



 Economía

## ¿Cuál fue la inversión financiera más rentable en el primer semestre del 2021?

Bruno Ferrari - Guido D'Angelo - Emilce Terré

Relevamos los principales activos de reserva e inversión en esta primera mitad del 2021. Plazos fijos, dólares, CEDEARs, acciones, fondos y criptos.

### OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

 Commodities

## Cayeron los embarques de productos agroindustriales en los primeros seis meses del año

Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

La caída se explica por un menor tonelaje despachado de granos, producto de la menor producción en la actual campaña. Los embarques de aceites, sin embargo, presentan un fuerte incremento. Asia se mantiene como el principal destino de los despachos.

 Commodities

## Girasol: situación actual y perspectivas a futuro

Patricia Bergero - Tomás Rodríguez Zurro

Si bien el girasol en Argentina fue cediendo frente a otros cultivos, el complejo se mantiene como uno de los líderes en exportaciones agroindustriales. Además, las primeras proyecciones para la 21/22 demuestran un mayor optimismo de cara a la siembra.

 Commodities

## ¿Cómo avanza la comercialización de las principales cosechas?

Guido D'Angelo - Emilce Terré

Se registran buenos niveles de ventas de soja y maíz. El trigo local anotó un volumen de negocios anticipados récord por fijar, mientras que en CME los fondos recortaron el posicionamiento bajista para trigo, aunque se mantiene en terreno negativo.

 Commodities

## Las sequías y el sector agropecuario argentino - Parte 2

Gustavo V. Necco Carlomagno - José L. Aiello

Los reconocidos especialistas continúan exponiendo sobre los principales temas de debate con relación a la atmósfera y su impacto en la actividad agropecuaria argentina: sequías, su previsibilidad e impacto, y el efecto esperado del cambio climático.





 Economía

## Exportaciones: Un análisis de medio tiempo que requiere un cambio de juego

ROSGAN

Acaban de conocerse los datos oficiales de exportación de carne vacuna correspondientes al mes de junio de 2021. Comparado con junio del año pasado, el volumen exportado durante el último mes cae en más de un tercio, esto es unas 25 mil toneladas menos.





 Economía

# ¿Cuál fue la inversión financiera más rentable en el primer semestre del 2021?

Bruno Ferrari – Guido D'Angelo - Emilce Terré

Relevamos los principales activos de reserva e inversión en esta primera mitad del 2021. Plazos fijos, dólares, CEDEARs, acciones, fondos y criptos.

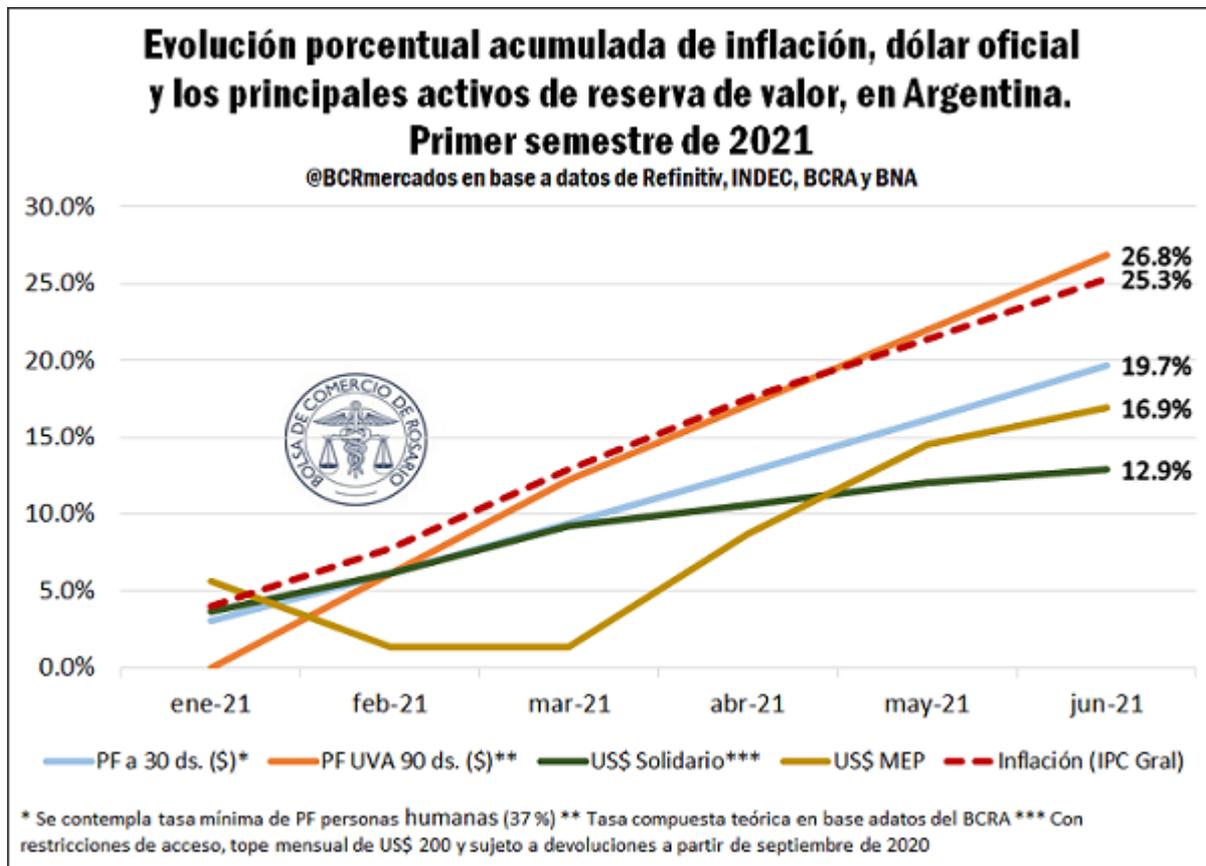
Con las economías europeas y norteamericana aun recuperándose de los efectos del coronavirus, los mercados financieros internacionales vienen tomando la delantera y ya se ubican en máximos históricos. Este contexto global inédito da pocas pistas en lo que hace a su evolución futura, con incertidumbre sobre la evolución de las tasas de interés globales y sus potenciales impactos sobre la Argentina.

Bajo este contexto internacional, se agregan la incertidumbre interna con una economía doméstica que muestra signos de recuperación, pero con una cierta inestabilidad macroeconómica. En este sentido, las señales de política económica que brinde el gobierno nacional, la evolución del plan de vacunación y el resultado de las múltiples elecciones entre otros determinantes, pesarán en las expectativas y, en consecuencia, en los rendimientos de los distintos activos argentinos. A continuación, repasamos brevemente el resultado de los principales activos de inversión y de reserva de valor a lo largo de estos primeros seis meses del año.

## Dólares, inflación y plazos fijos

Respecto a la política cambiaria, se configuró un cambio de estrategia frente al dólar debido a que, a partir del mes de febrero, se comenzó a depreciar el tipo de cambio "nominal" en menor medida que la evolución de la inflación doméstica. No obstante, tal como se desarrolló en el último Informe Mensual de Coyuntura Económica BCR – Julio 2021 esto no implicó hasta el momento un atraso de la competitividad cambiaria reflejada por el índice de tipo de cambio real multilateral. Hacia finales del mes de junio, dicho índice se encuentra en un nivel similar a lo registrado en enero de 2020.





En términos acumulados para la primera mitad del año, la suba del Índice de Precios al Consumidor-IPC (↑ 25,3 %) fue superior a los incrementos del dólar solidario (↑ 12,9 %), dólar MEP (↑ 16,9 %) y a la tasa del plazo fijo tradicional (19,7 %) fijada en un 37 % anual.

El único activo tradicional que pudo ganarle a la suba de precios fue el plazo fijo ajustado por la Unidad de Valor Adquisitivo (UVA). Dicho instrumento, permite obtener una tasa fija actualmente del 1 % anual y un componente variable que es el UVA, el cual se ajusta diariamente según el índice del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) basado en la evolución del IPC. En este sentido, es una alternativa para cubrirse de la suba de precios y al mismo tiempo obtener un rendimiento real por la inversión. En este sentido, en los primeros 6 meses del año brindó una tasa teórica del 26,8 % superando levemente la suba del IPC.

#### CEDEARs: crecimientos récord en un año marcado por las expectativas

Invertir con pesos en activos que cotizan en el exterior del país desde Argentina es posible gracias a los Certificados de Depósito Argentino (CEDEARs). Estos activos son certificados de depósito de acciones de sociedades extranjeras u otros valores que no cuentan con autorización de oferta pública en nuestro país. Quedan en custodia en una entidad crediticia y se pueden negociar como cualquier acción.

Entre sus ventajas en su operatoria se encuentra la posibilidad de cubrirse de una devaluación dado que el activo original cotiza en una moneda extranjera, generalmente dólar estadounidense, por lo cual al invertir en dichos valores se queda sujeto a la evolución de la cotización de la acción en el mercado de origen y al mismo tiempo de las variaciones del tipo de cambio.

### Desempeño de los CEDEARs que más aumentaron su cotización en el primer semestre de 2021.\*

Nombre	Ticket	Últ. Precio 30/06/2021	Var % anual	Var % anual neto de Infl. Estimada	Var % anual neto de Var. % dólar MEP
<b>INDUSTRIAL</b>					
Embraer	ERJ	2,603.50	165.10%	140%	148%
<b>TECNOLOGIA DE LA INFORMACIÓN</b>					
Blackberry	BB	699	121.90%	97%	105%
Nvidia Corp	NVDA	5,743.00	81.30%	56%	64%
<b>ENERGÍA</b>					
Vista Oil & Gas	VIST	3,527.50	93.20%	68%	76%
ExxonMobil	XOM	2,172.50	85.10%	60%	68%
<b>FINANCIERO</b>					
Wells Fargo	WFC	1,558.50	84.30%	59%	67%
<b>MATERIALES</b>					
Us Steel Corp	X	1,372.00	70.20%	45%	53%

@BCRmercados en base a datos de InvertirOnline

\*Entre el conjunto de CEDEARs se consideran para el análisis los 50 activos en pesos con mayor volumen promedio operado en las últimas 30 ruedas de negociación

Embraer, el conglomerado industrial transnacional de origen brasileño, se lleva la atención en esta primera mitad del año. Si bien desarrolla una amplia gama de actividades, es conocida por su producción de aviones tanto comerciales como militares. Acompañando una importantísima alza en el comercio de aviones, Embraer comenzó a desarrollar aeronaves con motores eléctricos, lo que muestra un presente en recuperación y buenas perspectivas para el futuro.

El pionero en smartphones, Blackberry, se ha reinventado como proveedor de ciberseguridad y software para el sector automotriz, actividades que han comenzado a crecer nuevamente impulsando las perspectivas de la compañía y su valuación en el mercado.

Por su parte, la recuperación económica global viene impulsando la demanda en los sectores financiero, energético y de materiales, lo que explica el fuerte rebote en diferentes industrias del sector. A lo largo del año pasado, entre los CEDEARs con mayores ganancias destacaron Tesla, Mercado Libre, Globant, Amazon y Apple, todos con retornos superiores al 250 % anual, como fue destacado en el artículo de inversiones 2020 publicado en el Informativo Semanal N° 1.987.

¿El piso definitivo? Acciones y fondos en el mercado argentino



A medida que se analizan expectativas por la evolución de la economía y el resultado electoral en este segundo semestre, el desempeño del mercado accionario local S&P MERVAL no fue muy favorable en la primera mitad del año. Se destaca un menor interés en la operatoria de las empresas que cotizan en la plaza local frente al boom de inversiones en CEDEARs. Según el Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC), en la primera mitad del año 2021 se operó en acciones un volumen por \$ 120.821 millones en comparación a los \$ 224.856 millones operados en CEDEARs. Mientras que, para el mismo período del año 2020, la situación era inversa ya que el volumen operado en acciones (\$ 115.346 millones) prácticamente duplicaba la operatoria en dichos certificados de depósitos (\$ 67.770 millones).

Es importante remarcar que hacia finales de junio la compañía referente MSCI, decidió en su recategorización anual de mercados, posicionar a Argentina en mercado independiente ("standalone") Tal situación, podría afectar de cara al futuro los flujos de inversiones financieras para el mercado accionario argentino.

Respecto a los rendimientos obtenidos, en el primer semestre de 2021 el avance del índice accionario S&P MERVAL estuvo 4 puntos porcentuales por detrás de la inflación, aunque 5 p.p. por encima del aumento del dólar MEP.



## Desempeño del Índice S&P MERVAL y empresas componentes. Primer semestre 2021

Empresas del panel lider BYMA	Ticket	30/12/20	30/06/21	Var % anual	Var % anual neto de inflación estim.	Var % anual neto de Var. dólar MEP
<b>Índice S&amp;P MERVAL</b>		51,226	62,371	22%	-4%	5%
<b>Sector financiero</b>						
Grupo Financiero Valores S.A.	VALO	29	26	-12%	-37%	-29%
Bolsas y Mercados Argentinos S.A	BYMA	616	710	15%	-10%	-2%
Grupo Supervielle S.A.	SUPV	63	69	11%	-15%	-6%
Banco BBVA Argentina S.A	BBAR	156	183	18%	-8%	1%
Grupo Financiero Galicia S.A.	GGAL	126	143	14%	-11%	-3%
Banco Macro S.A.	BMA	227	249	9%	-16%	-8%
<b>Sector energía</b>						
Transport. de Gas del Sur S.A.	TGSU2	153	159	4%	-22%	-13%
Sociedad Comercial del Plata S.A.	COME	2	4	53%	28%	37%
Transport. de Gas del Norte S.A.	TGNO4	42	55	30%	5%	14%
YPF S.A.	YFPD	694	805	16%	-9%	-1%
<b>Sector servicios públicos</b>						
Pampa Energía S.A.	PAMP	78	102	32%	6%	15%
Edenor S.A.	EDN	29	40	41%	15%	24%
Transener	TRAN	29	31	8%	-18%	-9%
Central Puerto S.A.	CEPU	36	42	16%	-9%	-1%





Sector telecomunicaciones						-25%		-17%
Cablevisión Holdings S.A.	CVH	424	356	-16%		-41%		-33%
Telecom Argentina S.A.	TECO2	197	175	-11%		-36%		-28%
Sector materiales								
Ternium Argentina S.A.	TXAR	46	70	51%		26%		34%
Loma Negra	LOMA	181	225	24%		-1%		7%
Aluar Aluminio Argentino S.A.	ALUA	47	57	21%		-4%		4%
Holcim S.A.	HARG	124	167	35%		9%		18%
Sector inmobiliario								
Cresud S.A.	CRES	65	105	63%		38%		46%
Sector consumo discrecional								
Mirgor S.A.	MIRG	1,596	1,893	19%		-7%		2%

*@BCRmercados en base a datos de S&P Global, Refinitiv e INDEC*

Si se analiza las empresas del panel líder por tipo de actividad, el sector telecomunicaciones y financiero fueron los más afectados. Entre el primer grupo, la cotización de la empresa Cablevisión cayó un 16 % en la primera mitad del año y Telecom un 11 %. En este sentido, no solo no superaron al avance inflacionario, sino que sus valores de mercado tuvieron caídas en esta primera mitad del año. En cuanto al segundo grupo, Grupo Financiero Valores presentó una caída de 15 % para el periodo analizado. Mientras que el resto de los activos de dicho sector, obtuvieron subas, pero en todos los casos por detrás de la inflación.

Luego, entre los sectores que mejor desempeño tuvieron en la primera mitad del año, destaca el sector inmobiliario con un avance importante en el caso de Cresud del 63 %. Mientras que el sector materiales presentó un saldo dispar, destacando las empresas Ternium (↑ 51 %) y Holcim (↑ 35 %). Por último, entre las compañías energéticas Sociedad Comercial del Plata (COME) y Transportadora de Gas del Sur (TGSU2) fueron las que más se valorizaron hasta el mes de junio de 2021, con un aumento de 53 % y 30 % respectivamente.

Por otro lado, el universo de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) es mucho más amplio. En esa amplitud de composición también se puede ver una considerable disparidad de rendimientos siguiendo el panel presentado por Bull Market Brokers.

Luego de un 2020 de fuertes pérdidas para fondos de perfil agresivo, en este semestre estos posicionamientos lograron mayores rentabilidades que los fondos de perfil conservador. Consecuentemente, la renta variable tanto en pesos como en dólares mostró un mejor desempeño respecto a la renta fija.

## Rendimiento de los principales fondos comunes de inversión (FCI) que más aumentaron y disminuyeron en el primer semestre de 2021.

Fondos Comunes de Inversión (FCI)	Rend. 1er sem	Rend. neto s/evol. Dólar	Perfil	Estrategia	Horizonte
-----------------------------------	---------------	--------------------------	--------	------------	-----------





	2021	MEP			
<b>RENTA FIJA EN PESOS</b>					
COMPASS RENTA FIJA IV - CLASE B	29%		9%	Moderadamente agresivo	Renta en pesos y dólares Mediano plazo
COMPASS RENTA FIJA IV - CLASE A	29%		9%	Moderadamente agresivo	Renta en pesos y dólares Mediano plazo
CONSULTATIO DEUDA ARGENTINA - CLASE B	28%		8%	Moderadamente conservador	Renta en pesos y dólares Largo plazo
COHEN INFRAESTRUCTURA - CLASE B	-1%		-21%	Moderadamente conservador	Infraestructura Mediano plazo
ALLARIA RENTA MIXTA II - CLASE A	6%		-14%	Conservador	Renta en pesos y dólares Mediano plazo
ALLARIA RENTA MIXTA II - CLASE B	6%		-14%	Conservador	Renta en pesos y dólares Mediano plazo
<b>RENTA MIXTA EN PESOS</b>					
SBS BALANCEADO - CLASE B	24%		4%	Moderado	Riesgo local Mediano plazo
SBS BALANCEADO - CLASE A	24%		4%	Moderado	Riesgo local Mediano plazo
BALANZ RETORNO TOTAL - CLASE A	23%		3%	Moderadamente agresivo	Riesgo local e internacional Mediano plazo
DELTA MULTIMERCADO I - CLASE A	11%		-8%	Moderadamente agresivo	Riesgo local e internacional Largo plazo
DELTA MULTIMERCADO I - CLASE B	12%		-8%	Moderadamente agresivo	Riesgo local e internacional Largo plazo
SBS CAPITAL PLUS - CLASE A	12%		-8%	Moderado	Riesgo local Mediano plazo
<b>RENTA VARIABLE EN PESOS</b>					
DELTA RECURSOS NATURALES - CLASE B	34%		14%	Agresivo	Acciones argentinas Largo plazo
DELTA ACCIONES - CLASE B	34%		14%	Agresivo	Acciones argentinas y extranjeras Largo plazo
DELTA RECURSOS NATURALES - CLASE A	33%		13%	Agresivo	Acciones argentinas Largo plazo
CMA RENTA VARIABLE - CLASE A	16%		-4%	Agresivo	Acciones argentinas Largo plazo
COMPASS CRECIMIENTO II - CLASE A	17%		-3%	Agresivo	Acciones argentinas Largo plazo





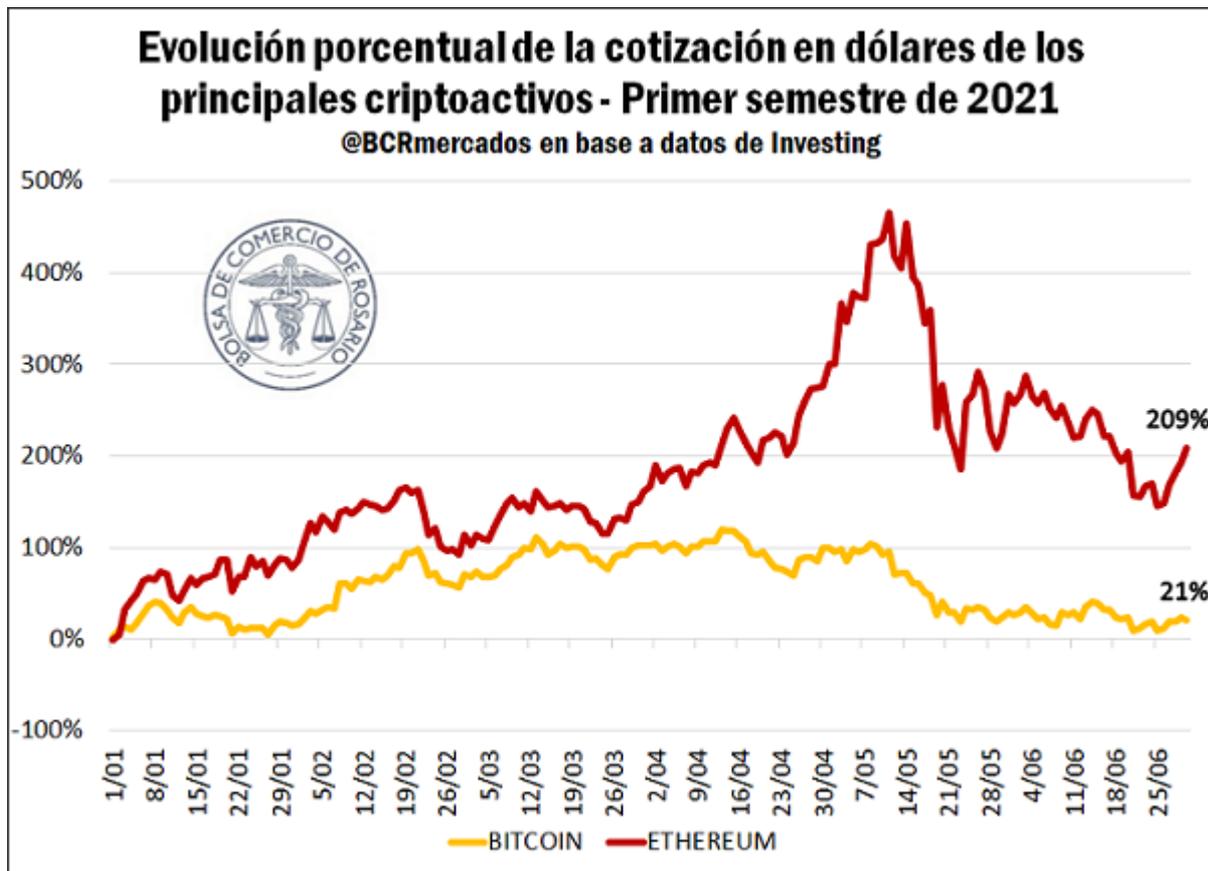
CLASE A				extranjeras	
DELTA SELECT - CLASE A	17%	-3%	Agresivo	Acciones argentinas	Largo plazo
<b>RENTA FIJA EN DÓLARES</b>					
MEGAINVER CORPORATIVO DOLARES - CLASE A1	6%		Moderado		Largo plazo
MEGAINVER RENTA FIJA DOLARES - CLASE B	6%		Moderadamente conservador	Renta en dólares	Mediano plazo
MEGAINVER RENTA FIJA DOLARES - CLASE A	6%		Mediano plazo	Renta en dólares	Mediano plazo
ALLARIA DOLARES PLUS - CLASE B	-14%		Conservador	-	Muy corto plazo
BALANZ CAPITAL RENTA FIJA EN DOLARES - CLASE A	-1%		Moderadamente conservador	Renta en dólares	Mediano plazo
BALANZ CAPITAL RENTA FIJA EN DOLARES - CLASE B	-1%		Moderadamente conservador	Renta en dólares	Mediano plazo

*@BCRmercados en base a Bull Market Brokers*

### Mundo cripto ¿el fin de la euforia?

Las novedades en el mundo de las criptomonedas muestran jornadas de alta volatilidad que intercalan entre euforias alcistas y estrepitosas caídas. Luego de un 2020 con subas superiores al 300 %, el Bitcoin mostró una suba del 21 % si se analiza entre puntas el último semestre. Para lo que resta del año, su evolución en la cotización refleja una gran incertidumbre al tiempo que todo dependerá de sus posibilidades de adopción, entre demás factores inciertos.





Por su parte, Ethereum mostró un alza en dólares de más del 462 % el año pasado. Si bien en estos seis meses acumuló subas superiores al 200 %, en apenas 5 meses había subido nuevamente más de 400 %, ajustando fuertemente a la baja en mayo. Las visiones sobre las criptomonedas siguen siendo diversas al momento actual, considerando los altos riesgos implícitos que implican su operatoria ya que no cuentan con ningún respaldo institucional.

Al mismo tiempo, avanzan diversas regulaciones en el mundo, como fue el cierre de una de las principales operadoras cripto en Reino Unido. En este sentido, se desconoce aún el impacto de mediano y largo plazo sobre las cotizaciones que podría tener un recrudescimiento de regulaciones y prohibiciones en diferentes países del mundo.



# Cayeron los embarques de productos agroindustriales en los primeros seis meses del año

Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

La caída se explica por un menor tonelaje despachado de granos, producto de la menor producción en la actual campaña. Los embarques de aceites, sin embargo, presentan un fuerte incremento. Asia se mantiene como el principal destino de los despachos.

Durante el primer semestre del año, Argentina embarcó en total 48,4 Mt de granos, subproductos y aceites, un 6,2% menos que en igual período del 2020. Esta caída se explica, fundamentalmente, por el menor despacho de granos: entre enero y junio se embarcaron 27,9 Mt, 19% menos que el volumen alcanzado en los primeros seis meses del año previo. Distinta es la situación de los embarques de subproductos y aceites, que registraron un incremento con relación a los primeros seis meses del 2020.

## Evolución de embarques agroindustriales desde puertos argentinos.

-En toneladas-

	2018	2019	2020	2021	Var % 2021 - 2020	Var % prom. Últ 3 años
Granos. total	22.908.389	29.024.124	34.386.014	27.868.490	-19,0%	-3,1%
Granos argentinos	22.271.932	28.593.732	34.336.345	27.538.605	-19,8%	-3,0%
Subproductos. total	14.344.961	15.903.679	14.315.100	16.524.246	15,4%	11,2%
Subproductos argentinos	13.197.950	14.752.160	12.994.061	15.164.928	16,7%	11,1%
Aceites. total	2.409.289	3.260.070	2.958.939	4.056.006	37,1%	41,0%
Aceites argentinos	2.039.828	2.947.883	2.753.807	3.695.802	34,2%	43,2%
<b>Total embarques</b>	<b>39.662.639</b>	<b>48.187.873</b>	<b>51.660.053</b>	<b>48.448.742</b>	<b>-6,2%</b>	<b>4,2%</b>

Nota: los totales incluyen mercadería originada en Argentina, Bolivia y Paraguay.

Fuente: @BCRmercados en base a datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP)

Por el lado de los subproductos, entre enero y junio del 2021 se despacharon 16,5 Mt desde puertos argentinos, un incremento de 15,4% respecto de igual período de 2020. Pero lo más destacable es lo ocurrido con los aceites vegetales. La demanda internacional de estos derivados se ha mantenido considerablemente elevada desde fines del año pasado, y en el período bajo análisis, se embarcaron 4 Mt desde las terminales portuarias argentinas, superando en un 37,1% la marca del 2020 (3 Mt).

Abriendo el análisis hacia el interior de cada una de las categorías de los granos argentinos, se puede apreciar que la caída en los embarques de granos se explica, fundamentalmente, por la disminución en los despachos de los tres principales granos exportados desde nuestro país: trigo, maíz y soja.

**Embarques de granos por puertos y por tipo en los primeros seis meses de 2021**

-En toneladas-

	Girasol	Trigo	Maíz	Soja	Cebada	Sorgo	Granos Extranjeros	Total	Var.% 2020	Var.% Prom. 3 años
Bahía Blanca	-	1.657.210	2.669.369	447.559	762.124	-	-	5.536.262	-2%	15%
Necochea	104.029	1.009.530	501.155	327.402	1.209.044	-	-	3.151.160	-2%	7%
Ramallo	-	114.375	436.094	143.712	-	10.458	-	704.639	107%	
Rosario	-	1.336.814	4.017.815	65.926	-	439.905	1	5.860.461	-31%	-23%
San Lorenzo	-	1.829.988	8.597.765	296.227	-	107.005	308.105	11.139.090	-24%	-6%
Villa Constitución	-	-	86.777	-	9.264	80.046	-	176.087	4%	33%
Zárate	-	288.261	410.665	464.927	24.813	90.346	21.779	1.300.791	-20%	7%
<b>Total</b>	<b>104.029</b>	<b>6.236.178</b>	<b>16.719.640</b>	<b>1.745.753</b>	<b>2.005.245</b>	<b>727.760</b>	<b>329.885</b>	<b>27.868.490</b>	<b>-19%</b>	<b>-3%</b>
<b>Var.% 2020</b>	<b>-26%</b>	<b>-24%</b>	<b>-15%</b>	<b>-60%</b>	<b>18%</b>	<b>132%</b>	<b>564%</b>	<b>-19%</b>		
<b>Var.% Prom. 3 años</b>	<b>-9%</b>	<b>-16%</b>	<b>5%</b>	<b>-38%</b>	<b>3%</b>	<b>205%</b>	<b>-12%</b>	<b>-3%</b>		

Fuente: @BCRmercados en base a datos del MAGyP.

En primer lugar, los embarques de trigo desde las terminales portuarias argentinas durante los primeros seis meses del año totalizaron 6,2 Mt, una caída de 24% respecto del 2020 y de 16% con relación al promedio de los últimos tres años. Esto encuentra su explicación en la menor producción del cereal obtenida durante el último ciclo, consecuencia de la severa sequía que afectó la producción nacional, particularmente en la región centro y norte, reduciendo los saldos exportables.

En segundo lugar, los embarques de maíz en lo que va del año alcanzan 16,7 Mt, indicando una caída de 15% con relación a igual período del año previo, aunque exhibiendo un incremento de 5% respecto del promedio de los últimos tres años. Si bien la producción de maíz en el actual ciclo fue prácticamente idéntica a la obtenida el año previo, esta caída en los embarques responde otro fenómeno. La sequía mencionada anteriormente que afectó la producción triguera nacional también demoró considerablemente las siembras de maíz, decantando en una menor área sembrada con maíces tempranos y una mayor superficie con maíces tardíos. Esto condujo a una menor disponibilidad de granos en los primeros meses de la campaña comercial iniciada en marzo, y, por lo tanto, a un menor tonelaje embarcado del cereal. Sin embargo, el incremento en el área de maíces tardíos hace esperar que un considerable volumen de mercadería ingrese entre julio y agosto, por lo que el tonelaje embarcado en los próximos meses podría mostrar un repunte y recortar la brecha.

En tercer lugar, los despachos de soja ascienden a 1,7 Mt en el primer semestre del año, registrando una caída de 60% vs. 2020 y de 38% vs. el promedio de los últimos tres años. Al igual que el caso del trigo, la menor producción de soja obtenida durante el nuevo ciclo producto de la sequía del mes de febrero redujo el saldo exportable de la oleaginosa. Pero también se suma otro factor: la fuerte demanda internacional de subproductos de la de soja, particularmente del aceite, ha elevado fuertemente los precios y mejorado los márgenes de la industria. De esta manera, se proyecta que se procese un mayor tonelaje de la oleaginosa localmente para luego exportar sus subproductos, en lugar de embarcar directamente los granos sin industrializar.

Una mención especial merece lo que ocurrió con los embarques de cebada y de sorgo. Estos granos han presentado un notorio incremento en los embarques durante los primeros seis meses del año: la cebada creció 18% respecto del 2020, mientras que el sorgo más que duplicó los despachos de los primeros seis meses del año anterior. En ambos casos, esto se debe a la fuerte demanda china por ambos cultivos, particularmente para destinarse como uso forrajero.

Por último, un análisis interesante deviene de ver los despachos por puertos. Tal como se puede apreciar, son los puertos ubicados a la vera del Río Paraná, y en particular los situados en el Gran Rosario, los que más han visto reducidos sus despachos. Los puertos de Rosario y San Lorenzo exhiben una caída de 31 y 24%, respectivamente, en tanto que los despachos desde Villa Constitución se incrementaron 4%, aunque cabe señalar que, en términos absolutos, el tonelaje es poco relevante. Paralelamente, los puertos del sur de la provincia de Buenos Aires sólo registran una caída de 2%. Esto se explica, por un lado, a la severa bajante que afecta al Río Paraná, la mas pronunciada en más de 50 años, y, por el otro, a que la producción de trigo y cebada en la región de influencia de los puertos marítimos bonaerenses no se vio afectada, a diferencia de lo mencionado en la región norte y centro del país, por lo que los embarques de estos granos desde Bahía Blanca y Necochea no sufrieron la reducción que sí tuvieron los despachos del resto de las terminales portuarias.

**Embarques de aceites vegetales por puerto y por tipo en los primeros seis meses del 2021**

-En toneladas-

	Girasol	Soja	Algodón	Cártamo	Maíz	Aceites Extranjeros	Total	Var.% 2020	Var.% Prom. 3 años
Bahía Blanca	60.000	21.746	-	-	-	-	81.746	276%	22%
Necochea	112.924	11.006	-	-	-	-	123.930	32%	77%
Ramallo	-	14.458	-	-	-	-	14.458	-	55%
Rosario	-	313.288	-	-	-	27.388	340.676	8%	24%
San Lorenzo	138.342	2.996.501	9.000	1.160	-	336.309	3.481.312	38%	42%
Zárate	-	9.896	-	-	3.989	-	13.885	8%	57%
<b>Total</b>	<b>311.266</b>	<b>3.366.895</b>	<b>9.000</b>	<b>1.160</b>	<b>3.989</b>	<b>363.696</b>	<b>4.056.006</b>	<b>37%</b>	<b>41%</b>
Var.% 2020	22%	35%	350%	-66%	-	77%	37%	-	-
Var.% Prom. 3 años	8%	48%	327%	-79%	-	18%	41%	-	-

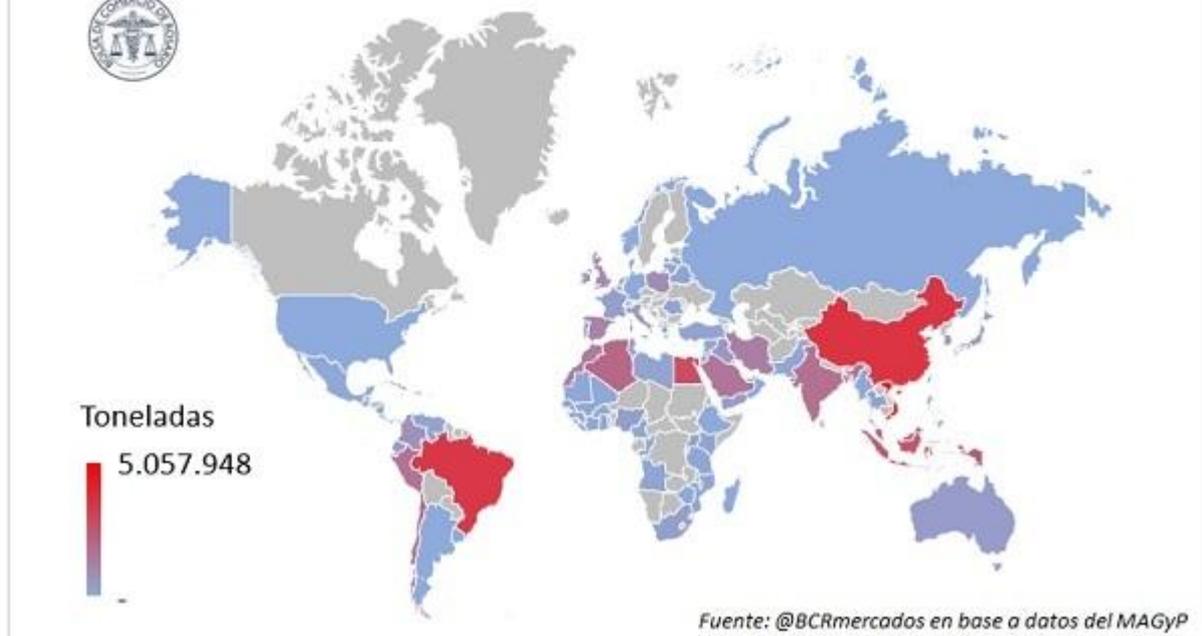
Fuente: @BCRmercados en base a datos del MAGyP

Pasando ahora a los embarques de aceites, en el cuadro anterior se puede apreciar que, a excepción del cártamo, todos los aceites vegetales han visto un considerable aumento en los embarques durante los primeros seis meses del 2021, lo cual condice con el mencionado apetito global por los aceites en general. En términos relativos, es el aceite de algodón el que exhibió el mayor incremento, más que cuadruplicando las toneladas despachadas durante el año previo. Sin embargo, en términos absolutos, el aceite de soja se lleva todos los laureles: entre enero y junio se despacharon 3,7 Mt, 874 mil toneladas más que en los primeros seis meses del 2020. Además, todos los puertos del país incrementaron sus envíos de aceites en lo que va del año, tanto en la comparación interanual, como en relación con el promedio de los últimos tres años.

Para finalizar, otro aspecto interesante de analizar son los destinos de los embarques de granos, subproductos y aceites desde las terminales portuarias argentinas y cómo han evolucionado en estos primeros seis meses del año.

Realizando un primer análisis, se observa que el 49% de los embarques tienen como destino el continente asiático. Luego, en orden decreciente de importancia le siguen América (19%), África (18%), Europa (13%) y por último, Oceanía (1%).

## Destinos de los embarques de granos, subproductos y aceites desde Argentina en los primeros seis meses de 2021



Desagregando la información por países, Vietnam se erige como el principal destino de todos los envíos que se realizan: entre enero y junio se despacharon 5,1 Mt de granos, subproductos y aceites hacia aquel país, por debajo del volumen despachado en los primeros seis meses de 2020 (6,8 Mt). Otro dato destacable es que la diferencia con China, el segundo de los destinos más importantes, es considerable, ya que hacia el gigante asiático se embarcaron 3,5 Mt. Además, los embarques hacia este país oriental se redujeron levemente de los 3,8 Mt alcanzados en los primeros seis meses de 2020. El tercer puesto del podio se lo lleva Brasil, con 3,4 Mt, también por debajo del guarismo del año previo (3,6 Mt).

**Principales destinos de los embarques de granos, subproductos y aceites desde terminales portuarias argentinas en los primeros seis meses de cada año. En toneladas.**



	Granos			Subproductos			Aceites			Total		
	2021	2020	Prom. 3 años	2021	2020	Prom. 3 años	2021	2020	Prom. 3 años	2021	2020	Prom. 3 años
Vietnam	3.117.345	4.416.421	3.385.364	1.897.229	2.372.170	1.976.331	43.374	13.976	4.665	5.057.948	6.802.567	5.366.361
China	3.209.322	3.818.558	2.519.098	-	-	47.251	308.111	9.929	11.001	3.517.433	3.828.487	2.577.350
Brasil	3.122.345	3.434.038	3.242.736	210.158	169.151	169.313	72.637	48	9.812	3.405.140	3.603.237	3.421.861
Egipto	2.423.296	2.997.818	2.319.386	87.420	154.829	292.985	249.900	254.986	146.961	2.760.616	3.407.633	2.759.333
Indonesia	803.479	2.461.039	1.662.649	1.743.034	968.009	1.123.004	-	-	-	2.546.513	3.429.048	2.785.653
Malasia	1.316.311	1.689.066	1.437.457	752.489	756.439	621.665	29.000	35.076	36.856	2.097.800	2.480.581	2.095.978
Argelia	1.665.261	1.816.868	2.015.144	266.907	587.438	684.289	27.800	91.459	48.958	1.959.968	2.495.765	2.748.391
Chile	1.278.726	1.518.668	1.170.845	527.384	376.492	350.751	-	-	-	1.806.110	1.895.160	1.521.596
India	-	63	48.416	37.290	26.931	76.867	1.657.954	1.555.629	1.314.138	1.695.244	1.582.623	1.439.420
Perú	1.306.608	1.815.963	691.975	160.651	116.654	127.082	182.185	1.121	120.939	1.649.444	1.933.738	939.995

Fuente: @BCRmercados en base a datos del Ministerio de Agricultura Ganadería y Pesca

Por último, mirando hacia el interior de cada una de las categorías, se observa que la mayor parte de los embarques de granos en lo que va del 2021 tuvieron a China como destino (3,2 Mt, equivalente a 12% de todos los granos despachados), mientras que Vietnam fue el principal destino de los subproductos embarcados en los puertos argentinos (1,9 Mt, es decir, 11% del total). En cuanto a los aceites India se establece como el principal cliente argentino, y en lo que va del año se despacharon 1,7 Mt, un 41% del total de aceites vegetales despachados desde las terminales portuarias argentinas.



## Girasol: situación actual y perspectivas a futuro

Patricia Bergero - Tomás Rodríguez Zurro

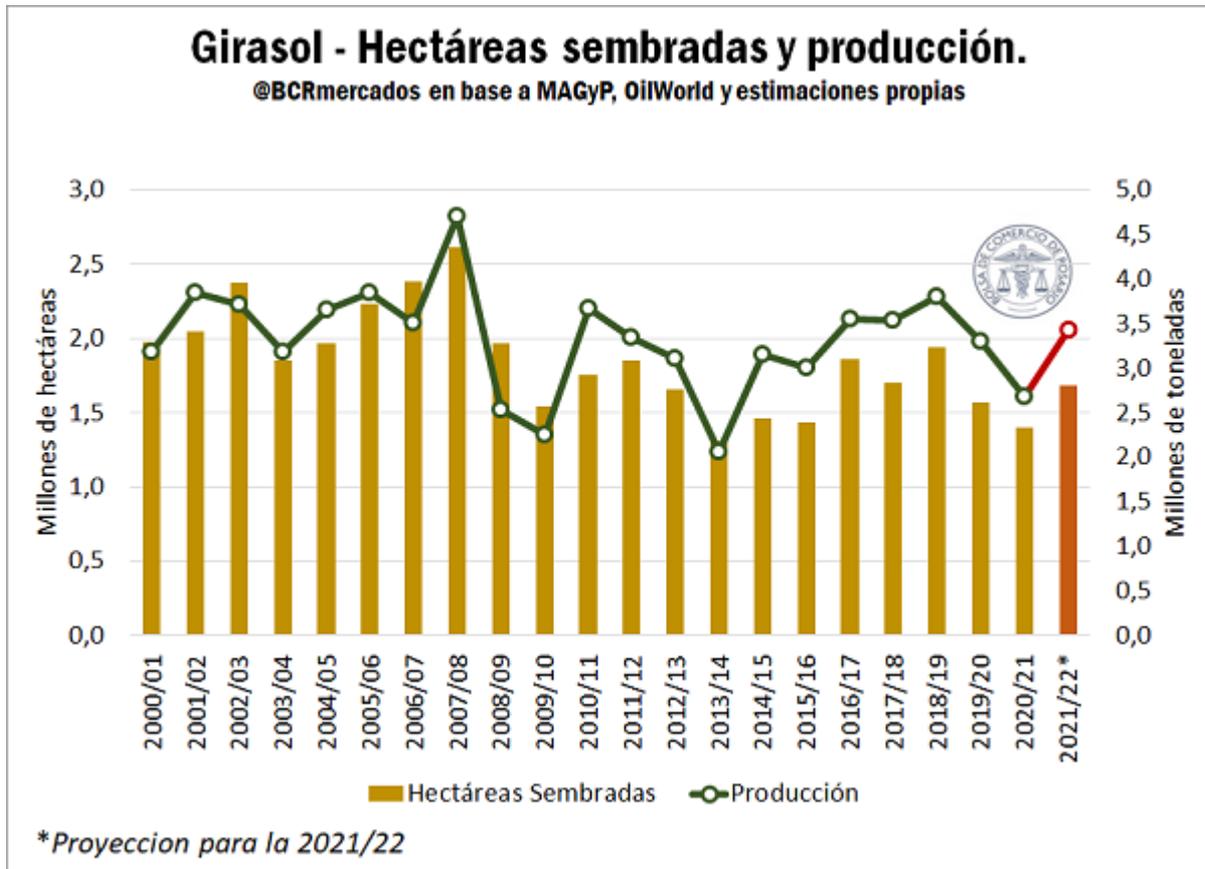
Si bien el girasol en Argentina fue cediendo frente a otros cultivos, el complejo se mantiene como uno de los líderes en exportaciones agroindustriales. Además, las primeras proyecciones para la 21/22 demuestran un mayor optimismo de cara a la siembra.

El girasol se ha mantenido en los últimos años como uno de los principales granos que se producen en el país. Sin embargo, realizando un análisis del área sembrada con la oleaginosa a lo largo del tiempo, se puede apreciar que después de alcanzar un récord relativo en durante el ciclo 2007/08 con 2,6 M ha sembradas (muy por debajo, de todos modos, del récord absoluto de siembra conseguido en la campaña 1998/99 con 4,24 M h), a partir del 2008/2009 la superficie cubierta cedió terreno y se mantuvo siempre por debajo de 2 M ha.

Para explicar este descenso, debe tenerse en cuenta que entre los años 2007 y 2015 la alícuota de derecho de exportación del aceite de girasol osciló entre 30% y 37,2% (y 30% y 39% en el caso del pellets/expeller de girasol). En la última campaña, se le sumaron factores climáticos adversos que llevaron la superficie implantada de girasol al mínimo en cinco años, con apenas 1,45 M ha cubiertas. A esta caída en términos absolutos del área sembrada se le suma que, conforme a la expansión de la frontera agrícola de los últimos años, la participación de la oleaginosa en el total de área sembrada durante el último año representó sólo el 3,6%, muy por debajo del 7,6% alcanzado durante el ciclo 2007/08.

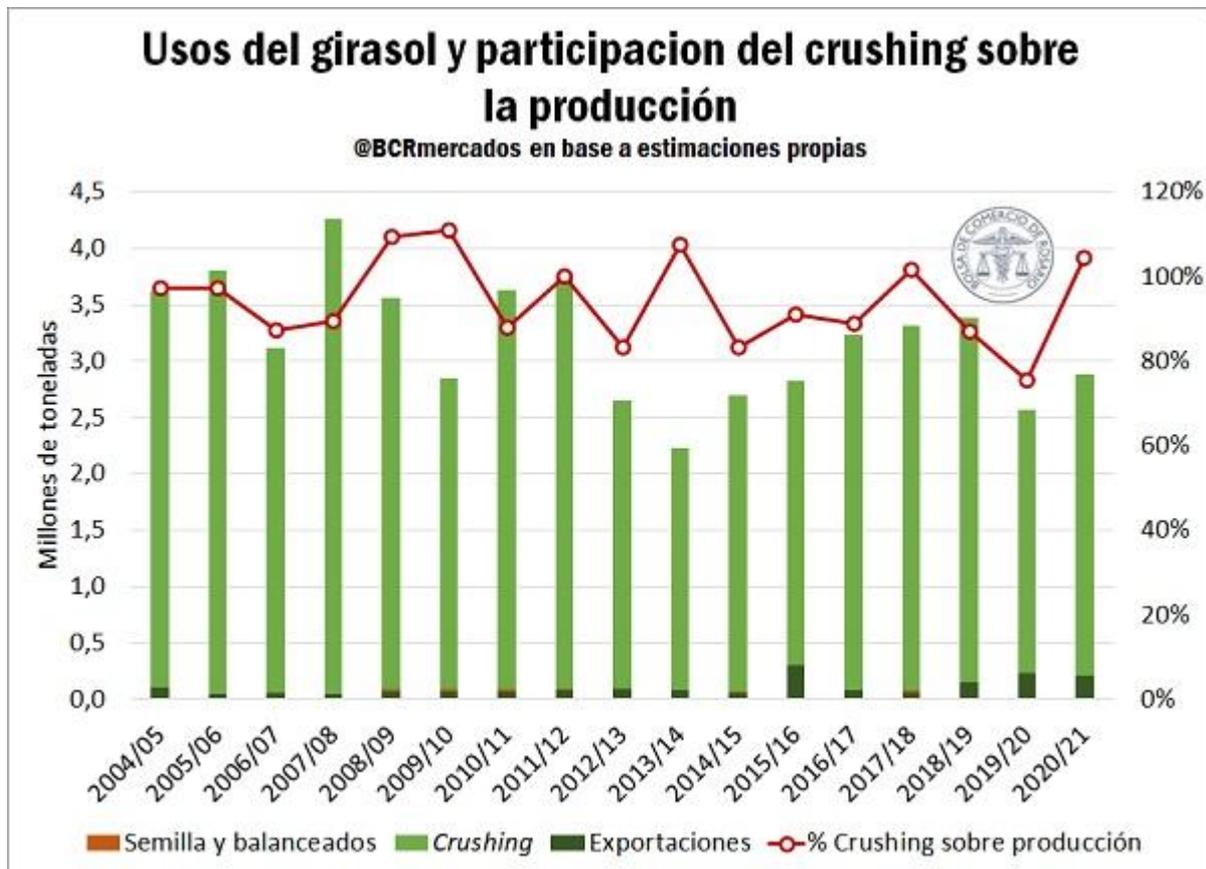
En cuanto a la producción de girasol, ésta ha evolucionado a lo largo de los años de la mano de la superficie sembrada, con un salto en el rendimiento desde el 2010/11 respecto de lo que se observaba en las campañas precedentes. Con un máximo absoluto en el año 1998/99 de 7,13 Mt y un mínimo histórico en 1974/75 de 732.000 toneladas, en lo que va del Siglo XXI la producción de girasol tocó un techo de 4,7 Mt en el ciclo 2007/08, para a partir de allí mostrar una tendencia decreciente. En la actual campaña 2020/21, la producción estimada se ubica en 2,7 Mt, un 43% por debajo del guarismo obtenido trece años atrás.





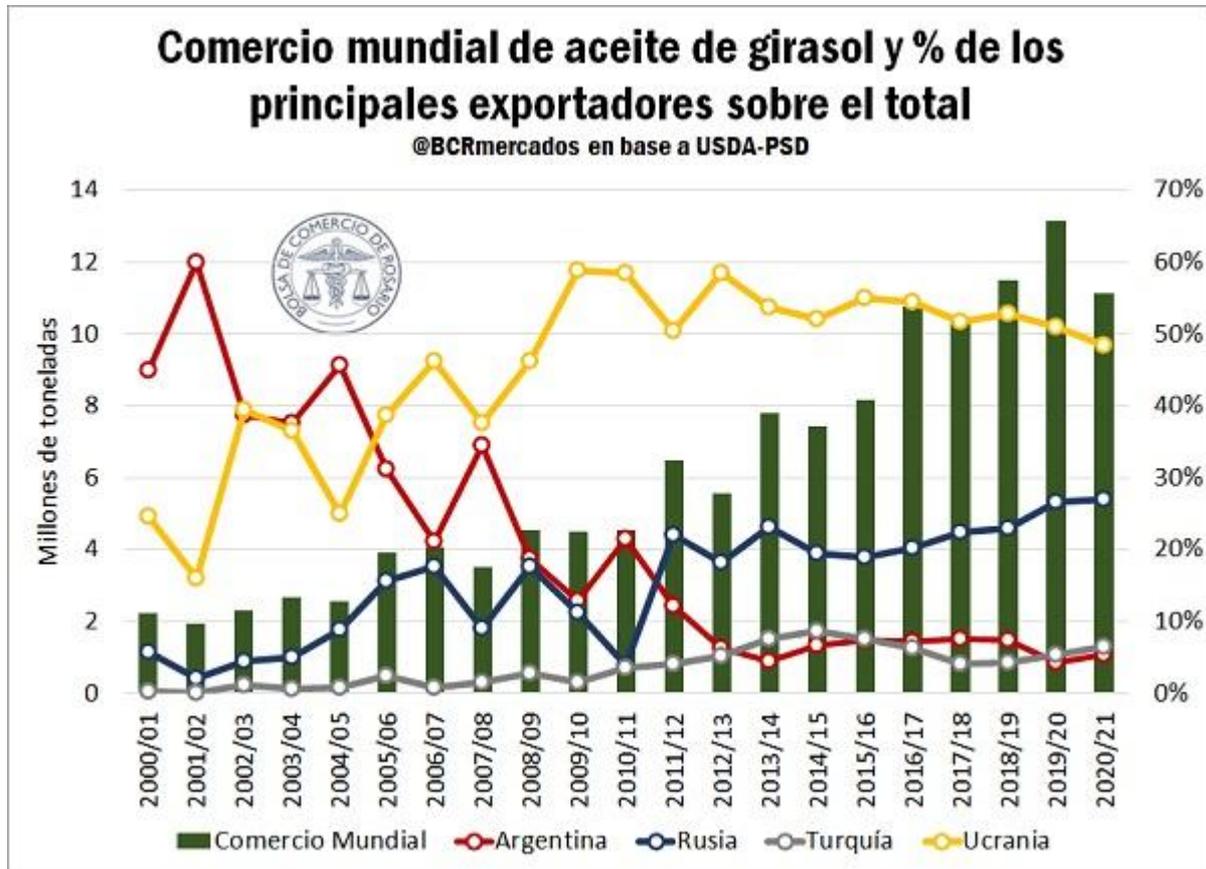
Sin embargo, las primeras proyecciones para la campaña 2021/22 traen una luz de optimismo. Ante la notable suba de los precios de la oleaginosa y sus derivados en los últimos meses, mejoraron los incentivos para el sector productor, y las primeras proyecciones de área destinada al girasol se ubican en un rango de 1,65 a 1,80 M ha, por lo que habría un incremento en la superficie sembrada de al menos 16%. De esta manera, considerando el rinde tendencial de la última década, la producción para el nuevo ciclo podría alcanzar un piso de 3,4 Mt.

Respecto de los usos de la oleaginosa, la mayor parte del cultivo se destina a la industria aceitera. Efectivamente, más del 83% de lo producido cada año es destinado a la producción de aceite, con lo acontecido en la 2019/20 erigiéndose como la única excepción (en ese ciclo la industrialización representó el 75% de la producción obtenida). Durante la actual campaña, en tanto, se proyecta industrializar 2,8 Mt de girasol; es decir, un volumen incluso mayor al del grano obtenido. Esto se debe a que, producto del bajo volumen industrializado en el ciclo previo, quedó disponible un elevado nivel de stocks para procesar en el corriente año.



Argentina es un jugador importante en el mercado mundial de aceite de girasol posicionándose como el 4to mayor productor y el 4to principal exportador. Además, para el ciclo 2020/21 vería incrementada su participación en el comercio mundial, representando un 5,4% de las exportaciones totales, por encima del 4,2% alcanzado en la 2019/20.

Sin embargo, cuando se analiza la evolución a lo largo de los últimos años, se puede apreciar la fuerte caída de la importancia argentina desde inicios del nuevo milenio a la fecha. En la campaña 2001/02, Argentina representó el 60% de las exportaciones mundiales del aceite de girasol, mientras que Ucrania significó el 25% y Rusia el 6%. Hacia aquel entonces, la producción de semillas de girasol era similar en los tres países: 3,2 Mt en Argentina, 3,5 Mt en Ucrania y 3,7 Mt en Rusia. La gran diferencia era que, en nuestro país, la mayor parte del grano producido se industrializaba localmente para luego ser exportado, mientras que en aquellos países se exportaba mayormente el grano sin procesar.



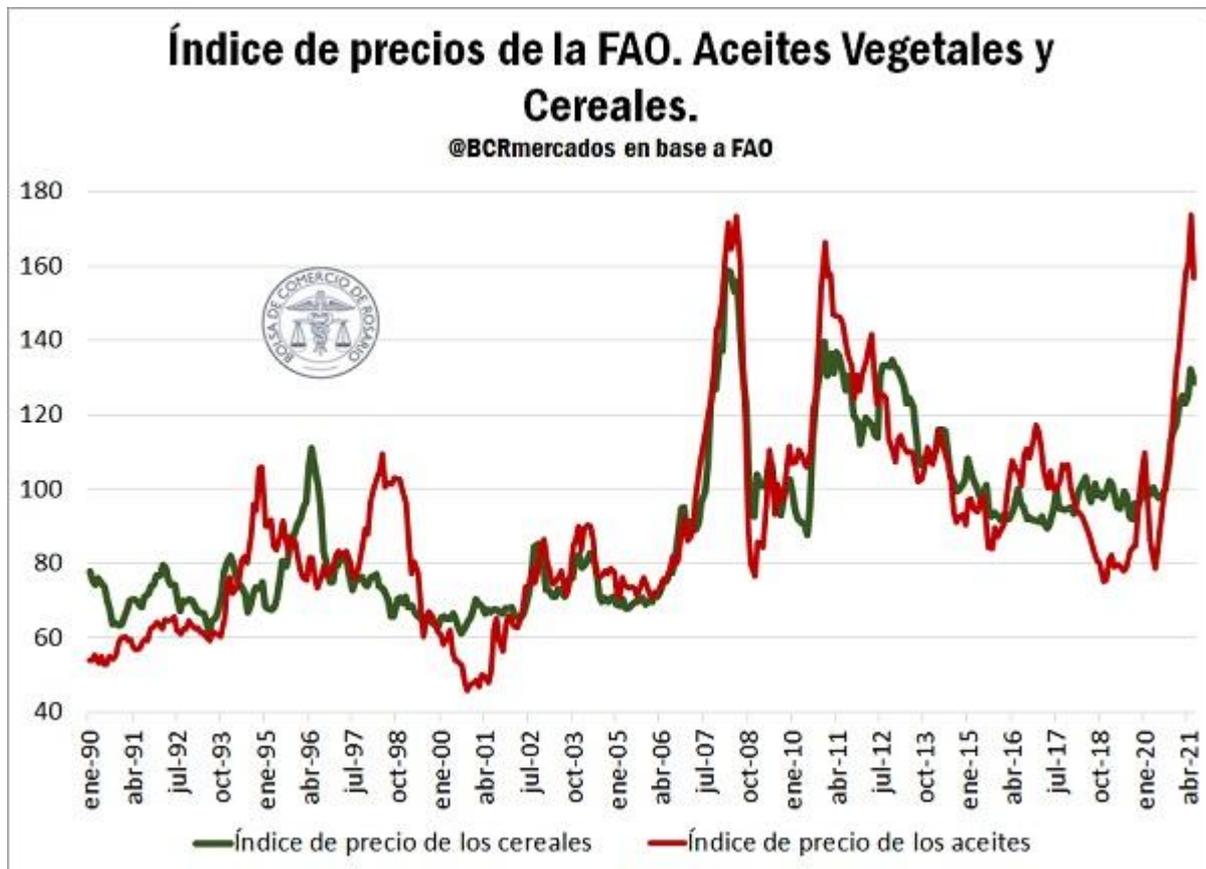
Sin embargo, con el correr de los años ocurrieron dos fenómenos que llevaron a esta reducción en la participación de nuestro país en el comercio mundial del aceite de girasol, y paralelamente, el incremento en la importancia de Rusia y Ucrania. Por un lado, hubo un boom en el área sembrada con la oleaginosa (y con ello, de la producción) en aquellos países del este de Europa: entre la 2001/02 y la 2020/21 creció un 145% en Rusia y un 192% en Ucrania, mientras que en nuestro país ocurrió el fenómeno inverso, y la superficie abarcada por el cultivo se retrajo un 24% entre esos años. Por el otro lado, creció fenomenalmente la capacidad de molienda de oleaginosas en ambos países. De acuerdo con datos de la FAO, entre 2006 y 2015, la capacidad instalada en Ucrania pasó de 6,3 Mt a 16,5 Mt anuales, mientras que la de Rusia se incrementó desde 6,5 Mt hasta 20 Mt anuales.

Más allá de esta pérdida de importancia relativa a nivel mundial de Argentina, el complejo girasol se erige como uno de los complejos exportadores clave del sector agroindustrial argentino, y, de esta manera, un importante generador de divisas. De hecho, para el corriente año, se proyecta que las exportaciones de semillas, harina/pellets y aceite de girasol alcancen US\$ 1.024 millones, convirtiéndolo en el 4to principal complejo del sector agroindustrial, sólo por detrás de los tres grandes: soja, maíz y trigo. De este total, la mayor parte la aportaría el aceite, alcanzando US\$ 773 millones, en tanto que las semillas y la harina/pellets obtendrían US\$ 130 y US\$ 121 millones, respectivamente. Además, esto representaría un incremento de 25% respecto del valor obtenido en el 2020.

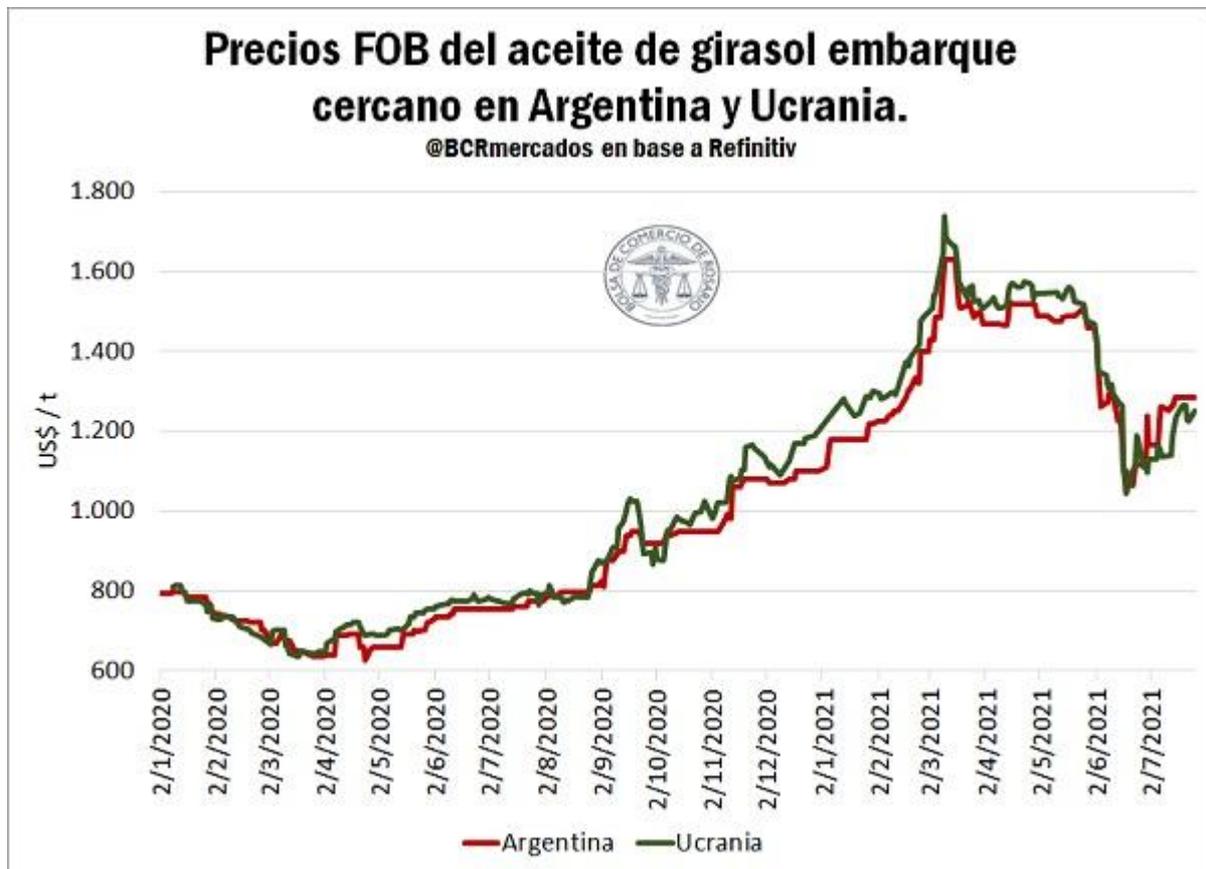


Este incremento respecto del ciclo previo responde exclusivamente a una mejora en los precios FOB obtenidos, ya que, analizando cantidades, las toneladas proyectadas a exportar en el actual ciclo comercial se mantienen prácticamente idénticas a las despachadas durante la campaña previa: 0,2 Mt de semillas, 0,59 Mt de harina/pellets y 0,56 Mt de aceites.

Desde julio del año pasado, los precios de los *commodities* agrícolas han experimentado un fenomenal rally alcista, y los aceites vegetales no han sido la excepción. De hecho, el índice de precios de los aceites vegetales elaborado por la FAO creció por doce meses consecutivos entre junio del 2020 y mayo del 2021, y alcanzó en ese mes su mayor registro de la historia, superando el máximo anterior de junio de 2008. Además, tal como se puede apreciar en el siguiente gráfico, el crecimiento de los precios de los aceites vegetales estuvo incluso por encima del aumento de los precios de los cereales.



Sin embargo, esta tendencia se revirtió durante el último mes, y el índice registró una marcada caída, de la mano de un fuerte retroceso de los precios de los aceites vegetales en los mercados mundiales. Además, precisamente el aceite de girasol fue uno de los que más cayó. Entre el 1° y el 22 de junio, los precios FOB para embarque cercano tanto en Argentina como en Ucrania retrocedieron un 27%, aunque desde ese mínimo alcanzado, han exhibido una tendencia alcista y recuperado parte del terreno cedido.



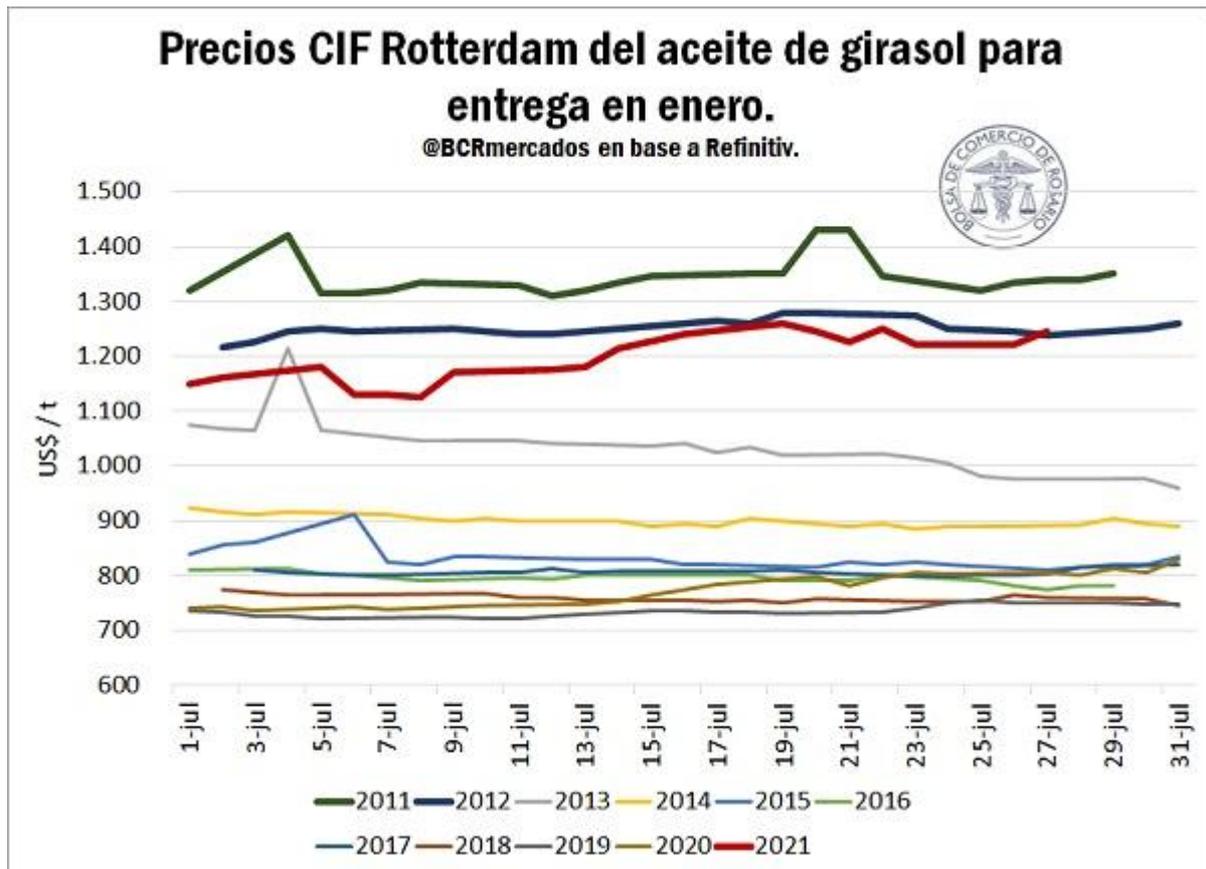
La caída en los precios del aceite de girasol se enmarca en la fuerte corrección de precios que sufrieron todos los *commodities*, y en particular los agrícolas, cuyas causas han sido analizadas [en anteriores ediciones de este Informativo](#).

Pero también hay un fenómeno específico a la oleaginosa que explica este fuerte retroceso. Es que, al igual que lo mencionado al inicio de este artículo para Argentina, para la nueva campaña 2021/22 se espera un considerable incremento del área sembrada a nivel global. Es más, según la consultora alemana especializada, Oil World, el mundo se prepara para alcanzar un récord absoluto tanto en superficie cosechada como en producción de girasol a nivel global, con 29,74 millones de hectáreas y 58 millones de toneladas, respectivamente. De esta manera, si bien se proyecta que la demanda se mantenga elevada durante la nueva campaña, la más abultada oferta limita las ganancias de los precios del aceite de girasol.

Sin embargo, luego de esta fuerte corrección que sufrieron los precios FOB, se observa una tendencia a alcista. Esto responde a la baja producción global de aceite de girasol que se espera para el trimestre julio-septiembre. De acuerdo a Oil World, el *crushing* girasol a nivel global caería 13% respecto de igual período del 2020. Esto se debe, principalmente, a que los primeros granos de la nueva cosecha en el hemisferio norte recién comenzarían a ingresar al mercado en agosto,

mientras que el grueso de la producción se espera para fines de septiembre, lo cual ha dado un impulso a precios, ya que la demanda global se sostiene, en tanto que los stocks comienzan a menguar.

De todas maneras, más allá de esta volatilidad exhibida, los precios se mantienen en valores históricamente elevados. Tomando como referencia el precio FOB del aceite de girasol para embarque en enero, mes que marca el inicio oficial de la nueva campaña, actualmente cotiza a US\$ 1150 /t, 54 % por encima de los precios ofrecidos hace un año.



Además, una situación análoga se desprende de observar los precios CIF del aceite en Rotterdam, una plaza de referencia en las cotizaciones de aceites vegetales a nivel global. El precio ofrecido por este derivado del girasol para entrega en enero asciende a US\$ 1.240 /t, mientras que un año atrás se ubicaba en US\$ 800 /t. Es más, los actuales precios para entrega en el primer mes del 2022 son los más altos para igual momento del año desde el 2011, cuando a finales de julio de aquel año, el precio del aceite para entrega en enero del 2012 cotizaba a US\$ 1.340 /t.

En definitiva, si bien el complejo girasol argentino ha perdido relevancia a nivel global desde el comienzo del nuevo milenio hasta la fecha, las perspectivas para la nueva campaña son prometedoras, y el optimismo prima dentro del sector. Ello ha impulsado un fuerte incremento en la intención de siembra, vislumbrándose una recuperación en la producción luego de la considerable caída del ciclo 2020/21, siempre que el clima acompañe.



 Commodities

# ¿Cómo avanza la comercialización de las principales cosechas?

Guido D'Angelo - Emilce Terré

Se registran buenos niveles de ventas de soja y maíz. El trigo local anotó un volumen de negocios anticipados récord por fijar, mientras que en CME los fondos recortaron el posicionamiento bajista para trigo, aunque se mantiene en terreno negativo.

## El ritmo de comercialización de soja no muestra retrasos respecto a campañas anteriores

Pasada la euforia de los negocios con la cosecha de soja, que entre los meses de abril y mayo dejó como saldo más de 7 millones de toneladas negociadas, los contratos de compra-venta en el mes de junio acumularon cerca de 2,8 Mt y julio se encamina a totalizar 2,2 Mt, de acuerdo con SIO granos. A la fecha, los 25,8 millones de toneladas que llevan adquiridas la industria aceitera y la exportación representan el 57% de la producción estimada, en línea con el saldo comercial promedio de los últimos 5 años y algo por encima del ratio registrado a la misma altura del año anterior.

A lo anterior debe adicionársele el recorte de la producción del orden del 10% interanual de acuerdo a las estimaciones de la Guía Estratégica del Agro (GEA) de la BCR, que deja el saldo disponible de soja por vender de la campaña 2020/21 en 11,7 millones de toneladas, muy por detrás de la disponibilidad de los últimos años, que se encontró en torno a los 15,5 millones de toneladas.





**Soja 2020/21: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador**

Al 21/07/2021	2020/21	Prom. 5 años	2019/20
Producción	45,0	51,0	50,7
<b>Compras totales</b>	<b>25,8</b>	<b>29,2</b>	<b>27,9</b>
	57%	57%	55%
Con precios por fijar	6,3	8,0	8,8
	24%	27%	31%
Con precios en firme	19,5	21,1	19,1
	76%	73%	69%
<b>Soja disponible*</b>	<b>11,7</b>	<b>15,8</b>	<b>15,4</b>
<b>Falta poner precio</b>	<b>25,4</b>	<b>29,8</b>	<b>31,6</b>

\* Excluye semilla, balanceados y otros

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: DiyEE - BCR en base al MAGyP y estimaciones propias.

La dinámica comercial local encontró a la soja en torno a los US\$ 330/t esta semana, levemente por debajo del promedio de US\$ 335 de la semana pasada. Con el foco del mercado externo puesto en el desarrollo del cultivo en EEUU, el informe semanal del USDA ratificó la pérdida de condiciones del cultivo que pone un piso y limita de momento las caídas externas aunque la inflación en EEUU enciende luces de alerta por el devenir de las finanzas globales.

**Excelente ritmo de compras de maíz**

Continúan avanzando las cosechadoras sobre el maíz tardío en Argentina, aunque el avance del 83% sobre el área objetivo se mantiene aún por detrás del 94% que se registraba a la misma altura del año anterior, según información de MAGyP.

En tanto, la comercialización del grano amarillo ha avanzado a un ritmo histórico, con cerca del 60% de la oferta total ya vendida, 5 puntos arriba de la campaña pasada y 12 puntos por encima del promedio de los últimos años. A este elevado nivel de compras se le suma una oferta total más acotada, lo que deja una disponibilidad de grano más baja que en campañas anteriores, no viéndose un nivel así desde la campaña 2015/16. Al buen ritmo de ventas de la campaña actual, se le suman los negocios por cerca del 9% de la oferta total de la campaña venidera del cereal, ratio superior al 7% promedio de los últimos cinco años. Con el grano amarillo en torno a los US\$ 180-185/t en el mercado local, los precios se observan estables para la campaña venidera.





**Maíz 2020/21: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador**

Al 21/07/2021	2020/21	Prom.5	2019/20
Oferta Total	57,7	47,8	58,4
<b>Compras totales</b>	<b>34,6</b>	<b>22,8</b>	<b>32,2</b>
	60%	48%	55%
Con precios por fijar	4,8	2,8	5,3
	14%	12%	16%
Con precios en firme	29,7	20,1	26,9
	86%	88%	84%
<b>Disponibilidad de grano*</b>	<b>19,0</b>	<b>21,1</b>	<b>22,0</b>
<b>Falta poner precio</b>	<b>28,0</b>	<b>27,7</b>	<b>31,5</b>

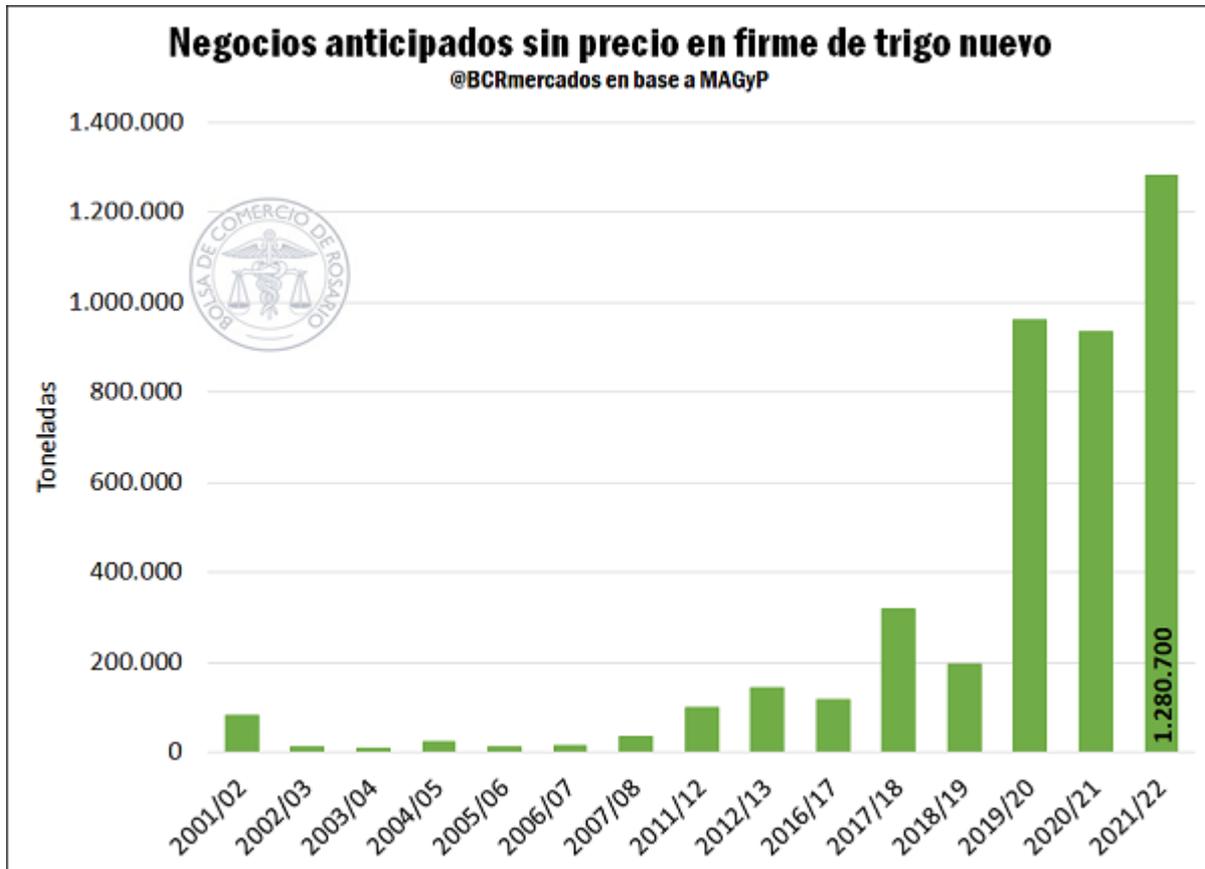
\* Se descuenta el uso proyectado como semilla. Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: DlyEE - BCR en base al MAGyP y estimaciones propias.

**Volumen récord de negocios con trigo 2021/22 por fijar precio**

En un marco de mejora en las cotizaciones y robustos niveles de demanda, la comercialización del trigo para la próxima campaña avanza en niveles récord, superando las 4 Mt. Sorprende, sin embargo, la elevada porción de negocios sin precio en firme, que supera por 10 puntos porcentuales el promedio de las últimas campañas. La evolución de los mercados en los próximos meses será determinante en la fijación de precios. En julio el trigo mostró subas en torno al 5% de su precio en dólares para el mercado local, pasando de cerca de US\$ 200/t a acercarse a los US\$ 210/t.

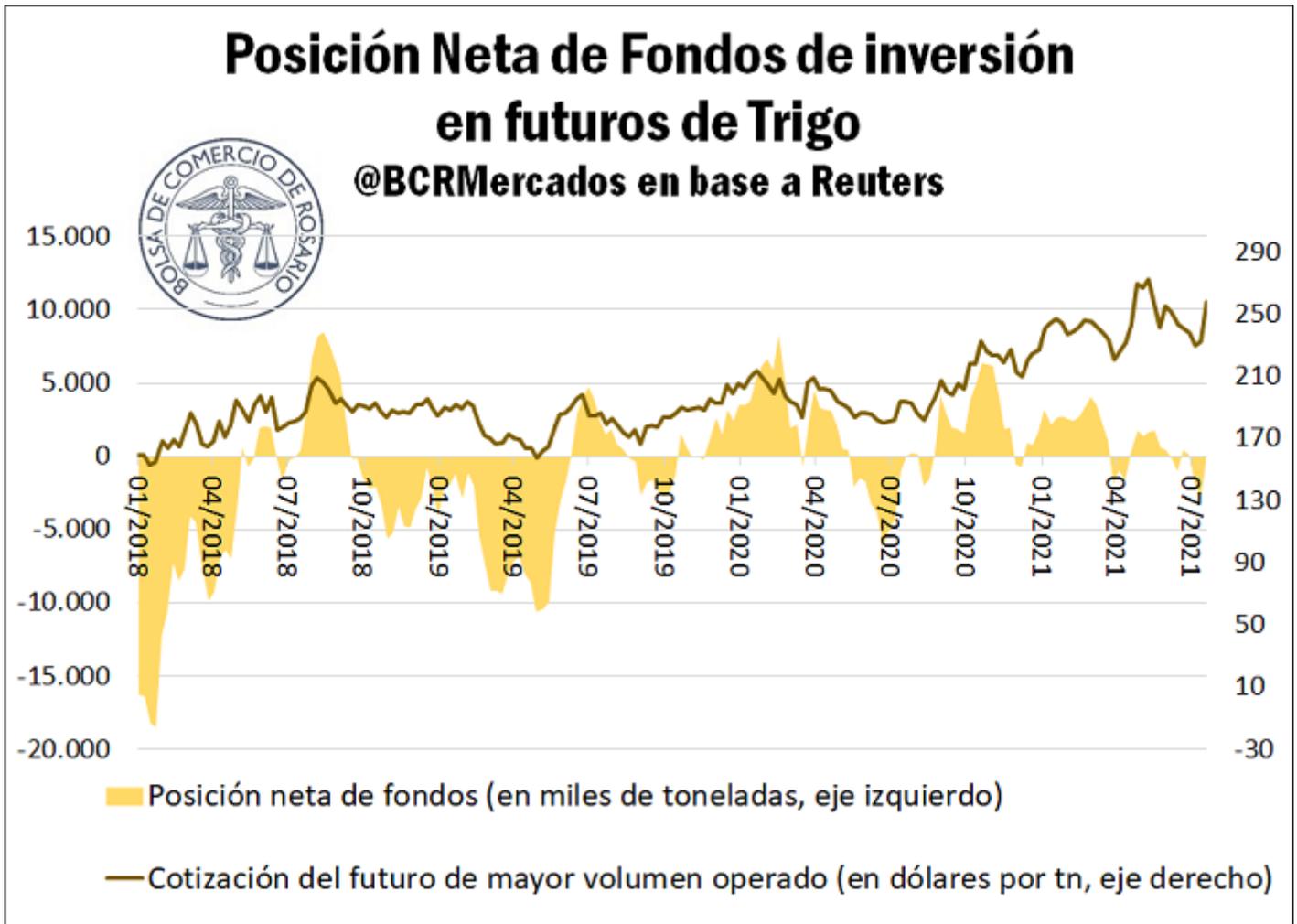




Se recorta el posicionamiento bajista de los fondos de inversión en Chicago, aunque se mantiene en terreno negativo

De las 29 semanas que lleva el 2021, sólo 7 encontraron al trigo con posicionamiento neto vendedor por parte de los fondos de inversión, y 3 de las mismas fueron en los últimos 21 días. El seguimiento de esta posición es clave para analizar la dinámica especulativa de precios de corto y mediano plazo. Un elevado posicionamiento comprador sobre *commodities* agrícolas ha sido muy importante en el rally alcista de precios que se observó hasta mediados de año.





A pesar de que el posicionamiento neto se mantiene en terreno negativo, vale aclarar que el monto total de las apuestas bajistas se ha recortado en las últimas semanas y aún es inferior al registrado en años anteriores. Desde un posicionamiento vendedor de 3 Mt a mediados de julio, la última semana mostró apenas 0,5 Mt netas vendidas, frente a posiciones de 10 Mt en 2019 o 18 Mt en 2018. Con ello, los precios internacionales del trigo recortado las pérdidas, desde encontrarse por debajo de los US\$ 230/t hasta acercarse a los US\$ 260/t hace algunos días, cerrando el jueves en US\$ 259/t.

Además, existen otros factores que actualmente dan impulso a los precios internacionales del cereal. Por un lado, las lluvias no aparecen en el noroeste de los Estados Unidos y la condición del trigo de primavera se sigue deteriorando. Con apenas un 9% de los lotes en condiciones "Buena+Excelente", estamos ante uno de los peores registros en más de 33 años. Esta semana comenzó la cosecha, y comienzan a verse rindes que proyectarían la peor producción de trigo de primavera desde 1969, lo que da impulso a los precios.





Cruzando el océano y llegando al mar Negro, las perspectivas productivas en Rusia indican una menor cosecha venidera. A pesar del repunte de superficie sembrada en torno a las 29 Mha, se esperan bajas en la producción del trigo ruso en vista de un clima desfavorable. Desde casi 86 Mt en la campaña 2020/21, para la 2021/22 los pronósticos son bajistas en diferentes grados: mientras el USDA proyecta 85 Mt, la consultora rusa ProZerno espera 81 Mt. En cualquier caso, un recorte de producción en el principal exportador de trigo del mundo tendrá impacto sobre los precios internacionales.

Por otra parte, en las últimas semanas los mercados internacionales de trigo han tenido buenos ritmos de comercialización, con compras por parte de Egipto, Turquía, Qatar y Jordania. A su vez, todavía se aceptan ofertas en compras a realizar por Bangladesh, Corea del Sur, Etiopía, Pakistán, Mauritania, entre otros. Como se ve, un contexto de fuerte demanda externa se contrapone con las complicaciones productivas en grandes productores de trigo, lo que podría dar sostén o impulsar aún más los precios del cereal.





 Commodities

# Las sequías y el sector agropecuario argentino – Parte 2

Gustavo V. Necco Carlomagno - José L. Aiello

Los reconocidos especialistas continúan exponiendo sobre los principales temas de debate con relación a la atmósfera y su impacto en la actividad agropecuaria argentina: sequías, su previsibilidad e impacto, y el efecto esperado del cambio climático.

## Introducción

En el Informativo Semanal N° 2.011, los reconocidos especialistas Dr. José Luis Aiello, asesor científico de GEA - Guía Estratégica para el Agro, y el Dr Gustavo Víctor Necco Carlomagno, abordaron la cuestión del Cambio Climático y tiempos extremos, explicando que el impacto del primero se traduce, entre otros, en un aumento de los "tiempos extremos", que cuando se dan en forma de pulsos de calor o secos generan déficits hídricos que impactan en los rendimientos de los cultivos o en la producción ganadera. De ahí que el tratamiento de la **previsibilidad** es una parte central de su abordaje.

Desde GEA - Guía Estratégica para el AGRO se monitorea el núcleo de producción granaria con una red de estaciones meteorológicas automáticas, señalando cuando sea el caso los fenómenos de pulsos de calor, heladas, lluvias intensas y pulsos secos, con muy buenos resultados para entender el comportamiento del sistema de producción instalado.

Ahora bien, para comprender en profundidad a qué nos referimos cuando hablamos de Sequía, vale la pena recorrer algunos conceptos básicos de este crucial fenómeno meteorológico y las herramientas de las que se dispone para evaluarlas.

## Sequías: Conceptos Básicos y Generalidades

Las sequías han sido objeto de gran preocupación en las principales praderas del mundo, por su influencia en la producción de alimentos y también en la degradación de los suelos por erosión eólica. Fueron la causa más importante de personas afectadas por desastres naturales en todo el mundo a lo largo del siglo XX y, de acuerdo con la Oficina de las Naciones Unidas para la Reducción del Riesgo de Desastres (UNISDR 2015), 50 millones y medio de personas en el mundo se vieron afectadas por la sequía sólo en 2015. En épocas recientes han afectado seriamente extensas áreas de EE.UU. y Brasil, por ejemplo.

Las sequías se han vinculado directamente a la pobreza; según FAO fueron la causa de un tercio de las pérdidas globales de producción agrícola entre 2005-2015 por un monto de 96.000 millones de dólares; han sido asociadas con importantes efectos negativos a la salud humana; al incremento de la inequidad de género; al detrimento de la seguridad hídrica; a

Pág 30





reducciones del potencial energético hidroeléctrico global producto de un clima cambiante; y han sido también relacionadas con el surgimiento de conflictos bélicos y rupturas de los estados de paz o un factor concurrente, al menos, a la existencia de determinados conflictos o inestabilidad política (Ref. 1).

En un sentido general la **sequía** se define, según la RAE, como *"Tiempo seco de larga duración. Durante el período de sequía, el agua disponible de una región geográfica se ubica por debajo de los parámetros habituales por lo que no resulta suficiente para satisfacer las necesidades de los seres humanos, plantas y animales"*. En el ámbito meteorológico es usual definirla como *déficit de lluvias durante un período de tiempo prolongado –una temporada, un año o varios años– en relación con la media estadística multi-anual de la región en cuestión, que causa un serio desequilibrio hidrológico*. La falta de lluvia da lugar a un suministro insuficiente de agua para las plantas, los animales y los seres humanos. Notemos que hay más de 150 definiciones de sequía en la literatura científica (Ref. 2).

Es común distinguir entre diferentes tipos de sequía: *meteorológica, hidrológica, agrícola/agronómica o hidroedáfica, socio-económica* que definen el inicio, la severidad y el fin de una sequía, y se refieren al sector, sistema o grupo social impactado por el fenómeno.

**Sequía meteorológica:** Cuando se produce una escasez continuada de las precipitaciones. Es la sequía que da origen a los restantes tipos de sequía y normalmente suele afectar a zonas de gran extensión. El origen de la escasez de precipitaciones está relacionado con el comportamiento global del sistema atmósfera-océano, donde influyen tanto factores naturales como factores antrópicos. Las condiciones atmosféricas que producen déficit de precipitación son muy variables de una región a otra por lo que esta sequía está vinculada a una región específica. Si bien el indicador primario de disponibilidad de agua es la precipitación, en muchos casos este tipo de sequía también puede implicar temperaturas más altas, vientos de fuerte intensidad, humedad relativa baja, incremento de la evapotranspiración, menor cobertura de nubes y mayor insolación.

**Sequía hidrológica:** Se asocia con los efectos que provocan los períodos de poca precipitación sobre los niveles de los ríos, los embalses y los acuíferos (embalses de agua subterráneos). Esta sequía no sólo se puede deber a falta de lluvias sino también de cómo se use el agua, es decir a una inadecuada actividad humana.

**Sequía agrícola/agronómica o hidroedáfica:** Suele definirse como déficit de humedad en la zona radicular para satisfacer las necesidades de un cultivo dado, en un lugar y en una época determinada. La sequía agronómica puede ser distinta según el cultivo que se considere (trigo, girasol, maíz, soja, otros). También puede distinguirse entre agricultura de secano y de regadío. Para la agricultura de secano es el déficit de humedad de la tierra subsiguiente a una sequía meteorológica y que produce efectos negativos en la producción de la cosecha y/o en el crecimiento de vegetación natural. Para la agricultura de regadío es la escasez de agua para abastecer a los sistemas de irrigación debido a la sequía en las aguas superficiales o subterráneas que abastecen al uso agrícola.

**Sequía socioeconómica:** Escasez de agua que afecta a las personas y a la actividad económica como consecuencia de la sequía. Para hablar de sequía socioeconómica no es necesario que se produzca una restricción del suministro de agua, sino que basta con que algún sector económico se vea afectado por la escasez hídrica con consecuencias económicas desfavorables. La creciente presión de la actividad humana sobre el recurso agua hace que cada vez sea mayor la incidencia de la sequía socioeconómica, con pérdidas económicas crecientes. Puede mitigarse con una buena gestión.

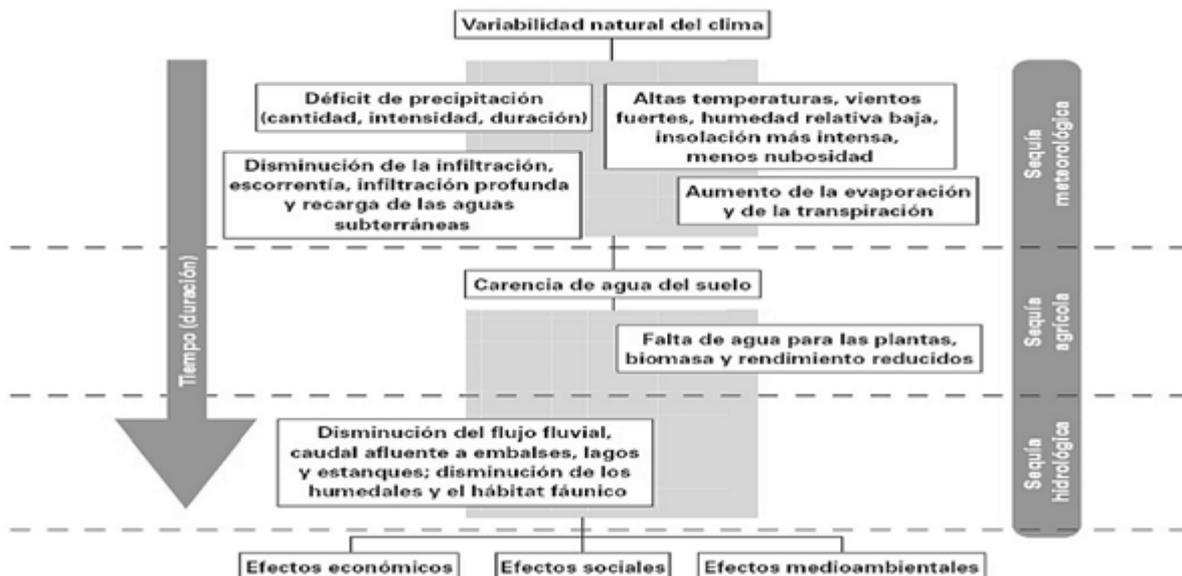


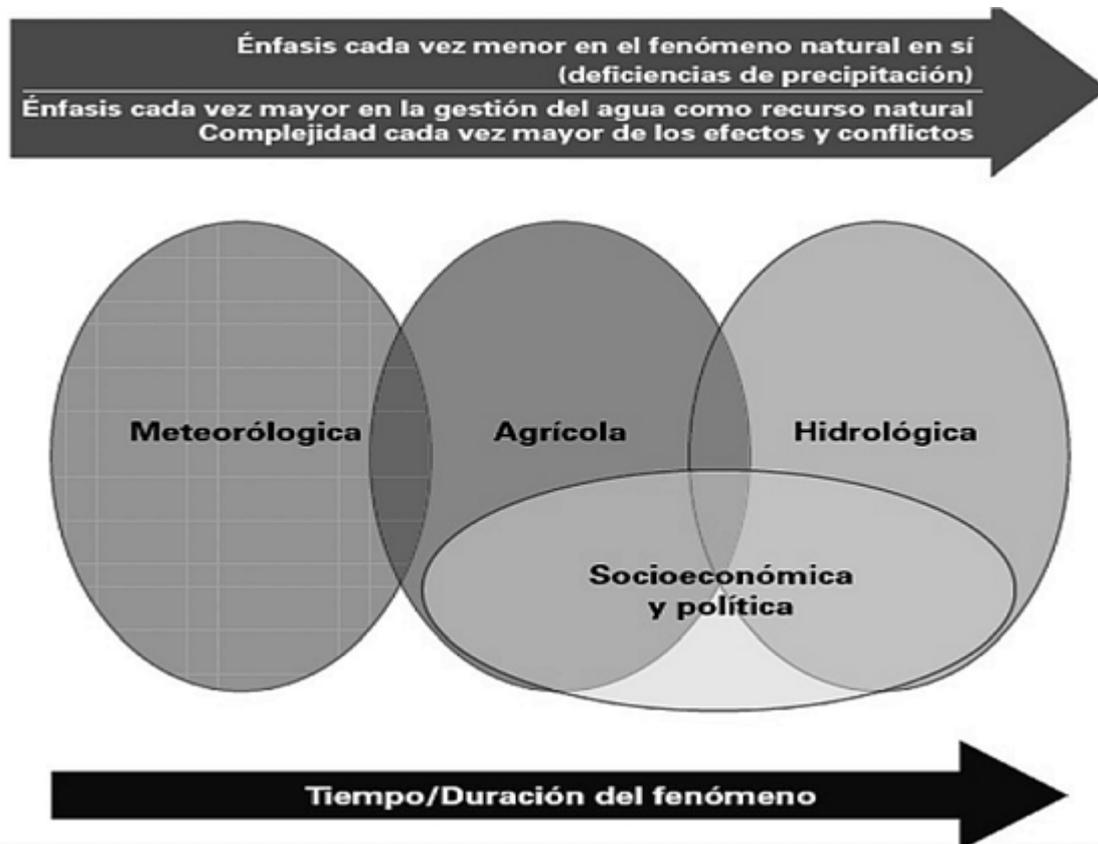
En tiempos recientes también se han propuesto las llamadas **"sequías repentinas"** (*"flash droughts"*) que corresponden a una sequía con inicio o intensificación muy rápida, y que se originan por tasas de precipitación más bajas de lo normal, acompañadas de temperaturas, vientos y radiación anormalmente altas. Esta definición se puede aplicar a todos los tipos anteriores.

También se ha definido una **"sequía ecológica"** como un episodio de déficit de disponibilidad de agua que lleva a los ecosistemas a superar sus umbrales de vulnerabilidad, impactando en los servicios del ecosistema y desencadenando retroalimentaciones con los sistemas naturales y humanos.

Todas las sequías son consecuencia esencialmente de un déficit de precipitación (sequía meteorológica) que a su vez puede provocar otros tipos de sequía, como los definidos anteriormente.

Los siguientes gráficos (Fuente: Centro de Mitigación de Sequías, Universidad de Nebraska-Lincoln, EEUU) ilustran las secuencia de sucesos de sequía y sus efectos para los tipos de sequía usualmente aceptados y las interrelaciones entre las sequías meteorológica, agrícola, hidrológica y socio-económica.





También suele distinguirse entre **sequía**, **aridez** y/o **escasez** (Ref. 2):

La **sequía**, entendida como anomalía temporal de precipitación o caudal natural, puede producir, o no, una situación de insuficiencia en los suministros de agua, en función del nivel de demanda de agua existente en el área y de las características, en general, de los sistemas de explotación del recurso.

La **escasez** representa una situación permanente de déficit en relación con las demandas de agua en un sistema de recursos de ámbito regional, caracterizado, bien por un clima árido o bien por un rápido crecimiento de las demandas de consumo.

La **aridez** es una situación estructural natural de una región y por tanto también permanente, que debe diferenciarse de la sequía, que es una anomalía natural transitoria, aún prolongada.

Herramientas para la medición de las sequías: Indicadores e índices

Es importante distinguir los **indicadores** (*indicators*) de los **índices** (*indices*) de sequía, ya que suelen confundirse.



Según la OMM (Ref. 3) los **indicadores** son variables o parámetros utilizados para describir las condiciones de las sequías. Cabe citar, por ejemplo, la precipitación, la temperatura, los caudales fluviales, los niveles de las aguas subterráneas y de los embalses, la humedad del suelo y el manto de nieve. En tanto que los **índices** suelen ser representaciones numéricas informatizadas de la gravedad de las sequías, determinadas mediante datos climáticos o hidrometeorológicos, entre los que se incluyen los indicadores enumerados. Tienen por objeto analizar el estado cualitativo de las sequías en el entorno en un periodo de tiempo determinado.

Desde el punto de vista técnico, los índices también son indicadores. Vigilar el clima en diversas escalas temporales permite reconocer los periodos húmedos de corta duración dentro de las sequías de larga duración o los periodos secos de corta duración.

La Ref. 3 presenta y detalla una variedad de indicadores e índices destacando la importancia que los indicadores o índices de sequía reflejen y representen de manera precisa los efectos que se producen durante las sequías. Estos efectos de las sequías pueden variar a medida que se desarrollan en función de la región y la estación.

En esta nota solo discutiremos los más usados. El lector interesado puede consultar la referencia citada para ampliar la información.

Como indicadores típicos podemos citar:

- **Difíciles:** Mediante el periodo integro de registro de los datos de precipitación de un lugar, se clasifica la frecuencia y la distribución de la precipitación. El primer decil está compuesto por la cantidad de lluvia en que no se supera el 10% más bajo de los valores, y el quinto decil constituye la mediana. En esta metodología se pueden tener en cuenta valores diarios, semanales, mensuales, estacionales y anuales, dada su flexibilidad al comparar los datos actuales con el registro histórico de cualquier periodo determinado.

Puesto que analiza una sola variable, es una metodología sencilla y flexible para muchas situaciones. Mediante umbrales claramente definidos, los datos actuales se sitúan en un contexto histórico y se puede reconocer la situación de la sequía. Útil en situaciones de humedad y sequía. Dado que brinda la posibilidad de examinar distintas escalas temporales e intervalos de tiempo, los deciles se pueden utilizar en situaciones de sequía meteorológica, agrícola e hidrológica. Como punto débil, común con otros indicadores que solo utilizan la precipitación, no se tienen en cuenta los efectos de la temperatura ni de otras variables durante el desarrollo de la sequía.

- **PPN:** El porcentaje de precipitación normal (PPN) se refiere a la relación que existe entre la precipitación acumulada en un año y la precipitación media anual, para una región y en un periodo dado, expresado de manera porcentual. La precipitación media anual se le conoce como **precipitación normal** y se obtiene a partir del valor promedio de las precipitaciones anuales ocurridas en un periodo no menor de 30 años.

Entre los índices más usados se encuentran:

1. **PDSI:** Un índice pionero es el **Índice de la severidad de la sequía de Palmer** (PDSI) que fuera desarrollado en 1965 por Palmer y se basa en el concepto de suministro de agua. Es un algoritmo que permite medir la pérdida de humedad del suelo. Es adecuado para su aplicación a zonas con topografía uniforme.

El objetivo del Índice de Severidad de Sequía de Palmer es proporcionar medidas estandarizadas de condiciones de





humedad, de tal forma que permita hacer comparaciones entre condiciones locales y entre duraciones. Palmer desarrolló criterios para determinar cuándo una sequía o un período húmedo se inicia y termina.

2. **SPI: El índice de precipitación estandarizada** (SPI - *Standardized Precipitation Index*) o índice normalizado de precipitación (INP) fue desarrollado por McKee y otros investigadores en 1993. Este índice normalizado permite estudiar diferentes escalas de tiempo y se recomienda para registros de largo plazo. El SPI representa el número de desviaciones estándar que cada registro de precipitación se desvía del promedio histórico. Bajo este contexto, puede deducirse que registros de precipitación superiores al promedio histórico del mes correspondiente, darán valores del SPI positivos, esto representa condiciones de humedad; mientras que registros de precipitación inferiores al promedio histórico del mes correspondiente arrojarán valores del SPI negativos, lo cual indica una intensidad en el déficit de humedad. El SPI se destaca, entre otros aspectos, por su amplia difusión internacional.

A pesar de sus múltiples ventajas existen una serie de desventajas en su utilización, las más notables: a) la dificultad en su interpretación por el usuario final y b) una caracterización incorrecta de la condición de sequías en ambientes áridos y semi-áridos (Ref. 1).

3. **IRS: Índice de Riesgo de Sequía** (IRS), que está formado por cuatro componentes: precipitación media anual corregida en función de la temperatura media anual, estacionalidad pluviométrica, variabilidad y persistencia de la sequía. Este índice se definió para poder determinar la severidad, y duración de la sequía y para predecir el inicio y el final de este período.

4. **NDVI: Índice diferencial normalizado de vegetación** (NDVI) que se obtiene de las observaciones a distancia de radiómetros instalados en satélites meteorológicos operativos. En un punto determinado de la imagen el NDVI es igual a la diferencia en las intensidades de la luz reflejada en el rango rojo e infrarrojo dividido por la suma de estas intensidades y está directamente relacionado con la densidad de la vegetación.

Este índice define valores de -1.0 a 1.0, donde los valores negativos están formados principalmente por nubes, agua y nieve, y los valores negativos cercanos a cero están formados principalmente por rocas y suelo descubierto. Los valores muy pequeños (0,1 o menos) corresponden a áreas sin rocas, arena o nieve. Los valores moderados (de 0,2 a 0,3) representan arbustos y praderas, mientras que los valores grandes (de 0,6 a 0,8) indican bosques templados y tropicales. En forma sencilla, el NDVI es una medida del estado fito-sanitario basada en la manera en que una planta refleja la luz en ciertas frecuencias (algunas ondas se absorben y otras se reflejan). Este índice está disponible para usarse en tiempo real y se utiliza a menudo en todo el mundo para vigilar sequías, predecir la producción agrícola, ayudar a predecir zonas de incendios y áreas en proceso de desertificación. Es el índice preferido para el seguimiento global de la vegetación.

## Referencias

1. *Atlas de sequías de América Latina y el Caribe*, Unesco y CAZALAC, 2018.
2. *¿Qué es la sequía?*, Observatorio Nacional de la Sequía, España  
<https://www.miteco.gob.es/es/agua/temas/observatorio-nacional-de-la-sequia/que-es-la-sequia/>
3. *Manual de indicadores e índices de sequía*, OMM N° 1173, 2016.





 Economía

# Exportaciones: Un análisis de medio tiempo que requiere un cambio de juego

ROSGAN

Acaban de conocerse los datos oficiales de exportación de carne vacuna correspondientes al mes de junio de 2021. Comparado con junio del año pasado, el volumen exportado durante el último mes cae en más de un tercio, esto es unas 25 mil toneladas menos.

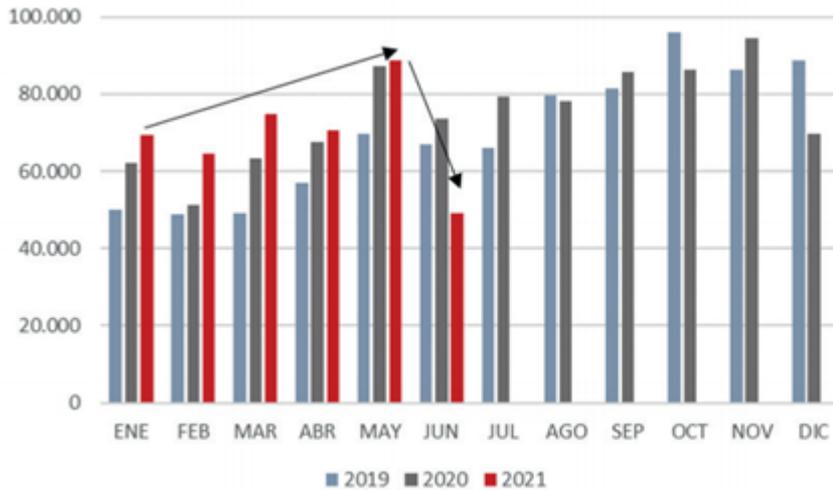
Acaban de conocerse los datos oficiales de exportación de carne vacuna correspondientes al mes de junio de 2021. De acuerdo a lo informado por el INDEC, los embarques totales del mes suman 34.775 toneladas peso producto, unas 49.104 toneladas equivalente carcasa. Comparado con junio del año pasado, el volumen exportado durante el último mes cae en más de un tercio, esto es unas 25 mil toneladas menos.

A su vez, el INDEC sorprendió con una significativa corrección del volumen exportado en mayo. El ajuste aportó unas 10 mil toneladas adicionales a lo informado previamente, llevando el dato mensual a 88.742 toneladas equivalente carcasa, el registro más alto desde las 94,4 mil toneladas de noviembre del año pasado. Es decir que, tomando esta última corrección, las ventas al exterior de junio caen un 45%, casi 40 mil toneladas equivalentes, en relación al mes previo.

A pesar de las restricciones, China siguió representando el 78% de los embarques del mes, con un volumen que resultó un 47% inferior al registrado en mayo (34 mil toneladas). Sin embargo, las mayores caídas se registraron países de la región como Chile (-49%) y Brasil (-54%) mientras que, morigerados por la habilitación de cuotas, UE cayó un 44% y EE. UU un 10% mensual. En tanto, Israel fue el único destino en registrar incrementos (+44%), aunque con un aporte adicional de apenas unas 500 toneladas mensuales.

Hasta aquí, este primer tiempo de 2021 anota exportaciones totales por 419 toneladas equivalente carcasa, lo que implica un 3% más que las 405 mil exportadas del primer semestre de 2020 y un 23% superior, si se lo compara con las 341 mil de igual período de 2019.



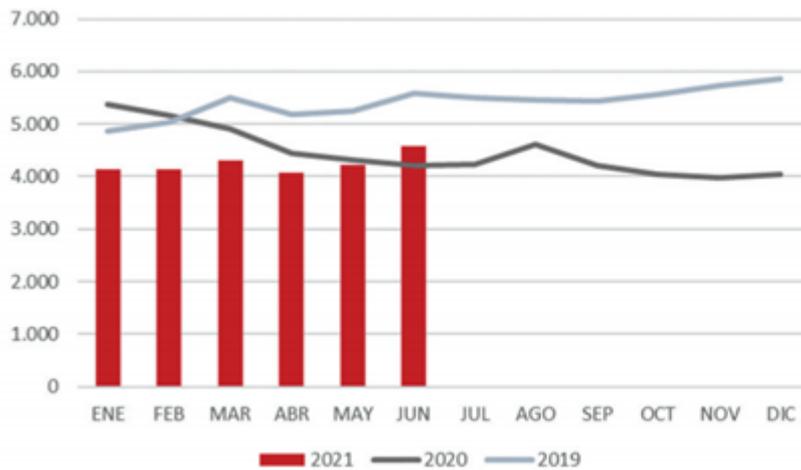


*Volumen mensual de exportaciones de carne vacuna, expresado en toneladas equivalente carcasa.*

De no haberse interrumpido la tendencia natural que venía marcando el mercado la cual, hasta el mes de abril -sin ningún tipo de intervención- acumulaba un crecimiento del 14% interanual, durante esta primera mitad del año, Argentina podría haber marcado un nuevo récord en volumen exportado superando las 460 mil toneladas y proyectar un potencial anual cercano al millón.

Afortunadamente, en materia de precios, el contexto juega a favor, al menos morigerando las pérdidas.

Desde los últimos dos meses los precios internacionales comienzan a mostrar signos de fortalecimiento, alcanzando en junio un promedio ponderado de USD 4,582 la tonelada, unos USD 500 más en relación al piso de USD 4,000 por tonelada exportada registrado en abril. En términos interanuales, junio marca una recuperación del 8% respecto de junio de 2020 (USD 4,221), cuando la demanda mundial aún se encontraba muy debilitada por las restricciones impuestas por la pandemia.



*Valor promedio de las exportaciones de carne vacuna, expresado en USD/toneladas.*

Mientras tanto, en medio de este fortalecimiento relativo de precios, el mercado mundial sigue acomodando sus piezas ante un escenario de recuperación de demanda y escasez de oferta.

Durante el primer semestre del año, exportadores como Brasil y Australia registraron bajas en sus embarques producto de las fases de retención y recomposición de stocks que vienen transitando sus productores mientras que, otros como Estados Unidos, Uruguay y Paraguay, capitalizaron esos desplazamientos ganando terreno en el comercio mundial. En el caso de Argentina, si bien en el acumulado de esta primera mitad del año, el saldo sigue siendo levemente positivo, de no mediar una reversión inmediata de las medidas vigentes, rápidamente terminará sumándose al primer grupo.

En concreto, este análisis de primer tiempo, debería instar al gobierno a adoptar un cambio de juego. El mundo está transitando un período excepcional de firmeza en la demanda, escasez de oferta y una clara perspectiva de recuperación de precios internacionales del cual Argentina no puede ni debe quedar al margen de la escena.



# Monitor de Commodities

## Monitor de Commodities Granos

### Mercado Físico de Granos de Rosario

29/07/21

Plaza/Producto	Entrega	29/7/21	22/7/21	29/7/20	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>		\$/t				
Trigo	Disp.	20.000	20.200	13.680 ↓	-1,0% ↑	46,2%
Maíz	Disp.	18.000	17.900	9.400 ↑	0,6% ↑	91,5%
Girasol	Disp.	34.240	33.670	19.440 ↑	1,7% ↑	76,1%
Soja	Disp.	32.400	31.850	17.270 ↑	1,7% ↑	87,6%
Sorgo	Disp.	15.920	15.875	10.800 ↑	0,3% ↑	47,4%
<b>FUTUROS MATBA nueva campaña</b>		U\$/t				
Trigo	dic-21	209,0	204,6	172,9 ↑	2,2% ↑	20,9%
Maíz	abr-22	191,5	190,5	136,5 ↑	0,5% ↑	40,3%
Soja	may-22	314,0	307,0	224,6 ↑	2,3% ↑	39,8%

\* 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

29/07/21

Producto	Posición	29/7/21	22/7/21	28/7/20	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b>		U\$\$/t				
Trigo SRW	Disp.	259,1	254,4	192,4	↑ 1,9%	↑ 34,7%
Trigo HRW	Disp.	247,8	240,2	160,5	↑ 3,2%	↑ 54,4%
Maíz	Disp.	219,7	222,2	126,0	↓ -1,2%	↑ 74,4%
Soja	Disp.	527,0	520,4	329,5	↑ 1,3%	↑ 59,9%
Harina de soja	Disp.	393,0	400,4	318,5	↓ -1,8%	↑ 23,4%
Aceite de soja	Disp.	1475,5	1433,0	648,6	↑ 3,0%	↑ 127,5%
<b>ENTREGA A COSECHA</b>		U\$\$/t				
Trigo SRW	Jul '22	257,5	190,8	176,9	↑ 35,0%	↑ 45,5%
Trigo HRW	Jul'22	249,8	161,3	172,4	↑ 54,8%	↑ 44,9%
Maíz	Sep'21	219,7	134,8	132,7	↑ 62,9%	↑ 65,6%
Soja	Sep '21	509,0	343,1	319,9	↑ 48,4%	↑ 59,1%
Harina de soja	Sep '21	393,0	327,8	341,0	↑ 19,9%	↑ 15,2%
Aceite de soja	Sep '21	1459,9	683,6	625,9	↑ 113,5%	↑ 133,3%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2,40	2,34	2,62	↑ 2,5%	↓ -8,3%
Soja/maíz	Nueva	2,32	2,54	2,41	↓ -8,9%	↓ -3,9%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,18	1,14	1,53	↑ 3,1%	↓ -22,7%
Harina soja/soja	Disp.	0,75	0,77	0,97	↓ -3,1%	↓ -22,8%
Harina soja/maíz	Disp.	1,79	1,80	2,53	↓ -0,7%	↓ -29,2%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,46	0,45	0,32	↑ 2,6%	↑ 45,4%





## Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

29/07/21

Origen / Producto	Entrega	29/7/21	22/7/21	29/7/20	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b>		U\$S/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	254,3	254,3	243,4	↑ 0,0%	↑ 4,5%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	315,8	310,0	226,2	↑ 1,9%	↑ 39,6%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	277,5	272,7	238,0	↑ 1,8%	↑ 16,6%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	250,5	238,4	210,5	↑ 5,1%	↑ 19,0%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	249,0	251,0	199,0	↓ -0,8%	↑ 25,1%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	227,0	228,0	178,0	↓ -0,4%	↑ 27,5%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	233,5	225,0	179,5	↑ 3,8%	↑ 30,1%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Cerc.	231,5	236,0	157,7	↓ -1,9%	↑ 46,8%
BRA - Paranaguá	Cerc.	256,3	258,4		↓ -0,8%	
EE.UU. - Golfo	Cerc.	276,8	284,4	158,9	↓ -2,7%	↑ 79,0%
UCR - Mar Negro	Cerc.	268,5	270,5	165,0	↓ -0,7%	↑ 62,7%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	240,0	240,0	148,0	▬ 0,0%	↑ 62,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	274,2	276,2	187,6	↓ -0,7%	↑ 46,2%
<b>CEBADA</b>						
ARG - Neco/BB	Cerc.	280,0	280,0	210,0	▬ 0,0%	↑ 33,3%
FRA - Rouen	Cerc.	248,2	236,1	186,9	↑ 5,1%	↑ 32,8%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Cerc.	541,6	531,3	339,9	↑ 1,9%	↑ 59,3%
BRA - Paranaguá	Cerc.	576,5	549,7	388,9	↑ 4,9%	↑ 48,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	561,8	555,2	365,6	↑ 1,2%	↑ 53,7%





**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

Informativo semanal

**Mercados**

ISSN 2796-7824

AÑO XXXIX - N° Edición 2012 - 30 de Julio de 2021

# Panel de Capitales

Pág 42

**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
<b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS</b>						
De 1 a 30 días	36,59	35,82	151.718.258	136.004.634	317	269
De 31 a 60 días	37,02	36,02	399.859.678	260.336.142	615	458
De 61 a 90 días	37,54	36,77	392.739.907	375.253.969	574	582
De 91 a 120 días	38,07	37,51	445.476.656	421.642.097	540	572
De 121 a 180 días	38,20	37,74	682.835.486	523.441.310	960	857
De 181 a 365 días	39,31	38,53	1.018.461.823	845.043.370	1.076	910
<b>Total</b>			<b>3.091.091.807</b>	<b>2.561.721.521</b>	<b>4.082</b>	<b>3.648</b>
<b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS</b>						
De 1 a 30 días	37,76	38,15	5.849.156	28.896.059	11	54
De 31 a 60 días	38,44	38,00	22.138.849	9.783.926	21	22
De 61 a 90 días	38,91	38,20	5.071.884	16.772.555	8	16
De 91 a 120 días	39,00	37,72	19.771.477	28.672.721	6	19
De 121 a 180 días	39,50	38,87	148.606.777	88.163.427	35	38
De 181 a 365 días	39,96	40,03	48.555.652	101.000.132	20	31
<b>Total</b>			<b>249.993.794</b>	<b>273.288.820</b>	<b>101</b>	<b>180</b>
<b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS</b>						
De 1 a 30 días	40,97	40,83	453.604.367	559.662.538	268	183
De 31 a 60 días	44,30	39,85	483.669.278	735.901.573	313	288
De 61 a 90 días	42,73	42,98	529.964.129	438.486.071	189	176
De 91 a 120 días	41,06	41,72	124.291.394	336.672.655	61	97
De 121 a 180 días	45,23	44,63	128.960.728	206.625.139	65	107
De 181 a 365 días	37,16	38,17	115.435.853	161.783.748	7	31
<b>Total</b>			<b>1.835.925.750</b>	<b>2.439.131.724</b>	<b>903</b>	<b>882</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	33,11	33,11	49.265.875.380	49.628.256.829	6.198	5.800
Hasta 14 días	35,45	35,40	158.615.829	91.488.172	122	64
Hasta 21 días	-	-	-	-	-	-
Hasta 28 días	-	37,00	-	5.196.477	-	8
Mayor a 28 días	36,60	36,33	31.153.609	132.749.483	42	51
<b>Total</b>			<b>49.455.644.818</b>	<b>49.857.690.961</b>	<b>6.362</b>	<b>5.923</b>





**Mercado de Capitales Argentino**

29/07/21

**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>	67.315,58	3,82	36,25	31,41					
		en porcentaje							
S&P Merval	\$ 67.315,58	3,82	36,25	31,41	-	-	-	-	-
Aluar	\$ 60,40	0,83	34,37	27,97	0,51	0,64	1856,18	932,70	302.297
Frances	\$ 193,25	4,63	8,75	24,16	1,26	1,01	10,03	732,55	104.132
Macro	\$ 252,10	2,11	-6,33	10,91	1,21	1,01	7,05	732,55	123.308
Byma	\$ 780,00	1,83	68,60	28,64	0,84	0,92	26,33	7,47	24.986
Central Puerto	\$ 45,00	10,43	36,57	25,35	1,12	0,49	10,92	7,95	348.435
Comercial del Plata	\$ 4,40	-7,17	86,85	83,60	1,06	0,84	5,47	5,92	2.773.488
Cresud	\$ 115,50	1,54	156,63	83,62	0,72	0,61	3,77	14,91	112.041
Cablevision Ho	\$ 345,00	-2,27	-22,82	-18,54	0,91	0,84	-	5,92	50.096
Edenor	\$ 39,85	2,57	70,30	39,34	1,04	0,52	-	-	97.784
Grupo Galicia	\$ 147,60	2,00	2,38	18,42	1,38	1,01	12,39	732,55	1.087.194
Holcim Arg S.A	\$ 178,00	2,30	111,07	62,10	1,12	1,12	13,51	6,76	11.841
Loma Negra	\$ 297,05	7,51	133,14	64,34	0,91	-	-	-	133.869
Mirgor	\$ 1.989,00	1,45	88,49	25,01	0,84	0,84	53,19	53,19	3.014
Pampa Energia	\$ 119,95	3,41	119,89	54,48	0,91	0,84	9,11	5,92	233.200
Grupo Supervielle	\$ 70,70	2,61	0,84	14,96	1,34	-	10,93	-	155.075
Telecom	\$ 184,00	2,85	-18,92	-6,43	0,61	0,61	-	-	35.348
Tran Gas Norte	\$ 53,00	-4,50	43,05	26,64	1,35	1,09	-	26,61	170.853
Tran Gas del S	\$ 162,30	2,11	11,97	5,97	0,84	1,09	53,22	26,61	46.209
Transener	\$ 33,55	-2,47	26,60	14,70	1,18	1,18	4,80	4,80	349.023
Ternium Arg	\$ 85,10	7,45	113,28	84,00	0,76	0,64	9,23	932,70	488.273
Grupo Finan Valor	\$ 24,95	-1,96	-8,10	-14,11	1,01	0,92	22,40	7,47	448.260





<b>Títulos Públicos del Gobierno Nacional</b>						<b>29/07/21</b>
<b>Variable</b>	<b>Valor al cierre</b>	<b>Var. Semanal</b>	<b>TIR</b>	<b>Duration</b>	<b>Próximo vencimiento</b>	
<b>BONOS CANJE 2005</b>						
PAR Ley Arg. (PARP)	983	3,3%	10,3%	9,51	30/9/2021	
Disc. Ley arg (DICP)	2.501	0,3%	8,4%	5,63	31/12/2021	
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	1.465	3,2%	9,6%	10,98	31/12/2021	
<b>BONOS CANJE 2010</b>						
PAR Ley Arg. (PAP0)	951	4,5%	10,7%	9,43	30/9/2021	
Disc. Ley arg (DIP0)	2.445	0,6%	8,9%	5,58	31/12/2021	
<b>BONOS CANJE 2020</b>						
Bonar Step-Up 2029	6.243	-0,3%	21,9%	4,55	9/1/2022	
Bonar Step-Up 2030	6.044	0,1%	21,0%	4,81	9/1/2022	
Bonar Step-Up 2035	5.710	1,1%	17,0%	7,71	9/1/2022	
Bonar Step-Up 2038	6.520	0,5%	17,7%	6,50	9/1/2022	
Global Step-Up 2029	6.920	0,7%	19,4%	4,65	9/1/2022	
Global Step-Up 2030	6.568	0,6%	19,1%	4,90	9/1/2022	
Global Step-Up 2035	5.880	0,8%	16,6%	7,77	9/1/2022	
Global Step-Up 2038	7.175	1,8%	16,2%	6,74	9/1/2022	
<b>BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN</b>						
BONTE Oct - 2021	102,500	0,8%	43,6%	0,14	4/10/2021	
BONTE Oct - 2023	67,500	0,4%	48,6%	1,41	17/10/2021	
BONTE Oct - 2026	46,500	2,2%	50,2%	2,12	18/10/2021	
BONTE BADLAR +1%	108,400	0,6%	65,9%	0,01	5/8/2021	
BOCON 8° - BADLAR	71,500	0,8%	45,6%	0,58	4/10/2021	
BONTE BADLAR 2023 5.25%	108,000	0,0%	47,5%	0,99	6/8/2021	
BONCER 2023	392,000	1,3%	2,3%	1,52	6/9/2021	
BOCON 6° 2%	726,000	0,4%	3,3%	1,31	15/8/2021	
<b>BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN</b>						
BONAR 2022 - BADLAR+200	101,500	0,5%	44,1%	0,55	4/10/2021	

\* Corte de Cupón durante la semana.





**Mercado Accionario Internacional**

29/07/21

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	35.078,86	0,05%	33,31%	14,61%	35.171,52
S&P 500	4.407,32	-0,10%	35,77%	17,34%	4.429,97
Nasdaq 100	14.981,69	-0,88%	39,78%	16,22%	15.142,35
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	7.051,46	0,34%	17,72%	9,15%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	15.597,81	-0,45%	26,00%	13,70%	15.810,68
IBEX 35 (Madrid)	8.709,90	-0,08%	24,49%	7,88%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.641,73	1,10%	36,85%	19,63%	6.944,77
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	124.532,06	-0,42%	18,59%	4,63%	131.190,30
Shanghai Shenzen Composite	3.397,36	-4,31%	3,36%	-2,18%	6.124



# Termómetro Macro

## TERMÓMETRO MACRO

### Variables macroeconómicas de Argentina

**29/07/21**

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 96,667	\$ 96,395	\$ 95,727	\$ 72,255	33,79%
USD comprador BNA	\$ 95,750	\$ 95,500	\$ 95,705	\$ 71,000	34,86%
USD Bolsa MEP	\$ 168,310	\$ 166,318	\$ 95,683	\$ 119,536	40,80%
USD Rofex 3 meses	\$ 101,890		\$ 87,703		
USD Rofex 8 meses	\$ 123,600		\$ 87,605		
Real (BRL)	\$ 18,94	\$ 18,55	\$ 77,66	\$ 14,03	35,04%
EUR	\$ 114,82	\$ 113,46	\$ 75,12	\$ 85,59	34,15%
<b>MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-</b>					
			74,905		
Reservas internacionales (USD)	43.108	42.991	42.402	43.349	-0,55%
Base monetaria	2.901.394	3.030.974	2.816.300	2.281.661	27,16%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	4.880	4.394	1.214	10.766	-54,67%
Títulos públicos en cartera BCRA	5.891.237	5.863.951	5.841.254	4.432.493	32,91%
Billetes y Mon. en poder del público	1.890.611	1.881.147	1.774.906	1.451.436	30,26%
Depósitos del Sector Privado en ARS	6.234.314	6.220.081	6.091.976	4.297.165	45,08%
Depósitos del Sector Privado en USD	16.288	16.303	16.230	16.942	-3,86%
Préstamos al Sector Privado en ARS	3.113.899	3.032.631	3.074.587	2.285.591	36,24%
Préstamos al Sector Privado en USD	5.371	5.388	5.336	6.754	-20,48%
M <sub>2</sub> /2	775.593	747.914	737.240	618.546	25,39%
<b>TASAS</b>					
BADLAR bancos privados	33,44%	33,81%	33,31%	28,63%	4,81%
Call money en \$ (comprador)	33,50%	33,50%	33,50%	13,50%	20,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	33,26%	33,11%	25,08%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	33,09%	35,27%	33,71%	43,95%	-10,86%
<b>COMMODITIES (u\$s)</b>					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 73,82	\$ 71,91	\$ 73,47	\$ 39,92	84,92%
Plata	\$ 25,51	\$ 25,46	\$ 26,10	\$ 23,55	8,35%

/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) 29/07/21**

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
<b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	I Trimestre	2,5	-8,4	-5,0	
EMAE /1 (var. % a/a)	may-21	13,6	13,6	-20,0	
EMI /2 (var. % a/a)	may-21	23,0	23,0	-16,2	
<b>ÍNDICES DE PRECIOS</b>					
IPC Nacional (var. % m/m)	jun-21	3,2	3,3	2,2	
Básicos al Productor (var. % m/m)	jun-21	1,7	3,4	4,0	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	jun-21	2,0	2,7	1,4	60,1
<b>MERCADO DE TRABAJO</b>					
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
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>					
Exportaciones (MM u\$s)	jun-21	6.976	6.813	4.786	45,8%
Importaciones (MM u\$s)	jun-21	5.909	5.141	3.299	79,1%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	jun-21	1.067	1.672	1.487	-28,2%

/1EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

