

Economía

## Argentina, el único país del mundo en el que se desploma la producción de biodiesel en el último lustro

Guido D'Angelo - Bruno Ferrari - Emilce Terré - Julio Calzada

Comparado con el promedio de los últimos cinco años, nuestro país es el único del mundo donde se observan mermas en la producción de biodiesel. Dos trayectorias divergentes: Brasil y Argentina.

### OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

Economía

## Análisis del consumo de carne bovina en Argentina

Alberto Lugones - Desiré Sigauco - Emilce Terré

El consumo de carne bovina por persona en Argentina no ha dejado de caer en casi una década. Al mismo tiempo, se ha evidenciado un reemplazo de este tipo de carne por otras proteínas animales en la dieta de los argentinos.

Commodities

## Comercialización de la campaña de granos 20/21

Federico Di Yenno - Patricia Bergero

En la campaña de granos pasada aumentó la cantidad de negocios en diferido. Sólo 36 % se negoció para entrega antes de los 30 días. En los últimos 5 años este valor era del 47 %. Además, cayó el canje de granos y se mantuvieron las operaciones a fijar.

Commodities

## El maíz y la soja alcanzaron máximos en una década en Chicago

Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

En la semana el maíz y la soja en Chicago alcanzaron máximos desde septiembre de 2012 impulsados por preocupaciones de oferta. Esto dinamizó las ventas externas de soja y derivados, pero la existencia del Volumen de Equilibrio limitó las de maíz.

Commodities

## Crece la participación del Up River en los embarques de trigo

Guido D'Angelo - Emilce Terré

Las fuertes subas en los embarques de trigo se ven acompañadas de un alza en la participación del Gran Rosario, aunque sin tocar los niveles que ostentaba dos años atrás. Se prenden las alarmas por el trigo de invierno estadounidense.

Economía

## Mercado interno: Márgenes ajustados y nuevas subas de la hacienda por asimilar

ROSGAN

Tal como se vino dando en las últimas subas, la reciente escalada en los precios de la hacienda se ha vuelto a expresar de manera muy fuerte, en pocos días.



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

Informativo semanal

**Mercados**

ISSN 2796-7824

AÑO XXXIX - N° Edición 2047 - 22 de Abril de 2022

Pág 2

**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



 Economía

# Argentina, el único país del mundo en el que se desploma la producción de biodiesel en el último lustro

Guido D'Angelo – Bruno Ferrari – Emilce Terré - Julio Calzada

Comparado con el promedio de los últimos cinco años, nuestro país es el único del mundo donde se observan mermas en la producción de biodiesel. Dos trayectorias divergentes: Brasil y Argentina.

A pesar de incertidumbres y amenazas, la economía mundial avanza progresivamente en su recuperación luego de la fuerte crisis del 2020. Por ello, la movilidad de vehículos sigue creciendo y en una amplia mayoría de países ya se encuentra por encima de los niveles prepandemia. Esta recuperación económica se ve atravesada por nuevos paradigmas sobre la sustentabilidad de los sistemas de transporte, en un marco de políticas para mitigar los efectos del calentamiento global.

Tanto la movilidad vehicular, así como las políticas de sustentabilidad, dan más impulso a los biocombustibles en diversos rincones del mundo, con especial énfasis sobre el biodiesel. No conforme con ello, la escalada del conflicto ruso-ucraniano ejerce fuertes subas sobre los precios de los combustibles fósiles, lo que trajo un nuevo impulso para ampliar el uso de biocombustibles en pos de mitigar estas fuertes subas de los precios del petróleo.

Estos factores han llevado a la producción de biodiesel a romper récords productivos año tras año a nivel mundial y en los principales participantes del mercado. Con este contexto, nuestro país será el único de los grandes productores de biodiesel con una fuerte baja en su producción para los últimos cinco años, de acuerdo con el último balance mundial de biodiesel de Oil World. La producción de biodiesel estimada para 2022 se encuentra más de un 17% por debajo del promedio del lustro 2017-2021.





## Producción mundial de biodiesel Por país. Datos en millones de toneladas

País	2022 (est)	2021	Prom. 5 años	Var. interanual	Var. vs Promedio
Unión Europea	15,10	14,75	14,60	2,4%	3,5%
Estados Unidos	9,00	8,49	7,41	6,0%	21,5%
Indonesia	7,50	7,47	6,13	0,4%	22,4%
Brasil	5,35	5,91	5,02	-9,5%	6,5%
Singapur	1,83	1,80	1,60	1,7%	14,4%
China	1,80	1,80	1,24	0,0%	45,4%
<b>Argentina</b>	<b>1,71</b>	<b>1,72</b>	<b>2,07</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-17,2%</b>
Tailandia	1,52	1,60	1,47	-5,0%	3,1%
Resto del mundo	4,13	3,96	3,90	4,3%	5,8%
<b>Total</b>	<b>47,94</b>	<b>47,5</b>	<b>43,44</b>	<b>0,9%</b>	<b>10,4%</b>

@BCRmercados en base a información proporcionada por Oil World

La baja de producción argentina es aún más curioso considerando un mercado de biodiesel a nivel global que no detiene su crecimiento. Las industrias de biodiesel a lo largo y ancho del mundo esperan producir cerca de 48 millones de toneladas este año. Este récord se ubica casi un 31% por encima de la producción global del año 2017. Cabe destacar que, si bien nuestro país es el único de los grandes productores que ve una fuerte baja productiva en el último lustro, esto no quita que algunos países con pequeñas industrias de biodiesel, que en conjunto representan menos del 9% de la producción mundial, puedan haber mostrado mermas en sus producciones, como los casos de Malasia o el Reino Unido.

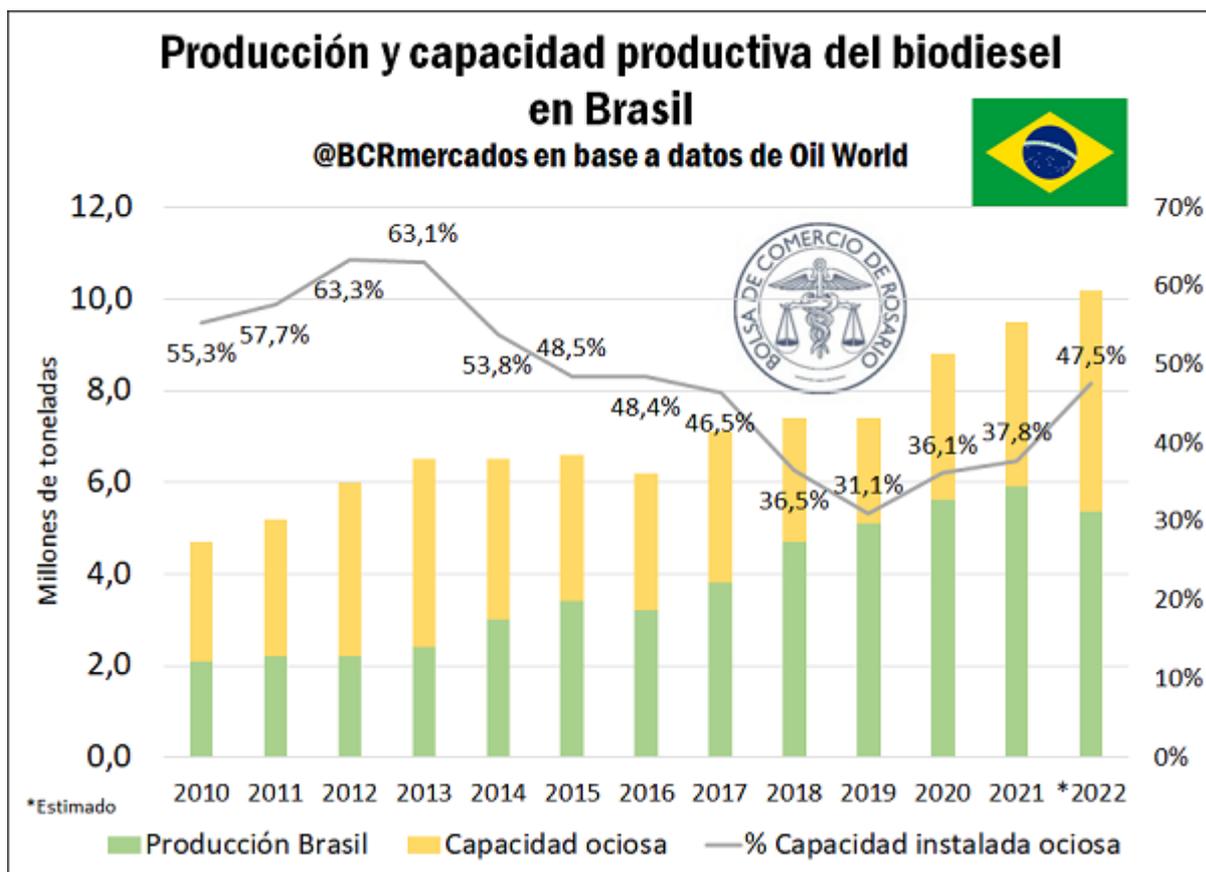
Si bien la industria del biodiesel ha profundizado su inserción externa frente a este desalentador contexto interno, la cuota de exportación de la Unión Europea para el biodiesel argentino totaliza 1,2 Mt. Esta cuota de exportación, cumplida cómodamente en 2021 y con altas probabilidades de volver a ser completada este año, da un techo al volumen exportado en tanto no se abran nuevos destinos de exportación, lo que limita el potencial marco de producción e inversiones para el biodiesel a nivel nacional.

### Dos trayectorias divergentes: Brasil y Argentina

Tanto en Brasil como en Argentina el porcentaje de corte obligatorio fue reducido recientemente. Sin embargo, en nuestro principal socio comercial pasó del 13% al 10% sobre el total del consumo de gasoil, mientras en Argentina el

recorte fue desde el 10 al 5%, con la nueva ley incluyendo la posibilidad de disminuir el corte hasta el 3%, lo que representó un golpe muy fuerte para la industria argentina.

Más allá de la coyuntura reciente, en los últimos años Brasil mostró un sostenido crecimiento de su industria del biodiesel, con su producción apuntalada año tras año. En este sentido, de cumplirse el pronóstico bajista para el 2022, el corriente sería el único año con caídas en la producción del biodiesel brasilero desde que la industria fue establecida en 2006. De hecho, el alza de capacidad instalada de los últimos años se explica en un incremento del acervo de capital a un ritmo más elevado que la propia producción, lo que muestra el buen esquema que se plantea para el sector.

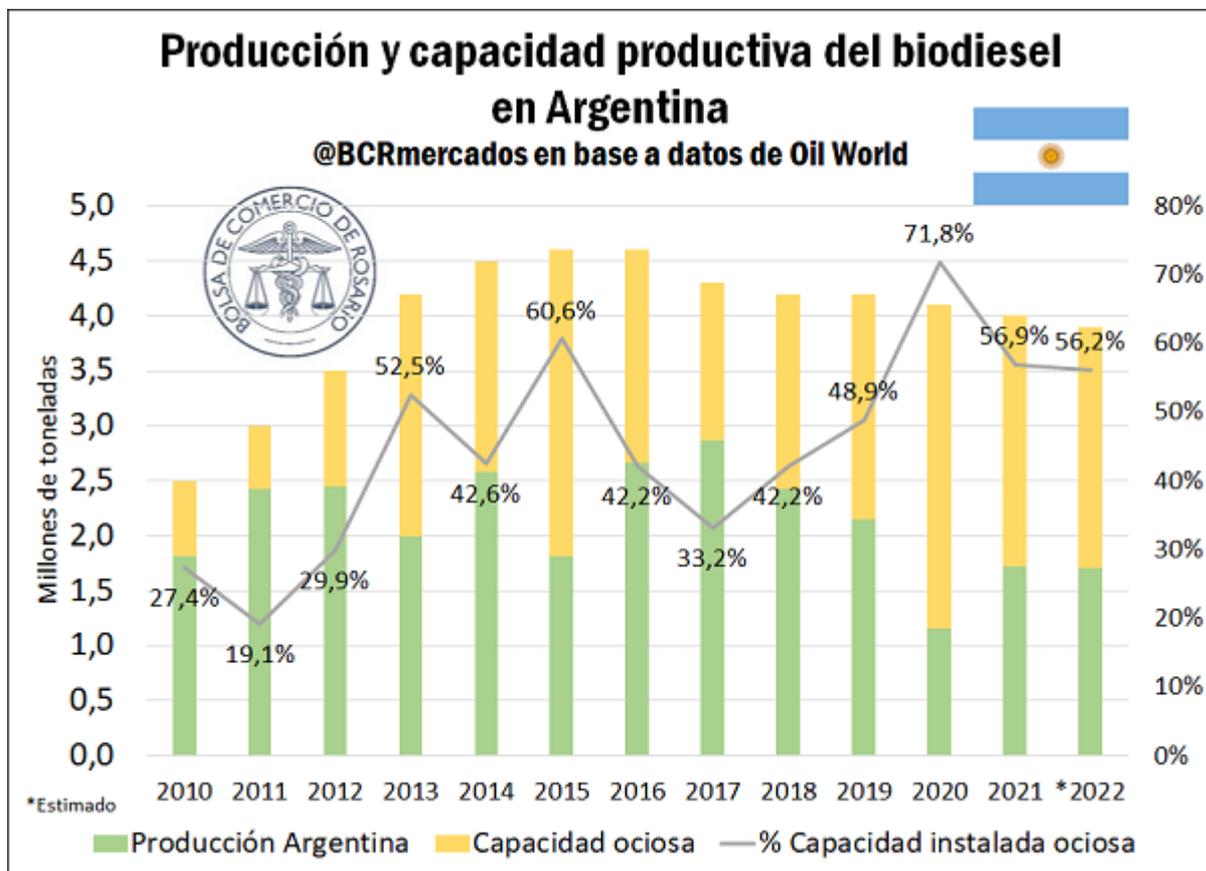


El periplo de la producción de biodiesel en Argentina es divergente. Entre el año 2010 y 2015 se alcanza un incremento importante de la capacidad instalada de la industria de biodiesel, ante las buenas perspectivas para la actividad y el marco regulatorio establecido en 2006 que favorecía al desarrollo de este agregado de valor en la cadena de soja.

En cuanto a la repuesta de la producción a estas inversiones, en un primer momento fue conducente ante el crecimiento de la demanda interna por las ventas al corte obligatorio sumado a un mercado exportador que también crecía. No obstante, a partir de 2013 la producción encontró límites debido a que mercados importadores comenzaron a limitar la

compra de biodiesel argentino, mientras que las ventas al corte interno mostraban un paulatino crecimiento acorde al crecimiento económico.

En este contexto de limitaciones de los mercados externos, hacia el año 2015 se alcanzó un pico de capacidad ociosa del 60,6% que se logró reducir a un mínimo de 33,2% en 2017. En dicho año, se obtuvo un récord producción ante la reapertura de mercados importadores y la fuerte demanda interna por el dinamismo de la actividad económica local y de consumo de combustibles. A partir de aquí, nuevamente cae la producción ante las menores exportaciones entre 2018 y 2019 aumentando nuevamente la capacidad ociosa de la industria y alcanzando en 2020 un pico histórico con el 71,8% respectivamente. En el año de la pandemia, se destacó el menor consumo local y extranjero de combustibles, sumado a la falta de actualización de los precios internos y cumplimiento de cortes obligatorios, siendo estos factores lo que llevaron la producción a mínimos históricos. Con el año 2021, recuperando parcialmente la producción y la utilización de la capacidad instalada ante el dinamismo del sector externo ya que a nivel local las ventas al corte se ubicaron en solo 0,43 Mt, es decir, un mínimo desde al menos el año 2010.



Como se ha destacado en más de una oportunidad en [este Informativo Semanal](#), los múltiples y recurrentes cambios regulatorios sobre la industria del biodiesel son factores importantes en los altibajos productivos del sector. A contramano



de múltiples esquemas de promoción que se vienen observando a nivel global, la baja reciente de los cortes con biocombustibles complica múltiples aspectos de la economía nacional. Una ampliación potencial del porcentaje de corte redundaría en una menor huella de carbono de la Argentina, en línea con lo suscripto en el Acuerdo de Escazú y el Acuerdo de París.

Asimismo, las importaciones de combustibles en marzo se triplicaron a nivel interanual, y ya totalizan casi US\$ 900 millones. Una ampliación de los cortes llevaría a una menor necesidad de importación de energía, ahorrando divisas en un momento complejo para las reservas del BCRA y un menguante superávit comercial. Finalmente, es menester destacar que un mayor consumo doméstico de biocombustibles en Argentina redundaría en más trabajo, más producción y más agregado de valor a nivel federal, considerando que la capacidad instalada de las industrias se reparte a lo largo y ancho de nuestro país.





Economía

# Análisis del consumo de carne bovina en Argentina

Alberto Lugones - Desiré Sigauco - Emilce Terré

El consumo de carne bovina por persona en Argentina no ha dejado de caer en casi una década. Al mismo tiempo, se ha evidenciado un reemplazo de este tipo de carne por otras proteínas animales en la dieta de los argentinos.

La caída en el consumo de carne bovina en Argentina es un fenómeno que no ha dejado de profundizarse casi de forma ininterrumpida a lo largo de la última década. Teniendo en cuenta la importancia que adquiere este indicador dentro de que los hábitos y costumbres de nuestro país, así como también la relevancia que adquiere políticamente considerando los numerosos casos de estrategias gubernamentales que se han implementado para aumentar la ingesta nacional, resulta propicio analizar qué es lo que ha sucedido en el mercado nacional de carnes.

## Evolución del consumo de carnes

Argentina comenzó el último milenio con un consumo de carne apenas por debajo de los 100 kg por habitante. Siendo más específicos, en el año 2000 se absorbieron en promedio 99,3 kg/hab, con un 65,3% siendo carne bovina, un 26,8% de carne aviar y el 7,9% correspondió a carne porcina. Luego, como consecuencia de la crisis económica que padeció el país, estos consumos cayeron hasta encontrar un mínimo de 80,7 kg/hab/año sumando los 3 tipos de carne en el 2002, con la carne bovina incrementando su participación hasta un 72% del total.

A partir de allí, la carne bovina comenzó un descenso de participación dentro de la dieta de los argentinos de manera casi continua hasta la actualidad. No obstante, el consumo de carne en general se incrementó cerca de 35 kg/hab/año para alcanzar en el año 2015 un máximo en ingesta de proteínas animales con 116,16 Kg/hab/año, apenas 100 gramos por encima del 2018. A pesar de ello, el consumo de carne bovina de ambos años se encontró por debajo de años anteriores, debido a que el 2015 finalizó con 58,9 kg/hab/año, mientras que el 2017 tuvo una ingesta promedio de 57,7 kg/hab/año. Por otra parte, en el 2003 (segundo menor consumo absoluto de carne de Argentina) en promedio se comieron 60 kg/hab/año. Esto demuestra que lo que ha habido hasta el 2018 es un reemplazo entre los tipos de carne donde la participación de la carne bovina dentro de las dietas locales fue disminuyendo paulatinamente.

### Evolución del consumo de carne en Argentina por tipo

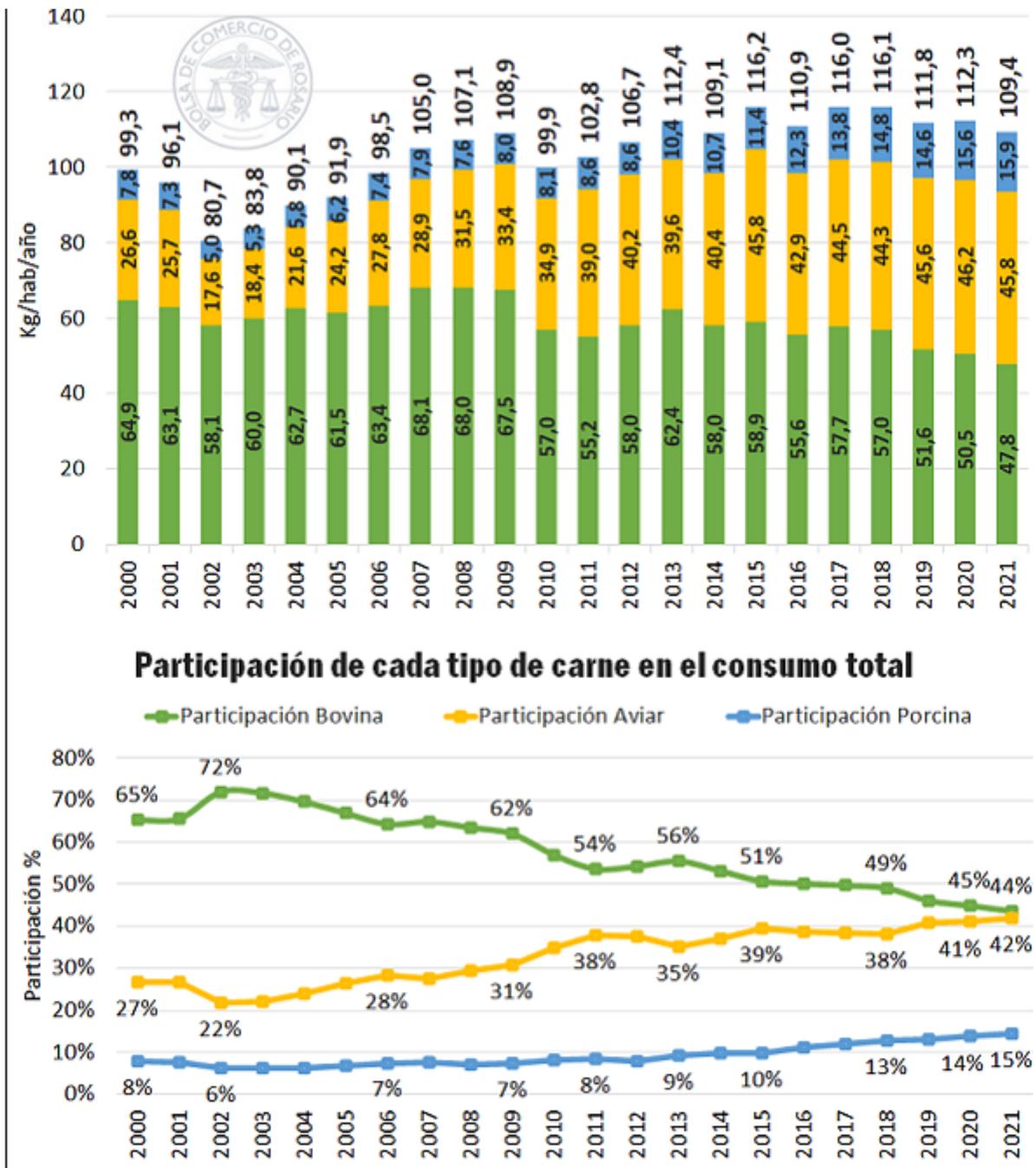
@BCRmercados en base a datos de MAGyP

■ Carne Bovina

■ Carne Aviar

■ Carne Porcina







Como contracara de estas variaciones, el consumo de la carne aviar y porcina fue ganando terreno casi de manera continua. En el caso de la carne aviar, ésta pasó de una participación del 26,8% en el consumo cárnico en el 2000, hasta cerrar el 2021 con una participación del 41,1%. Algo parecido sucedió con el cerdo, que pasó de representar el 7,9% del consumo cárnico a comienzos del milenio, para acabar el año pasado significando el 14,5% de las proteínas animales que ingieren los argentinos. Así, en poco más de 20 años el consumo de carne porcina casi duplicó su participación en el consumo total cárnico de Argentina, un hito sin dudas destacable.

Finalmente, cabe señalar que desde el 2018 se ha presentado un descenso en el consumo de carnes en general, coronando el 2021 (109,5 kg/hab/año) como el peor año de consumo cárnico desde el 2014 (109,1 kg/hab/año). Además, se debe destacar que el consumo de carne bovina per cápita fue el menor del que se tenga registro, observándose una ingesta promedio de 47,8 kg/hab/año. Esto se encuentra casi un 26% por debajo de lo que se comía en el año 2000 y un 19% menos que en el 2015.

### ¿Los precios reflejan la realidad?

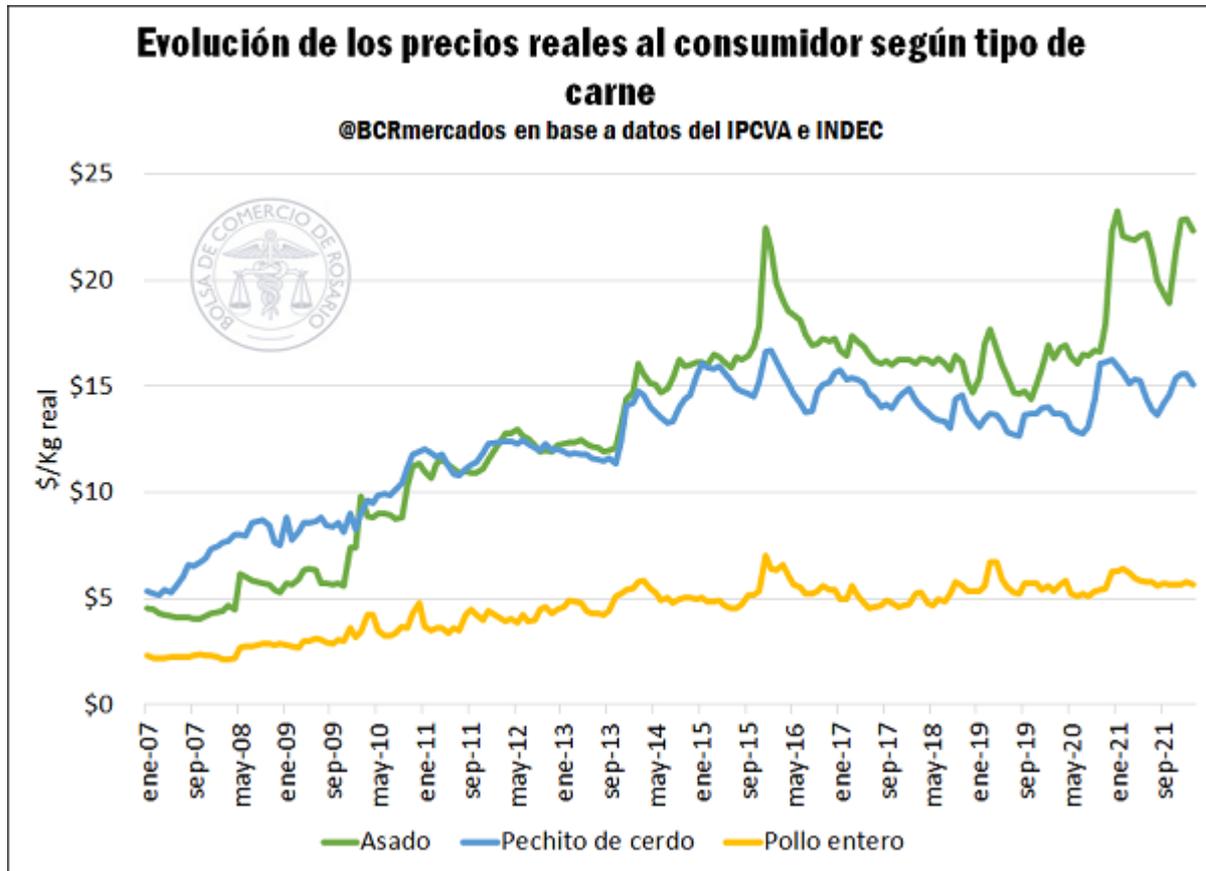
En numerosas teorías se plantea que los precios de los bienes descuentan toda la información del mercado, que ellos son una suerte de "traducción" de los conocimientos y expectativas de todos los agentes que allí intervienen realizando compras y ventas. En el margen, son dichas decisiones de oferta y demanda las que acaban, o no, por generar los movimientos en los precios de un bien o de una canasta de bienes.

Lo que se propone a continuación es analizar el desenvolvimiento de los precios de cortes representativos de los 3 tipos de carnes para cotejar si efectivamente, se da una suba relativa en el valor de la carne bovina que fundamente parcialmente la disminución de su consumo.

Como cortes representativos se han tomado al asado (carne bovina), el pechito de cerdo (carne porcina) y el pollo entero (carne aviar) y cuyos valores se toman en \$/kg mensuales obtenidos del IPCVA (Instituto de la Promoción de la Carne Vacuna Argentina). Estas cotizaciones fueron ajustadas por el CER (Coeficiente de Estabilización de Referencia) para obtener precios constantes con el fin de paliar los efectos de la inflación sobre los términos nominales.

Así, se observa que el precio del asado en términos reales se multiplicó casi 5 veces entre enero del 2007 y febrero del 2022, pasando de \$4,57/kg a \$22,4/kg y evidenciando con ello una suba de 389%. En igual período, el kilo de pollo pasó de \$2,3 a \$5,7 (+143%), mientras que el pechito de cerdo pasó de \$5,3/kg a \$15,1/kg (+182,1%). En otras palabras, dentro de Argentina todas las proteínas animales vieron incrementados sus valores reales, aunque esto se presenta en diferentes magnitudes dependiendo del tipo de carne. En consecuencia, podría afirmarse que la carne bovina fue la proteína animal que más vio aumentar sus cotizaciones reales, seguida por el cerdo y por último el pollo.



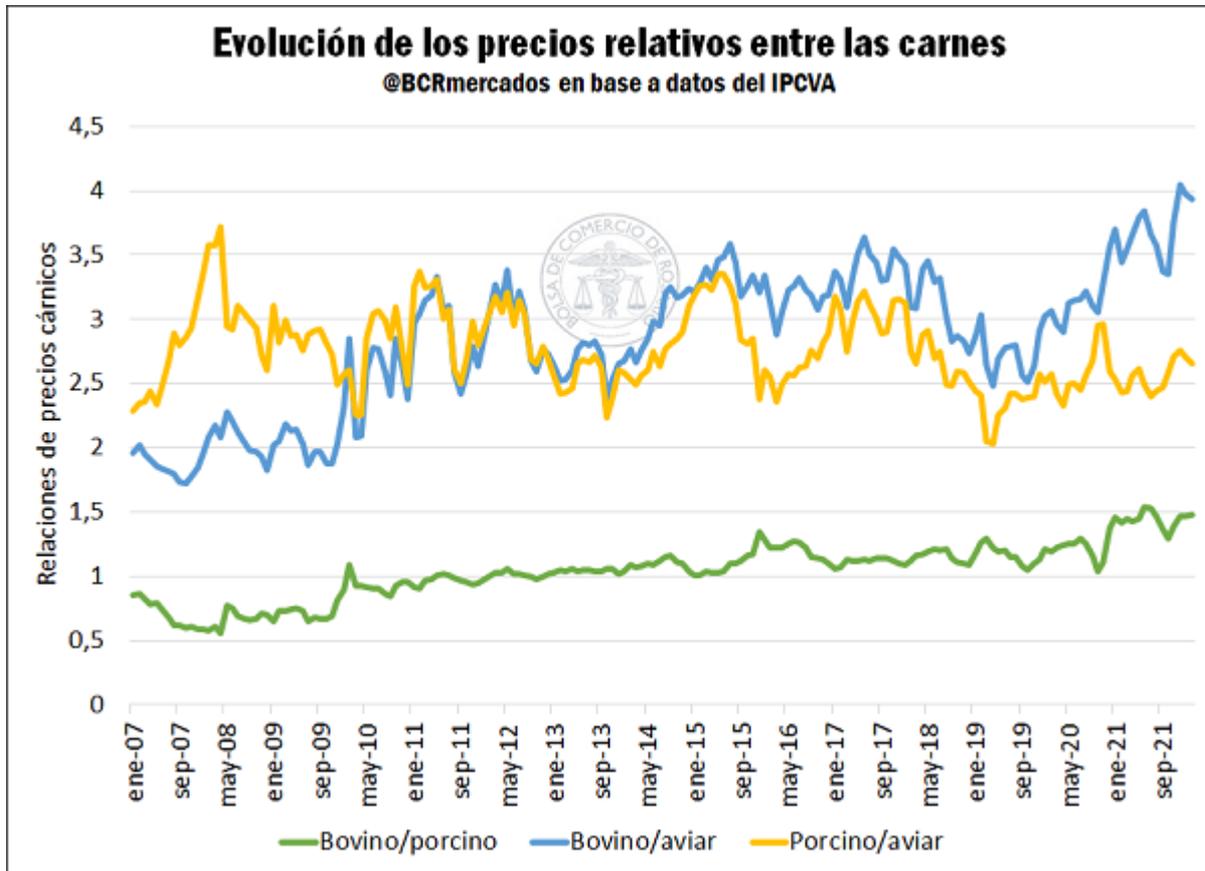


Luego, analizando las variaciones de los precios relativos entre los diferentes tipos de carne, se tiene que la carne bovina presentó incrementos respecto a la carne aviar y porcinos, mientras que podría afirmarse que en el largo plazo existe una lateralización en la relación entre el pollo y el pechito de cerdo.

El ratio asado/pollo entero pasó de un valor de 1,95 en enero del 2007 (implicando que con casi dos kilos de pollo se compraban uno de asado) a 3,93 en febrero de 2022, lo cual significa que se necesitan casi 4 kilos de pollo para adquirir un kilo de asado.

El ratio asado/pechito de cerdo tenía un valor equivalente a 0,85 en enero de 2007, significando que el corte porcino tenía un precio superior al kilogramo de asado. Luego, la relación se invirtió y en el segundo mes del 2022, este cociente arrojó un resultado de 1,48, por lo cual, se necesita casi 1 kilo y medio de pechito de cerdo para comprar un kilo de asado.

Finalmente, el ratio "pechito de cerdo/pollo", tuvo momentos de incrementos y descensos a lo largo de estos últimos 15 años, con picos superiores a un valor de 3 (aunque el máximo se dio en abril de 2008 con un 3,8). No obstante, desde enero de 2018 que no se sobrepasan los 3 kilos de pollo por cada kilo de pechito de cerdo. El último registro que se tiene hasta la fecha, correspondiente a febrero de 2022, da como resultado un valor 2,7, implicando que se requieren 2,7 kilos de pollo para adquirir uno de cerdo.

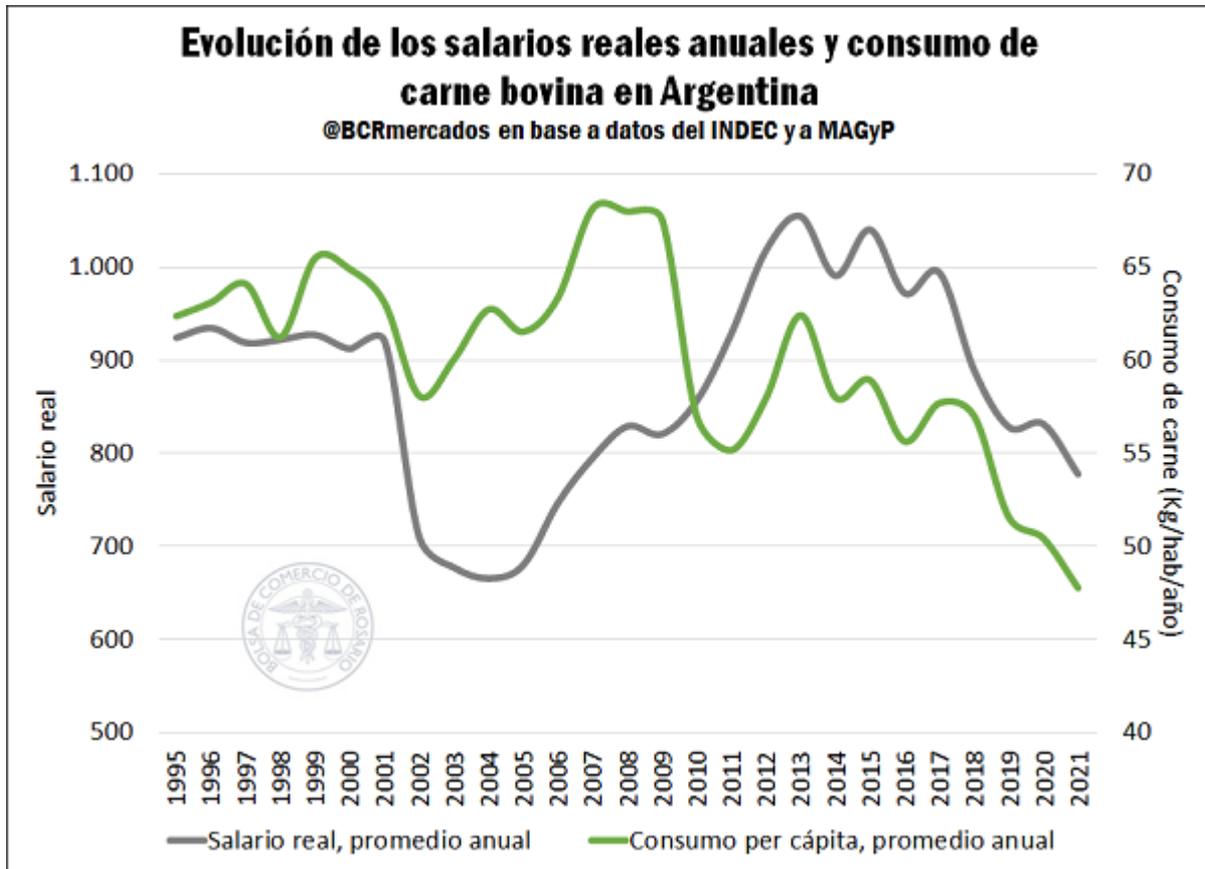


#### Los ingresos como un importante indicador para el consumo de carne

Durante mucho tiempo, la demanda de carne bovina en Argentina se caracterizó por tener una baja elasticidad respecto del ingreso. Es decir, la población no variaba en gran cuantía su consumo de carne cuando sus ingresos se contraían. Así, a diferencia de otros consumos alimentarios como por ejemplo los lácteos, el consumo de carne bovina se independizaba del del nivel de salarios medios.

Sin embargo, en la última década se ha advertido un cambio en este sentido, y el consumo de carne bovina tiene una relación más estrecha con el salario. Como puede verse en el gráfico a continuación, el consumo de carne ha replicado las variaciones del salario real en la última década (utilizando en este caso el deflactor del PBI para realizar el ajuste) y, al igual que éste, ha mostrado una clara tendencia a la baja. En otras palabras, el consumo de carne cayó conforme caía el poder adquisitivo real de los salarios promedio en el país.

De hecho, si se mide la correlación entre estas dos variables mediante una regresión se tiene que el 77% de la variación en el consumo de carne bovina desde el año 2010 se explica por las variaciones del salario real.



#### Existencias de bovinos en Argentina y valor de la carne

Como comentario final, también se debe resaltar la importancia del stock ganadero nacional a la hora de definir el valor de la carne bovina. En este sentido, esta semana MAGyP informó que las existencias con las que finalizó el 2021 fueron de 53.416.435 bovinos, resultando en un descenso de apenas 100.000 cabezas respecto al 2020, aunque con este dato se concreta el tercer año consecutivo de caída en los stocks de bovinos en nuestro país luego de alcanzar un último máximo en el 2018 (55 millones de cabezas).



 Commodities

# Comercialización de la campaña de granos 20/21

Federico Di Yenno - Patricia Bergero

En la campaña de granos pasada aumentó la cantidad de negocios en diferido. Sólo 36 % se negoció para entrega antes de los 30 días. En los últimos 5 años este valor era del 47 %. Además, cayó el canje de granos y se mantuvieron las operaciones a fijar.

Para analizar la comercialización de la campaña 20/21, llamada también como el *farmer selling* en inglés, se procedió a analizar con herramientas BI los datos que se encuentran disponibles en la plataforma de SIO-Granos al cierre del ciclo comercial. Sobre la base de estos datos se utilizó la cantidad de toneladas comercializadas en contratos con diversas modalidades de pago y tipo de operación<sup>/1</sup>.

Se calcula que el 36 % de los granos comercializados fueron con entrega anterior a los 30 días, asociado a la negociación del mercado disponible. Esta relación viene cayendo continuamente en los últimos años. Para la campaña anterior, este guarismo fue de 43 % mientras que el promedio de las últimas 4 campañas fue de 47 %. En parte, la incertidumbre macroeconómica y los buenos precios internacionales ayudaron a que se realicen más negocios anticipados. El total comercializado anotado<sup>/2</sup> en SIO Granos fue de 124,8 Mt (millones de toneladas) mientras que la producción nacional estimada fue de 126,8 Mt. El valor de consumo final fue de 104 Mt mientras que la compra de intermediarios fue de 20,4 o 16% total, cayendo esta participación respecto del 18 % de la campaña anterior.



**Período: Campaña 20/21. Negociación disponible y diferido**

PRODUCTO	En toneladas			Total	Relación 30 días / Total	Relación Campaña 19/20
	hasta 30 días	entre 30 y 90 días	+ 90 días			
ARROZ C.L.A	16.055	2.238	5.154	23.447	68%	59%
ACEITE SOJA	85.127	41.979	11.820	138.927	61%	80%
CEBADA FORR.	809.564	445.569	441.899	1.697.032	48%	70%
SOJA	20.425.618	10.507.751	12.794.003	43.727.372	47%	49%
GIRASOL	1.304.995	737.488	1.249.050	3.291.533	40%	50%
TRIGO PAN	6.923.905	4.094.359	6.521.432	17.539.696	39%	42%
ARROZ C.L.F	248.873	10.656	434.451	693.980	36%	49%
MAIZ	14.342.074	11.499.161	26.891.902	52.733.138	27%	37%
SORGO	628.592	361.065	1.594.653	2.584.310	24%	38%
CEBADA CERV.	190.204	130.144	1.713.099	2.033.447	9%	10%
TRIGO CAND.	20.695	21.126	286.979	328.800	6%	24%
<b>TOTAL</b>	<b>44.995.702</b>	<b>27.851.537</b>	<b>51.944.443</b>	<b>124.791.682</b>	<b>36%</b>	<b>43%</b>

Fuente: BCR en base a datos de SIO-Granos.

En el detalle por grano, se puede ver que los cultivos que menos se negocian en disponible son la cebada cervicera (9%) y el trigo candeal (6%). Esta característica responde a que estos cultivos, por sus características de calidad y especificación, se realizan en condiciones contractuales desde la siembra para la posterior distribución a un comprador de la zona. Por otro lado, se puede encontrar una caída generalizada en la comercialización disponible de todos los granos. Del total de las 44,9 Mt (millones de toneladas) negociadas antes de los 30 días, 45 % respondió a la soja y 31 % al maíz. Debido a esto se puede decir que el productor sigue eligiendo almacenar soja para ir liquidando a lo largo de la campaña, mientras que elige vender una mayor parte del resto de los cultivos a cosecha o mediante contratos de diferido.

Respecto de los granos negociados con condición de canje, se registró una caída en la participación del total comercializado en la campaña 20/21, alcanzando un 8 % del total. En la campaña anterior este guarismo era del 13 %. En términos relativos, el canje de los principales granos (maíz, soja y trigo) mantuvo un 8 % - 9 % del total de cada uno. El año pasado, estos valores se encontraban entre un 12 % y 16 %. Según datos de SIO-Granos, 10,5 Mt de granos se negociaron con modalidad canje, mientras que en la campaña anterior fue de 16,7 Mt. Tanto en la campaña 19/20 como la 18/19 el maíz fue el principal grano negociado con una participación de casi 50 % sobre el total de los canjes.



## Período: Campaña 20/21. Compraventa y canje

En toneladas

PRODUCTO	Subtotal Compraventa	Subtotal Canje	Total	Relación Canje / Total
ARROZ C.L.A	19.126	4.321	23.447	18%
ARROZ C.L.F	622.034	71.946	693.980	10%
MAIZ	47.767.367	4.965.770	52.733.138	9%
TRIGO PAN	15.896.197	1.643.499	17.539.696	9%
SOJA	40.220.395	3.506.977	43.727.372	8%
CEBADA FORR.	1.608.681	88.351	1.697.032	5%
TRIGO CAND.	313.297	15.504	328.800	5%
SORGO	2.475.155	109.155	2.584.310	4%
GIRASOL	3.192.944	98.589	3.291.533	3%
CEBADA CERV.	2.025.327	8.120	2.033.447	0%
ACEITE SOJA	138.927	-	138.927	0%
<b>TOTAL</b>	<b>114.279.451</b>	<b>10.512.231</b>	<b>124.791.682</b>	<b>8%</b>

Fuente: BCR en base a datos de SIO-Granos.

Respecto de las operaciones a fijar, se negociaron bajo dicha modalidad 34,6 Mt representando un 28 % del total. La soja es el grano en Argentina que más se negocia a fijar con una ratio del 38 % respecto de lo que se comercializa en la campaña, esto es 16,7 Mt por fijar sobre un total de 43,7 Mt. Esta relación se encuentra en el mismo nivel que la campaña 19/20. En términos de volumen el maíz es el segundo grano que más se comercializa a fijar con un total de 12,8 Mt. En términos relativos el maíz se negocia menos a fijar ya que la relación con el total comercializado es del 24 %. En la campaña 19/20 este valor fue del 24 % para el maíz. Ambos valores se encuentran en niveles similares al de campañas anteriores.



**Período: Campaña 20/21. Precio hecho y fijar**

En toneladas

PRODUCTO	Subtotal Precio hecho	Subtotal A fijar	Total	Relación A fijar / Total
TRIGO CAND.	77.404	251.397	328.800	76%
ARROZ C.L.F	227.012	466.968	693.980	67%
SOJA	26.987.633	16.739.739	43.727.372	38%
ARROZ C.L.A	15.984	7.463	23.447	32%
MAIZ	39.929.380	12.803.758	52.733.138	24%
TRIGO PAN	13.983.570	3.556.127	17.539.696	20%
CEBADA CERV.	1.640.940	392.507	2.033.447	19%
GIRASOL	3.039.241	252.292	3.291.533	8%
SORGO	2.413.104	171.206	2.584.310	7%
CEBADA FORR.	1.651.816	45.216	1.697.032	3%
ACEITE SOJA	138.407	520	138.927	0%
<b>TOTAL</b>	<b>90.104.490</b>	<b>34.687.191</b>	<b>124.791.682</b>	<b>28%</b>

*Fuente: BCR en base a datos de SIO-Granos.*

## Descripción de la metodología

En la base de SIO-Granos se puede categorizar el comprador de la mercadería según si el grano se va a consumir como insumo en la producción de otro bien o si el grano se termina exportando. En ambos casos a este segmento se le denomina como consumidor final. El resto, se le denomina sector intermediario. Existen, por otro lado, dos segmentos principales, en donde hay un cambio de manos y se detenta el poder de la mercadería por parte de los intermediarios. Estos contratos son: el de canje de granos y el de compraventa (a plazo y contra entrega) en menor medida. Aquí se hará énfasis en los contratos de canje realizados tanto por los intermediarios como por el segmento de consumidor final. Con esta metodología se puede obtener una descripción del sistema de comercialización de granos en la Argentina a través de una muestra.

<sup>/1</sup>A las cantidades reportadas de los contratos, se le sumó la ampliación de contratos negociados y se le restó las toneladas que resultan de la anulación de contratos que se van subiendo a la plataforma.

<sup>/2</sup>Se toma en cuenta tanto consumo final como intermediario. En la campaña 19/20 se computa 131,7 Mt producidas contra 127,1 Mt anotadas en SIO-Granos. En la campaña 18/19 se computa 138 Mt producidas y 135,1 Mt negociadas.



 Commodities

# El maíz y la soja alcanzaron máximos en una década en Chicago

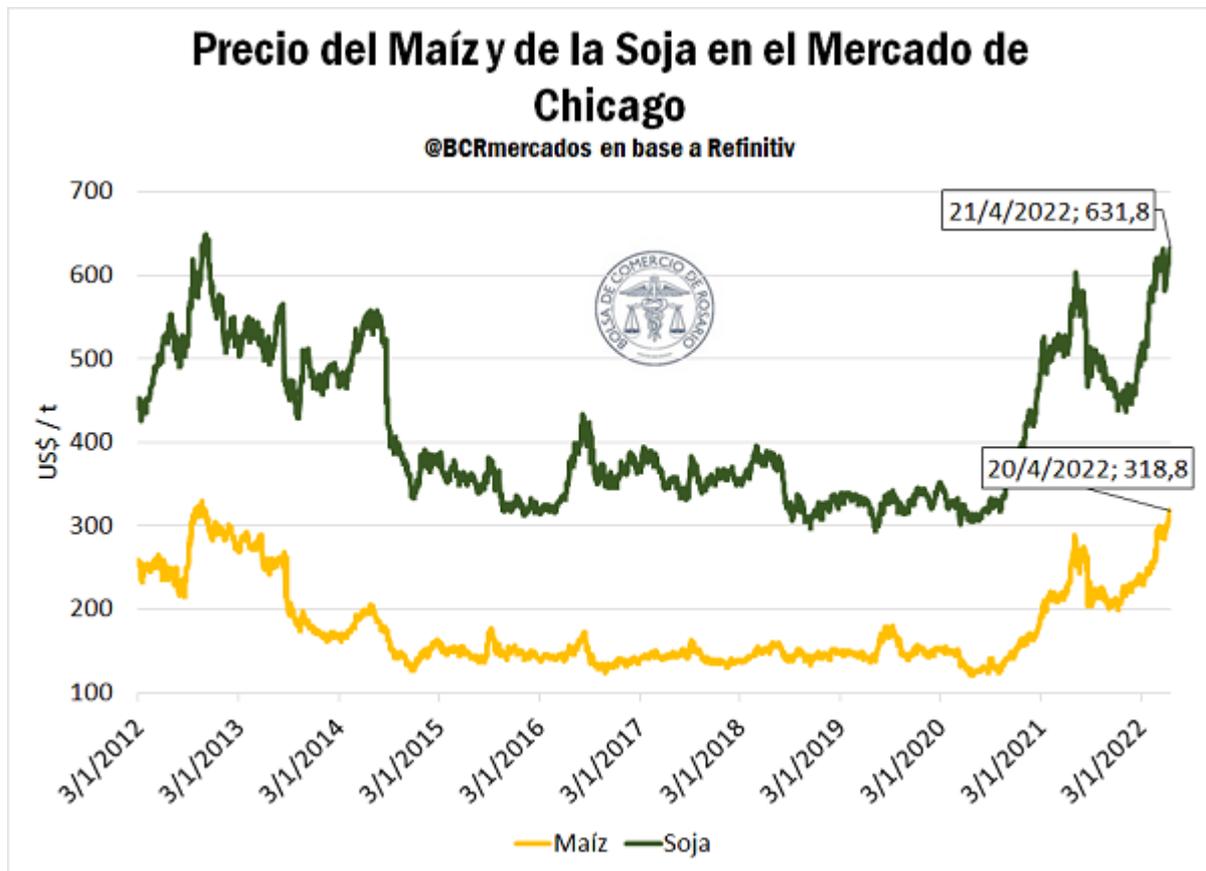
Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

En la semana el maíz y la soja en Chicago alcanzaron máximos desde septiembre de 2012 impulsados por preocupaciones de oferta. Esto dinamizó las ventas externas de soja y derivados, pero la existencia del Volumen de Equilibrio limitó las de maíz.

Las novedades de la semana se desprenden de lo que ha ocurrido con los precios de la soja pero principalmente del maíz en los mercados internacionales. Luego de la fuerte disparada que experimentaron con el estallido del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, los precios tanto de la oleaginosa como de los granos amarillos se retrajeron levemente en los días subsiguientes. Sin embargo, en la última semana volvieron a tomar impulso. La soja volvió a superar los US\$ 630 /t en el Mercado de Chicago en esta semana cuando, durante la primera semana de abril, se había ubicado por debajo de US\$ 600 /t. Incluso, el jueves llegó a alcanzar un máximo en más de 10 años, cerrando en US\$ 631,8 /t.

En el caso del maíz, después de haber trepado fuertemente a principios del mes pasado, los precios lateralizaron, manteniéndose entre US\$ 290 /t y US\$ 300 /t durante la mayor parte de las últimas semanas. Esta tendencia se rompió en los últimos días y las cotizaciones del cereal emprendieron un nuevo rally alcista, alcanzando el miércoles último los US\$ 318,8 /t, un máximo nominal en más de una década.





Los *fundamentals* que explican estas subas son, en el fondo, preocupaciones acerca de la oferta. Por el lado de la soja, es la magra producción sudamericana. Tal como se ha comentado en ediciones anteriores del Informativo Semanal, el efecto de La Niña ha causado una sustancial baja en la producción de la oleaginosa en Argentina y Brasil. Entre ambos países la producción cayó casi 30 Mt vs. lo que se estimaba al inicio de las siembras: la última estimación de la CONAB para Brasil se ubica en 122,4 Mt, cuando en septiembre se preveían 145 Mt; por el lado de Argentina, la última estimación de GEA - BCR alcanza 41,2 Mt, mientras que en septiembre se proyectaban cerca de 49 Mt.

Si bien los despachos de soja por parte del gigante sudamericano han sido robustos en el primer trimestre del año, esta menor disponibilidad de grano en el país ha dejado mella y comienza a pasar factura: los embarques de la oleaginosa se han desacelerado en abril y esta tendencia se mantendría en los meses siguientes debido a la menor disponibilidad de grano.

Ante ello, la atención de la demanda global de soja se ha tornado hacia Estados Unidos. A pesar de que la campaña norteamericana ya comenzó hace más de 7 meses, los granos estadounidenses se mantienen competitivos. Los precios FOB en el Golfo de México se ubicaron el jueves 21/4 en US\$ 679 /t para embarque en mayo, mientras que para



embarque en el puerto brasileño de Paranaguá se sitúan en US\$ 686,9 /t para despacho el mes próximo. De hecho, los precios en el Golfo son inferiores al puerto paranaguense hasta agosto inclusive.

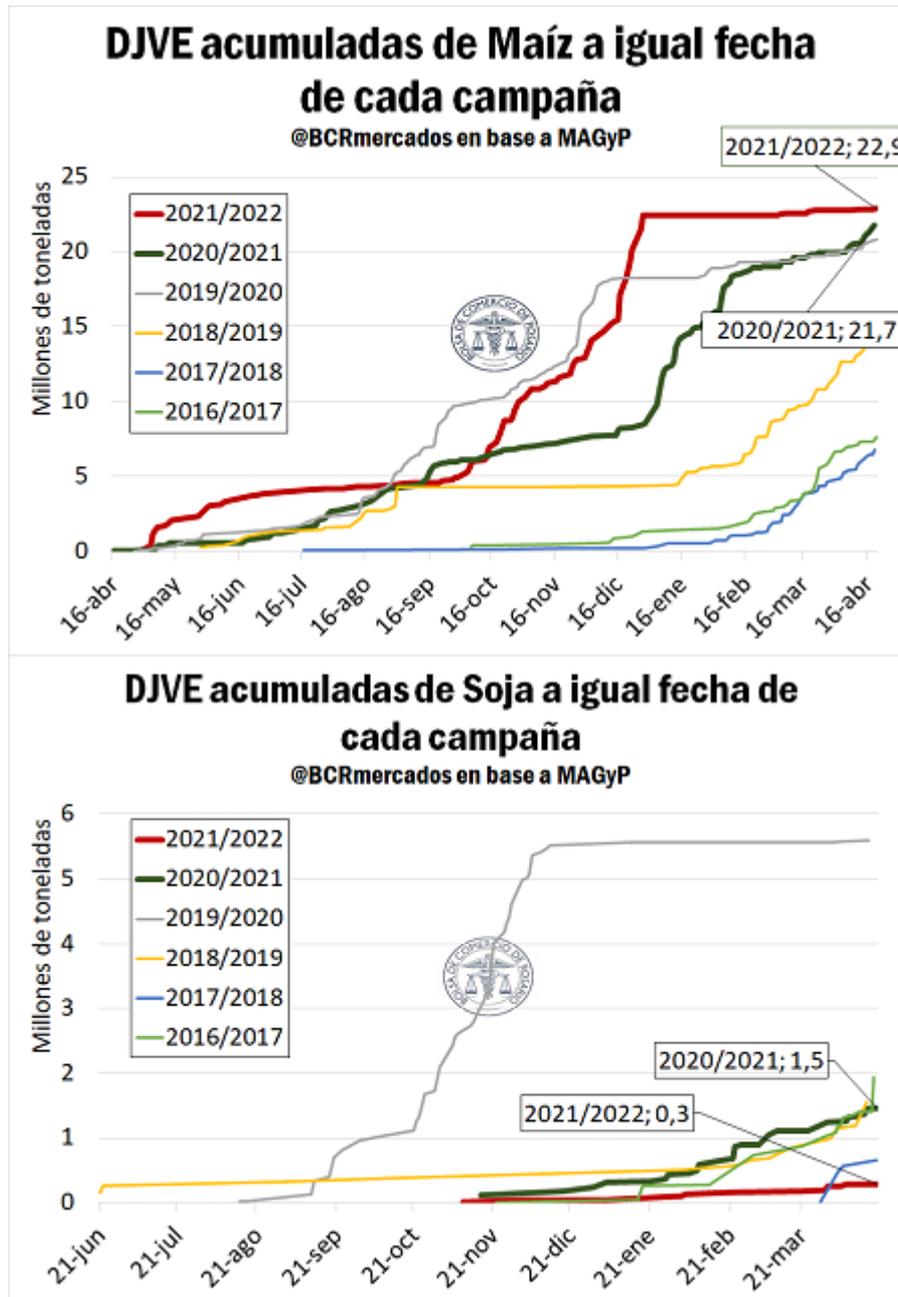
Por el lado de los granos amarillos, el impulso viene dado por tres razones principales. En primer lugar, se encuentra la persistencia del conflicto bélico en el territorio de Ucrania. La región del Mar Negro pisa fuerte en la producción de maíz y la incertidumbre acerca de las siembras del cereal en la zona generan temores acerca de la oferta de grano para la próxima campaña.

En segundo lugar, están las expectativas de lo que ocurra con la producción estadounidense. Ya de por sí el área de intención de siembras que informó el USDA a fines de marzo se ubicó por debajo de lo que estimaba el mercado. Esto ha llevado a que, entre los operadores, prevalezca la sensación de que no puede haber un desliz productivo en el país del norte. Pero, ante este nulo margen de error existente, el comienzo de las siembras en el medio-oeste norteamericano no ha sido auspicioso. La implantación en esa región avanza a paso lento, producto del clima fresco inusual para la época que persiste.

En tercer lugar, entra nuevamente en juego la cosecha sudamericana, particularmente la *zafrinha* brasilera. El pronóstico para la región central de Brasil, la principal zona productora del maíz de segunda, avizora lluvias por debajo de lo normal para lo que resta de abril. Esto podría tener consecuencias sobre los rindes y reducir aún más la oferta mundial de maíz, impulsando los precios.

Sin embargo, cuando se observa las ventas externas tanto de maíz como de soja, no se aprecia un aumento en el volumen de negocios realizados ante esta suba de precios internacionales. Por el lado del maíz, luego de haberse declarado un gran volumen hacia fines de diciembre último cuando se implementaron los Volúmenes de Equilibrio, las DJVE se han mantenido prácticamente sin cambios desde ese entonces. Es que el Volumen de Equilibrio se mantiene en 25 Mt y, dado el mecanismo vigente de una vez alcanzado el 90% del cupo sólo se pueden registrar nuevas ventas con barcos ya nominados, el registro de DJVE se encuentra virtualmente cerrado.





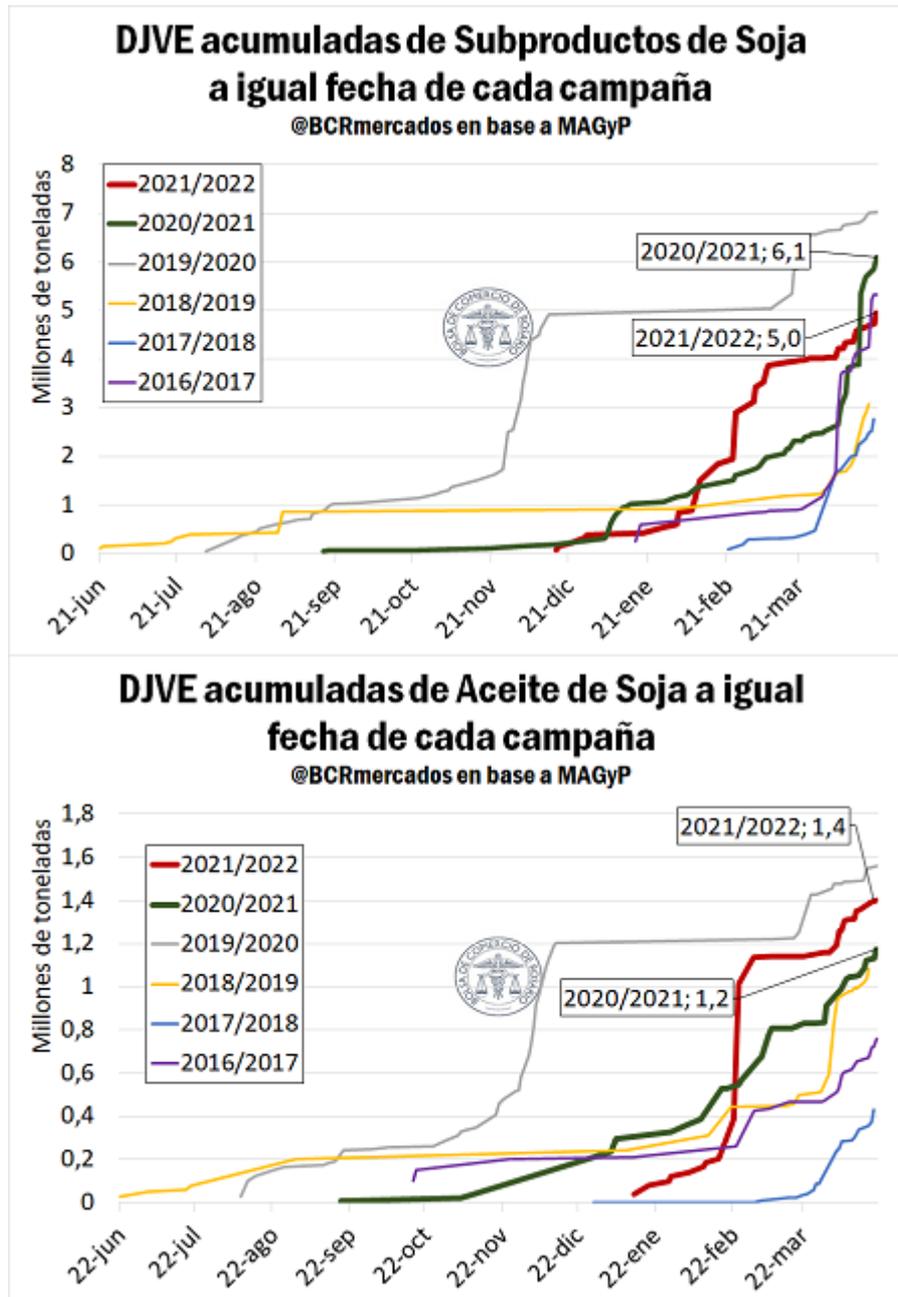
En cuanto a la soja, las DJVE a la fecha alcanzan 0,3 Mt, un mínimo desde al menos la campaña 2011/12. Además, a esta altura del año pasado ya se habían declarado más de 1,7 Mt. Esto puede deberse a que, dada la menor producción de soja en la campaña (41,2 Mt vs 45 Mt en la campaña anterior), la exportación de poroto se proyecta que caiga a 2,7 Mt (la más



baja en 25 años). De esta manera, ante el menor volumen proyectado a exportar, puede existir una mayor demora en el ritmo de venta al exterior.

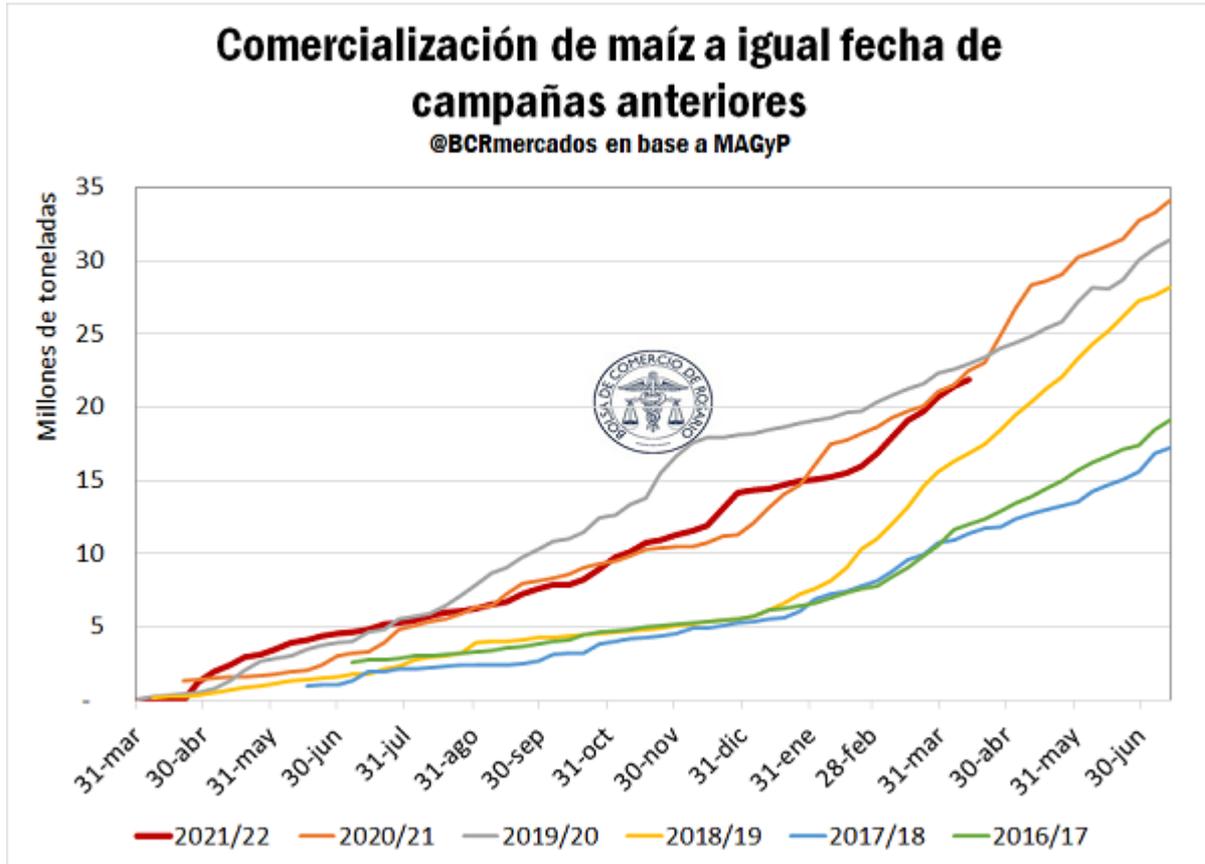
No obstante, dado que la industrialización de poroto caería pero no en una magnitud mayúscula (para la campaña se proyecta un volumen destinado al *crushing* de 36,5 Mt), las DJVE de derivados de soja han exhibido un fuerte dinamismo en los últimos días: casi 1 Mt de subproductos y más de 250.000 t de aceite entre el 1/4 y el 20/4. Así, se puede apreciar que los elevados precios del aceite y la harina de soja (que han tenido un comportamiento similar al mencionado del poroto) sí han logrado dinamizar la concreción de negocios.





Por último, un punto interesante para remarcar en lo que respecta al maíz es el avance de la comercialización interna. Así como las ventas externas se aceleraron hacia fines de diciembre y luego se frenaron al implementarse el Volumen de Equilibrio, el ritmo de ventas internas también se desaceleró a partir de esas fechas. Hacia fines del año pasado la

campaña 2021/22 se ubicaba como la de segundo mayor volumen comercializado para el momento del año. Sin embargo, tal como se aprecia en el siguiente gráfico, a partir de la implementación del cupo se da una disminución en el ritmo de ventas internas, y el volumen comercializado es finalmente superado por la campaña 2020/21.





 Commodities

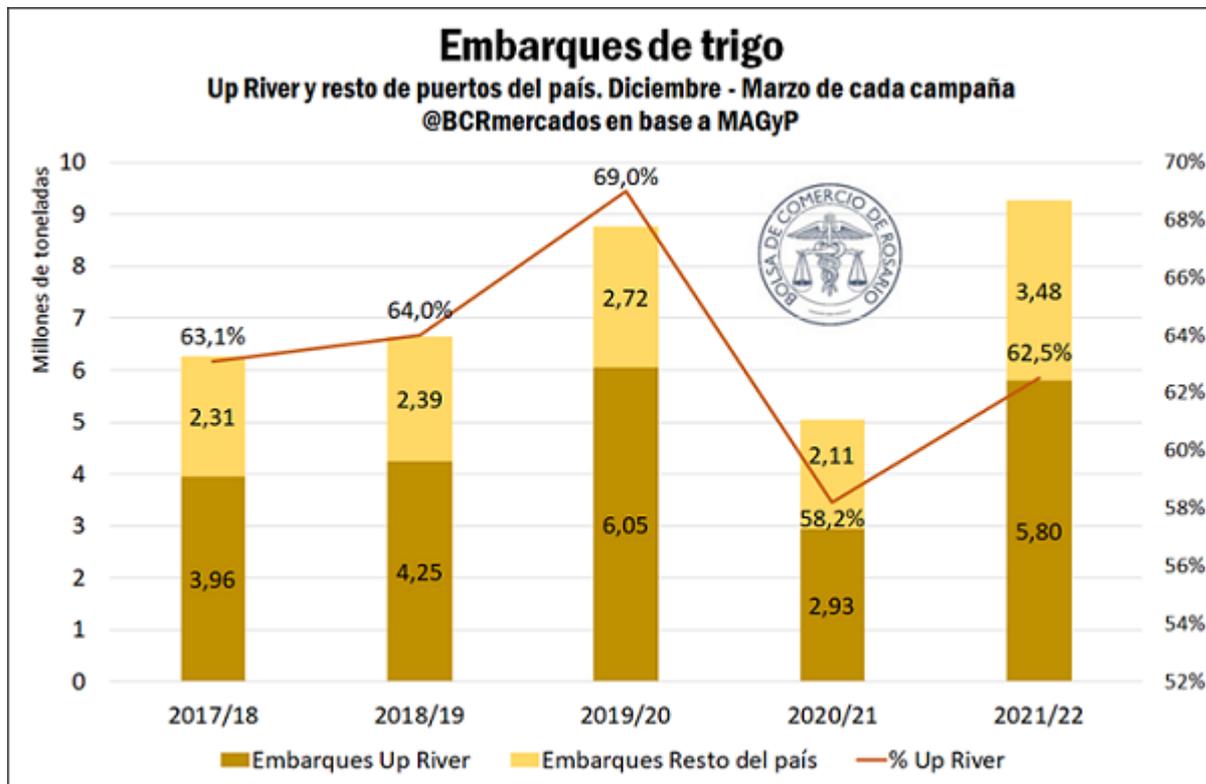
# Crece la participación del Up River en los embarques de trigo

Guido D'Angelo – Emilce Terré

Las fuertes subas en los embarques de trigo se ven acompañadas de un alza en la participación del Gran Rosario, aunque sin tocar los niveles que ostentaba dos años atrás. Se prenden las alarmas por el trigo de invierno estadounidense.

De la mano de los robustos niveles de producción, los embarques de trigo desde los puertos argentinos mostraron un crecimiento cercano al 84% en los primeros cuatro meses de la campaña. Con más de 9 millones de toneladas exportadas en total, se destaca el crecimiento de los embarques de trigo desde el Up River respecto a los magros resultados de la campaña anterior, muy afectada por la sequía del centro y norte del país aunque sin alcanzar los porcentajes que ostentaba hasta hace dos años. Camino hacia los 6 millones de toneladas, la zona de influencia del Gran Rosario recuperó cuatro puntos porcentuales en los despachos de trigo hacia el exterior.





En relación con los precios negociados en la semana, los futuros de trigo en Matba-Rofex vienen sosteniéndose por encima de los US\$ 300/t por más de 11 jornadas consecutivas. Con una gran incertidumbre en lo que respecta a las próximas siembras de trigo, labor que comenzará en los campos argentinos en un mes, y primeros sondeos que registran una caída en el área de intención, el sostén sobre los precios se mantiene.

Este esquema de precios se da al compás fuertes incrementos en los insumos para la producción agrícola, con especial impacto sobre la cosecha de trigo, por sus necesidades de fertilización. De acuerdo con relevamientos de Ingeniería en Fertilizantes (IF), al 15/04/2022 la relación de precios Urea/Trigo aumentó un 76% a nivel interanual, mientras la relación MAP/Trigo mostró alzas del 38% respecto al mismo período el año pasado. Con los costos de los insumos creciendo por encima de los precios de los cultivos, toma más relevancia la oportunidad de asegurar precios para limitar riesgos de precio.

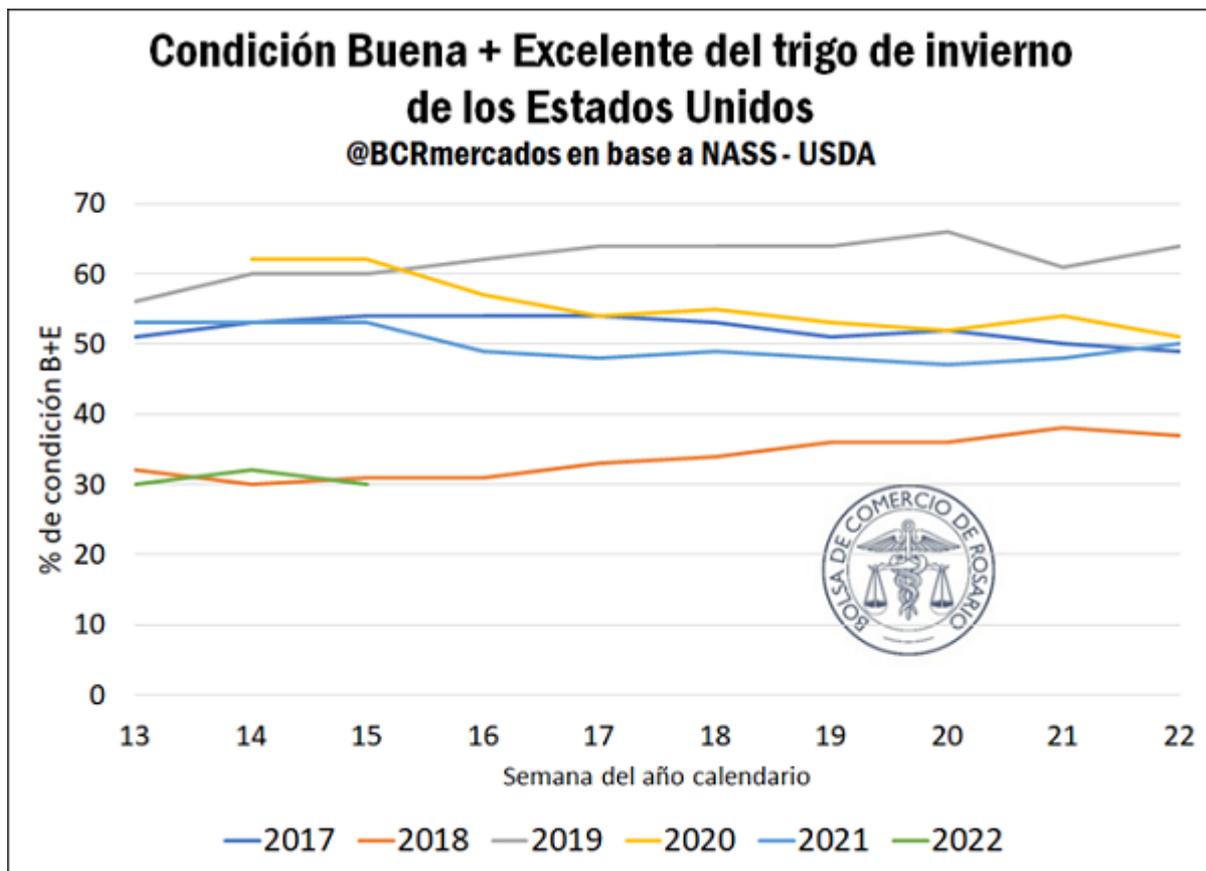
La persistencia de la crisis ruso-ucraniana ya no es un factor del corto plazo, mientras se prenden las alarmas por el trigo de invierno estadounidense

Aún si la crisis ruso-ucraniana se resuelve pronto, el escenario más deseado, sus efectos se verían por largo tiempo sobre las cadenas de suministro en general y la exportación de commodities agrícolas en particular. Como se ha destacado en anteriores ediciones del [Informativo Semanal](#), las mermas en el abastecimiento global de commodities agrícolas en una región tan importante en el comercio de granos y oleaginosas es el principal efecto de corto plazo de este conflicto.

Sin embargo, los efectos de mediano y largo plazo son cualitativamente diferentes. Con el consumo global de trigo al alza, acompañado de mermas en el comercio por el conflicto, el uso de stocks queda como palanca fundamental para el abastecimiento mundial de trigo. Merece la pena volver a destacar que conjuntamente Rusia y Ucrania representan casi un tercio del comercio mundial de trigo. En este sentido, para los próximos meses y años cercanos, se deberán reponer niveles de stocks a la baja. A nivel mundial, los stocks de trigo terminarían el año comercial 2021/22 en mínimos de cuatro años, según el USDA. En este contexto, el almacenamiento de trigo en Estados Unidos caería un 20% esta campaña y llegaría a las 18.4 Mt, un mínimo de siete años.

Por otra parte, la persistencia de este conflicto militar redundará necesariamente en un impacto de daños sobre la infraestructura de transporte de Ucrania, el factor más complejo para el largo plazo. Para peor, este impacto no podrá ser cuantificado en detalle hasta que termine el conflicto.

Para complejizar aún más el marco de oferta global, comenzó a relevarse la condición de cultivos del trigo de invierno estadounidense, que representa cerca del 75% del total de trigo que se cosecha en el país norteamericano. Promediando los primeros datos semanales, nos encontramos ante la peor condición de cultivos del trigo de invierno desde 1996, con menos de un tercio de los lotes en condición Buena + Excelente.





Mientras el año pasado la condición del trigo era óptima en cerca del 53% de los lotes, un dato en línea con el promedio de los últimos cinco años, en la última semana apenas el 30% de la superficie con trigo de invierno estadounidense se encontraba con reservas de agua y condiciones óptimas para los rendimientos del cultivo. En un contexto global de fuerte incertidumbre geopolítica, estas perspectivas en los Estados Unidos complicarían aún más la producción y el comercio global del trigo.





 Economía

# Mercado interno: Márgenes ajustados y nuevas subas de la hacienda por asimilar

ROSGAN

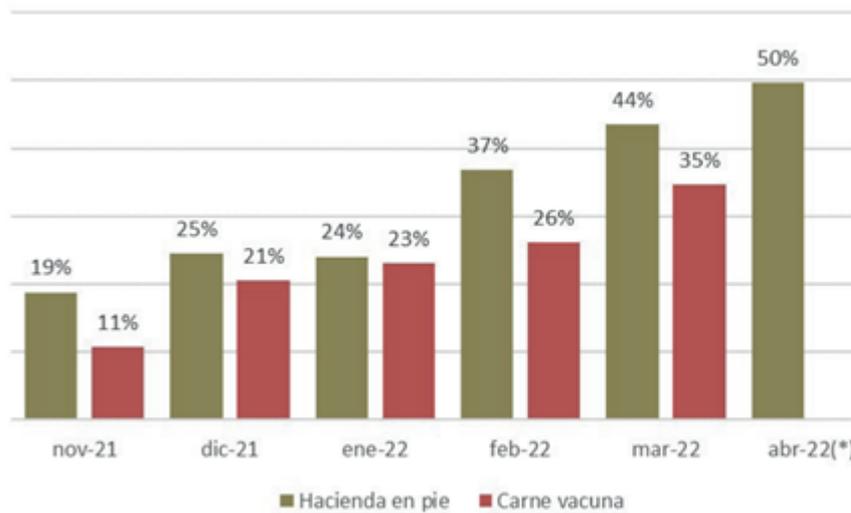
Tal como se vino dando en las últimas subas, la reciente escalada en los precios de la hacienda se ha vuelto a expresar de manera muy fuerte, en pocos días.

Previo a los feriados de Semana Santa, y en combinación con un bajo nivel de oferta producto del paro camionero y las lluvias, los precios de la hacienda, especialmente en categorías de consumo liviano, marcaron nuevos récords. Los novillitos y vaquillonas livianas alcanzaron toques corrientes de hasta \$370 cuando una semana atrás, por esta misma mercadería se pagaba, como máximo, unos \$320. Es decir, una suba de más de un 15% sobre el kilo vivo que presionará para trasladarse al gancho y, en parte, al mostrador.

Si bien, varios de los factores que intervinieron en esta suba son transitorios y seguramente en las próximas jornadas probablemente veamos un descenso en las cotizaciones, difícilmente se llegue a una corrección total de los precios hasta los niveles previos a esa suba. Sucede que a este contexto de escasez de hacienda en el que transitamos se suman las expectativas de una creciente presión inflacionaria, que ejercerán presión para sostener estos aumentos. Sin embargo, la demanda parece no tener ya el oxígeno suficiente como para asimilar nuevos ajustes de precios. Ni las carnicerías ni los mostradores tienen margen para hacerlo y menos aún la exportación que, a pesar de los muy buenos valores que siguen pagando los mercados externos, las limitaciones para crecer en volumen producto de las trabas vigentes tornan a las grandes estructuras industriales excesivamente pesadas de sostener.

En los últimos seis meses, desde aquella primera corrección fuerte que sufrieron los precios de la hacienda a mediados de octubre del año pasado, tras varios meses de retraso, el avance que han ido registrando las cotizaciones del gordo para consumo -novillitos y vaquillonas- no está pudiendo ser trasladado. De noviembre a marzo, el precio corriente de estas dos categorías que abastecen al mercado interno acumula un aumento promedio del 44% mientras que, el precio promedio de los distintos cortes de carne vacuna seguidos por el IPCVA arroja una suba del 35% para ese mismo período.





*Incrementos acumulados del precio de la hacienda (promedio Liniers para novillitos y vaquillonas) y del precio de la carne (promedio de cortes informado por el IPCVA), desde octubre de 2021.*

Esto implica que, toda suba de precios que el consumidor no logra asimilar debe ser absorbida dentro de la cadena, deteriorando sistemáticamente los márgenes del negocio. Una cadena que, como mencionábamos anteriormente, ya viene golpeada por una menor disponibilidad de hacienda para operar y hacer frente a los crecientes costos de estructura.

Esta situación de bajo volumen de operaciones y costos crecientes con escasa posibilidad de traslado, es una constante tanto en la industria exportadora como en el abastecedor y carnicero local. Pero también golpea muy directamente al engordador quien hoy, aun en plena zafra de terneros, no logra aumentar su nivel de encierre. De acuerdo a los datos informados por la Cámara de *Feedlots* a inicios de abril, los corrales siguen trabajando por debajo de su capacidad de encierre puesto que no hay ganado suficiente y, para sostenerse medianamente en el negocio, deben pagar valores por el ternero que luego no le es posible recuperar

Actualmente la relación ternero/gordo se ubica en 1,44 -tomando los promedios de marzo-, relación que ligeramente superior al 1,38 registrado en marzo del año pasado, pero muy superior a los promedios de 1,10 a 1,15 registrados para esta fecha, en años previos. Esto lleva a que los *feedlots* hoy estén trabajando en promedio por debajo del 60% de capacidad. Si bien este porcentaje no se aleja significativamente de los niveles promedio para esta época del año, lo que se proyecta en adelante posiblemente si lo sea.

Sucede que este bajo nivel de ocupación responde por un lado a la escasez de animales disponibles para engorde, pero por el otro, a una mayor retención de terneros en recrias pastoriles. Esto hace que el ingreso de esta hacienda a los corrales se posponga y, a su vez, acote su permanencia a una ligera terminación, lo que reduce notablemente el margen de intervención del *feedlot*.

En definitiva, el criador, especialmente aquel que se extiende hacia una recria más larga de esos terneros, es actualmente el eslabón más fuerte de la cadena que, indefectiblemente, termina presionando sobre el resto de los engranajes donde las subas de precio resultan más difíciles de trasladar.



# Monitor de Commodities

## Monitor de Commodities Granos

### Mercado Físico de Granos de Rosario

20/04/22

Plaza/Producto	Entrega	20/4/22	13/4/22	20/4/21	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>		\$/t				
Trigo	Disp.	41.180	38.350	19.620 ↑	7,4% ↑	109,9%
Maíz	Disp.	30.715	29.250	19.620 ↑	5,0% ↑	56,5%
Girasol	Disp.	67.200	66.530	41.740 ↑	1,0% ↑	61,0%
Soja	Disp.	50.965	49.620	31.310 ↑	2,7% ↑	62,8%
Sorgo	Disp.	27.880	27.065	20.410 ↑	3,0% ↑	36,6%
<b>FUTUROS MATBA nueva campaña</b>		U\$/t				
Trigo	dic-22	315,0	307,0	211,0 ↑	2,6% ↑	49,3%
Maíz	abr-23	240,0	233,0	213,0 ↑	3,0% ↑	12,7%
Soja	may-22	451,5	441,5	343,7 ↑	2,3% ↑	31,4%

\* 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**

**21/04/22**

Producto	Posición	21/4/22	14/4/22	20/4/21	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b>		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	392,4	402,9	242,4 ↓	-2,6% ↑	61,9%
Trigo HRW	Disp.	418,1	424,0	228,1 ↓	-1,4% ↑	83,3%
Maíz	Disp.	314,7	311,1	238,8 ↑	1,1% ↑	31,8%
Soja	Disp.	642,4	618,1	540,9 ↑	3,9% ↑	18,8%
Harina de soja	Disp.	516,9	508,6	452,4 ↑	1,6% ↑	14,3%
Aceite de soja	Disp.	1796,7	1739,6	1285,7 ↑	3,3% ↑	39,7%
<b>ENTREGA A COSECHA</b>		US\$/t				
Trigo SRW	Jul '22	395,6	190,8	176,9 ↑	107,3% ↑	123,6%
Trigo HRW	Jul'22	420,2	161,3	172,4 ↑	160,5% ↑	143,7%
Maíz	Sep'22	297,4	134,8	132,7 ↑	120,6% ↑	124,2%
Soja	Sep'22	580,6	343,1	319,9 ↑	69,2% ↑	81,5%
Harina de soja	Sep'22	486,9	327,8	341,0 ↑	48,5% ↑	42,8%
Aceite de soja	Sep'22	1648,6	683,6	625,9 ↑	141,1% ↑	163,4%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2,04	1,99	2,27 ↑	2,8% ↓	-9,9%
Soja/maíz	Nueva	1,95	2,54	2,41 ↓	-23,3% ↓	-19,0%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,25	1,30	1,02 ↓	-3,7% ↑	22,8%
Harina soja/soja	Disp.	0,80	0,82	0,84 ↓	-2,2% ↓	-3,8%
Harina soja/maíz	Disp.	1,64	1,63	1,89 ↑	0,5% ↓	-13,3%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,44	0,44	0,39 ↑	0,9% ↑	12,4%





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

**21/04/22**

Origen / Producto	Entrega	21/4/22	14/4/22	21/4/21	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b>		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	516,2	516,2	254,3	0,0% ↑	103,0%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	509,8	515,8	292,3	-1,2% ↓	74,4%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	442,0	450,6	295,1	-1,9% ↓	49,8%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	453,4	456,7	254,1	-0,7% ↓	78,4%
RUS 12,5% - Mar Negro	Cerc.	395,0	395,0	250,0	0,0% ↑	58,0%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	300,0	300,0	179,5	0,0% ↑	67,1%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Cerc.	310,7	308,4	256,1	0,8% ↑	21,3%
BRA - Paranaguá	Cerc.	331,3	338,2		-2,0%	
EE.UU. - Golfo	Cerc.	354,0	346,5	271,0	↑	27,9%
UCR - Mar Negro	Cerc.	288,5	288,5	268,5	0,0% ↑	7,4%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	287,0	287,0	270,0	0,0% ↑	6,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	348,2	331,9	297,8	4,9% ↑	16,9%
<b>CEBADA</b>						
ARG - Neco/BB	Cerc.	382,0	390,0	280,0	-2,1% ↓	36,4%
FRA - Rouen	Cerc.	456,8	458,2	238,4	-0,3% ↓	91,6%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Cerc.	682,7	658,6	544,5	3,7% ↑	25,4%
BRA - Paranaguá	Cerc.	684,5	667,6	547,1	2,5% ↑	25,1%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	690,8	669,5	575,8	3,2% ↑	20,0%





## Panel de Capitales

### Mercado de Capitales Argentino

21/04/22

#### 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>	92.462,57	1,56	96,22	10,73					
		en porcentaje							
Aluar	\$ 93,90	-0,95	120,23	0,97	0,50	0,62	15,65	9,84	330.424
Frances	\$ 218,40	7,06	69,37	-2,63	1,30	1,01	6,14	5,97	183.276
Macro	\$ 333,10	5,44	73,44	15,82	1,22	1,01	7,65	5,97	152.471
Byma	\$ 1.222,50	-0,33	94,06	17,55	0,82	0,15	-	14,22	14.129
Central Puerto	\$ 78,80	0,19	150,16	21,98	1,13	0,49	-	-	537.532
Comercial del Plata	\$ 8,17	0,49	255,18	27,46	1,06	0,83	24,69	15,09	1.146.651
Cresud	\$ 185,70	8,72	123,06	88,82	0,70	0,60	11,71	5,86	340.028
Cablevision Ho	\$ 665,50	-5,33	158,45	10,82	0,91	0,83	-	15,09	12.286
Edenor	\$ 63,25	1,36	131,69	10,87	1,06	0,53	-	-	73.633
Grupo Galicia	\$ 195,30	2,52	80,76	-0,03	1,40	1,01	8,62	5,97	926.623
Holcim Arg S.A	\$ 158,00	-0,16	36,81	-4,56	1,09	1,09	7,90	3,95	15.831
Loma Negra	\$ 244,00	6,80	40,19	-7,17	0,91	-	-	-	118.558
Mirgor	\$ 3.490,00	-0,50	129,10	-10,11	0,84	0,84	99,55	99,55	5.607
Pampa Energia	\$ 188,95	2,41	119,20	13,69	0,89	0,83	7,73	15,09	510.178
Richmond	\$ 230,00	1,21	-9,96	3,60	-	-	-	-	17.206
Grupo Supervielle	\$ 76,55	6,17	49,90	-6,07	1,33	-	-	-	254.539
Telecom	\$ 248,00	3,16	72,94	22,59	0,61	0,61	64,26	64,26	82.134
Tran Gas Norte	\$ 103,75	-7,37	193,08	10,37	1,34	1,10	-	5,07	120.607
Tran Gas del S	\$ 275,00	0,70	104,61	51,85	0,86	1,10	10,14	5,07	106.813
Transener	\$ 53,60	-4,29	133,55	-0,92	1,18	1,18	-	-	168.449
Ternium Arg	\$ 120,75	-0,82	135,84	-3,21	0,74	0,62	4,02	9,84	397.037





**Títulos Públicos del Gobierno Nacional**

21/04/22

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Próximo vencimiento
<b>BONOS CANJE 2005</b>					
PAR Ley Arg. (PARP)	2.020	-1,0%	6,0%	10,02	30/9/2022
Disc. Ley arg (DICP)	4.025	-1,7%	5,2%	5,46	30/6/2022
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	3.000	-1,8%	6,0%	12,46	30/6/2022
<b>BONOS CANJE 2010</b>					
PAR Ley Arg. (PAP0)	2.056	3,8%	0,0%	10,06	30/9/2022
Disc. Ley arg (DIPO)	3.801	0,7%	0,0%	5,34	30/6/2022
<b>BONOS CANJE 2020</b>					
Bonar Step-Up 2029	6.222	4,7%	31,5%	3,63	9/7/2022
Bonar Step-Up 2030	5.920	3,8%	30,5%	3,79	9/7/2022
Bonar Step-Up 2035	5.825	5,0%	21,2%	6,57	9/7/2022
Bonar Step-Up 2038	6.849	6,2%	22,2%	5,39	9/7/2022
Global Step-Up 2029	6.775	4,2%	28,8%	3,71	9/7/2022
Global Step-Up 2030	6.723	4,7%	26,8%	3,94	9/7/2022
Global Step-Up 2035	6.190	5,8%	20,2%	6,71	9/7/2022
Global Step-Up 2038	7.715	6,5%	19,9%	5,69	9/7/2022
<b>BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN</b>					
BONTE Oct - 2023	65,5	-0,8%	9,56	0,60	17/10/2022
BONTE Oct - 2026	38,5	-4,9%	14,68	0,59	17/10/2022
BOCON 8° - BADLAR	35,5	1,4%	10,39	0,54	4/7/2022
BONTE BADLAR 2023 5.25%	111,0	0,3%	7,24	0,56	6/5/2022
BONCER 2023	544,0	1,7%	15,65	- 5.21%	6/9/2022
BOCON 6° 2%	756,9	0,1%	13,89	- 4.50%	15/5/2022

\* Corte de Cupón durante la semana.





**Mercado Accionario Internacional**

21/04/22

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	34.293,60	-0,45%	1,42%	-5,62%	36.952,65
S&P 500	4.341,59	-1,16%	5,00%	-8,91%	4.818,62
Nasdaq 100	13.627,70	-1,88%	-0,94%	-16,47%	16.764,86
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	7.540,37	-1,01%	8,67%	2,10%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	14.176,58	0,09%	-7,47%	-10,75%	16.290,19
IBEX 35 (Madrid)	8.684,30	-0,17%	0,32%	-0,34%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.585,04	-0,07%	5,07%	-7,94%	7.384,86
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	111.911,98	-3,67%	-6,25%	6,76%	131.190,30
Shanghai Shenzen Composite	3.086,92	-3,87%	-10,91%	-15,19%	6.124



# Termómetro Macro

## TERMÓMETRO MACRO

### Variables macroeconómicas de Argentina

**21/04/22**

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 114,107	\$ 112,913	\$ 110,185	\$ 93,025	22,66%
USD comprador BNA	\$ 113,250	\$ 112,000	\$ 109,500	\$ 92,250	22,76%
USD Bolsa MEP	\$ 204,138	\$ 191,312	\$ 200,355	\$ 145,444	40,36%
USD Rofex 3 meses	\$ 126,980	\$ 127,400	\$ 119,700		
USD Rofex 8 meses	\$ 156,000	\$ 155,180	\$ 142,150		
Real (BRL)	\$ 24,10	\$ 24,10	\$ 22,83	\$ 16,72	44,10%
EUR	\$ 123,11	\$ 122,95	\$ 121,23	\$ 111,73	10,18%

### MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-03-2022

Reservas internacionales (USD)	37.074	37.031	37.281	39.679	-6,56%
Base monetaria	3.598.244	3.762.724	3.994.573	2.447.033	47,05%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	2.290	2.346	2.340	5.338	-57,10%
Títulos públicos en cartera BCRA	7.165.078	7.119.485	6.946.589	5.571.590	28,60%
Billetes y Mon. en poder del público	1.992.856	1.949.029	1.959.435	1.505.073	32,41%
Depósitos del Sector Privado en ARS	7.045.114	6.738.859	6.757.987	4.694.322	50,08%
Depósitos del Sector Privado en USD	16.367	16.334	16.386	15.697	4,27%
Préstamos al Sector Privado en ARS	3.453.426	3.410.341	3.226.487	2.490.946	38,64%
Préstamos al Sector Privado en USD	4.819	5.020	5.137	5.874	-17,96%
M <sub>2</sub> /2	680.834	788.845	748.461	691.985	-1,61%

### TASAS

BADLAR bancos privados	43,75%	41,06%	41,31%	33,63%	10,13%
Call money en \$ (comprador)	37,50%	35,00%	34,50%	33,50%	4,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	32,07%	31,94%	31,94%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	74,89%	17,63%	54,46%	37,78%	37,12%

### COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 102,22	\$ 104,25	\$ 114,93	\$ 61,35	66,62%
Plata	\$ 24,21	\$ 25,72	\$ 25,06	\$ 26,58	-8,91%

/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) 21/04/22**

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
<b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	IV Trimestre	8,6	8,6	-4,3	
EMAE /1 (var. % a/a)	feb-22	9,1	5,1	-2,4	
EMI /2 (var. % a/a)	feb-22	3,9	-0,8	3,0	
<b>ÍNDICES DE PRECIOS</b>					
IPC Nacional (var. % m/m)	mar-22	6,7	4,7	4,8	
Básicos al Productor (var. % m/m)	mar-22	8,1	5,3	3,3	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	mar-22	4,4	3,7	2,2	48,0
<b>MERCADO DE TRABAJO</b>					
Tasa de actividad (%)	IV Trimestre	46,9	46,7	45,0	1,9
Tasa de empleo (%)	IV Trimestre	43,6	42,9	40,1	3,5
Tasa de desempleo (%)	IV Trimestre	7,0	8,2	11,0	-4,0
Tasa de subocupación (%)	IV Trimestre	12,1	12,2	15,1	-3,0
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>					
Exportaciones (MM u\$s)	mar-22	7.352	6.452	5.720	28,5%
Importaciones (MM u\$s)	mar-22	7.073	5.634	5.320	33,0%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	mar-22	279	818	400	-30,3%

/1EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

