | 31/12/2020         |
| Par \$ Ley Arg. (PARP)          | 732,00          | -5,55        | 8,17%  | 10,43    | 1,77%  | 31/3/2021          |
| Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)     | 116,00          | -90,05       | 8,17%  | 11,77    | 3,31%  | 31/12/2020         |
| <b>EN PESOS A TASA FIJA</b>     |                 |              |        |          |        |                    |
| Bono Octubre 2021 (TO21)        | 79,40           | -2,58        | 47,58% | 0,75     | 18,20% | 3/4/2021           |
| Bono Octubre 2023 (TO23)        | 51,00           | -20,31       | 48,37% | 1,64     | 16,00% | 17/4/2021          |
| Bono Octubre 2026 (TO26)        | 38,00           | -23,85       | 46,17% | 2,15     | 15,50% | 17/4/2021          |
| <b>EN PESOS A TASA VARIABLE</b> |                 |              |        |          |        |                    |
| Bonar 2022 (Badlar + 2%)        | 93,25           | 52,87        | 48,93% | 0,59     |        | 3/1/2021           |

\* Corte de Cupón durante la semana.

**Mercado Accionario Internacional** 03/12/20

| Variable                   | Valor al cierre | Retorno |            |                | Máximo     |
|----------------------------|-----------------|---------|------------|----------------|------------|
|                            |                 | Semanal | Interanual | Año a la fecha |            |
| <b>ÍNDICES EE.UU.</b>      |                 |         |            |                |            |
| Dow Jones Industrial       | 30.085,90       | 0,59%   | 8,70%      | 5,42%          | 30.116,51  |
| S&P 500                    | 3.683,31        | 1,24%   | 18,15%     | 14,01%         | 3.682,73   |
| Nasdaq 100                 | 12.497,77       | 1,95%   | 50,42%     | 43,11%         | 12.538,92  |
| <b>ÍNDICES EUROPA</b>      |                 |         |            |                |            |
| FTSE 100 (Londres)         | 6.548,92        | 2,85%   | -8,25%     | -13,17%        | 7.903,50   |
| DAX (Frankfurt)            | 13.271,77       | -0,48%  | 1,66%      | 0,17%          | 13.795,24  |
| IBEX 35 (Madrid)           | 8.287,00        | 1,18%   | -10,35%    | -13,22%        | 16.040,40  |
| CAC 40 (París)             | 5.596,66        | -0,03%  | -3,53%     | -6,38%         | 6.944,77   |
| <b>OTROS ÍNDICES</b>       |                 |         |            |                |            |
| Bovespa                    | 113.449,05      | 2,60%   | 2,56%      | -1,90%         | 119.593,10 |
| Shanghai Shenzen Composite | 3.444,58        | 0,00%   | 0,00%      | 0,00%          | 6.124      |





## Termómetro Macro

### TERMÓMETRO MACRO

#### Variables macroeconómicas de Argentina

03/12/20

| Variable                | Hoy        | Semana pasada | Mes pasado | Año pasado | Var anual (%) |
|-------------------------|------------|---------------|------------|------------|---------------|
| <b>TIPO DE CAMBIO</b>   |            |               |            |            |               |
| USD Com. "A" 3.500 BCRA | \$ 81,562  | \$ 80,888     | \$ 79,023  | \$ 59,906  | 36,15%        |
| USD comprador BNA       | \$ 80,750  | \$ 80,000     | \$ 78,903  | \$ 57,750  | 39,83%        |
| USD Bolsa MEP           | \$ 139,744 | \$ 146,438    | \$ 78,690  | \$ 73,618  | 89,82%        |
| USD Rofex 3 meses       | \$ 93,950  |               | \$ 78,328  |            |               |
| USD Rofex 8 meses       | \$ 121,400 |               | \$ 77,713  |            |               |
| Real (BRL)              | \$ 15,77   | \$ 15,15      | \$ 77,66   | \$ 14,25   | 10,73%        |
| EUR                     | \$ 99,25   | \$ 96,33      | \$ 75,12   | \$ 66,12   | 50,11%        |

#### MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 30-11-2020

|   |           |           |           |           |         |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|
| Reservas internacionales (USD)          | 38.652    | 38.945    | 39.856    | 43.772    | -11,70% |
| Base monetaria                          | 2.227.275 | 2.298.696 | 2.225.061 | 1.671.621 | 33,24%  |
| Reservas Internacionales Netas /1 (USD) | 3.462     | 3.570     | 5.456     | 15.873    | -78,19% |
| Títulos públicos en cartera BCRA        | 4.978.608 | 4.928.051 | 4.786.541 | 817.843   | 508,75% |
| Billetes y Mon. en poder del público    | 1.462.630 | 1.462.647 | 1.461.886 | 852.046   | 71,66%  |
| Depósitos del Sector Privado en ARS     | 4.759.852 | 4.571.428 | 4.676.451 | 2.536.569 | 87,65%  |
| Depósitos del Sector Privado en USD     | 14.685    | 14.664    | 14.667    | 18.431    | -20,32% |
| Préstamos al Sector Privado en ARS      | 2.678.693 | 2.636.187 | 2.601.578 | 1.798.972 | 48,90%  |
| Préstamos al Sector Privado en USD      | 5.435     | 5.513     | 5.651     | 10.993    | -50,56% |
| M <sub>2</sub> /2                       | 522.105   | 630.693   | 540.057   | 693.338   | -24,70% |

#### TASAS

|  |        |        |        |         |          |
|--|--------|--------|--------|---------|----------|
| BADLAR bancos privados                 | 32,31% | 33,50% | 29,94% | 41,63%  | -9,31%   |
| Call money en \$ (comprador)           | 32,50% | 30,00% | 31,50% | 54,50%  | -22,00%  |
| Cauciones en \$ (hasta 7 días)         | 29,44% | 29,32% | 25,08% |         |          |
| TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana) | 52,55% | 78,29% | 52,37% | 186,17% | -133,62% |

#### COMMODITIES (u\$s)

|                       |          |          |          |          |         |
|-----------------------|----------|----------|----------|----------|---------|
| Petróleo (WTI, NYMEX) | \$ 45,91 | \$ 44,93 | \$ 39,15 | \$ 58,43 | -21,43% |
| Plata                 | \$ 24,10 | \$ 23,45 | \$ 23,91 | \$ 16,82 | 43,31%  |

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

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





**Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 03/12/20**

| Indicador                             | Período      | Último Dato | Dato Anterior | Año anterior | Var. a/a |
|---------------------------------------|--------------|-------------|---------------|--------------|----------|
| <b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>             |              |             |               |              |          |
| Producto Bruto Interno (var. % a/a)   | II Trimestre | -19,1       | -5,4          | 0,4          |          |
| EMAE /1 (var. % a/a)                  | sep-20       | -6,9        | -11,8         | -2,0         |          |
| EMI /2 (var. % a/a)                   | sep-20       | -10,8       | -12,5         | -7,8         |          |
| <b>ÍNDICES DE PRECIOS</b>             |              |             |               |              |          |
| IPC Nacional (var. % m/m)             | oct-20       | 3,8         | 2,8           | 3,3          |          |
| Básicos al Productor (var. % m/m)     | oct-20       | 6,0         | 4,5           | 3,4          |          |
| Costo de la Construcción (var. % m/m) | oct-20       | 3,7         | 2,9           | 4,2          | 34,5     |
| <b>MERCADO DE TRABAJO</b>             |              |             |               |              |          |
| Tasa de actividad (%)                 | II Trimestre | 38,4        | 47,1          | 47,7         | -9,3     |
| Tasa de empleo (%)                    | II Trimestre | 33,4        | 42,2          | 42,6         | -9,2     |
| Tasa de desempleo (%)                 | II Trimestre | 13,1        | 10,4          | 10,6         | 2,5      |
| Tasa de subocupación (%)              | II Trimestre | 9,6         | 11,7          | 13,1         | -3,5     |
| <b>COMERCIO EXTERIOR</b>              |              |             |               |              |          |
| Exportaciones (MM u\$s)               | oct-20       | 4.616       | 4.711         | 5.889        | -21,6%   |
| Importaciones (MM u\$s)               | oct-20       | 4.004       | 4.129         | 4.121        | -2,8%    |
| Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)     | oct-20       | 612         | 582           | 1.768        | -65,4%   |

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

