



 Commodities

### Balance regional del maíz 2020/21

Federico Di Yenno

Para el 2021 se espera que la producción de maíz alcance para abastecer al sector interno y la demanda externa, aunque a costa de un recorte de los inventarios. Se proyecta un incremento del consumo interno de maíz para forraje y elaboración de bioetanol.

### OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

 Commodities

### El Maíz 2020/21 podría dejar al país un ingreso cercano a los US\$ 8.000 millones

Alberto Lugones - Emilce Terré

A los precios actuales y gracias a la mayor producción y colocación en el exterior que la cadena de maíz argentina logró en los últimos años, las exportaciones del grano amarillo podrían este año generar un ingreso récord de 7.960 millones de dólares.

 Commodities

### Proyecciones de consumo de maíz 2020/21 para uso animal

Bruno Ferrari - Emilce Terré - Javier Treboux

El consumo forrajero de maíz se proyecta en 12,2 Mt para el ciclo comercial 2020/21. Ello contempla su uso para el sector aviar, bovino, lechero y porcino. Respecto a la campaña anterior, representa un aumento de 300 mil toneladas de maíz para uso animal.

 Commodities

### Perspectivas para la molienda de maíz: de la polenta y los corn flakes a los endulzantes de alta fructosa y el etanol

Julio Calzada- Tomás Rodríguez Zurro - Desiré Sigauco - Emilce Terré

En 2020/21 la molienda húmeda alcanzaría un nuevo récord mientras que la seca permanecería constante. En bioetanol, a pesar del bajo precio, se espera una recuperación productiva de efectivizarse un mayor consumo de naftas y mantenerse el corte obligatorio

 Commodities

### Logística del maíz 2020/21: Aumenta la participación del tren en el transporte interno y se recupera el nivel del Paraná

Guido D'Angelo - Desiré Sigauco - Emilce Terré

Pese a que el camión sigue siendo el principal medio de transporte para el grano, incluso en distancias largas, se espera que continúe creciendo la participación del tren. De la mano de una mayor altura del Paraná, se recuperaría el transporte en barcazas.





 Commodities

## Precios altos de maíz en un contexto volátil otorgan una buena oportunidad para asegurar rentabilidad

Javier Treboux – Emilce Terré

El precio del maíz se encuentra en máximos en 7 años y medio en Chicago al momento de comenzar la cosecha en nuestro país. El contexto presenta marcada volatilidad, sugiriendo un buen momento para asegurar rentabilidad.





 Commodities

## Balance regional del maíz 2020/21

Federico Di Yenno

Para el 2021 se espera que la producción de maíz alcance para abastecer al sector interno y la demanda externa, aunque a costa de un recorte de los inventarios. Se proyecta un incremento del consumo interno de maíz para forraje y elaboración de bioetanol.

El análisis de la comercialización y producción de maíz por sectores permite saber las necesidades de las diferentes regiones y visualizar faltantes o movimientos del insumo en la cadena a lo largo y a lo ancho del país. Para la campaña 2020/21, los mejores precios para el maíz, las carnes y los lácteos, junto con la recuperación de la economía doméstica hacen proyectar un incremento en los niveles de consumo interno y exportaciones muy similares al año anterior a pesar de la caída en la producción.

Se espera que China siga siendo uno de los principales compradores de alimentos de Argentina y traccionando con sus compras en los mercados globales al igual que lo hizo en 2020. Para el análisis, se utiliza la división del país en tres regiones principales, en donde interviene la cercanía a los puertos, los modos de transporte y los patrones de comercialización. Esta división se realizó teniendo en cuenta no sólo la producción de maíz, sino también la producción de soja y trigo. Al final del artículo se exponen todos los subítems que componen los balances de oferta y demanda a nivel nacional y regional para el maíz de la campaña 2020/21 en Argentina.



## Argentina: Maíz

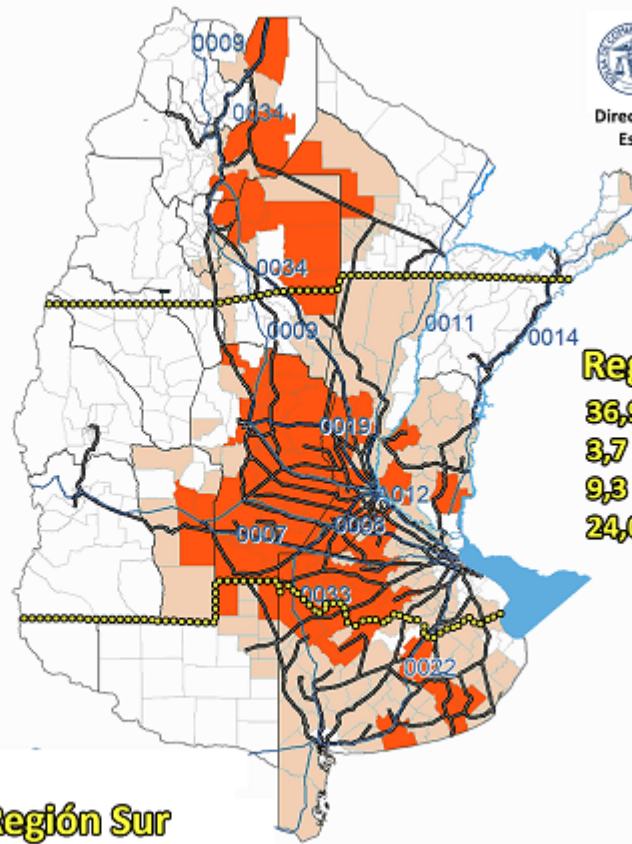
### Región Norte

4,5 Mt   
0,2 Mt   
0,9 Mt   
3,4 Mt

Producción de maíz  
 Consumo animal (aviar, porcinos y bovinos)  
 Consumo industrial (Molienda seca, húmeda, etanol y otras industrias)  
 Exportaciones

División departamental menor  
 División departamental mayor

- La división departamental mayor combinada acumula el 75 % del total de la producción nacional.
- Las divisiones departamentales mayor y menor, combinadas, acumulan el 99 % del total de la producción nacional.



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**  
Dirección de Información y  
Estudios Económicos

### Región Centro

36,9 Mt   
3,7 Mt   
9,3 Mt   
24,0 Mt

### Región Sur

7,1 Mt ~0 Mt 2,0 Mt 6,6 Mt



La región sur del país, que comprende principalmente La Pampa y el centro-sur de la provincia de Buenos Aires, destina el 30 % de la producción de maíz a alimentar aves, porcinos y bovinos. El sur de la provincia de Buenos Aires, en dicha división, posee un 45 % del stock de ganado bovino, tanto de tambos como *feedlots*, y porcino de toda la provincia, según cálculos que se realizan utilizando información del SENASA. Como la producción de huevos y de carne aviar se encuentran más cerca de los centros de consumo, sólo un 20 % del stock de aves se encuentra en dicha región de la provincia bonaerense.

De esta manera, el consumo de maíz calculado para la Región Sur es de 2 millones de toneladas (Mt) para la campaña 20/21. Como la industrialización del maíz es prácticamente nula en dicha zona, debido a que gran parte de las fábricas se encuentran en la región centro, el destino principal del maíz se remite a la exportación por los puertos de Bahía Blanca y Necochea. Se estima que 6,6 Mt de maíz se despachen de estos puertos en la nueva campaña 20/21, generando un déficit regional de maíz de 1,6 Mt.

La Región Centro, como concentra una mayor oferta de maíz y los principales centros de demanda, es la que tiene la mayor participación en la producción y el consumo de maíz a nivel nacional. En base a datos de SENASA se calculó la



participación que tiene esta zona en el rodeo nacional. Esta participación se utilizó para imputar el **consumo con destino a alimentación del ganado pecuario de la región para la campaña 20/21, el cual se proyecta en 9,3 Mt. Este valor representa el 76 % del consumo animal a nivel nacional (12,2 Mt)**. A nivel regional, este número sólo representa un 25 % del maíz que se termina produciendo en la zona. Por otro lado, un **15% del maíz (3,8 Mt) se termina industrializando para la obtención de una gran cantidad de productos que surgen a partir la de molienda húmeda y la molienda seca**. Estos productos van desde insumos para diversas industrias, alimentos de consumo diario, balanceados o bioetanol que se destina al corte obligatorio en las naftas. La cercanía a los centros de consumo y la producción, son un factor clave para las ubicaciones de las diferentes fábricas sobre esta zona. De las tres zonas en que se divide el país, la región centro es la que menos exportaciones realiza en términos relativos. Sólo un 60 % de la producción se termina exportando. **Para la campaña 20/21 se estima que se embarcarán desde los puertos del Up-River y el norte de Buenos Aires 24,0 Mt de maíz de la región, más un aproximado de 3,4 Mt de maíz que proviene de la región norte.**

La **Región Norte** del país es la que mayor perfil exportador posee. Se estima que se exportará en la campaña 20/21 el 80 % del maíz producido. **El consumo interno del maíz se destina principalmente a la alimentación animal que se proyecta en 0,9 Mt. El resto del consumo proviene de la molienda seca con un total de 0,2 Mt.** En números gruesos, se estima que un 30 % de las exportaciones de esta zona baja en tren hasta los puertos del Gran Rosario y del norte de la provincia de Buenos Aires.



## MAIZ: producción y consumo en Argentina

(Ciclo marzo-febrero)

		Prom 15/19	Estimado 2019/20	Proyectado 2020/21
Área sembrada	Mill ha	5,74	7,26	7,10
Área cosechada	Mill ha	4,75	6,25	6,09
Sup. No cosechada	Mill ha	0,98	1,01	1,01
Rinde	qq/ha	75,4	82,4	79,6
<b>STOCK INICIAL</b>	Mill tn	<b>7,7</b>	<b>6,9</b>	<b>6,8</b>
<b>PRODUCCIÓN</b>	Mill tn	<b>35,9</b>	<b>51,5</b>	<b>48,5</b>
<b>OFERTA TOTAL</b>	Mill tn	<b>43,5</b>	<b>58,4</b>	<b>55,3</b>
<b>CONSUMO INTERNO</b>	Mill tn	<b>11,2</b>	<b>15,4</b>	<b>16,3</b>
Uso Industrial	Mill tn	3,5	3,2	3,8
Molienda seca	Mill tn	0,2	0,2	0,2
Molienda húmeda	Mill tn	1,2	1,5	1,5
Otras Industrias	Mill tn	0,7	0,5	0,7
Etanol	Mill tn	1,4	1,0	1,5
Forraje, semilla y residual	Mill tn	8,6	12,2	12,5
<b>EXPORTACIONES</b>	Mill tn	<b>25,3</b>	<b>36,2</b>	<b>34,0</b>
<b>DEMANDA TOTAL</b>	Mill tn	<b>36,4</b>	<b>51,6</b>	<b>50,3</b>
<b>STOCK FINAL</b>	Mill tn	<b>7,1</b>	<b>6,8</b>	<b>5,0</b>
<b>Ratio Stock/consumo</b>	(%)	<b>21%</b>	<b>13%</b>	<b>10%</b>

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados

A nivel país, se proyectan stocks finales que caerán en la campaña 20/21 de 6,8 Mt a 5 Mt. Esta caída en los stocks se debe al incremento de la demanda para consumo interno, principalmente del bioetanol que se destina al consumo de naftas, y del consumo animal, que seguirá creciendo producto de la fuerte demanda de exportación y la recuperación del nivel de actividad. A nivel productivo, se espera una reducción de la producción del norte y centro del país en casi 3 Mt. Este menor nivel de producción podría hacer caer las exportaciones de la región centro en principio, pero este será compensado este año por una mayor capacidad de despacho de las zonas portuarias aledañas al Río Paraná luego de la bajante histórica que se había gestado en el año 2020. De esta manera, el flujo de camiones que había arrojado niveles récord en maíz para los puertos del sur de Buenos Aires, debería caer esta campaña cambiando de dirección hacia los puertos fluviales.

**Balance Regional de Maiz en Argentina en mt****2020/21**

	Region Norte <sup>1</sup>	Region Centro <sup>2</sup>	Region Sur <sup>3</sup>	Total Pais
Producción	4.5	36.9	7.1	48.5
Importaciones	~ 0	~ 0	~ 0	~ 0
Oferta	4.5	36.9	7.1	48.5
Exportaciones	3.4	24.0	6.6	34.0
Molienda seca	0.0	0.2	0.0	0.2
Molienda húmeda	0.1	1.4	0.0	1.5
Otras industrias	0.1	0.6	0.0	0.7
Etanol	0.0	1.5	0.0	1.5
Prod. animal y residual	0.9	9.3	2.0	12.2
<i>Consumo aviar</i>	0.3	3.7	0.4	4.4
<i>Consumo porcino</i>	0.1	1.1	0.2	1.5
<i>Consumo bovinos carne</i>	0.5	2.6	1.0	4.1
<i>Consumo bovinos lechería</i>	0.0	1.9	0.3	2.2
Semillas	0.0	0.2	0.0	0.2
Consumo interno	1.1	13.1	2.0	16.3
Demanda total	4.5	37.1	8.7	50.3
<b>Superavit / Deficit regional</b>	<b>0.05</b>	<b>-0.19</b>	<b>-1.60</b>	<b>-1.76</b>

Notas:

<sup>1</sup> Comprende el norte de la provincia de Santiago del Estero, Chaco, Tucumán y Salta.<sup>2</sup> Norte de BA (del. de Pergamino, Junin, Lincoln, Bragado, 25 de Mayo y La Plata), Entre Ríos, Santa Fe, Córdoba, sur de Santiago del Estero y San Luis.<sup>3</sup> Comprende el sur de la provincia de Buenos Aires y La Pampa.

Fuente: FAIM, J.J. Hinrichsen S.A., MAGyP y cálculos propios.

Fuente: FAIM, J.J. Hinrichsen S.A., MAGyP y cálculos propios.



## El Maíz 2020/21 podría dejar al país un ingreso cercano a los US\$ 8.000 millones

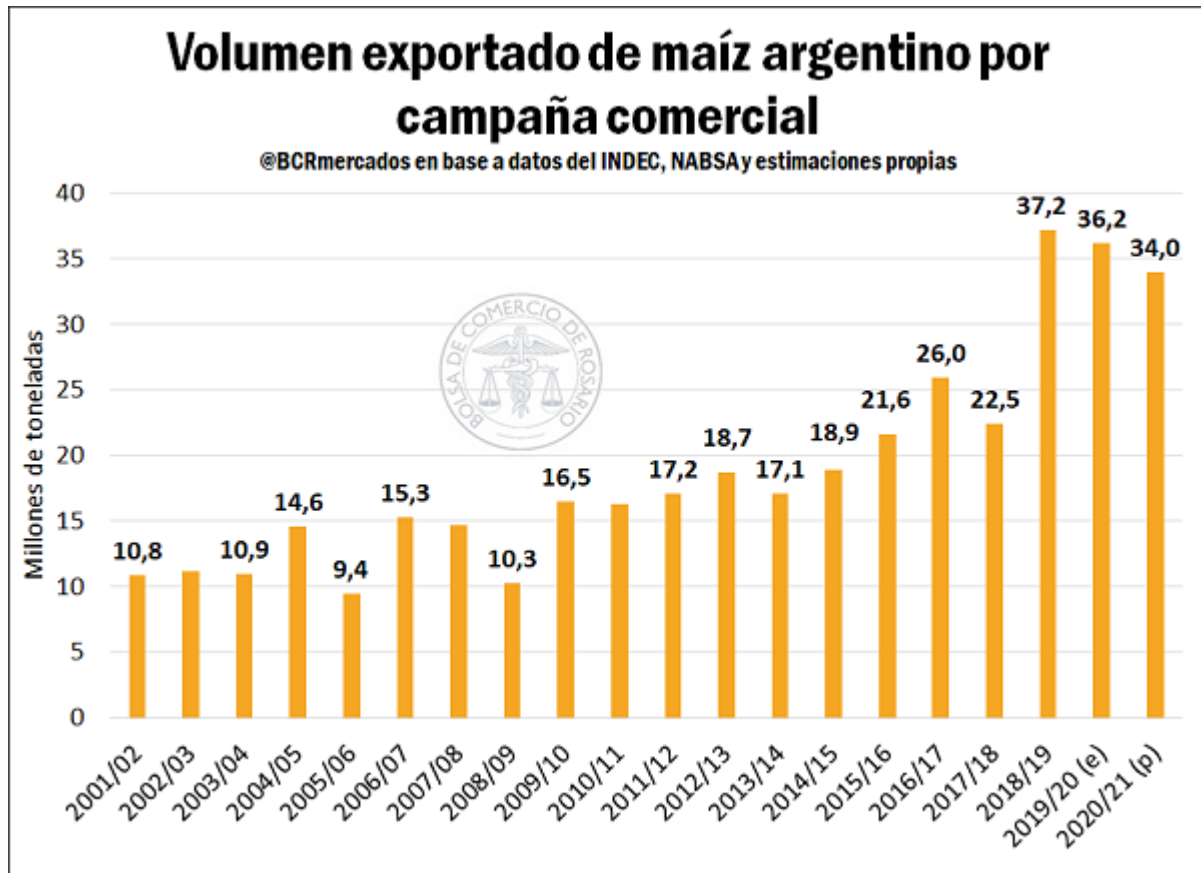
Alberto Lugones - Emilce Terré

A los precios actuales y gracias a la mayor producción y colocación en el exterior que la cadena de maíz argentina logró en los últimos años, las exportaciones del grano amarillo podrían este año generar un ingreso récord de 7.960 millones de dólares.

El nuevo ciclo comercial del maíz ha comenzado oficialmente esta semana en Argentina, y las expectativas en cuanto al potencial exportador se mantienen favorables. Pese a la caída de la producción respecto al año anterior y el menor volumen proyectado de exportaciones, la mejora en los precios internacionales más que compensarían la caída en toneladas, y el valor de las exportaciones de maíz se preparan para alcanzar un récord histórico.

En cuanto a la producción, la Guía Estratégica para el Agro (GEA) de la Bolsa de Comercio de Rosario afirma que se alcanzarán a nivel nacional 48,5 Mt de maíz, 3 Mt de menos que el año anterior. En base a ese número, se proyectan exportaciones de 34 Mt para la campaña 2020/21, un 6% por debajo de lo embarcado en el ciclo previo, aunque aún un 18% por encima del promedio de las últimas 5 campañas (28,7 Mt).



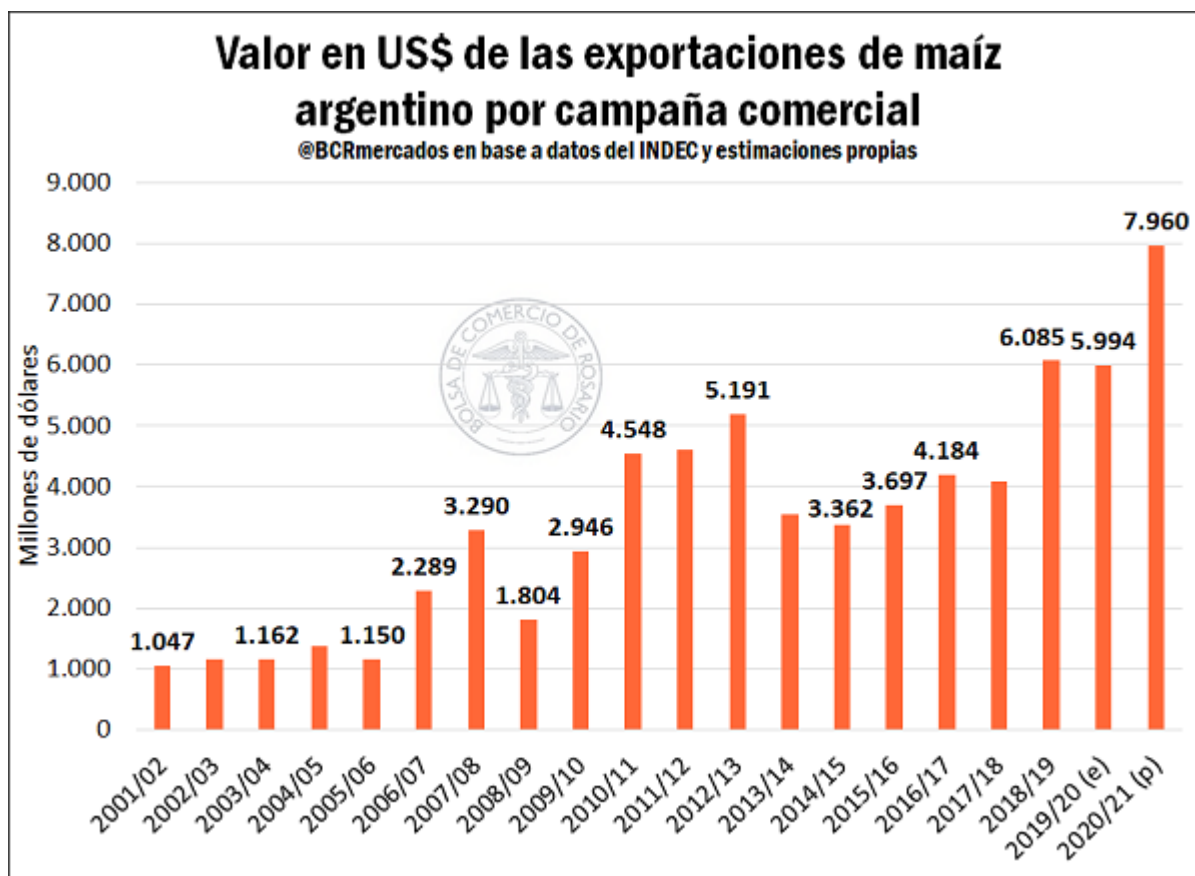


Por otra parte, luego del desplome de los precios internacionales en los primeros meses de la campaña 2019/20 a causa de la irrupción de la pandemia de COVID-19, la evolución del *commodity* viró de rumbo para finalizar dicho ciclo comercial con valores un 40% por encima del que registró al inicio. Vale destacar que en enero del 2021 se alcanzaron los precios más altos del cereal desde mediados desde junio del 2013.

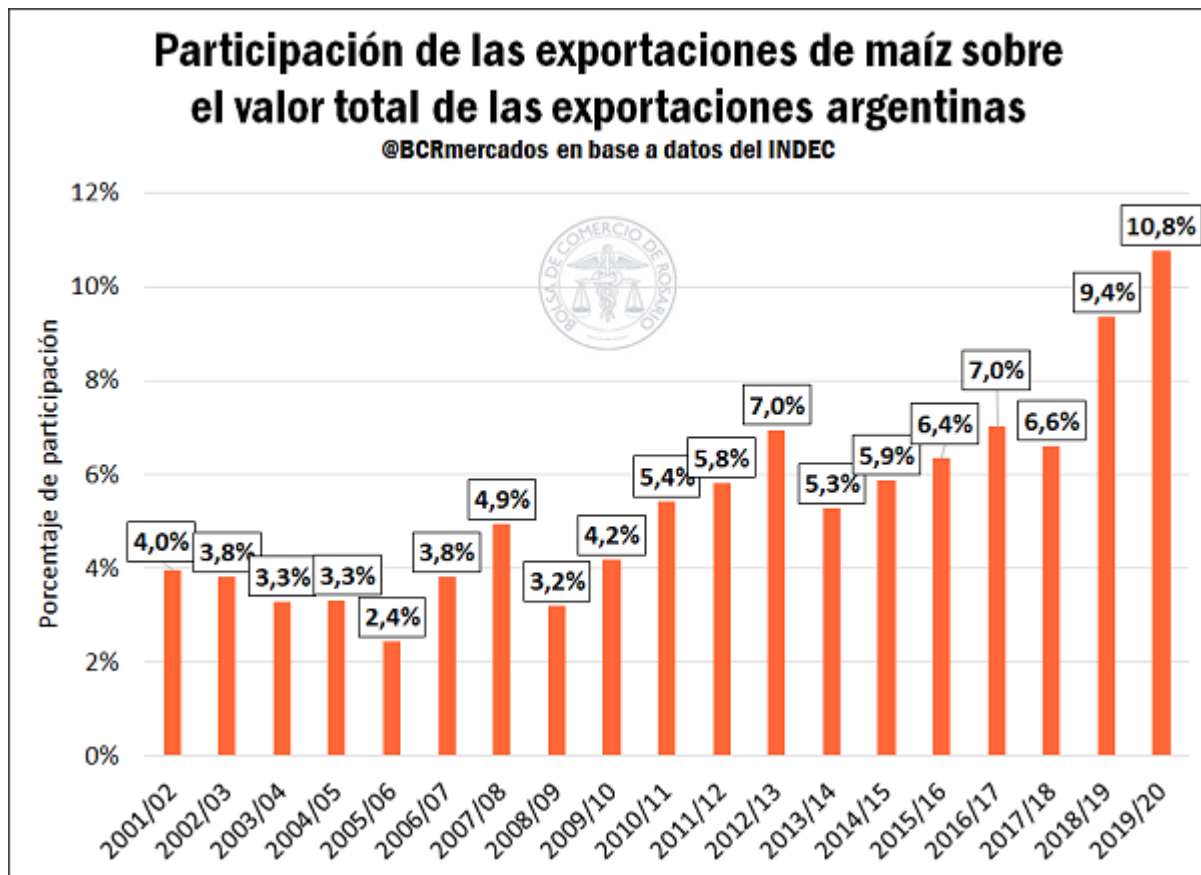


Este contexto de estimaciones de exportaciones para la 2020/21 levemente menores a las de la campaña pasada pero con valores iniciales considerablemente superiores a los de un año atrás genera una expectativa de ingresos muy superiores a los ciclos anteriores. En efecto, de concretarse las estimaciones y tomando como referencia los precios que actualmente se negocian en el mercado, el valor exportado de maíz en grano en la 2020/21 alcanzaría los 7.960 millones de dólares, muy por encima de los 6.000 millones que se estiman para la campaña 2019/20.

Analizando la evolución histórica del valor de las exportaciones de maíz se puede afirmar que desde comienzos del nuevo milenio su relevancia en la balanza comercial argentina ha ido en franco crecimiento, aunque con dos importantes retracciones en los ciclos 2008/09 y entre el 2013 y 2016. Finalmente, los últimos 3 ciclos el crecimiento ha sido formidable, poniendo el desafío de alcanzar los 8.000 millones de dólares este año, un 75% por encima de lo que el país exportaba, en promedio, entre el 2001 y el 2011.

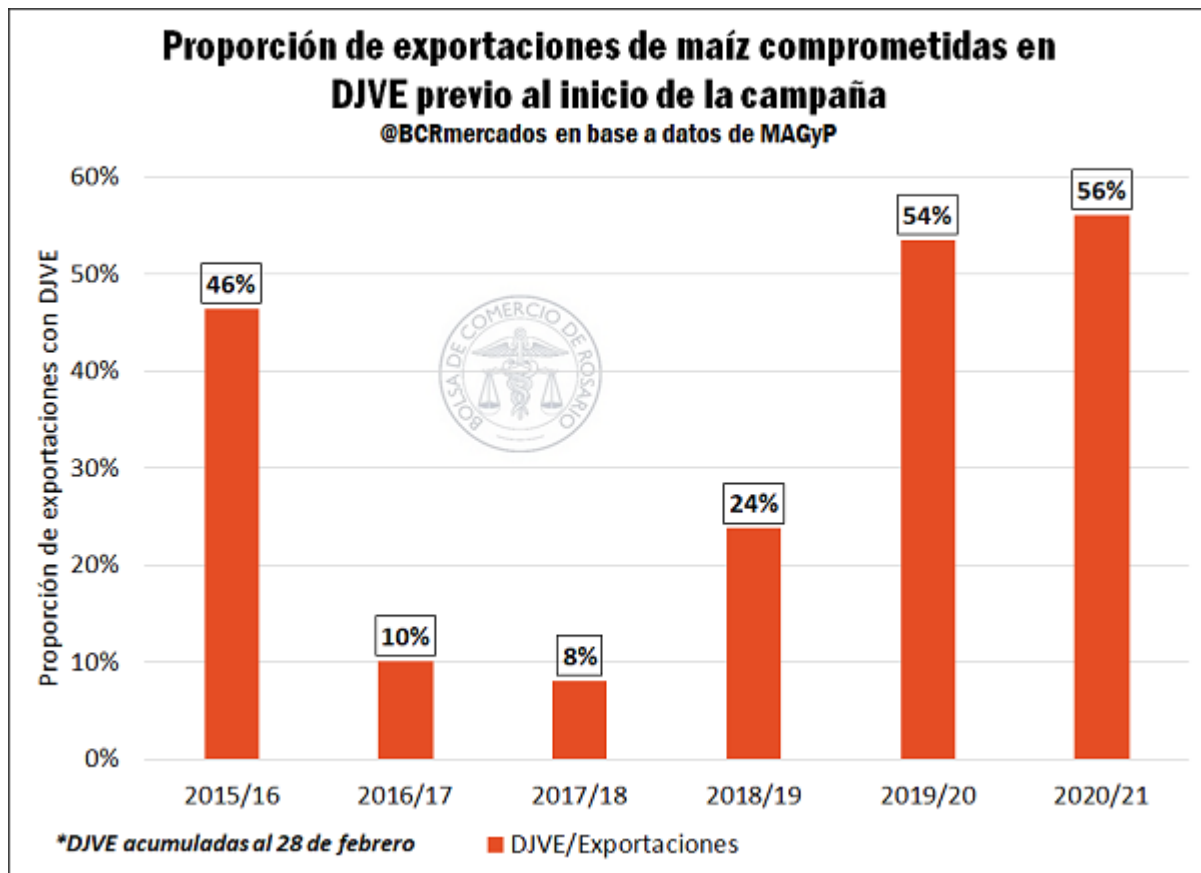


Otra muestra del gran desempeño y de la relevancia que adquiere este cereal en la balanza comercial argentina surge de la comparación de los ingresos netos por las exportaciones del grano respecto del total de exportaciones nacionales. Cotejando los montos ingresados por todas las exportaciones argentinas y las divisas generadas por los granos amarillos, se evidencia un crecimiento notorio de la participación del maíz dentro de los ingresos por exportaciones que pasó del 4% en la campaña 2001/02 al 11% en la 2019/20. En otras palabras, de cada 10 dólares que entran al país en concepto de exportaciones, el maíz es responsable de 1,1 dólares.

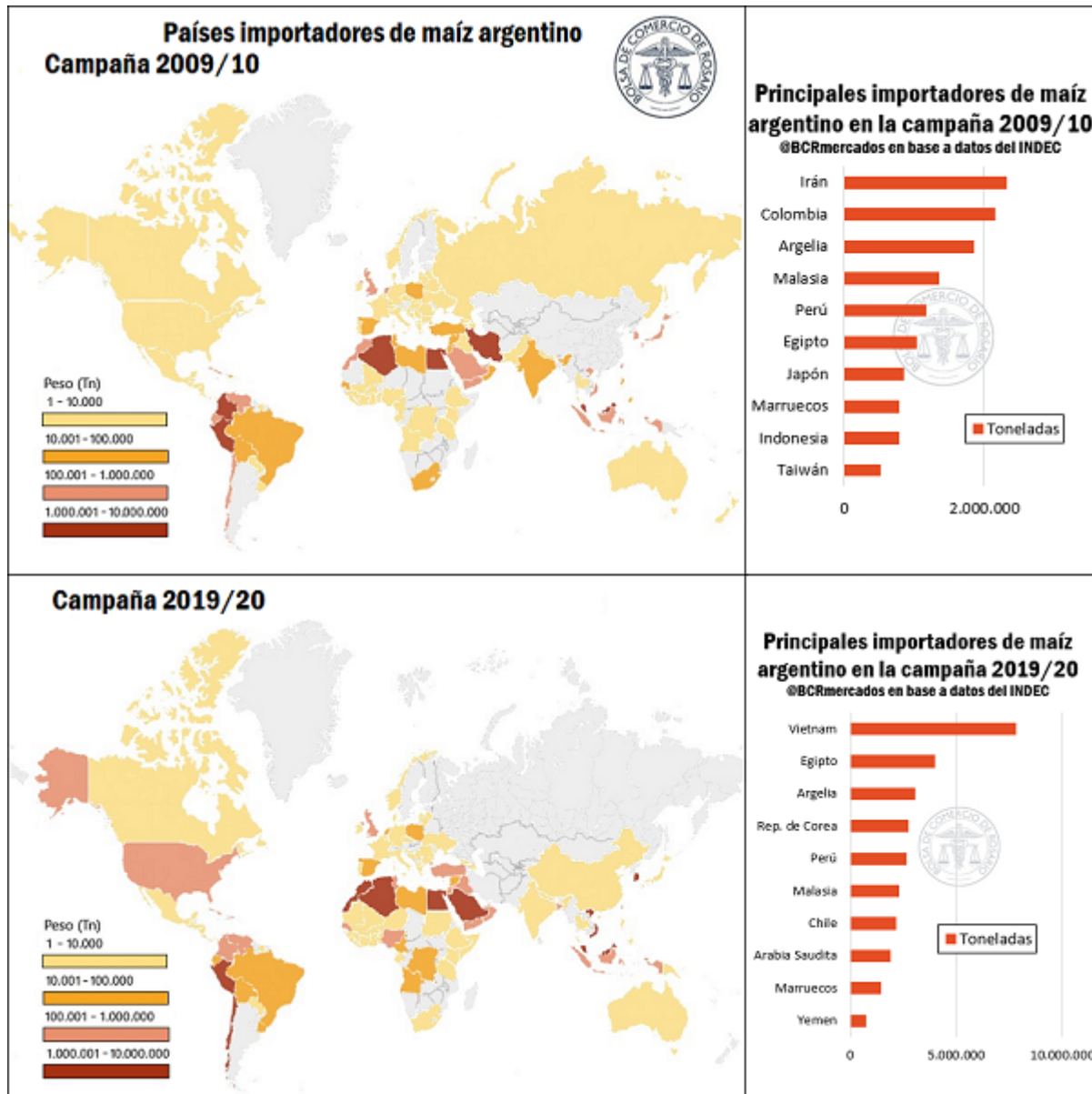


En cuanto a la campaña 2020/21, debe tenerse en cuenta que las exportaciones de Argentina poseen una participación mayoritaria de productos agrícolas y de sus derivados, los cuales han visto incrementos considerables de precios en los últimos meses. No obstante, puede esperarse que el maíz aumente nuevamente su participación, puesto que el valor de cada tonelada remitida al exterior presentó un aumento superior al de las exportaciones no agrícolas, en tanto que el volumen remitido al exterior de bienes y servicios no agroindustriales han tenido una notable retracción los últimos meses.

La dinámica comercial del sector exportador nacional ha seguido la evolución de los mercados nacionales e internacionales del cereal. En este sentido, el aumento de precios y las expectativas exportadoras han llevado a que se acumulen, al 28 de febrero del 2021, Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (DJVE) por poco más de 19 millones de toneladas con embarque en la campaña 2020/21, lo que representaría el 56% de las exportaciones. Si bien el tonelaje absoluto se encuentra apenas por debajo (-1,6%) de lo que se registró de forma previa al ciclo 2019/20, la caída en las exportaciones estimada para esta nueva campaña aumenta el cociente formado por las DVJE y las exportaciones. A la par de esto, la valuación de las DJVE con entrega a partir de marzo del 2021 a los precios FOB publicados por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP) permite estimar que a la fecha ya se habría asegurado el ingreso de 4.000 millones de dólares.



En cuanto a los destinos hacia los cuales es enviado el maíz argentino, puede afirmarse que la cartera conforma un vasto listado, con más de 110 países. A pesar de no haberse dado variaciones de relevancia en cuanto a número de importadores en los últimos 10 años, si se presenta un claro avance en cuanto a monto absoluto y relativo (sobre el total) adquirido por parte de las naciones del sudeste asiático.



Los países que conforman esta última región sumaron importaciones por 3,5 millones de toneladas de maíz argentino en la campaña 2009/10, representando el 20% del total. En la campaña 2019/20, este grupo adquirió cerca del 37% de las exportaciones argentinas de maíz, por casi 14 millones de toneladas. Al mismo tiempo, los países del Medio Oriente y del norte de África también aumentaron el monto adquirido, totalizando compras por más de 12 millones de toneladas en el último ciclo comercial, cuando en el ciclo 2009/10 habían realizado importaciones por 7,3 millones de toneladas. Finalmente, el continente americano también aumentó el volumen adquirido pasando de 4 millones de toneladas hace



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

Informativo semanal

**Mercados**

ISSN 2796-7824

AÑO XXXVIII - N° Edición 1993 - Especial Campaña de Maíz 2020/21 - 05 de Marzo de 2021

10 años a cerca de 6 millones en el último período comercial, con notables contribuciones de los países de Sudamérica como Perú, Chile, Colombia y Bolivia, entre otros.

Pág 15

**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



# Proyecciones de consumo de maíz 2020/21 para uso animal

Bruno Ferrari – Emilce Terré – Javier Treboux

El consumo forrajero de maíz se proyecta en 12,2 Mt para el ciclo comercial 2020/21. Ello contempla su uso para el sector aviar, bovino, lechero y porcino. Respecto a la campaña anterior, representa un aumento de 300 mil toneladas de maíz para uso animal.

A pocos días de haberse dado comienzo la nueva campaña comercial 2020/21 de maíz, la proyección de producción se ubica en 48,5 Mt, es decir, 3 Mt por debajo del ciclo anterior. A pesar de tal previsión a la baja, el cultivo de maíz se ubicaría cercano al récord histórico que se logró mantener en las últimas dos campañas productivas.

Esta situación no es un dato menor, dado que Argentina mantendrá importantes volúmenes de cosecha por tres años consecutivos, lo cual ha permitido potenciar los stocks iniciales en comparación con campañas previas. Según el último dato del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP) a finales de febrero, se estiman 9,5 Mt de existencias en manos de acopios, industrias y sector exportador. Dicho guarismo es 2,27 Mt más que el mismo momento del año anterior y 5,2 Mt por encima de lo alcanzado al comienzo de la campaña 2018/19.

En este sentido, se comienza un nuevo ciclo comercial maicero con suficiente holgura para abastecer tanto al mercado interno en la producción de alimentos, como el aumento en la demanda internacional de carnes y productos lácteos. Al mismo tiempo, las exportaciones del cereal en grano se mantendrían casi un 20% por encima del promedio de los últimos cinco años.

Es importante recalcar que la actual proyección de consumo animal para el ciclo 2020/21 utiliza las bases metodológicas desarrolladas en el artículo [Aproximaciones al consumo de maíz en Argentina](#), publicado en el Informativo Semanal N° 1.946 de la Bolsa de Comercio de Rosario.

## Proyecciones para la campaña 2020/21

Se proyecta un consumo forrajero de maíz al alza que totaliza 12,2 Mt, en comparación a las 11,9 Mt estimadas actualmente para el ciclo 2019/20. De esta forma, se espera un aumento en el consumo de maíz para uso animal por 300 mil toneladas.





### Consumo Avícola

En la última década, el sector aviar se ha consolidado como el mayor demandante de maíz para uso forrajero, superando desde el ciclo 2009/10 la demanda que ostenta el sector bovino.

En el año 2020, la faena total alcanzó las 757.488 cabezas y una producción de 2,2 millones de toneladas según los últimos datos publicados por el MAGyP. A nivel estructural, en el último quinquenio se ha logrado un aumento de la oferta total por una mayor producción (+18%) dado que las importaciones aunque son de escasa representatividad, mantuvieron una tendencia fuertemente a la baja. Mientras que por el lado de la demanda, el consumo se encontró dinamizado principalmente por las mayores exportaciones salvo en el último año que registraron una contracción del 20%.

En cuanto a las perspectivas 2021, según el último informe anual 2020 de aves y productos para Argentina, publicado por el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés), se estima un aumento en la producción del 2%. El rol de las exportaciones será fundamental, ya que se anticipa un aumento en la demanda de China, como parte de la recuperación económica post COVID-19.

La demanda del sector avícola se concentra principalmente en la producción de carne de pollo representando el 70% del total demandado, con una proyección de uso de maíz que se ubica en 3,1 Mt debido al esperado incremento de la faena hasta 775 mil cabezas. Mientras que el uso del grano para producción de huevos se mantendría estable en 1,3 Mt prácticamente sin variaciones.



## Consumo bovino

Respecto al consumo de maíz por parte del ganado bovino, se consolida como el segundo sector con mayor participación en la demanda del cereal en Argentina. Es importante recalcar que en este caso, el sistema de engorde implementado produce variaciones en las dietas y donde la modalidad a corral o *feedlot* es la más intensiva en el consumo del cereal, a diferencia de lo que ocurre con la cría a campo. En este sentido, a lo largo de las últimas décadas, el aporte de la modalidad a corral en lo que respecta a la faena nacional se ha incrementado sustancialmente, generando una mayor demanda de maíz principalmente en las últimas etapas de engorde del animal.

Siguiendo el último informe de [Panorama de Mercados BCR](#) (2021), el mercado ganadero culminó el año 2020 con 13,96 millones de cabezas faenadas, siendo el mayor número alcanzado desde el año 2009. Mientras que la producción en toneladas equivalentes a res con hueso, alcanzó también un récord desde dicho año con 3,16 Mt.

De cara al futuro y pensando en las perspectivas para lo que resta del año 2021, CREA (2020) proyectó en el último Outlook Ganadero del año 2020 una continuidad en la dinámica productiva para el presente año, con una estimación levemente al alza aunque destacando que se mantendrían stocks bovinos muy ajustados. Respecto a los determinantes de la demanda, el principal impulsor de la producción serían las exportaciones de cortes vacunos, debido principalmente a las necesidades de importación de China. Mientras que la demanda doméstica, a pesar de que se registra una caída pronunciada desde el año 2018 en el consumo por habitante, sigue siendo el principal destino de la producción con una participación del 70% aproximadamente.

A partir de lo expuesto anteriormente, la faena proyectada para los meses correspondientes al ciclo comercial del maíz 2020/21, totaliza 14 millones de cabezas, que se corresponde con una demanda de maíz forrajero de 4,1 Mt.

## Consumo lechería

La industria láctea en Argentina se encuentra dinamizada principalmente por el consumo interno, que en 2020 representó alrededor del 75% de la demanda total y, en menor medida, por el sector externo. De esta forma, por detrás de los determinantes de la demanda y en consecuencia del nivel de producción, se encuentra principalmente la evolución de la economía en general relacionada estrechamente con el nivel de ingresos de la población y, por otro lado, el nivel de demanda externa del conjunto de productos lácteos.

En el último año, dicho sector adquirió preponderancia debido al impulso que adquirió la producción lechera en nuestro país, alcanzando un récord desde el año 2015 con 11.113 millones de litros producidos y una tasa de crecimiento anual del 7,4%.

Siguiendo al Observatorio de la cadena Láctea Argentina (2021b), se destaca particularmente el rol que tuvo la demanda por exportaciones en el último año, con un aumento de 5 puntos porcentuales en su participación respecto a la producción total de leche hasta alcanzar el 25%. De esta forma, mientras que el consumo doméstico se mantuvo prácticamente sin cambios en valores absolutos, la dinámica externa fue el principal fundamento que permitió un aumento en la producción. A nivel global, Argentina logró aumentar su participación relativa pasando del 2,6% de las exportaciones mundiales de leche al 3,3% en el último año.





Para el año 2021, dicho organismo proyecta sobre la base de información aportada por unas 20 industrias lácteas que reciben y procesan entre el 50% y el 60% de la leche de Argentina, un aumento del 1,5% en la producción nacional de leche. (OCLA, 2021b)

De esta forma, tal situación ajustaría levemente al alza la demanda de maíz para dicho sector, arribando a 2,2 Mt en el actual ciclo comercial 2020/21.

## Consumo porcino

El sector porcino, si bien se ubica en el cuarto puesto entre las fuentes de demanda de forraje maicero en Argentina, se viene consolidando en la última década como el sector cárnico con mayor dinamismo respecto a las tasas de crecimiento de su producción. Según información publicada por MAGyP, en la última década la faena porcina aumentó un 116% arribando a un récord de casi 7 Mt de cabezas en 2020.

Siguiendo el último informe [Panorama del Mercado Porcino](#) publicado por ROSPORC (2021), el consumo doméstico arribó a un aumento del 2% en el año 2020, contra el 7,3% alcanzado por el lado de la producción. Tal situación, permitió por primera vez en al menos seis años un volumen producido por encima del consumo doméstico. Mientras que en comercio exterior se continuó en un sendero de disminuir las importaciones de carne de cerdo y generar un fuerte aumento en las exportaciones, lo cual permitió alcanzar un superávit comercial en el sector porcino por primera vez desde al menos el año 2002.

Respecto al año 2021, el USDA revisó al alza la producción mundial porcina con una proyección de 103,8 Mt y un aumento del 2% respecto a 2019. Ello, debido a las expectativas de una recuperación en los stocks porcinos en China tras los efectos adversos producidos por la Peste Porcina Africana (PPA). No obstante, el país asiático no logrará recuperar totalmente la producción interna por lo que se espera un mayor volumen de importaciones del resto del mundo.

Para el caso específico de Argentina, dicho organismo estima un aumento en las exportaciones para 2021 del 50%, mientras que el consumo interno también se mantendría al alza. En base a tales proyecciones, la producción aumentaría un 3% mientras que las importaciones frenarían su caída y se mantendrían estables respecto al año 2020. De esta forma, la faena para el actual ciclo de maíz podría alcanzar 7,2 millones de cabezas y un consumo forrajero de 1,5 Mt.

## Fuentes

Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP), <https://www.argentina.gob.ar/agricultura> [Consultada el 04/03/2021]

Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), <https://apps.fas.usda.gov/psdonline/app/index.html#/app/home> [Consultada el 04/03/2021]

## Referencias bibliográficas





BCR (2020). Aproximaciones al consumo de maíz en Argentina. Informativo Semanal N° Edición 1.946. Recuperado de <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/aproximaciones>

BCR (2021). Panorama de Mercados BCR – Febrero 2021. Recuperado de <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informe-panorama-de-mercados/panorama-de-mercados-bcr-febrero>

CREA (2021). El sector ganadero se prepara para el desafío 2021. CREA. Recuperado de <https://www.crea.org.ar/el-sector-ganadero-se-prepara-para-el-desafio-2021/>

OCLA (2021a). Estimación de Producción de Leche – año 2021. Recuperado de <http://www.ocla.org.ar/contents/news/details/18045029-estimacion-de-produccion-de-leche-ano-2021>

OCLA (2021b). Exportaciones de Productos Lácteos – DICIEMBRE 2020. Recuperado de <http://www.ocla.org.ar/contents/news/details/17950933-exportaciones-de-productos-lacteos-diciembre-2020>

ROSPORC (2021). Panorama del Mercado Porcino – Febrero 2021. En el 2020 la balanza comercial del sector porcino de Argentina fue superavitaria por segunda vez desde 1992. Recuperado de <https://rosporc.bcr.com.ar/documentos/Panorama-del-Mercado-Porcino-Febrero-2021.pdf>

USDA (2020). Poultry and Products Annual. Global Agricultural Information Network. AR2020-0030. Recuperado de [https://apps.fas.usda.gov/newgainapi/api/Report/DownloadReportByFileName?fileName=Poultry%20and%20Products%20Annual\\_Buenos%20Aires\\_Argentina\\_09-01-2020](https://apps.fas.usda.gov/newgainapi/api/Report/DownloadReportByFileName?fileName=Poultry%20and%20Products%20Annual_Buenos%20Aires_Argentina_09-01-2020)





# Perspectivas para la molienda de maíz: de la polenta y los corn flakes a los endulzantes de alta fructosa y el etanol

Julio Calzada- Tomás Rodríguez Zurro – Desiré Sigauco – Emilce Terré

En 2020/21 la molienda húmeda alcanzaría un nuevo récord mientras que la seca permanecería constante. En bioetanol, a pesar del bajo precio, se espera una recuperación productiva de efectivizarse un mayor consumo de naftas y mantenerse el corte obligatorio

## Molienda seca y húmeda. Caracterización y perspectivas

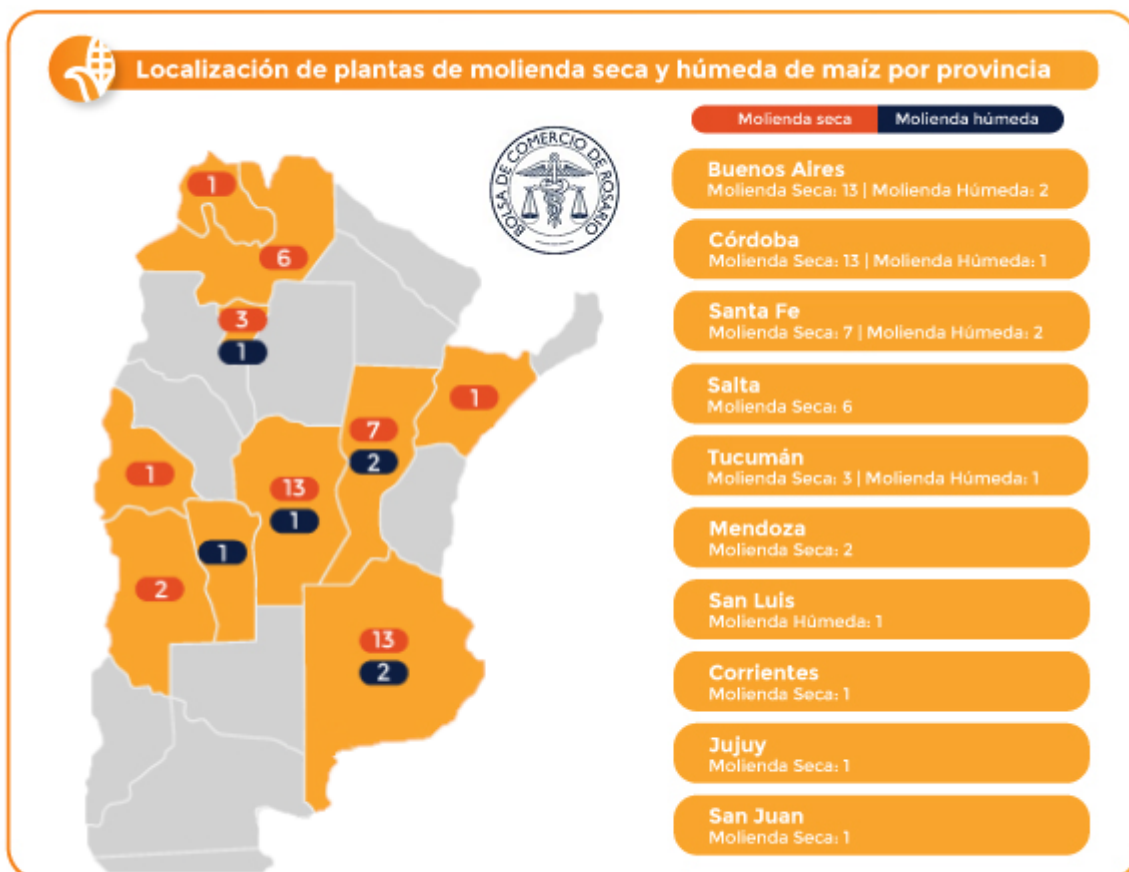
Primeramente, resulta menester destacar qué productos se obtienen mediante los dos distintos tipos de molienda. Por un lado, de la **molienda seca** se obtiene la harina de maíz (polenta), sémola y determinados trozos para elaboración de copos (*corn flakes*). En general, estos productos se utilizan dentro de la industria alimenticia para producir bocadillos, galletas, cereales y etc. Por otro lado, la **molienda húmeda** de maíz se utiliza para producir, entre otros productos, endulzantes calóricos, almidones, jarabes de maíz de alta fructosa y jarabe de glucosa, y gluten *meal* y gluten *feed*. Estos subproductos pueden utilizarse como forraje o suplementación en la nutrición animal.

De acuerdo a datos proporcionados por J.J. Hinrichsen sobre la molienda de maíz a diciembre de 2019, la capacidad teórica de molienda húmeda en Argentina es aproximadamente de 4.400 toneladas diarias (algo más de 1,5 Mt anuales) concentradas en siete empresas. Dadas las características técnicas del proceso de molturado húmedo de maíz, las economías de escala juegan un rol preponderante para explicar esta estructura de mercado.

En cuanto a la distribución territorial de las plantas de molienda húmeda del cereal, la provincia de Buenos Aires es la que posee las dos plantas con mayor capacidad de molturación, ambas pertenecientes a la empresa Ingredion Argentina S.A., y cada una con la posibilidad de procesar 1.200 toneladas diarias. En segundo lugar se encuentra Córdoba, con una planta capaz de moler 1.000 toneladas diarias que es propiedad de la empresa Arcor S.A., seguida por San Luis, con una capacidad diaria de 550 toneladas. La lista la cierran Tucumán y Santa Fe, con 340 y 87,5 toneladas diarias, respectivamente. En las últimas semanas se anunció que las dos empresas líderes del sector conformarían un *joint venture*, con el objetivo de fortalecer las operaciones, los procesos y extender la presencia geográfica y la capacidad comercial. Además, ambas compañías informaron que Arcor e Ingredion tendrán un 51% y un 49% del paquete accionario, respectivamente. El acuerdo comprende a las dos plantas ubicadas en provincia de Buenos Aires, a la situada en la provincia de Córdoba, y a la localizada en Tucumán, que era propiedad de Arcor.



Un aspecto para destacar es que si bien la capacidad de procesamiento se mantuvo estable entre 2009 y 2014, desde diciembre de 2014 a igual mes de 2019, ésta creció un 40%, producto de una ampliación en la capacidad instalada de las dos plantas localizadas en Provincia de Buenos Aires y de la ubicada en Córdoba.

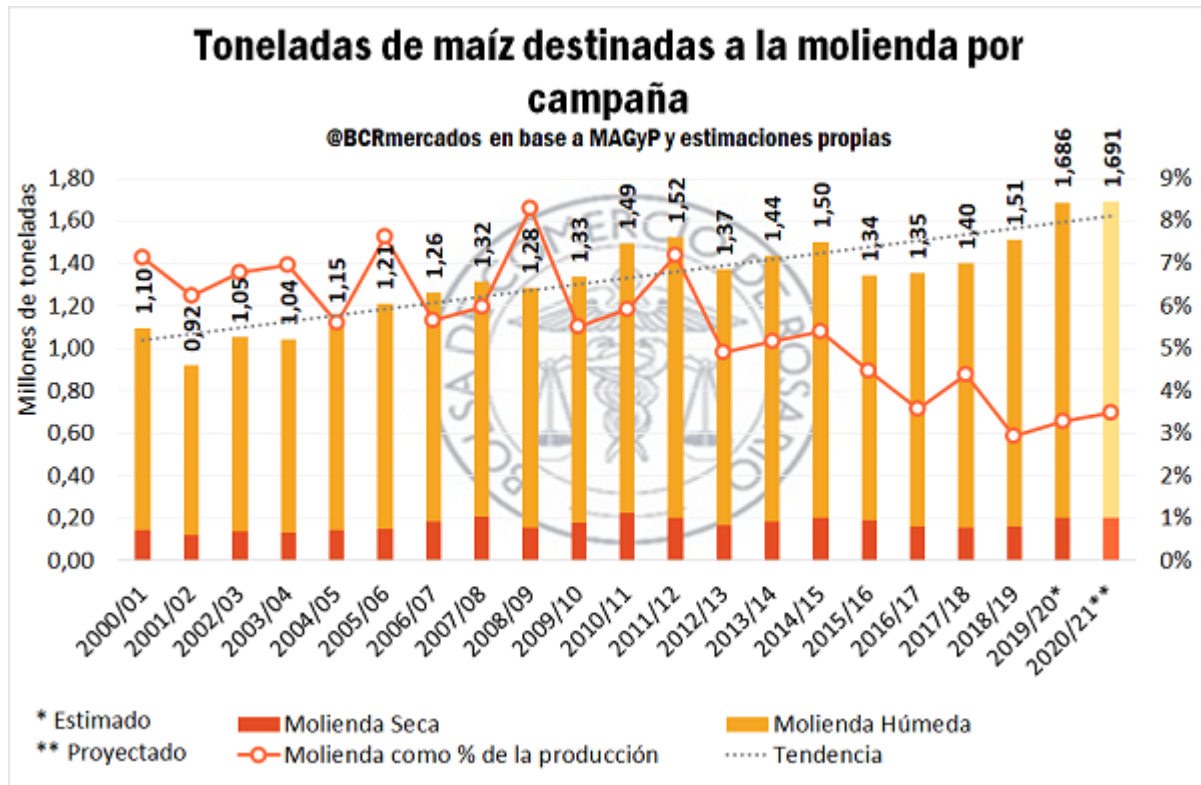


Fuente: @BCRmercados en base a J.J. Hinrichsen y el Registro Único de Operadores de la Cadena Agroindustrial

Respecto de la molinera seca, según información extraída del Registro Único de Operadores de la Cadena Agroindustrial (RUCA) y de AFIP, por un lado, y datos proporcionados por J.J. Hinrichsen, por el otro, se han identificado al menos 50 plantas industriales que llevan a cabo este tipo de procesamiento. Córdoba y Provincia de Buenos Aires son los distritos con mayor número de establecimientos (13 cada uno), seguidos de Santa Fe (7). Estas tres provincias concentran más del 70% de la producción maicera del país.

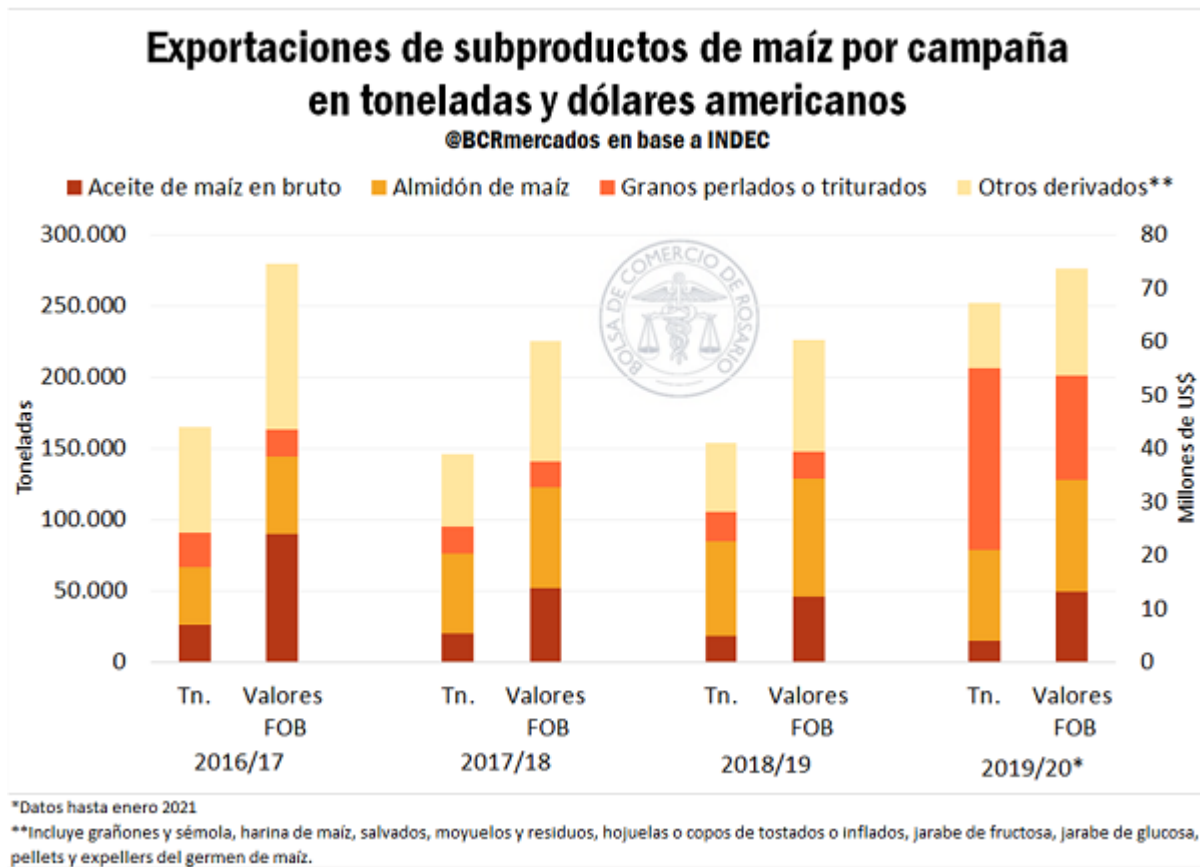
Si bien no se poseen datos sobre la capacidad de procesamiento de todas las plantas, el volumen de molinera teórico sería de al menos 1,340 toneladas diarias. A razón de 300 días de operación al año, este conjunto de fábricas estaría en condiciones de moler por lo menos 400 mil toneladas de maíz anualmente.

El consumo de maíz destinado a molienda seca en nuestro país se ha mantenido relativamente estable en la última década, con un total procesado en cada campaña de aproximadamente 200 mil toneladas. Las estimaciones para la campaña 2020/21 se ubican en esta línea, con una proyección de 201.000 toneladas. Esta cifra representa aproximadamente el 50% de la capacidad instalada total que se ha cuantificado.



En lo que respecta a la molturación húmeda del cereal, se puede apreciar cómo desde el comienzo del nuevo milenio, el volumen que absorbe este segmento de la industria ha ido aumentando. Si bien entre los años 2012 y 2016 se registra un período de estancamiento, desde entonces el tonelaje de cereal procesado ha ido creciendo año a año. De hecho, se estima que la campaña 2019/20 culminaría con un total de 1,48 Mt del cereal molido, lo cual marcaría un máximo histórico. Además, de acuerdo a proyecciones propias, ese récord sería nuevamente superado en la campaña 2020/21, cuando la molienda húmeda sume 1,49 Mt. Estos montos dan cuenta de que, a diferencia de lo que ocurre con la molienda seca, el uso de la capacidad instalada en la industria es elevado y cercano al 100%.

Sin embargo, considerando que la producción de maíz ha aumentado considerablemente en el último lustro, la proporción de maíz destinado a molienda sobre el total de la cosecha en cada campaña ha evidenciado un marcado descenso. Esto se debe a que la mayor parte del incremento productivo que se verificó en los últimos años se destina principalmente a exportación de grano sin procesar, para luego industrializarse en los países de destino.



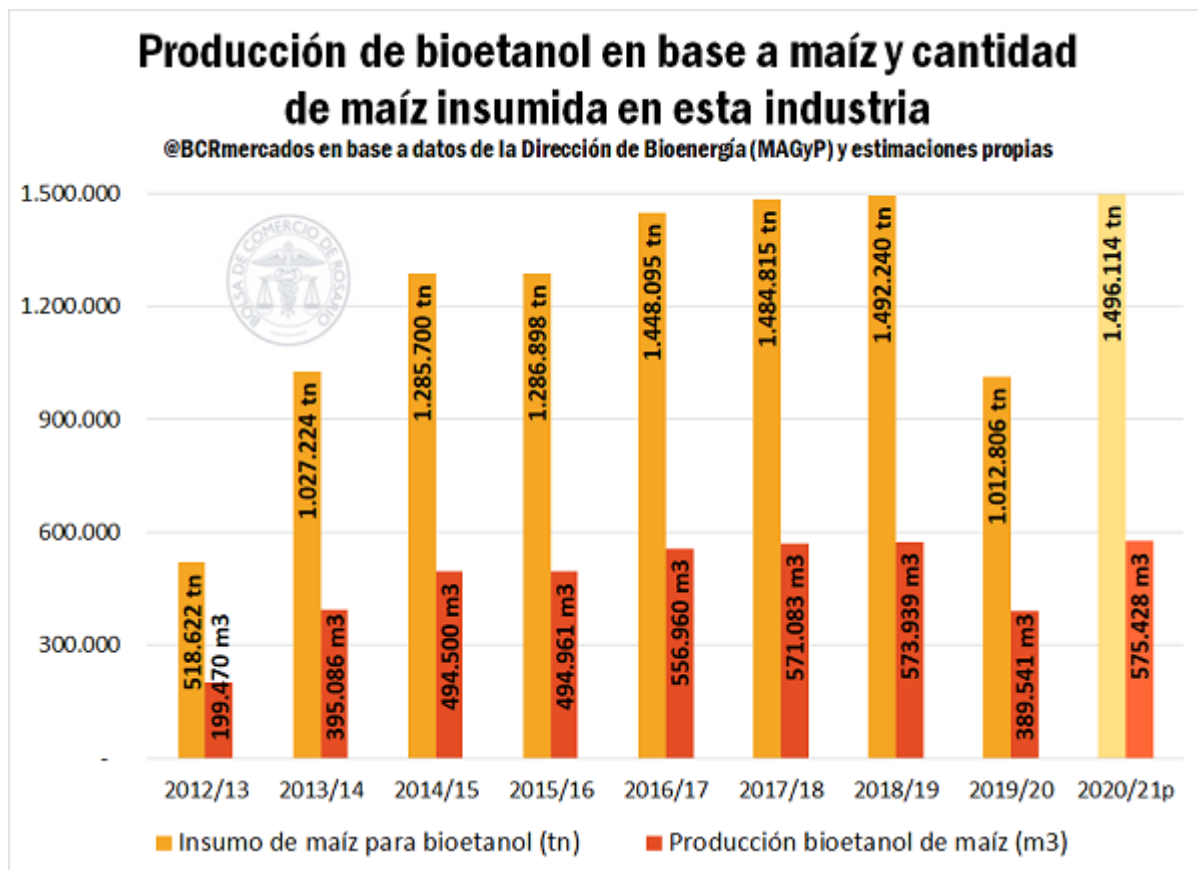
De todas maneras, de acuerdo a información provista por el INDEC (datos hasta enero 2021), las exportaciones de derivados del maíz en el año comercial 2019/20 han registrado un aumento del 64% medido en toneladas y del 22% medido en valores FOB y lleva alcanzado algo más de US\$ 73 millones. Este incremento se fundamenta en un aumento del volumen exportado de granos perlados o triturados del cereal, que entre marzo y enero de la campaña 2019/20 multiplicó por cinco el volumen de exportaciones alcanzado en toda la campaña previa. Sin embargo, a pesar de que una considerable proporción de los despachos al exterior se encuentra bajo secreto estadístico, de la información disponible se deduce que la mayor parte de las exportaciones tiene como destino países de la región, principalmente Chile y Uruguay. De hecho, este aumento registrado de los envíos al exterior de granos perlados o triturados se explica casi en su totalidad por un ingente aumento en las compras por parte de nuestro vecino rioplatense, que de una campaña a otra multiplicó por quince sus adquisiciones.

#### Industria de bioetanol: Actualidad y perspectivas

En lo que respecta a la **industria de bioetanol**, el consumo de maíz destinado a este proceso en Argentina constituye una importante fuente de demanda interna para el cultivo, y aloja a su vez un gran potencial de crecimiento. Además, la

industria de bioetanol realiza un gran aporte en valor agregado en origen, dinamizando la actividad económica en regiones más alejadas a las grandes urbes del país. La cantidad de maíz insumida cada campaña por esta industria depende fundamentalmente de la demanda doméstica de combustibles y del corte obligatorio vigente de bioetanol en nafta.

La última campaña exhibió la menor producción de bioetanol en base a maíz desde la implementación del corte de mezcla obligatorio del 12% en naftas (2015/16) [1]. En el año comercial maicero 2019/20 se estima que la producción de bioetanol obtenido a partir del cereal fue inferior a 400.000 m<sup>3</sup>, convirtiéndose en la más baja desde 2012/13 cuando el corte obligatorio era de apenas el 5%. La abrupta caída productiva del sector respondió a la fuerte disminución del consumo de naftas en el país durante gran parte del 2020 como consecuencia de la cuarentena impuesta tras la expansión del COVID-19 y la caída de la actividad económica. Proyectándose en 2021 un escenario con mayor demanda de nafta motivada por la recuperación interanual del transporte de bienes y personas, es de esperar una mayor producción de bioetanol en base a maíz en el ciclo 2020/21, necesaria para suplir esta mayor demanda de nafta.



Por otro lado, el año en curso plantea una fuerte incertidumbre para el sector productor de bioetanol en Argentina ya que en mayo de 2021 vencerá la Ley 26.093 que regula los cortes obligatorios de biocombustibles con combustibles fósiles. Una prórroga por cinco años de esta ley ya cuenta con la aprobación del Senado de la Nación pero aún resta su



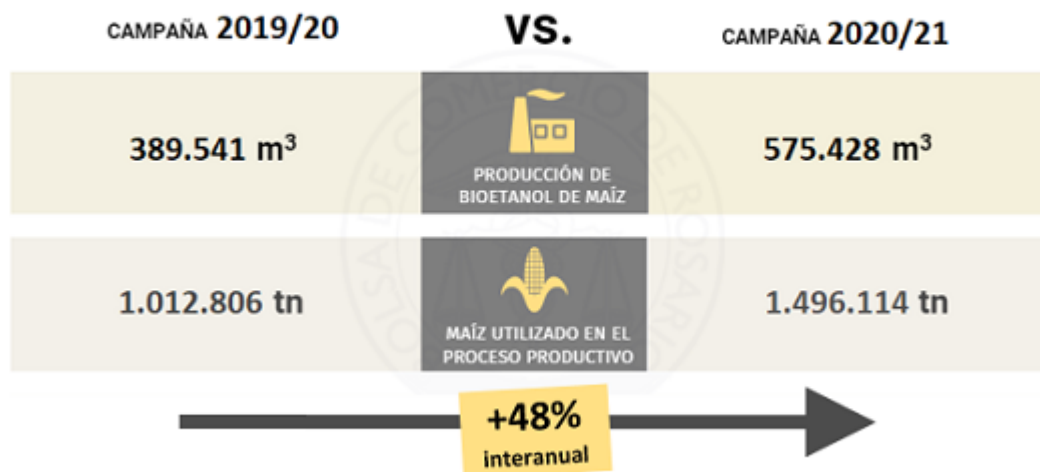
tratamiento y aprobación en la Cámara de Diputados. Actualmente, la Resolución 11/2021 publicada en enero y que establece nuevos precios para el bioetanol de maíz para los primeros cinco meses del año, mantiene en 12% el corte obligatorio hasta mayo. Dado el fuerte direccionamiento de la producción de bioetanol al propio mercado interno argentino, es vital para esta industria que la ley de biocombustibles no caduque en 2021 para conservar su principal fuente de demanda. El Consejo Agroindustrial Argentino (CAA), agrupación que integra la Bolsa de Comercio de Rosario, ha solicitado reuniones a las autoridades del Gobierno Nacional y legisladores nacionales para explicar que el vencimiento de la Ley 26.093, sancionada en 2006, significará lisa y llanamente la eliminación del mercado de biocombustibles y descartará cuantiosas inversiones, traducidas en 54 nuevas plantas industriales instaladas desde entonces en 10 provincias, las cuales industrializan materias primas en origen con numerosos empleos directos e indirectos. Este sector contribuye con divisas para el país mediante exportaciones y sustitución de importaciones, y es el camino más eficaz para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero, objetivo del Acuerdo de París que firmó Argentina.

Por otra parte, el texto de la citada ley prevé que el Poder Ejecutivo Nacional se encuentra facultado para disponer su prórroga mediante decreto. En la mirada de las entidades que integra el CAA y de la propia Bolsa de Comercio de Rosario, la prórroga de la ley permitirá que, con el tiempo necesario para el análisis y la construcción de acuerdos, sea posible abocarse a trazar nuevos horizontes para los biocombustibles, con una visión que integre los aspectos económicos, ambientales, energéticos y de un desarrollo con mayor equidad territorial que nos debemos como país federal.

A los efectos de nuestras estimaciones y bajo los supuestos de una recuperación interanual en la demanda de nafta y la continuidad del corte obligatorio de bioetanol en un 12%, se estima que la producción del biocombustible en base a maíz alcanzaría 575.428 m3 en el ciclo 2020/21. En vistas de este volumen de producción, se calcula que la cantidad de maíz demandado por la industria del bioetanol ascendería a 1.495.114 tn en la campaña recién iniciada. Así, el consumo de maíz por parte de la industria del bioetanol se espera aumente un 48% interanual esta campaña.

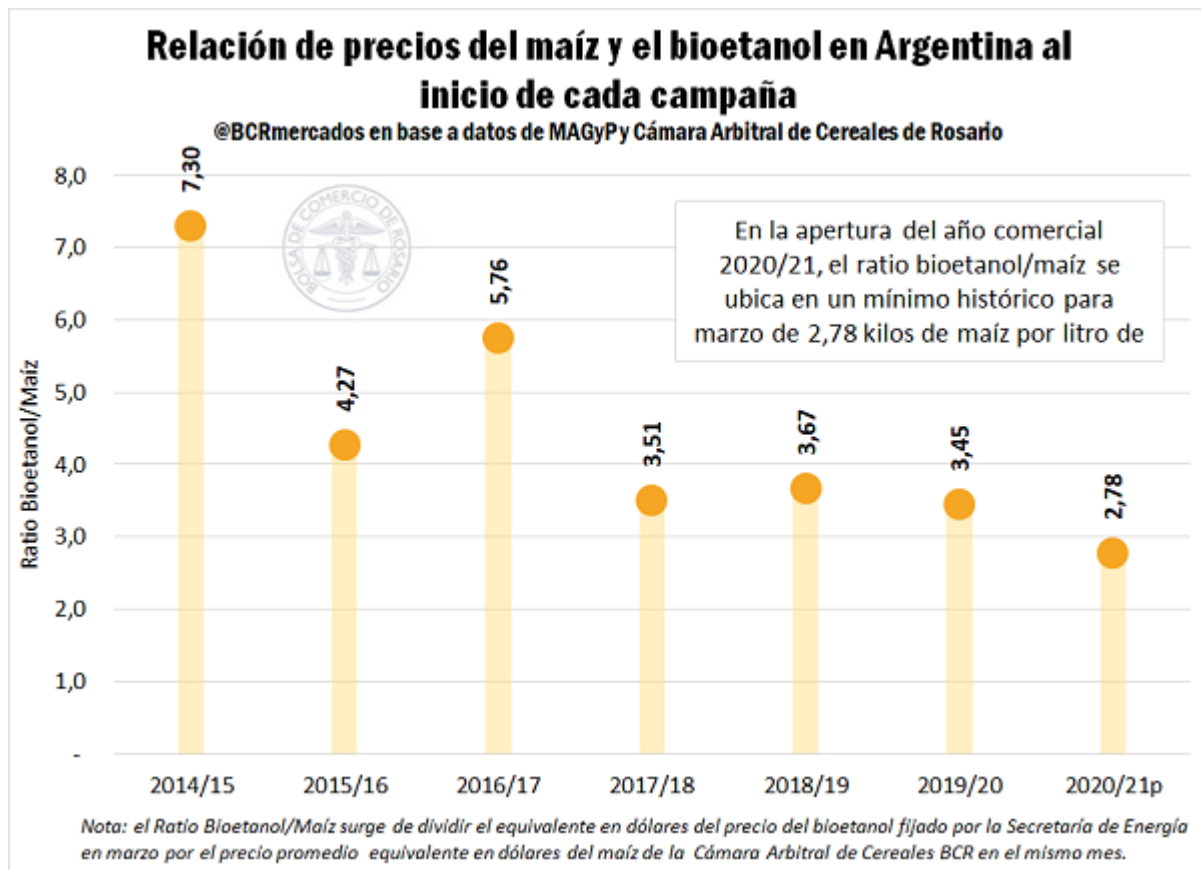


## BIOETANOL DE MAÍZ EN ARGENTINA



FUENTE: Departamento de Estudios Económicos. Bolsa de Comercio de Rosario  
en base a consultas realizadas en el sector.

En lo que respecta a precios, los valores fijados por la Secretaría de Energía para los primeros meses del año comercial maicero 2020/21 ciertamente no constituyen un incentivo económico para el sector de biocombustibles, duramente afectado por la rigidez de precios ya en 2020. En marzo de 2021 el ratio de precios bioetanol/maíz se ubica en un mínimo histórico para el inicio de una campaña maicera, en 2,78 kilos de maíz por litro de bioetanol. Esta relación se construye tomando el precio promedio equivalente en dólares del maíz de la Cámara Arbitral de Cereales BCR en marzo (2021: US\$ 194,0/tn o US\$ 0,19/kg), el cual se divide por el equivalente en dólares del precio del bioetanol fijado por la Secretaría de Energía en el mismo mes (2021: US\$ 0,54/lit). Sin dudas, continuidad de la actual Ley de Biocombustibles y la sanción futura de un nuevo marco jurídico será un elemento fundamental para definir la matriz energética que necesita nuestro país.



[1] Por medio del Decreto 543/2016, el corte obligatorio de bioetanol en naftas a partir del 1/4/2016 pasa a ser del 12% (anteriormente la mezcla era del 10%). El corte debe ser abastecido en iguales proporciones por bioetanol en base a maíz y caña de azúcar.



# Logística del maíz 2020/21: Aumenta la participación del tren en el transporte interno y se recupera el nivel del Paraná

Guido D'Angelo - Desiré Sigauco - Emilce Terré

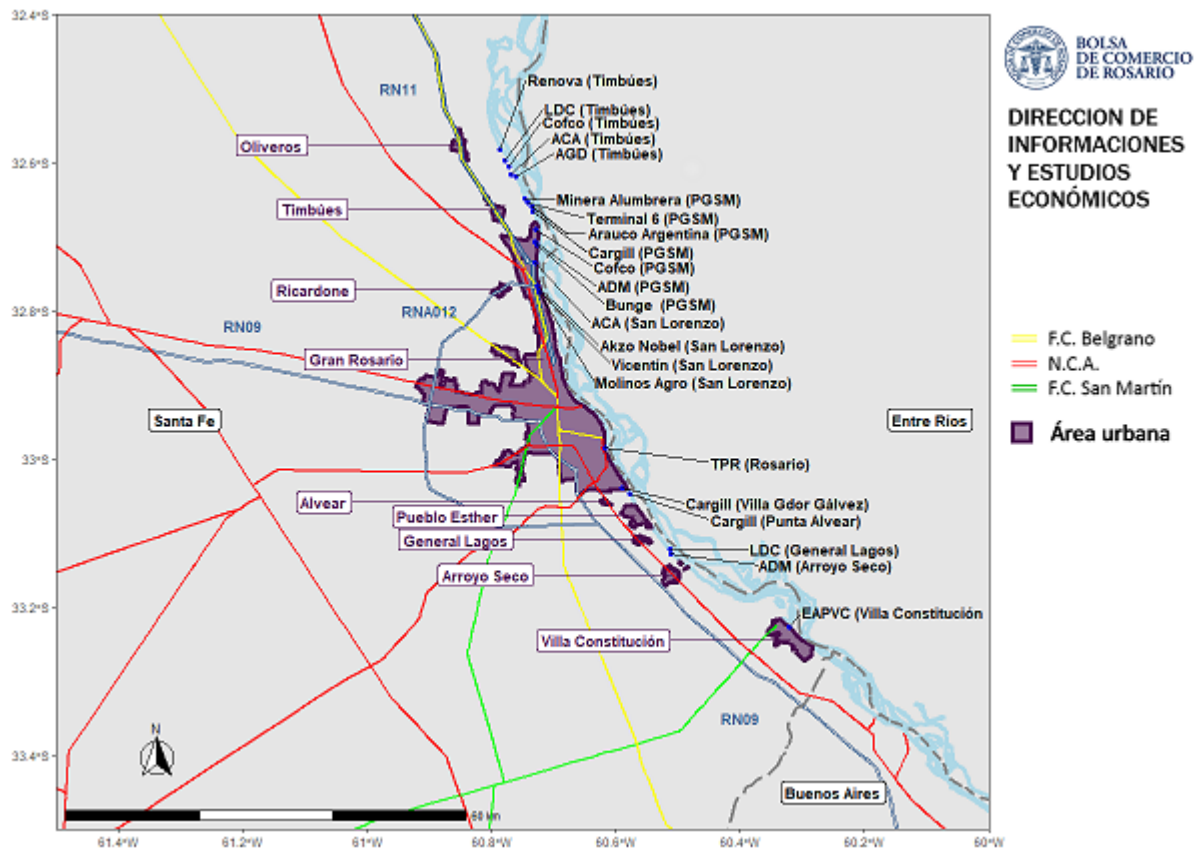
Pese a que el camión sigue siendo el principal medio de transporte para el grano, incluso en distancias largas, se espera que continúe creciendo la participación del tren. De la mano de una mayor altura del Paraná, se recuperaría el transporte en barcazas.

Con el comienzo del mes de marzo se da inicio a la nueva campaña de maíz 2020/21 en Argentina. Se estima que más de 50 millones de toneladas de maíz serán trasladadas por rutas, vías férreas e hidrovías del país buscando su destino desde el productor hasta el consumidor final, sea en Argentina o en el mundo.

En particular, 16,3 millones de toneladas de maíz serán absorbidas internamente, ya sea como insumo industrial, forraje o semilla, en tanto que otras 34,0 millones de toneladas se destinarán a terminales portuarias fluviales y marítimas para, desde allí, embarcarse a más de 110 países del mundo.

Del total a exportar, el 80% sería despachado desde el nodo Gran Rosario, que abarca las 21 terminales portuarias capaces de embarcar mercadería a granel desde las instalaciones ubicadas en los 70 kilómetros de franja ribereña desde Timbúes, al norte, hasta Arroyo Seco, al sur.



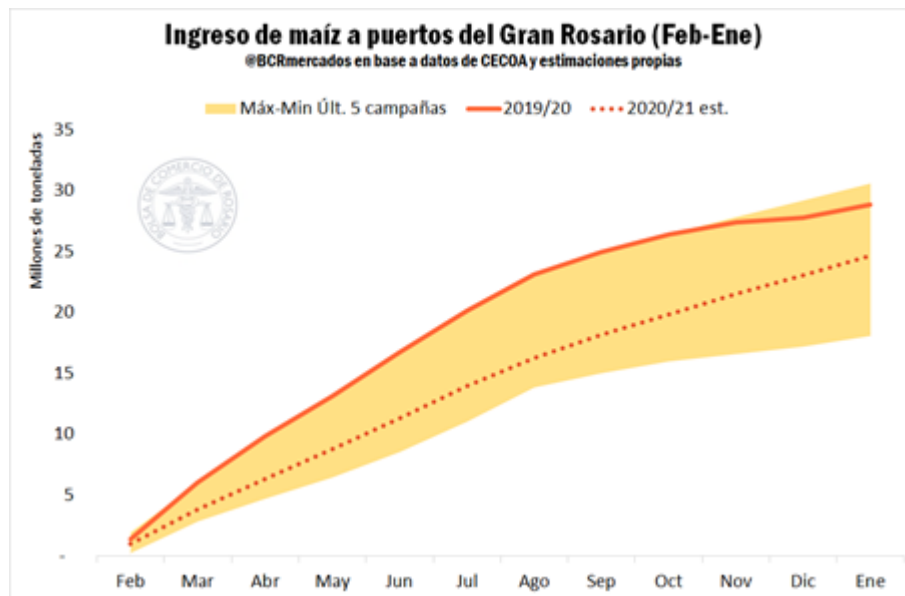


**DIRECCION DE  
INFORMACIONES  
Y ESTUDIOS  
ECONÓMICOS**

- F.C. Belgrano
- N.C.A.
- F.C. San Martín
- Área urbana

Así, se estima el ingreso de 27,4 Mt de maíz 2020/21 al nodo portuario del Gran Rosario para ser luego embarcados hacia mercados externos. El volumen que ingresará a lo largo de la campaña equivale a más del 70% de la cosecha argentina, poniendo en evidencia la importancia de la logística que sirve a esta región portuaria clave. En este sentido, es el camión el medio de carga más utilizado para transportar el maíz desde la chacra o acopio a los puertos del sur santafesino. Para la nueva campaña, se estima que el 88% de las 27,4 Mt de maíz que arribarán al Gran Rosario; es decir, algo más de 24 millones de toneladas; lo hará por este medio.

El siguiente gráfico muestra el ingreso de camiones con cargas de maíz a las terminales portuarias del Gran Rosario desde febrero 2021 hasta enero 2022. Se considera este período temporal, que se adelanta un mes al inicio formal de la campaña ya que el maíz ingresado en febrero corresponde, en su mayoría a la nueva cosecha ya en marcha en el norte del país. La caída en el acumulado que ingresará al Gran Rosario esta campaña se debe fundamentalmente a la menor cosecha en la región norte y centro, donde los maizales padecieron más severamente la falta de agua. Esta merma en la actividad camionera que sirve al maíz de exportación será especialmente fuerte esta campaña ya que en los dos ciclos anteriores se habían logrado volúmenes de ingreso récord a los puertos del Up-River, con 28,8 Mt en 2019/20 y 30,5 Mt en 2018/19.



No obstante la clara preponderancia del camión en la matriz logística del maíz, en las últimas campañas se observa un importante crecimiento del tonelaje transportado por trenes. Las líneas concesionadas FerroExpreso Pampeano S.A. y Nuevo Central Argentino S.A., junto con las Líneas Belgrano-San Martín bajo administración del Estado Nacional son las que transportan el maíz hacia los puertos de la Región Rosario.

En efecto, en la campaña 2016/17 se despacharon al Gran Rosario 1,25 Mt de maíz por tren, en tanto que en el ciclo 2019/20 los ferrocarriles transportaron cerca de 2,9 Mt. Es decir, las cargas ferreas se han más que duplicado en las últimas 4 campañas y se proyecta, a su vez, que tengan una mayor importancia relativa en la matriz de transporte maicera esta campaña. En 2020/21, se espera que el tren represente cerca del 10,5% del transporte de maíz a los puertos del Up River, cuando en la campaña anterior su participación fue del 8%.



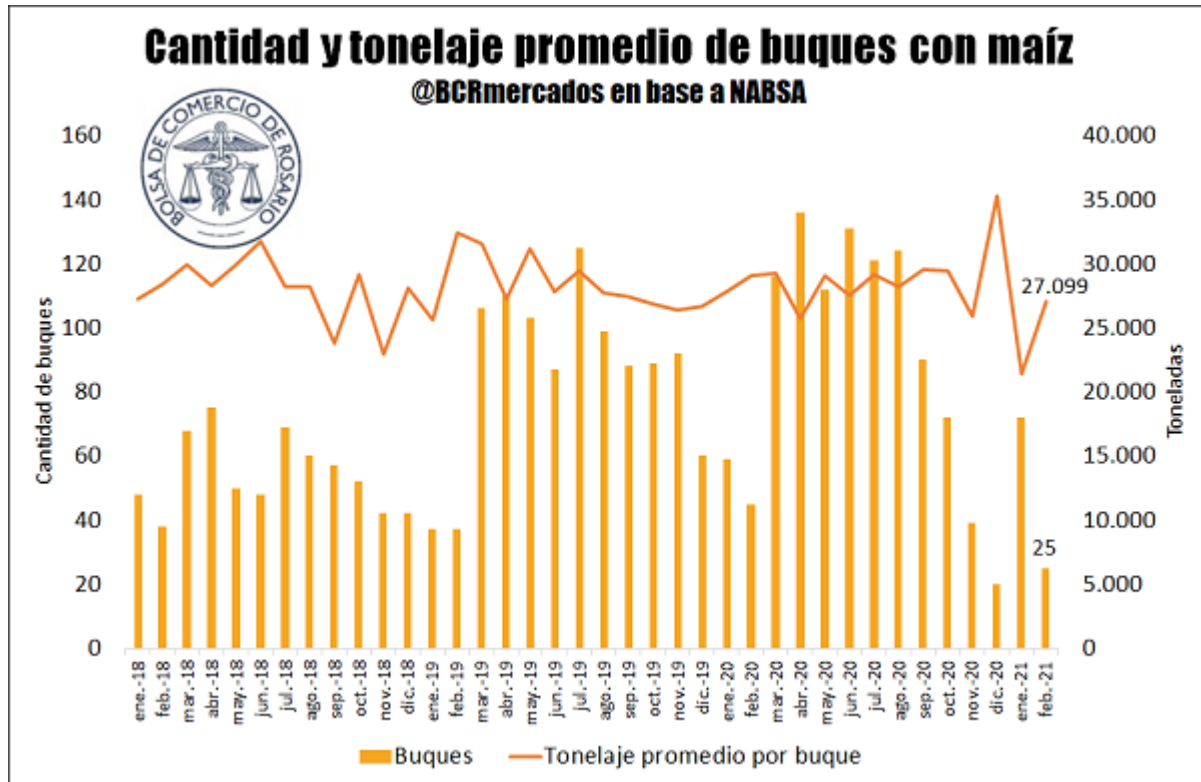
Finalmente, la participación de la hidrovía en el transporte doméstico es marginal, con apenas el 1,5%. Para la nueva campaña 2020/21, se proyecta que las cargas transportadas por barcazas no superen 400.000 toneladas.

La expectativa que los puertos ubicados en el Up River despachen el 80% de las exportaciones argentinas de maíz se apoya en la previsión de una recuperación del nivel del Río Paraná, luego de haber sufrido el año pasado la peor bajante de los últimos 50 años. Como consecuencia de ello, en el ciclo 2019/20 nuestra región originó el 78,5% de los embarques externos, por debajo del 82% logrado las dos campañas anteriores. La recuperación en la participación relativa de estos puertos prevista para 2020/21 es algo más modesta ya que la falta de agua ha afectado más severamente a los cultivos del centro y norte del país, donde se origina el maíz que se despacha desde el sur de Santa Fe.

En lo que respecta a las consecuencias que tuvo la histórica bajante del Paraná, tal como se analizó oportunamente en [Bajante del Paraná en 2020: impactos en la distribución de cargas y tiempo de permanencia de buques en puerto](#), entre febrero y agosto de 2020 inclusive el promedio de toneladas de maíz puestas en buques en terminales portuarias fluviales fue inferior a los promedios de carga de 2019 en un rango de 1% al 16%. En mayo 2020, un mes crítico por el bajo nivel de las aguas, los buques maiceros cargaron en promedio 2.700 toneladas menos que en igual mes de 2019 (-9%). Recién para noviembre-diciembre, cuando junto con la llegada del verano el Paraná alcanza su máximo caudal, el promedio mensual de cargas de maíz por buque mejoró las marcas del año 2019.

Sin embargo, ya en enero de este año el déficit de lluvias del sur de Brasil y el norte Argentino ( donde se encuentran los principales contribuyentes al caudal del Río que recorre las barrancas de nuestra ciudad) vuelve a presionar sobre el nivel del agua tocando un nuevo mínimo el día 17/01. Así, en enero de 2021 el tonelaje promedio se ubicó en 21.450 toneladas de maíz por buque, cuando el promedio de los últimos tres eneros está cerca de las 27.000 tn. Desde fines de

enero a febrero, en tanto, la recuperación de la altura del río permitió un febrero más en línea con los promedios históricos.



No obstante, en lo que respecta a cantidad de buques, como consecuencia de conflictos gremiales que afectaron la operatoria industrial y portuaria, se registró el peor diciembre, y luego, el mejor enero en al menos tres años. Con 72 buques de maíz, el mes de enero llegó a compensar parcialmente la importante baja de diciembre, que sólo tuvo 22 buques cargados. Sin embargo, el promedio de los últimos tres meses de la campaña (diciembre 2020 – febrero 2021) nos muestra un promedio de 38 buques por mes, sensiblemente inferior a los 55 que se observaron en los últimos tres meses de la campaña 2018/19.



 Commodities

# Precios altos de maíz en un contexto volátil otorgan una buena oportunidad para asegurar rentabilidad

Javier Treboux - Emilce Terré

El precio del maíz se encuentra en máximos en 7 años y medio en Chicago al momento de comenzar la cosecha en nuestro país. El contexto presenta marcada volatilidad, sugiriendo un buen momento para asegurar rentabilidad.

## Extrema volatilidad en los mercados externos

El año 2020 estuvo marcado por una extrema volatilidad en el precio de los *commodities* en general, y del maíz en particular.

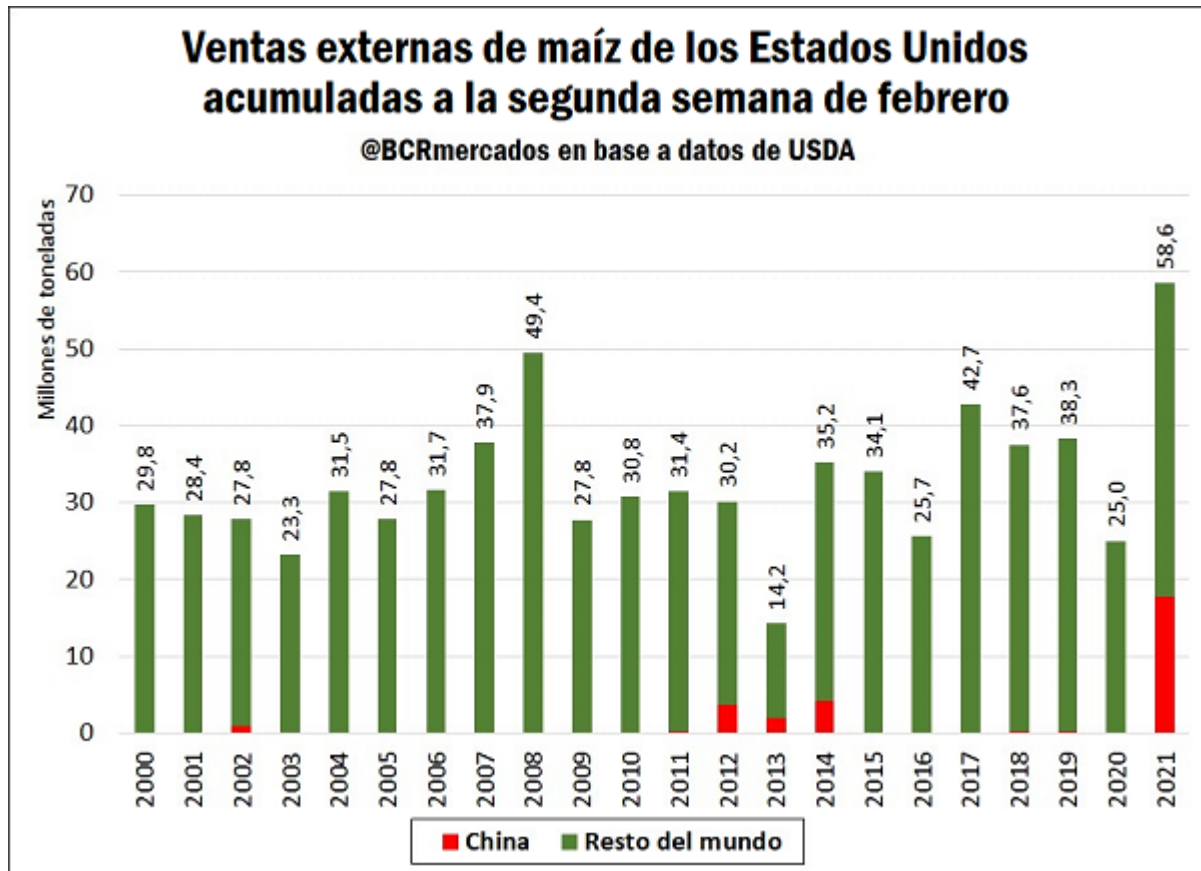
En el mes de abril del año previo, el cereal llegó a tocar mínimos en 11 años en el mercado de Chicago, por los efectos de una pandemia que ponía un serio interrogante sobre la demanda para alimentación y, por sobre todo, el desplome de la demanda de energía. La drástica reducción en el flujo de transporte de mercaderías y pasajeros por las cuarentenas extendidas en los distintos países del globo, atentó contra la demanda de combustibles y bio-combustibles, incluido el etanol de maíz. Con ello, colapsó la demanda del grano presionando los precios a la baja.





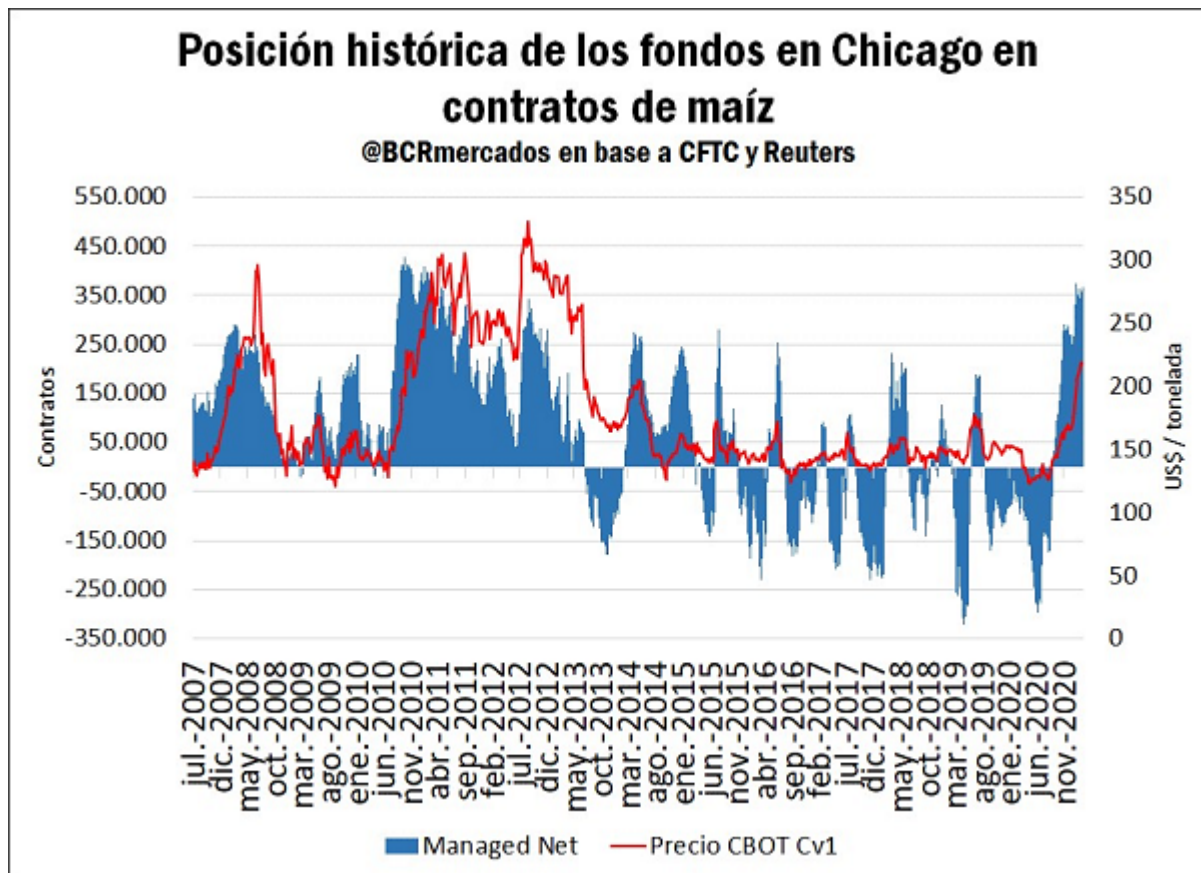
Luego, la reversión en la tendencia bajista fue igual de contundente. A medida que se fueron corriendo las nubes de la pandemia, y mejoraron las perspectivas a futuro para los mercados, los *commodities* agrícolas experimentaron un importante rebote en sus cotizaciones. El maíz llegó a tocar en el mercado de referencia los US\$ 225/t, su valor más alto en siete años y medio en febrero de 2021.

Entre los principales causales de la suba en este mercado, podemos identificar un panorama de inventarios relativamente ajustado a nivel mundial, con el año 2021 apuntando a cerrar con los stocks finales más bajos de los últimos 5 años. Por otra parte, China pasó a jugar un papel de suma importancia este año, presentando un fuerte programa de importaciones del cereal tendientes a cumplir con sus metas de sustentabilidad alimentaria y recomposición de stock, pasando a constituirse como el principal importador de maíz del mundo. Así, los Estados Unidos registran a la fecha el mayor volumen de ventas externas para este momento de la campaña en toda su historia comercial.



A este panorama de fuerte demanda externa y de recomposición del uso para producción de etanol, que tendió a la regularización con el paulatino relajamiento de las medidas de confinamiento, se le suman las dificultades que viene atravesando la campaña sudamericana a raíz del déficit de precipitaciones, poniendo en alerta al mercado por la salud del suministro.

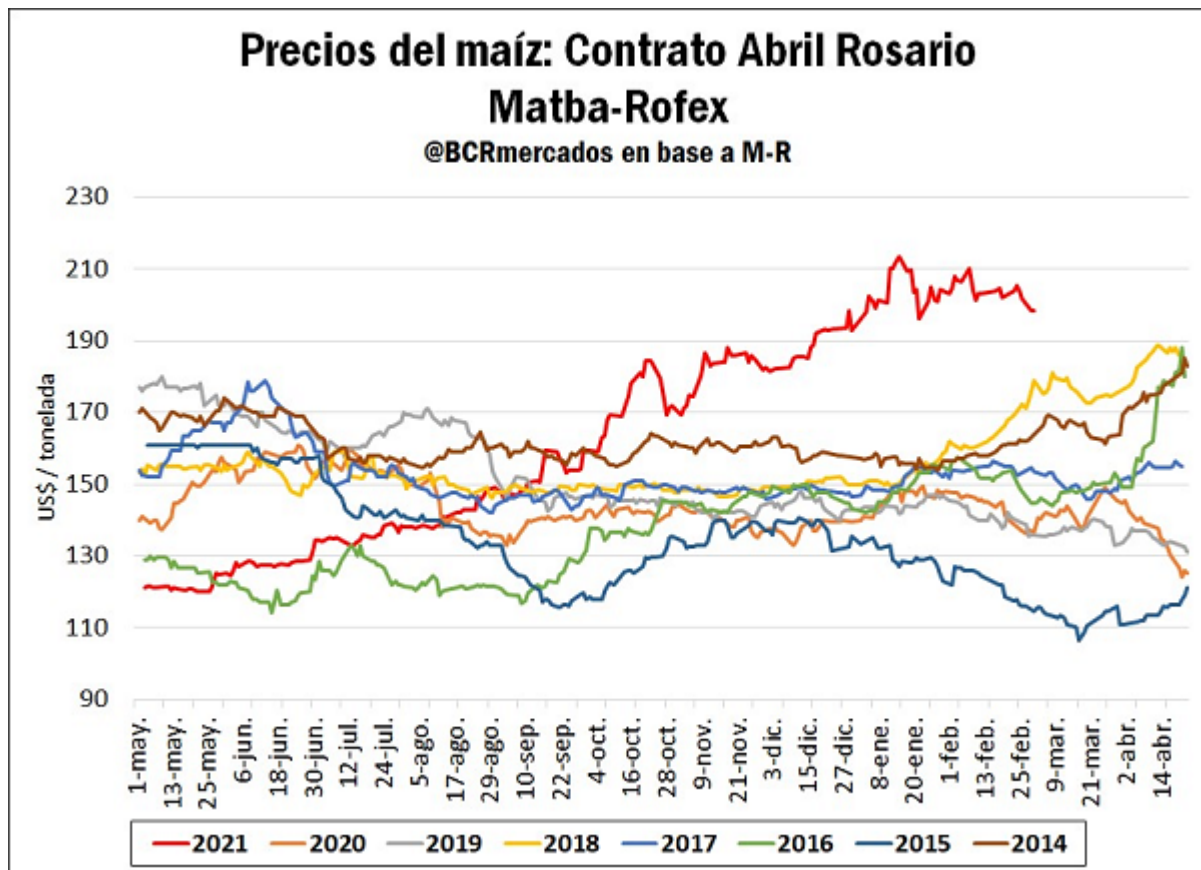
Por último, destaca una importante reflación<sup>1</sup> en los mercados de activos producto de emisiones monetarias sin precedentes por parte de los principales países del mundo, con especial atención al accionar de la FED. Los inversionistas intentan buscar activos que los resguarden de la desvalorización esperada de la moneda norteamericana, y encuentran en los *commodities* agrícolas un buen vehículo de inversión. Así, en el mercado de Chicago, los fondos que especulan con futuros y opciones de maíz mantuvieron a principios de 2021 su posición larga (comprada) más importante desde 2011.



Los precios en el mercado interno reflejan el contexto internacional


El mercado interno no estuvo exento de estos movimientos en los precios. Sumado a los factores alcistas en los mercados externos, un último trimestre de año signado por precipitaciones muy por debajo de la media aportó factores idiosincráticos a las alzas, reforzando la tendencia. Amén de un principio de año más auspicioso en cuanto precipitaciones, que permitió mejorar las perspectivas productivas e incrementar las estimaciones productivas hasta las 48,5 Mt (-6% a/a), las primeras dos semanas de marzo renovaron los temores por las altas temperaturas y la falta de precipitaciones en algunas delegaciones claves de la zona núcleo.

En este contexto, los precios actuales para cerrar negocios para la mercadería a cosecha no se veían desde hace mucho tiempo en el mercado, tomando en cuenta el tipo de cambio al que se liquidan las operaciones. La posición Abril, representativa del maíz temprano en el mercado Matba-Rofex, con entrega en el Gran Rosario, ajustó en US\$ 198,5/t el día lunes 1 de marzo, lo que se ubica US\$ 61,8/t por encima del precio al mismo momento de 2020, y muy por encima de los precios de la misma posición en años pasados.



En cuanto al avance de la comercialización de la nueva campaña 2020/21, los productores llevan a la fecha un importe volumen de mercadería comprometida, y una buena proporción con precio hecho. Se llevan cerrados negocios por 13,8 Mt de la nueva campaña, en línea con los 13,9 Mt que se llevaban comercializadas en el ciclo pasado al mismo momento. En términos de oferta total esperada, ambas campañas están en la misma sintonía, habiéndose comercializado alrededor de un cuarto de la oferta total estimada. En relación al promedio de cinco campañas, la comercialización de la campaña 2020/21 está relativamente adelantada, con el promedio de 5 años en 15% de la oferta total para la fecha. Los negocios a fijar representan el 36% del total negociado, lo que se ubica por debajo de años pasados, mostrando el interés por cerrar precios de venta.

**Maíz - Indicadores comerciales del sector**

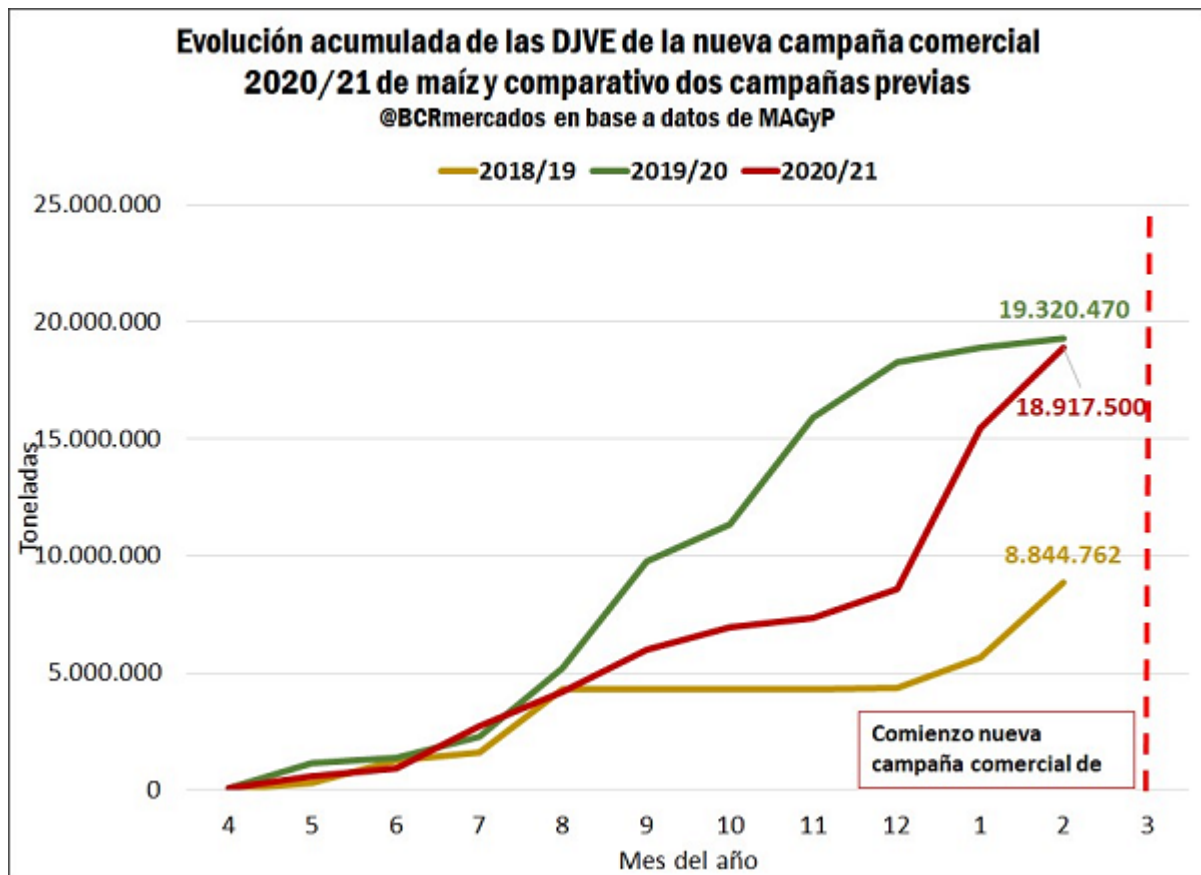
Al 24/02/2021	CAMPAÑA ACTUAL			CAMPAÑA NUEVA		
	2019/20	Prom.5	2018/19	2020/21	Prom.5	2019/20
Oferta Total	58,4	43,5	58,1	55,3	47,8	58,4
Compras totales 	41,8	29,0	43,7	13,8	7,4	13,9
	72%	67%	75%	25%	15%	24%
<i>Con precios por fijar</i>	9,6	5,3	8,6	4,9	3,1	6,5
	23%	18%	20%	36%	42%	47%
<i>Con precios en firme</i>	32,1	23,7	35,1	8,9	4,3	7,4
	77%	82%	80%	64%	58%	53%
<b>Disponibilidad de grano*</b>	<b>12,4</b>	<b>10,7</b>	<b>10,1</b>	<b>37,3</b>	<b>36,6</b>	<b>40,3</b>
<b>Falta poner precio</b>	<b>26,3</b>	<b>19,8</b>	<b>22,9</b>	<b>42,5</b>	<b>42,6</b>	<b>50,1</b>

\* Se descuenta el uso proyectado como semilla. Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: IyEE - Bolsa de Comercio de Rosario, en base a MAGyP y estimaciones propias.

Actualmente, entonces, tomando en cuenta el arrastre de stocks de la campaña pasada, restaría por ponerle precio a 37 millones de toneladas de maíz en la campaña comercial que comienza.

Respecto al avance comercial del sector externo, actualmente se llevan anotadas DJVE de maíz 2020/21 por 18,9 Mt. Este tonelaje se encuentra ligeramente por debajo de las 19,3 Mt registradas previo al comienzo de la campaña 2019/20 el año anterior, aunque viene acompañándose notablemente en los últimos dos meses.



En enero se anotaron cerca de 6,9 Mt de toneladas de maíz para embarques a partir del mes de marzo, principalmente promovidas por el cierre provisorio en las DJVE de maíz 2019/20 y por la incertidumbre en relación a la posibilidad de modificación en el esquema de retenciones y/o cupos a la exportación. En febrero, en tanto, el sector exportador marcó el segundo mayor volumen anotado desde que comenzó la comercialización del maíz nuevo, con 3,46 millones de toneladas en DJVE. Así, en los primeros dos meses del año se anotaron algo más de 10,3 Mt del maíz 2020/21.

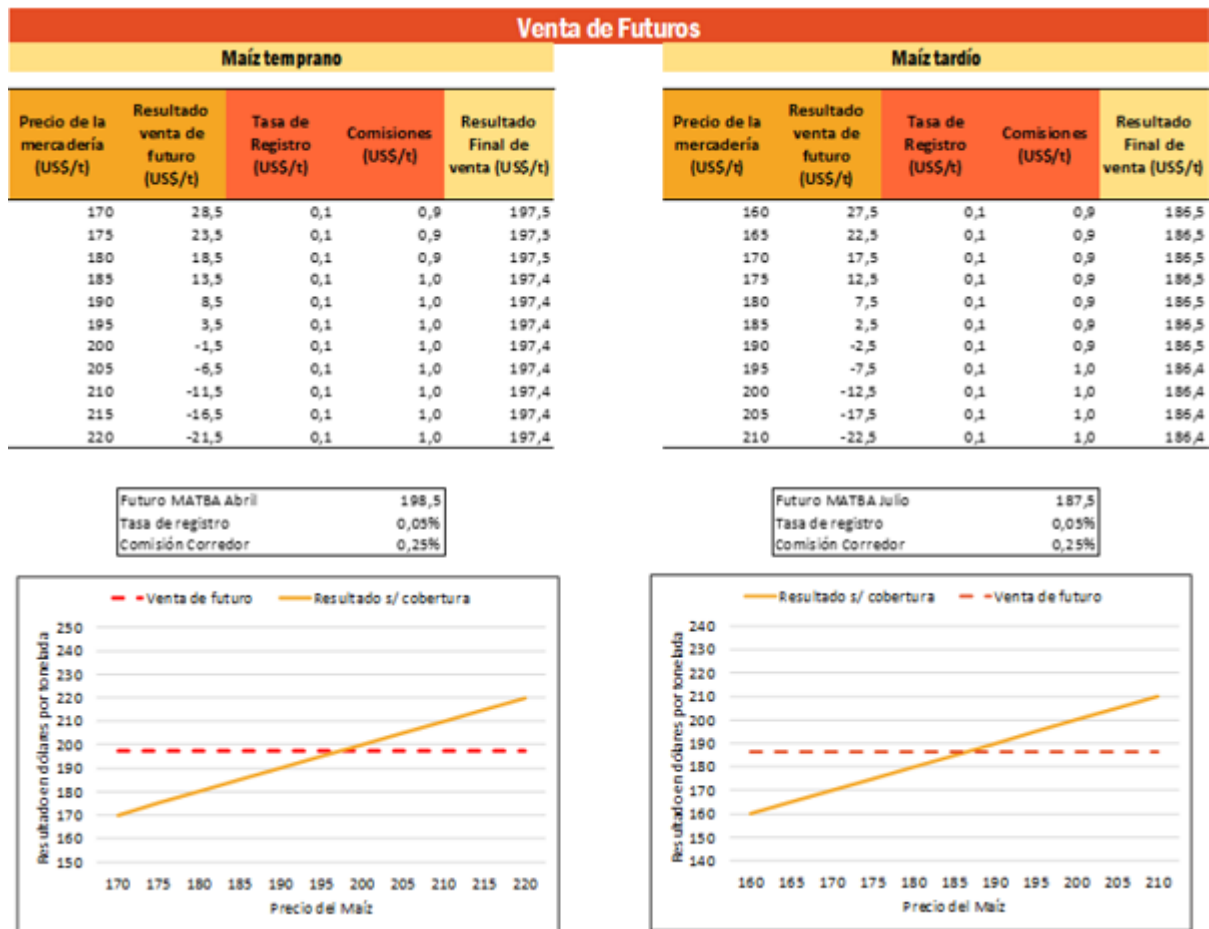
#### ¿Conviene fijar precio de venta?

Probablemente queden pocos productores que no hayan aún comenzado a cerrar precios de venta para su cosecha. Sin embargo, tal y como vimos anteriormente, queda un gran universo de mercadería aun por fijar precio. Analicemos precios posibles de cerrar en los mercados a término hoy día y su efecto sobre los rendimientos a los productores

Para el análisis de precios y márgenes, utilizaremos comisiones representativas de ALyCs que concentran el mayor volumen de operaciones de la plaza, y tasas actuales de mercado. De todas formas, los resultados solo deben considerarse como indicativos y de ninguna manera aseguran resultados ni tienen por objetivo representar sugerencias al productor.

Primeramente, tomando los precios de ajuste del día lunes 1 de marzo, se puede vender maíz con entrega en abril a US\$ 197,5/t, ya descontadas tasas y comisiones. Por otra parte, si nuestra intención es fijar precio de venta por maíz con entrega en julio, el mercado permitía hacerlo en US\$ 187,5/t, lo que, descontado comisiones y tasas de registro, nos permiten hacernos un precio de venta final de US\$ 186,5/t.

En estos caso, suponemos una comisión por operatoria de futuros de 0,25%+IVA sobre el valor total del contrato (Precio del contrato x Cantidad de toneladas x Comisión), que se pagará tanto al momento de abrir la posición como al momento de cerrarla. Es necesario recordar que, de tener intenciones de realizar la entrega de la mercadería a través de este mercado, pueden caratularse los contratos, debiendo descargar el grano en el área del Gran Rosario.



La diferencia entre este valor planteado y el efectivo podrá provenir de las comisiones y demás gastos de operatoria, y de la diferencia entre el valor de venta de los granos en el mercado físico y el precio de cancelación del contrato en el mercado a término; si se caratula el contrato este riesgo último desaparece, aunque se abre la posibilidad de que nuestro ALyC cobre una comisión adicional. Por otra parte, al exigir el mercado la composición de garantías para realizar las operaciones, el costo de oportunidad del dinero inmovilizado puede significar un costo implícito. Para un contrato de

maíz, el margen solicitado por el MAT es de US\$ 8/t por tonelada cubierta para futuros de maíz, que puede ser compuesto en activos que devenguen interés (mediado por un aforo).

**Resultados de maíz temprano con precio de venta US\$ 197,5/t**

Concepto / Rinde	75 qq/ha	80 qq/ha	85 qq/ha	90 qq/ha	95 qq/ha	100 qq/ha
<b>Ingreso Bruto (u\$s/ha)</b>	<b>1.489</b>	<b>1.588</b>	<b>1.687</b>	<b>1.787</b>	<b>1.886</b>	<b>1.985</b>
Insumos	435	435	435	435	435	435
Siembra + Pulverización	58	58	58	58	58	58
Cosecha	127	135	143	152	160	169
Flete corto y largo (150 km)	104	111	118	125	132	139
Seguro	54	54	54	54	54	54
Comercialización	56	59	63	67	70	74
Estructura	35	35	35	35	35	35
<b>Total Costos (u\$s/ha)</b>	<b>867</b>	<b>887</b>	<b>906</b>	<b>925</b>	<b>944</b>	<b>963</b>
<b>Margen Bruto Campo propio</b>	<b>621</b>	<b>701</b>	<b>782</b>	<b>862</b>	<b>942</b>	<b>1022</b>
Impuestos campo propio	249	277	305	333	361	389
<b>Margen neto campo propio (u\$s/ha)</b>	<b>373</b>	<b>425</b>	<b>477</b>	<b>529</b>	<b>581</b>	<b>633</b>
Alquiler (valor en u\$s = 16 qq/ha)	547	547	547	547	547	547
<b>Margen Bruto Campo Alquilado</b>	<b>92</b>	<b>172</b>	<b>252</b>	<b>333</b>	<b>413</b>	<b>493</b>
Impuestos campo alquilado	38	66	95	123	151	179
<b>Margen neto campo alquilado (u\$s/ha)</b>	<b>54</b>	<b>106</b>	<b>158</b>	<b>210</b>	<b>262</b>	<b>314</b>

Fuente: BCR mercados en base a Margenes Agropecuarios

Los márgenes son positivos para campo alquilado en maíz temprano siempre que los rindes superen los 70 qq/ha, lo que se ubica muy por encima de los promedios obtenidos para el cereal en la zona núcleo. Para un rendimiento promedio estimado en 90 qq/ha, a estos precios pueden obtenerse márgenes de US\$ 210/ha para campo rentado, siempre destacando el carácter de cálculo teórico.

**Resultados de maíz tardío con precio de venta US\$ 187,5/t**

CAMPAÑA 2020/21	65 qq/ha	70 qq/ha	75 qq/ha	80 qq/ha	85 qq/ha	90 qq/ha
<b>Ingreso Bruto (u\$s/ha)</b>	<b>1.219</b>	<b>1.313</b>	<b>1.406</b>	<b>1.500</b>	<b>1.594</b>	<b>1.688</b>
Insumos	417	417	417	417	417	417
Siembra + Pulverización	58	58	58	58	58	58
Cosecha	104	112	120	128	135	143
Flete corto y largo (150 km)	90	97	104	111	118	125
Seguro	39	39	39	39	39	39
Comercialización	51	55	58	62	65	69
Estructura	35	35	35	35	35	35
<b>Total Costos (u\$s/ha)</b>	<b>794</b>	<b>812</b>	<b>831</b>	<b>849</b>	<b>867</b>	<b>886</b>
<b>Margen Bruto Campo propio</b>	<b>425</b>	<b>500</b>	<b>576</b>	<b>651</b>	<b>726</b>	<b>802</b>
Impuestos campo propio	168	194	221	247	274	300
<b>Margen neto campo propio (u\$s/ha)</b>	<b>257</b>	<b>306</b>	<b>355</b>	<b>404</b>	<b>453</b>	<b>502</b>
Alquiler (valor en u\$s = 16 qq/ha)	547	547	547	547	547	547
<b>Margen Bruto Campo Alquilado</b>	<b>-104</b>	<b>-29</b>	<b>46</b>	<b>122</b>	<b>197</b>	<b>273</b>
Impuestos campo alquilado	-36	-10	16	43	69	96
<b>Margen neto campo alquilado (u\$s/ha)</b>	<b>-68</b>	<b>-19</b>	<b>30</b>	<b>79</b>	<b>128</b>	<b>177</b>

Fuente: BCR mercados en base a Margenes Agropecuarios

En cuanto al maíz segunda, vemos que realizando la venta a US\$ 187,5/t, tenemos márgenes teóricos positivos para rendimientos superiores a los 75 quintales por hectárea. Los rindes deben caer mucho en campo propio para tener un margen negativo (por debajo de los 35 qq/ha), mientras que a partir de los 70 qq/ha o inferiores, incurriríamos en una pérdida en la campaña en campo rentado. Estimando un rinde para la campaña para estos maíces en zona núcleo de alrededor de 80 qq/ha, operamos en un margen en campo rentado en torno a los US\$ 109/ha.

**¿Es momento de fijar piso?**

Una estrategia alternativa que pone a nuestra disposición el mercado a término, es la de fijar un piso al precio de nuestra mercadería a través de la compra de una opción de venta, o PUT. Con esta herramienta, aseguramos un precio mínimo de venta, permitiéndonos a su vez beneficiarnos de una potencial suba en el precio del cereal.

La elección de la opción adecuada para nuestra cobertura, se corresponderá con nuestro grado de aversión al riesgo, con las opciones con precios de ejercicio (PE) más alto permitiéndonos hacernos un piso superior de venta, pagando a cambio una prima (P) mayor.

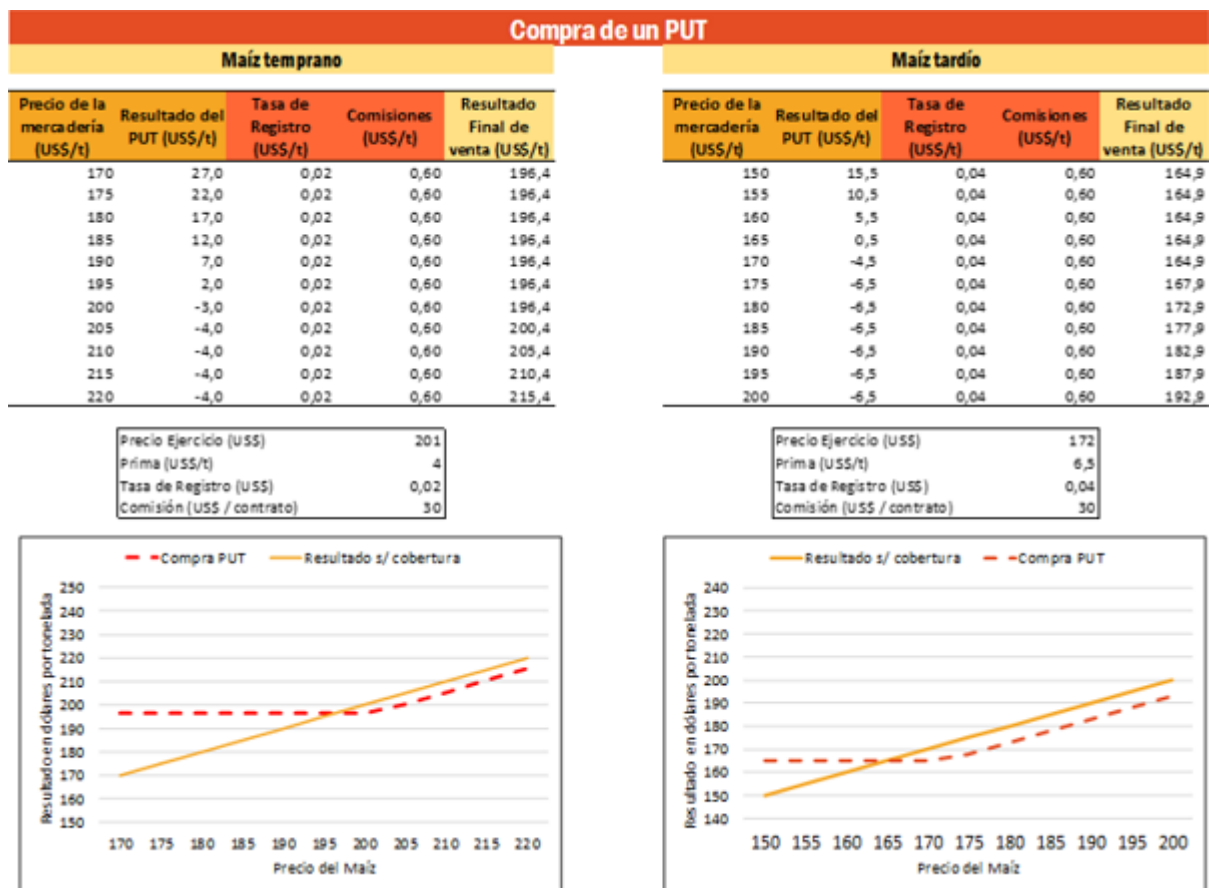
En nuestro ejemplo utilizamos un PUT de maíz abril, con precio de ejercicio US\$ 201/t, para el que debemos pagar una prima US\$ 4/t, que nos permitirá hacernos un piso de venta de 196,4/t (ya descontadas las comisiones).

Si el precio del maíz al momento de querer cerrar mi cobertura y realizar la venta es superior a los US\$ 201/t, mi opción no tendrá valor intrínseco. En el peor de los casos, uno pierde el costo hundido de la prima, pero podrá vender a un precio tan alto como haya aumentado el mercado. Si en cambio, el precio del maíz cae por debajo de este valor, el put se

revalorizará permitiendo obtener un resultado positivo de su venta, que compensará en parte la desvalorización del grano.

En este caso, dado que el contrato de opciones de maíz vencerá sobre finales del mes de marzo, las primas son baratas por el escaso valor tiempo de las mismas. Para brindarle mayor espacio temporal a la estrategia de revalorizarse puede reemplazar la compra de un PUT, por la venta simultánea de un futuro/forward con la compra de un CALL con vencimiento más lejano. Así uno logra "quedarse en maíz".

Podemos realizar la misma operación si nuestro plan es vender maíz tardío, utilizando un PUT de maíz julio, por ejemplo uno con precio de ejercicio de US\$ 172/t, por el que pagamos una prima de US\$ 6,5/t, y que nos permite hacernos de un piso de venta de US\$ 164,9/t, ya descontadas las comisiones.



Analicemos la estrategia de piso para el caso del maíz tardío, obviando el análisis de márgenes para el maíz temprano, producto de que el precio piso de venta no difiere significativamente de la estrategia de precio fijo y los resultados son fácilmente extensibles.

**Resultados de maíz tardío con piso de venta US\$ 164,9/t**

CAMPAÑA 2020/21	65 qq/ha	70 qq/ha	75 qq/ha	80 qq/ha	85 qq/ha	90 qq/ha
<b>Ingreso Bruto (u\$s/ha)</b>	<b>1.072</b>	<b>1.154</b>	<b>1.237</b>	<b>1.319</b>	<b>1.402</b>	<b>1.484</b>
Insumos	417	417	417	417	417	417
Siembra + Pulverización	58	58	58	58	58	58
Cosecha	91	98	105	112	119	126
Flete corto y largo (150 km)	90	97	104	111	118	125
Seguro	35	35	35	35	35	35
Comercialización	45	48	51	54	57	60
Estructura	35	35	35	35	35	35
<b>Total Costos (u\$s/ha)</b>	<b>770</b>	<b>787</b>	<b>804</b>	<b>821</b>	<b>838</b>	<b>855</b>
<b>Margen Bruto Campo propio</b>	<b>301</b>	<b>367</b>	<b>432</b>	<b>498</b>	<b>563</b>	<b>629</b>
Impuestos campo propio	125	148	171	193	216	239
<b>Margen neto campo propio (u\$s/ha)</b>	<b>177</b>	<b>219</b>	<b>262</b>	<b>304</b>	<b>347</b>	<b>389</b>
Alquiler (valor en u\$s = 16 qq/ha)	547	547	547	547	547	547
<b>Margen Bruto Campo Alquilado</b>	<b>-228</b>	<b>-162</b>	<b>-97</b>	<b>-31</b>	<b>34</b>	<b>99</b>
Impuestos campo alquilado	-80	-57	-34	-11	12	35
<b>Margen neto campo alquilado (u\$s/ha)</b>	<b>-148</b>	<b>-106</b>	<b>-63</b>	<b>-21</b>	<b>22</b>	<b>64</b>

Fuente: BCR mercados en base a Margenes Agropecuarios

En este cuadro de situación vemos que en la estrategia adoptada, en caso de que la opción sea ejercida y vendamos en el piso de la misma (caída en los precios por debajo de los US\$ 172/t), necesitamos rendimientos por encima de los 80 qq/ha para que nuestra explotación devengue resultados positivos. Es necesario dar cuenta del fuerte rally bajista que deben tomar los precios para vender en estos niveles (- US\$ 15/t). En caso de que los precios se mantengan hasta el vencimiento de la opción y posterior venta de la mercadería disponible, es decir, en caso de que hayamos perdido la prima de la opción, y terminemos por vender la mercadería en un valor medio de US\$ 179,3 (precio de venta menos prima opción perdida, menos tasas y comisiones opción) los resultados serán positivos para rendimientos en campo rentado a partir de los 75 qq/ha según nuestra estimación.

En definitiva, considerando los precios históricamente altos de la mercadería que rigen en la actualidad, el importante tonelaje que resta aún comercializar, y lo volátiles que se encuentran los mercados agrícolas, no parece un mal momento para tomar posiciones en el mercado.

<sup>1</sup> La *reflación* hace referencia al proceso de inflación de activos que surge como consecuencia de los estímulos monetarios implementados por los gobiernos para compensar las depresiones del ciclo de negocios.



# Monitor de Commodities

## Monitor de Commodities Granos

### Mercado Físico de Granos de Rosario 04/03/21

Plaza/Producto	Entrega	4/3/21	24/2/21	4/3/20	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>		\$/t				
Trigo	Disp.	19.300	18.920	12.120	↑ 2,0%	↑ 59,2%
Maíz	Disp.	17.210	17.900	8.450	↓ -3,9%	↑ 103,7%
Girasol	Disp.	40.540	40.265	13.900	↑ 0,7%	↑ 191,7%
Soja	Disp.	29.730	29.620	14.360	↑ 0,4%	↑ 107,0%
Sorgo	Disp.	19.820	19.420	8.080	↑ 2,1%	↑ 145,3%
<b>FUTUROS MATBA nueva campaña</b>		US\$/t				
Trigo	dic-21	199,8	200,5	165,6	↓ -0,3%	↑ 20,7%
Maíz	abr-21	195,9	205,2	140,4	↓ -4,5%	↑ 39,5%
Soja	may-21	331,0	331,2	222,8	↓ -0,1%	↑ 48,6%

\* 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**

04/03/21

Producto	Posición	4/3/21	25/2/21	3/3/20	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b>		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	238,7	246,8	194,3	↓ -3,3%	↑ 22,9%
Trigo HRW	Disp.	225,2	236,7	166,1	↓ -4,9%	↑ 35,6%
Maíz	Disp.	215,1	218,4	150,3	↓ -1,5%	↑ 43,1%
Soja	Disp.	520,0	516,6	328,1	↑ 0,7%	↑ 58,5%
Harina de soja	Disp.	460,9	467,5	334,9	↓ -1,4%	↑ 37,6%
Aceite de soja	Disp.	1154,8	1123,5	635,8	↑ 2,8%	↑ 81,6%
<b>ENTREGA A COSECHA</b>		US\$/t				
Trigo SRW	Jul '21	235,5	190,8	176,9	↑ 23,4%	↑ 33,1%
Trigo HRW	Jul'21	230,1	161,3	172,4	↑ 42,7%	↑ 33,5%
Maíz	Sep'21	193,6	134,8	132,7	↑ 43,6%	↑ 45,9%
Soja	Sep '21	468,0	343,1	319,9	↑ 36,4%	↑ 46,3%
Harina de soja	Sep '21	433,2	327,8	341,0	↑ 32,1%	↑ 27,0%
Aceite de soja	Sep '21	1042,1	683,6	625,9	↑ 52,4%	↑ 66,5%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2,42	2,37	2,18	↑ 2,2%	↑ 10,8%
Soja/maíz	Nueva	2,42	2,54	2,41	↓ -5,0%	↑ 0,3%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,11	1,13	1,29	↓ -1,8%	↓ -14,1%
Harina soja/soja	Disp.	0,89	0,90	1,02	↓ -2,1%	↓ -13,2%
Harina soja/maíz	Disp.	2,14	2,14	2,23	↑ 0,1%	↓ -3,8%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,36	0,35	0,30	↑ 2,7%	↑ 20,3%





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

04/03/21

Origen / Producto	Entrega	4/3/21	25/2/21	3/3/20	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b>		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	254,3	254,3	259,7	↑ 0,0%	↓ -2,1%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	282,1	295,5	229,0	↓ -4,5%	↑ 23,2%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	288,3	296,4	239,6	↓ -2,7%	↑ 20,3%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	260,1	273,6	207,1	↓ -4,9%	↑ 25,5%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	287,0	286,0	213,0	↑ 0,3%	↑ 34,7%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	250,0	250,0	196,0	→ 0,0%	↑ 27,6%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	218,5	218,5	179,5	→ 0,0%	↑ 21,7%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Cerc.	228,9	240,9	170,0	↓ -4,9%	↑ 34,7%
BRA - Paranaguá	Cerc.	258,7	255,7		↑ 1,2%	
EE.UU. - Golfo	Cerc.	243,9	254,2	174,6	↓ -4,1%	↑ 45,6%
UCR - Mar Negro	Cerc.	263,5	264,0	176,5	↓ -0,2%	↑ 49,3%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	260,0	260,0	148,0	→ 0,0%	↑ 75,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	310,0	318,9	176,0	↓ -2,8%	↑ 76,2%
<b>CEBADA</b>						
ARG - Neco/BB	Cerc.	280,00	275,00	210,00	↑ 1,8%	↑ 33,3%
FRA - Rouen	Cerc.	239,80	247,11	173,94	↓ -3,0%	↑ 37,9%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Cerc.	516,2	524,3	331,7	↓ -1,6%	↑ 55,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	512,6	512,9	342,8	↓ -0,1%	↑ 49,5%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	549,4	547,8	353,2	↑ 0,3%	↑ 55,5%





# Panel de Capitales





**Panel del mercado de capitales**

**Mercado de Capitales Regional**

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
<b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS</b>						
De 1 a 30 días	19,52	19,71	283.378.409	183.013.715	657	276
De 31 a 60 días	20,81	20,90	433.612.887	275.094.151	841	421
De 61 a 90 días	23,37	22,01	604.081.859	218.199.383	1.044	412
De 91 a 120 días	24,06	23,86	638.295.978	363.469.808	954	375
De 121 a 180 días	25,95	26,37	718.833.123	387.363.290	1.051	531
De 181 a 365 días	28,74	28,28	375.288.928	142.943.885	592	259
<b>Total</b>			<b>3.053.491.184</b>	<b>1.570.084.233</b>	<b>5.139</b>	<b>2.274</b>
<b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS</b>						
De 1 a 30 días	26,65	28,90	3.468.560	465.357	3	1
De 31 a 60 días	36,48	39,97	3.913.324	1.088.821	3	3
De 61 a 90 días	34,11	27,86	12.404.655	15.323.043	8	8
De 91 a 120 días	27,74	27,98	23.143.651	23.301.783	6	14
De 121 a 180 días	28,92	28,39	47.284.041	139.333.228	25	46
De 181 a 365 días	29,85	29,68	21.657.433	33.395.534	12	20
<b>Total</b>			<b>111.871.665</b>	<b>212.907.767</b>	<b>57</b>	<b>92</b>
<b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS</b>						
De 1 a 30 días	39,19	40,17	312.965.242	170.248.325	126	150
De 31 a 60 días	38,20	39,34	507.302.501	540.798.861	281	203
De 61 a 90 días	40,73	40,85	505.275.386	206.940.001	226	87
De 91 a 120 días	43,35	41,05	111.132.757	790.390.379	94	43
De 121 a 180 días	42,77	37,14	25.229.284	40.041.336	36	25
De 181 a 365 días	38,89	40,15	78.817.951	74.127.053	20	35
<b>Total</b>			<b>1.540.723.121</b>	<b>1.822.545.955</b>	<b>783</b>	<b>543</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	33,07	32,85	16.314.183.140	22.529.226.292	3.726	4.412
Hasta 14 días	36,40	34,72	50.212.075	1.700.439.938	86	1.016
Hasta 21 días	-	-	-	-	-	-
Hasta 28 días	36,00	-	162.770	-	1	-
Mayor a 28 días	35,88	35,95	26.777.500	69.725.416	14	13
<b>Total</b>			<b>16.391.335.485</b>	<b>24.299.391.646</b>	<b>3.827</b>	<b>5.441</b>





**Mercado de Capitales Argentino**

04/03/21

**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>	47.808,21	-2,27	28,37	-6,67					
		en porcentaje							
S&P Merval	\$ 47.808,21	-2,27	28,37	-6,67	-	-	-	-	-
Aluar	\$ 44,75	-3,14	65,74	-5,19	0,50	0,63	-	5,67	420.916
Frances	\$ 135,50	-1,88	11,98	-12,95	1,24	0,94	5,03	7,52	131.834
Macro	\$ 205,75	0,46	-19,01	-9,48	1,20	0,94	3,84	7,52	149.164
Byma	\$ 645,50	3,12	125,54	4,79	0,84	0,93	17,81	4,96	306.578
Central Puerto	\$ 30,60	-5,12	10,07	-14,76	1,12	0,49	6,16	5,37	389.550
Comercial del Plata	\$ 2,45	-4,67	46,68	-1,61	1,04	0,83	7,24	9,99	1.415.740
Cresud	\$ 69,00	-11,03	68,06	9,70	0,71	0,63	0,99	7,77	565.400
Cablevision Ho	\$ 294,00	-6,37	-12,56	-30,58	0,91	0,83	-	9,99	13.761
Edenor	\$ 25,90	-6,16	26,34	-9,44	1,04	0,52	-	-	94.357
Grupo Galicia	\$ 113,45	-1,69	4,88	-9,78	1,36	0,94	5,34	7,52	1.480.259
Holcim Arg S.A	\$ 119,50	-3,24	54,39	-3,43	1,11	1,11	19,99	9,99	26.649
Loma Negra	\$ 169,75	-2,36	79,46	-6,09	0,91	-	-	-	164.239
Mirgor	\$ 1.419,50	-6,24	78,52	-10,91	0,82	0,82	76,51	76,51	7.444
Pampa Energia	\$ 82,00	4,99	76,15	5,60	0,90	0,83	15,81	9,99	449.116
Grupo Supervielle	\$ 54,85	-3,26	20,34	-12,24	1,34	-	6,36	-	467.105
Telecom	\$ 166,40	-3,79	-14,75	-15,38	0,60	0,60	52,21	52,21	80.543
Tran Gas Norte	\$ 39,90	-5,23	7,84	-4,66	1,35	1,09	-	4,58	124.451
Tran Gas del S	\$ 132,80	-5,82	35,65	-13,29	0,84	1,09	9,16	4,58	55.555
Transener	\$ 24,20	-9,36	-3,20	-17,26	1,17	1,17	2,22	2,22	207.629
Ternium Arg	\$ 47,35	-8,24	129,30	2,38	0,75	0,63	11,34	5,67	512.831
Grupo Finan Valor	\$ 24,75	-3,70	66,11	-14,80	1,02	0,93	14,88	4,96	450.353





**Títulos Públicos del Gobierno Nacional** 04/03/21

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
<b>EN PESOS + CER</b>						
Boncer 21 (TC21)	427,00	0,35	-1,34	0,75	2,50%	NULL
Bocon 24 (PR13)	689,00	1,77	1,78%	1,58	2,00%	15/3/2021
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	1.985,00	5,03	8,17%	5,98	5,83%	30/6/2021
Par \$ Ley Arg. (PARP)	760,00	2,77	10,16%	5,98	1,77%	31/3/2021
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	1.050,00	0,96	10,33%	10,69	3,31%	30/6/2021
<b>EN PESOS A TASA FIJA</b>						
Bono Octubre 2021 (TO21)	91,70	1,33	47,92%	0,52	18,20%	3/4/2021
Bono Octubre 2023 (TO23)	55,00	-	58,08%	1,53	16,00%	17/4/2021
Bono Octubre 2026 (TO26)	38,80	1,04	58,70%	1,92	15,50%	17/4/2021
<b>EN PESOS A TASA VARIABLE</b>						
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	98,00	60,66	47,22%	0,89		3/4/2021

\* Corte de Cupón durante la semana.

**Mercado Accionario Internacional** 04/03/21

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	30.924,14	-1,52%	14,15%	1,04%	32.009,64
S&P 500	3.768,47	-1,59%	20,39%	0,33%	3.950,43
Nasdaq 100	12.464,00	-2,84%	39,27%	-3,29%	13.879,78
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	6.658,05	2,70%	-0,70%	3,06%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	13.969,03	1,33%	16,96%	1,83%	14.197,49
IBEX 35 (Madrid)	8.325,70	1,22%	-4,11%	3,12%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.803,15	1,75%	8,25%	4,53%	6.944,77
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	112.969,65	2,67%	10,50%	-5,08%	125.323,53
Shanghai Shenzen Composite	3.501,99	-0,20%	14,01%	0,83%	6.124



# Termómetro Macro

## TERMÓMETRO MACRO

### Variables macroeconómicas de Argentina

**04/03/21**

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 90,295	\$ 89,753	\$ 88,005	\$ 62,418	44,66%
USD comprador BNA	\$ 89,000	\$ 88,500	\$ 87,905	\$ 59,000	50,85%
USD Bolsa MEP	\$ 145,107	\$ 141,815	\$ 87,805	\$ 80,200	80,93%
USD Rofex 3 meses	\$ 97,950		\$ 87,703		
USD Rofex 8 meses	\$ 112,680		\$ 87,605		
Real (BRL)	\$ 15,87	\$ 16,23	\$ 77,66	\$ 13,55	17,14%
EUR	\$ 107,70	\$ 109,28	\$ 75,12	\$ 69,93	54,00%
<b>MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 28-</b>			74,905		
Reservas internacionales (USD)	39.518	39.369	39.687	44.791	-11,77%
Base monetaria	2.408.886	2.515.279	2.617.990	1.716.134	40,37%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	4.987	4.912	4.490	14.095	-64,62%
Títulos públicos en cartera BCRA	5.465.309	5.400.580	5.291.932	3.695.494	47,89%
Billetes y Mon. en poder del público	1.578.553	1.570.463	1.590.832	1.015.668	55,42%
Depósitos del Sector Privado en ARS	5.405.664	5.136.834	5.217.556	3.166.770	70,70%
Depósitos del Sector Privado en USD	15.687	15.656	15.678	18.553	-15,45%
Préstamos al Sector Privado en ARS	2.889.936	2.827.251	2.853.359	1.873.019	54,29%
Préstamos al Sector Privado en USD	5.059	5.056	5.028	9.537	-46,95%
M <sub>2</sub> /2	693.697	821.560	773.238	663.650	4,53%
<b>TASAS</b>					
BADLAR bancos privados	34,00%	32,81%	33,50%	29,75%	4,25%
Call money en \$ (comprador)	32,25%	32,50%	33,50%	34,50%	-2,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	33,07%	32,85%	25,08%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	38,41%	47,12%	54,34%	54,42%	-16,01%
<b>COMMODITIES (u\$s)</b>					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 65,64	\$ 63,53	\$ 56,85	\$ 45,90	43,01%
Plata	\$ 25,09	\$ 27,40	\$ 26,83	\$ 17,41	44,11%

/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) 04/03/21**

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
<b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	III Trimestre	-15,9	-15,9	-1,8	
EMAE /1 (var. % a/a)	dic-20	-2,2	-2,2	-0,2	
EMI /2 (var. % a/a)	ene-21	4,4	4,4	-0,1	
<b>ÍNDICES DE PRECIOS</b>					
IPC Nacional (var. % m/m)	ene-21	4,0	4,0	2,3	
Básicos al Productor (var. % m/m)	ene-21	6,4	4,6	1,9	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	ene-21	3,1	0,0	5,2	44,1
<b>MERCADO DE TRABAJO</b>					
Tasa de actividad (%)	III Trimestre	42,3	38,4	47,2	-4,9
Tasa de empleo (%)	III Trimestre	37,4	33,4	42,6	-5,2
Tasa de desempleo (%)	III Trimestre	11,7	13,1	9,7	2,0
Tasa de subocupación (%)	III Trimestre	13,4	9,6	12,8	0,6
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>					
Exportaciones (MM u\$s)	ene-21	4.912	3.544	4.579	7,3%
Importaciones (MM u\$s)	ene-21	3.844	3.908	3.535	8,7%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	ene-21	1.068	-364	1.044	2,3%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

