



Economía

Diferencias: Brasil exporta 1 tonelada de carne por cada 5 toneladas de maíz. Argentina, en cambio, 1 cada 40

Desiré Sigauco – Guido D'Angelo – Emilce Terré

Analizando la evolución de los despachos de maíz y de carne bovina, aviar y porcina durante los últimos 20 años en ambos países, puede verse que hoy Brasil exporta 1 tonelada de carne por cada 5 de maíz, mientras que Argentina despacha 1 por cada 40.

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro



Economía

¿Qué está pasando con la urea en el mundo?

Guido D'Angelo – Emilce Terré

Los mercados mundiales de fertilizantes siguen muy afectados por las disrupciones en las cadenas de valor, especialmente la urea. Factores políticos, económicos y logísticos se conjugan para explicar las tensiones en la importación de este insumo clave.



Commodities

El petróleo y los precios agrícolas

Guido D'Angelo – Alberto Lugones

El petróleo es fundamental en la energía y el transporte a nivel mundial. Relevamos algunos factores relacionados con los commodities agrícolas: biocombustibles y costos de transporte, entre otros.



Commodities

En línea con el mercado externo, el precio del trigo en Rosario es el mayor desde 2013 para el mes de noviembre

Javier Treboux – Emilce Terré

A poco de generalizarse la trilla sobre la zona núcleo, el trigo atrajo las miradas en Rosario, con precios que se encuentran en su valor más alto para el empalme de cosechas desde el año 2013. En Chicago, los precios también tocan récords desde 2012.



Commodities

Avanza la siembra de la nueva campaña gruesa y mejoran los precios

Javier Treboux – Guido D'Angelo – Emilce Terré

Las siembras se alinean con la campaña anterior, aunque vienen por debajo de su ritmo histórico. Además, mejoran los precios a cosecha a medida que EE. UU. ve alejarse sus posibilidades de obtener una cosecha récord de soja.





Economía

Mercado de reproductores: Valores bien aplomados ROSGAN

En un contexto de costos crecientes, donde los márgenes de la actividad son cada vez más ajustados e inciertos, la prioridad del productor sigue siendo primero resguardar su capital en bienes seguros, pero también aumentar la productividad de esos activos.





Diferencias: Brasil exporta 1 tonelada de carne por cada 5 toneladas de maíz. Argentina, en cambio, 1 cada 40

Desiré Sigaudó – Guido D'Angelo – Emilce Terré

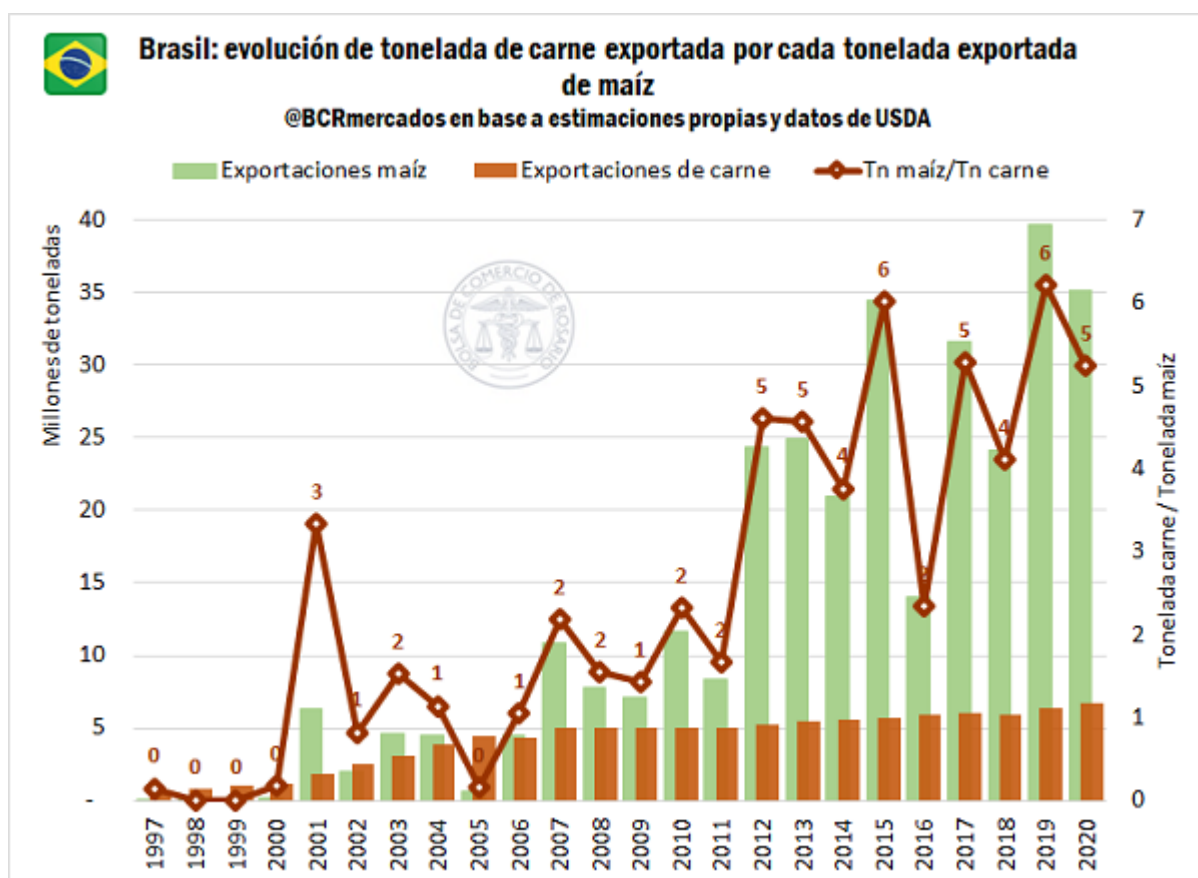
Analizando la evolución de los despachos de maíz y de carne bovina, aviar y porcina durante los últimos 20 años en ambos países, puede verse que hoy Brasil exporta 1 tonelada de carne por cada 5 de maíz, mientras que Argentina despacha 1 por cada 40.

Brasil y Argentina son los dos grandes proveedores de alimentos sudamericanos, pero, si bien comparten un perfil agroexportador, la composición de estas exportaciones es considerablemente diferente.

Brasil es el tercer mayor productor de maíz y el segundo exportador del grano amarillo a nivel mundial. En las últimas 20 campañas (1999/00-2019/20) la producción de maíz brasileño se triplicó, resultando en grandes saldos exportables que llevaron a multiplicar por 5 las ventas de grano amarillo al exterior. Sin embargo, no todo el crecimiento productivo doméstico derivó en exportaciones maiceras, sino que el maíz sirvió como insumo para potenciar el desarrollo de los sectores cárnicos, que gozaban ya de un fuerte arraigo en la actividad rural brasileña. En el periodo considerado, las exportaciones de carne bovina, porcina y aviar crecieron casi 7 veces.

El gráfico que sigue ilustra cómo Brasil pasó de exportar más carne que maíz en 1999, para despachar en la actualidad 5 toneladas de maíz por cada tonelada de carne exportada. Si bien las exportaciones de la industria cárnica no pudieron seguirles el ritmo a los despachos de maíz, guardan una relación muy estrecha que es vital si se tienen en cuenta los precios pagados por uno y otro producto en los mercados internacionales. A modo de referencia, en el año 2020 el valor medio de la tonelada exportada de maíz brasileño fue de US\$ 170, mientras que el precio promedio de las toneladas de carne exportadas fue de US\$ 2.300.

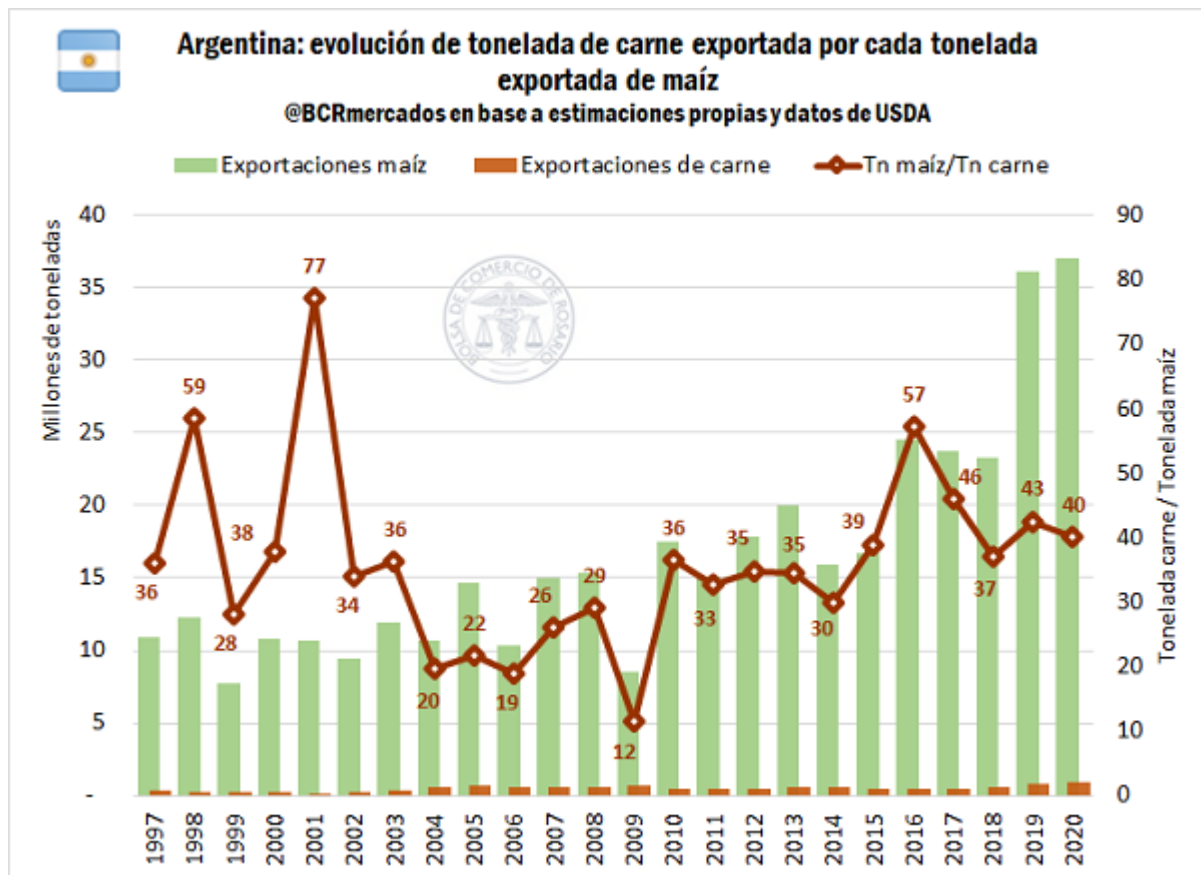




Argentina, que es el cuarto productor y tercer exportador de maíz en el mundo, ha transitado un camino muy diferente. En los últimos 20 ciclos (1999/00-2019/20) la producción de maíz argentino se triplicó, llevando a las exportaciones a multiplicar 3,5 veces su volumen. A diferencia de Brasil, donde las exportaciones de carne crecieron en mayor proporción que las del grano sin procesar, en Argentina los despachos cárnicos se multiplicaron por 3 en este período, por debajo del crecimiento de las exportaciones del grano.

Con un mayor saldo exportable maíz en el final de la década de 1990 que Brasil, Argentina no pudo aprovechar el insumo para potenciar las exportaciones de productos de mayor valor agregado, como la carne. De hecho, estos despachos estuvieron en gran parte del período limitados por cupos o altos derechos de exportación. En 1997, el país exportaba una tonelada de carne por cada 36 de maíz. Esta diferencia logró reducirse en los primeros años del nuevo milenio, pero actualmente se ubica en torno a las 40 toneladas de maíz por tonelada de carne exportada.

Esta composición exportadora priva a la economía argentina de capturar el valor agregado que deriva de transformar la exportación de proteína vegetal en proteína animal. En 2020, el valor medio de la tonelada exportada de maíz argentino fue de US\$ 160, mientras que el precio promedio de las toneladas de carne exportadas fue de US\$ 2.780.



Breve racconto de la comercialización externa de carnes en Argentina durante los últimos 20 años

Para comprender las fluctuaciones en las exportaciones de carne argentina durante las últimas dos décadas es imprescindible hacer un repaso de los principales sucesos económicos y políticos que impactaron en el mercado.

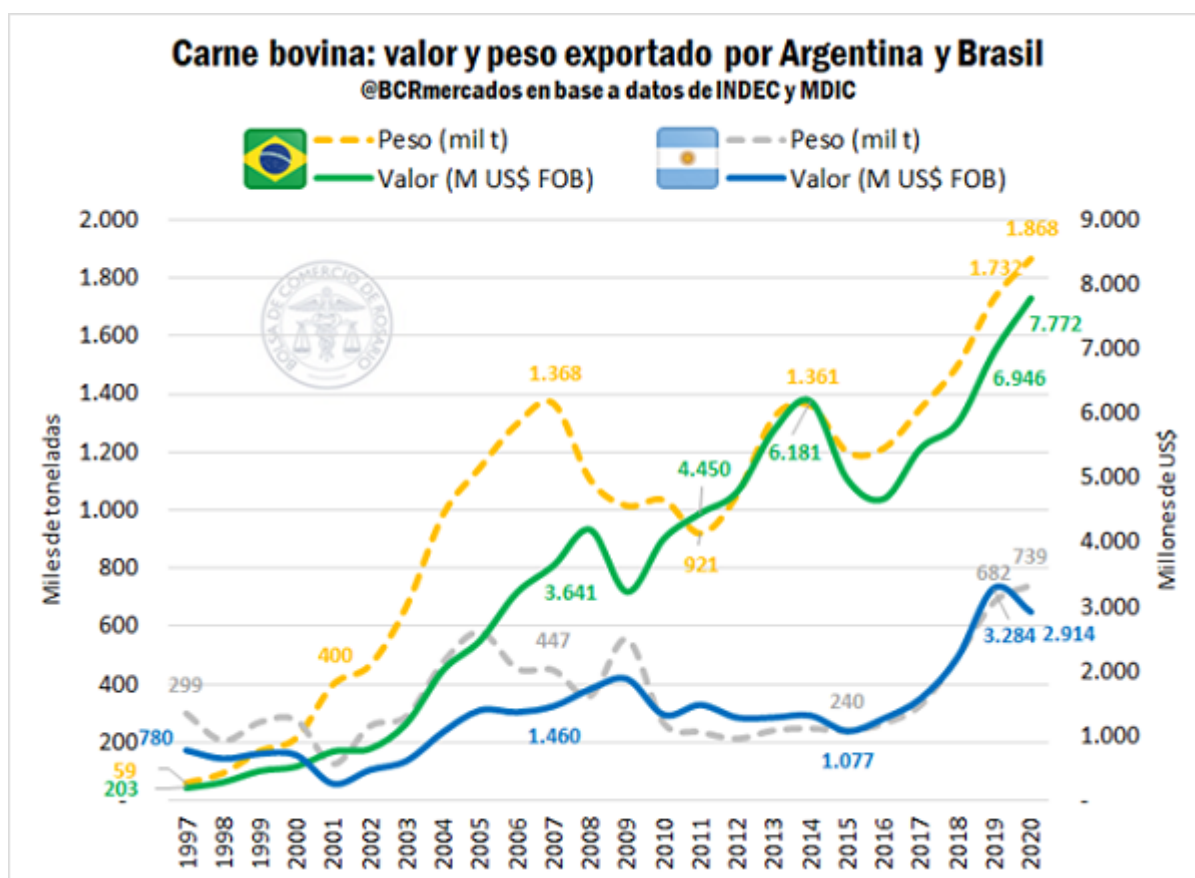
En 1991, Argentina disolvió la Junta Nacional de Carnes, eliminándose las restricciones y retenciones a la exportación. Hacia finales de la década se dio por erradicada la aftosa, hecho que permitió la reapertura de los mercados internacionales para la carne argentina. En 1997, año de inicio de la serie de tiempo graficada, Argentina exportaba 299.000 toneladas de carne bovina (por un valor de US\$ 780 millones FOB). Es decir, despachaba 5 veces las exportaciones de Brasil obteniendo un valor FOB casi 4 veces al logrado por el país vecino.

En 2001, Argentina sufrió un rebrote de la aftosa que resultó en una caída temporal de exportaciones que recuperarían un dinámico crecimiento en los años sucesivos. Pero en el año 2005, se reinstauraron los precios de referencia, se limitó el peso de faena, se eliminaron los reintegros a frigoríficos exportadores e impusieron derechos de exportación a la carne del 15%. En 2006, se cerraron las exportaciones por 180 días incumpliendo los compromisos por cuota Hilton. A las retenciones se le sumaron cupos de exportación (ROE rojo) y encajes, entrando así en una etapa de comercio exterior administrado.

Paralelamente, Brasil había sostenido un crecimiento espectacular de sus envíos externos de carne y en 2006 ya exportaba 3 veces el volumen en toneladas despachado por Argentina por un valor 2,5 veces mayor.

Tras una década con un mercado duramente intervenido, la colocación de carne argentina fluctuaba entre 200.000 y 400.000 toneladas al año, cuando Brasil se mantuvo por encima de 1.000.000 toneladas en nueve de los diez años.

A partir del año 2016, quedaron sin efecto las retenciones a las exportaciones de carne que, aprovechando el auge de la demanda China, triplicaron su volumen y valor en el corto período entre 2015 y 2019. En diciembre del 2019, las retenciones a la carne se incrementaron al 9%. En el año en curso, el sector cárnico volvió a ser intervenido, primero con la creación de las Declaraciones Juradas de Exportación de Carne y luego por el cierre parcial temporal de exportaciones.

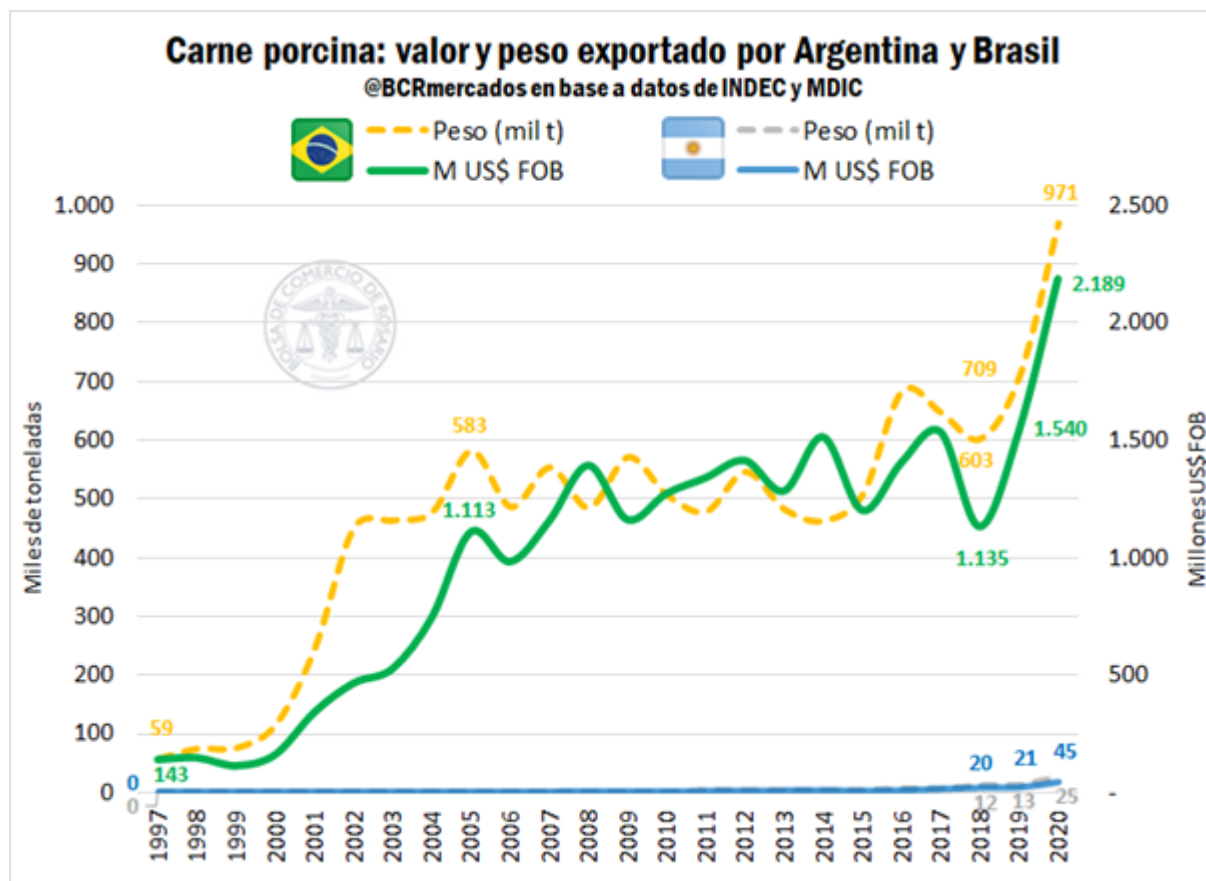


Respecto a la **carne porcina**, la Argentina todavía no ha explotado las óptimas condiciones que tiene la carne porcina para ver crecer su producción y exportación. La balanza comercial porcina fue sostenidamente negativa en los últimos años para nuestro país y si bien en el último año la exportación de carnes de cerdo se duplicó y se logró torcer ese histórico saldo negativo, el cierre de exportaciones del 2021 dificulta que el comercio exterior vuelva a crecer por encima de este



nivel. Más aún, hasta el mes de septiembre se acumulan exportaciones porcinas por cerca de US\$ 39 millones, mientras las importaciones en este mismo período del 2021 ya superan los US\$ 66 millones.

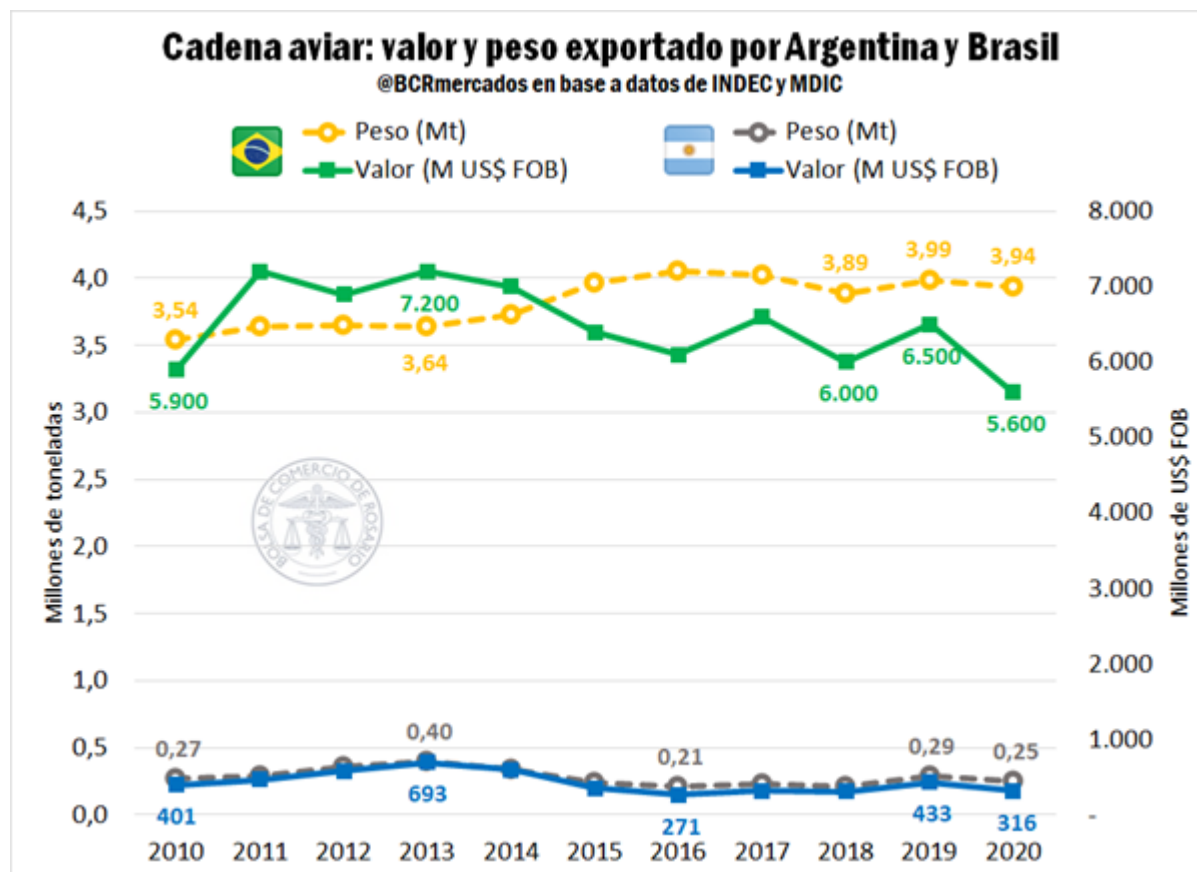
En este marco, las comparaciones del comercio exterior de carne de cerdo argentino con el brasilero quedan fuera de escala. Nuestro principal socio comercial ha logrado dinamizar con mucho más ímpetu que la Argentina sus exportaciones.



Distinto es el panorama para la **cadena aviar** de nuestro país. Argentina raramente requiere importaciones de carne aviar, al mismo tiempo que exporta en montos muy superiores al comercio exterior porcino. No obstante, el comercio exterior aviar aún no logra romper las históricas exportaciones del año 2013, exportando en 2020 menos de la mitad del valor comercializado en este año récord.

Un panorama de reconversión de muchos países de importadores a productores de pollo limitaría las posibilidades de apertura comercial de nuestro país. Al mismo tiempo, las sostenidas recesiones de los últimos años limitaron el consumo interno de carne aviar, lo que redundó en limitaciones en aprovechar las oportunidades del sector. No obstante, en lo que

va del año la faena de aves viene recuperándose sostenidamente respecto al fatídico año 2020, atravesado por la pandemia, en lo que puede leerse una señal positiva para la cadena aviar en nuestro país.





¿Qué está pasando con la urea en el mundo?

Guido D'Angelo – Emilce Terré

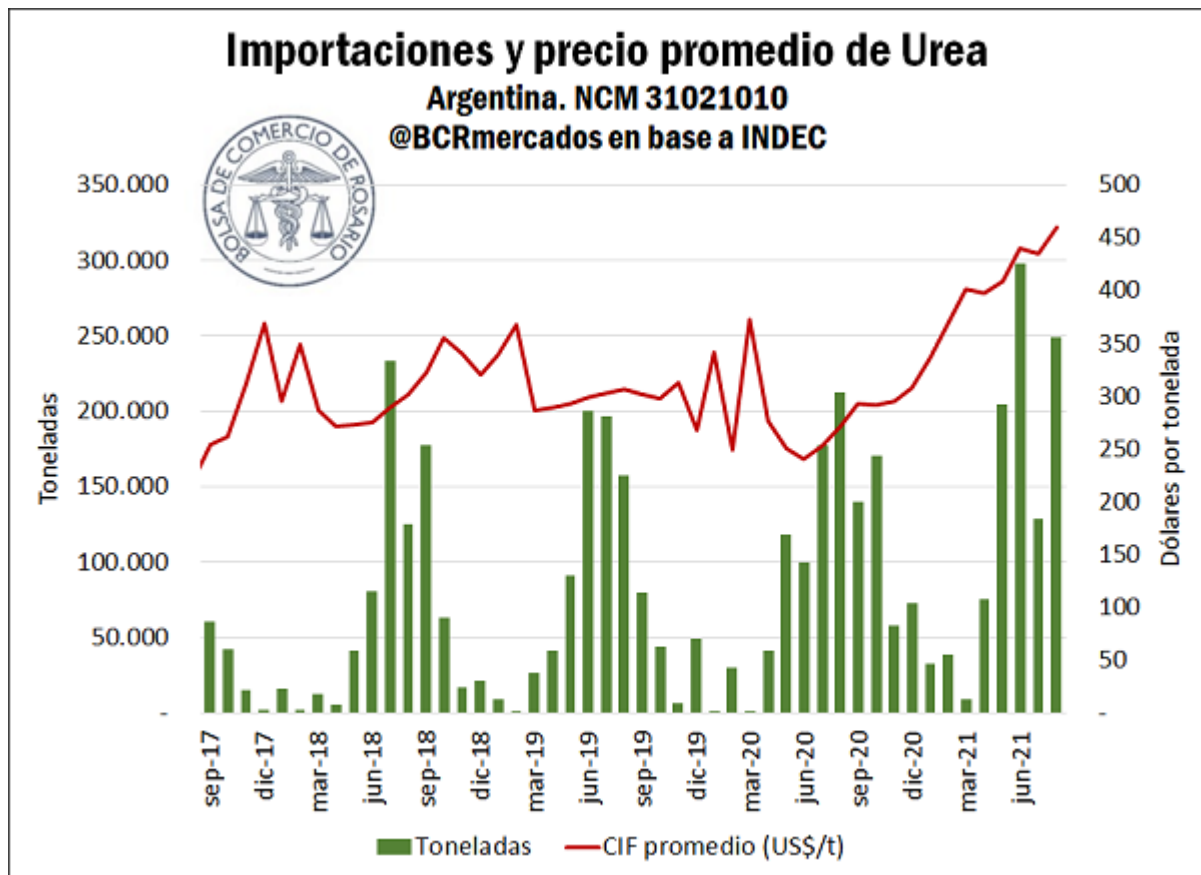
Los mercados mundiales de fertilizantes siguen muy afectados por las disrupciones en las cadenas de valor, especialmente la urea. Factores políticos, económicos y logísticos se conjugan para explicar las tensiones en la importación de este insumo clave.

La urea representó el año pasado el 40% del total de los fertilizantes aplicados en el país, siendo de esta manera el producto más utilizado de su tipo en Argentina. Si sumamos el resto de los fertilizantes nitrogenados, éstos representan casi el 56% del total de fertilizantes que se utilizan anualmente en nuestro país.

La demanda de fertilizantes en Argentina se ha multiplicado por tres en los últimos 20 años, según datos de Fertilizar. Frente a ello, la producción nacional no da abasto para atender las necesidades del consumo, especialmente de urea, explicando el aumento de las importaciones. En efecto, entre enero y septiembre las compras al exterior de urea suman ya más de 1,1 Mt.

Estos nueve meses de importaciones superan así todo lo importado en el año 2020, que también había marcado un récord de compras al exterior. A las crecientes necesidades de fertilización se les sumó el parate de producción de la planta de Profértil de Bahía Blanca entre mayo y junio de este año.





Si bien la producción nacional está aumentando considerablemente, la demanda viene creciendo en un volumen superior, [amplificando así la necesidad de importaciones](#). De esta manera, cerca del 67% del total de fertilizantes aplicados en el período 2016-2020 en el país fue de origen importado, una proporción que era del 55% en el anterior quinquenio 2011-2015.

Las crecientes importaciones de fertilizantes en general, y de urea en particular, encuentran a nuestro país en un contexto internacional muy complejo. El precio promedio de importación de urea (incluyendo costo, seguro y flete o condición CIF) pasó de U\$S 271/t en septiembre del año pasado a U\$S 460 en septiembre de este año, una escalada del 70% en dólares, muy difícil de absorber ante la relativa pérdida del poder adquisitivo de la moneda nacional en el ínterin.

La tormenta perfecta de la urea

La urea es el fertilizante nitrogenado más popular del mundo. Su epicentro de producción y consumo se encuentra en los dos gigantes asiáticos: China e India. Por su impacto sobre la producción de diferentes cultivos, los fertilizantes cumplen un papel estratégico en toda estrategia de seguridad alimentaria. Consecuentemente, en 2019 el 36% de la producción mundial fue exportada, quedando así el 64% restante para abastecer los mercados internos de países productores de alimentos.

Un cuarto de la urea del mundo se produce en China, que además de ser un importantísimo consumidor de este fertilizante, es también el segundo exportador mundial. El nuevo plan quinquenal del gigante asiático aspira a lograr una [doble circulación](#) en su economía. Es decir, desdoblarse la dinámica interna de la economía china de la dinámica externa.

La crisis del coronavirus no ha hecho más que profundizar el foco sobre el mercado interno de la República Popular China. No conforme con ello, severos controles en el uso de la energía vienen limitando la producción de urea china, lo que afecta no sólo las exportaciones, sino que corre el riesgo de poner en riesgo el propio abastecimiento interno.

Con este contexto, el 2021 comenzó con China brindando señales de enfocarse mucho más hacia atender su demanda interna de urea, colocando a la exportación en un segundo plano. Consecuentemente, el mercado internacional de urea comenzó el año con escasas disponibilidades de urea para comercializar, según informa Ingeniería Fertilizantes - IF. A estas señales alcistas se les suma el rally de precios internacionales de los *commodities* agrícolas, que llegaron a máximos desde el 2013.



A medida que el año avanzaba, las vacunas comenzaban a hacer sentir sus efectos y las economías progresivamente retomaban actividades y movilidad de sus habitantes. Así, comenzaron una serie de disrupciones en las cadenas globales de valor. Estas cadenas de valor *eficientes* prácticamente no almacenan stocks de mercaderías, por lo que cualquier alza inesperada de la demanda viene teniendo impacto directo sobre los precios.

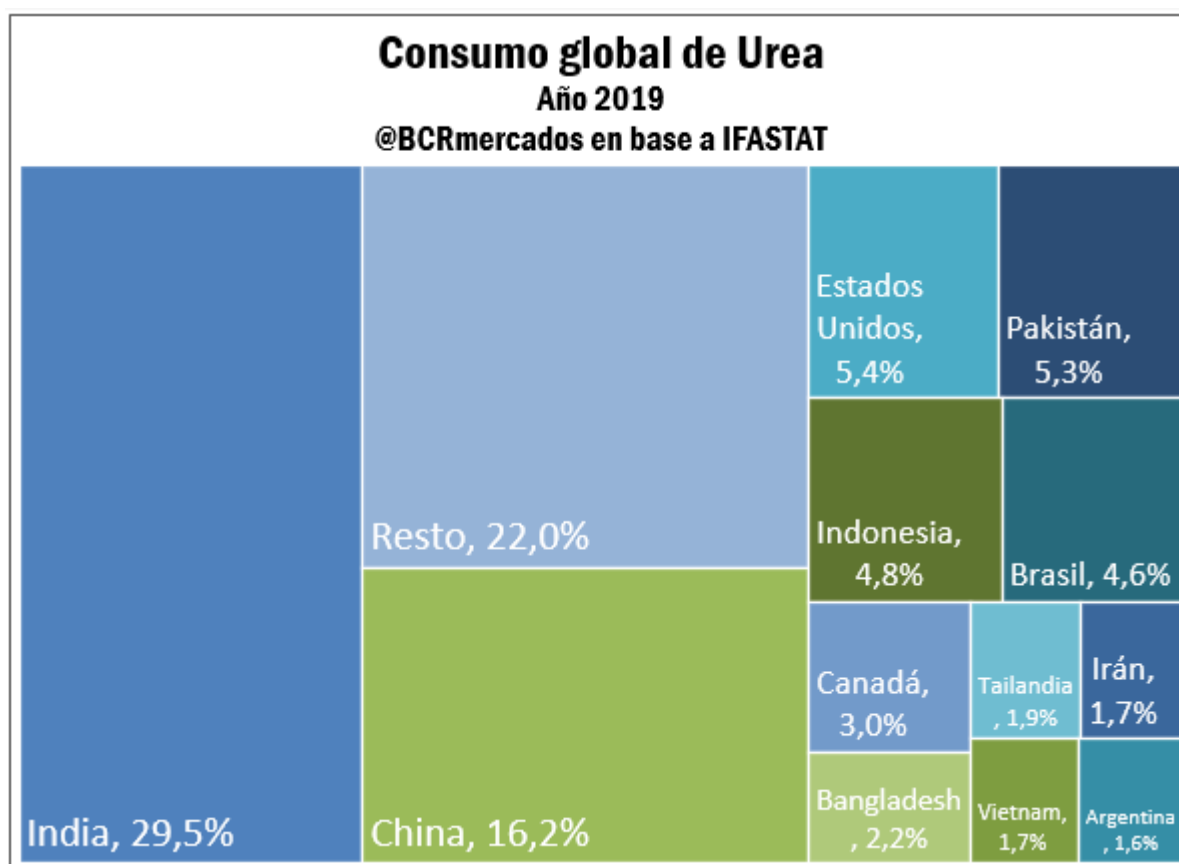
Además, como bien destacó el premio Nobel de Economía Michael Spence, la demanda reprimida por la pandemia se desató antes de que el coronavirus haya desaparecido por completo. Con muchas restricciones físicas y sanitarias, la oferta de productos no puede responder en la misma magnitud este cambio en la demanda. En este marco, la urea



comenzaba a ser demandada fuertemente mientras la producción a nivel internacional no conseguía abastecerla por completo.

A partir de marzo comenzó a especularse con las compras de urea por parte de la India, el principal importador y consumidor mundial. El autoabastecimiento alimentario de la democracia más grande del mundo es un asunto fundamental para su estabilidad política y económica. China cumplió históricamente un rol importante en proveer urea a la India.

No obstante, la India se encontró con escasas ofertas y alzas de precios por parte de su principal proveedor. Más aún, el país conducido por el primer ministro Narendra Modi comenzó a atrasar su demanda de urea esperando una baja de precios que no se dio, lo que está obligando a la India a comprar no sólo más tarde, sino más caro, de acuerdo con IF.



Para peor, la progresiva salida de la pandemia viene desatando importantes subas en los costos del flete marítimo, que [llegaron a máximos de 11 años](#). Como destaca IF, a mediados de año comenzó a escasear espacio en barcos Handysize, que son utilizados generalmente para el transporte de fertilizantes, lo que contribuyó aún más al alza de precios. No obstante, la reciente baja del Baltic Dry Index, indicador clave de costos para el transporte a granel, da oxígeno y puede ser un buen indicio para la resolución de los cuellos de botella logísticos que se vienen dando en la pospandemia.





En los últimos meses, los precios de la energía comenzaron a elevarse, con especial ímpetu en la Unión Europea, muy dependiente del gas importado desde Rusia. El país de los zares es el principal exportador mundial de urea, que tiene al gas como su principal insumo para ser producido. Con los precios del gas hacia arriba, los precios de la urea en Rusia también se han elevado. En este contexto, esta semana se impusieron cuotas a la exportación de fertilizantes desde Rusia, en busca de asegurar el abastecimiento interno para el principal exportador mundial de trigo.

Complicando aún más este panorama, con estos costos energéticos crecientes muchas plantas de fertilizantes de la Unión Europea están produciendo por debajo de su capacidad o directamente están cerradas. De esta manera, la demanda de urea en la UE no logra cubrirse y el bloque europeo está requiriendo crecientes importaciones desde el norte de África. Consecuentemente, los precios de exportación de la urea producida en Egipto y Argelia se elevaron fuertemente, con un impacto directo en nuestro país toda vez que estos dos países son principales proveedores de urea para la Argentina.

La urea es el centro de la relación comercial entre Argentina y Egipto. Cerca del 92% de las importaciones argentinas desde Egipto consisten en urea. Además, más del 71% de las importaciones totales de urea provinieron del país de los faraones en lo que va del 2021. Argelia y Omán completan el podio con el 9,2% y el 7,5% de las importaciones totales, respectivamente.

Un impacto adicional local en los precios se observa por la bajante del río Paraná. Con costos logísticos al alza por el bajo nivel del río, se encarece también la urea importada. En muchos casos ni siquiera llega directamente a los puertos del Up River, sino que ingresa por los puertos del sur de la provincia de Buenos Aires.

En un contexto de escasez de divisas, este rally de precios no es una buena noticia para la Argentina, considerando que se han pagado hasta ahora más de U\$S 467 millones en concepto de importaciones de urea. Este valor representa un alza de más del 57% respecto a los U\$S 296 millones de importaciones de urea en todo el 2020. Más aún, como bien destacó Oil World, estos incrementos de precios podrían desalentar la incorporación de tecnología en aquellos cultivos que requieran elevadas cantidades de fertilizantes, como el maíz.

Para peor, un menor nivel de fertilización podría implicar además una caída del rendimiento productivo, limitando aún más la oferta. Si este fenómeno se da a nivel global, potenciales bajas de la producción agropecuaria podrían profundizar las subas de precios de los alimentos, poniendo en riesgo la seguridad alimentaria de muchos países.

La tormenta perfecta de la urea condiciona un contexto atravesado por múltiples variables. Los elevados precios de la energía, las turbulencias en el mercado de fletes marítimos, la demanda creciente de fertilizantes, políticas de seguridad alimentaria y aspectos proteccionistas, en un contexto de profunda incertidumbre, no hacen más que seguir impulsando a alza los precios de la urea.





El petróleo y los precios agrícolas

Guido D'Angelo – Alberto Lugones

El petróleo es fundamental en la energía y el transporte a nivel mundial. Relevamos algunos factores relacionados con los commodities agrícolas: biocombustibles y costos de transporte, entre otros.

Resumen ejecutivo

Los precios del petróleo impactan en los *commodities* agrícolas desde múltiples aristas:

- Los biocombustibles son **bienes sustitutos** de los combustibles derivados del petróleo. De esta manera, las subas en los precios del petróleo pueden estimular la demanda de biocombustibles. Esto, además de ponerle presión alcista a los propios precios de los biocombustibles, puede empujar hacia arriba los precios de los aceites vegetales, insumos clave en la producción de biocombustibles.
- Siendo clave como principal combustible del transporte, un alza de los precios del petróleo **impacta en los costos logísticos**, limitando la competitividad de las economías más distantes de sus mercados de consumo. Exportar trigo argentino al Sudeste Asiático se vuelve más complejo con los costos de transporte subiendo, ya que el trigo proveniente de Australia tiene menores costos logísticos, lo que lo hace más competitivo.
- **Dinámicas propias** de estos mercados pueden afectar los márgenes agropecuarios sustancialmente. Aún con subas de costos energéticos y logísticos, expectativas de mejores cosechas vienen llevando los precios hacia abajo, lo que puede terminar mermando los márgenes productivos.
- La crisis energética que se encuentra viviendo Europa muestra en parte la **fuerte dependencia de los combustibles fósiles** en las matrices energéticas. Potenciales reconversiones podrían alterar en el mediano y largo plazo esta relación.

Nota completa

La importancia estratégica del petróleo

El petróleo, desde finales del siglo XIX y comienzos del siglo XX, mostró un enorme abanico de posibilidades en cuanto a su utilización dentro de la industria. Las capacidades de este recurso son enormes y hoy en día sigue siendo utilizado a lo largo y a lo ancho de las diversas cadenas productivas.

Ya sea como combustible para las diferentes maquinarias y transportes o como materia prima para la fabricación de productos, el petróleo se encuentra en casi todos los bienes que utilizamos y consumimos diariamente. No conforme con



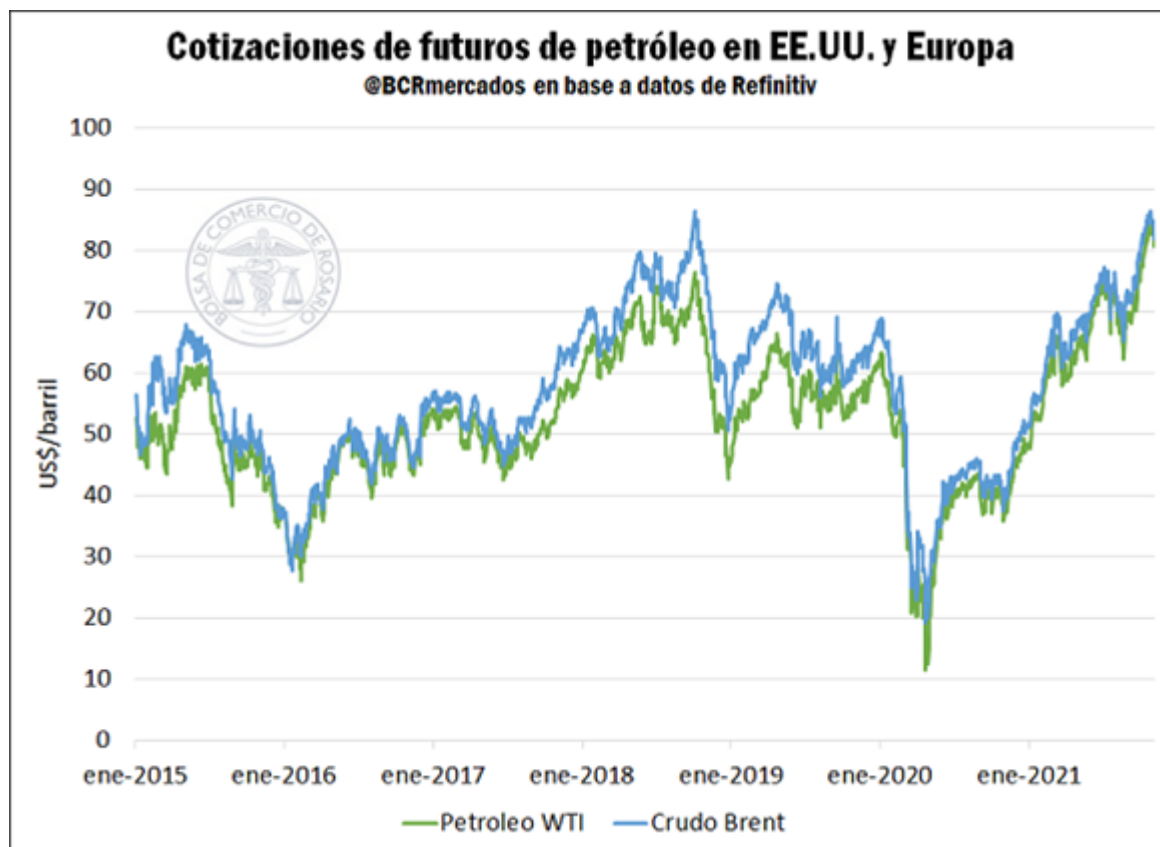


ello, más del 31% de la energía consumida en el mundo en 2020 consistió en petróleo, de acuerdo con datos de BP.

En un contexto de globalización e interconexión de los mercados mundiales, los movimientos o las perturbaciones que afecten al petróleo suele desembocar en cambios tanto para sus sustitutos, así como para los bienes que lo utilizan como insumo.

La coyuntura actual encuentra a las cotizaciones del petróleo saliendo de una importantísima baja de precios por los efectos de la pandemia. De hecho, en el 2020 se llegó a valores negativos por primera vez en la historia de los futuros operados en Estados Unidos. Esto se observó en la cotización del barril de petróleo WTI (*West Texas Intermediate*), un barril cuyos futuros suelen liquidarse físicamente. Con la escasa demanda de petróleo en EE. UU., el año pasado el almacenamiento de crudo se llenó totalmente, por ello las cotizaciones cayeron por debajo de cero.

No obstante, desde estos mínimos de abril del año pasado, las cotizaciones de los contratos negociados han ido en ascenso casi de manera constante. En este lapso el petróleo pasó de US\$ 19,3/barril a casi US\$ 83/barril en los primeros días de noviembre de 2021, cuadruplicando con creces su cotización. Esta dinámica alcista también pudo notarse en los futuros de petróleo operados en Europa, donde destaca el barril de petróleo Brent.





Las expectativas de los agentes parecen firmes sobre la capacidad de ascenso de los valores de este recurso no renovable. En este sentido, el posicionamiento de los fondos de inversión en los contratos operados en EE. UU. han presentado un fuerte incremento en el último tramo y actualmente superan una posición equivalente a los 340,8 millones de barriles. Para llevarlo a magnitudes físicas, este posicionamiento equivale a más de tres meses de importaciones de petróleo estadounidenses, o el 56% de la Reserva Estratégica de Petróleo de los Estados Unidos.

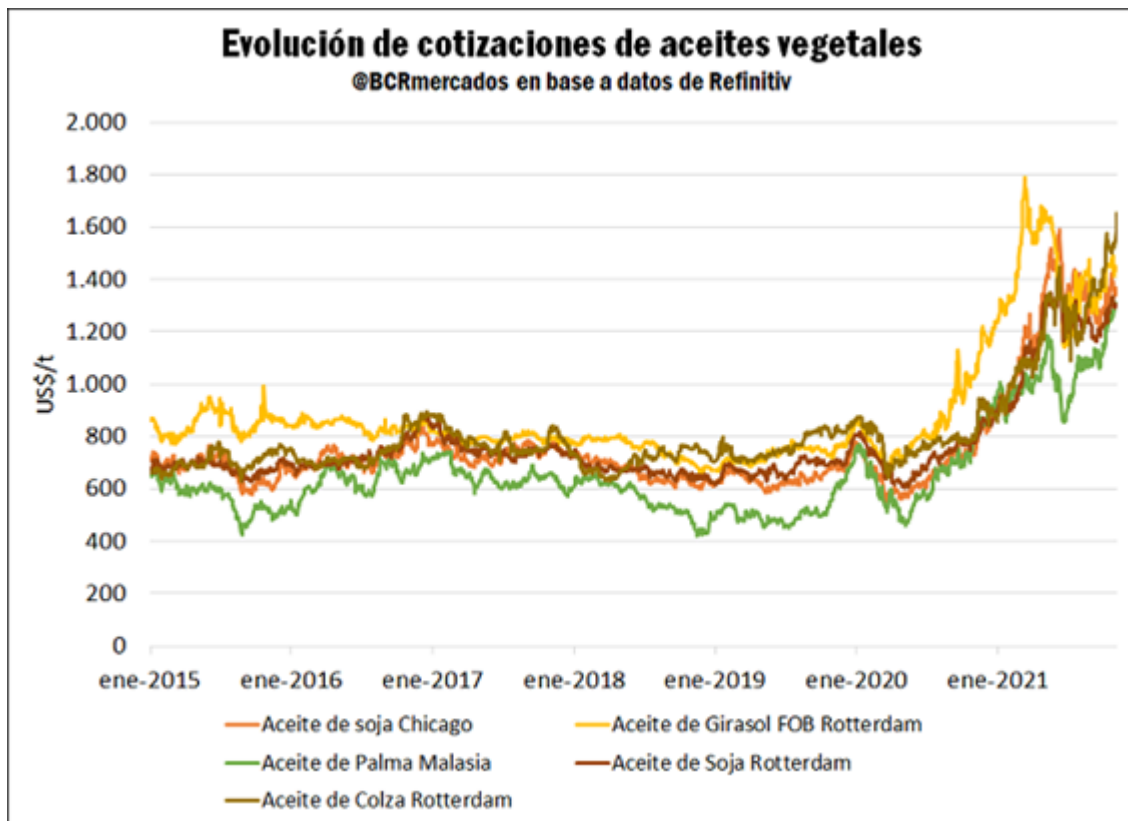


El petróleo y su relación con los precios agrícolas

Si bien los precios del petróleo y de los *commodities* agrícolas tienen sus propios determinantes, el mercado de los biocombustibles ha permitido establecer correlaciones más fuertes entre estos dos mercados (Zafeiriou, 2018). Los biocombustibles emergen como sustitutos del petróleo en el mercado de combustibles para el transporte. El biodiesel utiliza aceites vegetales como insumos fundamentales para su producción. Consecuentemente, los movimientos de precios del petróleo pueden afectar fuertemente las cotizaciones de los aceites vegetales.

En este marco, el encarecimiento de la energía ha impactado hacia arriba en las cotizaciones de los aceites en todo el mundo. Los subproductos de la soja, el girasol, la colza y la palma muestran incrementos superiores al 40% en dólares de manera interanual en todos los casos.





No conforme con ello, el avance de políticas orientadas a mitigar el cambio climático viene llevando a un uso más intensivo de biocombustibles en desmedro del consumo de combustibles fósiles. El uso de biocombustibles viene recuperándose a nivel mundial luego de un fatídico 2020. En lo atinente a la reconversión de las matrices energéticas, llegar a la neutralidad del carbono en las próximas décadas puede llevar a una caída en la demanda de combustibles fósiles, lo que espera tener un impacto notable sobre los precios.

Otro elemento clave en la relación de los precios del petróleo con los *commodities* agrícolas se encuentra en los insumos de producción agro. Aquí entran a jugar las distancias de las zonas productoras con los mercados de consumo. Cuanto mayor sea la distancia, mayor será el uso de combustibles para el transporte de los productos, impactando con más fuerza sobre los costos logísticos y limitando la competitividad. Por ejemplo, ante una suba de los costos logísticos por alzas en la energía, el trigo argentino pierde competitividad frente al trigo australiano en los mercados del Sudeste Asiático, ya que las distancias de Australia con esta región son diametralmente menores que las que tiene Argentina.

Por otra parte, muchos insumos de la producción agropecuaria se basan en combustibles fósiles. A modo de ejemplo, los pesticidas están hechos de propilenos y etilenos, que son derivados del petróleo o del gas natural (Camp, 2019). A la vez, las labores de siembra y cosecha exigen el uso de combustible. No obstante, en la actualidad se verifica que frente a la expectativa de mejoras en la producción de granos para la nueva campaña los precios finales de los granos aumentaron menos que los insumos, potenciando el efecto negativo de la suba de costos sobre los márgenes agrícolas.



Crisis energética y mercados agrícolas

Mientras tanto, Europa es el epicentro de una nueva crisis energética. El robusto crecimiento económico luego de la recesión del año pasado encuentra a la Unión Europea con escasez de fuentes de energía para los hogares y las industrias.

Con los elevados precios de la gasolina en toda la Unión Europea, se espera un récord de consumo de 12 millones de hectolitros de etanol en Francia para este año, el máximo registro histórico. La recuperación económica de los Estados Unidos también pone presión a las cadenas de valor en su histórico repunte de la demanda agregada. En la última semana de octubre en el país norteamericano se vio la segunda mayor producción semanal de etanol de la historia.

En este marco, los cuellos de botella no se detienen en vista de la imposibilidad de dar abasto a todo el incremento de la demanda. No conforme con ello, un amplísimo espectro de industrias es intensiva en el uso de combustibles fósiles, ya sea para sus procesos productivos o sus despachos logísticos. Si a estas presiones le agregamos las políticas monetarias expansivas a lo largo del mundo, el riesgo de que persistan las subas de precios a lo largo del globo es elevada.

Con las alzas de costos energéticos, ya se vislumbran alternativas bio para implementar en el transporte. Por ejemplo, el combustible E85, compuesto en un 85% por etanol, viene creciendo con fuerza en Francia. En promedio se necesita un 25% más de este combustible para circular la misma distancia respecto a la gasolina. No obstante, los precios en Francia para el E85 oscilan los 0,69 euros por litro, un número claramente ventajoso frente a un precio promedio de gasolina de 1,72 euros por litro.

El gasoducto Nord Stream 2, que atraviesa el mar Báltico y conecta directamente Rusia y Alemania sin atravesar la convulsionada Ucrania, espera pronto iniciar su funcionamiento, lo que daría oxígeno a esta crisis. Asimismo, el reciente anuncio de la Organización de Países Productores de Petróleo (OPEP) de incrementar levemente la producción petrolera también colaborará en descomprimir la situación.

De cualquier manera, los países importadores de energía no dejan de estar mucho más expuestos a las decisiones de los exportadores más allá de estos alivios. Si bien la progresiva reconversión de las matrices energéticas podría alterar esta relación, la reconversión no será posible en el corto a mediano plazo. Mientras tanto, el petróleo seguirá cumpliendo un rol fundamental en la dinámica de precios y en las matrices energéticas.

Bibliografía

* Camp, K. (Abril de 2019). *The relationship between crude oil prices and export prices of major agricultural commodities*. Global Economy.

* Paris, A. (Noviembre de 2017). *On the Link between Oil and Agricultural Commodity Prices: Do Biofuels Matter?* International Economics.

* Zafeiriou, E. (Abril de 2018). *Agricultural Commodities and Crude Oil Prices: An Empirical Investigation of Their Relationship*. MDPI.





Commodities

En línea con el mercado externo, el precio del trigo en Rosario es el mayor desde 2013 para el mes de noviembre

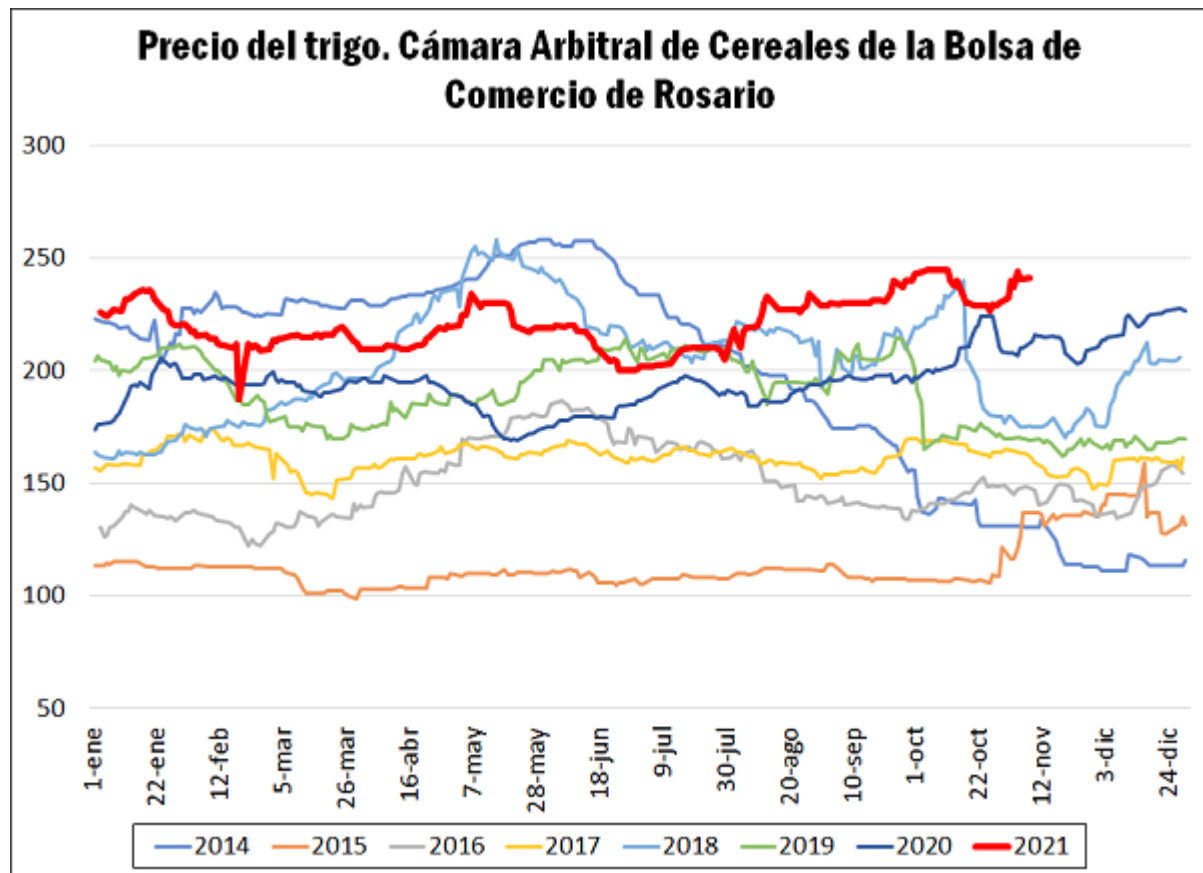
Javier Treboux - Emilce Terré

A poco de generalizarse la trilla sobre la zona núcleo, el trigo atrajo las miradas en Rosario, con precios que se encuentran en su valor más alto para el empalme de cosechas desde el año 2013. En Chicago, los precios también tocan récords desde 2012.

Los precios del trigo recuperaron la tónica alcista exhibida hasta mediados del mes pasado, y el cereal volvió a negociarse en valores entre los US\$ 240 y US\$ 245 por tonelada en la plaza local. Este es el precio más alto que alcanza el trigo en Rosario ya comenzado noviembre, medido siempre al tipo de cambio al que se liquidan las operaciones en el comercio de granos, desde el año 2013, y se encuentra en línea con lo que está sucediendo en los mercados externos de referencia ante la drástica caída de stocks, tal como se analiza más adelante.

Es necesario recordar que, en 2013, una conjunción de normativas de exportación distorsivas que desalentaron el área sembrada, junto con una sequía que afectó fuertemente la producción, y la puso en un dígito en millones de toneladas por segunda campaña en fila, sumado con la aparición de un hongo (*Fusarium*) en los cultivos que había hecho que una importante parte de esta exigua producción no sea consumible, había generado un estrés muy fuerte en el mercado.





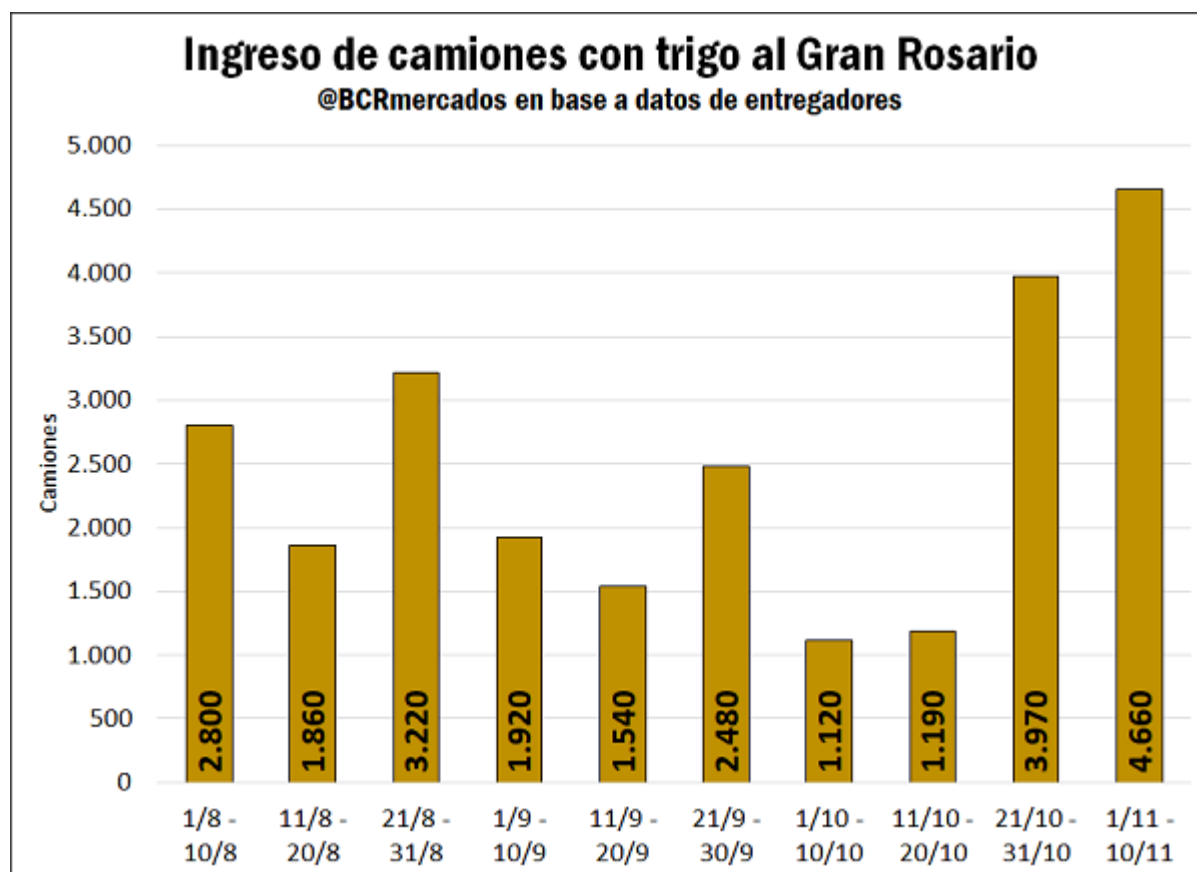
El panorama productivo es muy diferente hoy a ese entonces, con todos los cañones apuntando a tener una campaña 2021/22 récord en términos productivos. Según la última estimación de la Guía Estratégica para el Agro de la Bolsa de Comercio de Rosario, nuestro país totalizaría una cosecha total de trigo de 20,4 millones de toneladas. Aunque esto implica una baja de 300.000 t con respecto a su estimación de octubre, producto de una revisión a la baja de los rindes en Buenos Aires y Santa Fe, la campaña apunta a superar el anterior récord de la 2019/20 por casi 1 Mt.

La cosecha de trigo avanza a paso firme sobre el territorio nacional, alcanzando a la fecha el 12% del área sembrada, ligeramente por delante de lo que se llevaba a la misma altura del año pasado (+2 p.p.). En la provincia de Santa Fe, la cosecha ya lleva el 11% de avance, apenas por delante de 2020, con la localidad de Avellaneda alcanzando ya un avance de la trilla sobre del 85% de los lotes sembrados. En varias zonas productoras del país, en las últimas semanas, los días con altas temperaturas y con disponibilidad de agua ajustada, aceleraron el ciclo de los trigos, principalmente los cortos sembrados temprano.

Junto con la trilla, se acelera el ingreso del grano fino a las terminales del Gran Rosario. En la gráfica, puede verse como el ingreso de camiones portando trigo se duplicó entre la segunda y la tercera decena de octubre, con una tendencia al alza que se aceleró en el comienzo de noviembre. En total, en los primeros 10 días de noviembre, habrían ingresado unas



140.000 toneladas del cereal de la nueva cosecha a las puertos y plantas del G.R., mostrando una retracción del 5% en relación con lo que había ingresado en 2020 en la misma fecha.



El sector exportador intenta asegurarse la fluidez en el ingreso del suministro, de cara a la importante campaña comercial externa que se le avecina. En total, las Declaraciones Juradas de Ventas al exterior alcanzan ya las 9,07 millones de toneladas, algo más del doble de lo que se llevaba comercializado externamente en la campaña previa. Además de este volumen, que se calcula sobre los embarques programados a partir de diciembre, inicio formal de la nueva cosecha, se llevan declaradas otras 700 mil toneladas para embarcarse en el mes de noviembre.

Según consta en la agencia marítima NABSA, el cronograma de embarques para noviembre muestra que ya se encuentran programados embarques para la carga de 308 mil toneladas del cereal, 204 mil desde los puertos del Up-River. Entre las terminales con el programa de carga más voluminoso para el trigo se destacan Dreyfus y COFCO, seguidos por Cargill y Bunge.





Embarques programados de trigo del 10/11 al 15/12

Toneladas

SAN LORENZO	87.180
COFCO Timbúes	56.000
Quebracho (Cargill SACI)	5.500
Dempa (Bunge Argentina S.A.)	25.680
ROSARIO	117.534
Punta Alvear (Cargill SACI)	33.000
Terminal Dreyfus Gral. Lagos (Louis Dreyfus)	84.534
BAHÍA BLANCA	103.900
Dreyfus Terminal	82.900
Cargill Terminal (Cargill SACI)	21.000
TOTAL	308.614
TOTAL UP-RIVER	204.714

@BCRmercados en base a NABSA

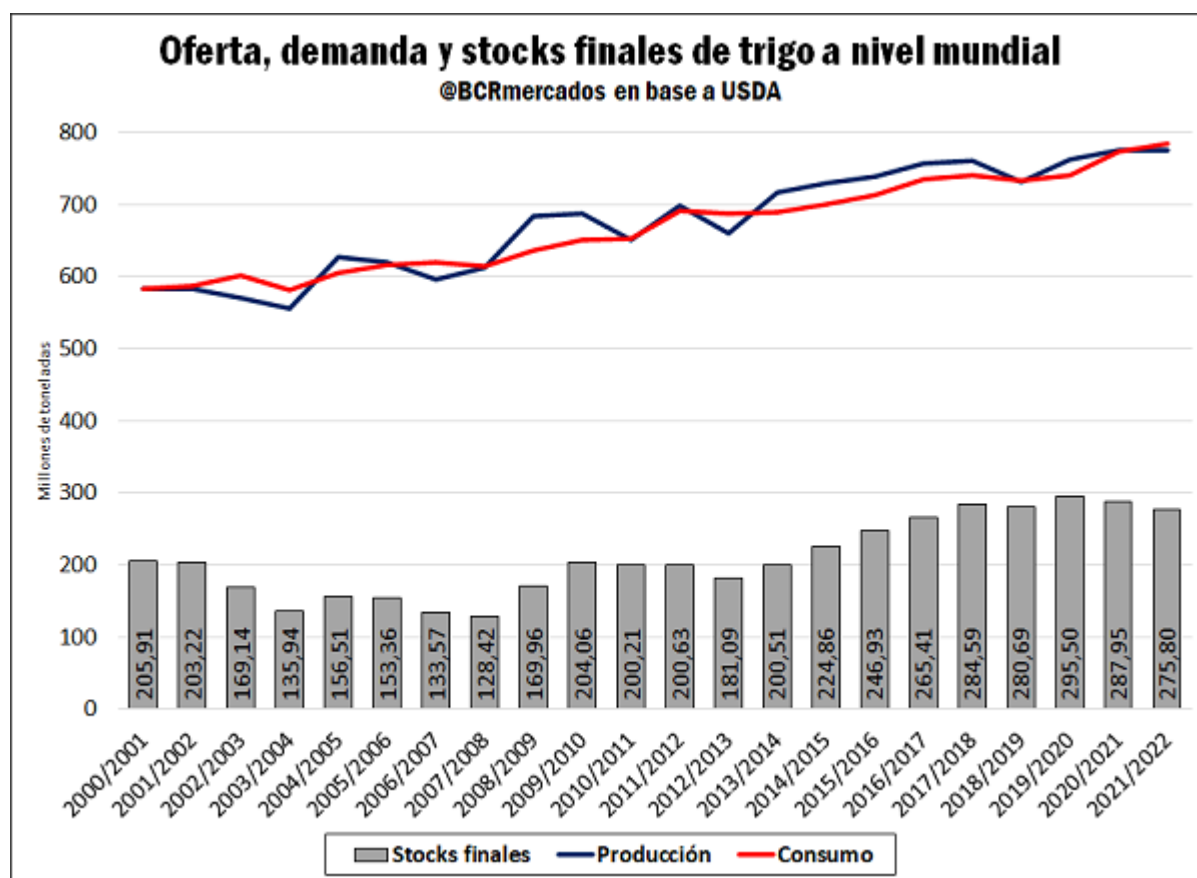
La otra gran novedad comercial de la semana estuvo dada por la aprobación del gobierno brasilero del trigo OGM HB4, desarrollado por la argentina Bioceres. Esta definición, sin embargo, no allana el camino para su comercialización masiva ya que la asociación de molinos de nuestro vecino país Abitrigo rechazó la medida aduciendo que traerá problemas para las exportaciones de manufacturas de trigo brasileiras, así como también reticencias del consumidor local. En este contexto, se esperan mayores definiciones al respecto y entre tanto, las exportadoras que ofrecieron precios abiertos para adquirir trigo en la plaza rosarina durante la semana en curso continuaron explicitando su cláusula "libre de OGM".

Mayor demanda mundial y menor producción según el WASDE

El día martes, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos publicó un nuevo informe mensual de Oferta y Demanda de Productos Agrícolas (WASDE), que fue interpretado de forma alcista por los operadores en Chicago.

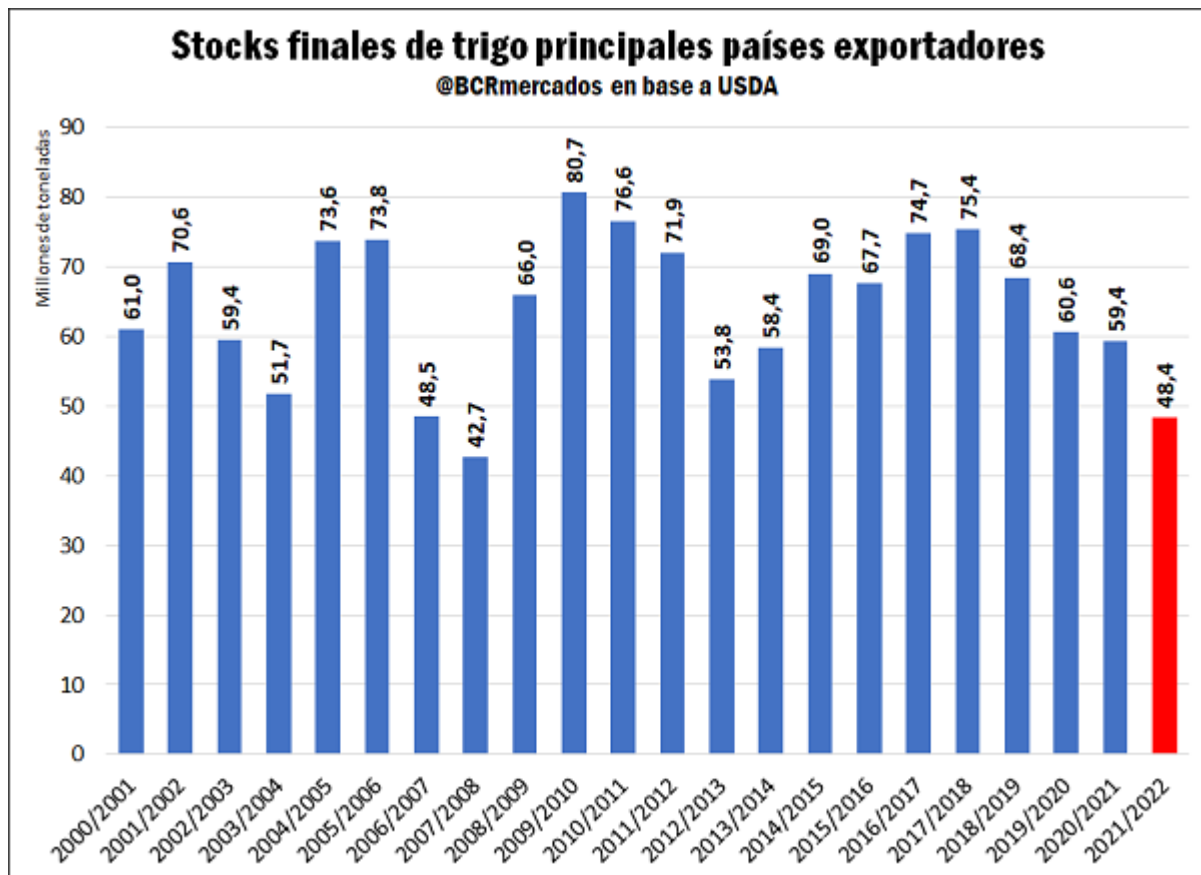
En este reporte, se realizaron modificaciones en la hoja de balance de trigo a nivel global, representando un mayor consumo y un mayor comercio, y una reducción en los stocks globales. El consumo global del cereal se estimó ahora en 787,4 Mt, 300.000 t más que en la estimación de octubre, marcando un récord histórico. Esto se conjuga con una menor producción estimada a nivel global, ahora en 775,3 Mt, para redundar en una caída en los stocks globales del cereal por segunda campaña consecutiva. Las existencias globales de trigo a final de campaña se proyectan en 275,8 Mt, por debajo de las estimaciones de los operadores y el menor volumen desde el ciclo 2016/17.





Por otra parte, se destaca el incremento en la estimación de comercio global del cereal, que alcanzaría 203,2 Mt, récord absoluto, producto de mayores exportaciones estimadas para Rusia, India, Ucrania y la Unión Europea. Para Argentina, en tanto, se mantuvieron sin cambios las estimaciones de producción (20 Mt) y de exportaciones (13,5 Mt).

Amén de esta hoja de balance más ajustada a nivel global, los operadores cada vez miran más de cerca los stocks con los que cuentan los principales países exportadores del cereal, que son quienes deberían salir a responder en los mercados externos ante subas en la demanda global de importación. Si sumamos los stocks al final de la campaña para Argentina, Canadá, Australia, Estados Unidos, Rusia, Kazajistán y la Unión Europea, veremos que los stocks proyectados al final de la campaña 2021/22 serían los más bajos desde la campaña 2007/2008. Este ajustado nivel de inventarios continúa dando sostén al precio del trigo en el mercado de Chicago, que en la semana alcanzó los US\$ 298,5/t, su valor más alto desde el año 2012. El trigo rojo duro de invierno de Kansas exhibió un comportamiento similar, cerrando el día jueves a US\$ 304,2/t.





Avanza la siembra de la nueva campaña gruesa y mejoran los precios

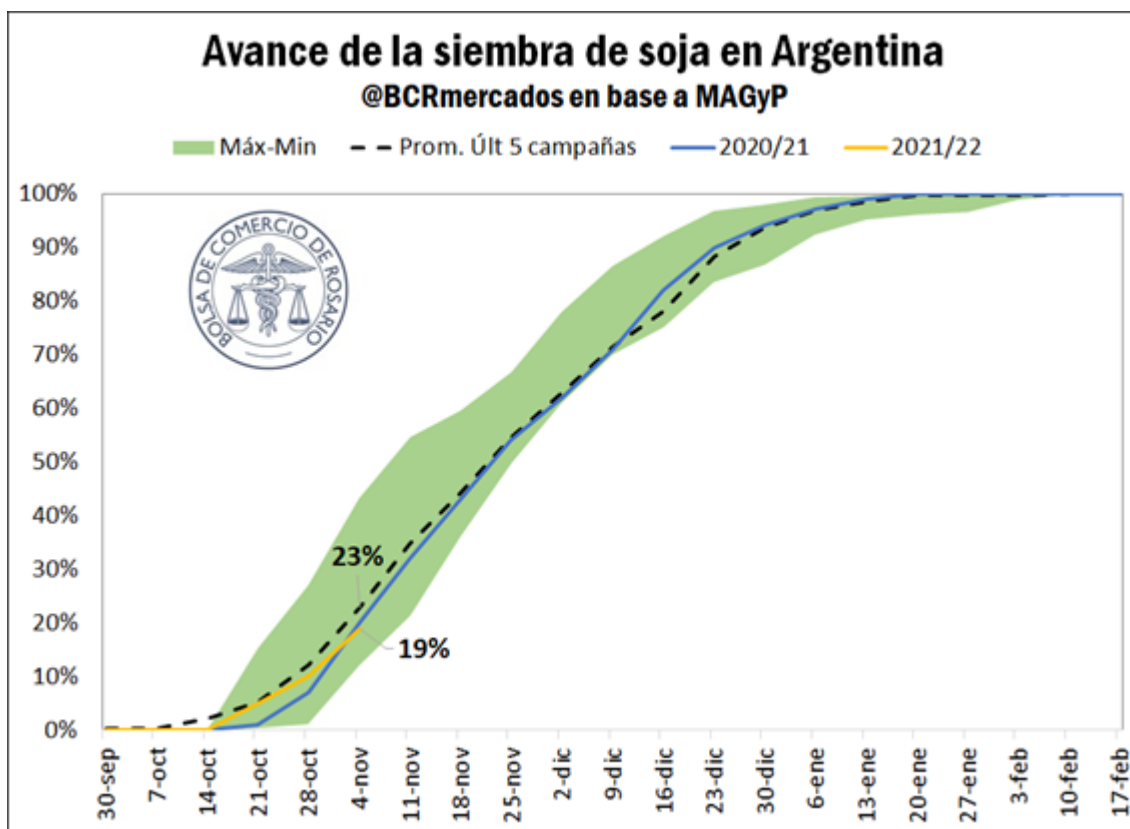
Javier Treboux – Guido D'Angelo – Emilce Terré

Las siembras se alinean con la campaña anterior, aunque vienen por debajo de su ritmo histórico. Además, mejoran los precios a cosecha a medida que EE. UU. ve alejarse sus posibilidades de obtener una cosecha récord de soja.

Las siembras, alineadas con la campaña pasada y por debajo de los promedios históricos

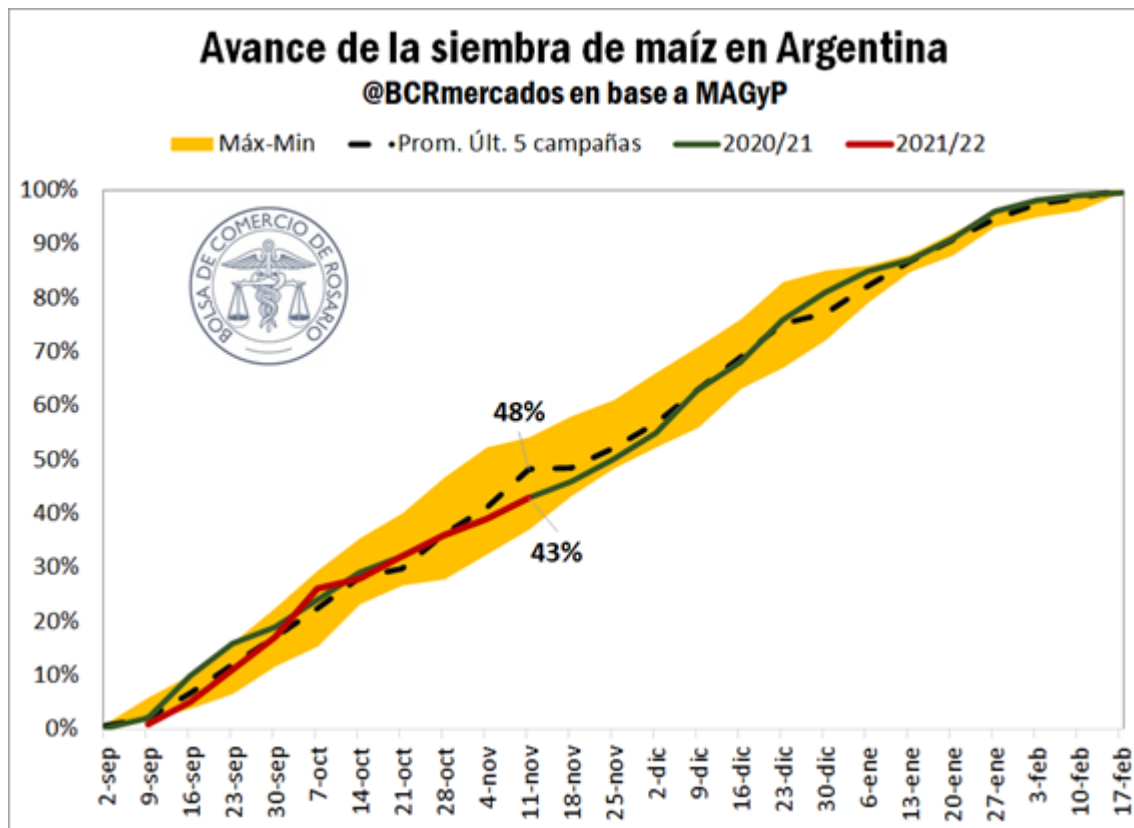
Con toda la expectativa puesta sobre las lluvias de este fin de semana, la soja y el maíz muestran un ritmo de siembra próximo al de la campaña pasada. No obstante, tanto el ritmo de este año como el del año pasado se mostraron por debajo del promedio histórico para esta altura del año.





La soja viene recortada 4 pp del promedio de los últimos cinco años, que muestra cerca del 23% de la superficie sembrada para esta altura del año. Esta semana se vieron avances sostenidos de siembra, sólo interrumpidos por días de lluvias, que a su vez aportan al desarrollo fenológico de los cultivos.





Por su parte, el maíz viene más rezagado de su promedio histórico. La siembra continua en provincia de Buenos Aires, a la espera de más lluvias, mientras en Córdoba la siembra temprana ya terminó. En Santa Fe, las lluvias de esta semana colaboraron al crecimiento del grano amarillo en la provincia, aunque la humedad de suelo todavía dista de ser la ideal.

Mejoran los precios del maíz a cosecha y los productores toman posición

Junto con el avance en la siembra del maíz de la campaña 2021/22, se avanzó también en su comercialización anticipada. A la fecha, los productores ya tienen comprometidas 9,7 millones de toneladas del cereal de la nueva cosecha, unas 200 mil toneladas por delante del año pasado. Los buenos precios del cereal y la intención de los productores de ir cerrando márgenes por anticipado estimularon los acuerdos de venta en la semana. El cereal de primera llegó a negociarse en torno a los US\$ 197/t para las entregas entre marzo y mayo, con el cereal con descarga en julio alcanzando valores cercanos a los US\$ 178/t en las últimas ruedas de la semana.



Maíz 2021/22: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador

Al 03/11/2021	2021/22	Prom. 5 años	2020/21
Oferta Total	58,4	47,0	57,9
Compras totales	9,7	7,1	9,5
	17%	15%	16%
Con precios por fijar	3,9	2,3	2,5
	40%	33%	26%
Con precios en firme	5,9	4,8	7,0
	60%	67%	74%
Disponibilidad de grano*	44,5	36,0	44,3
Falta poner precio	48,6	41,3	50,1

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

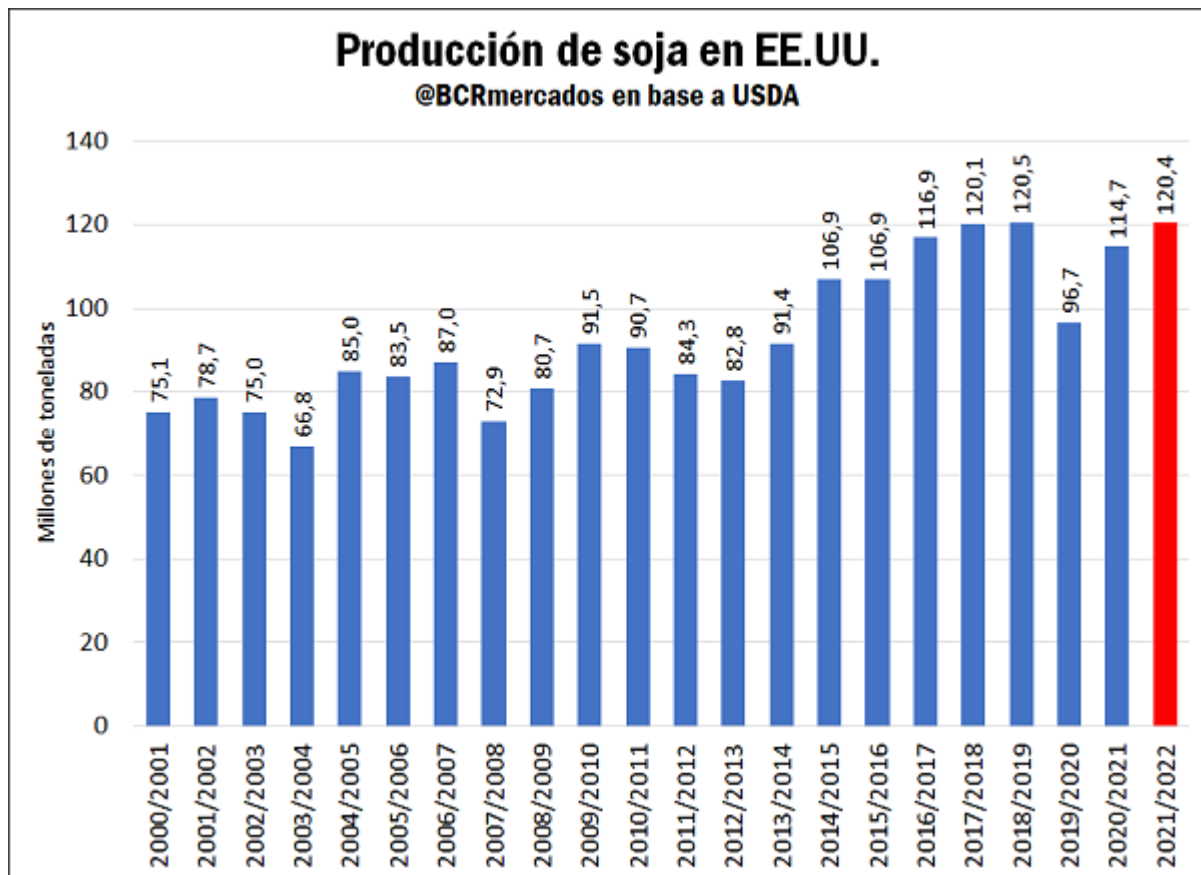
Fuente: DlyEE - BCR en base al MAGyP y estimaciones propias.

Por el lado de la soja, el panorama es el opuesto. La comercialización anticipada es sumamente discreta, a pesar del dinamismo que tomó la siembra de la nueva campaña. De hecho, en las últimas semanas, fue difícil encontrar ofertas a la vista por parte de la exportación y de la industria por la oleaginosa de la próxima cosecha en la rueda rosarina. Actualmente se llevan comercializadas solo 2,9 millones de toneladas de las 48,8 millones de toneladas que se espera produzca nuestro país en esta campaña, un 40% menos de lo que se llevaba comercializado a misma fecha de la 2020/21. Por el lado de la soja disponible, el precio de la oleaginosa mejoró entre semanas, con valores que alcanzaron los US\$ 347/t recién sobre el cierre de la semana.

EE. UU. se aleja de su cosecha de soja récord

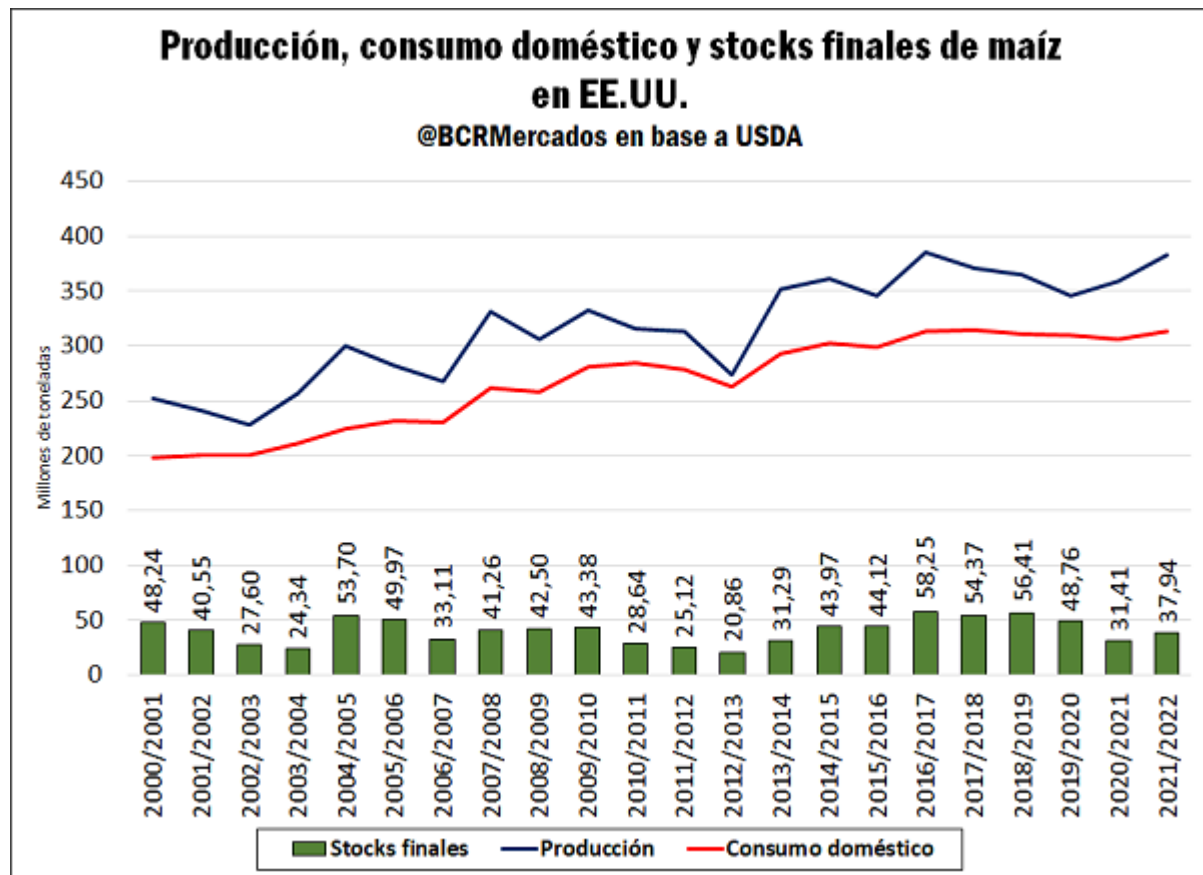
El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) sorprendió en su informe WASDE de noviembre, y rebajó la estimación de producción de soja para la campaña 2021/22 en los Estados Unidos, a poco de finalizar la cosecha. Una revisión a la baja de los rendimientos en Indiana, Iowa, Ohio y Kansas, cuatro de los principales seis estados productores del país del norte, hicieron que el organismo rebaje en 0,5 millones de toneladas su previsión de producción de soja, hasta las 120,4 millones de toneladas. Así, se esfuma la chance de EE. UU. supere su récord productivo anterior, que lo seguirá ostentando la 2016/17, con 120,5 Mt.





A nivel global, el USDA redujo su estimación de producción soja, en vistas de la menor producción en Estados Unidos y en nuestro país, cuya estimación pasó de las 50 a las 48,5 Mt por una reducción en la previsión de área sembrada. La India compensa parcialmente esta caída, con su producción de poroto creciendo en 0,9 Mt. Las exportaciones no escapan a las bajas y el USDA las recorta en 1 Mt. El principal destino de exportación de esta merma sería China.





En cuanto a la hoja de balance para el maíz en EE.UU., lo que destacó fue un incremento en la producción estimada para ese país, que se consolida como la segunda mayor en la historia con 382,6 millones de toneladas. En cuanto a la demanda, el procesamiento industrial afecta con fuerza el balance del grano amarillo en EE.UU., considerando que la última semana de octubre fue la segunda de mayor producción de etanol en la historia de los Estados Unidos. En este marco de mayor demanda para producción de etanol, USDA incrementó también su estimación de demanda interna, que más que compensó el incremento productivo, y redundó en un ajuste en los stocks.



Economía

Mercado de reproductores: Valores bien aplomados

ROSGAN

En un contexto de costos crecientes, donde los márgenes de la actividad son cada vez más ajustados e inciertos, la prioridad del productor sigue siendo primero resguardar su capital en bienes seguros, pero también aumentar la productividad de esos activos.

En un contexto de costos crecientes, donde los márgenes de la actividad son cada vez más ajustados e inciertos, la prioridad del productor sigue siendo primero resguardar su capital en bienes seguros, pero también aumentar la productividad de esos activos a fin de lograr mayor holgura en la rentabilidad final de su explotación.

Es así como la incorporación de genética ha empezado a aplomarse y pisar cada vez más firme al momento de decidir la reposición de toros.

El pico de comercialización de reproductores en la zona pampeana se da usualmente de junio a septiembre, extendiéndose algo más hacia el norte, por lo que los valores de referencia de los reproductores ya se encuentran prácticamente definidos para la actual zafra.

Si bien la oferta de reproductores que existe en el mercado es muy amplia y variada, y no se dispone de un mercado de referencia que permita dar seguimiento cabal de los valores negociados en las distintas zafas, hemos tomado a modo indicativo los precios informados en diferentes remates de Asociaciones y cabañas, publicados por el sitio Entre Surcos y Corrales. Los valores allí informados cubren diferentes razas, zonas y categorías de toros, desde hacienda general hasta reproductores registrados e incluso Pedigree, proveyendo datos desde el año 2010 a la fecha.

En este sentido, el promedio ponderado de los valores informados también es un reflejo del perfil de reproductores que busca el productor, donde a lo largo de los años se observa una mayor participación y valorización de hacienda provista de datos, controlada por los distintos programas de selección y mejoramiento de las Asociaciones o animales con registros de Pedigree, en detrimento de la hacienda general.

Históricamente, el valor de un reproductor se ha asociado al valor del kilo de novillo, como indicador de la relación entre los kilos de carne que se puede obtener por reproductor incorporado al rodeo.

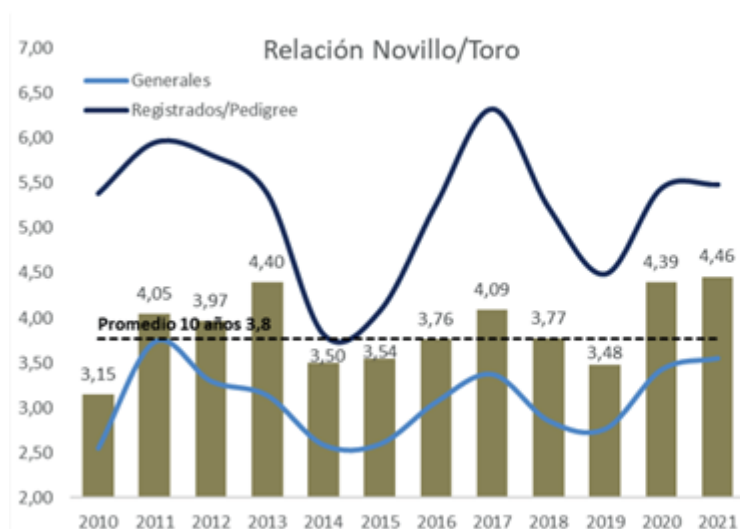
De acuerdo a los datos relevados en lo que va del año, la relación novillo/toro se ubica en promedio en 2100 kg de novillo, considerando un valor promedio de \$360.000 por reproductor. Este valor, medido en pesos corrientes, marca una mejora interanual cercana al 70%, desde un promedio informado durante todo el 2020 de \$210.000 por reproductor.

Pág 31





Tomando como referencia un novillo de 480 kilos, podemos decir que este año se necesitó en promedio 4,5 novillos para comprar un toro, relación muy similar a la registrada durante el 2020, pero casi 30% superior a 3,5 novillos requeridos en 2019. La relación promedio de los últimos 10 años se ubica en torno a los 3,8 novillos/toro, con un rango promedio que va de un 3 a 5, entre un reproductor general a un toro registrado a Puro de Pedigree.



Relación anual novillo/toro, en base a datos informados por www.entresurcosycorrales.com y Mercado de Liniers.

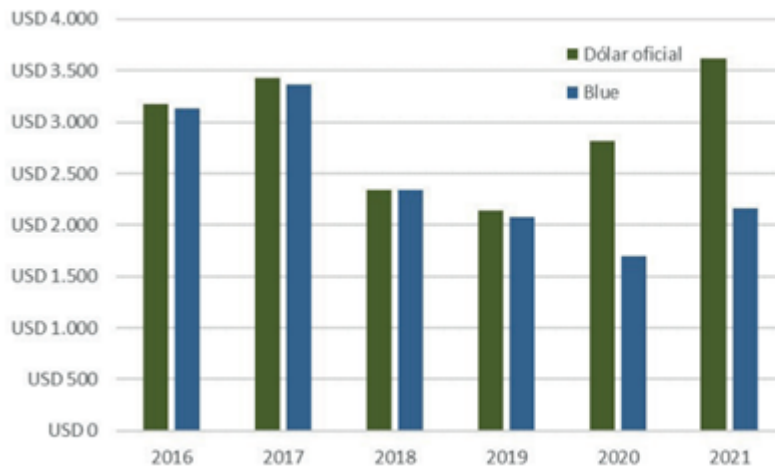
Los valores de la hacienda de cría, en general, tienden a copiar con mayor demora un cambio en el balance de mercado. Es así como recién en 2011, los valores de los reproductores machos comenzaban a expresar la caída de stock registrada durante la liquidación del 2009/10. Otro momento clave fue la revalorización que se registró en este mercado a partir de 2016 y en especial en 2017, en una suerte de resurgimiento de la genética productiva ante el cambio de políticas que comenzaba a gestarse con la nueva administración.

En los últimos dos años, los reproductores también fueron centro de una fuerte inversión, aunque apoyados además por otros factores. A pesar del encarecimiento con relación al valor del novillo, medido en dólares financieros, los reproductores siguen estando baratos.

En lo que va de esta zafra 2021, el valor medio de los reproductores relevados en los diferentes remates del país, arrojan un promedio de USD 3.600 oficiales, un 28% superior a los USD 2.800 promedio del 2020 y 17% superior al promedio de los últimos 5 años, USD 3.090.

Medido en dólares financieros el valor de los reproductores este año está marcando un promedio de USD 2.161, 28% superior a su equivalente en 2020 (USD 1.692) pero prácticamente el mismo valor que el registrado en 2019. Sin embargo, en relación al valor promedio de los últimos 5 años (USD 2.560), el precio de un reproductor resultaría hoy un 16% más barato, siempre considerando el promedio ponderado de todo el año.





*Valor medio por reproductor,
medido en dólares oficiales y
dólares paralelos, en base a datos
relevados por
www.entresurcosycorales.com.*

Por otra parte, en términos de relaciones con otras categorías, la invernada sigue muy firme, lo que torna ligeramente más barata la relación de compra de un reproductor medido en términos de invernada, actualmente en torno a 7,6 ternero/toro, 3% menos que en promedio de los últimos 5 años. Hay poco ternero en oferta y esa escasez continuará vigente en los próximos ciclos, al menos hasta tanto se logre recuperar la cantidad de vientres perdido en los últimos años, mejorando a su vez las tasas de procreo y destete.

Si bien la relación contra el gordo, es diferente. Hoy el consumo se encuentra retraído debido a la debilidad que presenta el bolsillo del consumidor, sumado a las políticas de congelamiento de precios de los productos. Sin embargo, existe una gran expectativa en ver que ocurrirá después de las elecciones, cuando paulatinamente tanto precios como tarifas comiencen a sincerarse y empiecen a reflejar finalmente la escasa oferta de animales que llegan a faena.





Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

11/11/21

Plaza/Producto	Entrega	11/11/21	4/11/21	11/11/20	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	24.290	24.340	17.100	↓ -0,2%	↑ 42,0%
Maíz	Disp.	19.995	19.150	15.460	↑ 4,4%	↑ 29,3%
Girasol	Disp.	47.180	47.300	27.750	↓ -0,3%	↑ 70,0%
Soja	Disp.	34.780	34.620	27.400	↑ 0,5%	↑ 26,9%
Sorgo	Disp.	17.995	16.950	16.600	↑ 6,2%	↑ 8,4%
FUTUROS MATBA nueva campaña		US\$/t				
Trigo	dic-21	249,3	247,5	222,1	↑ 0,7%	↑ 12,2%
Maíz	abr-22	197,5	194,9	185,0	↑ 1,3%	↑ 6,8%
Soja	may-22	317,5	315,5	299,1	↑ 0,6%	↑ 6,2%

* 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

11/11/21

Producto	Posición	11/11/21	4/11/21	10/11/20	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	298,5	284,3	223,6 ↑	5,0% ↑	33,5%
Trigo HRW	Disp.	304,2	288,8	206,3 ↑	5,3% ↑	47,5%
Maíz	Disp.	224,2	220,2	166,5 ↑	1,8% ↑	34,6%
Soja	Disp.	445,4	444,3	418,2 ↑	0,2% ↑	6,5%
Harina de soja	Disp.	379,7	370,1	435,2 ↑	2,6% ↓	-12,7%
Aceite de soja	Disp.	1303,8	1313,5	795,0 ↓	-0,7% ↑	64,0%
ENTREGA A COSECHA		US\$/t				
Trigo SRW	Jul '22	299,2	190,8	176,9 ↑	56,8% ↑	69,1%
Trigo HRW	Jul'22	299,1	161,3	172,4 ↑	85,4% ↑	73,5%
Maíz	Sep'22	219,7	134,8	132,7 ↑	62,9% ↑	65,6%
Soja	Sep'22	453,1	343,1	319,9 ↑	32,0% ↑	41,6%
Harina de soja	Sep'22	377,6	327,8	341,0 ↑	15,2% ↑	10,7%
Aceite de soja	Sep'22	1241,6	683,6	625,9 ↑	81,6% ↑	98,4%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	1,99	2,02	2,51 ↓	-1,6% ↓	-20,9%
Soja/maíz	Nueva	2,06	2,54	2,41 ↓	-18,9% ↓	-14,5%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,33	1,29	1,34 ↑	3,1% ↓	-0,8%
Harina soja/soja	Disp.	0,85	0,83	1,04 ↑	2,3% ↓	-18,1%
Harina soja/maíz	Disp.	1,69	1,68	2,61 ↑	0,7% ↓	-35,2%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,44	0,45	0,29 ↓	-1,8% ↑	49,3%





Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

11/11/21

Origen / Producto	Entrega	11/11/21	4/11/21	11/11/20	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	421,7	381,5	254,3	↑ 10,5%	↑ 65,9%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	386,8	369,6	280,8	↑ 4,7%	↑ 37,7%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	351,8	335,7	269,3	↑ 4,8%	↑ 30,6%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	329,6	325,6	236,1	↑ 1,2%	↑ 39,6%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	327,0	320,0	251,0	↑ 2,2%	↑ 30,3%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	302,0	297,0	232,0	↑ 1,7%	↑ 30,2%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	305,0	305,0	179,5	0,0%	↑ 69,9%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	241,9	247,0	224,5	↓ -2,0%	↑ 7,8%
BRA - Paranaguá	Cerc.	237,4	232,1		↑ 2,3%	
EE.UU. - Golfo	Cerc.	263,5	267,4	225,6	↓ -1,5%	↑ 18,5%
UCR - Mar Negro	Cerc.	276,5	282,0	234,5	↓ -2,0%	↑ 17,9%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	235,0	240,0	240,0	↓ -2,1%	↓ -2,1%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	265,5	261,6	251,0	↑ 1,5%	↑ 5,8%
CEBADA						
ARG - Neco/BB	Cerc.	312,0	312,0	240,0	0,0%	↑ 30,0%
FRA - Rouen	Cerc.	301,4	301,4	219,2	0,0%	↑ 37,5%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	460,2	462,7	440,2	↓ -0,5%	↑ 4,5%
BRA - Paranaguá	Cerc.	489,4	490,2	475,1	↓ -0,2%	↑ 3,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	485,5	489,6	482,2	↓ -0,8%	↑ 0,7%





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XXXIX - N° Edición 2027 - 12 de Noviembre de 2021

Panel de Capitales

Pág 37

**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	37,88	37,57	148.269.368	152.824.184	139	189
De 31 a 60 días	38,74	38,34	240.450.109	366.679.662	296	404
De 61 a 90 días	40,73	39,53	239.287.253	341.704.856	446	469
De 91 a 120 días	41,71	40,67	275.520.828	264.048.574	373	365
De 121 a 180 días	41,80	42,24	541.241.654	454.518.260	528	575
De 181 a 365 días	40,92	39,31	619.156.933	1.124.420.576	678	928
Total			2.063.926.145	2.704.196.113	2.460	2.930
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	38,42	38,10	29.918.251	47.149.702	53	88
De 31 a 60 días	39,21	38,20	26.537.422	32.418.442	18	55
De 61 a 90 días	39,98	41,23	15.823.885	13.267.312	20	10
De 91 a 120 días	40,92	40,20	26.714.534	35.790.410	33	20
De 121 a 180 días	43,00	42,15	54.760.893	53.964.910	19	26
De 181 a 365 días	43,93	42,96	40.232.493	55.026.661	37	21
Total			193.987.478	237.617.437	180	220
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	38,92	42,14	669.350.928	425.702.258	219	217
De 31 a 60 días	42,93	43,48	699.116.095	592.265.129	313	256
De 61 a 90 días	44,68	44,91	358.643.875	451.872.959	208	243
De 91 a 120 días	45,48	47,57	262.599.928	76.353.110	113	102
De 121 a 180 días	43,79	40,22	155.762.804	308.218.191	56	112
De 181 a 365 días	38,06	42,37	65.557.981	143.785.995	14	31
Total			2.211.031.611	1.998.197.642	923	961
MAV: CAUCIONES						
Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	31,54	31,42	63.465.543.156	59.925.369.081	7.351	7.235
Hasta 14 días	34,71	34,77	427.614.840	64.400.751	79	78
Hasta 21 días	34,45	34,68	5.369.021	1.518.078	14	17
Hasta 28 días	-	-	-	-	-	-
Mayor a 28 días	35,97	35,46	100.284.931	125.449.780	57	75
Total			63.998.811.948	60.116.737.689	7.501	7.405





Mercado de Capitales Argentino

11/11/21

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	95.943,83	5,13	86,53	87,29					
		en porcentaje							
S&P Merval	\$ 95.943,83	5,13	86,53	87,29	-	-	-	-	-
Aluar	\$ 101,75	11,20	106,64	118,24	0,51	0,64	27,48	16,48	2.091.175
Frances	\$ 284,75	3,28	80,91	82,94	1,28	1,00	10,63	8,81	213.019
Macro	\$ 379,05	7,98	59,87	66,76	1,23	1,00	10,82	8,81	426.641
Byma	\$ 879,00	5,90	49,08	44,97	0,82	0,91	-	9,95	21.256
Central Puerto	\$ 83,70	2,89	122,61	133,15	1,12	0,49	-	-	1.035.673
Comercial del Plata	\$ 6,01	11,92	130,42	150,78	1,07	0,84	14,75	9,79	5.006.965
Cresud	\$ 110,05	-2,05	101,51	74,96	0,70	0,60	-	-	127.701
Cablevision Ho	\$ 586,00	13,79	28,79	38,37	0,91	0,84	-	9,79	29.167
Edenor	\$ 66,70	-8,00	130,80	133,22	1,07	1,07	-	-	202.681
Grupo Galicia	\$ 255,70	4,39	105,22	105,14	1,40	1,00	16,89	8,81	1.623.639
Holcim Arg S.A	\$ 186,50	2,90	76,62	69,84	1,10	1,10	12,70	6,35	41.807
Loma Negra	\$ 316,40	5,52	112,35	75,05	0,91	-	-	-	479.971
Mirgor	\$ 3.947,00	0,22	213,54	148,32	0,86	0,86	73,09	73,09	19.761
Pampa Energia	\$ 165,95	8,01	105,00	113,72	0,90	0,84	7,36	9,79	1.221.494
Richmond	\$ 239,75	1,70	115,98	108,03	-	-	-	-	12.113
Grupo Supervielle	\$ 98,05	0,51	60,85	59,44	1,34	-	26,51	-	389.075
Telecom	\$ 236,25	9,83	8,30	20,14	0,61	0,61	-	-	133.674
Tran Gas Norte	\$ 93,00	-8,60	104,17	122,22	1,35	1,10	-	17,78	329.536
Tran Gas del S	\$ 237,95	6,18	48,02	55,37	0,84	1,10	35,56	17,78	154.981
Transener	\$ 63,70	-1,55	110,93	117,78	1,18	1,18	88,23	88,23	682.863
Ternium Arg	\$ 136,75	6,42	160,48	195,68	0,76	0,64	5,48	16,48	2.265.632





Títulos Públicos del Gobierno Nacional

11/11/21

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Próximo vencimiento
BONOS CANJE 2005					
PAR Ley Arg. (PARP)	1.100	2,0%	10,2%	9,48	31/3/2022
Disc. Ley arg (DICP)	2.760	1,7%	8,7%	5,33	31/12/2021
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	1.581	-1,2%	10,0%	10,52	31/12/2021
BONOS CANJE 2010					
PAR Ley Arg. (PAP0)	1.074	2,2%	10,4%	9,42	31/3/2022
Disc. Ley arg (DIP0)	2.685	0,3%	9,3%	5,27	31/12/2021
BONOS CANJE 2020					
Bonar Step-Up 2029	6.910	2,3%	22,9%	4,27	9/1/2022
Bonar Step-Up 2030	6.446	0,4%	22,8%	4,48	9/1/2022
Bonar Step-Up 2035	6.255	2,5%	17,6%	7,38	9/1/2022
Bonar Step-Up 2038	6.970	2,2%	18,9%	6,09	9/1/2022
Global Step-Up 2029	7.840	3,7%	19,7%	4,40	9/1/2022
Global Step-Up 2030	7.386	3,1%	19,5%	4,64	9/1/2022
Global Step-Up 2035	6.750	4,0%	16,5%	7,54	9/1/2022
Global Step-Up 2038	8.100	4,7%	16,3%	6,47	9/1/2022
BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN					
BONTE Oct - 2023	60,0	-0,3%	58,6%	1,28	17/4/2022
BONTE Oct - 2026	38,7	0,4%	57,3%	2,09	18/4/2022
BOCON 8° - BADLAR	58,8	0,5%	51,3%	0,47	4/1/2022
BONTE BADLAR 2023 5,25%	97,3	-9,1%	49,5%	0,93	7/2/2022
BONCER 2023	420,0	2,2%	3,1%	1,27	6/3/2022
BOCON 6° 2%	723,0	0,5%	3,5%	1,17	15/11/2021
BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN					
BONAR 2022 - BADLAR+200	101,6	0,8%	47,9%	0,34	3/1/2022

*** Corte de Cupón durante la semana.**





Mercado Accionario Internacional

11/11/21

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	35.921,23	-0,56%	22,19%	17,36%	36.565,73
S&P 500	4.649,27	-0,66%	30,13%	23,78%	4.718,50
Nasdaq 100	16.032,47	-1,92%	34,81%	24,40%	16.454,48
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.357,47	0,74%	16,08%	13,89%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	16.107,12	0,33%	23,40%	17,41%	16.114,55
IBEX 35 (Madrid)	9.059,70	-0,78%	17,26%	12,21%	16.040,40
CAC 40 (París)	7.083,52	0,61%	32,09%	27,60%	7.079,58
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	107.371,91	2,43%	4,75%	-9,78%	131.190,30
Shanghai Shenzen Composite	3.539,10	1,36%	6,00%	1,90%	6.124





Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

11/11/21

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 100,175	\$ 99,952	\$ 99,100	\$ 79,575	25,89%
USD comprador BNA	\$ 99,250	\$ 99,250	\$ 98,945	\$ 79,000	25,63%
USD Bolsa MEP	\$ 183,231	\$ 180,496	\$ 98,208	\$ 141,321	29,66%
USD Rofex 3 meses	\$ 114,000	\$ 114,100	\$ 98,097		
USD Rofex 8 meses	\$ 142,950	\$ 142,300	\$ 98,050		
Real (BRL)	\$ 18,52	\$ 17,86	\$ 98,02	\$ 14,58	27,04%
EUR	\$ 114,69	\$ 115,36	\$ 97,99	\$ 93,84	22,22%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07-					
			74,905		
Reservas internacionales (USD)	42.790	42.817	42.847	39.524	8,27%
Base monetaria	3.055.963	3.009.290	2.918.475	2.360.225	29,48%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	7.404	7.950	8.001	5.686	30,23%
Títulos públicos en cartera BCRA	6.375.865	6.299.254	6.250.948	4.843.255	31,64%
Billetes y Mon. en poder del público	2.067.076	1.990.643	1.992.970	1.487.186	38,99%
Depósitos del Sector Privado en ARS	7.264.002	7.349.714	7.075.997	4.601.787	57,85%
Depósitos del Sector Privado en USD	16.113	16.117	16.391	14.633	10,11%
Préstamos al Sector Privado en ARS	3.648.137	3.654.599	3.454.876	2.588.686	40,93%
Préstamos al Sector Privado en USD	4.473	4.697	4.819	5.596	-20,07%
M ₂ /2	753.351	787.268	680.834	750.413	0,39%
TASAS					
BADLAR bancos privados	34,00%	32,75%	33,25%	30,44%	3,56%
Call money en \$ (comprador)	33,75%	33,50%	33,50%	31,00%	2,75%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	31,54%	31,42%	25,08%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	47,10%	33,86%	24,86%	51,80%	-4,70%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 80,27	\$ 78,81	\$ 80,64	\$ 41,12	95,21%
Plata	\$ 25,05	\$ 23,77	\$ 22,53	\$ 24,23	3,38%

/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) 11/11/21

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	II Trimestre	17,9	2,5	-19,0	
EMAE /1 (var. % a/a)	ago-21	12,8	12,8	-11,4	
EMI /2 (var. % a/a)	sep-21	18,7	20,0	-10,7	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	oct-21	3,5	3,5	3,8	
Básicos al Productor (var. % m/m)	sep-21	2,8	2,8	4,5	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	sep-21	3,0	2,1	2,9	63,8
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	II Trimestre	45,9	46,3	38,4	7,5
Tasa de empleo (%)	II Trimestre	41,5	41,6	33,4	8,1
Tasa de desempleo (%)	II Trimestre	9,6	10,2	13,1	-3,5
Tasa de subocupación (%)	II Trimestre	12,4	11,9	9,6	2,8
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	sep-21	7.553	8.099	4.727	59,8%
Importaciones (MM u\$s)	sep-21	5.886	5.754	4.129	42,6%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	sep-21	1.667	2.345	598	178,8%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

