



 Commodities

Análisis del ingreso de divisas y exportaciones del sector "Oleaginosos y Cerealeros" en el período 2003-2019

Julio Calzada - Bruno Ferrari - Emilce Terré

Entre el año 2003 y 2019 el sector "Oleaginosos y Cerealeros" liquidó US\$ 385.817 mill. En el último año analizado, la participación de dicho sector en los cobros totales por exportaciones se ubicó en 46 %, cercano al máximo de la serie arribado en 2016.

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

 Commodities

Las estrategias de financiamiento del campo: el "escudo fiscal"

Silvia Novaira - Desiré Sigauco

Las cargas fiscales se han convertido en una de las mayores dificultades que enfrenta el negocio agropecuario. En este contexto, gana participación la toma de deuda bancaria entre las estrategias de financiamiento del productor.

 Commodities

Crece con fuerza el peso de los principales complejos agro en las exportaciones

Guido D'Angelo - Emilce Terré

La agroindustria crece en su participación sobre el total de exportaciones. Comienzo alentador para la molienda de soja, pero cautela para el corto plazo. Cosecha de maíz aún demorada pero expectante. Sigue bajando la carga promedio de los buques.

 Commodities

Perspectivas de cebada 2021/22: Auge de la cebada en Argentina por demanda de China

Emilce Terré - Javier Treboux

Los precios internos de la cebada forrajera se dispararon y se paga con prima sobre el trigo en los mercados concentradores, lo que hace crecer el área sembrada. El papel de China y las perspectivas para la nueva campaña en nuestro país.

 Commodities

Se estanca la recuperación de la molienda de trigo

Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

La molienda del cereal en mayo presenta una caída del 7,5% respecto de igual mes del ciclo previo. Además, las compras del sector molinero a la fecha son las más bajas en seis años. En el plano internacional, se prevén mejoras productivas en el Mar Negro.

 Economía

Fertilizantes: panorama y oportunidades para la Argentina

Julio Calzada - Guido D'Angelo

¿Qué tipos fertilizantes existen? ¿Cuáles son utilizados en Argentina? ¿Cómo se distribuye su oferta y demanda en el mundo? ¿En qué cultivos se emplean? ¿Qué perspectivas tiene el mercado de fertilizantes?





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XXXIX - N° Edición 2007 - 25 de Junio de 2021

Pág 2

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

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

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

 @BCRmercados



Análisis del ingreso de divisas y exportaciones del sector "Oleaginosos y Cerealeros" en el período 2003-2019

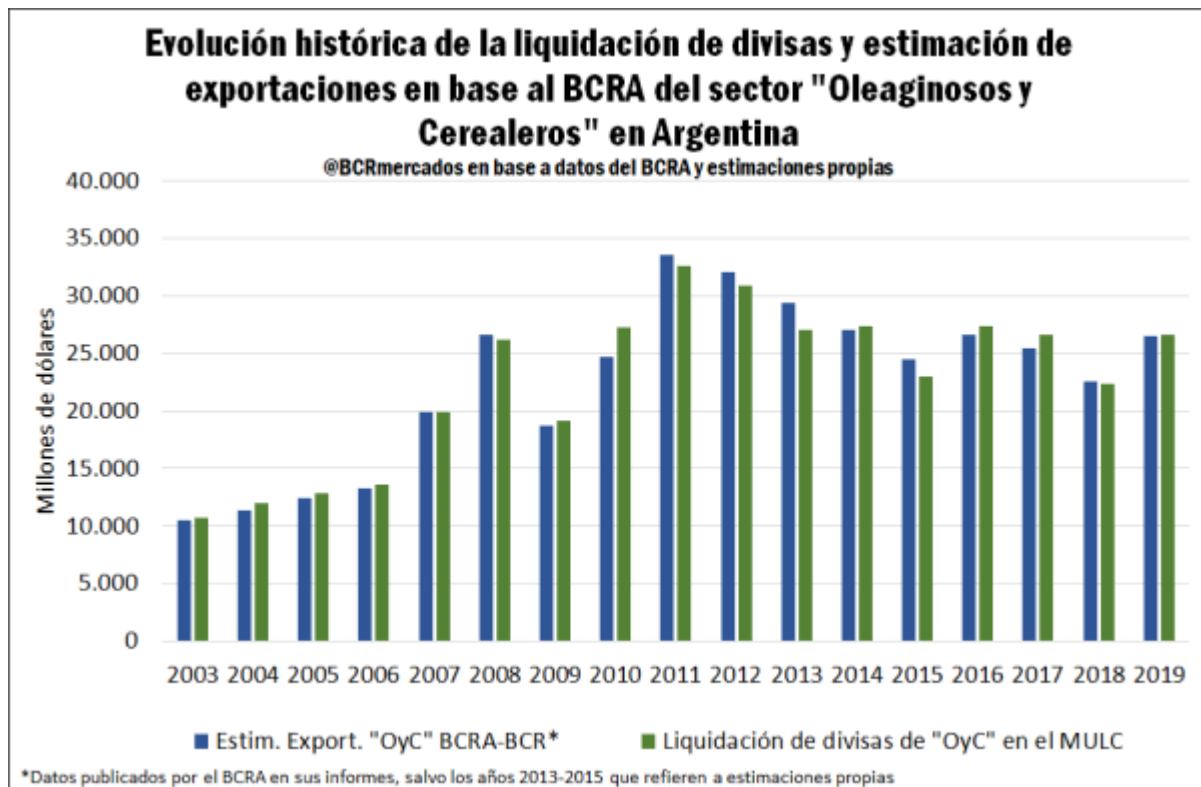
Julio Calzada - Bruno Ferrari - Emilce Terré

Entre el año 2003 y 2019 el sector "Oleaginosos y Cerealeros" liquidó US\$ 385.817 mill. En el último año analizado, la participación de dicho sector en los cobros totales por exportaciones se ubicó en 46 %, cercano al máximo de la serie arribado en 2016.

Introducción:

El siguiente artículo tiene por objeto mostrar la importancia que tiene el sector "Oleaginosos y Cerealeros" en el sector externo argentino como el principal proveedor de divisas. Se realiza un diagnóstico de los aportes que el sector realizó desde el año 2003 hasta 2019, los cuales totalizan U\$S 385.817 millones en el período. Se comparan también las estadísticas de exportaciones de bienes versus la liquidación de divisas. En la primera parte se analizan las principales fuentes de información en este tema, las cuales reflejan las estadísticas de transacciones entre residentes y no residentes aclarando sus diferencias pertinentes.





Aspectos metodológicos

En Argentina, el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) es el organismo responsable de la compilación, elaboración y análisis de las cuentas internacionales, entre las cuales se encuentran las **Estadísticas de Balanza de Pago (BdP)** donde se resumen las transacciones económicas entre residentes y no residentes en un período dado. Específicamente, dentro de la cuenta corriente de la BdP se registran las exportaciones de bienes "por productos" a precios FOB para los diversos complejos exportadores. En este punto, es importante recalcar que la BdP utiliza el "método de lo devengado" para la registración de las diversas cuentas, es decir, se atribuye el resultado de la transacción al ejercicio económico correspondiente donde se celebra la misma con independencia del momento de cobro o pago. (BCRA, 2021a)

Por su parte, el **Balance Cambiario (BC)** del Banco Central de la República Argentina (BCRA) comprende las compras y ventas de moneda extranjera concertadas por entidades (refiere a entidades financieras y cambiarias habilitadas para operar en cambios por el BCRA) con clientes a través del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), los movimientos que afecten las cuentas en moneda extranjera de las entidades en el Banco Central y las operaciones efectuadas de forma directa por el BCRA con reservas internacionales registradas en su evolución patrimonial, ya sea por cobros o pagos con el resto del mundo como también con otros residentes. De este modo, en el balance cambiario se utiliza el "método de lo percibido", al registrarse las operaciones al momento efectivo de cobro o pago.



En resumen, si bien la **Balanza de Pagos y el Balance Cambiario** cuentan con una estructura similar respecto a sus subcuentas componentes, las **diferencias existentes** entre ambos estados contables para un período determinado surgen como consecuencia del método de registración (devengado o percibido) y, adicionalmente (si bien no se mencionó anteriormente) una misma operación puede no encontrarse registrada en la cuenta análoga del otro estado estadístico, sino en otra. Asimismo, pueden existir operaciones que no afecten al sistema financiero local y que se registren en la Balanza de Pagos y no en el Balance Cambiario. (BCRA, 2021a)

En base a lo comentado anteriormente, al analizar la cuenta corriente cambiaria en el BC se muestran los ingresos y egresos de moneda extranjera originados por operaciones de comercio exterior de bienes, donde por cuestiones de periodicidad en la registración no se va a arribar necesariamente al mismo resultado que en la BdP (INDEC) en un momento dado. Asimismo, es menester remarcar que en el BC no se presentan dichas operaciones de comercio exterior de bienes "por producto" tal como se muestra en el estado estadístico del INDEC, sino que el BCRA procesa y analiza las operaciones del Registro Informativo de Operaciones de Cambios (RIOC) realizadas entre entidades y clientes, asignándolas a un sector económico particular (dentro de los cuales se identifica Oleaginosos y Cerealeros) en base al número de identificación informado por cada cliente y la actividad principal declarada ante la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP). (BCRA, 2021a)

Para el análisis particular de "Oleaginosos y Cerealeros", el BCRA realiza un seguimiento de dicho sector en el "Informe de la Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario" con publicación mensual en la actualidad. Según aclaraciones realizadas en dichos informes por el propio BCRA, con objeto de hacer comparable la serie de exportaciones de dicho sector con la liquidación de divisas, el BCRA toma como base para el cálculo de las exportaciones el valor total de embarques realizados por un mismo conjunto de empresas que se clasifican dentro del sector "Oleaginosos y Cerealeros". Esto consta claramente en la nota al pie N°10 del informe mensual de diciembre del 2017 que indica textualmente lo siguiente:

"Para que la serie de exportaciones resulte comparable con la de liquidaciones por el mercado de cambios, se toma como base para el cálculo el valor total de embarques realizados por un mismo conjunto de empresas que se clasifican dentro del sector "Oleaginosos y Cereales". Pese a que dichas empresas realizan la gran mayoría de los despachos de los productos del complejo, la evolución no necesariamente coincide de manera exacta con la mostrada por las exportaciones a nivel de productos". En este último punto, cuando habla de exportaciones a nivel de productos se refiere a la información del INDEC.

Se insiste, que si bien dichas empresas realizan la gran mayoría de los despachos de los productos pertenecientes a los complejos exportadores pertinentes (tales como soja, maíz, trigo, sorgo, cebada y girasol) los datos del BC no necesariamente coinciden de manera exacta con la mostrada por las exportaciones a nivel de productos del INDEC, tanto en cantidades como en el tiempo. (BCRA, 2017). **Por eso, metodológicamente, lo correcto es comparar las exportaciones del rubro "Oleaginosos y Cerealeros" estimadas por el Banco Central en sus informes denominados "Informe de la Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario" con la liquidación de divisas que constan en dicho informe. Eso es lo que hemos realizado en la parte final de esta nota.**

Por último, es menester mencionar que desde los cambios normativos instaurados en septiembre de 2019 ([Decreto N° 609/2019](#) y su modificatoria Decreto N° 91/2019), se establece que el contravalor de la exportación de bienes y servicios oficializadas a partir del 2/09/2019 deben ser ingresados al país en divisas y/o negociarse en el mercado de cambios en las condiciones y plazos establecidas por el BCRA. De esta manera, según el [Texto Ordenado de las normas sobre](#)



"Exterior y Cambios" actualizado recientemente el 28 de mayo de 2021, se especifica que el valor facturado según la condición de venta pactada, deberá ingresarse al país y liquidarse en el mercado de cambios en el plazo de 15 días luego de que se obtiene el cumplimiento de embarque otorgado por la Aduana para los principales bienes exportados por el sector "Oleaginosos y Cerealeros". Tal situación rige, excepto para el caso de exportaciones del complejo girasol y biodiesel, para los cuales se establece un plazo de liquidación de 180 días respectivamente.

Plazo de liquidación de divisas por exportaciones - luego de otorgado el cumplimiento de embarque por aduana - de los principales bienes vinculados a empresas del sector "Oleaginosos y Cerealeros"(1)

Nomenclatura Común del Mercosur (N.C.M.)	Descripción	Plazo de liquidación (1)
1001.19.00	Trigo duro excluido p/siembra	15 días
1001.99.00	Trigo y morcajo,excluidos trigo duro y p/siembra	15 días
1003.90.10	Cebada cervecera	15 días
1003.90.80	Cebada en grano excluida cervecera	15 días
1005.90.10 (excepto maíz pisingallo)	Maíz en grano	15 días
1007.90.00	Sorgo granífero,excluido p/siembra	15 días
1201.90.00	Porotos de soja excluidos p/siembra	15 días
1208.10.00	Harina de porotos de soja	15 días
1507.10.00	Aceite de soja en bruto,incluso desgomado	15 días
1507.90.19	Aceite de soja refinado,excluido en envases <= a 5 l.	15 días
1517.90.90 (excepto aquellos que no contengan soja)	Mezclas o preparaciones alimenticias de grasa o aceites,animales o vegetales ,o de fracciones de grasas o aceites,excluidos los hidrogenados y refinados	15 días
2304.00.10	Harina y "pellets" de la extracción del aceite de soja	15 días
2304.00.90	Tortas y residuos sólidos del aceite de soja	15 días
1206.00.10	Semilla de girasol p/siembra	180 días
1206.00.90	Semilla de girasol excluida p/siembra	180 días
1512.11.10	Aceite de girasol en bruto	180 días
1512.19.11	Aceite de girasol refinado,en envases <= a 5 l.	180 días
1512.19.19	Aceite de girasol ncop.	180 días
2306.30.10	Tortas,harinas y "pellets" de grasas o aceites de girasol	180 días
3826.00.00	Biodiésel y sus mezclas,s/aceites de petróleo o de mineral bituminoso o c/un contenido <= al 70% en peso de estos aceites	180 días



@BCRmercados en base a datos del BCRA

(1) Existen algunas circunstancias particulares que habilitan a un plazo diferente de liquidación para exportaciones de dichas nomenclaturas, las cuales se detallan en el Texto Ordenado de la normativa de Exterior y Cambios del BCRA. Concretamente, en algunos productos varía el plazo de liquidación en el caso de que la operatoria sea con una contraparte vinculada y, por otro lado, las operaciones que se realicen en el marco del régimen "Exporta Simple" también modifica los plazos pertinentes.

Por lo cual, diferencias circunstanciales en la liquidación de divisas frente a los embarques realizados pueden encontrarse en los plazos de liquidación antes mencionados, sumado a los tiempos plausibles de acreditación de créditos tomados con bancos en el exterior con objeto de prefinanciación de exportaciones. En este punto, el Texto Ordenado sobre las normas de Exterior y Cambios especifica en el apartado 7.1.3 que "Los anticipos, prefinanciamientos y postfinanciamientos del exterior deberán ser ingresados y liquidados en el mercado de cambios dentro de los 5 días hábiles de la fecha de cobro o desembolso en el exterior" (BCRA, 2021b).

En este sentido, a grandes rasgos se puede vislumbrar un vasto marco regulatorio para el sector exportador de cereales y oleaginosas en Argentina, contemplando todo el proceso de originación de mercadería con destino al mercado externo. Desde la declaración jurada de ventas externas, plazos para realizar pagos de Derechos de Exportación (DEX) previo a la realización de los embarques que tienen como base imponible precios FOB oficiales y no el correspondiente a los diferentes negocios realizados, multas ante incumplimientos en los embarques a realizar en el plazo correspondiente, estrictas obligaciones de liquidación de divisas por el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) a pocos días del cumplimiento de embarque para la mayoría de los productos, una gran carga impositiva que se diferencia de los demás productos de exportación, etc.

Comparación de las exportaciones totales de Argentina registradas por el INDEC versus la liquidación de divisas por cobros de exportaciones totales del Balance Cambiario del BCRA en el período 2003-2019. Importancia del sector "Oleaginosos y Cerealeros"

En el siguiente cuadro, se puede observar la evolución de las exportaciones totales de bienes de Argentina según información del INDEC y los cobros de exportaciones en base a la metodología del BCRA reflejada en el Balance Cambiario. De este modo, se puede apreciar que para el conjunto de años considerados (2003-2019) no existe una coincidencia exacta entre ambos estados estadísticos, debido a las diferencias metodológicas de registración antes mencionadas.

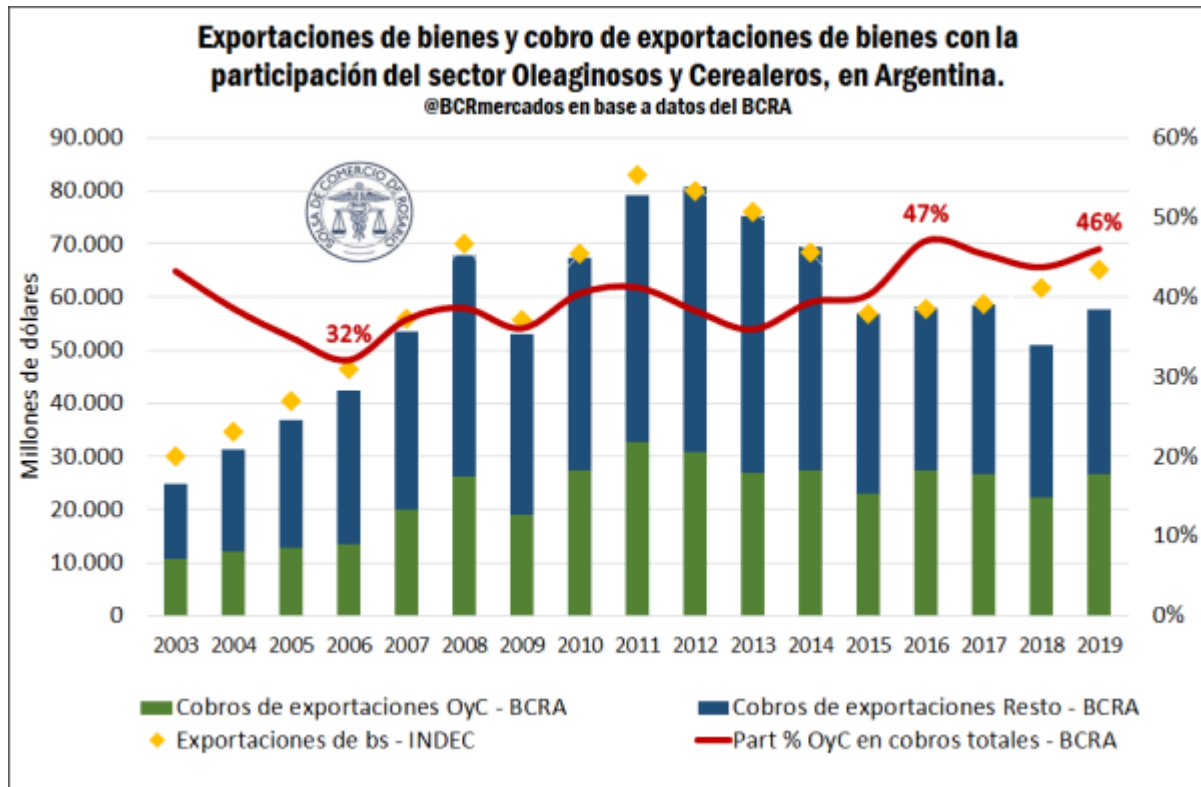
A grandes rasgos, al observar el balance cambiario se vislumbran dos períodos en cuanto a la liquidación de divisas en nuestro país:

Años 2003-2012: con una senda de gran crecimiento en los cobros de exportaciones debido al aumento en el valor exportado por Argentina, con excepción del traspie en el año 2009 debido al impacto global que tuvo la crisis internacional con epicentro en Estados Unidos.

Años 2013-2019: presenta una senda decreciente en los cobros de exportaciones hasta el año 2015 y con un virtual estancamiento hasta el año 2019.



Tomando en consideración la sectorización del BCRA, es de interés reflejar la importancia que adquiere el principal sector agroindustrial "Oleaginosos y Cerealeros" en la liquidación de divisas/cobros de exportaciones en dichos períodos mencionados.

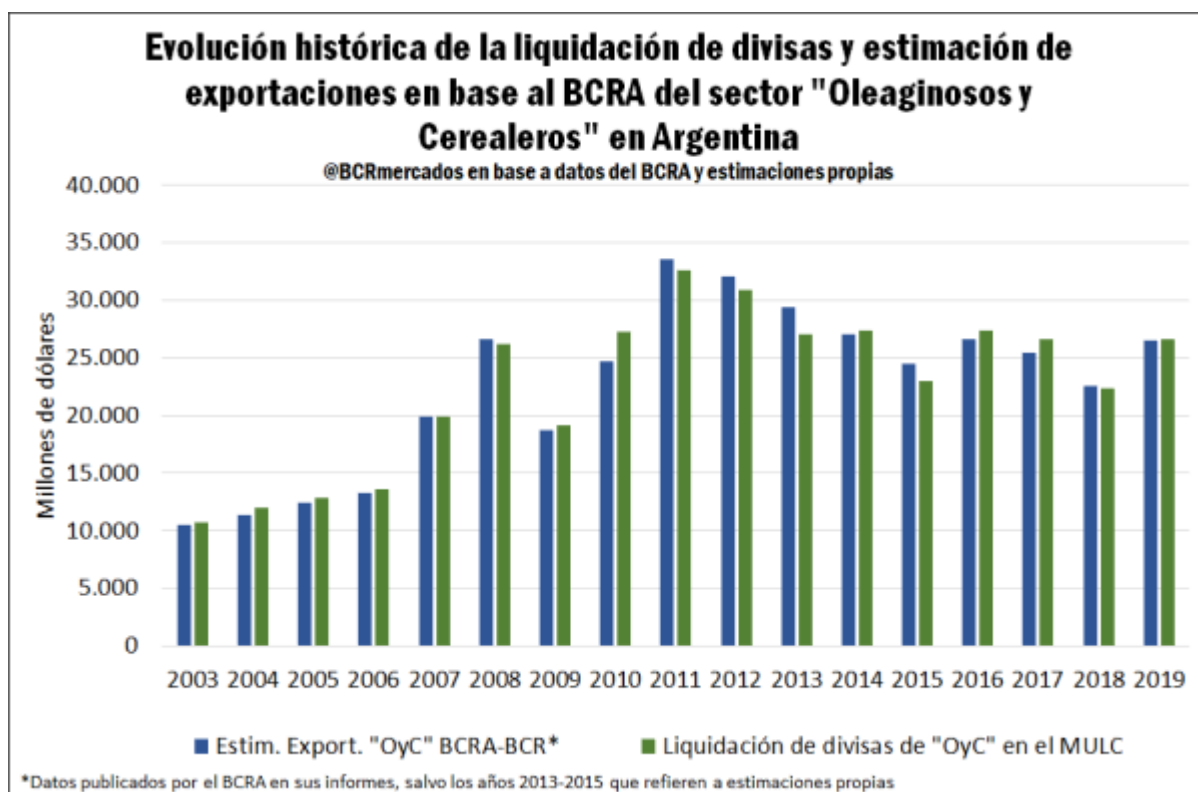


En el primer subperíodo, se observa hasta el año 2006 una caída en la participación relativa anual del sector Oleaginosos y Cerealeros hasta alcanzar el 32% del total de dólares ingresados por exportaciones. A partir de aquí, salvo por el año 2009, se registra una continuidad en el aumento absoluto de los cobros totales por exportaciones de dicho sector al igual que en términos relativos, arribando a un pico de participación del 41% en el año 2011 y cayendo levemente hasta 38% el año siguiente. Mientras que, en el segundo subperíodo (2013-2019), a pesar de la fuerte caída en los cobros de exportaciones totales y el posterior estancamiento, el sector Oleaginosos y Cerealeros tuvo un aumento importante en su representatividad relativa alcanzando un máximo de la serie en 2016 con el 47% del total nacional en términos anuales. Mientras que en el último año analizado, se observa una participación cercana al máximo de la serie con el 46 % respectivamente.

Comparación de las exportaciones de "Oleaginosos y Cerealeros" estimadas por el BCRA en sus informes mensuales del Balance Cambiario versus la liquidación de divisas por cobros de exportaciones del mencionado sector en dicho informe en el período 2003-2019. El acumulado de liquidación de divisas arriba a U\$S 385,817 millones

Habitualmente es un tema de gran interés (especialmente para los equilibrios de la macroeconomía argentina) la correlación entre el ritmo de exportaciones del sector "Oleaginosos y Cerealeros" - vinculado casi exclusivamente al *cluster* agroindustrial granario- y la evolución en la liquidación de divisas. En el siguiente gráfico, hemos comparado la liquidación histórica de dólares por exportaciones de dicho sector en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) según datos del BCRA y su correspondencia con la estimación del propio BCRA respecto a las exportaciones del sector siguiendo el criterio del valor de los embarques de estas empresas. En este último punto, es importante recalcar que la estimación del valor exportado del sector no se publica en una serie estadística, sino que surge de la compilación de datos publicados a lo largo del tiempo en el Informe de la Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario del BCRA, salvo los años 2013-2015 que son estimaciones propias de la Bolsa de Comercio de Rosario (BCR) debido a la falta de información para dicho periodo. Dejamos presente el cuidado metodológico que hemos tenido en el cálculo de los datos citados como faltantes, ya que hemos tomado la información oficial de embarques del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP) y datos de precios de exportación siguiendo información del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) respecto de los productos pertinentes del sector.

De esta forma, se tienen dos series comparables: la de exportaciones y la de liquidación de divisas de dicho sector por la misma fuente. Es interesante lo que se observa: entre el año 2003 y el último mes de 2019, la estimación de exportaciones se ubica en US\$ 385.508 millones, mientras que la liquidación de divisas alcanzó los US\$ 385.817 millones indicando una marginal diferencia entre el valor despachado por el sector y la evolución en el ingreso de dólares por tal concepto. Se adjunta el gráfico y los cuadros con los registros anuales:



Evolución histórica de la liquidación de divisas y estimación de exportaciones en base al BCRA del sector "Oleaginosos y Cerealeros" en Argentina. (En millones de dólares)

Años	Estimación de exportaciones de "OyC" BCRA-BCR (1)	Liquidación de divisas de "OyC" en el MULC	Fuente de (1) *
2003	10.481	10.770	Informe IV Trim. 2012 (BCRA)
2004	11.411	12.042	Informe IV Trim. 2012 (BCRA)
2005	12.468	12.892	Informe IV Trim. 2012 (BCRA)
2006	13.316	13.569	Informe IV Trim. 2012 (BCRA)
2007	19.922	19.874	Informe IV Trim. 2012 (BCRA)
2008	26.619	26.247	Informe IV Trim. 2012 (BCRA)
2009	18.755	19.170	Informe IV Trim. 2012 (BCRA)
2010	24.661	27.301	Informe IV Trim. 2012 (BCRA)
2011	33.622	32.647	Informe IV Trim. 2012 (BCRA)
2012	32.106	30.941	Informe IV Trim. 2012 (BCRA)
2013	29.411	27.024	Estimación BCR
2014	27.058	27.382	Estimación BCR
2015	24.450	22.975	Estimación BCR
2016	26.609	27.387	Informe Dic.2017 (BCRA)
2017	25.489	26.635	Informe Dic.2017 (BCRA)
2018	22.619	22.338	Informes 2018 (BCRA)
2019	26.510	26.620	Informes 2019 (BCRA)
2003-2019	385.508	385.817	

@BCRmercados en base a datos del Banco Central de la república Argentina y estimaciones propias

*Cuando se refiere a informes del BCRA corresponden a las publicaciones del "Informe de la Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario". Por otro lado, se procedió a realizar estimaciones propias exclusivamente en los casos de faltante de datos.

De esta forma se puede observar el importante aporte del sector en materia de generación de divisas, que para el período acumulado desde 2003 y el último mes de 2019 representó el 40 % del total de liquidaciones de dólares en el país por motivo de exportación.

Por último, es importante recalcar que dicho sector es el más representativo de la agroindustria. No obstante, la "agroindustria" abarca una mayor cantidad de sectores además de "Cerealeros y Oleaginosos" y en materia de exportaciones alcanzan en su conjunto una representatividad aún mayor. Según datos publicados por el Ministerio de



Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP), en su informe denominado [Monitor de Exportaciones Agroindustriales](#), en el año 2019 dicho sector realizó exportaciones por US\$ 42.247 millones. En este sentido, si se compara con las exportaciones totales de bienes para dicho año (US\$ 65.115 millones), el sector agroindustrial representó nada menos que el 64,9 % del total.

Comentario Final:

Si bien no se realiza en este informe, se podría cotejar el valor de nuestras exportaciones por complejos exportadores en comparación a los valores declarados en los destinos con los cuales comercia nuestro país. En dicho caso, es importante remarcar que debe tenerse cuidado con estos análisis ya que pueden surgir diferencias debido a que los momentos de registración difieren sumado a que las exportaciones se valoran a precios FOB en el país de origen, mientras que las aduanas de destino contemplan dichos despachos a precios CIF en el momento de su registración.

Referencias

BCRA (2017). Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario. Diciembre de 2017. Disponible en PDF: http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Informe_Diciembre_17.pdf [Última revisión 08/06/2021]

BCRA (2021a). Metodología de Compilación de las Estadísticas del Mercado de Cambios y Balance Cambiario. Disponible en PDF: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Metodologia-del-balance-cambiario.pdf> [Última revisión 08/06/2021]

BCRA (2021b). Texto ordenado sobre de las normas sobre "exterior y cambios". Actualizado al 28/05/2021. Disponible en PDF: <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Textord/t-excbio.pdf>





 Commodities

Las estrategias de financiamiento del campo: el “escudo fiscal”

Silvia Novaira – Desiré Sigaudó

Las cargas fiscales se han convertido en una de las mayores dificultades que enfrenta el negocio agropecuario. En este contexto, gana participación la toma de deuda bancaria entre las estrategias de financiamiento del productor.

Cuando en el ámbito financiero empresarial se habla de *escudo fiscal*, se está haciendo referencia a la reducción o ahorro de impuesto a las ganancias que se logra por haber incorporado un gasto deducible en la cuenta de resultados.

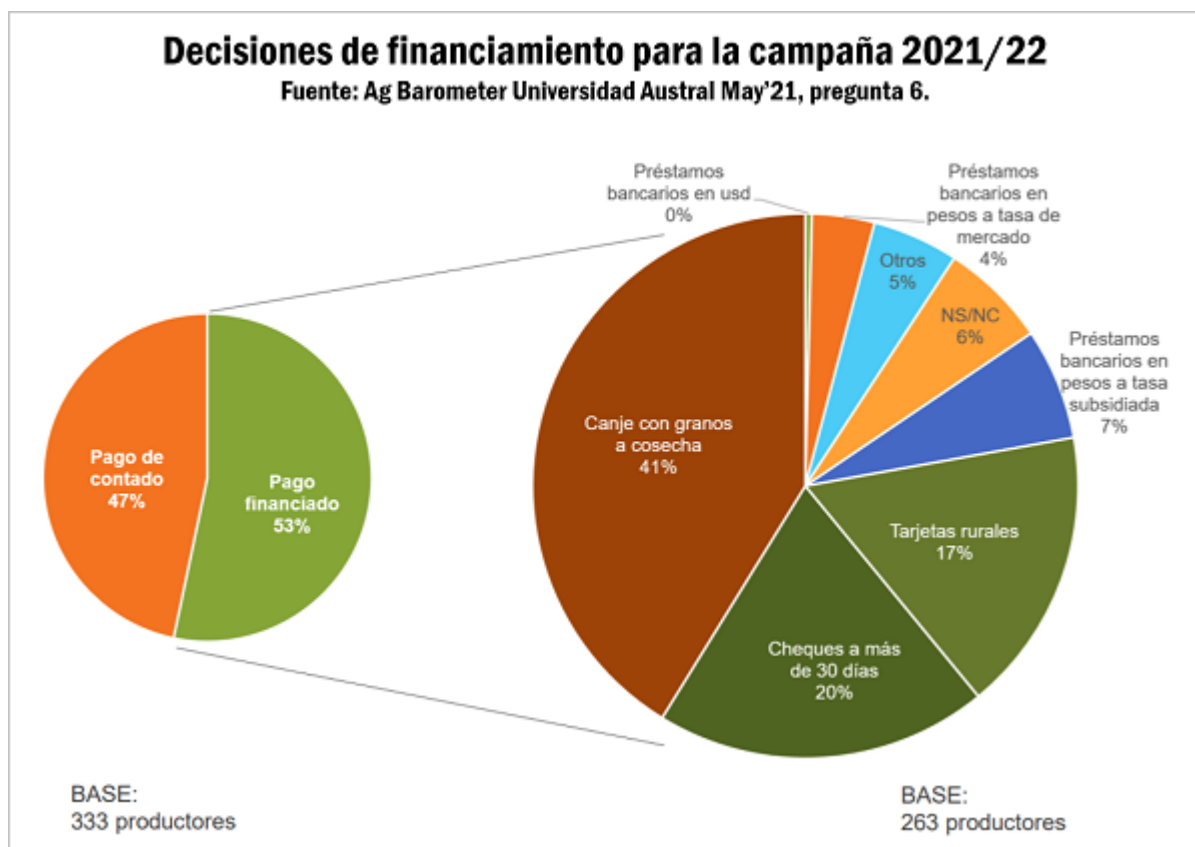
El presente artículo tiene como objeto “rescatar” la consideración del concepto de escudo fiscal (o *tax-shield*) al momento de evaluar una decisión de financiamiento o de inversión, ya que su omisión puede llevar a determinar costos financieros erróneos, principalmente en contextos de alta presión impositiva.

Un análisis de este tipo cobra especial relevancia tras los resultados obtenidos en el [Ag Barometer Universidad Austral Mayo 2021](#) referentes a las preocupaciones de cara a los próximos meses y a las decisiones de financiamiento para la campaña 2021/22.

Respecto de los desafíos para los próximos 12 meses, el 52% de los productores encuestados señaló como mayor preocupación “la incertidumbre política, las retenciones y el aumento de los impuestos”. Así, las dificultades derivadas de la presión impositiva sobre el negocio cobraron mayor relevancia que los desafíos que pueda plantear el clima, la variable condicionante por excelencia de la actividad agropecuaria.

En cuanto a las decisiones de financiamiento el Ag Barometer Universidad Austral informa que los productores estiman pagar aproximadamente el 47% de sus insumos al contado, y el restante 53%, con financiamiento externo dentro del cual 40% es canje y 37 % cheques diferidos o tarjetas agro.





El mix de financiamiento, comercial vs. financiero, por parte de los productores ha variado a lo largo de los últimos años.

En [Septiembre del 2019](#), siguiendo el mismo sondeo, predominaba el financiamiento operativo con proveedores, alcanzando el mismo un 53% (45% canje y 8% crédito comercial). Sólo un 14% del financiamiento era bancario, coincidiendo con un momento de escasez en las líneas usuales de crédito o disponibles a tasas tan altas como disuasivas. En [Septiembre del 2020](#), se invierte la relación y el crédito bancario pasó a ocupar casi un 40% del financiamiento elegido por los productores, mientras que el financiamiento otorgado por proveedores de insumos se redujo a un 32%. En esta ocasión, por el contexto de crisis, se volvió a una oferta de financiamiento bancario a tasas sumamente accesibles.

En línea con la evolución reciente del financiamiento capturada por el Ag Barometer, el relevamiento llevado adelante por la Bolsa de Comercio de Rosario también indica un crecimiento del financiamiento bancario en la última campaña. A pesar de las diferencias en las muestras analizadas – Ag Barometer concentrándose en encuestas a productores y BCR en encuestas a entidades bancarias y comerciales – ambos estudios exhiben un aumento del financiamiento bancario en detrimento del comercial.

En el artículo [¿Cómo es el financiamiento de la producción de granos en Argentina?](#) de la BCR se expone que durante las últimas dos campañas los costos de labores y siembra se afrontaron en un 30% con capital propio, y en un 70% con fondos

de terceros. Se estima que en el ciclo 2020/21 la inversión se recortó en más de US\$ 1.600 millones, contrayéndose principalmente el financiamiento comercial. En contraste con ello, el financiamiento bancario se mantuvo prácticamente estable en valores absolutos ganando participación en el total. Así las herramientas ofrecidas por la banca como tarjetas agro, financiamiento por forward cedidos, descuento de valores y otras líneas, contribuyeron al 18% del financiamiento total de la campaña.

Fuentes de financiamiento estimadas para las campañas 2019/20 y 2020/21

Campaña		Capital Propio	Capital de Terceros		Total
			Bancario	Comercial	
2019/20	millones de US\$	3.480	1.834	6.286	11.601
	part. % en total	30%	16%	54%	
2020/21	millones de US\$	2.997	1.794	5.198	9.989
	part. % en total	30%	18%	52%	

Fuente: @BCRmercados en base a relevamientos propios a bancos y comerciales del sector.

A su vez, de cara a la campaña 2021/22 en el artículo [Los impuestos de cada hectárea de trigo-soja 21/22 representarían más de la mitad del margen neto en zona núcleo](#) BCR analizó la creciente incidencia que tienen los impuestos sobre los márgenes, aún en un contexto de precios atractivos.

Los cambios acerca del tipo de financiamiento elegido por los productores han estado principalmente motivados por cuestiones comerciales, disponibilidad de financiamiento, y costo del mismo (tasas convenientes). No obstante, en los tiempos presentes, debido a la alta presión impositiva, el productor deberá incorporar otro elemento a considerar en la toma de tal decisión: el fiscal.

La toma de deuda financiera genera intereses que son deducibles en la determinación del impuesto a las ganancias, provocando una disminución – “ahorro” – del mismo, en un importe igual al monto de los intereses por la alícuota de impuesto: el *escudo fiscal*. De allí, que desde este punto de vista – el fiscal – será más conveniente el financiamiento de activos, sean operativos (insumos) o de capital (activo fijo, maquinarias, rodados) con deuda financiera (la que genera intereses explícitos), en lugar de hacerlo con disminución de activos (pagar al contado o vender o entregar granos para hacerlo). Una tasa de interés, por ejemplo, por préstamos a largo plazo que se encuentra hoy ofrecida en el mercado, a 48 meses, del 41% anual en pesos, representa una tasa efectiva de interés del 28,7% después de impuestos si la empresa paga ganancias al 30% y del 26,65% si el impuesto es del 35%.

Incluso, la política de inversión, presupuesto de capital (*capital expenditure* por su denominación en inglés –CAPEX) puede ser pensada desde este punto de vista. En este caso, el escudo fiscal vendrá dado por el ahorro de impuesto generado por la incorporación de bienes “amortizables”. Un bien totalmente amortizado ya no genera un “gasto deducible” que disminuya el impuesto, pero sí lo hace un bien adquirido.

Por lo tanto, la adquisición de un bien de uso amortizable (maquinarias, reproductores, implementos, etc.) financiado con préstamos bancarios u otro tipo de deuda financiera que genere intereses, generaría un efecto “doble” de escudo fiscal, por el efecto intereses y el efecto amortización.



En lo que va del año, una empresa que cierra ejercicio en diciembre, ha tenido que pagar en mayo, impuesto a las Ganancias y en junio, el denominado Bienes Personales Acciones y Part. [1]. Si bien este último recae sobre los accionistas o socios, la empresa debe pagarlo actuando como responsable sustituto, con la significativa caída de *cash flow* que esto significa. Sin mencionar, además, por el carácter del tributo, que no es un gasto deducible para la empresa y por lo tanto no genera ahorro alguno en impuesto a las ganancias.

Ante este escenario, no sería extraño empezar a ver, entonces, acciones de parte de los productores conducentes precisamente a tratar de disminuir esta excesiva carga fiscal haciendo uso del escudo fiscal, como una herramienta activa de gestión financiera corporativa y notar un incremento de la toma de deuda financiera, por sobre el financiamiento comercial u operativo [2]. Los próximos sondeos confirmarán las decisiones de financiamiento de los productores de cara a la campaña 2021/22.

**Cpn Silvia Novaira, Mba, Prof. Finanzas Corporativas en Universidad Austral e integrante del equipo AgBarometer.*

[1] Para el caso de sociedades, aún agropecuarias, es de importantísima magnitud el crecimiento que ha tenido en estos últimos años el denominado Imp. sobre los Bienes Personales, Acciones y Participaciones, en virtud del aumento de la alícuota (volvió al 0,5%, duplicándose) y del hecho de que toma como base imponible para su determinación el Patrimonio Neto que surge de Balances Contables ajustados por inflación, que han tenido en estos últimos tres años un ajuste acumulado del 209,21% - (IPC. 12/2020 12/2017) -

Para el caso de un productor individual –persona física–, si bien, desde el período fiscal 2019, los inmuebles rurales se encuentran exentos de este impuesto, ya sea que estén afectados a la explotación o arrendamientos, quedan alcanzados otros activos como vehículos y viviendas.

[2] El análisis del costo financiero implícito en el crédito comercial no es abarcado en el presente artículo.





 Commodities

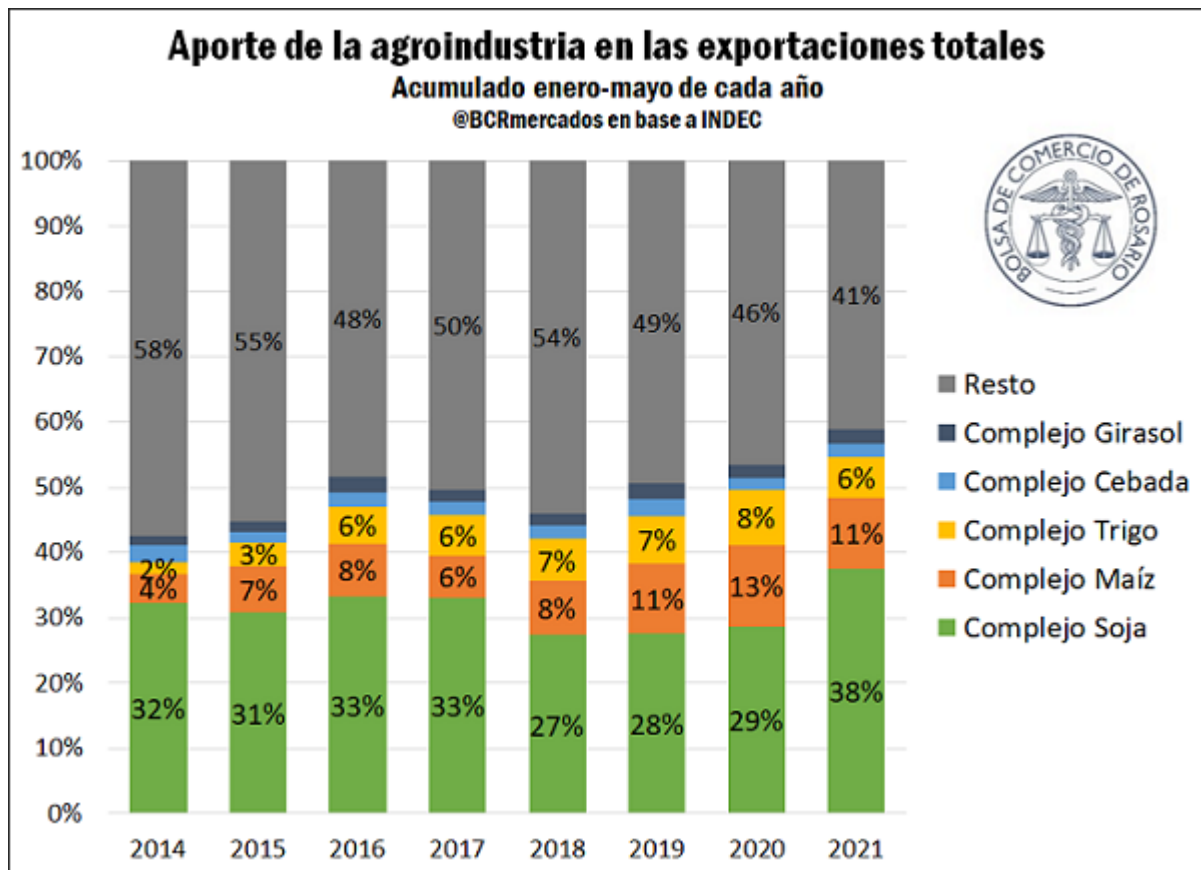
Crece con fuerza el peso de los principales complejos agro en las exportaciones

Guido D'Angelo - Emilce Terré

La agroindustria crece en su participación sobre el total de exportaciones. Comienzo alentador para la molinera de soja, pero cautela para el corto plazo. Cosecha de maíz aún demorada pero expectante. Sigue bajando la carga promedio de los buques.

Entre enero y mayo del 2021 las exportaciones de los seis principales complejos agroindustriales ascendieron a US\$ 16.000 millones, un 32% por encima del mismo período en el 2020. La mejora de los precios internacionales de los *commodities* agrícolas permitió así un fuerte incremento de la afluencia de divisas por comercio exterior al país, y con ello la participación de los complejos soja, maíz, trigo, cebada y girasol en el total de despachos argentinos creció al 59%: seis de cada 10 dólares que ingresan al país por comercio exterior lo genera la producción de estos seis cultivos, y sus industrias de primera y segunda transformación vinculadas.





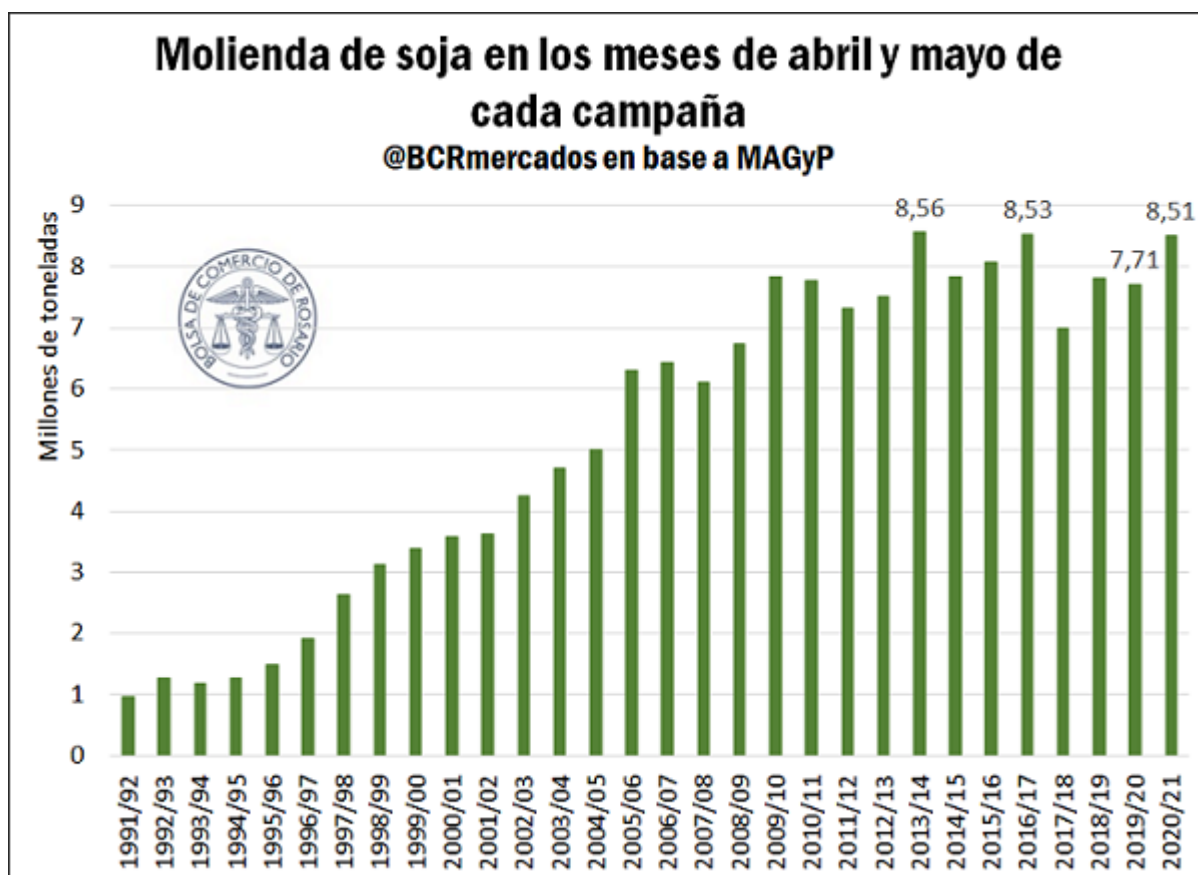
Desgranando el resultado anterior, el Complejo Soja resultó el de mejor performance relativa impulsado por la mejora en los valores internacionales de los aceites vegetales y el impulso que ha cobrado la industrialización de poroto en lo que va de la nueva campaña comercial, como se abordará en el siguiente apartado. El valor de sus exportaciones aumentó un 62% interanual, superando los US\$ 9.500 millones, a pesar de que el volumen despachado aumentó "sólo" un 9% en el período, a 17,3 millones de toneladas. Los embarques del Complejo Maíz, por su parte, crecieron un 6% interanual entre enero y mayo a US\$ 2.800 millones, aunque el volumen exportado decreció un 13% a 13,5 Mt. Como se verá más adelante, el retraso de las siembras como consecuencia de la falta de humedad del suelo en septiembre/octubre del año pasado repercutió en el volumen cosechado de maíz temprano, explicando la caída de los despachos entre marzo y abril. Sin embargo, las perspectivas para el maíz de segunda se mantienen favorables por lo que la performance del segundo principal complejo agroindustrial exportador podría mejorar de cara al segundo semestre.

El Complejo Trigo, por su parte, fue el más perjudicado por el déficit de lluvias de la última primavera, por lo que la mejora de los precios no pudo compensar la caída del 26% en sus cantidades exportadas, que cayeron a 6,4 Mt en los primeros 5 meses del año, y el valor de los embarques cedió un 3% interanual acumulando US\$ 1.600 millones en el período bajo análisis.

Los complejos Cebada y Girasol, con exportaciones por US\$ 522 y US\$ 565 millones, mostraron subas del orden del 40% y el 33% respectivamente, si se comparan con el año pasado. Sus mejoras de precios fueron notorias, a la vez que la cebada mostró un repunte de sus cantidades exportadas traccionada por los despachos a China.

Buen comienzo de campaña para la molienda de soja, cautela para los meses venideros

La molienda de soja creció más de un 10% interanual en los meses de abril y mayo, correspondientes a los dos primeros de la campaña comercial 2020/21. En este bimestre se molieron más de 8,5 millones de toneladas, y es el tercero más alto que se haya registrado, sólo superado por las campañas 2013/14 y 2016/17.



No obstante, se debe seguir de cerca el procesamiento de soja para los meses venideros. Las proyecciones productivas de la [Guía Estratégica para el Agro \(GEA\)](#) muestran una campaña 2020/21 en torno a las 45 Mt de soja, una baja de más del 10% respecto a la campaña 2019/20, lo que redundará en menos soja disponible para molienda.

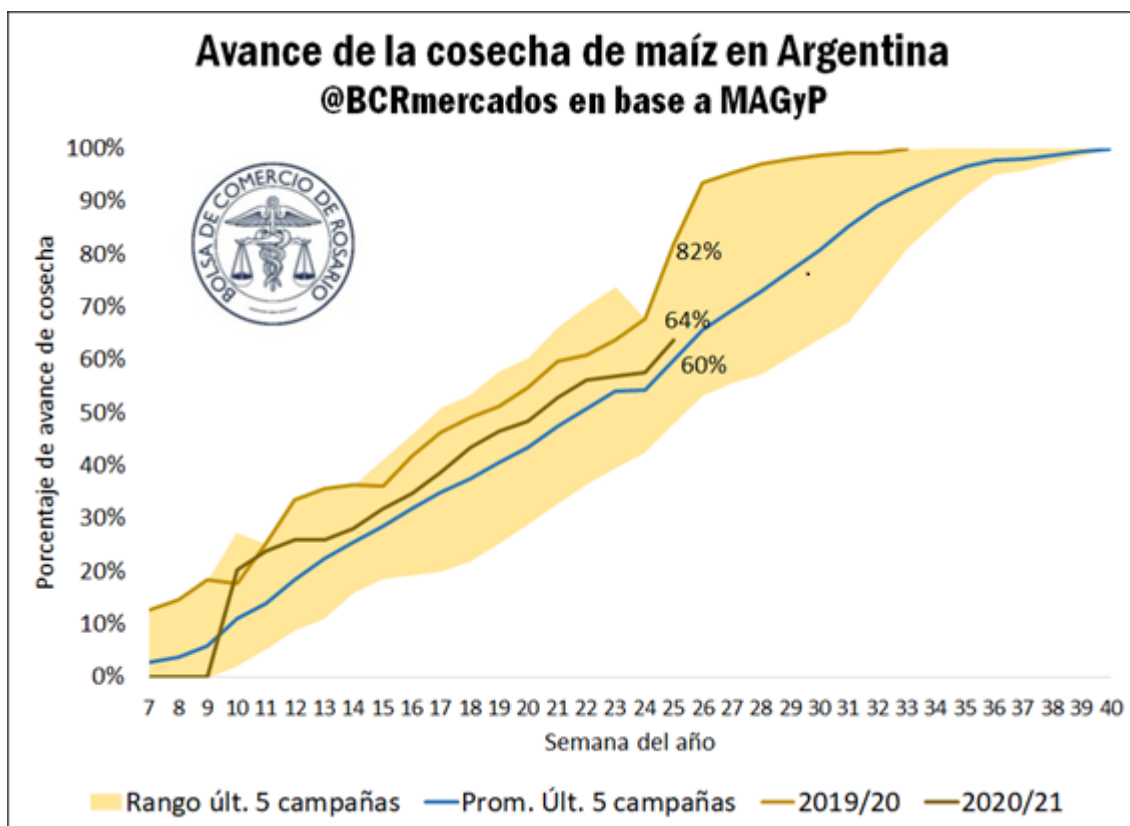
Del lado de los precios, la suba en los valores de exportación de los subproductos industriales facilitó una mejora del margen teórico de la industria (calculado como la diferencia entre precio FAS teórico de la industria y el precio cámara del poroto), que promedió US\$ 16/t entre abril y mayo. No obstante, en junio el indicador comenzó a precipitarse a la

baja, y en las últimas dos semanas se ubicó en torno a US\$ 2,5/t poniendo una cota a las posibilidades de pago de la principal fuente de consumo del poroto argentino. Ello, conjugado con la caída del 10% en la producción de soja de la campaña, que con la cosecha prácticamente finalizada se estima en 45 Mt, puede limitar en el futuro la recuperación de la actividad industrial.

Por su parte, los elevados márgenes que se observaron en los últimos meses para la industria procesadora repercutieron positivamente en las cargas del Complejo Soja. A lo largo de julio, hasta ahora esperan embarcarse 2,71 Mt en el próximo mes, números similares a los 2,74 Mt del año pasado. No obstante, cerca del 70% de este tonelaje próximo a embarcar consiste en harinas y pellets, con un 18% de aceites y apenas un 12% de poroto de soja. Esta composición sí es diferente a la del 2020, cuando las harinas y pellets representaban el 49% de lo embarcado, sumados a un 16% de aceites y más de un 35% en porotos.

La cosecha de maíz sigue debajo del ritmo de la campaña pasada, expectativa por los meses venideros

La campaña del grano amarillo ha alcanzado el 64% del área objetivo según estimaciones oficiales, avanzando por encima del promedio de las últimas cinco campañas aunque aún se mantiene 18 puntos porcentuales por detrás del ritmo del año pasado.





El mes pasado se destacaba en [este Informativo Semanal](#) que el área pendiente de cosecha para el maíz era el más alto de la historia. En las últimas semanas, los altos niveles de humedad acompañados de las nevadas de la semana pasada en amplias zonas productivas de Córdoba limitaron el avance de cosecha. En otras zonas de Santa Fe el grano amarillo ya se encuentra en etapa de madurez, a la espera del inicio de su cosecha.

Desde el inicio de la campaña de maíz (en el mes de marzo del 2021) hasta esta semana, ingresaron a los puertos del Up River cerca de 190.000 camiones con maíz. Este dato se encuentra por debajo del promedio de las últimas cinco campañas de 200.000 camiones, y aún más debajo del ingreso del año pasado, cuando ya se habían descargado casi 241.000 camiones.

La necesidad de grano por parte de las plantas ya comienza a repercutir sobre las condiciones de recepción del grano amarillo, y algunos puertos incrementaron la tolerancia de recibo de humedad a lo largo del Up River, pasando de 14,5% a 16%, en tanto otros ascienden al 18% de tolerancia de recibo. Resta observar qué sucede con estos parámetros una vez que se generalice el ritmo de cosecha de maíz tardío en la región central del país.

Por su parte, el nivel de Declaraciones Juradas de Ventas de Exportación (DJVE) de maíz totaliza cerca de 29,6 Mt, un 16% por encima de los valores de la campaña pasada. 15,5 Mt de este tonelaje fueron declarados previo al inicio de la campaña, mientras las 14,1 Mt restantes se declararon desde marzo hasta el día de hoy. Esta semana se sumaron DJVE por maíz por cerca de 0,85 Mt luego de dos semanas que apenas sumaron conjuntamente medio millón de toneladas.

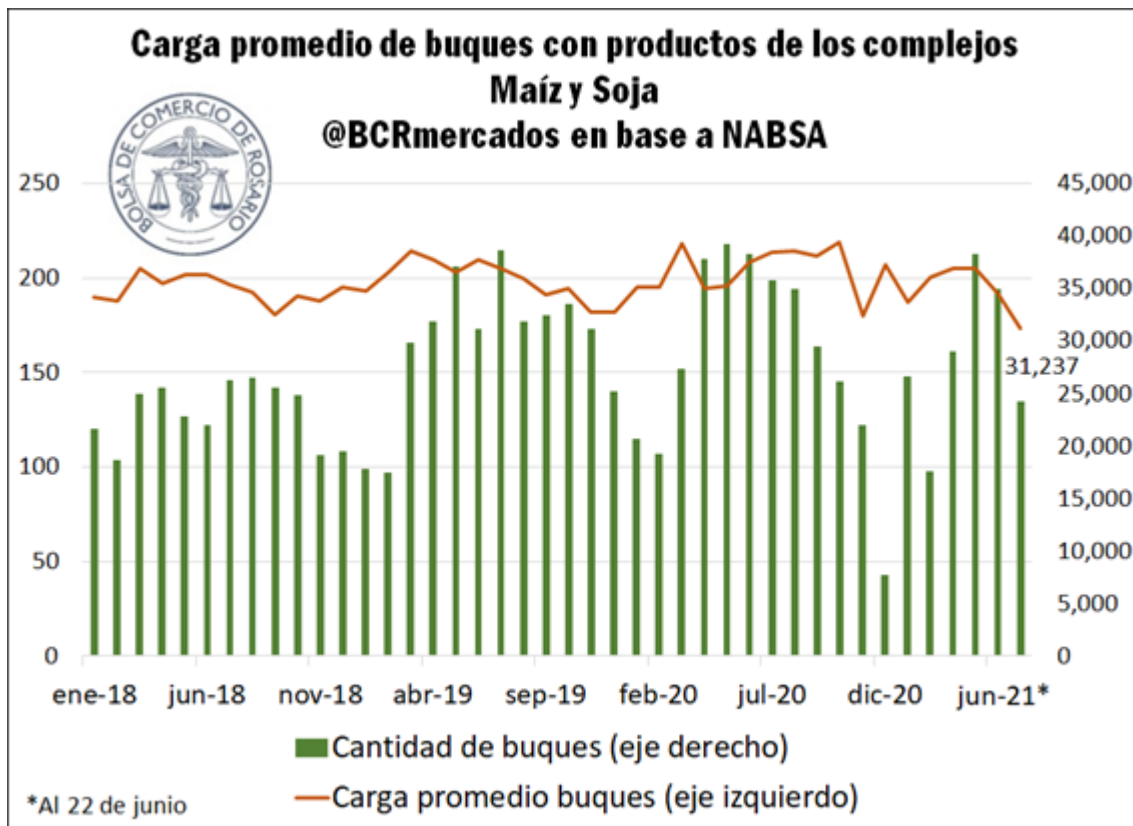
Acompañando esta buena dinámica de declaración, a lo largo de julio se espera embarcar hasta ahora casi 2 Mt de maíz en los puertos del Up River. Este valor se encuentra muy por encima de las 1,2 Mt del año pasado. A nivel país, entre julio y agosto se proyectan embarques de maíz por más de 8 Mt.

El río sigue bajando, la carga de los buques también

En lo que sigue, la bajante del río Paraná, vía de salida de las cargas del principal nodo portuario de origen de granos, aceites y subproductos del mundo, preocupa cada vez más a los actores de la cadena. Como destaca el Instituto Nacional del Agua (INA), en la última semana no hubo precipitaciones en las nacientes del río Paraná a la vez que no se esperan lluvias en las próximas dos semanas. Así, de acuerdo con la Prefectura Naval Argentina, el río a la altura de Rosario apenas alcanza los 0,39 mts en esta semana, y un promedio de 0,69 mts en los últimos dos meses, cuando su promedio histórico para el mes de junio asciende a 3,17 mts.

No conforme con ello, no se espera una mejora considerable en los meses venideros, de acuerdo con el INA, que proyecta un mes de julio especialmente crítico para la altura del Paraná. De esta manera, el tramo argentino del río podría alcanzar su altura más baja en 77 años, lo que ya comienza a sentirse en las cargas embarcadas en los puertos del Up River.





En lo que va de junio, el promedio de carga en buques con productos de los complejos Maíz y Soja apenas supera las 31.000 toneladas, cuando la media de los últimos tres años cercano a las 36.000 toneladas. A la vez, se consolida el cuarto mes con bajas en la carga promedio de los buques, cuando los meses de junio de los últimos dos años fueron de crecimiento del tonelaje embarcado. Esta capacidad ociosa de carga impacta con pérdidas millonarias para la logística de exportación de la mayor fuente de divisas genuinas para el país.

Precios y dinámica comercial de la semana

Luego de la importante baja de precios de la semana pasada y el feriado del lunes, la actividad comercial en el recinto de operaciones comenzó esta semana de manera muy discreta. Por un lado, la soja sigue consolidando su tendencia bajista y espera cerrar la semana en torno a los US\$ 305/t, luego de su pico a mediados de mayo superior a los US\$ 360/t, si valuamos los precios cámara al tipo de cambio oficial. El precio pizarra de la soja en pesos mostró su menor valor desde mediados de febrero, con \$ 29.170/t al 24/06. Para el poroto predominaron los ofrecimientos para entregas cortas, en vistas de la conclusión de la cosecha.

No así para el maíz, que se mantuvo relativamente estable en torno a los US\$ 185 para su precio cámara valuado al tipo de cambio oficial. En la dinámica comercial local, se observaron más compradores y un abanico más amplio de ofertas de entrega.



En el mercado de Chicago, esta semana los precios estuvieron fuertemente influenciados por las lluvias a lo largo del Medio Oeste norteamericano. En este sentido, se espera una mayor oferta mundial de soja y maíz. Comparando el último cierre del mercado con el cierre de la semana pasada, la soja ha perdido casi US\$ 10 en una semana, con precios cercanos a los US\$ 504/t, mientras el maíz cae alrededor de US\$ 2 y se ubica en torno a los US\$ 257/t.

Un buen dinamismo comercial y pronósticos de una mayor demanda mundial fueron los factores que impulsaron los precios del aceite de soja en la semana. En este sentido, este producto clave del complejo soja ganó casi US\$ 95 esta semana, ubicándose próximo a los US\$ 1380/t. La harina, por otra parte, perdió más de US\$ 30 y cerraría la semana cerca de los US\$ 380/t.



Commodities

Perspectivas de cebada 2021/22: Auge de la cebada en Argentina por demanda de China

Emilce Terré - Javier Treboux

Los precios internos de la cebada forrajera se dispararon y se paga con prima sobre el trigo en los mercados concentradores, lo que hace crecer el área sembrada. El papel de China y las perspectivas para la nueva campaña en nuestro país.



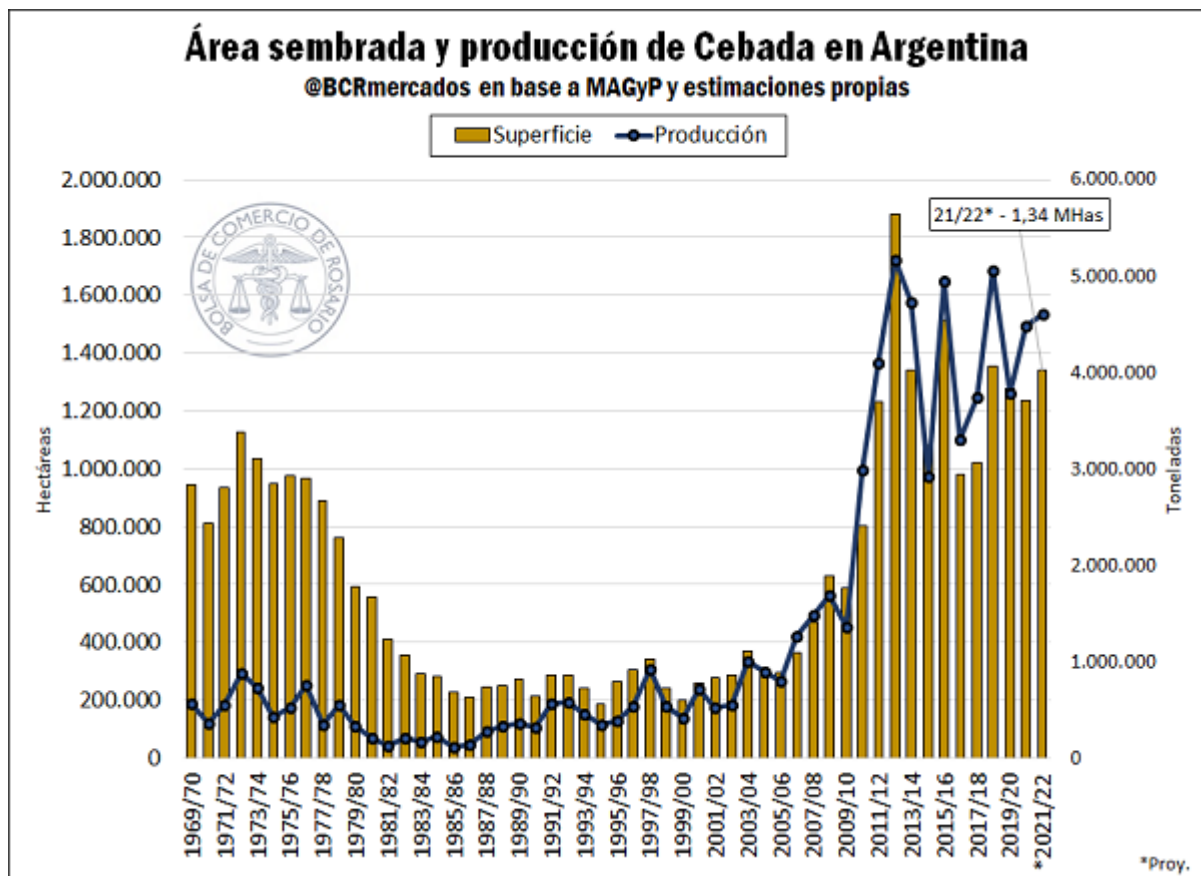
Datos clave

- En la campaña 2021/22 se sembrarían 1,34 millones de hectáreas con cebada, según datos de MACyP, un incremento del 8% en relación con la campaña pasada.
- En los principales mercados concentradores, se está pagando la cebada forrajera a cosecha en paridad o con prima sobre el trigo de exportación, toda una peculiaridad.
- Se espera un gran salto exportador: las exportaciones crecerían un 20% en la campaña, hasta 3,5 millones de toneladas.

- Las DJVE de cebada forrajera 2021/22 son las más altas de la historia para la fecha. Se llevan declaradas 745.000 t, un 370% por encima de la campaña previa.
- El spread de los precios de exportación de la cebada cervecera sobre la forrajera en 2021 es el más bajo en los últimos 30 años.
- China estaría importando en la 2021/22 10 Mt de cebada, récord absoluto. La disputa comercial con su principal proveedor, Australia, implica una oportunidad histórica para nuestro país de abastecer ese mercado.

Comenzaron a sembrarse los cultivos de una nueva campaña fina en nuestro país, con condiciones agronómicas y comerciales que auguran buenos resultados. Por un lado, el buen perfil de humedad en los suelos de la gran mayoría de las zonas donde predominan los cereales de invierno permite avanzar con buen ritmo en la siembra y, por otro lado, los buenos precios a cosecha permiten ir cerrando resultados con anticipación.

En este panorama, el cultivo de cebada se espera que gane mayor protagonismo en la campaña. Las muy buenas oportunidades comerciales externas para la cebada argentina apuntalaron las condiciones de compra en el mercado interno, lo que impulsó a un mayor número de productores a decidirse por el cultivo, aun a pesar de los buenos precios que también se presentan para vender trigo a cosecha.



Las primeras estimaciones de siembra hablan de que podrían implantarse **1,34 millones de hectáreas con cebada**, lo que **representaría un incremento del 8% en relación con la campaña pasada**, considerando las estimaciones del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. Tomando en cuenta rindes tendenciales, podríamos tener una **campaña en torno a los 4,7 millones de toneladas**, tanto de cebada con destino forrajero como la cebada de calidad cervecera. Otras fuentes ubican este guarismo incluso por encima, como el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, que proyecta la producción nacional para la nueva campaña en 4,8 millones de toneladas.

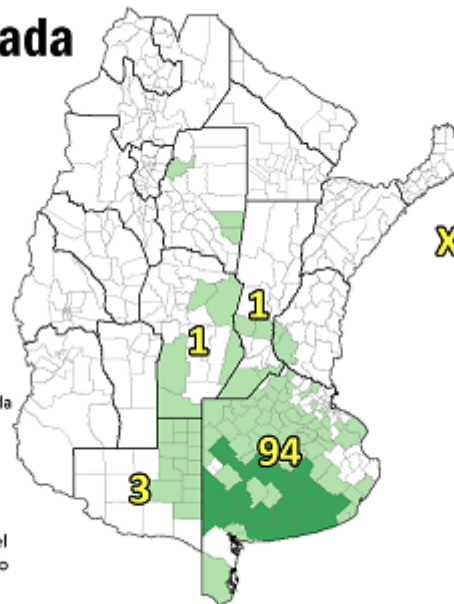
La Provincia de Buenos Aires, que concentra el 85% del área sembrada de cebada en nuestro país, incrementaría el área destinada al cultivo en unas 105.000 hectáreas (+7%) entre campañas, apostando a sembrar 1,15 hectáreas en la 2021/22. Este número aún está lejos de las 1,65 Mha que llegó a sembrar en la 2012/13, cuando Argentina alcanzó el récord de 1,87 millones de hectáreas sembradas con el cereal. La Pampa aparece como la segunda provincia con mayor área destinada a cebada, con 112.000 hectáreas proyectadas en la 2021/22 (sin cambios entre campañas), seguido por la provincia de Córdoba con 33.499 hectáreas (+2% entre campañas) y Santa Fe con 18.765 ha (-20%).

Argentina*: Cebada

2020/21

- 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.
- Las áreas están clasificadas, según datos del Ministerio de Agroindustria, para el promedio de las campañas 2015/2016, 2016/2017, 2017/2018 y 2018/2019.



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

XXX = porcentaje que cada provincia contribuyó, en promedio a la producción nacional. No se muestran provincias con % menor a 1.



El sur de la provincia de Buenos Aires no solo concentra el grueso de la producción nacional, sino que también concentra el polo de demanda del complejo cebada en nuestro país. El 65% de las 875.000 toneladas anuales de capacidad maltera nacional se localiza entre Puan, Bahía Blanca y Tres Arroyos. A su vez, desde los puertos de Necochea y Quequén salió en 2020 el 71% de las exportaciones de cebada de nuestro país, con los puertos de Bahía Blanca concentrando el 22% de los embarques.

El mercado local está mostrando un claro incentivo a incrementar el área sembrada con cebada, **pagando primas por encima del precio del trigo en los principales mercados concentradores**, lo que no suele ser la norma. Tomando las cotizaciones estimativas de la Bolsa de Cereales de Bahía Blanca del día 15 de junio, el precio de la Cebada forrajera para



entrega en ese destino en el mes de diciembre se negociaba a US\$ 200/t, US\$ 10/t por encima del trigo cámara. Si nos remontamos a la misma fecha de 2020, el precio de la cebada a cosecha se negociaba con un descuento de US\$ 30/t por debajo del precio del trigo, en US\$ 135/t.

Precios de trigo y cebada para entrega en Bahía Blanca a cosecha

Año	Trigo (US\$)	Cebada forrajera (US\$)	Diferencia absoluta (t-c) (US\$)	Diferencia porcentual (t/c-1) (%)
2016	170	130	40	31%
2017	165	145	20	14%
2018	185	170	15	9%
2019	170	135	35	26%
2020	165	135	30	22%
2021	190	200	-10	-5%

Nota: elaboración propia con datos de Bolsa de Cereales de Bahía Blanca. Precios orientativos a mediados del mes de junio para entrega en diciembre en Bahía Blanca

En lo que respecta a la hoja de balance de oferta y demanda para nuestro país para la nueva campaña, se proyecta una mayor producción y un mayor stock inicial. Aun así, el importante incremento de las exportaciones que se espera (+20%) junto con mayor demanda para la industria cervecera, repercutirían en una caída en los stocks finales para la campaña 2021/22 y un menor ratio stock consumo en relación con la campaña previa. Las exportaciones alcanzarían los 3,5 millones de toneladas, de cumplirse, el mayor volumen exportado desde la campaña 2012/13.



Cebada: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(diciembre-noviembre)

		2019/20	Estimado 2020/21	Proyectado 2021/22
Área sembrada	Mill ha	1,28	1,24	1,34
Área cosechada	Mill ha	1,12	1,09	1,18
Sup. No cosechada	Mill ha	0,16	0,15	0,16
Rinde	qq/ha	33,7	41,1	39,7
STOCK INICIAL	Mill tn	0,8	0,7	1,0
PRODUCCIÓN	Mill tn	3,8	4,5	4,7
OFERTA TOTAL	Mill tn	4,6	5,2	5,6
CONSUMO INTERNO	Mill tn	1,2	1,3	1,3
Molienda y balanceados	Mill tn	1,0	1,1	1,2
Semillas y otros	Mill tn	0,1	0,1	0,1
EXPORTACIONES	Mill tn	2,7	2,9	3,5
DEMANDA TOTAL	Mill tn	3,8	4,2	4,8
STOCK FINAL	Mill tn	0,7	1,0	0,8
Ratio Stock/consumo	(%)	19%	22%	16%

Fuente: Dir. Información y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados

Argentina lleva a la fecha el mayor volumen de cebada forrajera comprometido para esta altura del año en su historia. Actualmente, el sector exportador lleva declaradas en ventas al exterior 745.000 toneladas de cebada forrajera para entregas a partir de diciembre, un 370% por encima de lo que se llevaba comprometido a misma altura del año pasado (160.000 t).

A su vez, se llevan comercializadas externamente 70.180 toneladas de cebada cervecera. Si bien en términos históricos la demanda por el cereal con esta calidad no es despreciable, los números no son comparables con la intensidad de la demanda del cereal para forraje, ubicándose incluso por debajo del promedio de las últimas tres campañas. **En total, Argentina concentra compromisos al exterior para la campaña que se siembra actualmente por 815.180 toneladas del cereal, un 50% por encima de la 2018/19 que ostentaba el récord anterior en premura en la comercialización externa.**



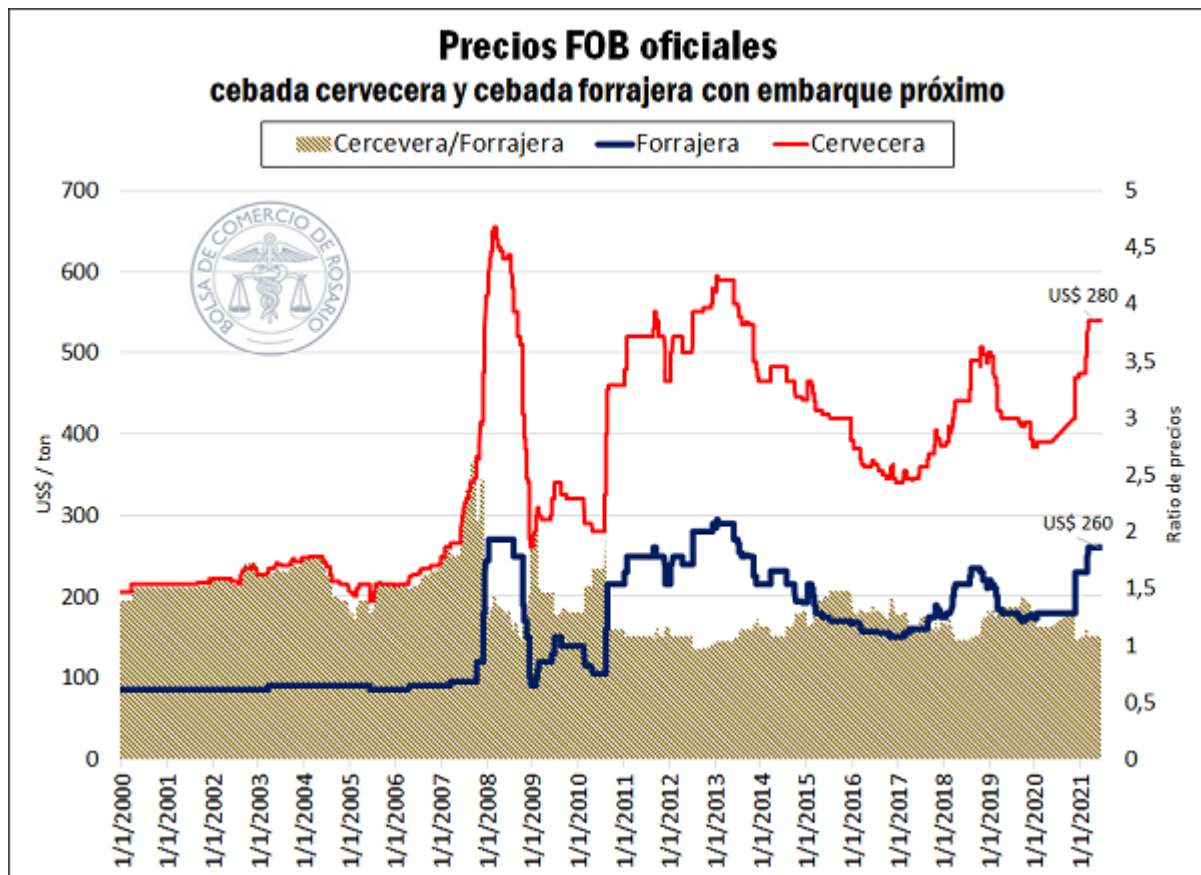
Declaraciones de Venta al Exterior de Cebada al 20 de junio

Producto	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	%var. 2021/22 vs 2020/21	%var. 2021/22 vs Prom. 3 años
Cebada cervecera	104.200	80.000	45.000	75.180	67%	-2%
Cebada forrajera	445.000	15.000	160.000	745.000	366%	260%
Total	549.200	95.000	205.000	820.180	300%	190%

@BCRmercados en base a datos de MAGyP

Esta mayor intensidad relativa en cuanto a la demanda del cereal para forrajes en relación con la cebada cervecera también puede apreciarse analizando los precios de exportación desde los puertos nacionales. A pesar de que, como es lógico, la cebada de mayor calidad opera con una prima por sobre la cebada forrajera, esta relación ha disminuido de forma considerable en el último tiempo.



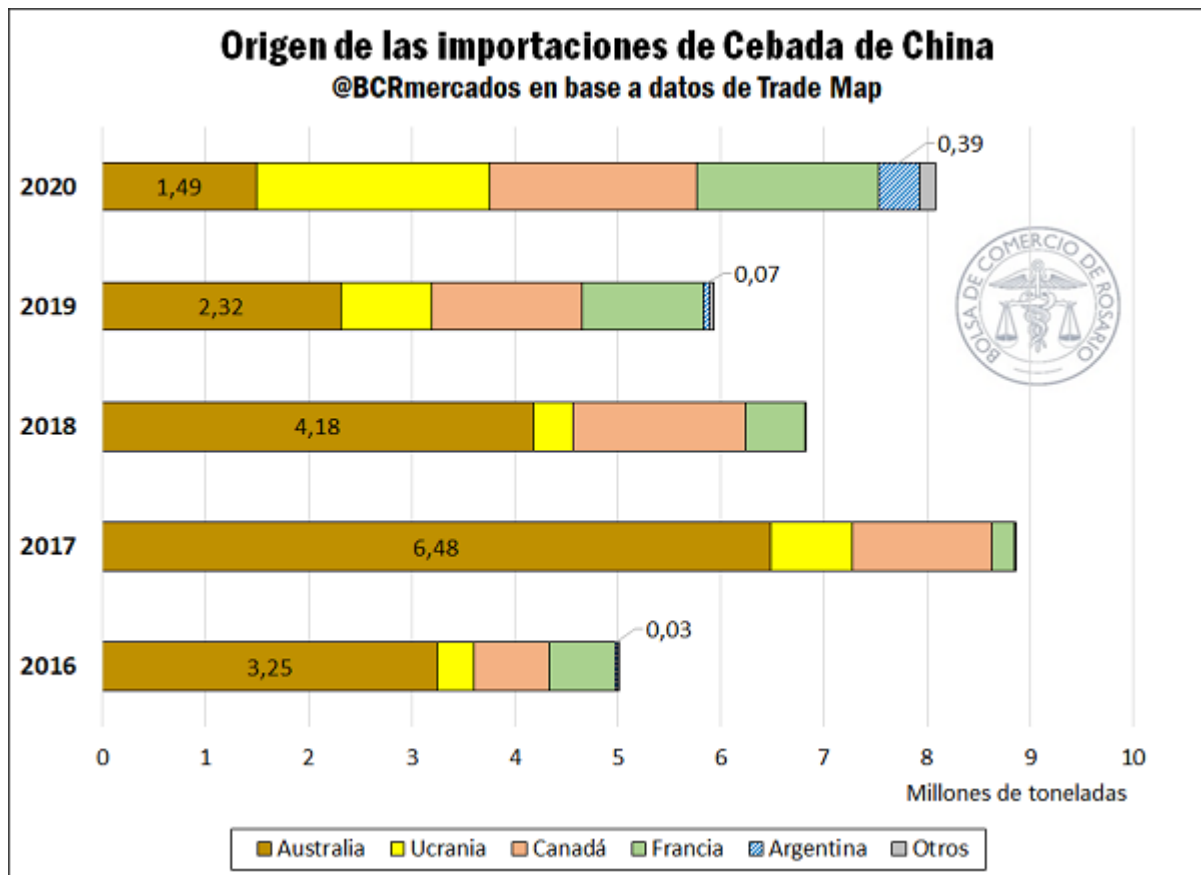


Tomando los precios FOB oficiales para embarques cercanos (posición spot) de cebada de ambas calidades, vemos que la prima de precios (FOB cebada cervecera / FOB cebada forrajera), ha tendido a disminuir en el último tiempo, hasta alcanzar a la fecha 1,08 (es decir, la cebada cervecera se vende apenas un 8% por encima de la forrajera). Si tomamos los promedios anuales de este ratio, podemos ver que en 2021 esta relación es la menor desde, al menos, 1993, lo que permite ver el encarecimiento relativo de la cebada para forrajes producto del contexto internacional.

Incentivos externos. China como gran comprador

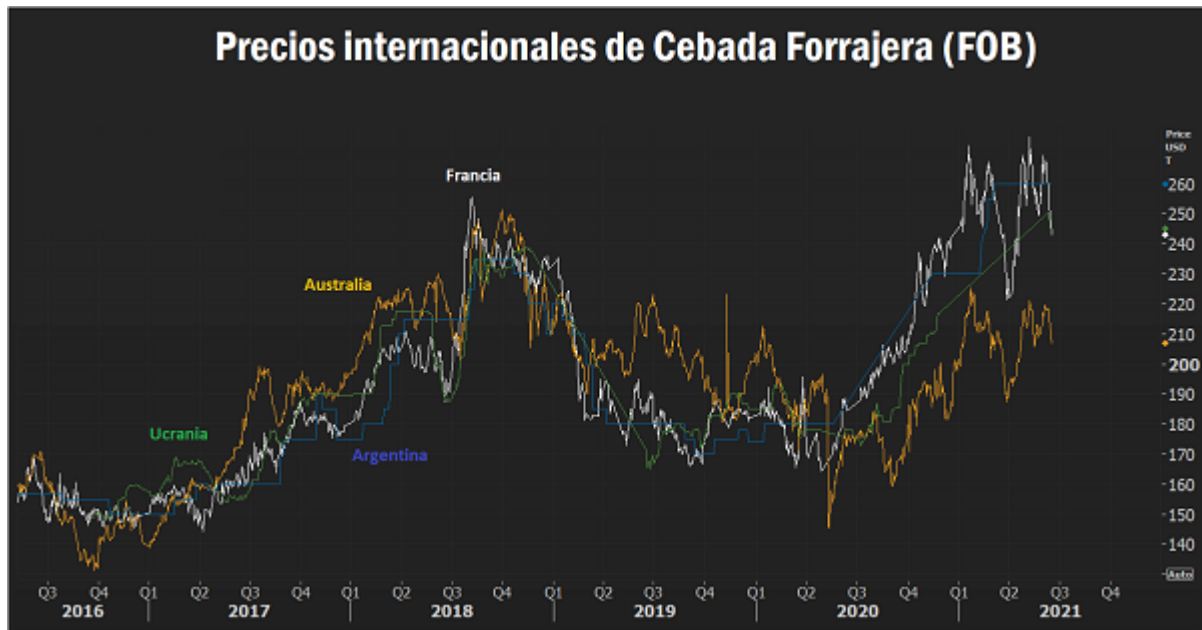
El mercado mundial de cebada se ha visto afectado por una particularidad en los últimos meses: **el hambre importadora por parte de China, y el conflicto comercial que se desató entre este país y Australia.**

China es, junto con Arabia Saudita, el gran comprador de cebada para forrajes en los mercados mundiales. En los últimos 10 años, el país asiático incrementó sus importaciones del cereal en un 500%, y **se espera que en la campaña comercial 2021/22 adquiera internacionalmente un récord histórico en torno a los 10 millones de toneladas.** La particularidad del caso es que la aprobación para exportarle cebada a China no es automática, y son contados los países habilitados para tal cosa. Los orígenes de relevancia para la exportación del cereal a ese país son 5: Argentina, Australia, Canadá, Francia y Ucrania.



Su principal proveedor, principalmente por la competitividad que le asigna la cercanía, y por la buena calidad de su mercadería, venía siendo de forma sostenida Australia, que le exportaba en promedio unos 4 millones de toneladas anuales (promedio 2015-2019), representando entre en 40 y el 80% de las importaciones del gigante asiático. Sin embargo, en el año 2020 las relaciones entre China y Australia se quebraron desde que el primer ministro australiano, Scott Morrison, pidiera una investigación internacional sobre los orígenes de la epidemia de COVID-19. Esta disputa escaló, y China comenzó a poner restricciones al comercio entre los países. Entre los productos castigados está la cebada; China impuso un arancel del 80,5% a las importaciones desde el país oceánico, lo que obligó a los importadores a redirigir sus compras hacia otros orígenes, incrementando la participación de los 4 países restantes.

Así, en 2021 China deberá salir a buscar al mercado esta cuota que no será abastecida por Australia, hasta tanto no se destrabe el conflicto, ajustando las existencias del resto de los países habilitados y poniendo presión sobre el mercado mundial del cereal.



En el gráfico podemos observar los precios de exportación de la cebada en distintos orígenes. Vemos que la cebada no fue ajena a la fuerte tendencia alcista experimentada por los *commodities* agrícolas a partir de mediados de 2020. Sin embargo, podemos ver un desfasaje entre la evolución del precio con origen en Australia y el resto de los países competidores a partir de que irrumpió la disputa con China. **Australia venía siendo el origen más caro casi ininterrumpidamente desde 2017, para ubicarse cerca de US\$ 40/t por debajo de sus competidores, aun a pesar de estar contra cosecha.** Actualmente el origen más caro entre los países analizados es nuestro país, con un valor FOB de US\$ 260/t.



Commodities

Se estanca la recuperación de la molienda de trigo

Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

La molienda del cereal en mayo presenta una caída del 7,5% respecto de igual mes del ciclo previo. Además, las compras del sector molinero a la fecha son las más bajas en seis años. En el plano internacional, se prevén mejoras productivas en el Mar Negro.

Luego de haber presentado un inicio de campaña con un marcado retraso respecto del ciclo previo, la molienda de trigo fue recuperando el terreno en los meses subsiguientes y redujo la brecha con relación a la campaña 2019/20. Sin embargo, en los últimos dos meses esta recuperación pareciera haberse estancado.

Evolución de la molienda acumulada por campaña, en millones de toneladas

Período	19/20	20/21	Var % interanual
Diciembre	0,480	0,399	-16,9%
Enero	1,005	0,848	-15,6%
Febrero	1,486	1,287	-13,3%
Marzo	1,978	1,800	-9,0%
Abril	2,523	2,298	-8,9%
Mayo	3,087	2,820	-8,6%

@BCRmercados en base a datos de MAGyP

En abril del corriente año, la molienda de trigo alcanzó 498 mil toneladas, mientras que en ese mes del año pasado se habían molido 544 mil. Durante el mes de mayo, en tanto, fueron 523 mil las toneladas de trigo destinadas a molienda, el volumen mensual más alto en lo que va del actual ciclo comercial. Sin embargo, en igual mes del año anterior, se habían procesado 565 mil toneladas.

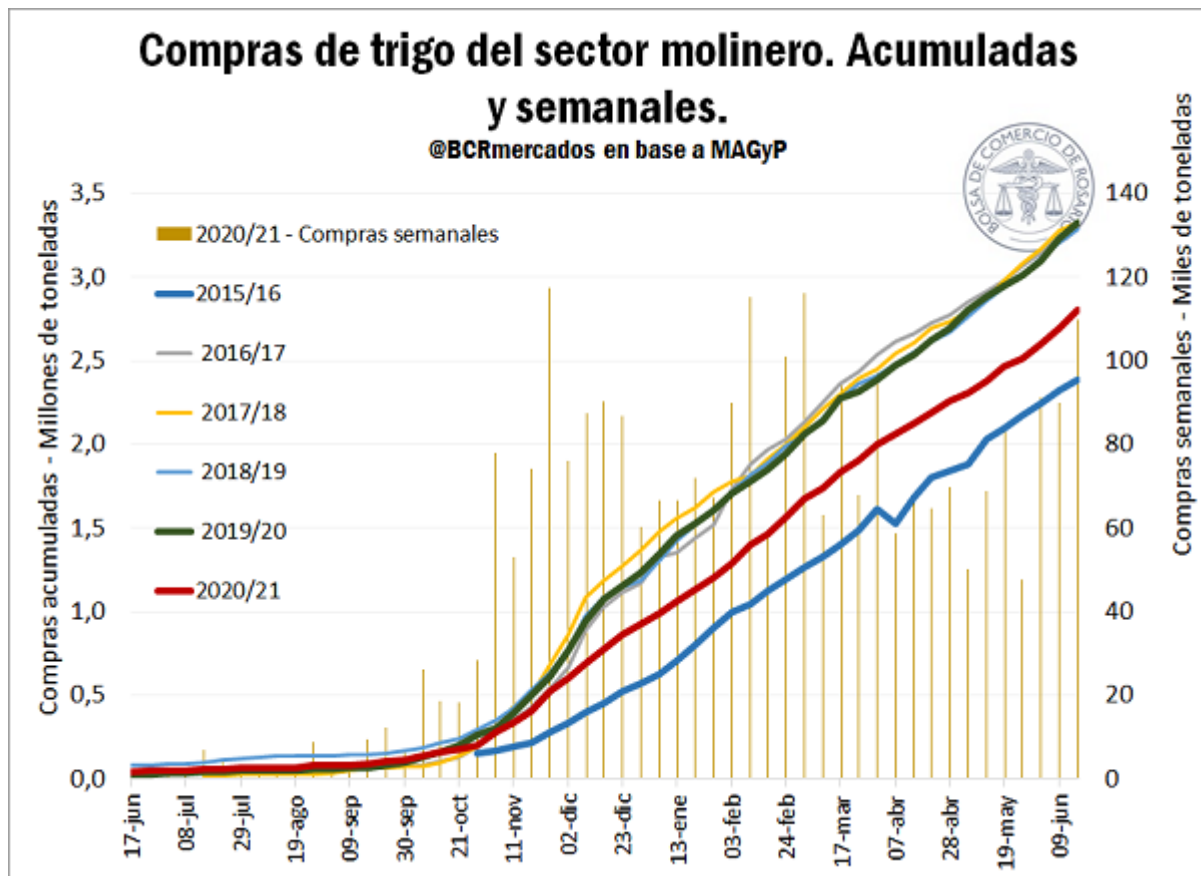
De esta manera, y tal como se puede apreciar en el cuadro anterior, cuando tomamos el acumulado desde el inicio de la campaña hasta el último mes disponible, podemos observar que la merma con relación a la campaña anterior se recortó



considerablemente entre los meses de enero y marzo, casi 8 puntos porcentuales, mientras que en los últimos dos meses sólo se recortaron 0,4 p.p.

Actualmente, las 2,8 Mt molidas hasta la fecha representan un 48,2% de las 5,85 Mt proyectadas, mientras que las 3,1 Mt que se destinaron a molienda en los primeros seis meses de la 2019/20 significaron un 50,4% del total molido en la campaña. De este modo, a menos que la industrialización de trigo recobre ritmo en los meses venideros difícilmente puedan alcanzarse los 5,85 Mt de molienda estimados para el ciclo actual.

Lo que ocurre con las compras del sector molinero se encuentra en línea con lo descrito ut supra. Las compras de trigo 2020/21 del sector hasta la fecha totalizan 2,8 Mt, el volumen más bajo en seis años para igual momento del año, aunque en las últimas tres semanas las adquisiciones del sector mostraron un leve repunte y totalizaron 290 mil toneladas. Dado que una de las características distintivas del sector es que, usualmente, mantiene bajos niveles de existencias de granos e industrializa el cereal a medida que lo va adquiriendo, para alcanzar la marca de 5,85 Mt para moler en la actual campaña, aún debe adquirir 3 Mt del cereal.



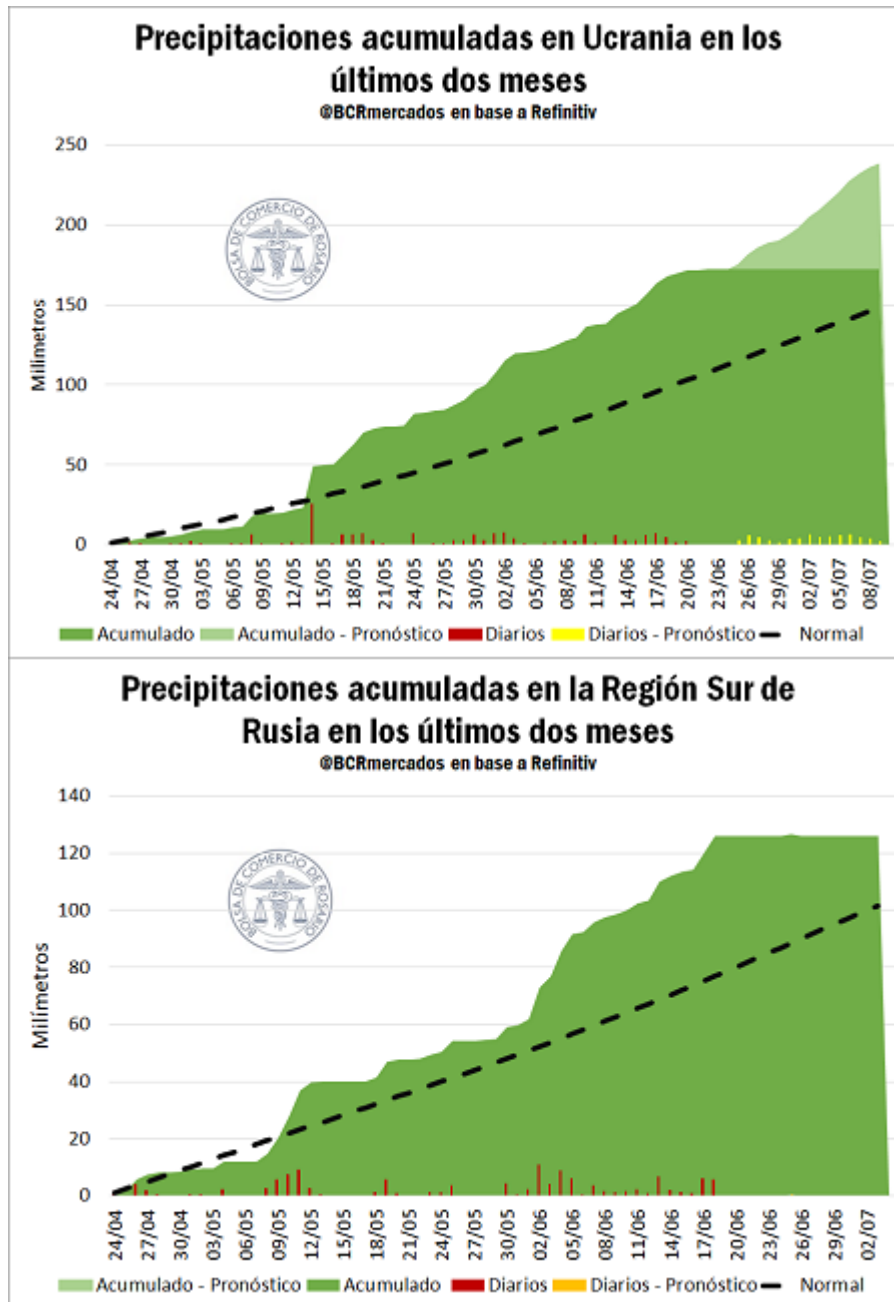
En el plano internacional, un dato a destacar se desprende de lo que ocurre en la región del Mar Negro, ya que la consultora SovEcon incrementó sus estimaciones para la producción de trigo en Rusia y Ucrania, producto del buen



clima. En el país de los zares, la producción alcanzaría 84,6 Mt, un incremento de 2,2 Mt respecto de la estimación previa, mientras que el trigo ucraniano totalizaría 29,2 Mt (un aumento de 0,3 MT).

En los últimos dos meses, las principales regiones productivas de ambos países recibieron considerables precipitaciones. Tal como se puede apreciar en los siguientes gráficos, las lluvias acumuladas desde fines de abril a la fecha en Ucrania y en la región sur de Rusia, la principal región productora de trigo, estuvieron considerablemente por encima de las precipitaciones normales para el período, por lo que las condiciones del cultivo han mejorado sustancialmente.





De hecho, según detalla dicha consultora, los rindes en la mencionada región rusa se esperan se sitúen cerca de máximos históricos. Además, a esto se le suma un incremento en el área sembrada con trigo de primavera en la zona



central de aquel país, que también ha recibido precipitaciones suficientes por lo que el estado de los cultivos ha mejorado notoriamente.

Por último, en lo que refiere a precios, resulta interesante analizar qué es lo que está ocurriendo con los precios FOB en los puertos de los principales países exportadores de trigo. Actualmente, el precio FOB de exportación en Argentina para embarque en julio se ubica en US\$ 275 /t, sólo superado por el precio del trigo rojo de invierno en los puertos del Golfo. Esto no debe resultar llamativo, ya que la cosecha del cereal en el hemisferio norte ha comenzado en las últimas semanas, por lo que un elevado volumen de granos está ingresando a los mercados, lo cual presiona a las cotizaciones del cereal en aquellos polos exportadores.

COMPARATIVO FOB TRIGO (emb. cercano)

(cifras en dólares por tonelada)

	jueves	miércoles	martes	lunes	domingo	jueves	Año pasado	Variaciones	
	24/6/2021	23/6/2021	22/6/2021	21/6/2021	20/6/2021	17/6/2021	25/6/2020	Semanal	Anual
SRW FOB Golfo	272,3	272,3	268,6	272,9	272,9	264,1	210,6	↑ 3,1%	↑ 29,3%
HRW FOB Golfo	291,0	291,0	285,3	288,9	288,9	281,1	221,4	↑ 3,5%	↑ 31,4%
SWh. FOB Rouen	246,0	248,7	250,4	250,3	250,3	246,8	200,2	↓ -0,3%	↑ 22,8%
W. FOB Black Sea	251,0	251,0	251,0	251,0	251,0	259,0	202,0	↓ -3,1%	↑ 24,3%
Trigo Pan Up River	275,0	275,0	275,0	275,0	273,0	275,0	228,0	▬ 0,0%	↑ 20,6%

De todas maneras, un hecho que merece mención es que el precio FOB del trigo pan en los puertos del UP River es el que presenta un menor incremento interanual de todos los precios considerados. Respecto de los valores obtenidos un año atrás, se aprecia un incremento del 21%, mientras que, en los demás puertos, el aumento va desde el 23 hasta el 31%.

En cuanto a las cotizaciones internas del cereal, el precio equivalente en dólares de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario evidenció una caída en la última semana. El día jueves se ubicó en US\$ 204,5 /t un retroceso de 4% respecto de los valores de hace una semana. De esta manera, el precio local del cereal cayó casi US\$ 30/t respecto de los máximos alcanzados hace un mes, aunque se mantiene la ganancia respecto de la comparación interanual, ya que las cotizaciones se ubican 12% por encima de los valores de hace un año.





 Economía

Fertilizantes: panorama y oportunidades para la Argentina

Julio Calzada - Guido D'Angelo

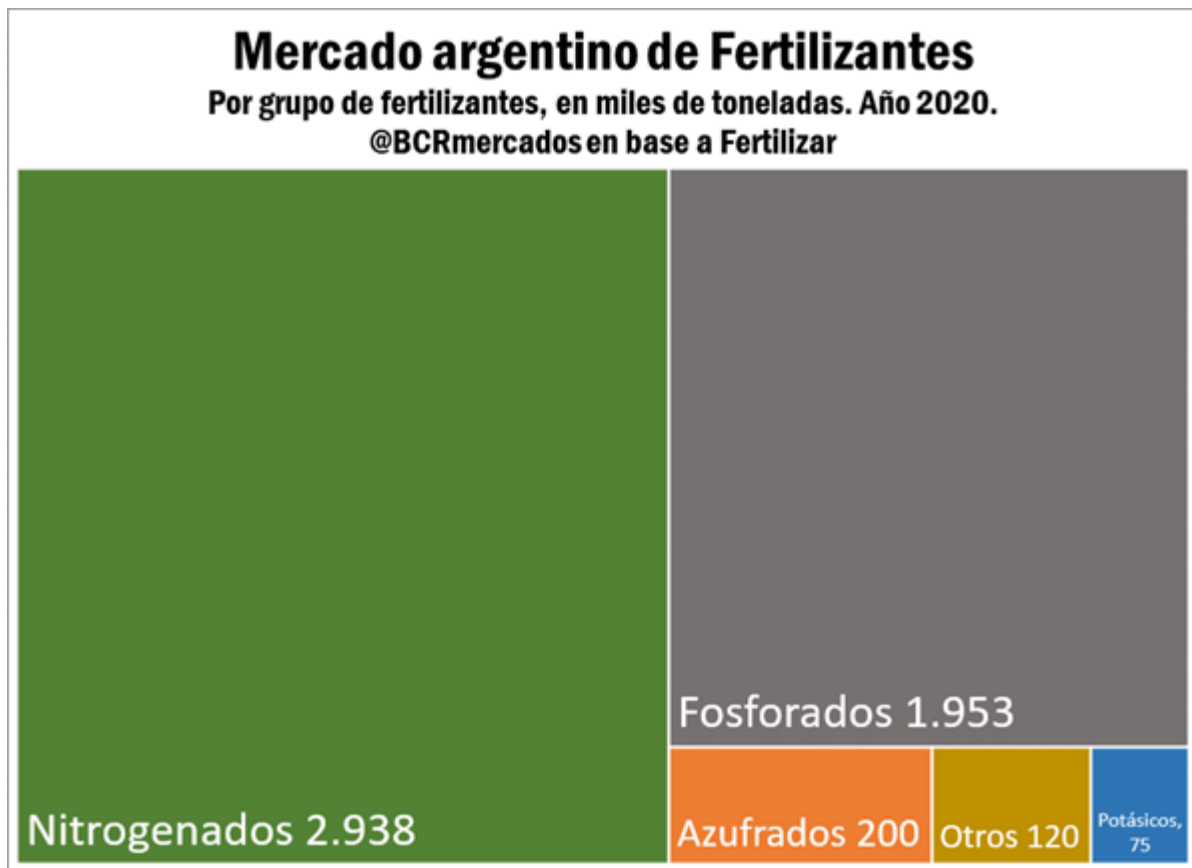
¿Qué tipos fertilizantes existen? ¿Cuáles son utilizados en Argentina? ¿Cómo se distribuye su oferta y demanda en el mundo? ¿En qué cultivos se emplean? ¿Qué perspectivas tiene el mercado de fertilizantes?

Nota 1: ¿Cuál es el consumo de fertilizantes en Argentina? ¿Qué tipos de fertilizantes se utilizan?

Respuesta: En Argentina se consumen 5,3 Mt de fertilizantes (Año 2020). El 54% son nitrogenados (urea, nitrato de amonio calcáreo) y el 36% son fosforados (fosfato monoamónico y el fosfato diamónico, más conocidos como MAP y DAP). Los tres nutrientes principales a nivel mundial son nitrógeno, fósforo y potasio.

Si bien hay más de 14 nutrientes esenciales que los fertilizantes proveen a los suelos, los principales son el nitrógeno (N), el fósforo (P) y el potasio (K). En base a estos nutrientes se desarrollan los fertilizantes nitrogenados, fosfatados y potásicos respectivamente, que no obstante pueden incluir otros nutrientes.





Los fertilizantes nitrogenados son los que vienen revistiendo mayor consumo en nuestro país, representando casi el 56% del mercado nacional de fertilizantes. Todos los tipos de urea y el nitrato de amonio calcáreo son los fertilizantes nitrogenados más consumidos.

Por su parte, entre los fertilizantes fosforados más aplicados encontramos el fosfato monoamónico y el fosfato diamónico, más conocidos como MAP y DAP. El sulfato de amonio es a su vez el fertilizante azufrado más consumido. Finalmente, entre los fertilizantes potásicos más usados se encuentran el cloruro y el nitrato de potasio.



Consumo de fertilizantes en el sector agropecuario en Argentina Año 2020

Tipo de fertilizante	Producto	Consumo (en tns)	Participación
Nitrogenados 55,5%	Urea	2.074.028	38,7%
	UAN	640.069	11,9%
	Nitrato de amonio cálcareo	136.730	2,5%
	Otros nitrogenados	85.507	1,6%
	Subtotal	2.936.334	
Fosfatados 37%	MAP	1.060.364	19,8%
	SPS (Superfosfato simple)	333.914	6,2%
	DAP	341.949	6,4%
	SPT (Superfosfato triple)	121.167	2,3%
	Otros fosfatados	96.054	1,8%
	Subtotal	1.953.448	
Potásicos 1,4%	CLK (Cloruro de potasio)	37.720	0,7%
	NK (Nitrato de potasio)	9.183	0,2%
	SOP (Sulfato de potasio)	6.171	0,1%
	KTS (Tiosulfato de potasio)	1.752	0,0%
	Otros potásicos	20.902	0,4%
	Subtotal	75.728	
Azufrados 3,8%	TSA (Tiosulfato de amonio)	107.117	2,0%
	YESO	49.339	0,9%
	SA (Sulfato de amonio)	39.777	0,7%
	Otros azufrados	3.385	0,1%
	Subtotal	275.346	
Otros	Mezclas NPK	121.459	2,3%
Total		5.362.315	

Fuente: @BCRmercados en base a datos de CIAFA y Fertilizar

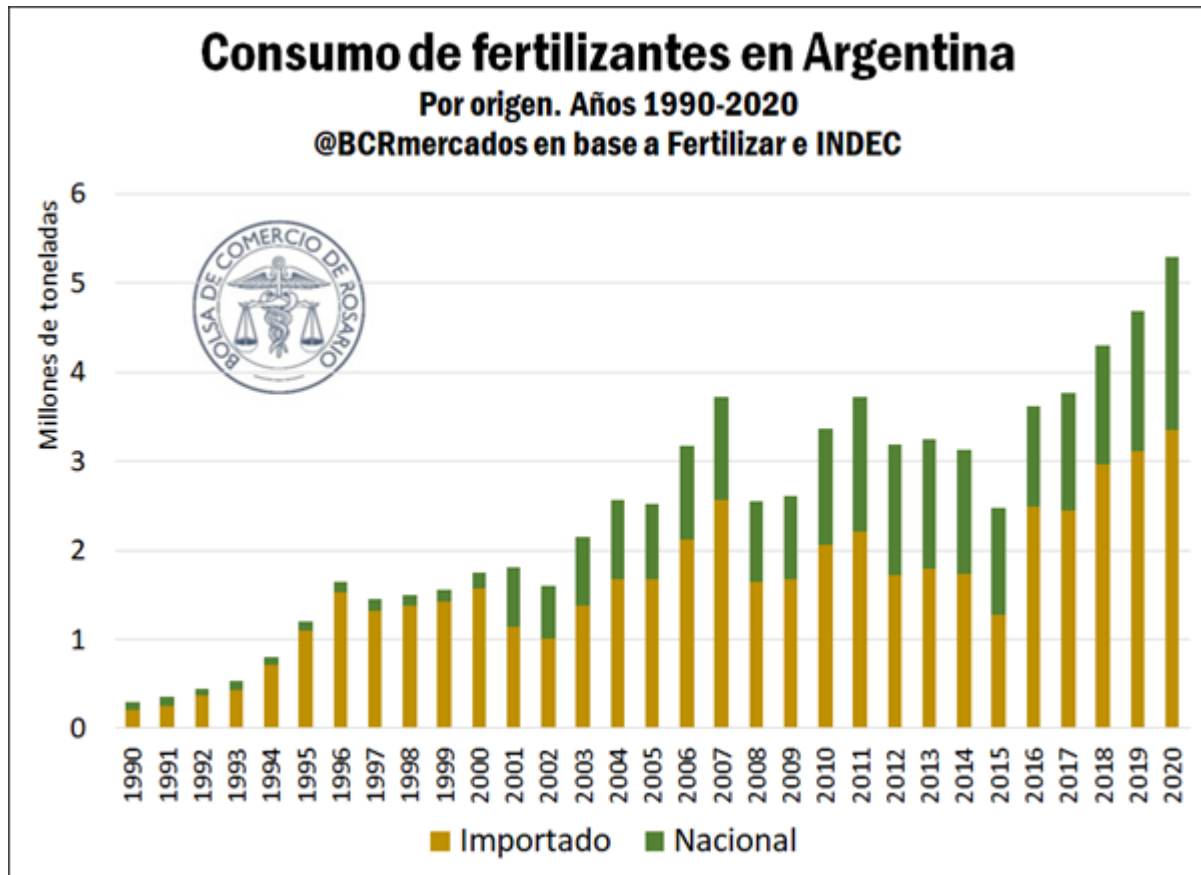
En este sentido, el MAP, la Urea y el Superfosfato simple son de los más utilizados en la zona núcleo de producción de Argentina.

Ejemplos de fertilizantes utilizados en Zona Núcleo de producción en Argentina												
Fertilizante	Características	Precio(u\$/Kg)	SOJA 1RA		MAIZ 1RA		TRIGO 1RA		SOJA 2DA		MAIZ TARDIO	
			Kg/ha	(u\$/ha)	Kg/ha	(u\$/ha)	Kg/ha	(u\$/ha)	Kg/ha	(u\$/ha)	Kg/ha	(u\$/ha)
MAP	12% Nitrógeno (N) 40% Fósforo (P2O5) 10% Azufre Total 5% Azufre elemental (S) 5% en forma de sulfato (SO4-2) 1% Zinc (Zn)	0,77	0,00	\$ -	100,00	\$ 76,50	80,00	\$ 61,20	0,00	\$ -	90,00	\$ 68,85
UREA	Es el principal fertilizante que suministra nitrógeno a la tierra. Se aplica a todos los cultivos.	0,53	0,00	\$ -	250,00	\$ 131,25	200,00	\$ 105,00	0,00	\$ -	180,00	\$ 94,50
SPS	Super fosfato simple (Fertilizante en base a fosforo y calcio)	0,31	100,00	\$ 31,00	0,00	\$ -	0,00	\$ -	80,00	\$ 24,80	0,00	\$ -

Nota N°2: ¿Cómo ha evolucionado el mercado de fertilizantes en nuestro país? ¿Cómo se componen las importaciones?

Respuesta: En 1990 los fertilizantes empiezan a ganar lugar en Argentina. En el año 2000 consumíamos 1,75 Mt. Hoy 5,3 Mt. Tanto en 2019 como en 2020 la importación de fertilizantes viene superando las 3 Mt de toneladas, con una erogación de divisas por cerca de US\$ 1.100 millones.

La década iniciada en 1990 es la época donde los fertilizantes comienzan a hacer pie en Argentina. Desde entonces, y a pesar de muchos altibajos, el uso de fertilizantes ha mostrado un sostenido crecimiento. En 1990 apenas se consumían 300 mil toneladas de fertilizantes en todo el país. En el año 2000 ya consumíamos 1,75 Mt, mientras que para el 2010 ya habíamos superado el umbral de los 3 Mt por año. El consumo siguió en alza y el año pasado el consumo de fertilizantes se ubicó en torno a los 5,3 Mt, creciendo más de 17 veces respecto al consumo del año 1990.



En este sentido, tanto el 2019 así como el 2020 la importación de fertilizantes viene superando las 3 Mt de toneladas, con una erogación de divisas por US\$ 1050 millones y US\$ 1.115 millones respectivamente. Estas importaciones no deben perderse de vista, ya que la demanda de fertilizantes en nuestro país sigue en aumento y los fertilizantes importados ingresan mayoritariamente por los puertos de la Hidrovía Paraná-Paraguay, razón por la cual la próxima licitación del dragado y balizamiento es clave. Así, es esperable que la reciente bajante del río represente un incremento en los costos logísticos unitarios que repercute sin dudas en los precios internos de los fertilizantes.



**Argentina. Aplicación de
fertilizantes por origen
Años 2010-2020**

Año	Nacional	Importado	% importado sobre el total
2010	1.305	2.063	61%
2011	1.509	2.212	59%
2012	1.457	1.723	54%
2013	1.450	1.800	55%
2014	1.390	1.732	55%
2015	1.201	1.275	51%
2016	1.123	2.487	69%
2017	1.315	2.450	65%
2018	1.346	2.959	69%
2019	1.573	3.113	66%
2020	1.895	3.391	64%

Fuente: @BCRmercados en base a datos de Fertilizar

En los primeros cuatro meses del 2021 ya se importaron más de 0,7 Mt de fertilizantes, por las que se ha abonado un total de US\$ 265 millones. Si los ordenamos en función de su importancia, los principales proveedores de estos fertilizantes en 2020 para nuestro país fueron los Estados Unidos, Marruecos, Egipto, China, Rusia y Argelia. Sus posiciones relativas se mantienen mayoritariamente para lo que va del 2021.



 Importaciones anuales de fertilizantes	2019	2020	2021
Por tipo de fertilizante			(enero-abril)
Abonos minerales o químicos nitrogenados.	1.620.710	2.008.091	289.697
Urea, incluso en disolución acuosa. Con un contenido de nitrógeno superior al 45 %	874.598	1.099.421	152.888
Mezclas de Urea con Nitrato de amonio en disolución acuosa o amoniacal	573.392	682.657	92.409
Mezclas de Nitrato de amonio con carbonato de calcio u otras materias inorgánicas	97.250	153.991	24.000
Nitrato de amonio, incluso en disolución acuosa	61.546	55.741	16.059
Sales dobles y Mezclas entre sí de Nitrato de calcio y Nitrato de amonio	2.884	6.256	949
Nitrato de sodio. Los demás	1.305	548	259
Urea. Las demás	3.352	3.142	807
Otros	6.382	6.335	2.326
Abonos minerales o químicos fosfatados.	1.227.809	1.464.214	305.468
Fosfato monoamónico incluso mezclado c/fosfato diamónico	834.432	998.966	180.814
Hidrogenoortofosfato de diamonio (fosfato diamónico)	284.637	332.729	99.638
Superfosfatos con un contenido de pentóxido de difósforo (P2O5) superior o igual al 35 %	108.740	132.518	25.015
Abonos minerales o químicos potásicos.	73.014	80.575	32.358
Cloruro de potasio. Los demás	61.202	73.486	28.047
Sulfato de potasio con un contenido de óxido de potasio (K2O) inferior o igual al 52 %	7.239	6.213	4.094
Sulfato de potasio. Los demás	1.271	665	217
Potásicos. Los demás. Los demás	3.301	210	
Abonos minerales o químicos, con dos o tres de los elementos fertilizantes	270.586	351.499	62.731
Abonos minerales o químicos con los tres elementos fertilizantes: N, P y K	60.330	72.992	20.817
Los demás	205.021	272.296	34.883
Abonos minerales o químicos con Los dos elementos fertilizantes: P y K	887	5.801	1.140
Abonos en tabletas o formas similares	343	401	191
Abonos que contengan nitratos y fosfatos	4.004	9	5.700
Abonos minerales o químicos azufrados	89.228	90.637	19.565
Sulfato de amonio; sales dobles y mezclas entre sí de sulfato de amonio y nitrato de amor	52.597	49.627	6.865
Sulfonitrato de amonio	36.631	41.010	12.700
Total	3.281.346	3.995.015	709.818

Fuente: @BCRmercados en base a datos de INDEC

Nota N°3: ¿Cuáles son las principales plantas nacionales que fabrican fertilizantes?

Respuesta: Existen varias plantas que industrializan fertilizantes en nuestro país. Pero para los cultivos extensivos (principales granos) se destacan los emprendimientos industriales de Profertil, Bunge y Mosaic.

La producción nacional de fertilizantes se remonta a la década del 60. No obstante, década de los 90' marca un quiebre en la necesidad de fertilizar. A partir de allí, la primera década de este nuevo siglo encuentra a la industria en pleno crecimiento. En la última década, se observó un estancamiento luego de este auge que se experimentó entre el 2000 y el 2010. A continuación, se expone un cuadro con las principales plantas de fertilizantes en el país.

**Principales plantas de fertilizantes en Argentina**

Año apertura	Compañía	Productos	Capacidad de producción anual (en toneladas)	Localización
2001	Profertil	Urea Amoniaco	1.200.000 790.000	Bahía Blanca, Buenos Aires
2004	Bunge	Tiosulfato de amonio (TSA)	140.000	Campana, Buenos Aires
2006	Mosaic	Superfosfato simple	240.000	Puerto General San Martín, Santa Fe
2008	Bunge	Superfosfato simple	180.000	Ramallo, Buenos Aires

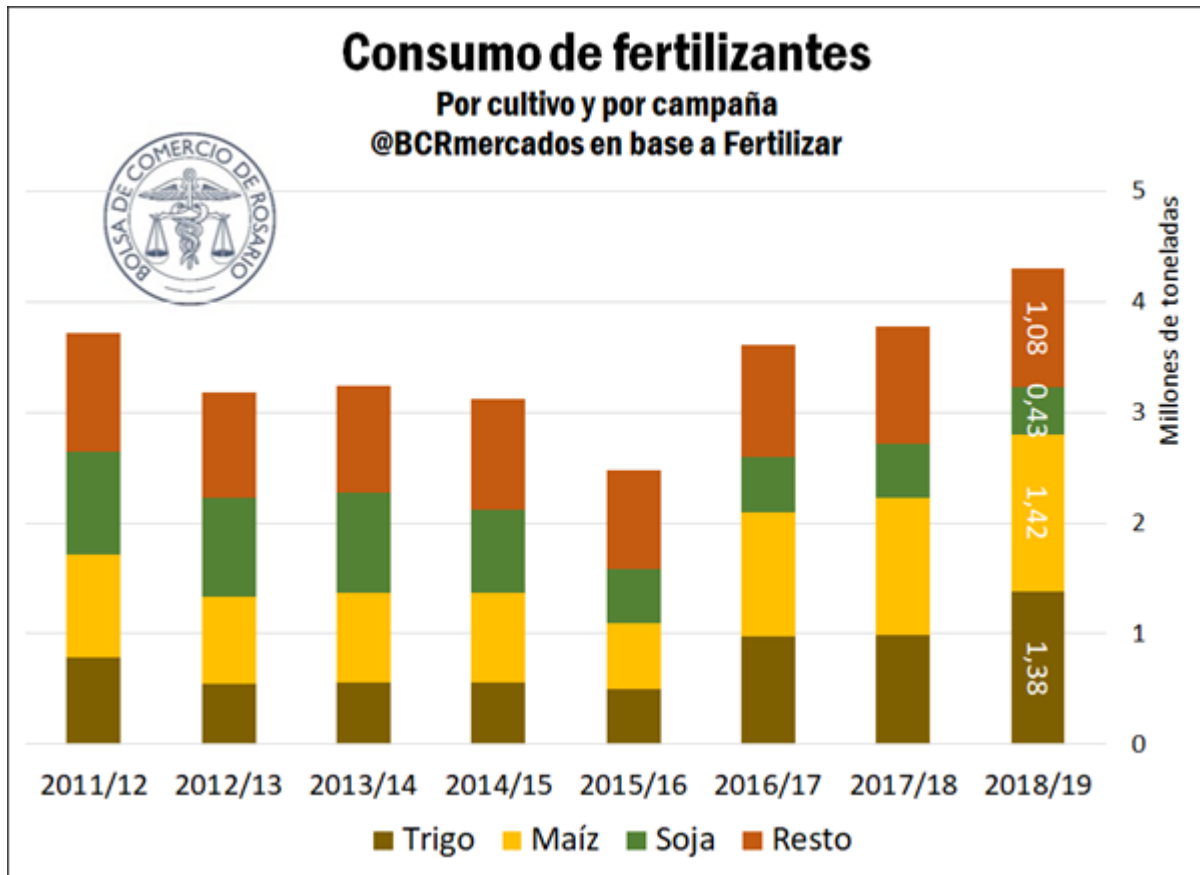
Fuente: @BCRmercados en base a datos de Fertilizar

Este cuadro muestra los principales productores, que representan la mayoría del volumen de producción nacional de fertilizantes. No obstante, no es exhaustiva, ya que otros fertilizantes son producidos a una escala de producción más acotada. Para citar un ejemplo, la producción de yeso se encuentra atomizada en múltiples empresas, existiendo cuatro plantas a nivel nacional que lo ofrecen puro y en mezcla con fosfatados (Fertilizar Asociación Civil, 2012).

Nota 4: En Argentina ¿sobre qué cultivos extensivos se aplican principalmente los fertilizantes?

Respuesta: Maíz y trigo son los principales. En la campaña 2018/2019 se aplicaron 1,43 Mt en maíz, 1,38 Mt en trigo y 430.000 tn en soja.

Por las propias necesidades de nutrientes de los suelos, en la actualidad la producción de maíz y trigo son las que requieren necesariamente de la aplicación de fertilizantes. En vistas de ello, estos dos cultivos son los mayores consumidores, tanto por su superficie sembrada así como por su necesidad de fertilización, de acuerdo con lo informado por la asociación civil Fertilizar.



En este sentido, la soja es un cultivo que aún dispone de rindes productivos satisfactorios sin un uso intensivo de fertilizantes como sí lo requieren el trigo y el maíz. No obstante, es preocupante que, ante la creciente necesidad de fertilización de los suelos, cada vez el cultivo de soja emplee una menor de fertilizantes. En las campañas incluidas en los años 2011-2013 el uso de fertilizantes para la producción de soja se acercaba a los 0,9 Mt, mientras que en las últimas campañas apenas supera los 0,4 Mt, una amenaza potencial en el corto y mediano plazo para sus rindes productivos.



Consumo de fertilizantes Por cultivo y por campaña

Campaña	Trigo	Maíz	Soja	Resto	Total aplicado (en tns)
2018/19	32%	33%	10%	25%	4.305.442
2017/18	26%	33%	13%	28%	3.776.902
2016/17	27%	31%	14%	28%	3.609.084
2015/16	20%	24%	20%	36%	2.475.887
2014/15	18%	26%	24%	32%	3.120.787
2013/14	17%	25%	28%	30%	3.247.147
2012/13	17%	25%	28%	30%	3.187.169
2011/12	21%	25%	25%	29%	3.721.221

Fuente: @BCRmercados en base a datos de Fertilizar

Comentarios finales: ¿Qué oportunidades y amenazas se pueden identificar para la Argentina?

Como se ha visto, el mercado de la fertilización en nuestro país ha crecido con fuerza y seguirá creciendo en tanto se expanda la producción y se busque más productividad en los diferentes sectores agrícolas. La pérdida de nutrientes de los suelos es una realidad que debe ser encarada con un uso aún más extendido de fertilizantes.

Como bien se destacó en un [encuentro reciente](#) organizado por la Subsecretaría de Mercados Agropecuarios, hoy la Argentina necesita duplicar su consumo de fertilizantes para asegurar en el mediano plazo la productividad de los sectores agrícolas. En este sentido, se hacen necesarios incentivos con el objetivo de estimular la producción y la aplicación de fertilizantes en todo el territorio nacional.

Un [proyecto legislativo presentado](#) hace algunos años está en línea con estos incentivos. Este proyecto contempla la deducción del gasto en fertilizantes para el cálculo del Impuesto a las Ganancias, en línea con un plan de siembra y un estímulo sostenido a la fertilización de los suelos. No obstante, este proyecto de ley perdió estado parlamentario recientemente.

A su vez, nuestro país es un neto importador de fertilizantes, sin que existan acuerdos comerciales sostenidos a nivel bilateral ni regímenes de promoción que faciliten la producción nacional y la importación de estos insumos clave para la producción agrícola. El desarrollo aún más profundo de canales comerciales podrá acompañar con fuerza este incremento del consumo y la importación de fertilizantes.

Este conjunto de decisiones se hacen claves en función de las perspectivas de corto y mediano plazo. Latinoamérica espera ser la región del mundo donde se experimente el mayor crecimiento del uso de fertilizantes, en términos tanto relativos, así como absolutos (IFA, 2020).



Lo ateniendo al cambio climático y a la seguridad alimentaria da motivos para pensar que en el futuro cercano habrá un gran crecimiento en la producción y comercialización global de estos insumos clave para los cultivos.

Bibliografía

Cámara de la Industria Argentina de Fertilizantes y Agroquímicos. (09 de Junio de 2021). CIAFA. Obtenido de <https://www.ciafa.org.ar/>

Fertilizar Asociación Civil. (2012). Mercado de fertilizantes: Argentina y el mundo. Buenos Aires: AACREA.

Fertilizar Asociación Civil. (10 de Junio de 2021). FERTILIZAR. Obtenido de <https://fertilizar.org.ar/>

IFA. (2020). *COVID-19 and Beyond: Responsible Plant Nutrition for Food Security and Human Health*. París: International Fertilizer Association.

IFA. (2020). *Fertilizer Outlook 2020 – 2024*. París: International Fertilizer Association.

IF. (2021). *Reportes varios sobre el Mercado de Fertilizantes*. Obtenido de <https://if-sa.com.ar/>

WEF. (2021). *The Global Risks Report - 16th Edition*. Davos: World Economic Forum. Obtenido de

http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2021.pdf





Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

24/06/21

Plaza/Producto	Entrega	24/6/21	16/6/21	24/6/20	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	19.500	20.300	12.800 ↓	-3,9% ↑	52,3%
Maíz	Disp.	17.640	18.150	8.650 ↓	-2,8% ↑	103,9%
Girasol	Disp.	32.420	41.850	17.480 ↓	-22,5% ↑	85,5%
Soja	Disp.	29.170	29.980	15.600 ↓	-2,7% ↑	87,0%
Sorgo	Disp.	17.163	17.120	10.135 ↑	0,3% ↑	69,3%
FUTUROS MATBA nueva campaña		U\$/t				
Trigo	dic-21	199,0	203,5	162,5 ↓	-2,2% ↑	22,5%
Maíz	abr-22	179,5	187,5	128,5 ↓	-4,3% ↑	39,7%
Soja	may-22	297,0	300,5	218,5 ↓	-1,2% ↑	35,9%

* 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

24/06/21

Producto	Posición	24/6/21	17/6/21	23/6/20	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		U\$S/t				
Trigo SRW	Disp.	239,3	243,1	176,8	↓ -1,5%	↑ 35,3%
Trigo HRW	Disp.	222,7	225,2	157,4	↓ -1,1%	↑ 41,5%
Maíz	Disp.	257,2	262,8	130,9	↓ -2,1%	↑ 96,5%
Soja	Disp.	503,9	538,6	322,1	↓ -6,4%	↑ 56,4%
Harina de soja	Disp.	381,2	410,5	316,4	↓ -7,1%	↑ 20,5%
Aceite de soja	Disp.	1382,3	1445,5	628,7	↓ -4,4%	↑ 119,8%
ENTREGA A COSECHA		U\$S/t				
Trigo SRW	Jul '21	239,3	190,8	176,9	↑ 25,4%	↑ 35,3%
Trigo HRW	Jul'21	222,7	161,3	172,4	↑ 38,0%	↑ 29,1%
Maíz	Sep'21	216,2	134,8	132,7	↑ 60,4%	↑ 63,0%
Soja	Sep '21	477,2	343,1	319,9	↑ 39,1%	↑ 49,2%
Harina de soja	Sep '21	382,2	327,8	341,0	↑ 16,6%	↑ 12,1%
Aceite de soja	Sep '21	1342,4	683,6	625,9	↑ 96,4%	↑ 114,5%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	1,96	2,05	2,46	↓ -4,4%	↓ -20,4%
Soja/maíz	Nueva	2,21	2,54	2,41	↓ -13,3%	↓ -8,5%
Trigo blando/maíz	Disp.	0,93	0,92	1,35	↑ 0,6%	↓ -31,1%
Harina soja/soja	Disp.	0,76	0,76	0,98	↓ -0,7%	↓ -23,0%
Harina soja/maíz	Disp.	1,48	1,56	2,42	↓ -5,1%	↓ -38,7%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,45	0,45	0,31	↑ 1,6%	↑ 45,1%





Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

24/06/21

Origen / Producto	Entrega	24/6/21	17/6/21	24/6/20	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO		U\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	254,3	254,3	259,7	↑ 0,0%	↓ -2,1%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	288,8	291,2	217,2	↓ -0,8%	↑ 33,0%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	268,6	272,4	203,9	↓ -1,4%	↑ 31,7%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	232,2	234,7	201,0	↓ -1,1%	↑ 15,5%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	247,0	252,0	208,0	↓ -2,0%	↑ 18,8%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	239,0	240,0	187,0	↓ -0,4%	↑ 27,8%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	218,5	218,5	179,5	↔ 0,0%	↑ 21,7%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	225,7	249,0	147,3	↓ -9,4%	↑ 53,2%
BRA - Paranaguá	Cerc.	273,9	279,0		↓ -1,8%	
EE.UU. - Golfo	Cerc.	288,7	273,0	162,2	↑ 5,8%	↑ 68,3%
UCR - Mar Negro	Cerc.	276,5	287,5	184,5	↓ -3,8%	↑ 49,9%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	250,0	250,0	148,0	↔ 0,0%	↑ 68,9%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	266,1	277,2	177,9	↓ -4,0%	↑ 49,6%
CEBADA						
ARG - Neco/BB	Cerc.	280,0	250,0	205,0	↑ 12,0%	↑ 36,6%
FRA - Rouen	Cerc.	229,9	231,4	184,6	↓ -0,6%	↑ 24,5%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	496,5	510,9	345,8	↓ -2,8%	↑ 43,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	514,8	544,0	364,2	↓ -5,4%	↑ 41,4%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	531,3	567,9	356,1	↓ -6,4%	↑ 49,2%





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XXXIX - N° Edición 2007 - 25 de Junio de 2021

Panel de Capitales

Pág 51

**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



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
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
De 1 a 30 días	31,10	30,31	180.838.866	143.907.833	233	217
De 31 a 60 días	31,36	30,49	328.180.088	299.321.802	639	563
De 61 a 90 días	32,27	31,34	468.715.530	329.327.922	616	667
De 91 a 120 días	32,90	31,68	473.058.728	355.397.593	656	548
De 121 a 180 días	33,24	32,07	621.717.534	486.698.941	769	739
De 181 a 365 días	34,88	34,70	1.501.315.895	1.509.564.432	1.482	1.455
Total			3.573.826.642	3.124.218.524	4.395	4.189
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	34,39	34,19	11.356.865	24.884.369	31	45
De 31 a 60 días	33,39	34,21	21.648.680	12.216.021	22	27
De 61 a 90 días	34,79	33,61	31.106.010	29.944.404	19	14
De 91 a 120 días	32,87	32,65	13.970.412	25.621.594	12	15
De 121 a 180 días	32,96	33,65	46.753.121	128.685.091	24	56
De 181 a 365 días	35,85	34,34	11.039.408	41.070.537	6	20
Total			135.874.497	262.422.016	114	177
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	38,41	39,77	591.578.608	280.930.806	115	188
De 31 a 60 días	41,74	43,69	400.619.933	621.862.725	267	288
De 61 a 90 días	42,70	43,42	689.003.531	280.365.869	338	232
De 91 a 120 días	43,08	43,22	329.373.382	238.012.698	162	104
De 121 a 180 días	43,17	43,35	156.948.839	108.374.857	81	57
De 181 a 365 días	39,66	39,85	151.650.600	83.772.312	15	79
Total			2.319.174.893	1.613.319.267	978	948
MAV: CAUCIONES						
Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	33,18	33,11	45.767.335.969	47.107.513.713	5.577	5.805
Hasta 14 días	34,95	35,89	690.128.324	74.165.638	354	65
Hasta 21 días	-	-	-	-	-	-
Hasta 28 días	-	-	-	-	-	-
Mayor a 28 días	36,15	35,55	88.582.626	14.188.304	43	32
Total			46.546.046.919	47.195.867.655	5.974	5.902





Mercado de Capitales Argentino

24/06/21

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	
MERVAL	64.173,60	-1,44	52,86	25,32					
		en porcentaje							
S&P Merval	\$ 64.173,60	-1,44	52,86	25,32	-	-	-	-	-
Aluar	\$ 58,70	2,98	44,23	24,36	0,51	0,64	1850,03	929,18	785.283
Frances	\$ 193,00	-8,01	27,77	24,00	1,26	1,01	10,55	818,25	158.928
Macro	\$ 269,50	-5,60	18,67	18,57	1,21	1,01	7,79	818,25	303.170
Byma	\$ 737,00	-4,10	87,67	21,56	0,84	0,93	25,80	8,04	19.948
Central Puerto	\$ 41,00	-4,65	41,87	14,21	1,13	0,50	10,38	7,67	661.633
Comercial del Plata	\$ 3,40	6,58	82,29	41,87	1,06	0,84	4,34	5,33	10.528.992
Cresud	\$ 103,15	-1,76	191,38	63,99	0,72	0,62	3,39	14,51	238.687
Cablevision Ho	\$ 368,00	-0,27	-9,25	-13,11	0,91	0,84	-	5,33	21.959
Edenor	\$ 40,10	-1,60	76,65	40,21	1,03	0,52	-	-	179.706
Grupo Galicia	\$ 156,15	-3,43	37,01	25,23	1,38	1,01	13,64	818,25	2.206.505
Holcim Arg S.A	\$ 163,25	4,98	165,97	48,66	1,12	1,12	13,06	6,53	38.784
Loma Negra	\$ 234,00	1,61	144,00	29,46	0,91	-	-	-	135.500
Mirgor	\$ 1.904,00	-2,93	102,42	19,67	0,85	0,85	52,50	52,50	6.198
Pampa Energia	\$ 106,00	-3,68	122,22	36,51	0,90	0,84	8,34	5,33	379.461
Grupo Supervielle	\$ 74,50	-4,49	39,31	21,14	1,34	-	11,92	-	786.531
Telecom	\$ 189,70	1,42	-8,29	-3,53	0,61	0,61	-	-	212.291
Tran Gas Norte	\$ 57,40	-1,20	70,58	37,16	1,34	1,09	-	28,51	648.174
Tran Gas del S	\$ 167,50	-1,85	34,54	9,37	0,83	1,09	57,02	28,51	75.608
Transener	\$ 31,15	-4,30	32,27	6,50	1,17	1,17	4,58	4,58	798.220
Ternium Arg	\$ 75,00	7,76	101,61	62,16	0,76	0,64	8,33	929,18	689.043
Grupo Finan Valor	\$ 25,95	-7,16	8,58	-10,67	1,01	0,93	24,11	8,04	353.707



Títulos Públicos del Gobierno Nacional 24/06/21

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN PESOS + CER						
Boncer 21 (TC21)	427,00	0,35	-1,34	0,75	2,50%	-
Bocon 24 (PR13)	689,00	1,77	1,78%	1,58	2,00%	15/7/2021
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%	30/9/2021
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	1.050,00	0,96	10,33%	10,69	3,31%	30/6/2021
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	91,70	1,33	47,92%	0,52	18,20%	-
Bono Octubre 2023 (TO23)	55,00	-	58,08%	1,53	16,00%	17/10/2021
Bono Octubre 2026 (TO26)	38,80	1,04	58,70%	1,92	15,50%	17/10/2021
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	98,00	60,66	47,22%	0,89		3/7/2021

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional 24/06/21

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	34.388,84	3,30%	33,57%	12,36%	35.091,56
S&P 500	4.277,76	2,66%	38,70%	13,88%	4.271,28
Nasdaq 100	14.371,98	2,28%	42,26%	11,50%	14.429,14
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.132,87	1,64%	16,03%	10,41%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	15.585,18	0,89%	27,98%	13,60%	15.802,67
IBEX 35 (Madrid)	9.084,30	0,59%	24,95%	12,52%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.616,32	0,72%	34,52%	19,18%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	128.991,03	0,46%	34,39%	8,38%	131.190,30
Shanghai Shenzen Composite	3.607,56	2,34%	21,08%	3,87%	6.124

Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

24/06/21

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 95,558	\$ 95,352	\$ 94,277	\$ 70,155	36,21%
USD comprador BNA	\$ 94,500	\$ 94,250	\$ 94,245	\$ 68,000	38,97%
USD Bolsa MEP	\$ 162,028	\$ 160,208	\$ 94,210	\$ 104,202	55,49%
USD Rofex 3 meses	\$ 101,180		\$ 94,165		
USD Rofex 8 meses	\$ 119,000		\$ 87,605		
Real (BRL)	\$ 19,38	\$ 19,05	\$ 77,66	\$ 13,11	47,87%
EUR	\$ 114,23	\$ 113,52	\$ 75,12	\$ 78,68	45,18%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 15-			74,905		
Reservas internacionales (USD)	42.665	42.292	41.002	43.126	-1,07%
Base monetaria	2.716.996	2.653.858	2.525.604	2.097.591	29,53%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	2.023	1.877	90	11.237	-82,00%
Títulos públicos en cartera BCRA	5.848.002	5.812.320	5.726.422	4.195.434	39,39%
Billetes y Mon. en poder del público	1.729.275	1.705.107	1.618.689	1.336.451	29,39%
Depósitos del Sector Privado en ARS	5.916.772	5.953.348	5.677.952	4.065.131	45,55%
Depósitos del Sector Privado en USD	16.180	16.312	16.084	16.863	-4,05%
Préstamos al Sector Privado en ARS	2.987.914	2.950.301	2.925.551	2.207.404	35,36%
Préstamos al Sector Privado en USD	5.370	5.444	5.565	7.500	-28,40%
M ₂ /2	789.277	705.122	676.330	596.230	32,38%
TASAS					
BADLAR bancos privados	33,94%	32,50%	#N/D	28,81%	5,13%
Call money en \$ (comprador)	33,50%	33,25%	#N/D	12,00%	21,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	33,18%	33,11%	25,08%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	35,46%	33,00%	#N/D	39,37%	-3,91%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 73,68	\$ 71,04	\$ 66,07	\$ 38,72	90,29%
Plata	\$ 26,08	\$ 25,92	\$ 27,98	\$ 17,88	45,86%

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

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



Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 24/06/21

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	I Trimestre	2,5	-8,4	-5,0	
EMAE /1 (var. % a/a)	mar-21	11,4	11,4	-11,1	
EMI /2 (var. % a/a)	abr-21	21,3	12,4	-13,4	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	may-21	3,3	4,1	1,5	
Básicos al Productor (var. % m/m)	may-21	3,4	5,0	0,3	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	may-21	2,7	6,4	-0,6	59,1
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	I Trimestre	46,3	45,0	47,1	-0,8
Tasa de empleo (%)	I Trimestre	41,6	40,1	42,2	-0,6
Tasa de desempleo (%)	I Trimestre	10,2	11,0	10,4	-0,2
Tasa de subocupación (%)	I Trimestre	11,9	15,1	11,7	0,2
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	may-21	6.764	6.143	5.078	33,2%
Importaciones (MM u\$s)	may-21	5.141	4.673	3.166	62,4%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	may-21	1.623	1.470	1.912	-15,1%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

