



Commodities

Exportaciones de granos y derivados 2021/22: La suba de precios podría compensar la caída en volúmenes, pero los productores sin lluvias sufrirán fuertes perjuicios económicos

Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré – Patricia Bergero – Julio Calzada

A pesar del recorte productivo consecuencia de la sequía que ha dejado a muchos productores con pérdidas significativas, dada la suba en los precios, las exportaciones de granos y derivados podrían ser de US\$ 38.900 millones en la nueva campaña.

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

Commodities

En el 2021 Argentina embarcó el mayor volumen de granos en la historia

Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

Los embarques de granos desde puertos argentinos totalizaron 60,66 Mt, un récord histórico. La participación de los puertos del Gran Rosario cayó, influenciada también por la menor producción de las regiones centro y norte del país.

Commodities

Se aceleran las compras internas de próxima campaña de trigo

Guido D'Angelo – Bruno Ferrari – Patricia Bergero

El trigo 2022/23 registra ventas externas récord. Buenas perspectivas para el primer trimestre del trigo 2021/22. Tensiones al alza en el conflicto ruso-ucraniano.

Commodities

La participación de las DJVE de maíz de nueva campaña sobre las exportaciones aumentó un 11% por los recortes productivos

Alberto Lugones - Patricia Bergero

Las DJVE de la próxima campaña de maíz alcanzan al 67% de las previsiones de exportación y el 90% del cupo habilitado, mientras que las declaraciones del complejo soja auguran mayores ventas proporcionales de subproductos de la oleaginosa.

Economía

¿Qué esperar del Hidrogeno Verde en los próximos años?

Guido D'Angelo – Damián Bleger – Enrique Lasgoity

El hidrógeno verde viene creciendo fuertemente y espera seguir su impulso en las décadas venideras, con importantísimas inversiones a lo largo del mundo. Nuestro país, frente a una nueva oportunidad en la transición energética global.





 Economía

Stock de hembras: El duro golpe que podría dejar la seca retrasando la recuperación de la producción

ROSGAN

Desde mediados de enero a la fecha, el mapa argentino comenzó a mostrar situaciones bien diferenciadas.





 Commodities

Exportaciones de granos y derivados 2021/22: La suba de precios podría compensar la caída en volúmenes, pero los productores sin lluvias sufrirán fuertes perjuicios económicos

Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré – Patricia Bergero – Julio Calzada

A pesar del recorte productivo consecuencia de la sequía que ha dejado a muchos productores con pérdidas significativas, dada la suba en los precios, las exportaciones de granos y derivados podrían ser de US\$ 38.900 millones en la nueva campaña.

Resumen:

En septiembre último, cuando se iniciaba la siembra de la gruesa, proyectamos exportaciones por US\$ 37.500 millones. A este mediados de febrero, computando menores cantidades disponibles por los problemas climáticos, mayores precios internacionales y las ventas declaradas a la fecha a los precios oportunamente vigentes, proyectamos que las exportaciones podrían ser de US\$ 38.900 millones. Es un análisis preliminar donde hay que ser prudentes ya que la gruesa todavía no se ha cosechado. Habrá que ver si no llegan mayores recortes productivos por la falta de agua, qué sucede con el tiempo en época de recolección y si se mantienen los precios en estos niveles en los próximos meses cuando se formalice el resto de las ventas al exterior. De materializarse el escenario con el que hacemos la presente proyección, la recaudación de derechos de exportación no se reduciría.

La contracara es el impacto de la sequía y de las elevadas cotizaciones sobre los productores argentinos –propietarios o arrendatarios. Si bien estos precios son recibidos como agua en el desierto por muchos de los productores que han visto un importante deterioro en sus cultivos, la realidad es que hay muchos a los que esta suba de precios no les llegará a compensar la caída en los rindes y presentarán márgenes negativos. La situación económica y financiera de estos productores (los que trabajan la tierra propia o los locatarios) podría llegar a ser sumamente crítica y requerir aportes económicos adicionales a los previstos en la Ley de Emergencia Agropecuaria.

Nota completa:

A pesar del recorte productivo consecuencia de la sequía, dada la suba en los precios, las exportaciones de granos y derivados podrían ser de US\$ 38.900 millones en la nueva campaña, US\$ 1.400 millones más que lo proyectado hace





cinco meses. Bastante ha cambiado desde septiembre a la fecha. En aquel entonces, cuando se iniciaban las siembras de los granos gruesos y realizábamos una primera aproximación de producción en base al área de intención de siembra y rindes tendenciales de los últimos años, llegábamos a que el maíz estaba en condiciones de alcanzar 56 Mt y dejar un saldo exportable de 39 Mt, mientras que la soja tenía en el horizonte un guarismo de 49 Mt que hubiese permitido llegar a exportaciones de poroto por 7,3 Mt, despachos de harina/pellets por 26,2 Mt y de aceites por 5,5 Mt.

Sin embargo, el clima ha jugado su partido y éste no ha sido para nada benevolente con los productores argentinos. Desde mediados de diciembre, las lluvias en la mayor parte del área productiva nacional se encontraron por debajo de los registros históricos. Además, las intensas olas de calor que azotaron a gran parte del país en el último mes y medio empeoraron la situación, al elevar la pérdida de humedad de los suelos y acelerar el deterioro de los cultivos.

Ahora, la mayor parte de los lotes se encuentra transitando los períodos críticos para la determinación de los rindes y las perspectivas no son auspiciosas. Tal como se comenta en el [último informe mensual de la Guía Estratégica para el Agro](#), "no se esperan lluvias importantes en febrero" y "el fantasma productivo del 2018" comienza a aparecer en escena.

De esta manera, y aunque todavía resta que transcurran unos meses para tener el número de producción efectivamente cerrado y el clima es aún una variable con altas dosis de incertidumbre, ante el panorama actual la soja alcanzaría 40,5 Mt, mientras que el maíz va camino a lograr 48 Mt. Con estos números, las exportaciones de poroto caerían a 4,2 Mt mientras que las de harina/pellets retrocederían a 24,8 Mt y las de aceite a 5,2 Mt. En cuanto al maíz, los despachos al exterior totalizarían 33,5 Mt.

Es decir, se observa que el recorte productivo consecuencia de la sequía dejaría como saldo una considerable caída en los volúmenes a exportar en el próximo ciclo.

No obstante, un aliciente viene de la mano de los precios. Argentina no ha sido el único país afectado por la sequía, sino que también Brasil ha sufrido la falta de lluvias (particularmente en su región sur) lo cual ha decantado en un fuerte recorte en las estimaciones de producción en nuestro vecino país (según la CONAB, la producción de soja sería de 125,4 Mt, cuando al inicio de las siembras esperaba 144 Mt). Esta situación de fuerte caída en la producción sudamericana de soja y de maíz ha impactado considerablemente en los precios.

Desde mediados de diciembre a la fecha, la cotización de la soja en el Mercado de Chicago pasó de alrededor de US\$ 460 /t hasta casi alcanzar los US\$ 600 /t en la semana anterior, (terminó cerrando el último jueves en US\$ 585 /t). El maíz pasó de US\$ 230 /t a US\$ 260 /t en el mismo período (cerrando en US\$ 256 /t jueves).

Esta suba registrada en Chicago ha tenido su correlato en los precios FOB de exportación argentinos. El precio de la soja para embarque en el mes de mayo alcanzó en la última semana su valor más alto desde el 2012, superando los US\$ 615 /t, mientras que el maíz se situó en US\$ 285/t alcanzando un máximo desde mayo del año pasado.

Así, a pesar del mencionado recorte productivo y consecuente menor saldo exportable, la marcada suba de precios podría hacer que el valor de las exportaciones de granos y derivados en el nuevo ciclo alcance una cifra elevada, posiblemente cercana a un récord histórico, superando incluso las estimaciones de hace unos meses. Es importante tener presente que hay que ver si se mantienen estos precios en los próximos meses al formalizarse el resto de las ventas al exterior. La historia demuestra que habitualmente este nivel de precios no tiende a sostenerse en el largo plazo.





Por tal motivo consideramos que a nivel macro y micro es prudencial tomar coberturas para minimizar el riesgo de pérdidas si el ciclo se revierte.

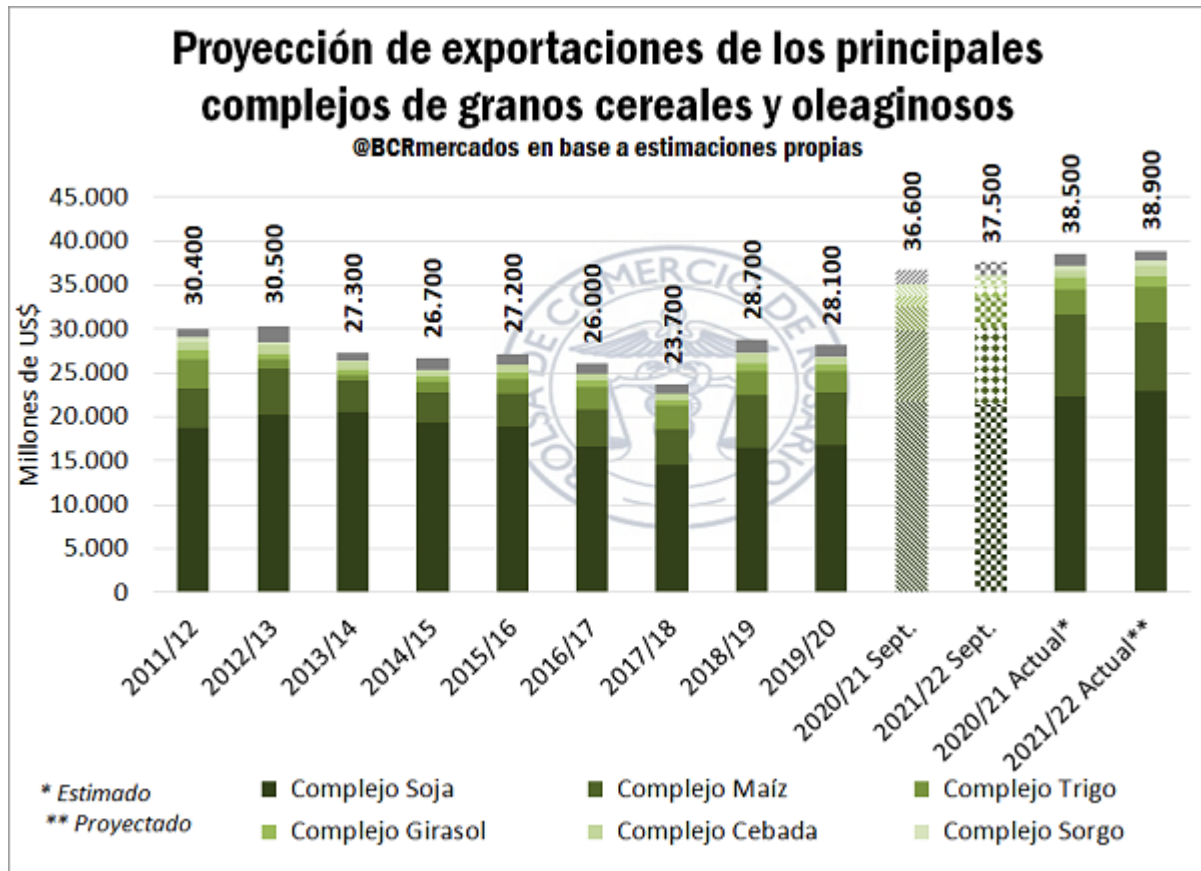
Este cálculo para la 2021/22 contempla que ya cierto volumen de las ventas externas de algunos productos había sido declarado con anticipación, previo a la suba en los precios. Para tomar de referencia, al 7 de enero ya se habían declarado ventas al exterior por 13,57 Mt de trigo de las 14,70 Mt estimadas a exportar en la campaña, mientras que las ventas externas de maíz sumaban 22,44 Mt sobre un total de 33,5 Mt que se proyectan a exportar en el nuevo ciclo. Es por ello que resultaría incorrecto valorar la totalidad de las exportaciones proyectadas a los nuevos precios, ya que una considerable proporción de los granos y derivados se encontraba comprometida con anticipación. Una situación similar ocurría en septiembre: en aquel entonces ya se habían declarado ventas externas por 5,3 Mt de trigo y 4,6 Mt de maíz.

De esta manera, teniendo en cuenta que una gran parte del volumen total a exportar se vendió con anticipación a otros precios distintos a los vigentes, para evitar una sobreestimación del valor de las exportaciones se procedió a valorar a los precios vigentes sólo el remanente aún no declarado de las proyecciones de exportación, mientras que lo ya declarado a exportar según las DJVE se valuó al precio FOB para embarque a cosecha nueva promedio semanal de cuando fue registrada esa venta al exterior. Para citar a modo de ejemplo, si en la semana del 22 de octubre se registraron ventas externas de maíz por 1,74 Mt y en esa semana el precio FOB promedio para embarque a cosecha fue US\$ 235,2 /t, esas toneladas declaradas se computan a ese precio, por lo que alcanzan un valor de exportación total de US\$ 410,2 millones. Si en cambio se tomara el precio actual de US\$ 285 /t, se estaría sobreestimando en gran manera el valor de esas toneladas exportadas.

Procediendo de igual manera para cada uno de los productos bajo análisis, las actuales estimaciones desprenden que los principales complejos del sector agroindustrial podrían alcanzar despachos por US\$ 38.900 millones en la 2021/22, pudiendo llegar a superar en US 400 millones el registro de la 2020/21.

Además, repitiendo esta metodología para lo que ocurría en septiembre cuando no estaban definidas las estimaciones de producción de la cosecha fina y recién se iniciaban las siembras de la gruesa, la suba de precios más que compensaría la disminución de cantidades, ya que en aquel entonces se proyectaba que las exportaciones de la 2021/2022 totalizarían US\$ 37.500 millones, es decir, US\$ 1.400 millones menos que la estimación a los precios vigentes. Reiteramos: Habrá que ver, por un lado, si no existen nuevos recortes productivos consecuencia de fenómenos climáticos adversos; y por el otro, si se mantienen estos precios en los próximos meses al formalizarse el resto de las ventas al exterior.





Asimismo, y tal como se puede apreciar en el gráfico anterior, la mejora en los precios FOB de exportación de la gran mayoría de granos y derivados también dejaría como saldo un incremento en el valor de las exportaciones estimado para la campaña actual. Hacia el mes de septiembre último se preveía que la 2020/21 alcanzaría exportaciones por US\$ 36.600 millones, mientras que actualmente se estima que cerraría con un valor exportado de US\$ 38.500 millones. Esto no sólo responde a la mencionada suba de precios, sino también a que se aumentaron las estimaciones de exportaciones de algunos de los principales productos: el maíz 2020/21 pasó de 38,5 Mt estimadas a exportar en septiembre a 40 Mt actualmente, mientras que también sufrieron modificaciones la harina/pellets de soja y el aceite de soja producto de un mayor ritmo de embarques al que se preveía inicialmente.

Volviendo la atención a la 2021/22 y comparando lo que se esperaba hacia septiembre último vs. el panorama actual, se pueden apreciar varias conclusiones cuando se observa el cambio de situación para cada producto.

**Exportaciones de los principales complejos
de granos cereales y oleaginosos**

En millones de dólares FOB



Producto	Millones de toneladas		Precio FOB Prom.		Valor de Exportaciones Millones de US\$		
	Sept.	Actual	Sept.	Actual	Sept.	Actual	Var. USD
Trigo en grano	13,0	14,7	254	263	3.299	3.864	565
Harina de trigo	0,6	0,6	259	341	143	188	45
Maiz en grano	39,0	33,5	223	233	8.692	7.801	-892
Poroto de soja	7,3	4,2	482	609	3.519	2.575	-943
Harina/Pellets de soja	26,2	24,9	386	484	10.124	12.038	1.914
Aceite de soja	5,5	5,3	1.163	1.342	6.412	7.075	662
Biodiesel	0,9	0,9	1.608	1.307	1.418	1.153	-265
Semilla de girasol	0,2	0,2	535	606	91	103	12
Harina/Pellets de girasol	0,7	0,7	246	244	184	182	-2
Aceite de girasol	0,7	0,8	1.247	1.361	913	1.044	130
Sorgo	1,3	2,3	214	262	278	603	325
Cebada	3,2	3,2	240	255	769	816	47
Malta	0,6	0,6	464	492	261	277	15
Otros	1,0	0,9	1.419	1.261	1.433	1.135	-298
Exportaciones	100,2	92,6			37.500	38.900	1.400

Fuente: DlyEE - Bolsa de Comercio de Rosario en base a INDEC y estimaciones propias

En primer lugar se destacan los derivados de soja: **harina/pellets** y **aceite**. Entre lo que se esperaba en septiembre y lo que se proyecta actualmente, la harina de soja incrementaría su valor de exportaciones en la campaña en US\$ 1.900 millones y alcanzaría despachos por más de US\$ 12.000 millones. En el caso del aceite, la estimación del valor de las exportaciones se incrementaría en más de US\$ 660 millones, alcanzando actualmente una proyección de casi US\$ 7.100 millones. Reiteramos una vez más: todo a confirmar si se mantienen los precios internacionales y si no hay mayores recortes productivos.

El aumento anterior se debe a que, si bien la producción de soja se recortó fuertemente, el *crushing* no caería en tal magnitud. Hace cinco meses se preveía que se industrializarían 38,5 Mt mientras que actualmente se proyectan 36,5 Mt, es decir sólo 2 Mt menos. Es que la menor producción decantaría en un menor tonelaje despachado al exterior de poroto y en una caída en los stocks finales, en lugar de un recorte mayor del *crushing*. Ante estas estimaciones de industrialización de poroto, las exportaciones de harina/pellets totalizarían 24,9 Mt, sólo 1,4 Mt menos que lo estimado en septiembre, mientras que los despachos de aceite sumarían 5,27 Mt, apenas unas 250.000 t por debajo de lo anticipado en aquel entonces.

De esta manera, considerando que no caerían en un gran volumen las exportaciones de derivados de soja, la suba en los precios podría permitir más que compensar esta caída en cantidades. Para tener de referencia, el precio FOB de la harina de soja para embarque cercano en el Up-River pasó de US\$ 387/t a fines de septiembre a más de US\$ 500/t



actualmente. Otro tanto ocurrió con los precios FOB embarque cercano del aceite: pasó de US\$ 1.265 a US\$ 1.468 en ese lapso.

En segundo lugar sobresale el **trigo**, cuya estimación de exportación se incrementó en más de US\$ 500 millones desde aquel entonces hasta ahora. Además de los mejores precios proyectados a recibir por el cereal, esta mejora también responde a la mayor producción finalmente obtenida vs. lo que se esperaba hacia esas fechas. El trigo 2021/22 se encontraba en pleno desarrollo en septiembre, y, si bien el clima venía acompañando, aún no se sabía con certeza cuál sería la producción total. Se estimaba en ese momento que podría alcanzar 20,5 Mt, y finalmente terminó llegando a 22,1 Mt. Ante ello, las exportaciones en ese momento se proyectaban en 13 Mt mientras que actualmente se prevén despachar al exterior 14,7 Mt, es decir, 1,7 Mt más.

En tercer lugar se podría mencionar al **sorgo**, que incrementaría el valor de sus exportaciones en casi US\$ 300 millones respecto de lo que se esperaba en septiembre. Aquí, además de los mejores precios proyectados para la gramínea, también ocurrió un incremento en las cantidades proyectadas a exportar en el nuevo ciclo.

Del extremo opuesto, aquellos productos que más cayeron versus lo que se estimaba hace cinco meses son el **maíz** y el poroto de **soja**. Las exportaciones de granos amarillos en el ciclo 2021/22 dejarían como saldo un ingreso de divisas de US\$7.800 millones, casi US\$ 900 millones menos de lo que se preveía en ese entonces. En el caso de la oleaginosa, la proyección actual se ubica en algo menos de US\$ 2.600 millones, casi US 950 millones por debajo de la estimación de septiembre. En ambos casos, la suba en los precios de exportación proyectados no es suficiente para compensar el recorte en cantidades (5,5 Mt cayeron las estimaciones de exportación de maíz y 3,1 Mt las de soja).

Otra comparación interesante de realizar es la estimación de exportaciones de la campaña que está pronta a culminar 2020/21 con relación a la proyección para la 2021/22. En el cuadro que sigue se puede observar cuáles son los productos que alcanzarían un mayor valor de exportación en el nuevo ciclo respecto del actual.



Exportaciones de los principales complejos de granos cereales y oleaginosos

En millones de dólares FOB



Producto	2020/21 Actual	2021/22 Actual	Var. USD
Trigo en grano	2.686	3.864	1.178
Harina de trigo	187	188	1
Maíz en grano	9.244	7.801	-1.443
Poroto de soja	2.814	2.575	-239
Harina/Pellets de soja	10.965	12.038	1.074
Aceite de soja	7.096	7.075	-22
Biodiesel	1.471	1.153	-318
Semilla de girasol	119	103	-16
Harina/Pellets de girasol	194	182	-13
Aceite de girasol	984	1.044	60
Sorgo	551	603	52
Cebada	559	816	257
Malta	277	277	0
Otros	1.360	1.135	-225
Exportaciones	38.500	38.900	400

Fuente: DiyEE - Bolsa de Comercio de Rosario en base a INDEC y estimaciones propias

En primer lugar, el valor de las exportaciones de **trigo** crecería casi US\$ 1.200 millones entre una campaña y la otra. Esto se debe tanto a una mejora en las cantidades estimadas a exportar en la nueva campaña (14,7 Mt vs. 10,7 Mt en el ciclo que culminó) y también a un incremento en los precios de exportación entre campañas.

En segundo lugar se destaca la **harina/pellets de soja**, que incrementarían en más de US\$ 1.000 millones el valor de las exportaciones. En este caso responde integralmente al efecto precio que más que compensa la caída en cantidades (24,9 Mt en la 2021/22 vs. 27 Mt en la campaña que corre).

Del lado contrario, se aprecia que el **maíz** es, ampliamente, el producto que más vería caer el valor de sus exportaciones (US\$ 1.443 millones entre campañas). Esto se debe tanto a una caída en los volúmenes a exportar como también a una leve caída de los precios promedios de exportación entre campañas. Vale aclarar aquí que, si bien los precios de exportación de los granos amarillos han subido en el último tiempo, el hecho de que un gran volumen de maíz 2021/22 ya haya sido declarado hace que el precio promedio de exportación para la nueva campaña se ubique por debajo del precio promedio de exportación del ciclo que está pronto a culminar. Aquí también influye el récord de precios del maíz



que se vio allá por mayo del último año, justo cuando el grueso de la cosecha se estaba cosechando, valga la redundancia.

De todas maneras, y tal como se puede apreciar, en el agregado total, los mejores precios de exportación de los principales productos lograrían más que compensar la caída en volúmenes. Si bien esta podría ser una gran noticia para el sector, es necesario realizar un par de salvedades.

Por un lado, los precios actuales son extremadamente inusuales, por lo que, si bien es probable que se mantengan en valores históricamente elevados, es posible que detengan su camino ascendente y hasta puedan caer. De hecho, hay varios hitos en los próximos meses que podrían presionar a las cotizaciones de los granos y derivados, particularmente los del complejo soja.

A fines de febrero ocurrirá el *2022 Agricultural Outlook Forum* del USDA, en el que el organismo realiza su primera estimación global de producción para la nueva campaña. Es de esperarse que, ante estos precios elevados, los incentivos para los productores norteamericanos por sembrar soja sean elevados. Si el organismo prevé un fuerte incremento en el área destinada a la oleaginosa, los precios podrían comenzar a ceder.

Luego, a fines de marzo, este mismo organismo informará las intenciones de siembra de los productores norteamericanos. Nuevamente, el número que finalmente publique acerca del área a sembrarse con cada cultivo tendrá un efecto sobre los precios, especialmente si se espera una mayor área sembrada de algún grano en particular.

Por último, ya más adentrado el año en el mes de mayo, el USDA comienza a incluir a la nueva campaña 2022/23 en sus estimaciones de oferta y demanda global de productos agrícolas, por lo que tiene un número más definido acerca de la producción en Estados Unidos y el resto del mundo. De nuevo, si se espera una abultada producción en la potencia norteamericana, esto también tendría efecto sobre los precios.

Es por ello que es necesario recalcar que resulta improbable que los precios se sostengan en estos valores tan inusuales, con lo que el valor de las exportaciones de los principales productos del sector posiblemente caiga respecto de las estimaciones actuales.

Por el otro lado y como dijimos antes, la segunda de las salvedades refiere al impacto de la sequía y de las elevadas cotizaciones sobre los productores argentinos. Si bien estos precios son recibidos como agua en el desierto por muchos de los productores que han visto un importante deterioro en sus cultivos, la realidad es que hay muchos (productores y arrendatarios) a los que esta suba en los precios no les llegará a compensar la caída en los rindes y presentarán márgenes negativos. La situación económica y financiera de estos productores y locatarios podría llegar a ser sumamente crítica y requerir aportes económicos adicionales a los previstos en la presente Ley por la Emergencia y desastre agropecuario.

Según los números informados por la Guía Estratégica para el Agro en su último informe mensual, cerca de 4,5 M ha de soja se encuentran en condiciones regulares y 1,1 M ha en condiciones malas. Además, de este total, cerca de 750.000 ha directamente no llegarían a cosecha. En el caso del maíz, se estima que de sólo 6,73 M ha podrán ser cosechadas para grano comercial. Para aquellos productores cuya pérdida es total, el impacto es significativo y en algunos puede significar un quebranto de la empresa.





Con esto se intenta resaltar que, desde una mirada global, si bien en el agregado total el efecto neto de los precios sobre el valor de las exportaciones podría lograr compensar la caída en la producción causada por la sequía, el impacto sobre los productores (propietarios y locatarios) puede ser muy heterogéneo, ya que muchos de ellos no podrán hacer frente a sus gastos en caso de una pérdida significativa de su producción.



Commodities

En el 2021 Argentina embarcó el mayor volumen de granos en la historia

Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

Los embarques de granos desde puertos argentinos totalizaron 60,66 Mt, un récord histórico. La participación de los puertos del Gran Rosario cayó, influenciada también por la menor producción de las regiones centro y norte del país.

Luego de un 2020 signado por el golpe de la pandemia COVID-19 sobre el consumo y las variables claves de la economía nacional y global, el 2021 trajo una fuerte recuperación de la actividad económica mundial y la normalización del flujo de comercio internacional, que decantó en un fuerte aumento en la demanda de alimentos que impactó tanto en los precios como en los volúmenes de granos comercializados.

En este contexto, y a pesar de las dificultades que impuso el nivel del Río Paraná y el revés productivo que sufrieron algunos de los principales cultivos durante la última campaña, el país despachó, desde todas sus terminales portuarias, granos por 60,66 Mt en el 2021, un 7% más que todo lo embarcado en 2020 y alcanzando un récord histórico al superar la marca del 2019 (en aquel entonces se despacharon 60,3 Mt).

Evolución de los embarques de granos por producto

-En toneladas-

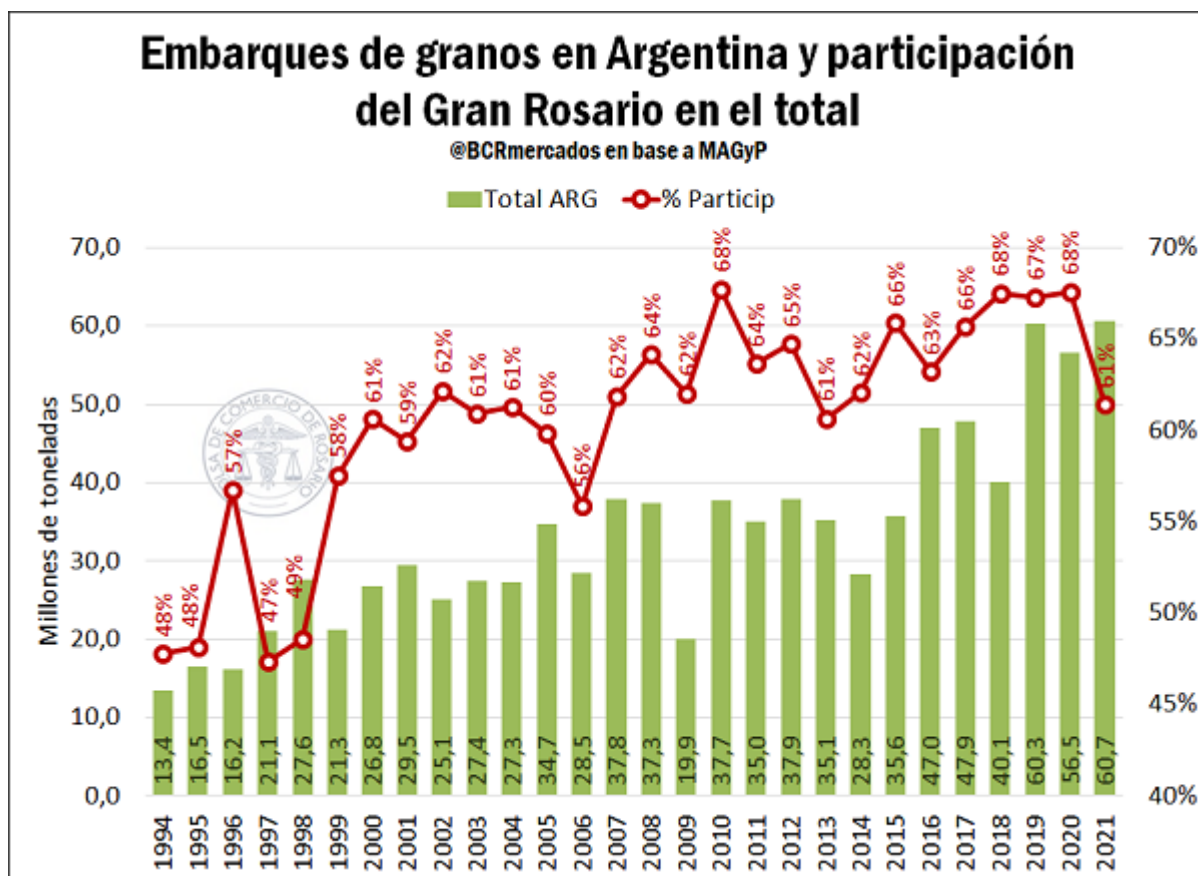
Productos embarcados	Año 2015	Año 2016	Año 2017	Año 2018	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Var. % 2021 vs 2020
Maíz	15.854.845	23.562.369	23.018.097	21.317.836	34.819.777	36.072.251	38.353.455	6%
Trigo Pan	3.846.755	9.896.417	12.421.088	11.167.268	11.129.753	10.250.268	11.615.500	13%
Soja	11.169.235	8.927.022	7.343.037	3.401.147	9.459.215	6.628.697	5.181.342	-22%
Cebada	1.474.061	3.029.358	2.516.803	2.821.404	3.098.305	2.586.640	2.950.936	14%
Sorgo	1.062.197	496.121	492.206	319.846	440.914	629.058	2.112.886	236%
Girasol	s/d	152.234	s/d	s/d	87.798	141.359	104.029	-26%
Colza	28.244	31.798	s/d	4.118	s/d	s/d	s/d	s/d
Otros (arroz, maní)	575.170	745.714	585.524	505.728	48.550	s/d	s/d	s/d
Mercadería de origen argentino	34.010.507	46.841.033	46.376.755	39.537.347	59.084.312	56.308.273	60.318.148	7%
Mercadería de origen Bolivia y/o Paraguay	2.124.714	903.029	2.088.970	1.061.549	1.216.402	211.891	343.780	62%
TOTAL GENERAL	36.135.221	47.744.062	48.465.725	40.598.896	60.300.714	56.520.164	60.661.928	7%

Fuente: Dpto. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario, en base a Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca.

Desagregando por tipo de grano, los despachos de **Maíz** totalizaron 38,4 Mt, más de 2 Mt más que lo embarcado durante el 2020 (+6%) y alcanzando así el mayor volumen de la historia. Los envíos al exterior en buque de **Trigo Pan** sumaron 11,6 Mt, incrementándose un 13% respecto del volumen embarcado en el 2020 y sólo por debajo del récord del año 2017. La **Soja**, en tanto, totalizó embarques por 5,2 Mt, registrando una caída de 22% respecto del guarismo alcanzado en el año previo. Los despachos de **Cebada** sumaron 2,95 Mt, una mejora de 14% con relación a la marca del 2020, mientras que los embarques de **Sorgo** totalizaron 2,1 Mt, un récord desde el año 2013. Por último, 0,1 Mt de **Girasol** se embarcaron desde las terminales portuarias del país, un 26% por debajo de lo registrado el año anterior.

Asimismo, a las 60,32 Mt de granos argentinos que se embarcaron desde todas las terminales portuarias del país en el último año se le suman las 0,34 Mt de mercadería de origen boliviano y/o paraguayo que también tuvieron como lugar de embarque las terminales portuarias ubicadas en territorio nacional, lo que permite arribar al mencionado récord de 60,66 Mt.

Observando lo embarcado por zona portuaria, se observa que las terminales del **Gran Rosario** son las que mayor participación tuvieron en el total del 2021. Sin embargo, es la más baja desde el año 2012 y la segunda menor desde el 2006.





En el último tiempo las terminales del Up-River (cuyo fuerte ha sido históricamente el embarque de los productos obtenidos del procesamiento de granos, mayormente harinas y aceites, entre otros) se posicionaron como la mayor puerta de salida de los cereales y oleaginosos argentinos al mundo de la mano del crecimiento de la producción agrícola del centro y norte del país. Si bien este continuó siendo el caso en el último año, los puertos de la región cedieron importancia en el 2021, a costa de los puertos del sur bonaerense principalmente.

Para entender a qué se debe esta caída en el peso relativo del nodo Gran Rosario sobre el total, en el cuadro que sigue se pueden observar la evolución de los embarques por grano y por zona portuaria.



Evolución de los embarques por grano y zona portuaria

- En toneladas -



	2018	2019	2020	2021	Var. '21 vs. '20	Particip. Relativa.¹
Cebada	2.821.404	3.098.304	2.586.640	2.950.936	14%	5%
Gran Rosario	77.750	55.461	37.055		-100%	0%
Resto	61.683	49.750	105.465	44.767	-58%	2%
Sur Buenos Aires	2.681.971	2.993.093	2.444.120	2.906.169	19%	98%
Girasol		87.798	141.359	104.029	-26%	0%
Gran Rosario						0%
Resto			54.475		-100%	0%
Sur Buenos Aires		87.798	86.884	104.029	20%	100%
Maíz	21.671.996	35.668.373	36.284.142	38.617.840	6%	64%
Gran Rosario	17.337.871	29.037.763	28.490.391	27.682.786	-3%	72%
Resto	580.530	721.092	1.083.146	1.733.576	60%	4%
Sur Buenos Aires	3.753.595	5.909.518	6.710.605	9.201.478	37%	24%
Soja	4.108.536	9.827.023	6.628.697	5.260.737	-21%	9%
Gran Rosario	1.940.781	4.180.772	2.454.915	1.701.252	-31%	32%
Resto	292.452	1.258.479	1.388.302	965.125	-30%	18%
Sur Buenos Aires	1.875.303	4.387.772	2.785.480	2.594.360	-7%	49%
Sorgo	319.846	440.914	629.058	2.112.886	236%	3%
Gran Rosario	313.407	379.974	374.699	1.612.428	330%	76%
Resto		60.940	254.359	448.885	76%	21%
Sur Buenos Aires	6.439			51.573		2%
Trigo	11.167.268	11.129.753	10.250.268	11.615.500	13%	19%
Gran Rosario	7.390.919	6.890.756	6.850.714	6.251.533	-9%	54%
Resto	782.723	786.690	729.782	677.196	-7%	6%
Sur Buenos Aires	2.993.626	3.452.307	2.669.772	4.686.771	76%	40%
Total	40.089.050	60.252.165	56.520.164	60.661.928	7%	100%
Gran Rosario	27.060.728	40.544.726	38.207.774	37.247.999	-3%	61%
Resto	1.717.388	2.876.951	3.615.529	3.869.549	7%	6%
Sur Buenos Aires	11.310.934	16.830.488	14.696.861	19.544.380	33%	32%

¹Año 2021. Para el total de grano, participación sobre embarques totales. Para cada uno de las zonas portuarias, participación sobre el total de cada grano.

@BCRmercados en base a MAGyP

En primer lugar, uno de los elementos que se destaca es lo ocurrido con el trigo. Si bien los despachos del cereal de invierno se incrementaron un 13% interanual durante el 2021, los puertos del Gran Rosario embarcaron un 9% menos mientras que las terminales del sur de Buenos Aires incrementaron un 76% respecto de 2020. Esto se debe a que el trigo



2020/21 sufrió un revés productivo en las regiones del centro y norte del país, que son precisamente las zonas que, por su cercanía geográfica, tienen a las terminales portuarias del Up-River como principal vía de salida de su producción. Paralelamente, la producción en la región sur, que se embarca para exportar en los puertos del sur bonaerense, resultó considerablemente abultada en términos históricos. De esta manera, la mayor disponibilidad de granos en esas zonas hizo crecer los embarques desde Bahía Blanca y Necochea/Quequén.

En segundo lugar, cabe mencionar lo sucedido con el **maíz**. Los embarques de granos amarillos crecieron 6% interanual, pero los despachos desde el Gran Rosario cayeron 3% mientras que desde el sur bonaerense crecieron 37% y del resto de las terminales 60%. En este caso, esto no responde a lo mismo que aconteció con el trigo, ya que la producción de maíz en la región centro fue elevada, particularmente de maíz tardío/de segunda. De hecho, los mejores rindes del maíz 2020/21 se dieron en las provincias de Córdoba y Santa Fe, que pertenecen a la región centro.

Una de las razones por la que un mayor volumen de maíz se embarcó en el sur bonaerense y una menor cantidad en el Up-River fue por el nivel del Río Paraná en el último año. Otro factor es el hecho de que los maíces tardíos/de segunda hayan sido los que mejores rindes tuvieron (ya que recibieron mejores lluvias que los tempranos/de primera en momentos críticos) hizo que el grueso de la mercadería se coseche en los meses de julio y agosto, que fueron precisamente los meses más complicados por el nivel del río.

En tercer lugar, los embarques de **soja** desde las terminales del Gran Rosario cayeron más que proporcionalmente que los embarques totales: -31% para los puertos de la región vs. -21 % para todos los puertos argentinos. Respecto de esto, la principal razón sería que, dada la menor producción de soja obtenida en la campaña última (45 Mt en la 2020/21 vs. 50,7 Mt en la 2019/20) y al concentrar el polo Gran Rosario el mayor número de plantas procesadoras de oleaginosas, una mayor parte de la soja que arribó a las terminales portuarias de la región se industrializó para luego ser despachada como aceite y harina/pellets. Paralelamente, dado que los puertos del sur bonaerense poseen una menor capacidad de *crushing*, el grano originado en su región de influencia se exporta mayormente sin procesar, razón por la cual no se aprecia una caída de la magnitud de la registrada en el Up-River (los embarques de soja desde Bahía Blanca y Necochea/Quequén en el 2021 cayeron sólo 7%).

Por último, en lo que respecta a los demás granos, la **cebada** y el **girasol** mantuvieron a los puertos marítimos bonaerenses como los principales nodos de embarque. Esto condice con el fuerte peso que el sur de Buenos Aires tiene en la producción de ambos cultivos. En cuanto al **sorgo**, el mayor volumen se despachó desde las terminales de San Lorenzo y Rosario, al igual que lo ocurrido años anteriores. Además, un aspecto a mencionar es que es el único de todos los granos para el que se observa un incremento interanual en los despachos desde los puertos de la región.

Tornando la atención a las terminales portuarias que mayor volumen de granos despacharon en 2021, las dos que más cantidad de granos embarcaron fueron terminales ubicadas en Rosario: el muelle de **Punta Alvear** que opera Cargill con 3,85 Mt y el muelle de **Arroyo Seco** que opera ADM con 3,77 Mt. Además, estas dos terminales intercambiaron su posición en el ranking del año previo. En tercer lugar se ubicó la **Terminal Bahía Blanca** operada por Bunge/ACA, que incrementó un 59% sus despachos en 2021 y escaló desde la 11va posición alcanzada el año anterior.

Por otra parte, es la primera vez desde al menos el 2015 que una terminal del nodo portuario de Bahía Blanca se ubica en el podio de las que mayor volumen de granos despacharon en un mismo año. La hegemonía del Gran Rosario fue tal en los últimos años que entre 2015 y 2021 solamente una vez una terminal de otra zona portuaria se coló en el podio: la Terminal Quequén en el año 2016.



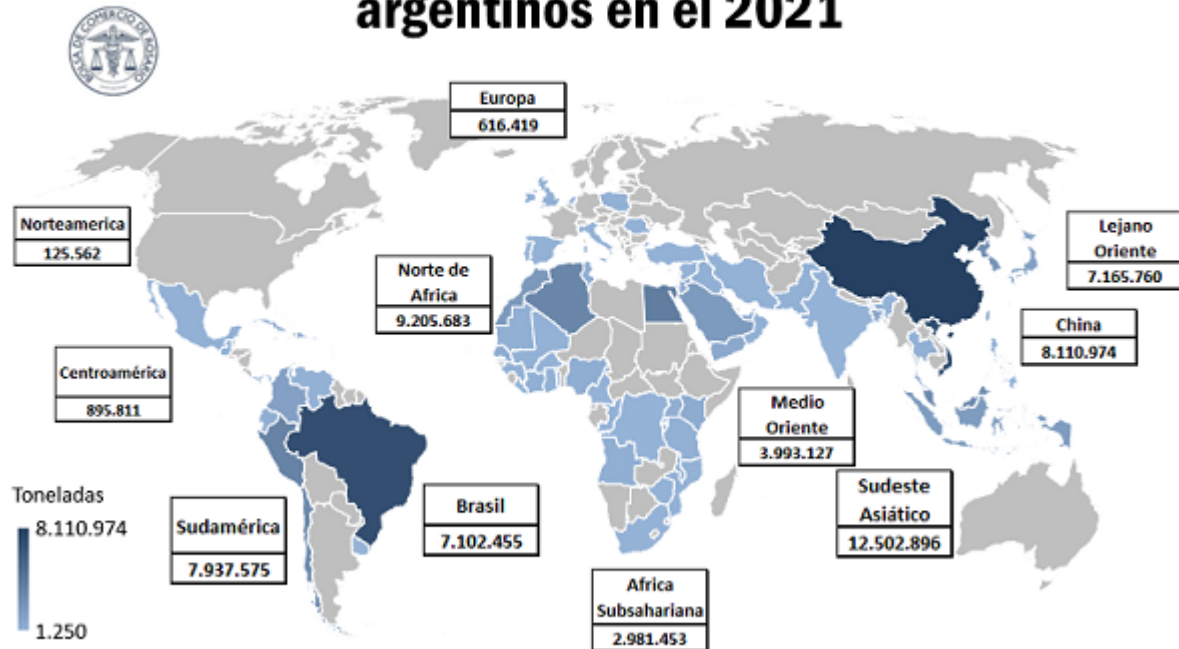
Ranking de terminales portuarias por volumen de granos despachado en el 2021**- En toneladas -**

PUESTO	PUERTO	MUELLE	OPERADOR	Volumen 2021	Puesto en 2020	Volumen 2020	Var. % '21 vs. '20
1	Rosario	Punta Alvear	Punta Alvear / Cargill	3.846.719	2	3.687.770	4%
2	Rosario	Arroyo Seco	ADM Agro	3.774.526	1	4.960.266	-24%
3	Bahía Blanca	Ingeniero White	Terminal BB / Bunge - ACA	3.574.668	11	2.247.889	59%
4	San Lorenzo	Timbúes	COFCO	3.232.787	6	3.096.978	4%
5	San Lorenzo	Pto Gral San Martín	COFCO PGSM (Ex Nidera)	2.997.326	5	3.106.772	-4%
6	Bahía Blanca	Ingeniero White	Cargill / Renova	2.964.960	8	2.430.768	22%
7	San Lorenzo	Pto Gral San Martín	Terminal 6	2.840.934	3	3.601.879	-21%
8	Rosario	Rosario	Serv. Port. Unidad VI y VII	2.620.602	4	3.545.286	-26%
9	Bahía Blanca	Ingeniero White	ADM Agro BB	2.569.358	10	2.314.622	11%
10	San Lorenzo	Pto Gral San Martín	Quebracho / Cargill	2.544.468	9	2.352.561	8%
RESTO				29.695.580		25.175.373	18%

Fuente: Dpto Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario, en base a Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca

Por último, en lo que respecta a los destinos de los granos, **Asia** se erigió nuevamente como el principal rumbo de los embarques de granos argentinos, recibiendo el 52% del total, equivalente a 31,8 Mt (↑ 6% vs. 2020). En segundo lugar se ubicó **América**, que representó el 26% del total de despachos (16,1 Mt, ↑18% vs. 2020). **África** se posicionó en tercer lugar con envíos por 12,2 Mt (↑ 2% i.a.) y **Europa** quedó en cuarta y última ubicación con 616.419 t (↓28% i.a.).

Destinos de los embarques de granos desde puertos argentinos en el 2021



Fuente: @BCRmercados en base a MAGyP

Desagregando en regiones subcontinentales, el **Sudeste Asiático** fue la región que mayor volumen de granos argentinos recibió en 2021, con 12,5 Mt (↓15% i.a.). Esta región se mantuvo como el principal destino de los granos argentinos al igual que en los últimos dos años impulsado por los despachos hacia Vietnam principalmente (7,1 Mt) y hacia Malasia (2,8 Mt) e Indonesia (1,6 Mt) en menor medida.

El **Norte de África** se ubicó segundo con 9,2 Mt (↓3% i.a.) de la mano de los embarques hacia Egipto (3,8 Mt), Argelia (3,1 Mt) y Marruecos (1,7 Mt). En tercer lugar se posicionó **China**, que recibió 8,1 Mt (↑28% vs. 2020). Luego siguió **Sudamérica** (sin contar Brasil) con 7,9 Mt (↑6% i.a.) en cuarto lugar. Aquí se destacan los despachos hacia Perú (3,4 Mt) y Chile (2,9 Mt). El **Lejano Oriente** con 7,2 Mt (↑108% vs. 2020) quedó en quinto lugar con Corea del Norte recibiendo 2,7 Mt, Corea del Sur 2,1 Mt y Japón 1,2 Mt. Por último, el sexto de los principales destinos fue **Brasil** con 7,1 Mt (↑39% i.a.).

Por último, analizando los embarques por destino y tipo de grano, se puede apreciar que **Vietnam** fue el principal destino de los embarques de **maíz**. En el último año arribaron a las costas vietnamitas 6,9 Mt de granos amarillos embarcados en los puertos del país. Egipto se posicionó en segundo lugar con 3 Mt y le siguió Perú también con 3 Mt. Además, también vale mencionar que 1,5 Mt tuvieron como destino Brasil, que incrementó sus compras en más de un 2000%, mientras que Japón también recibió un gran volumen de maíz argentino en comparación a los años previos. Otro punto interesante para destacar es que China recibió apenas 70.000 t de granos amarillos, manteniendo un volumen bajo al igual que en años previos.

En el caso del **trigo**, **Brasil** se posicionó indiscutidamente como el principal receptor de los embarques del cereal de invierno argentino. En el último año recibió 5,2 Mt, un 16% más que en 2020. Además, también se destaca Chile, que recibió casi 840.000 t, más del doble del registro del 2016. Por otra parte y como era de esperarse, los embarques con destino a Indonesia cayeron fuertemente. Esto se debe a que, en años anteriores, el país insular debió salir en busca de nuevos suministros cuando Australia (su habitual proveedor) tuvo severos problemas productivos a causa de una fuerte sequía, lo cual resultó beneficioso para el trigo argentino. Sin embargo, en el último año la producción australiana se recuperó, por lo que volvió a ser el proveedor de sus habituales clientes, en detrimento del trigo nacional. No obstante, a pesar de este menor volumen, Indonesia se posicionó en 3er lugar como principal receptor de los embarques de este cereal de invierno.

Embarques por destinos y tipo de granos desde puertos argentinos en el 2021



Maíz			Trigo			Soja		
País	Toneladas	Var. i.a.	País	Toneladas	Var. i.a.	País	Toneladas	Var. i.a.
Vietnam	6.919.646	-11%	Brasil	5.203.734	16%	China	3.820.446	-29%
Egipto	3.016.542	-22%	Chile	839.378	124%	Egipto	754.987	47%
Perú	2.979.062	0%	Indonesia	722.649	-67%	Argelia	134.200	131%
Corea del N.	2.713.423	219%	Marruecos	642.555	2275%	Malasia	133.115	1279%
Malasia	2.694.606	6%	Kenia	504.966	-4%	Arabia Saud.	83.947	19%
Argelia	2.596.512	-19%	Argelia	389.830		Indonesia	75.882	
Corea del S.	2.150.128	26%	Nigeria	379.015	87%	Perú	72.666	388%
Chile	2.060.744	-20%	Bangladesh	352.033	-36%	Túnez	38.346	722%
Arabia Saud.	1.631.370	-28%	Uganda	307.601	69%	India	24.218	384%
Brasil	1.467.652	2424%	Perú	261.841	11%	Polonia	23.279	-7%
Japón	1.129.367	14998%	Vietnam	219.287	42%	Ecuador	17.596	

Cebada			Sorgo			Girasol		
País	Toneladas	Var. i.a.	País	Toneladas	Var. i.a.	País	Toneladas	Var. i.a.
China	2.229.678	456%	China	1.990.804	325%	Rumania	65.520	
Brasil	431.069	-26%	Japón	105.046	-35%	Portugal	19.877	
Colombia	224.239	-27%	Taiwán	10.450		España	18.632	-15%
Perú	41.011	-10%	Singapur	6.587				
Ecuador	15.000	-78%						
Chile	9.939	-72%						

@BCRmercados en base a MAGyP.

Así como Brasil es el principal comprador de trigo, **China** es el indiscutido principal receptor de los embarques de **soja**. En el último año recibió 3,8 Mt de la oleaginosa, y si bien esto representa una caída de 29% respecto del año previo, siguió significando más del 72% de toda la soja que se despachó del país en el último año. Egipto se mantuvo en segundo lugar, pero incrementando casi en 50% con relación al 2020 y totalizando 750.000 t.

En lo que respecta a la **cebada**, también fue **China** el principal destino de los embarques argentinos. Más de 2,2 Mt se dirigieron a las costas del gigante oriental, lo que equivale a más de cinco veces el volumen que había recibido en 2020.



Además, también cabe mencionar que Arabia Saudita, que en los últimos tres años había sido el principal receptor de los embarques de cebada, no recibió buques argentinos que transportaran este cereal durante el último año. Por otra parte, Brasil se mantuvo como el segundo principal destino de los despachos de cebada, pero con un menor volumen ($\downarrow 26\%$ i.a).

Tomando los embarques de **sorgo**, nuevamente **China** se erigió como el primer receptor. El 94% de los despachos de esta gramínea se dirigieron hacia aquel país (2 Mt), mientras que Japón fue el segundo principal receptor. Un elemento para destacar es que todos los embarques de sorgo tuvieron como destino a países de Asia Oriental. Una de las razones de esto puede deberse a que este grano es utilizado en la producción de bebidas alcohólicas típicas de algunas regiones de Asia, particularmente de China.

Por último, los despachos de **girasol** se dirigieron mayormente a **Rumania** (65.000 t) y en menor medida a Portugal (19.900 t) y España (18.000 t). Así como los embarques de sorgo se dirigieron todos a Asia, los despachos de girasol tuvieron todos como destino a países de Europa, una situación que se repitió en al menos los últimos cuatro años.





 Commodities

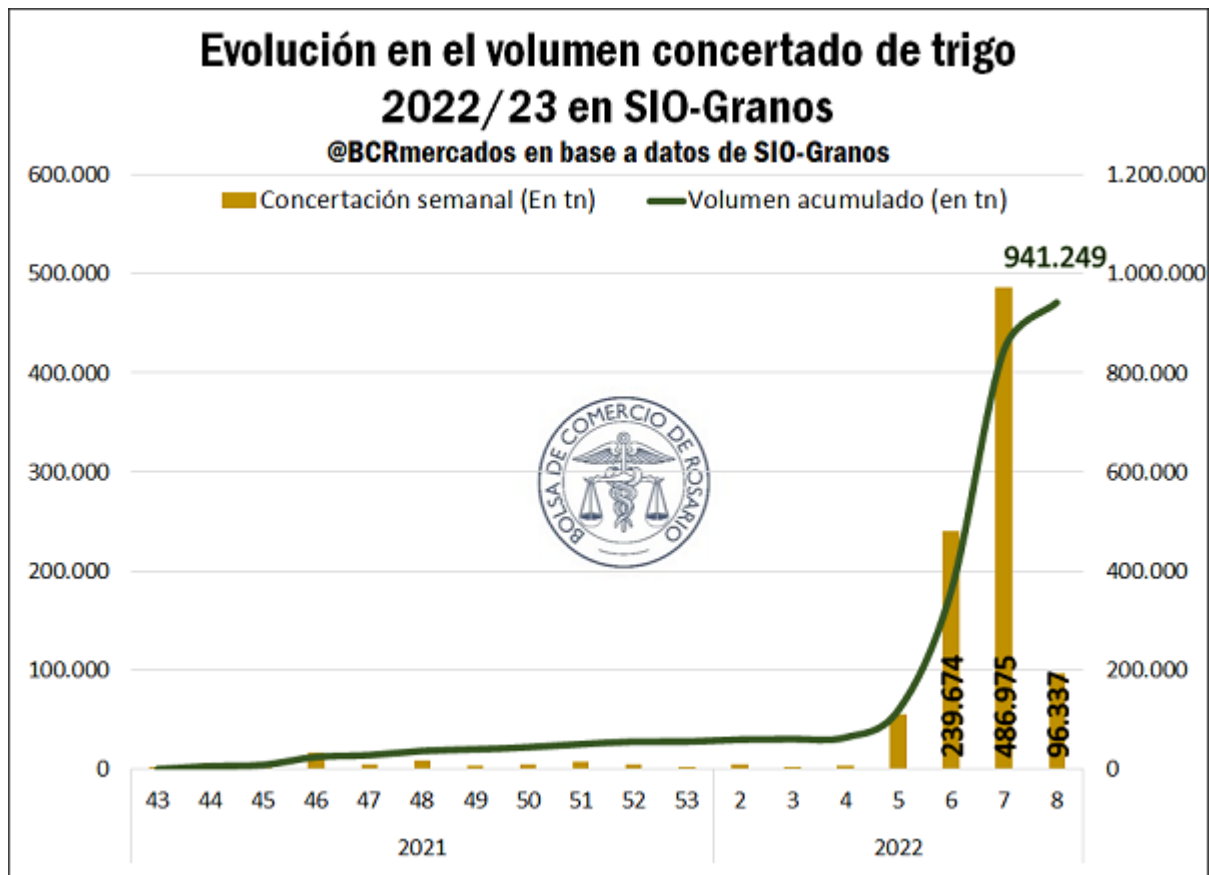
Se aceleran las compras internas de próxima campaña de trigo

Guido D'Angelo – Bruno Ferrari – Patricia Bergero

El trigo 2022/23 registra ventas externas récord. Buenas perspectivas para el primer trimestre del trigo 2021/22. Tensiones al alza en el conflicto ruso-ucraniano.

Faltando más de nueve meses para que comience la campaña 2022/23, comienza a tomar dinamismo la comercialización interna del trigo de la campaña venidera. En este sentido, los negocios registrados en SIO granos ya acumulan 0,94 Mt de trigo para la campaña a comenzar en diciembre de este año.





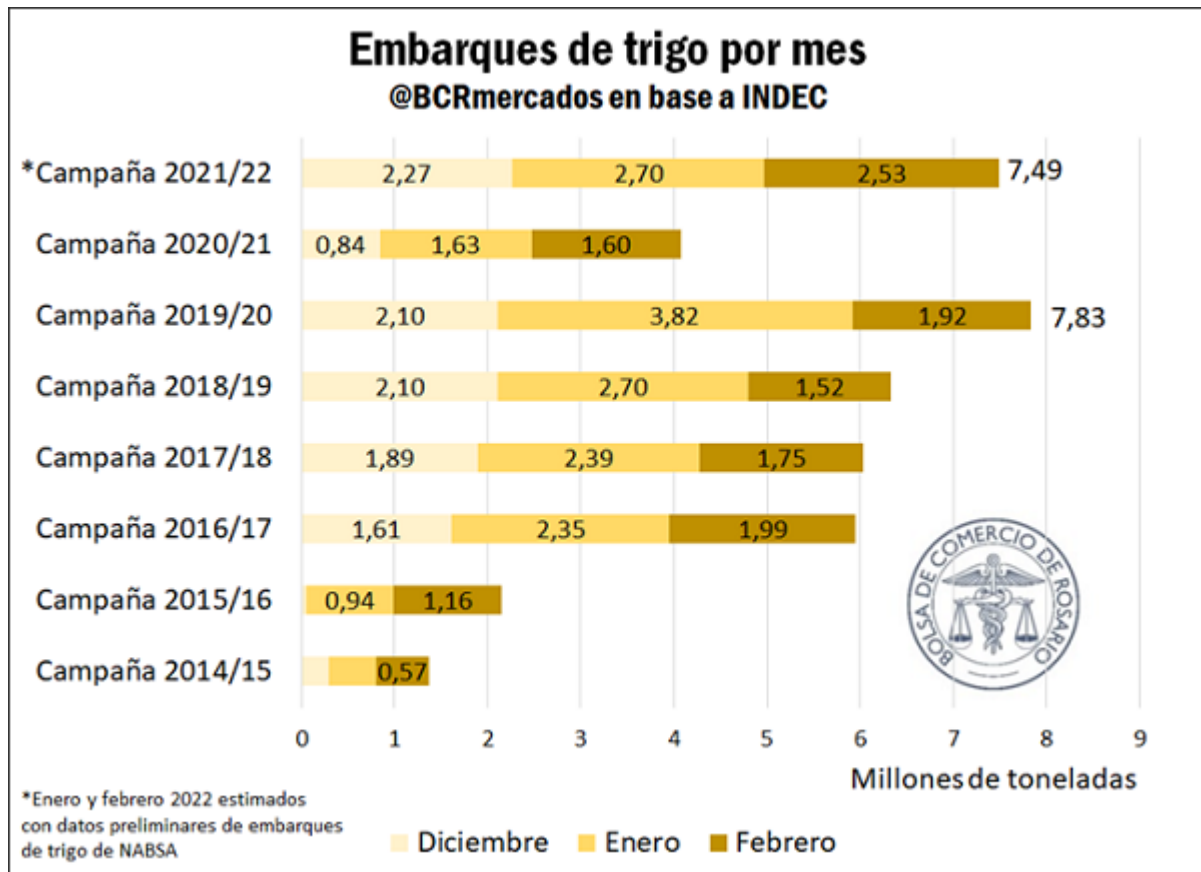
Si bien este número se encuentra por debajo de las 1,07 Mt alcanzadas a la misma fecha el año pasado para la campaña actual, más de la mitad de lo comercializado de la nueva campaña se negoció en estas últimas dos semanas, lo que da cuenta de un creciente dinamismo comercial. En este sentido, en la plaza local los operadores comerciales comenzaron a brindar valores abierto de compra de la nueva campaña con entrega en diciembre, siendo posiciones que se han mantenido vigentes en algunas ruedas de negociación de las últimas semanas.

La aceleración de la comercialización interna del trigo 2022/23 se condice con un progresivo crecimiento de las ventas externas para el cereal de la próxima campaña. Al momento actual, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP) estipula un total de ventas al exterior por 1,8 Mt por parte del sector exportador. En este sentido, los embarques del total declarado estaría concentrado en el primer mes de campaña en diciembre con 1,5 Mt y las restantes 300.000 t en enero de 2023.

Buenas perspectivas de cara al primer trimestre de la campaña 2021/22

En lo atinente a la campaña actual, el nivel de comercialización externa siguió estable esta semana en su máximo histórico de 13,6 Mt. Luego de alcanzar en [diciembre las mayores exportaciones mensuales](#) de trigo de la historia para

dicho mes, los datos preliminares de embarques de enero y febrero se muestran robustos y se espera superar cómodamente las 7 Mt en el primer trimestre de la campaña de trigo.

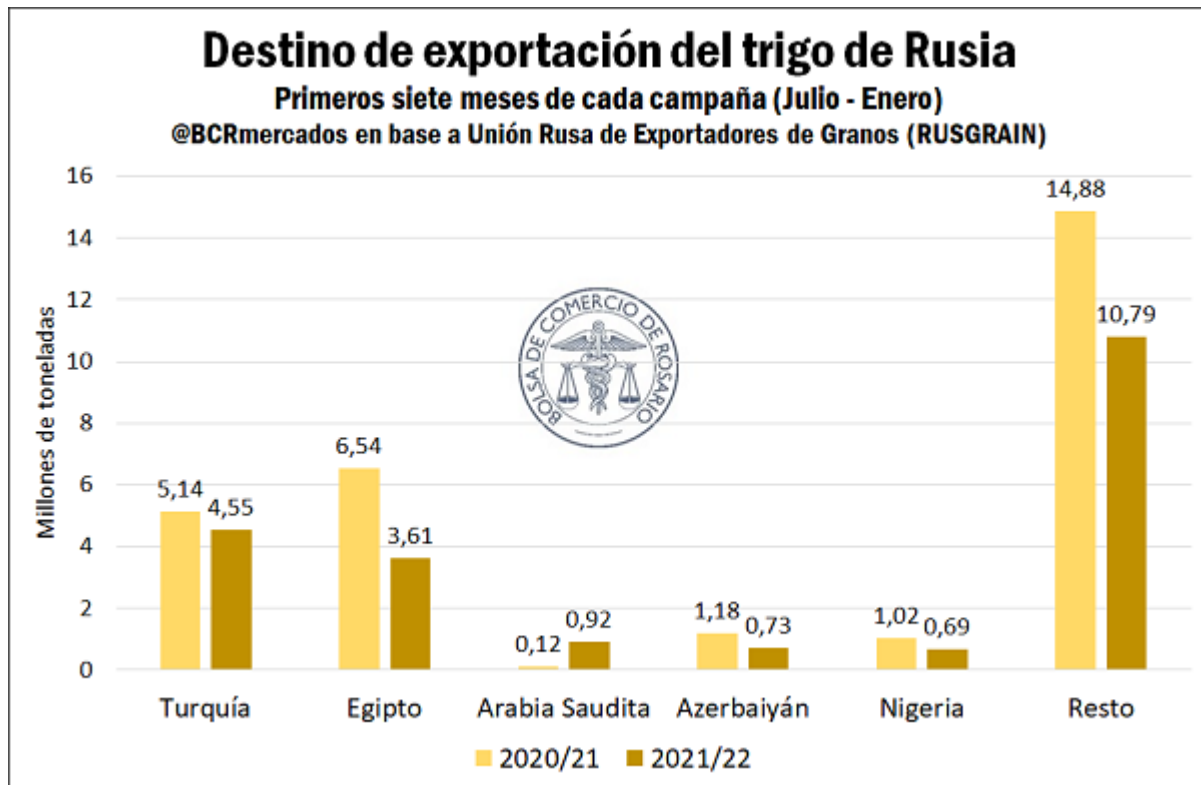


De cumplirse las previsiones de embarques para el mes de febrero y en sintonía con los valores de exportación del trigo, estaríamos ante el primer trimestre de mayores exportaciones en valor para una campaña de trigo. De esta manera, la campaña 2021/22 superaría los US\$ 2.092 millones y desbancaría al récord de US\$ 2.074 millones del año comercial 2007/08.

En lo atinente a los precios internos del trigo negociados en el Mercado Físico de Rosario, las ofertas abiertas con descarga inmediata llegaron a US\$ 243/t el martes, aunque recortando los valores ofrecidos el día miércoles hasta US\$ 240/t. Por otro lado, en la semana se registró un solo ofrecimiento de trigo 2022/23 el día jueves, para el segmento diciembre de este año y al mismo precio que las ofertas para el tramo con descarga. Asimismo, los precios cámara valuados en dólares persisten otra semana más por encima de los US\$ 240/t, consolidando 17 jornadas seguidas por encima de dicho valor y alcanzando un pico de US\$ 244,2 el día 25 de enero.

Tensiones al alza en el conflicto ruso-ucraniano

Turquía y Egipto mantienen año tras año el primer y segundo lugar dentro de los principales destinos del trigo ruso. Mientras Egipto acelera compras ampliando sus *tenders* de trigo, Turquía profundiza sus relaciones bilaterales con Ucrania. La semana pasada el país heredero del Imperio Otomano firmó una serie de acuerdos bilaterales con Ucrania, entre los que se incluye uno de libre comercio. No obstante, tales avances en las relaciones comerciales entre ambos países se dan en un contexto en el cual Rusia y Ucrania atraviesan importantes tensiones políticas. En este sentido, se presenta incertidumbre en la dinámica comercial que pueda desarrollarse entre los países de la región del Mar Negro bajo esta disputa de política internacional que tiene como epicentro al principal país exportador de trigo del mundo.



La aceleración de los acuerdos entre Turquía y Ucrania se contextualiza en una mejora de las relaciones bilaterales entre Rusia y China. En los primeros días de este mes Xi Jinping y Vladimir Putin se reunieron y también ampliaron su comercio bilateral. En este sentido, China liberó sus restricciones a la importación del trigo ruso, por lo que se espera una mayor exportación desde Rusia hacia el gigante asiático, posiblemente en desmedro de los mercados tradicionales de Turquía y Egipto.

No conforme con ello, esta semana volvieron a verse tensiones en la frontera entre Rusia y Ucrania. Al inicial aparente retiro de tropas rusas de la frontera con Ucrania se le opuso información de la OTAN desmintiendo dicho anuncio. No conforme con ello, aparentemente se observó fuego armado en la frontera ruso-ucraniana, profundizando la crisis y el temor por una escalada bélica.



De esta manera, esta semana en Chicago el trigo retomó ímpetu. Frente a los US\$ 283/t cotizados el viernes pasado, en las últimas jornadas el cereal recuperó terreno y cotiza en torno a US\$ 292/t, apuntalado primordialmente por esta dinámica de la crisis ruso-ucraniana que podría afectar el comercio en la región del Mar Negro.





 Commodities

La participación de las DJVE de maíz de nueva campaña sobre las exportaciones aumentó un 11% por los recortes productivos

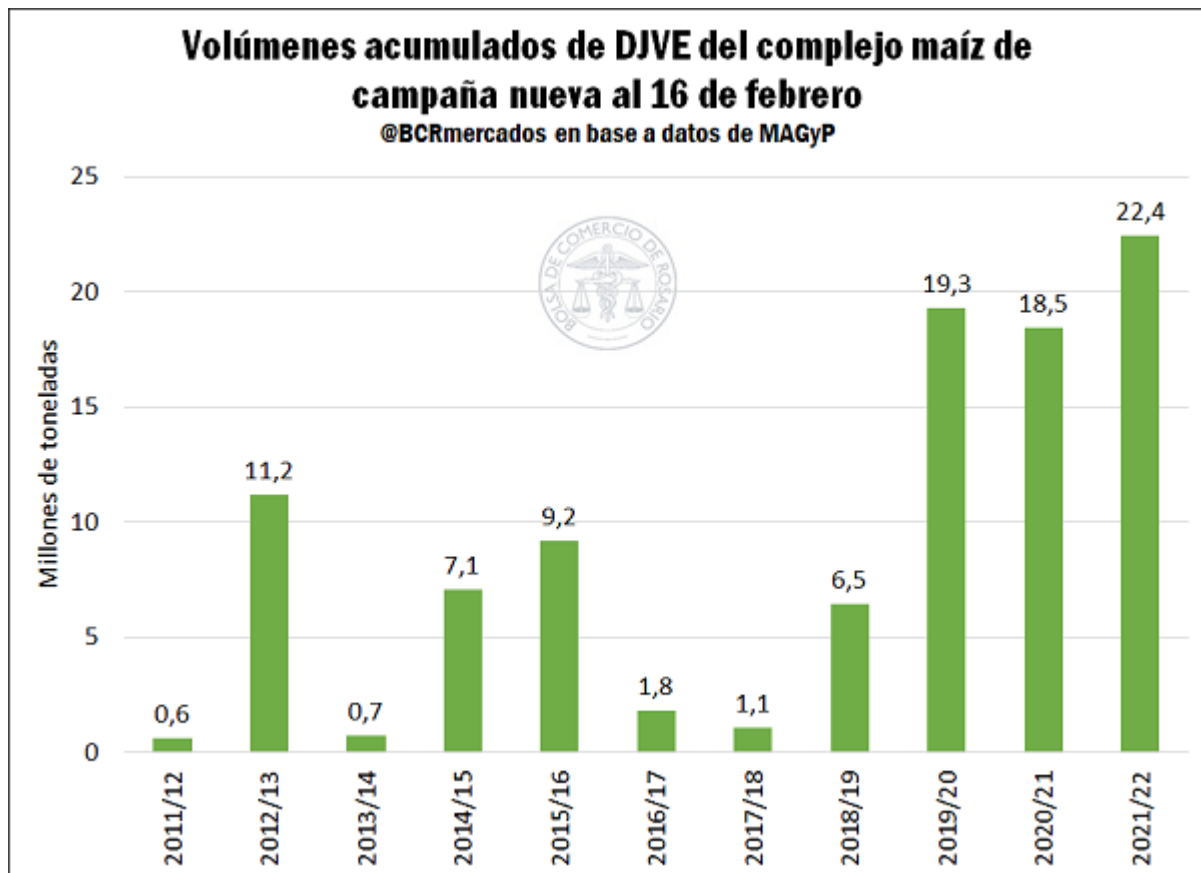
Alberto Lugones - Patricia Bergero

Las DJVE de la próxima campaña de maíz alcanzan al 67% de las previsiones de exportación y el 90% del cupo habilitado, mientras que las declaraciones del complejo soja auguran mayores ventas proporcionales de subproductos de la oleaginosa.

En las últimas semanas la situación climática de Sudamérica marcó en buena medida la dirección del mercado global de commodities agrícolas. En un primer momento, las preocupaciones de los agentes por los posibles recortes productivos apuntalaron los precios, mientras que, más tarde, las estimaciones de cosecha de numerosas instituciones y organismos sudamericanos confirmaron las expectativas con importantes mermas. Argentina, siendo uno de los principales jugadores dentro del comercio internacional de los granos gruesos, tuvo recortes cercanos al 10% en las estimaciones de producción de soja que pasaron de 45 Mt a 40,5 Mt (-4,5 Mt). En maíz, la revisión productiva fue de casi 14%, pasando de 56 Mt a 48 Mt (-8 Mt).

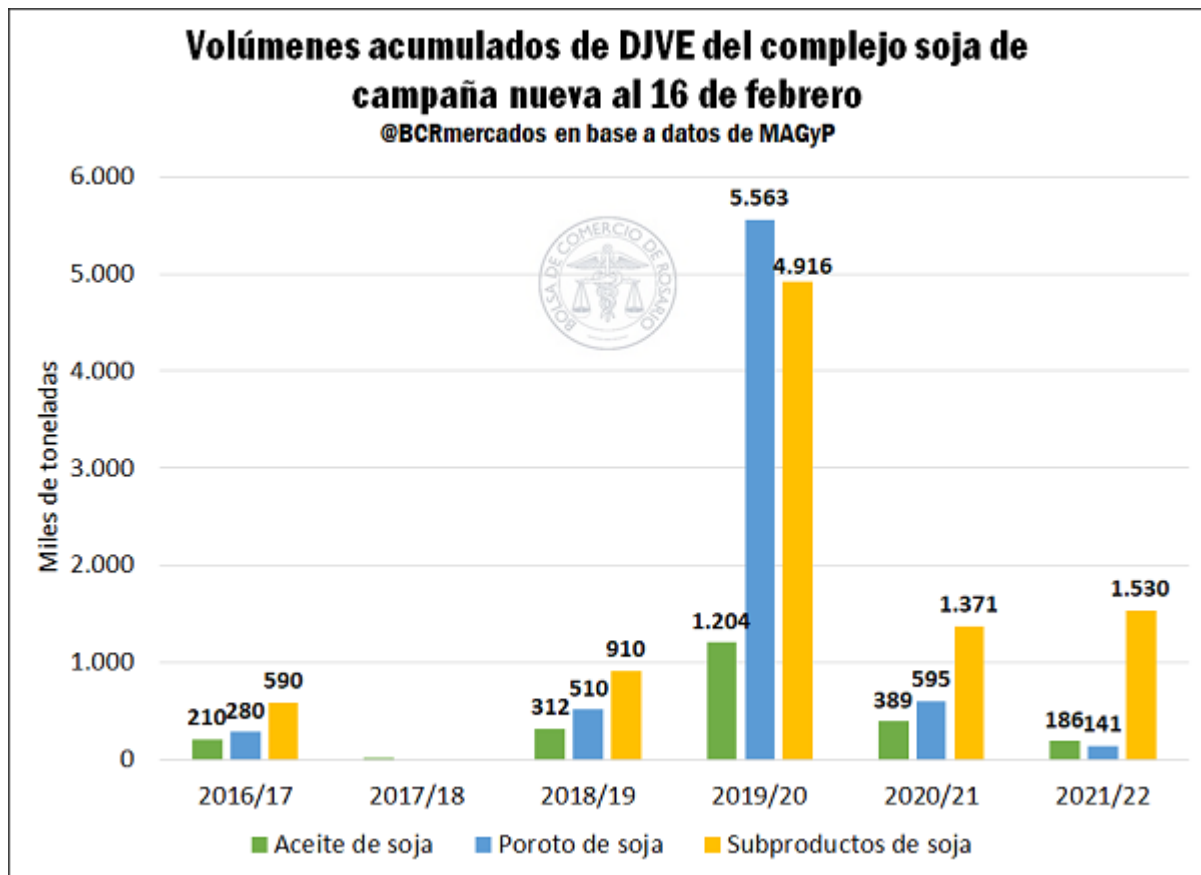
La menor cosecha maicera limitará el desempeño exportador de Argentina en el ciclo comercial 2021/22. En las últimas semanas, las Declaraciones Juradas de Ventas Externas (DJVE) del maíz de la próxima campaña (2021/22) casi no incrementaron su volumen. A pesar de esto, se cuenta con un tonelaje acumulado de 22,4 Mt hasta el 16 de febrero, implicando un récord histórico en términos absolutos y representando el 67% de las estimaciones preliminares de exportaciones para dicho ciclo (33,5 Mt). Vale aclarar que las condiciones climáticas generaron un recorte de consideración sobre el saldo exportable de la próxima cosecha elevando justamente la participación de las DJVE sobre las exportaciones. Al mismo tiempo, deben tenerse en cuenta los cupos y "volúmenes de equilibrio" que se han impuesto para esta próxima campaña desde el Gobierno Nacional. En este sentido, el panorama exportador se ve aún más restringido ya que con las 25 Mt habilitadas hasta el momento para el ciclo 2021/22, sólo quedarían 2,56 Mt para declarar ventas externas.





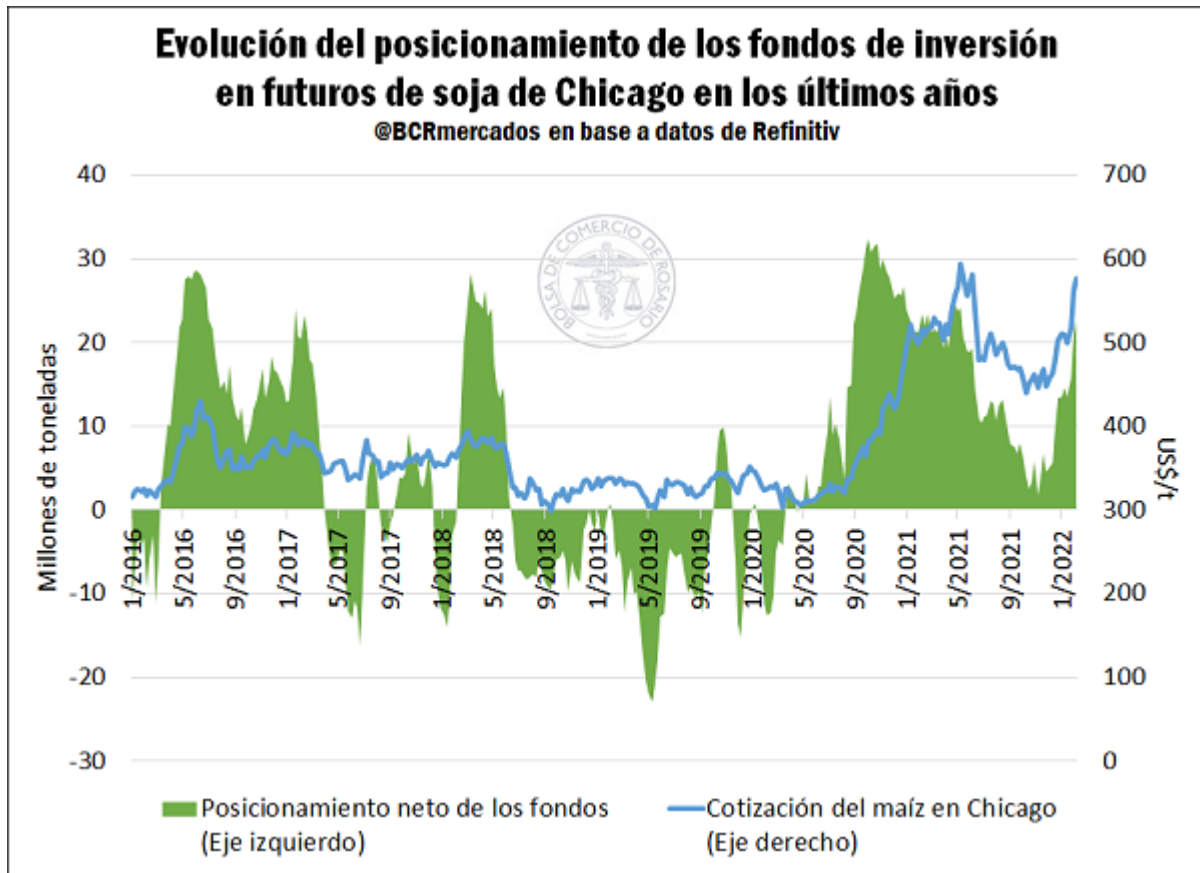
El mercado de la soja, por su parte, muestra una evolución muy diferente al del maíz, puesto que las DJVE registradas hasta el momento representan una proporción menor respecto de las exportaciones históricas del sector. Cabe destacar que se llevan declaradas exportaciones de subproductos de soja 2021/22 por un volumen superior a 1,5 Mt, superando a los registros logrados un año atrás, pero lejos de las 4,9 Mt que se habían declarado antes del inicio de la cosecha 2019/20.

Una lectura que surge de los datos disponibles hoy es que, cabe esperar una menor proporción de exportaciones de poroto y mayor participación de subproductos. Asimismo, se debe tener en cuenta el panorama que se presenta para la industria oleaginosa argentina, que dispondrá de una producción estimada en 40,5 Mt. Mientras tanto, Paraguay, el principal proveedor externo de poroto de soja para Argentina, no estuvo ajeno a la apremiante situación climática atravesada en Sudamérica y se espera que su producción totalice apenas 4 Mt en 2021/22, según datos de la CAPECO (Cámara Paraguaya de Exportadores y Comercializadores de Cereales y Oleaginosas). Se toma mayor dimensión de esta caída productiva cuando se observa que durante las últimas 5 campañas la cosecha paraguaya de soja nunca se encontró por debajo de 8,5 Mt. En estas condiciones, la industria oleaginosa argentina que cuenta con una capacidad de procesamiento de 69 Mt al año, enfrentará una oferta de soja más ajustada y es de esperar que el nivel de *crush* quede por debajo del promedio de las últimas 5 campañas, 40 Mt.

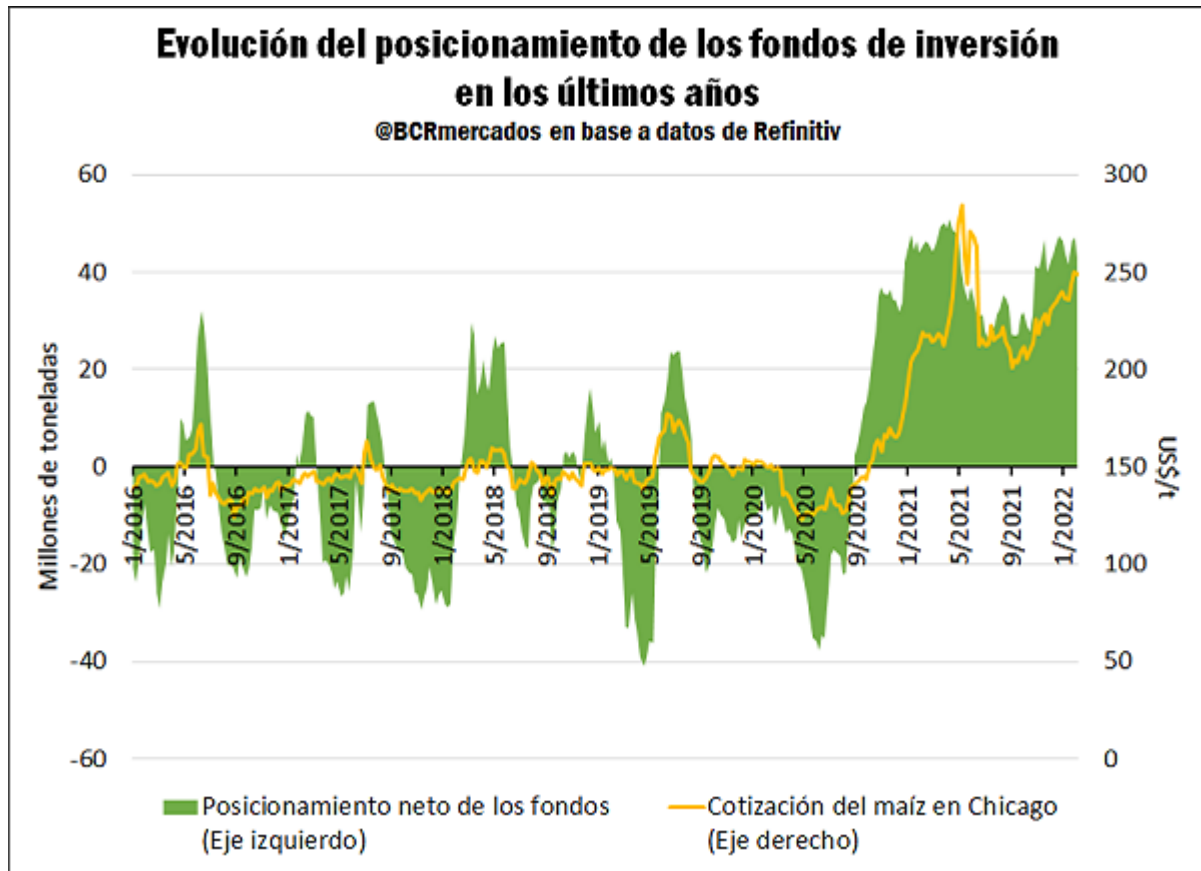


Granos gruesos: ¿qué posición mantienen los fondos en Chicago?

En el ámbito internacional se evidencia un mercado donde los agentes, incluso antes de los recortes de las estimaciones de Sudamérica, ya descontaban la posibilidad de noticias adversas para la producción de granos. Analizando la evolución del posicionamiento de los fondos de inversión en los últimos años, se observa un claro sesgo alcista. El 18 de enero se contaba con compras de futuros de soja equivalentes a 13,6 Mt y en las semanas siguientes sólo se profundizó la compra, alcanzando las 22,6 Mt el 8 de febrero, ubicándose en registros máximos desde mayo de 2021. Es decir, en dos semanas se aumentó en 9 Mt el volumen de la posición comprada de los fondos. Esto mismo coincide con un incremento del 15% en los valores de los futuros de soja operados en Chicago, ya que a mediados de enero el contrato de mayor volumen operado alcanzó los US\$ 500/t, mientras que este mismo derivado 3 semanas después tenía una cotización de US\$ 576/t. Además, a pesar de haberse presentado jornadas de tomas de ganancias y donde los pronósticos de lluvia para Argentina y Brasil presionaron negativamente a los derivados de la soja, el precio del contrato de soja acabó escalando hasta los US\$ 585/t en la tarde del jueves.



El mercado del maíz, por su parte, mostró un desenvolvimiento análogo al de soja puesto que el posicionamiento de los fondos de inversión apoyó al crecimiento en el valor de los futuros. No obstante, para el cereal, la influencia alcista se vio desde principios de septiembre del 2021 cuando se alcanzó el equivalente a 27 Mt de futuros comprados, para finalizar el 8 de febrero con 42,8 Mt. En este mismo período de tiempo, la cotización del futuro de maíz con mayor volumen operado en Chicago pasó de US\$ 201/t a US\$ 248/t, resultando en un aumento del 23,8%. Además, el mercado de referencia para el maíz cerró la rueda de ayer con un valor de US\$ 256/t para el futuro con entrega en marzo, suponiendo un alza aún mayor. Por otra parte, debe señalarse que el conflicto por el que atraviesan Rusia y Ucrania ha colaborado notablemente en el aumento de los valores del cereal, debido a que el segundo de estos países cumple un rol clave dentro del abastecimiento del mercado internacional de maíz.



En conclusión, bajo el análisis de posicionamiento de los fondos inversores de EE. UU. se puede afirmar que los mercados de los granos gruesos cuentan con fuerte convicción alcista entre sus agentes, al tiempo que la sequía sudamericana y la tensión en la Región del Mar Negro ofician de soporte para las cotizaciones de estos commodities.



 Economía

¿Qué esperar del Hidrogeno Verde en los próximos años?

Guido D'Angelo – Damián Bleger – Enrique Lasgoity

El hidrógeno verde viene creciendo fuertemente y espera seguir su impulso en las décadas venideras, con importantísimas inversiones a lo largo del mundo. Nuestro país, frente a una nueva oportunidad en la transición energética global.

La amenaza del calentamiento global podría afectar sustancialmente las posibilidades para el desarrollo económico y social en el mediano y largo plazo. Una transición de matriz energética se hace fundamental para asegurar un sistema económico más sustentable y eficiente, que limite a la vez el impacto negativo del calentamiento global sobre el planeta.

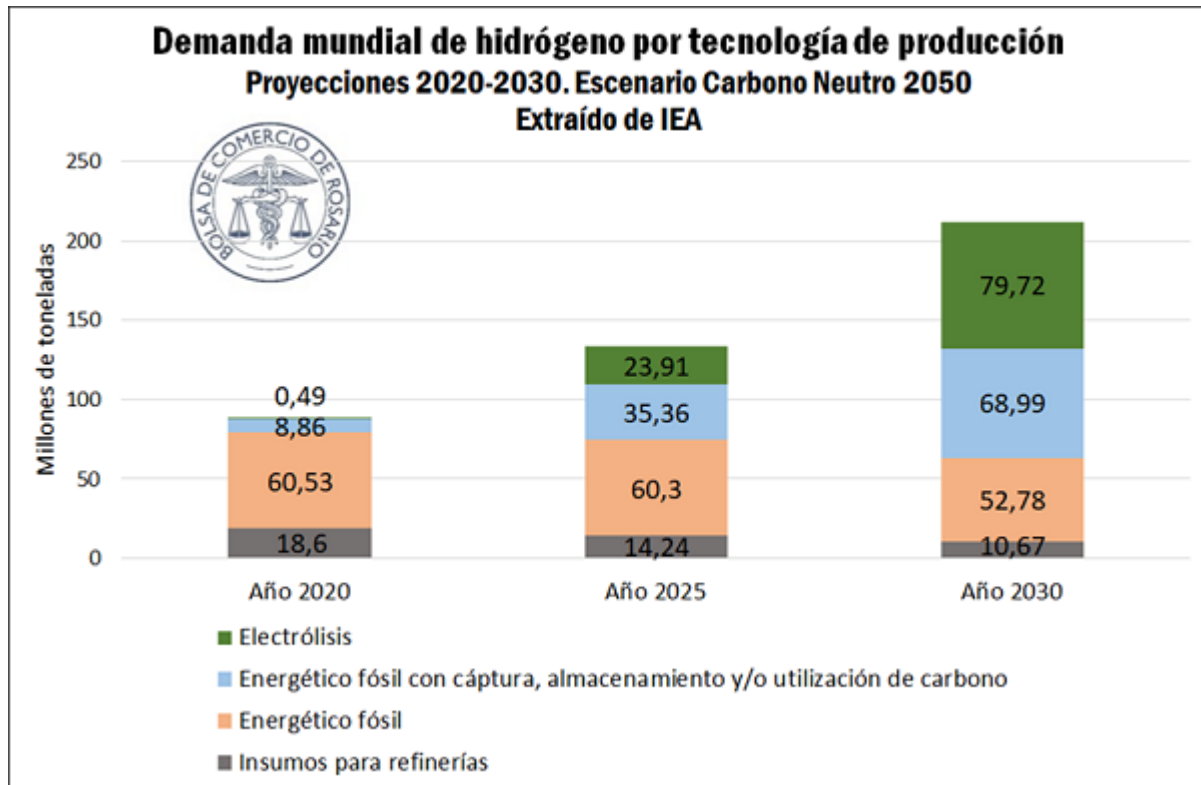
"Bienvenidos al siglo del Hidrógeno Verde" anunciaba una columna de opinión de la revista Forbes hace algunas semanas. El hidrógeno es la sustancia más abundante del universo conocido. Como oportunamente fue destacado en [este Informativo Semanal](#), el Hidrógeno es el elemento que almacena mayor cantidad de energía por unidad de peso. Además, sus procesos de transformación son altamente eficientes, con desarrollos tecnológicos que siguen creciendo año tras año. No conforme con ello, el hidrógeno es un combustible que sólo produce vapor de agua cuando es consumido en una batería o cualquier tipo de máquina que genere combustión. Todos estos factores lo convierten en un actor clave para apuntalar una transición energética que mitigue fuertemente las emisiones de gases de efecto invernadero.

Sin embargo, el eje fundamental gira en torno a cómo se produce este hidrógeno. El hidrógeno gris usa hidrocarburos para su generación, mientras el hidrógeno azul usa gas natural. Una menor emisión de gases de efecto invernadero se logra con el hidrógeno verde, generado necesariamente con energías renovables. Esta enumeración no es exhaustiva, ya que existen alternativas de producción de hidrógeno con otras fuentes de energía, como el hidrógeno rosa, amarillo, turquesa, entre otros.

El panorama de demanda y progreso de la producción de hidrógeno es alentador de cara al 2030. Mientras cae la demanda de hidrógeno originado por carbón y gas natural sin captura de emisiones, eminentemente hidrógeno negro y gris, crecen sustantivamente los otros hidrógenos. Con caídas en la refinación y en el uso de combustibles fósiles sin compensación, se espera en los próximos años un alza en la producción y demanda de hidrógeno a partir de combustibles fósiles con captura de carbono, como el hidrógeno azul (a partir de gas natural) y el turquesa (a partir de metano).



No obstante, el crecimiento más relevante se proyecta para el hidrógeno producido a partir de la electrólisis de fuentes renovables, es decir, el hidrógeno verde, que verá multiplicada su demanda por varias veces en los años venideros. El escenario de Neutralidad de Carbono de cara al 2050 que plantea la Agencia Internacional de Energía (IEA) es venturoso en ese sentido.



Escenarios menos optimistas que el de carbono neutro esperan aun así una sustantiva alza de la producción de hidrógeno, con la demanda duplicándose en 2040 y multiplicándose casi por seis de cara al 2070, según el escenario de Desarrollo Sostenible de la IEA, que proyecta la neutralidad en 2070. Aún el escenario más pesimista espera que la demanda de hidrógeno se triplique hasta 2050.

El problema del origen del hidrógeno se relaciona con sus elevados costos de producción. En este sentido, continua la carrera de muchas empresas y gobiernos para hacer más viable y masiva la producción del hidrógeno verde. Un informe de la consultora RethinkEnergy afirma que el hidrógeno verde estaría en condiciones de competir con los combustibles fósiles en dos años, con potencialidad de descarbonizar cerca del 25% del consumo energético no renovable. En este sentido, se proyecta una rotunda baja de los costos de producción del hidrógeno verde hacia 2030, pasando de US\$ 3,7/kg a US\$ 1/kg en los Estados Unidos, de acuerdo con el informe de RethinkEnergy.

El Congreso del Hidrógeno Verde (Green Hydrogen Summit), a realizarse en Lisboa en mayo de este año, tiene por Lema "Lograr un hidrogeno verde competitivo en costos a escala" lo que marca la necesidad primordial de mejorar la eficiencia



técnica de los procesos productivos del hidrógeno, en pos de asegurar su viabilidad económica.

Al escenario de bajas de costos para producir hidrógeno se le suma una serie de anuncios de inversiones a nivel global, lo que va apuntalando el panorama del hidrógeno para los próximos años. En este sentido, Fortescue, la compañía que anunció fuertes inversiones en Argentina en noviembre pasado, se muestra como una de las 50 empresas más prometedoras para el 2022, de acuerdo con Bloomberg. Asimismo, se encuentra avanzando en proyectos de generación de hidrógeno con industrias electrointensivas, como la industria de los polímeros, productos que Argentina también fabrica.

Además, la petrolera holandesa Shell firmó un acuerdo con ThyssenKrupp para abastecer de hidrógeno verde al puerto de Rotterdam, el principal puerto de Europa, desarrollando la que espera ser la instalación de hidrógeno verde más grande del mundo. A su vez, el puerto de Marsella, el principal puerto de Francia y el tercero más importante de Europa, anunció el mes pasado una inversión de 750 millones de euros para abastecer sus instalaciones con hidrógeno verde. Por otra parte, Airbus está trabajando en desarrollar el primer avión comercial neutro en emisiones de carbono para 2035, que estará íntegramente impulsado con hidrógeno.

En España, un consorcio de 33 empresas liderado por Repsol invertirá más de US\$ 4.400 millones en inversiones e investigación relativos al hidrógeno verde, incorporando capacidad instalada por 2 GW y desarrollando centros de innovación relativos a este combustible fundamental. Esta fuerte inversión privada se suma a los más de US\$ 1.600 millones aportados por el gobierno español hasta 2030. Alemania, por su parte, ya aprobó recientemente un presupuesto de US\$ 1.000 millones exclusivamente para financiar proyectos de hidrógeno verde.

Gran parte de estos anuncios se enmarcan en el [Pacto Verde Europeo](#), sustantivas inversiones por parte de la Unión Europea esperan llevar al Hidrógeno del 2% al 14% de la matriz energética europea para 2050. Fuertes inversiones en infraestructura del hidrógeno y movilidad sustentable esperan apuntalar la demanda de hidrógeno, especialmente el verde, de cara a la neutralidad de carbono que la Unión Europea se ha comprometido llegar en 2050.

Sobre fin del 2021 salió a oferta pública en Reino Unido la compañía Atome, primera compañía de hidrógeno verde listada en bolsa. No conforme con ello, JSW, multinacional productora de acero y una de las compañías más grandes de la India, se apresta a anunciar en los próximos días sus proyectos de hidrógeno verde para abastecerse en un 85% con energía renovable de cara al 2030.

Asimismo, uno de los principales motivos de la visita del Presidente de Corea del Sur a Arabia Saudita es el desarrollo conjunto de proyectos de Hidrógeno Verde. India y Dinamarca ya comenzaron una asociación estratégica en este sentido.

A nivel regional, la Corporación de Fomento de la Producción (Corfo), agencia estatal de promoción de inversiones de Chile, hizo una convocatoria pública para presentar proyectos de Hidrógeno Verde. Con seis proyectos ya adjudicados, antes de 2025 todos deberán entrar en funcionamiento, representando inversiones por US\$ 1.000 millones en el país vecino. Todos los anuncios anteriores fueron realizados entre la segunda mitad del 2021 y principios del 2022, lo que muestra el venturoso panorama global para el hidrógeno verde.

Argentina, de nuevo en el ruedo

La República Argentina sancionó su ley de Hidrógeno en el año 2006, declarando de interés nacional *“el desarrollo de la tecnología, la producción, el uso y aplicaciones del hidrógeno como combustible y vector de energía”*. Además, la ley





26.123 comprendía la creación de un Fondo de Fomento del Hidrógeno y un Régimen Fiscal Promocional.

No obstante, la ley nunca fue aplicada completamente, sin la constitución del Fondo de Fomento ni un amplio aprovechamiento del Régimen Fiscal. No obstante, la importante inversión de Fortescue en la provincia de Río Negro, que superaría los US\$ 8.400 millones, en un gran paso para poner a la Argentina en el camino del desarrollo del hidrógeno verde.

Queda todavía en agenda la necesidad de profundizar y sancionar un marco jurídico normativo más específico para estos proyectos. Además, otro desafío por encarar está en un impulso aún mayor de las energías renovables, fundamentales para la producción de hidrógeno verde. En este último sentido, el mapa de vientos argentino muestra un potencial aún mayor para seguir empujando la energía eólica.

Un desarrollo más profundo de la industria del hidrógeno iría en dirección a lo propuesto en el Acuerdo de Escazú¹, recientemente ratificado por la Argentina. Además, colaboraría en el cumplimiento de las premisas estipuladas en el Acuerdo de París, que nuestro país también suscribió en 2016. Una transición energética sostenible será clave para mitigar el calentamiento global, y no caben dudas que el hidrógeno será un actor protagonista en los años venideros.

¹ Su nombre completo es *Acuerdo Regional sobre el Acceso a la Información, la Participación Pública y el Acceso a la Justicia en Asuntos Ambientales en América Latina y el Caribe*, firmado en Escazú, Costa Rica, el 4 de marzo de 2018. Entró en vigor en nuestro país el 22 de abril de 2021.





Economía

Stock de hembras: El duro golpe que podría dejar la seca retrasando la recuperación de la producción

ROSGAN

Desde mediados de enero a la fecha, el mapa argentino comenzó a mostrar situaciones bien diferenciadas.

Luego del fuerte golpe de calor sufrido en gran parte del territorio nacional hacia fines de diciembre y primeros días de enero, en un contexto de alta demanda hídrica, varias zonas productoras han logrado revertir dicha condición mientras que, en otras, la situación continuó agravándose.

Las lluvias recibidas en provincia de Buenos Aires, La Pampa, Sur de Santa Fe y Córdoba trajó en su mayoría gran alivio a la situación, aunque en otras, más puntuales, ha provocado importantes excesos.

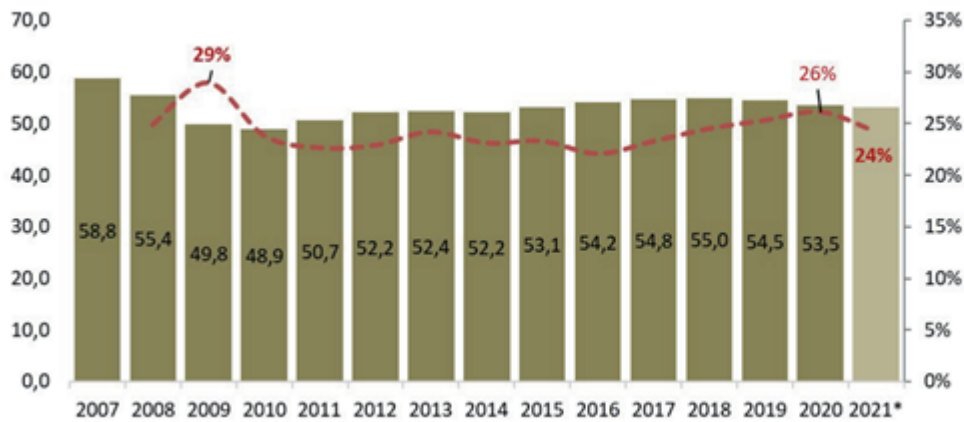
En total contraste, la situación en el NEA y el NOA continúa siendo devastadora no solo por la sequía extrema sino por incendios que avanzan ya de manera incontrolable sobre una amplia zona del noreste nacional. Según un reciente informe dado a conocer por el INTA Corrientes, solo en esa provincia el fuego ya arrasó más de 500.000 hectáreas expandiéndose a un elevado ritmo, más de seis veces desde mediados de enero. Si bien hoy la situación de Corrientes es la más crítica, por su extensión y por la voracidad con la que está avanzando el fuego, provincias como Formosa, Chaco y Entre Ríos también han estado sufriendo incendios de gran magnitud, destruyendo potreros, aguadas e instalaciones que demandarán una alta inversión para reconstruir.

A nivel productor, esta situación también abre dos realidades: la de aquellos criadores que tienen la posibilidad de salir a buscar otros campos y mover rápidamente la hacienda para evitar mayor mortandad y la de otros, de menor escala y recursos, cuyo destino indefectiblemente será liquidar o incluso, en los casos más extremos dejar morir los animales en el campo ante la falta total de asistencia concreta frente a semejante emergencia.

En varias zonas ya se habla de la peor seca de la historia. Sin embargo, todos recordamos la seca de los años 2008/09 y el duro golpe que significó para el stock ganadero nacional no solo para aquel ciclo sino también para los sucesivos como consecuencia de múltiples factores que comienzan a desencadenarse a partir de este tipo de eventos. En efecto, para fines de 2010 el stock ganadero nacional se ubicaba debajo de los 49 millones de animales, lo que significó una pérdida de 10 millones de cabezas en tan solo tres años.

Pág 35





Evolución del stock bovino nacional (Millones de cabezas) y porcentaje de extracción anual.

En primera instancia, luego de la mortandad de animales registrada hacia fines de 2008 y las pérdidas a nivel reproductivo que recién se vieron plasmados en los indicadores del siguiente año, lo que se registró en 2009 fue una fuerte liquidación de hacienda ante la imposibilidad de retención que ofrecían los campos. La tasa de extracción -el nivel de faena sobre el total de cabezas en stock a inicios del ciclo- alcanzó durante ese año el 29%, pasando de una faena de 14,6 millones de animales en 2008 a 16,1 millones en 2009. Es decir que, por efecto de las condiciones ambientales imperantes, durante aquel año debieron enviarse a faena 1,4 millones de animales más que durante el año previo.

Sin embargo, el patrón que se observa en este tipo de procesos, que es el que sin dudas mayor impacto a largo plazo genera, es una mayor presión de liquidación sobre las hembras. Durante aquel año, el 67% (961 mil animales) de lo que podría considerarse como faena forzada o incremental (1,4 millones de animales) fueron hembras, esto es vacas, vaquillonas y terneras que no pudieron continuar en sus fases de producción, resultando en una dramática pérdida de terneros en los años posteriores. En solo un año, se perdieron cerca de 2 millones de vacas del stock y 4 puntos en el porcentaje de destete de terneros el cual se contrajo del 56% al 52%.



Participación de hembras en la faena total.



A diferencia del período 2008/09 donde la situación de seca encontraba a la ganadería en lo que podríamos llamar un principio de liquidación que, posteriormente se vio exacerbado en este contexto, hoy partimos de un nivel en línea con lo que supondría un stock de equilibrio. Tras los picos registrados en 2019 y 2020, actualmente la participación de las hembras fluctúa en torno al 45% de la faena total.

Si bien los datos de faena del mes de enero aún no están mostrando indicadores de alerta en este sentido, puesto que la faena de vacas estacionalmente sigue siendo baja, ya es posible observar una leve tendencia al crecimiento, que podría acelerarse en los próximos meses.

Por el momento están saliendo anticipadamente las recrias que no se están pudiendo terminar. En efecto las categorías que prácticamente se mantuvieron sin cambios durante enero, en un contexto de menor faena general fueron precisamente novillitos y vaquillonas, donde las salidas en muchos casos fueron producto de procesos de recria acortados.

Probablemente a partir de los números de febrero y marzo comience a verse mayor proporción de vacas saliendo de los campos con destino a faena e de incluso vaquillonas que no ingresarían como reposición. En este sentido, la enorme pérdida que dejará este período en muchas zonas productoras, ya sea por mortandad de hacienda, como pérdida de forrajes y rendimiento de los granos, sin considerar siquiera las situaciones más extremas de daños en instalaciones provocadas por incendios, harán que la liquidez de los productores se vea más limitada respecto de años anteriores, llevando a muchos de ellos a desprenderse de parte de la hacienda como herramienta para generar los recursos financieros que no estarían ingresando por producción.

Actualmente las zonas más afectadas reúnen cerca de 15 millones de animales, casi un tercio del stock nacional, según los últimos datos disponibles a diciembre de 2020. Por mínimo que resulte este desprendimiento, será sin dudas un nivel de oferta muy significativo que comenzará a ingresar al mercado a partir de los próximos meses. Muy probablemente, gran parte de esa hacienda que deberá salir de los campos en muy malas condiciones termine en líneas de faena mientras que un porcentaje menor, podrá ser trasladado a otros campos donde continuar en producción.

Sabemos que el efecto de esta seca sin dudas ha afectado los porcentajes de preñez logrados durante el actual ciclo, algo que recién impactará en la zafra de terneros del próximo, en 2023.

Ahora bien, el segundo gran golpe dependerá del grado de liquidación de hembras que termine registrándose este año, puesto que ello condicionará de manera directa la cantidad de vientres que lleguen a servicios durante la primera 2022, las pariciones 2023 y, por ende, la posterior zafra 2024.

Una sucesión de eventos que comenzarán a desencadenarse en función de lo que se observe en materia de liquidación en los próximos meses.





Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

17/02/22

Plaza/Producto	Entrega	17/2/22	10/2/22	17/2/21	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	25.750	25.700	18.635 ↑	0,2% ↑	38,2%
Maíz	Disp.	25.550	25.400	18.150 ↑	0,6% ↑	40,8%
Girasol	Disp.	54.000	52.905	39.935 ↑	2,1% ↑	35,2%
Soja	Disp.	45.700	44.860	29.375 ↑	1,9% ↑	55,6%
Sorgo	Disp.	23.425	23.275	19.080 ↑	0,6% ↑	22,8%
FUTUROS MATBA nueva campaña		U\$/t				
Trigo	dic-22	244,0	239,7	200,5 ↑	1,8% ↑	21,7%
Maíz	abr-22	240,5	237,5	204,0 ↑	1,3% ↑	17,9%
Soja	may-22	414,5	406,5	325,5 ↑	2,0% ↑	27,3%

* 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

17/02/22

Producto	Posición	17/2/22	10/2/22	16/2/21	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		U\$/t				
Trigo SRW	Disp.	293,2	283,5	241,6	↑ 3,4%	↑ 21,4%
Trigo HRW	Disp.	302,4	294,3	234,2	↑ 2,7%	↑ 29,1%
Maíz	Disp.	255,9	252,6	217,4	↑ 1,3%	↑ 17,7%
Soja	Disp.	585,0	578,4	508,8	↑ 1,1%	↑ 15,0%
Harina de soja	Disp.	495,1	500,4	472,2	↓ -1,1%	↑ 4,9%
Aceite de soja	Disp.	1472,9	1422,2	1042,1	↑ 3,6%	↑ 41,3%
ENTREGA A COSECHA		U\$/t				
Trigo SRW	Jul '22	294,0	190,8	176,9	↑ 54,1%	↑ 66,2%
Trigo HRW	Jul'22	304,6	161,3	172,4	↑ 88,8%	↑ 76,7%
Maíz	Sep'22	239,3	134,8	132,7	↑ 77,4%	↑ 80,3%
Soja	Sep'22	549,7	343,1	319,9	↑ 60,2%	↑ 71,9%
Harina de soja	Sep'22	473,9	327,8	341,0	↑ 44,6%	↑ 38,9%
Aceite de soja	Sep'22	1420,6	683,6	625,9	↑ 107,8%	↑ 127,0%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,29	2,29	2,34	↓ -0,2%	↓ -2,3%
Soja/maíz	Nueva	2,30	2,54	2,41	↓ -9,7%	↓ -4,7%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,15	1,12	1,11	↑ 2,1%	↑ 3,1%
Harina soja/soja	Disp.	0,85	0,87	0,93	↓ -2,2%	↓ -8,8%
Harina soja/maíz	Disp.	1,93	1,98	2,17	↓ -2,3%	↓ -10,9%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,40	0,39	0,34	↑ 2,8%	↑ 20,7%





Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

17/02/22

Origen / Producto	Entrega	17/2/22	10/2/22	17/2/21	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	410,3	402,7	254,3	1,9%	61,4%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	394,2	391,6	288,2	0,7%	36,8%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	348,3	338,5	286,2	2,9%	21,7%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	293,8	295,8	257,8	-0,7%	14,0%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	320,0	326,0	282,0	-1,8%	13,5%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	293,0	310,0	247,0	-5,5%	18,6%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	300,0	300,0	179,5	0,0%	67,1%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	284,8	284,2	244,8	0,2%	16,4%
BRA - Paranaguá	Cerc.	288,4	276,5		4,3%	
EE.UU. - Golfo	Cerc.	300,6	299,9	247,1	0,2%	21,6%
UCR - Mar Negro	Cerc.	286,0	285,5	257,5	0,2%	11,1%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	268,0	268,0	240,0	0,0%	11,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	302,0	302,0	318,1	0,0%	-5,1%
CEBADA						
ARG - Neco/BB	Cerc.	345,0	345,0	265,0	0,0%	30,2%
FRA - Rouen	Cerc.	290,5	281,2	237,8	3,3%	22,1%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	609,5	615,5	513,7	-1,0%	18,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	634,8	611,4	506,5	3,8%	25,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	638,1	631,6	538,9	1,0%	18,4%





Panel de Capitales

Mercado de Capitales Argentino

17/02/22

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	89.977,89	2,03	73,61	7,76					
		en porcentaje							
Aluar	\$ 99,10	0,51	110,27	6,56	0,50	0,62	16,54	10,38	339.472
Frances	\$ 236,55	5,09	55,78	5,46	1,30	1,01	8,08	7,23	61.597
Macro	\$ 299,00	0,02	30,25	3,96	1,22	1,01	7,86	7,23	164.787
Byma	\$ 1.201,50	0,54	96,56	15,53	0,81	0,60	-	16,56	5.232
Central Puerto	\$ 73,80	1,17	117,06	14,24	1,13	0,49	-	-	260.537
Comercial del Plata	\$ 6,60	2,96	163,75	2,96	1,06	0,84	10,60	10,26	1.550.234
Cresud	\$ 121,85	3,53	58,87	23,89	0,71	0,61	7,99	3,99	132.307
Cablevision Ho	\$ 767,50	22,41	127,07	27,81	0,91	0,84	-	10,26	15.135
Edenor	\$ 65,05	1,40	132,32	14,02	1,06	0,53	-	-	102.188
Grupo Galicia	\$ 200,10	1,50	56,92	2,43	1,40	1,01	10,87	7,23	1.522.541
Holcim Arg S.A	\$ 166,00	-1,04	52,40	-3,07	1,09	1,09	10,04	5,02	463.872
Loma Negra	\$ 275,05	1,53	54,22	1,05	0,91	-	-	-	395.165
Mirgor	\$ 3.494,50	2,90	145,82	-9,99	0,84	0,84	59,85	59,85	4.977
Pampa Energia	\$ 173,65	-0,83	102,74	4,48	0,89	0,84	6,52	10,26	378.935
Richmond	\$ 251,00	1,72	70,25	13,06		-	-	-	6.542
Grupo Supervielle	\$ 81,35	0,56	20,61	-0,18	1,33	-	48,92	-	94.405
Telecom	\$ 228,15	-2,94	21,78	12,78	0,61	0,61	-	-	51.005
Tran Gas Norte	\$ 106,25	7,43	138,76	13,03	1,35	1,11	-	8,62	174.038
Tran Gas del S	\$ 220,10	4,64	42,69	21,54	0,87	1,11	17,24	8,62	67.839
Transener	\$ 60,80	2,88	111,11	12,38	1,18	1,18	-	-	212.069
Ternium Arg	\$ 126,25	1,00	147,06	1,20	0,74	0,62	4,22	10,38	640.317





Títulos Públicos del Gobierno Nacional

17/02/22

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Próximo vencimiento
BONOS CANJE 2005					
PAR Ley Arg. (PARP)	1.710	3,4%	6,9%	9,87	31/3/2022
Disc. Ley arg (DICP)	3.584	3,9%	5,7%	5,58	30/6/2022
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	2.450	1,7%	6,9%	12,16	30/6/2022
BONOS CANJE 2010					
PAR Ley Arg. (PAP0)	1.650	0,0%	7,2%	9,80	31/3/2022
Disc. Ley arg (DIPO)	3.470	0,4%	6,3%	5,51	30/6/2022
BONOS CANJE 2020					
Bonar Step-Up 2029	6.477	-2,1%	29,7%	3,83	9/7/2022
Bonar Step-Up 2030	6.180	-1,4%	28,8%	4,01	9/7/2022
Bonar Step-Up 2035	6.088	-1,4%	20,5%	6,83	9/7/2022
Bonar Step-Up 2038	7.090	0,2%	21,4%	5,64	9/7/2022
Global Step-Up 2029	7.110	-1,9%	27,0%	3,92	9/7/2022
Global Step-Up 2030	6.980	-1,6%	25,5%	4,14	9/7/2022
Global Step-Up 2035	6.430	-0,2%	19,6%	6,95	9/7/2022
Global Step-Up 2038	7.950	3,2%	19,3%	5,93	9/7/2022
BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN					
BONTE Oct - 2023	72,4	4,5%	52,3%	1,09	17-Abr-22
BONTE Oct - 2026	45,8	4,1%	54,9%	1,92	18-Abr-22
BOCON 8° - BADLAR	49,0	1,0%	45,6%	0,35	4-Abr-22
BONTE BADLAR 2023 5.25%	103	0,9%	48,3%	0,74	6/5/2022
BONCER 2023	487,0	0,6%	0,2%	1,01	6/3/2022
BOCON 6° 2%	732,5	-3,1%	- 1.07%	1,08	15/3/2022
BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN					
BONAR 2022 - BADLAR+200	105,0	0,8%	46,7%	0,10	4-Abr-22

* Corte de Cupón durante la semana.





Mercado Accionario Internacional

17/02/22

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	34.312,03	-2,64%	8,54%	-5,58%	36.952,65
S&P 500	4.380,26	-2,75%	11,42%	-8,10%	4.818,62
Nasdaq 100	14.171,74	-3,63%	3,45%	-13,16%	16.764,86
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.539,03	-1,59%	13,93%	2,09%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	15.129,93	-1,91%	8,95%	-4,75%	16.290,19
IBEX 35 (Madrid)	8.618,60	-2,04%	6,95%	-1,10%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.950,70	-0,87%	21,34%	-2,83%	7.384,86
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	114.041,58	0,41%	-4,33%	8,80%	131.190,30
Shanghai Shenzen Composite	3.490,76	0,80%	-5,02%	-4,09%	6.124



Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

17/02/22

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 106,677	\$ 106,005	\$ 104,187	\$ 89,045	19,80%
USD comprador BNA	\$ 106,000	\$ 105,250	\$ 103,000	\$ 87,750	20,80%
USD Bolsa MEP	\$ 204,703	\$ 207,438	\$ 203,498	\$ 141,769	44,39%
USD Rofex 3 meses	\$ 115,850	\$ 116,710	\$ 114,370		
USD Rofex 8 meses	\$ 138,700	\$ 140,100	\$ 137,510		
Real (BRL)	\$ 20,79	\$ 20,20	\$ 18,73	\$ 16,42	26,61%
EUR	\$ 121,07	\$ 121,14	\$ 117,85	\$ 107,64	12,47%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07-02-2022

Reservas internacionales (USD)	37.213	37.589	39.122	39.174	-5,01%
Base monetaria	3.631.309	3.631.048	3.761.929	2.586.380	40,40%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	2.006	2.292	3.575	4.611	-56,50%
Títulos públicos en cartera BCRA	6.899.808	6.878.620	6.722.251	5.373.421	28,41%
Billetes y Mon. en poder del público	1.992.856	1.949.029	1.959.435	1.505.073	32,41%
Depósitos del Sector Privado en ARS	7.045.114	6.738.859	6.757.987	4.694.322	50,08%
Depósitos del Sector Privado en USD	16.367	16.334	16.386	15.697	4,27%
Préstamos al Sector Privado en ARS	3.453.426	3.410.341	3.226.487	2.490.946	38,64%
Préstamos al Sector Privado en USD	4.819	5.020	5.137	5.874	-17,96%
M ₂ /2	680.834	788.845	748.461	691.985	-1,61%

TASAS

BADLAR bancos privados	37,00%	36,31%	36,88%	33,94%	3,06%
Call money en \$ (comprador)	32,50%	32,75%	33,75%	32,50%	0,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	32,07%	31,94%	31,94%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	53,17%	37,68%	49,86%	45,97%	7,19%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 90,02	\$ 89,88	\$ 85,43	\$ 60,52	48,74%
Plata	\$ 23,93	\$ 23,18	\$ 23,45	\$ 27,02	-11,42%

/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



TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

17/02/22

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 106,677	\$ 106,005	\$ 104,187	\$ 89,045	19,80%
USD comprador BNA	\$ 106,000	\$ 105,250	\$ 103,000	\$ 87,750	20,80%
USD Bolsa MEP	\$ 204,703	\$ 207,438	\$ 203,498	\$ 141,769	44,39%
USD Rofex 3 meses	\$ 115,850	\$ 116,710	\$ 114,370		
USD Rofex 8 meses	\$ 138,700	\$ 140,100	\$ 137,510		
Real (BRL)	\$ 20,79	\$ 20,20	\$ 18,73	\$ 16,42	26,61%
EUR	\$ 121,07	\$ 121,14	\$ 117,85	\$ 107,64	12,47%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07-02-2022

Reservas internacionales (USD)	37.213	37.589	39.122	39.174	-5,01%
Base monetaria	3.631.309	3.631.048	3.761.929	2.586.380	40,40%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	2.006	2.292	3.575	4.611	-56,50%
Títulos públicos en cartera BCRA	6.899.808	6.878.620	6.722.251	5.373.421	28,41%
Billetes y Mon. en poder del público	1.992.856	1.949.029	1.959.435	1.505.073	32,41%
Depósitos del Sector Privado en ARS	7.045.114	6.738.859	6.757.987	4.694.322	50,08%
Depósitos del Sector Privado en USD	16.367	16.334	16.386	15.697	4,27%
Préstamos al Sector Privado en ARS	3.453.426	3.410.341	3.226.487	2.490.946	38,64%
Préstamos al Sector Privado en USD	4.819	5.020	5.137	5.874	-17,96%
M ₂ /2	680.834	788.845	748.461	691.985	-1,61%

TASAS

BADLAR bancos privados	37,00%	36,31%	36,88%	33,94%	3,06%
Call money en \$ (comprador)	32,50%	32,75%	33,75%	32,50%	0,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	32,07%	31,94%	31,94%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	53,17%	37,68%	49,86%	45,97%	7,19%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 90,02	\$ 89,88	\$ 85,43	\$ 60,52	48,74%
Plata	\$ 23,93	\$ 23,18	\$ 23,45	\$ 27,02	-11,42%

/1 RIM = 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

