

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021



Contenido

Mercado de Granos

- Con el 42% de la oferta de trigo 2020/21 ya comercializado, el ritmo de negocios se encuentra por detrás de los últimos dos años.
- A enero, existen 12,2 Mt de maíz comercial 2019/20 disponible para usos alternativos a la exportación y la industria, proyectándose una suba del stock final.
- El ratio crushing/producción de soja se ubicaría en 57% esta campaña, muy por detrás del 65% promedio del período 2012-2018.
- La descarga de grano por camión en terminales del Gran Rosario registró el peor diciembre en al menos dos décadas.

Mercado de Capitales

- Las tasas activas del mercado tanto para préstamos personales como de adelantos en cuenta corriente continúan su sendero ascendente.
- El tipo de cambio oficial evoluciona con pequeñas devaluaciones diarias, mientras que la brecha con el Dólar MEP se mantiene estable en 70%.

Mercado de Futuros

- En el año 2020, se registra una caída del 44% en la operatoria de Derivados Financieros. Las restricciones cambiarias impuestas desde agosto de 2019 afectaron la normal operatoria del mercado.
- El mercado proyecta una depreciación del 19,3% para el 1er cuatrimestre del año.
- El volumen operado en Derivados Agrícolas alcanzó un récord histórico de 53,4 Mt en 2020, levemente por encima del año 2019.

Mercado Ganadero

- ROSPORC: Se acentúa el crecimiento de la producción de carne porcina registrado en los últimos años.
- La producción y la exportación bovina se encuentra en máximos de 10 años, en tanto el consumo doméstico en mínimos desde 2011.
- En el mercado aviar, la producción y el consumo interno alcanzan valores máximos desde al menos el 2016.

Informe a cargo del Departamento de Información y Estudios Económicos BCR

*Dr. Julio Calzada
Patricia Bergero
Lic. Emilce Terré
Lic. Federico Di Yenno
Lic. Desiré Sigaudó
Javier Treboux
Lic. Bruno Ferrari
Alberto Lugones
Lic. Tomás Rodríguez Zurro
Lic. Guido D'Angelo*

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

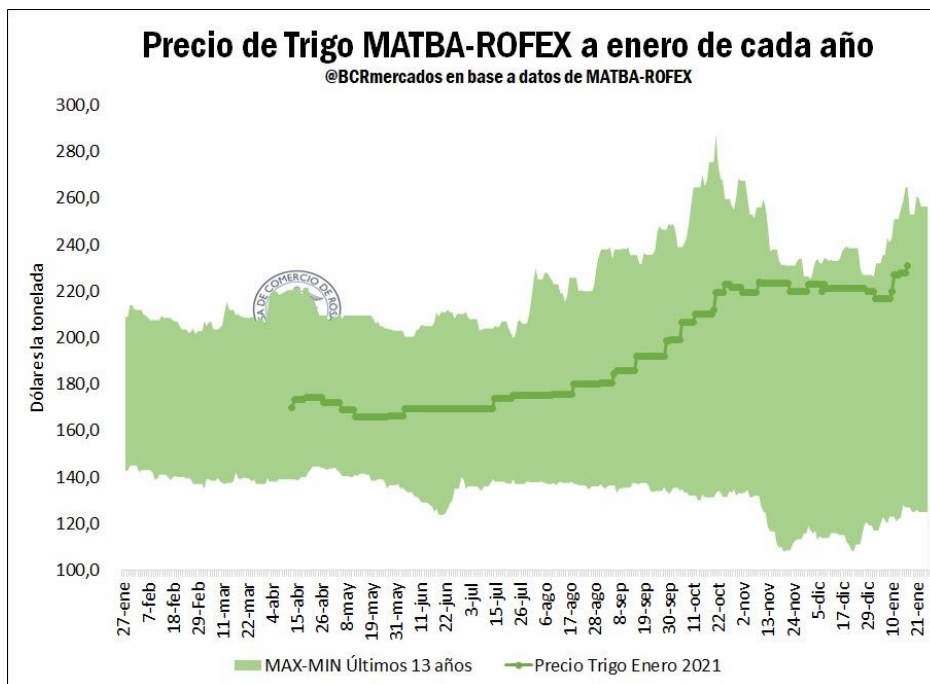
MERCADO DE GRANOS

Trigo

Actividad Comercial

Campaña 2020/21: Comenzando el mes de enero, la cosecha de trigo casi se encuentra completa en Argentina. Los rendimientos del sur de Buenos Aires resultaron muy buenos en esta campaña a diferencia de lo ocurrido con el trigo de la zona centro y norte del país. Nombrando algunos casos del centro-sur de la provincia de Buenos Aires, las delegaciones de La Plata y Veinticinco de Mayo, tuvieron rendimientos que promediaron los 38 y 37 qq/ha según MAGyP. En tanto, GEA-BCR apunta que en la zona de Tres Arroyos se estima una producción buena a muy buena con rindes que promedian los 46,5 qq/ha, y en Tandil se cierra la trilla con 50 qq/ha de promedio. El SE bonaerense este año es responsable del 47% del trigo que produjo la provincia de Buenos Aires por lo que esta provincia logra un récord productivo de 10,7 Mt, contrastando enormemente con Santa Fe y Córdoba. De esta manera, la producción nacional de trigo se revisa al alza a 17 Mt.

A principios de enero, el precio interno del trigo con entrega a julio en MATBA-ROFEX alcanzó los 236 USD/ tn siendo así el tercer más alto del que se tiene registro. Este precio es sobrepasado por los valores alcanzados en los años 2013 y 2014, momento en que la restricción de trigo a nivel local se hacía más fuerte producto de los ROEs y cupos de exportación del cereal.



Observando ya el movimiento comercial de la nueva campaña de trigo, se lleva acumulado un **total hasta inicios del mes de 8,2 Mt según los datos reportados por MAGyP a principios de enero**. El volumen comercializado se encuentra en niveles similares a los valores promedios de los últimos 5 años. Si comparamos el volumen negociado respecto a la oferta total, en la actual campaña este valor alcanza el 42 %, mientras que en el promedio de los últimos 5 años este valor fue del 41 %. A diferencia de años anteriores se notan más operaciones realizadas a precios a fijar, 27 % del total de las operaciones, explicado por la expectativa de una mejora en las condiciones de venta futuros.

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

posiblemente para embarcarse en el período 20/21. La diferencia que surge entre las compras reportadas por MAGyP y la oferta total de la campaña va en línea con nuestro balance general de oferta y demanda a nivel país. De la misma manera, los stocks finales de 2,4 Mt de la campaña 2019/20 coinciden con los stocks reportados por MAGyP para Acopios, Exportadores e Industria al final del mes de octubre, habida cuenta que para esta altura del año los inventarios remanentes aún en poder del productor son muy bajos. Se puede inferir entonces que la campaña pasada cerró con niveles de stocks más altos que en otras campañas, estando éstos en manos del sector exportador, principalmente.

En lo que va de la campaña 2020/21 el sector exportador ya ha adquirido gran parte las toneladas estimadas para embarcar en todo el período comercial, alcanzado 7,2 Mt sobre un total estimado de 9,6 Mt. Con este valor de exportación los stocks finales de trigo a nivel país quedarían en 2,5 Mt, alcanzando un valor similar a la campaña anterior. Las declaraciones juradas de exportación (DJVE) siguen de cerca a las compras, la que indica casi un 100 % de cobertura de las compras realizadas. Las DJVE informadas por MAGyP alcanzan a la misma fecha 7,6 Mt.

Estimaciones del balance de oferta y demanda de los cultivos

Trigo - Proyecciones de oferta y demanda

(Campaña diciembre - noviembre)

			Prom. 5 años	Estimado 2019/20	Proyectado 2020/21
OFERTA	Área Sembrada	Mha	5,2	6,8	6,5
	Área Cosechada	Mha	5,0	6,5	6,0
	Área Perdida	Mha	0,2	0,3	0,6
	Rinde	t/ha	0,3	3,0	2,9
	STOCK INICIAL	Mt	3,9	2,0	2,4
	PRODUCCIÓN	Mt	15,8	19,5	17,0
OFERTA TOTAL		Mt	19,7	21,5	19,4
DEMANDA	CONSUMO DOMÉSTICO	Mt	6,7	7,2	7,3
	Uso Industrial	Mt	5,9	6,3	6,4
	Semilla y otros	Mt	0,8	0,9	0,9
	EXPORTACIONES	Mt	9,8	11,9	9,6
DEMANDA TOTAL		Mt	16,5	19,1	16,9
STOCK FINAL		Mt	3,2	2,4	2,5
Relación stock/consumo		(%)	19%	13%	15%

Fuente: Dpto. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados

Evolución de Cultivos y Estimaciones de Producción

Avance de labores y Estimación de producción en Argentina

Al 14-Enero

CAMPAÑA	2020/21						2019/20					
	Avance de las siembras	Avance de la cosecha	Área sembrada MAGyP - En Mha	Producción MAGyP - En Mt	Área sembrada GEA - En Mha	Producción GEA - En Mt	Avance de las siembras	Avance de la cosecha	Área sembrada MAGyP - En Mha	Producción MAGyP - En Mt	Área sembrada GEA - En Mha	Producción GEA - En Mt
TRIGO	99%		6,70	17,00	6,50	17,00	100%	100%	6,90	19,75	6,80	19,50


Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

Maíz

Actividad Comercial

- Campaña 2019/20:** las compras totales de la cosecha actual comienzan a mostrar un mayor dinamismo en las últimas semanas debido a los mejores precios percibidos por el cereal en el mercado disponible. El volumen negociado por el sector exportador y el industrial informado por MAGyP era de 42,6 Mt a principios de febrero alcanzando el 72 % de la oferta del maíz a nivel nacional. Este valor se encuentra 3 p.p. (puntos porcentuales) por debajo de la campaña anterior y 6 p.p. por encima del promedio de los últimos años. Si miramos en términos absolutos todavía queda una parte importante del cereal sin precio firme, el cuál alcanza 2,4 Mt a principios del mes de enero. Observando el balance consolidado de los sectores, a principios de enero existen 12,2 Mt de maíz disponible para usos alternativos a la exportación y la industria en la cadena del maíz. Recordemos que este balance tiene en cuenta una producción de maíz comercial, es decir aquel grano que pasa por los canales de comercialización y no queda en la economía circular del consumo en las inmediaciones del campo.

Maíz - Indicadores comerciales del sector

Al 06/01/2021	CAMPAÑA ACTUAL			CAMPAÑA NUEVA		
	2019/20	Prom.5	2018/19	2020/21	Prom.5	2019/20
Oferta Total	58,9	43,5	58,4	57,9	48,0	58,9
Compras totales 	42,6	28,8	44,0	12,1	7,4	18,1
	72%	66%	75%	21%	15%	31%
Con precios por fijar	2,4	1,6	1,7	3,3	2,3	5,4
	6%	6%	4%	27%	31%	30%
Con precios en firme	40,2	27,2	42,3	8,8	5,1	12,7
	94%	94%	96%	73%	69%	70%
Disponibilidad de grano*	12,2	10,8	10,2	41,6	36,8	36,6
Falta poner precio	18,8	16,3	16,1	45,2	42,0	45,3

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

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

Las **ventas declaradas al exterior** (DJVE) de la campaña 19/20 alcanzan al 6 de enero 33,75 Mt, 4 Mt por debajo del registro a la misma altura del año anterior pero aún constituyen el segundo mayor volumen de la historia. Si se compara la disponibilidad del maíz comercial a la misma fecha, se puede observar que la disponibilidad del grano es 2 Mt más alto que en la campaña 18/19. En este sentido, si se toman los stocks informados por MAGyP para los Acopios, la Industria y el Sector Exportador existen 9,96 Mt de maíz a nivel nacional de maíz comercial, el más alto desde que se tiene registro para este mes. Si se proyectan los usos de exportación mencionados debajo y el uso del maíz comercial por otros sectores se estiman stocks finales de maíz de la campaña 19/20 en 7,2 Mt a finales de febrero de 2021¹. El stock de maíz comercial estimado para la campaña 18/19 resulta de 5,1 Mt, esto implica un incremento de los stocks de 2 Mt iguales a las menores proyecciones de exportación.

De esto se desprende que las estimaciones de embarques de principios de diciembre de un poco más de 36 Mt eran totalmente posibles de concretar, sin que hubieran generado una menor oferta en el mercado interno. Con la menor registración de DJVE esperada se estiman exportaciones en la campaña por 34,6 Mt, es decir casi 1 Mt de toneladas adicionales de DJVE hasta entrada la campaña nueva de maíz en marzo. Según datos actualizados al

¹ Se hicieron diversos cambios en la matriz de oferta y demanda de maíz respecto al informe anterior. Se revisó el consumo animal a la baja en la serie luego de reestimar el uso de maíz para feedlot (menor participación de feedlots en las cabezas faenadas de ganado). De la misma manera, se actualizó la estimación del consumo de maíz para etanol en las últimas dos campañas. Se incorpora a su vez un factor de ponderación al consumo animal que considera la entrada al circuito comercial de más maíz, en línea con el enorme incremento de la producción a nivel nacional en los últimos años. En consecuencia, se tienen dos series diferentes que surgen de la estimación del consumo de maíz total (animal) y el consumo de maíz comercial (animal). En esto tuvo mucha relevancia el fuerte incremento de la exportación de carnes que hizo que entrara al sector comercial mucha de la producción de maíz que se destinaba a aquella producción (de cerdos, aves y vacunos) que se volcaba al mercado interno y que, por lo tanto, se estimaba como un consumo de economía circular o consumo en chacra (esto significa que no entraba en el balance de oferta y demanda).

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

6 de enero, el sector exportador ya ha adquirido un total de 37,86 Mt. Si las DJVE se mantienen en 33,75 Mt quedarían 4 Mt remanentes a comercializarse. Como existen 2 Mt de toneladas con precios a fijar se espera que la imposibilidad de exportar todo el cereal en los meses de enero y febrero recaiga en un escenario negativo para los productores que entregaron grano de esta campaña con precios a fijar.

Hasta diciembre inclusive, se estiman exportaciones en la campaña 2019/20 por 33,45 Mt, más 955 mil toneladas exportadas en el mes de enero y apenas 191 mil toneladas en el mes de febrero. Se espera así que lo que no se podría exportar en febrero terminará saliendo en el mes de marzo 2021 con la nueva cosecha.

2020/21: A la fecha industriales y exportadores llevan **negociadas** 12,1 Mt de la nueva campaña a cosecharse en 2021, representando el 21% de la oferta total. Ello se ubica por debajo de las compras a la misma fecha del año anterior (18,1 Mt) aunque sigue superando ampliamente el promedio de las últimas cinco campañas (7,4 Mt). Respecto a la participación de los negocios a fijar, con el 27% de las compras hechas bajo esta modalidad, dicho cociente se encuentra por debajo tanto del año anterior (30%) como del promedio del último lustro (31%).

Estimaciones del balance de oferta y demanda de los cultivos (datos preliminares)

Maíz - Proyecciones de oferta y demanda (Campaña marzo - febrero)

			Prom. 5 años	Estimado 2019/20	Proyectado 2020/21
OFERTA	Área Sembrada	Mha	5,7	7,3	7,1
	Área Cosechada	Mha	4,8	6,3	6,1
	Área Perdida	Mha	1,0	1,0	1,0
	Rinde	t/ha	7,5	8,2	7,5
	STOCK INICIAL	Mt	6,6	5,1	7,2
	PRODUCCIÓN	Mt	35,9	51,5	46,0
OFERTA TOTAL		Mt	42,5	56,6	53,2
DEMANDA	CONSUMO DOMÉSTICO	Mt	12,6	14,9	14,9
	Uso Industrial	Mt	3,9	3,2	3,2
	Etanol	Mt	1,5	1,0	1,0
	Forraje, semilla y residual	Mt	8,7	11,7	11,7
	EXPORTACIONES	Mt	25,3	34,6	32,5
DEMANDA TOTAL		Mt	37,8	49,4	47,4
STOCK FINAL		Mt	4,7	7,2	5,8
Relación stock/consumo		(%)	12%	15%	12%

Fuente: Dpto. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

Soja

Actividad Comercial

2019/20: las **compras** del ciclo comercial actual al mes de enero (38 Mt) se siguen ubicando muy por debajo de los 42 Mt promedio comercializados en los últimos años. En términos porcentuales éstas alcanzan el 75% de la oferta total, con negocios por fijar que se van cerrando a medida que avanza la campaña, pero todavía se encuentran en valores muy altos respecto a otras campañas. La tendencia creciente en los precios de los commodities genera una extensión de las operaciones de fijar en todos los granos. En el caso de la soja el 12% de las operaciones en la campaña actual se encuentra con precios a fijar, 4 p.p. por encima de la campaña anterior. Aun así, el principal factor que explica esta menor comercialización de la soja es la brecha cambiaria que hace que todavía resten 7,6 Mt por comercializarse. En el promedio de las últimas 5 campañas a esta altura del año ya se había negociado el 83 % de la oleaginosa mientras que en esta campaña este valor alcanza el 75 %.

Soja - Indicadores comerciales del sector industrial

Al 06/01/2021	CAMPAÑA ACTUAL			CAMPAÑA NUEVA		
	2019/20	Prom.5	2018/19	2020/21	Prom.5	2019/20
Oferta total	50,7	52,9	56,5	50,0	51,0	50,7
Compras totales	38,0	43,8	44,3	5,7	6,4	12,8
	75%	83%	78%	11%	12%	25%
Con precios por fijar	4,4	4,0	3,5	3,2	3,3	4,5
	12%	9%	8%	56%	51%	35%
Con precios en firme	33,7	39,7	40,7	2,5	3,1	8,3
	88%	91%	92%	44%	49%	65%
Disponibles para vender*	5,2	3,4	5,4	36,8	38,6	31,1
Falta poner precio	17,1	13,1	15,7	40,0	41,4	34,9

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

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

La menor comercialización se traslada agua hacia abajo, en las terminales del up-river, en donde los envíos de harina de soja se ralentizan por las demoras en los puertos, la bajante del Río Paraná, el año 2020 atravesado por la pandemia de COVID-19 y conflictos gremiales que se extendieron con mucha intensidad en el mes de diciembre. Pero donde más golpean estos factores, no son en la logística de por sí, sino en los márgenes de industrialización de soja. Si mayores son los costos, hay menor margen por pagar por la soja disponible, y por lo tanto es menor el ingreso a las terminales del up-river de mercadería para producir. Esto se traduce en un crushing menor respecto a la oferta total. Se debe tomar la oferta total al momento de hacer esta comparación, ya que el crushing informado por MAGyP considera la importación temporaria de soja y no se puede separar. Para la campaña 19/20 se espera que el ratio se ubique en 57 % cayendo desde los valores promedio de 65 % entre 2012-2018 y del 70 % desde entre los años 2005-2011.

2020/21: las **compras** de la campaña a cosecharse en 2021 ascienden a 5,7 Mt, siguiendo con guarismos de menos de la mitad de lo originado para la misma altura del año anterior y por detrás del promedio de los últimos cinco años, que se ubica en 6,4 Mt. Respecto a las modalidades de comercialización, destaca nuevamente la mayor proporción de **negocios sin precio firme**, que representa el 56% del total negociado, por encima tanto del 35% del año anterior como del 51% promedio de las últimas 5 campañas.

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

Estimaciones del balance de oferta y demanda de los cultivos

Soja - Proyecciones de oferta y demanda

(Campaña abril - marzo)

			Prom. 5 años	Estimado 2019/20	Proyectado 2020/21
OFERTA	Área Sembrada	Mha	18,9	17,2	17,3
	Área Cosechada	Mha	17,9	16,6	16,7
	Área Perdida	Mha	1,0	0,6	0,6
	Rinde	t/ha	2,9	3,1	2,8
	STOCK INICIAL	Mt	8,7	9,7	13,9
	IMPORTACIONES	Mt	3,0	5,5	5,0
	PRODUCCIÓN	Mt	52,9	50,7	47,0
OFERTA TOTAL		Mt	64,6	65,9	65,9
DEMANDA	CONSUMO DOMÉSTICO	Mt	47,4	45,2	45,0
	Crushings	Mt	41,4	37,7	37,5
	Semilla, balanceados y otro	Mt	6,1	7,5	7,5
	EXPORTACIONES	Mt	8,4	6,8	6,5
	DEMANDA TOTAL	Mt	55,8	52,0	51,5
STOCK FINAL		Mt	8,8	13,9	14,4
Relación stock/consumo		(%)	16%	27%	28%

Fuente: Dpto. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados

Información de camiones

En el **mes de diciembre de 2020** se informó la entrada de 20.073 camiones a las terminales del *up-river* a las 7 horas de la mañana, **mostrando una caída del 78% respecto del ingreso del mismo mes el año anterior**. En este punto, es importante remarcar que -por lo general- la entrada de camiones durante el día es equivalente a multiplicar por 2 a la entrada a las 7 horas de la mañana.

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

Ingreso de camiones a las terminales del Gran Rosario. Año 2020

Mes	Prom. Últ. 3 años	2019	2020	Var. % interanual	Var. % prom. 3
Enero	67.297	60.151	83.254	38%	24%
Febrero	54.823	56.713	63.432	12%	16%
Marzo	102.186	105.086	96.875	-8%	-5%
Abril	102.732	118.806	135.584	14%	32%
Mayo	98.366	117.885	109.039	-8%	11%
Junio	88.095	96.631	85.823	-11%	-3%
Julio	97.416	126.713	85.369	-33%	-12%
Agosto	87.305	108.348	69.965	-35%	-20%
Septiembre	68.710	86.135	55.111	-36%	-20%
Octubre	62.031	76.230	46.867	-39%	-24%
Noviembre	76.077	98.028	58.947	-40%	-23%
Diciembre	71.157	90.604	20.073	-78%	-72%
Total	976.194	1.141.330	910.339	-20%	-7%

@BCRmercados en base a datos de entregadores pertenecientes a CECOJA

En términos absolutos, el ingreso de camiones en el mes de diciembre al Gran Rosario es el más bajo desde que se tiene registro en la serie de entregadores, que comienza en 2001. El paro realizado por trabajadores del sector portuario e industrial afectó a los principales puertos de la Argentina, y en particular a las principales terminales del Gran Rosario desde el día 9 de diciembre hasta el 30 de diciembre (de las 21 terminales portuarias de granos y subproductos que hay en la zona del Gran Rosario, sólo se reportaron operando dos en determinados momentos del conflicto). La medida de fuerza que había comenzado en algunos puertos en noviembre y a principios de diciembre paso a ser en casi todas las terminales del país a partir del 9 de diciembre, con más de un centenar de buques varados en las principales muelles de exportación o anclados al fondo del Río Paraná.

El año 2020 estuvo marcado por importantes altibajos en las entregas de granos por camión, en la zona del Gran Rosario. En un mismo año se tuvo el mes con mayores entregas desde que se tiene registro, abril de 2020 y el mes con menores entregas en el registro, diciembre de 2020. El incremento en las entregas a principios de año se generó por la mayor cantidad de ventas anticipadas a cosecha y una mayor liquidación de stocks remanentes. Al mismo tiempo, el buen volumen que obtuvo la cosecha gruesa ayudó a engrosar las filas de camiones que arribaron a los puertos del *up-river*. Debido a que las entregas se concentraron en los primeros meses del año, los stocks por parte de los productores quedaron más ajustados para el resto del año, lo que empezó a repercutir en los arribos de camiones a partir de agosto con mayor fuerza. La brecha cambiaria y el resto de los factores que repercutieron en la comercialización se hicieron sentir consecuentemente en el arribo de camiones a las plantas exportadoras. La caída respecto al promedio era entre el 20 y 24 %. La serie prácticamente se interrumpe por el paro en las terminales portuarias en el mes de diciembre que se juntó con la menor cosecha de trigo en el norte y centro de país. Estos dos factores combinados hicieron que las entregas en el mes de diciembre sean las más bajas desde que se tenga registro en 2011 en los puertos de Rosario.

A continuación se presenta la información de **ingreso de camiones al Gran Rosario en lo que va de la actual campaña comercial 2019/20, y su comparativo con el año anterior, desagregado por tipo de producto**. Puede observarse que la baja más significativa en términos relativos se registra en soja (-28%) seguido por maíz (-19%). Por su parte, el ingreso de trigo culminó el ciclo comercial 2019/20 un 0,5% por debajo de la campaña previa. En este sentido, la fuerte caída en el arribo de camiones del trigo nuevo 2020/21 en el mes de noviembre, afectó negativamente el desempeño final de dicha campaña. En lo que va de los meses de diciembre y enero, las entregas de granos fueron principalmente maíz y trigo, pero muy por debajo de otros años por las razones expuestas. El paro de diciembre no afectó a los puertos de ACA, donde sólo se recibieron cereales debido a que

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

estas terminales no poseen plantas de procesamiento de soja.

Ingreso de camiones de maíz y soja a terminales del Gran Rosario

Mes	MAÍZ		SOJA	
	2018/19	2019/20	2018/19	2019/20
Marzo	66.643	63.696		
Abril	43.136	52.346	71.795	78.623
Mayo	52.008	45.691	60.346	59.774
Junio	43.662	49.403	48.343	33.010
Julio	73.172	47.231	49.017	34.315
Agosto	48.931	40.778	56.405	25.750
Septiembre	38.200	25.382	45.180	27.461
Octubre	31.877	20.419	41.414	24.930
Noviembre	28.054	13.848	39.519	29.410
Diciembre	22.008	5.540	25.934	3.070
Enero*	22.543	8.916	24.626	15.699
Total	447.691	364.334	437.953	316.343

@BCRmercados en base a datos de entregadores pertenecientes a CECOA

*Acumulado mensual hasta día 19

Ingreso de camiones de trigo a terminales del Gran Rosario

Mes	TRIGO		
	2018/19	2019/20	2020/21
Diciembre	37.885	40.717	11.056
Enero *	25.838	32.925	10.277
Febrero	14.673	18.668	
Marzo	4.392	8.086	
Abril	2.664	3.412	
Mayo	4.066	2.081	
Junio	2.877	2.119	
Julio	2.672	3.172	
Agosto	1.816	1.857	
Septiembre	1.496	392	
Octubre	2.085	850	
Noviembre	29.297	14.872	
Total	129.761	129.151	

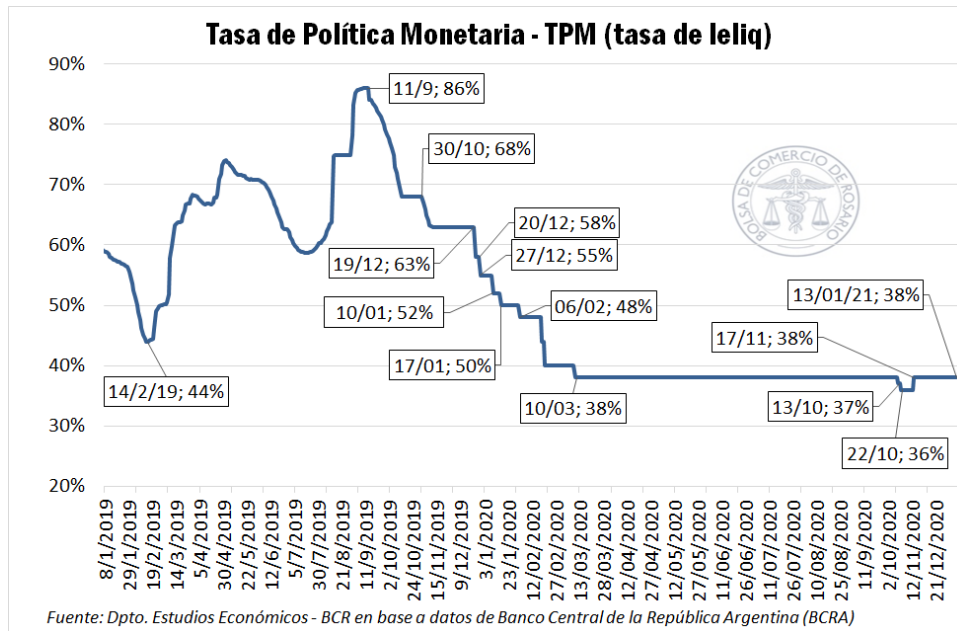
@BCRmercados en base a datos de entregadores pertenecientes a CECOA

*Acumulado mensual hasta día 19

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

MERCADO DE CAPITALES

- Tasa de Política Monetaria:** La tasa de política monetaria, definida por las LELIQ, luego de las progresivo descenso hasta el 38% en los primeros días de marzo de 2020, se ha mantenido prácticamente sin cambios. Se registra una leve baja al 37% en octubre y posteriormente al 36% hasta los primeros días de noviembre. El 17 de noviembre de 2020 se volvió al esquema de tasa al 38%, actualmente vigente, en el marco de una política de armonización de tasas de interés llevada adelante por el BCRA.



En cuanto a los instrumentos del BCRA, no se observan cambios en las tasas de pases y LELIQ en el último mes, en tanto que los rendimientos pagados por los depósitos subió levemente en el último mes aunque se mantuvo sin cambios entre el 14 de enero y el 10 de diciembre. Por último, tanto los préstamos personales como los adelantos en cuenta corriente mostraron incrementos sostenidos desde al menos el mes de noviembre.

Tasas de interés		14/1/2021	10/12/2020	3/12/2020	26/11/2020	19/11/2020	12/11/2020
INSTRUMENTOS DEL BCRA							
Pase pasivo		32,00	32,00	32,00	32,00	32,00	31,00
Pase activo		42,70	42,70	42,70	42,70	42,70	40,70
LELIQ		38,00	38,00	38,00	38,00	38,00	36,00
TASAS PASIVAS DE MERCADO							
BADLAR		34,38	34,38	34,19	34,06	33,88	31,69
TM20		34,50	34,50	34,25	34,00	33,63	31,31
TASAS ACTIVAS DE MERCADO							
Préstamos personales		58,36	55,04	55,66	53,21	53,48	51,59
Adelantos c/c		35,08	33,42	32,32	33,36	33,09	32,01

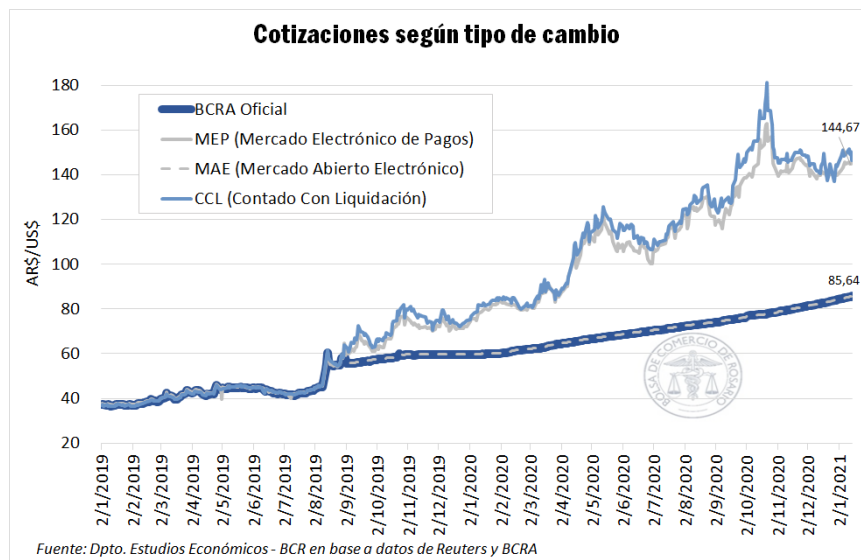
- Tasas de Cheques de Pago Diferido Avalados:** La tasa promedio de los instrumentos negociados de menor plazo obtuvieron cierto repunte, con la tasa de cheques de 1 a 30 días pasando de 28,92% la primera semana de enero al 30,39% la segunda semana. En plazos más largos, la tendencia semanal fue bajista, con el segmento de 121 a 180 días, por ejemplo, disminuyendo de 36,11% a 35,13% en igual período. Respecto a los volúmenes negociados mejoraron notablemente la semana anterior, con un incremento para el período del 79%.

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

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	30,39	28,92	304.049.046,89	186.739.567,05	407	285
De 31 a 60 días	31,29	30,98	406.591.433,12	246.513.525,28	763	521
De 61 a 90 días	33,68	32,97	602.604.353,58	457.754.481,09	953	682
De 91 a 120 días	35,06	34,00	429.904.403,46	261.369.129,65	801	453
De 121 a 180 días	35,13	36,11	891.565.618,16	362.950.654,22	1162	526
De 181 a 365 días	37,03	36,61	334.468.457,93	138.001.778,98	635	304
Total			2.969.183.313	1.653.329.136	4.721	2.771

Fuente: Dpto. Estudios Económicos - BCR en base a datos de Mercado Argentino Valores (MAV)

- Tipo de cambio:** Tras la volatilidad registrada en el mes de octubre con una brecha cambiaria entre la cotización del dólar MEP y el valor oficial superando el 100%, se logró un mayor nivel de estabilidad aunque con una brecha que aún se mantiene alta, en torno al 70%. En este sentido, la cotización del dólar legal alternativo presentó una baja importante al tiempo que el tipo de cambio oficial continuó con devaluaciones progresivas siguiendo la tónica de la dinámica inflacionaria. Al día 14 de enero la cotización del BCRA oficial se ubica en 85,64 AR\$/US\$ con el Dólar MEP arribando a los 145,41 AR\$/US\$ y el Dólar CCL en 146,43 AR\$/US\$ sin grandes sobresaltos.



Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

MERCADO DE FUTUROS

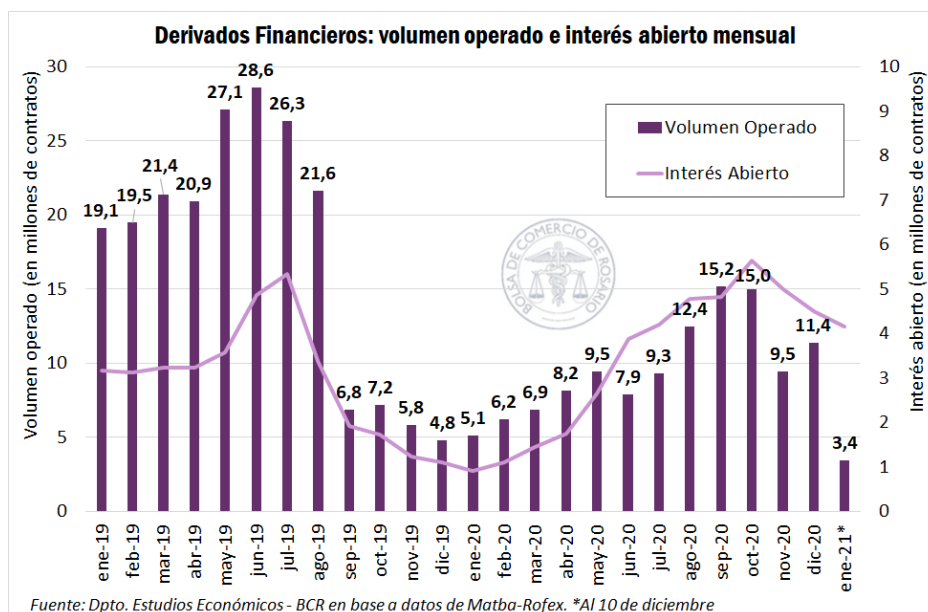
- Derivados Financieros en Matba-Rofex:** El volumen operado de derivados financieros en el año 2020 mostró una baja importante del 44% respecto al año 2019. Entre los principales activos negociados, los Futuros y Opciones sobre Divisas y, especialmente los derivados de dólar, dominan el volumen operado entre el conjunto de estos activos. En este sentido, es importante destacar que luego de las restricciones cambiarias impuestas a partir de agosto de 2019, se ha quitado impulso a la negociación de los derivados sobre divisas afectando la normal operatoria del mercado y provocando una merma en su volumen operado del 45% para el último año. Con menor volumen, los Futuros y Opciones sobre Acciones Individuales fueron el único grupo de activos entre los derivados financieros que lograron un crecimiento en su operatoria del 860% en 2020.

Desempeño de la operatoria en Derivados Financieros 2020 vs 2019

	Volumen			Interés Abierto Prom. Diario		
	2019	2020	Var %	2019	2020	Var %
Monedas	206.266.215	112.799.708	-45%	2.969.656	3.391.082	14%
Índices Accionarios	2.211.004	2.204.138	-0,3%	6.723	9.959	48%
Acciones Individuales	85.454	820.444	860%	1.047	6.114	484%
Energía	542.804	362.475	-33%	3.061	4.429	45%
Metales	134.638	133.180	-1%	2.496	4.089	64%
Bonos	40.507	17.836	-56%	370	489	32%
Total	209.280.622	116.337.781	-44%	2.983.353	3.416.162	15%

@BCRmercados en base a datos de Matba-Rofex

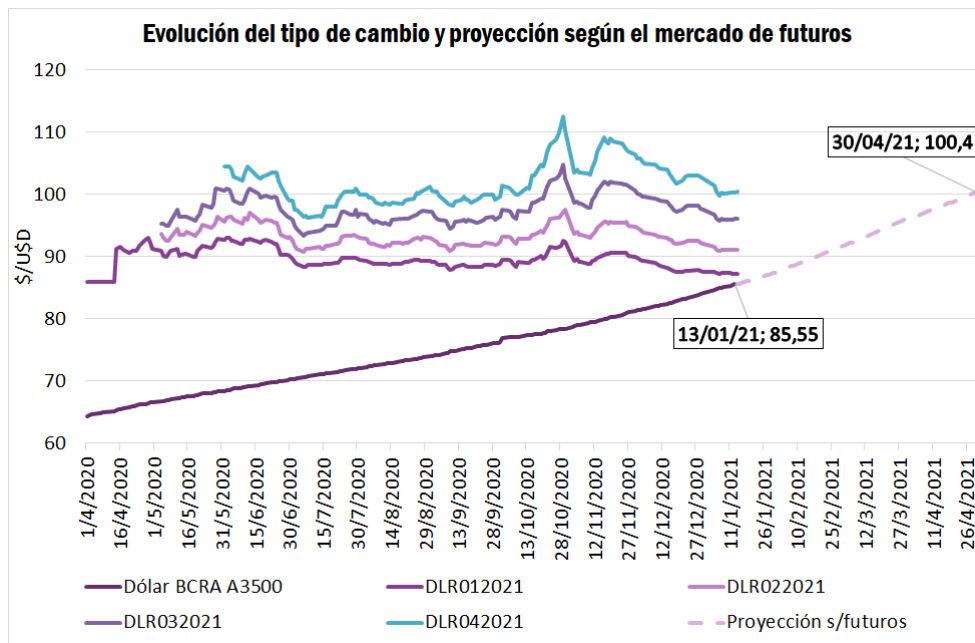
Siguiendo la dinámica mensual en el caso de Derivados Financieros, el volumen de contratos negociados en diciembre de 2020 logró repuntar un 20% hasta 11,4 millones de contratos respecto al mes previo. Luego, en cuanto a las posiciones abiertas en el mercado, presentaron una tendencia a la baja por segundo mes consecutivo hasta finales de diciembre. De esta forma, el interés abierto se ubicó en 4,49 millones de contratos contra el pico alcanzado en octubre (5,6 mill.contratos).



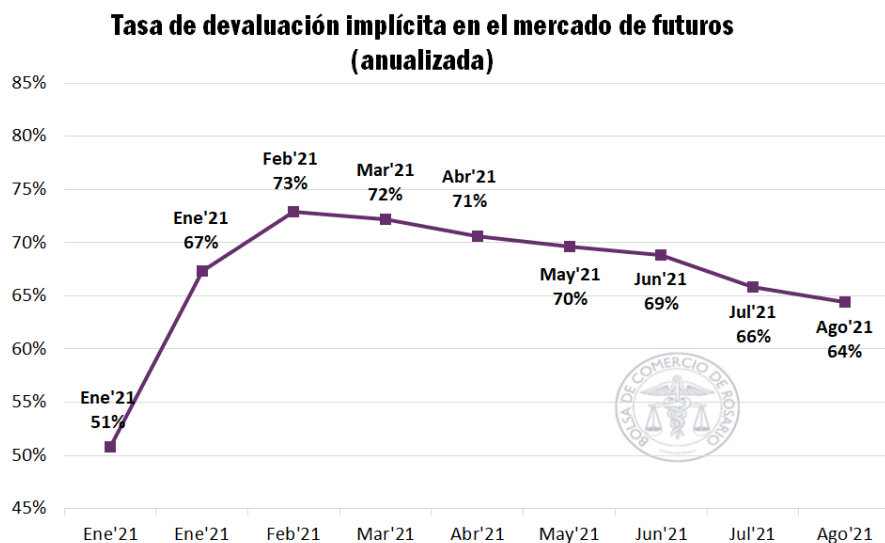
- Proyecciones de tipo de cambio según operatoria en Matba-Rofex:** Considerando la evolución en la cotización del dólar BCRA oficial y los valores que se negocian a futuro para tal divisa, se puede presentar una curva de devaluación proyectada en base a lo que espera el mercado actualmente. Siguiendo las cotizaciones

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

operadas en Matba-Rofex al 14 de enero se espera que el tipo de cambio oficial se ubique en 100,4 AR\$/US\$ el 30 de abril de 2021. Ello representaría un devaluación del 19,3% en el primer cuatrimestre de 2021 considerando que la última cotización oficial del año 2020 se ubicó en 84,15 AR\$/US\$. No obstante, es importante recalcar que las cotizaciones esperadas por el mercado, varían a lo largo del tiempo y puede diferir del tipo de cambio efectivamente registrado para tal fecha futura. En este sentido, a medida que nos acercamos al momento spot, el valor futuro tiende a converger a dicha cotización tal como se puede observar en el siguiente gráfico para el futuro de dólar 2021 (DLR012021).



La tasa de devaluación implícita hasta el vencimiento del contrato enero 2021 se ubica en un 51%. Luego, en el mes de febrero se observa el punto más álgido de la curva de futuros, exhibiendo una devaluación implícita del 73%, y a partir de allí la curva comienza a decrecer levemente. Es menester recalcar que la caída en la brecha cambiaría luego de los momentos de alta volatilidad registrados en el mes de octubre, posibilitó una curva de tasa de devaluación implícita de menor nivel en términos generales.



Fuente: Dpto. Estudios Económicos - BCR en base a datos de Matba-Rofex

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

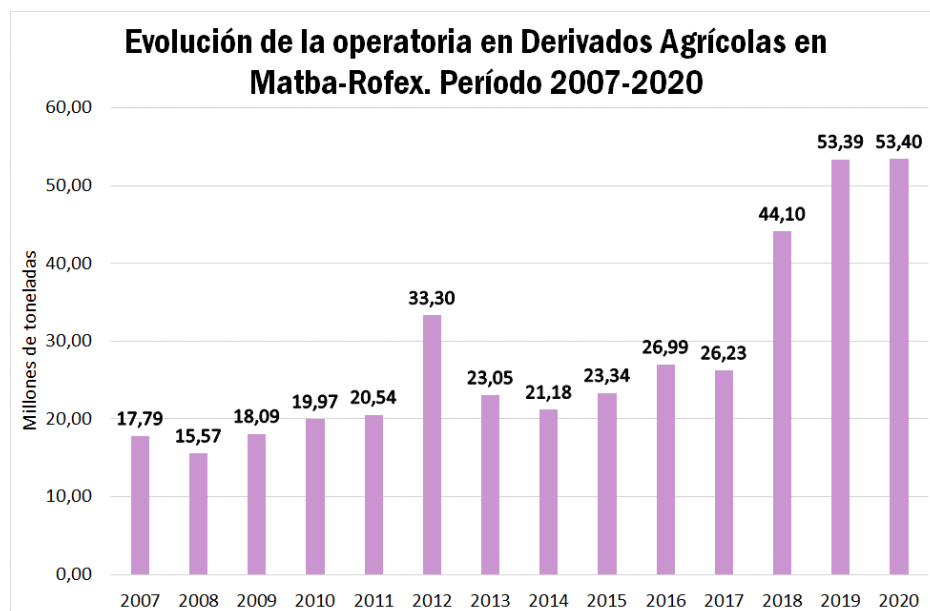
- **Derivados sobre productos agropecuarios en Matba-Rofex:** En el último año, el volumen operado en derivados agrícolas registró un leve aumento respecto al año 2019 alcanzando las 53,4 millones de toneladas negociadas. Entre los activos operados, destacó la mayor operatoria en los contratos “mini” de soja, maíz y trigo con un aumento interanual del 24%, 37% y 17% respectivamente. Asimismo, la mayor volatilidad en los precios internacionales de la soja dinamizó la operatoria en los futuros de soja de Chicago, con un incremento en el volumen operado del 105% en términos interanuales.

Desempeño de la operatoria en Derivados Agrícolas 2020 vs 2019

	Volumen		Var%
	2020	2019	
SOJA			
Condición Cámara	25.130.196	26.766.284	-6%
Chicago	409.320	199.610	105%
Condición Fábrica	40.290	445.710	-91%
Mini	3.228.190	2.604.550	24%
ISR		14.780	-100%
Subtotal	28.807.996	30.030.934	-4%
MAÍZ			
Condición Cámara	15.095.736	13.330.544	13%
Chicago	167.340	258.695	-35%
Mini	1.060.900	776.060	37%
Subtotal	16.323.976	14.365.299	14%
TRIGO			
Condición Cámara	7.529.788	8.360.160	-10%
Mini	739.300	634.190	17%
Subtotal	8.269.088	8.994.350	-8%
TOTAL	53.401.060	53.390.583	0,02%

@BCRmercados en base a datos de Matba-Rofex

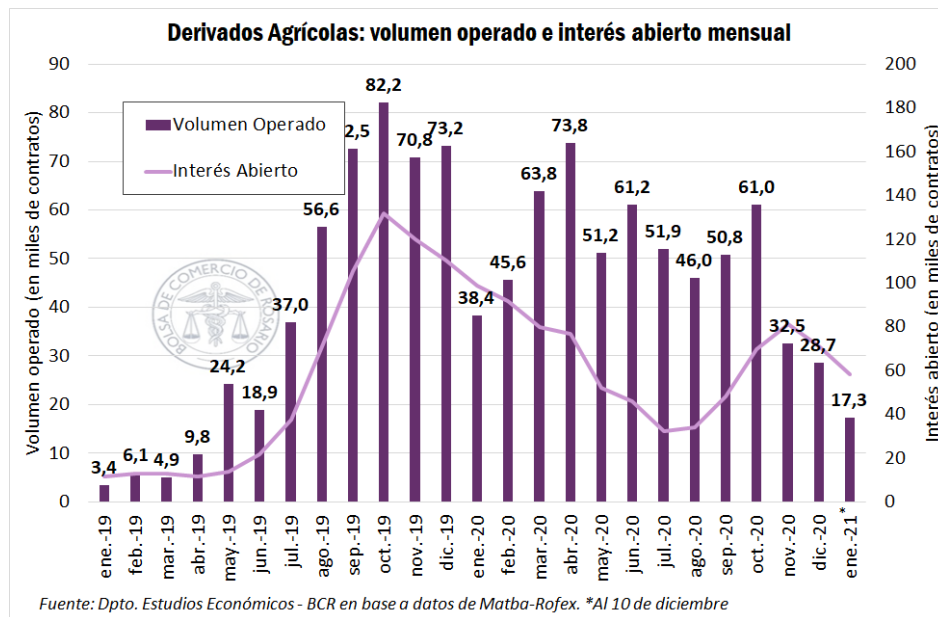
Si se analiza la serie histórica del volumen operado de derivados agrícolas en el mercado de futuros y opciones, se observa un gran aumento de las coberturas en los últimos años desde 2018 principalmente. En este sentido, el tonelaje alcanzado en el año 2020 se ubica en un récord histórico y representando un aumento del 167% en la última década.



Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

Por último, en cuanto a la dinámica coyuntural del mercado, el volumen operado en contratos de derivados agropecuarios continuó cayendo en el mes de diciembre de 2020, arribando a un mínimo desde el mes de junio de 2019. Asimismo, en términos interanuales implica una caída del 60% respecto al mismo mes del año previo. Mientras que el interés abierto hasta el mes de diciembre, descendió por primera vez luego de transitar cuatro meses al alza desde agosto de 2020.

En cuanto al balance de la operatoria 2020 en Derivados Agropecuarios se arriba a un volumen total operado de 604.959 contratos, representando un alza del 32% respecto al año 2019.



Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

MERCADO GANADERO

- **Indicadores ROSPORC:** ROSPORC, la primera plataforma de negociación electrónica de ganado porcino de la Argentina, que opera bajo la órbita de la Bolsa de Comercio de Rosario, ha mantenido estable la distribución de usuarios, propiciando un amplio espectro de oportunidades para la realización de negocios.

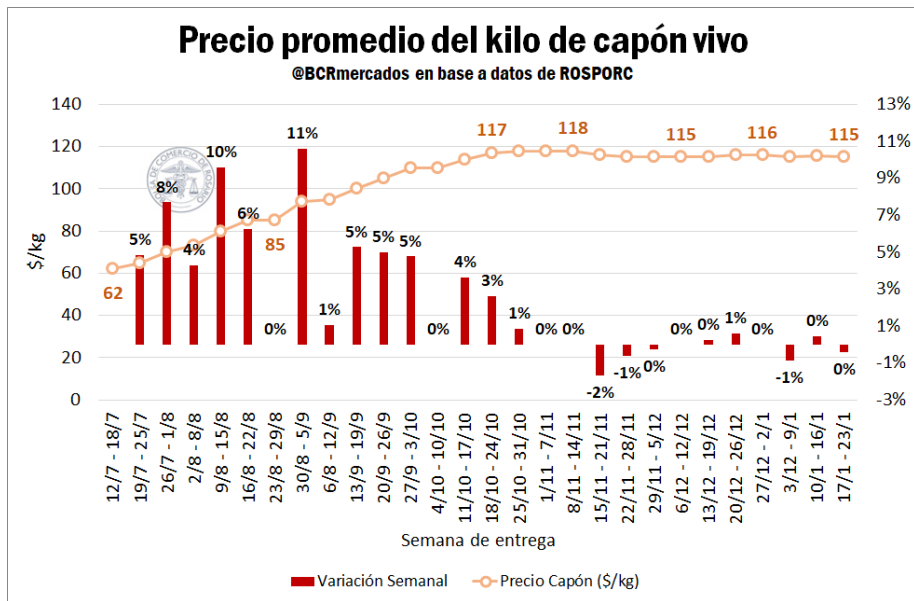
Del lado de los **vendedores**, Córdoba continúa como la provincia con mayor número de operadores, con un 35%, seguido por Buenos Aires (29%) y Santa Fe (23%). En tanto, la mayor parte de **compradores** se concentra en la provincia de Buenos Aires (39,6%), seguido por Santa Fe (33,3%) y Córdoba (12,5%). Cabe remarcar que también participan empresas de Chaco, Entre Ríos, La Pampa, La Rioja, Misiones, Salta, Santiago del Estero y Tucumán.

Entre los compradores y vendedores que han operado se encuentran Tutto Porkys, Gagsa, Panoa, Paladini, Isowean, Tierra Greda, Frig. Reg. San Antonio de Areco, The Good Pig, Distribuidora Alfer, Estancia Santa Hede, La Piamontesa, Zarate Red Pork, Porkino, Porcinos Argentinos, entre otros.

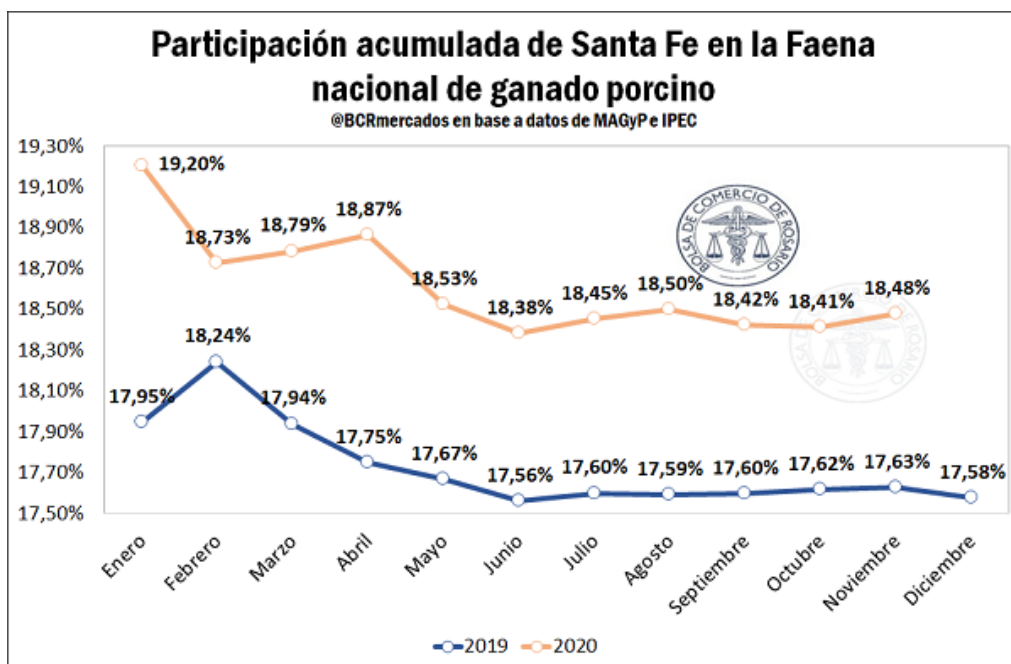


El segmento comercializado en ROSPORC es el capón. Actualmente, el **peso promedio vivo del capón comercializado** se ubica en 114 Kg. La **cotización promedio** se mantiene estable, alcanzando un valor de 115 \$/kg para la entrega entre el 17/01 y 23/01. En este sentido, se registró una leve baja del 2,5% desde el pico alcanzado a finales de octubre con 118 \$/kg.

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021



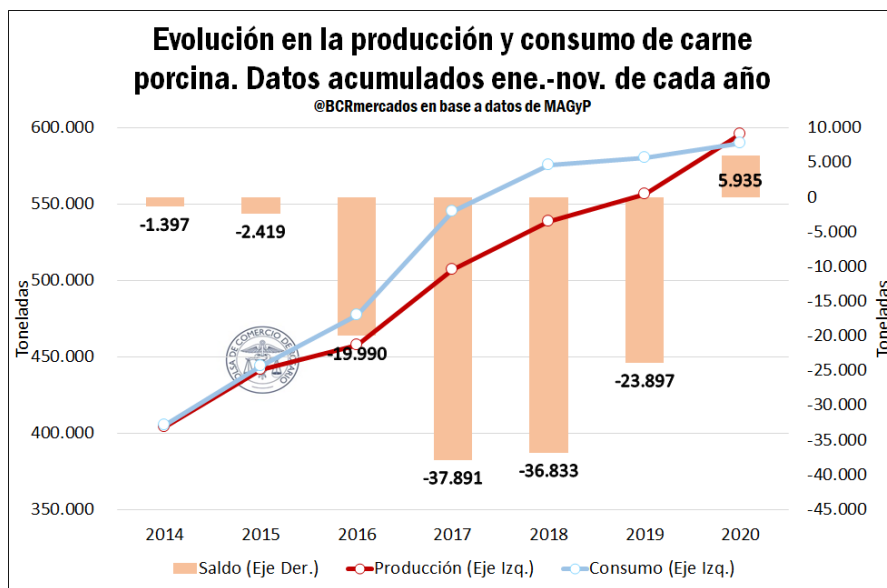
- Indicadores del mercado porcino.** Se confirma la tendencia a la caída en la **faena mensual**, con un total faenado de 574 mil cabezas en noviembre. Desde haber registrado en junio el mayor número de cerdos faenados en un solo mes (652.500) desde al menos el año 2014, el total mensual ha mostrado una baja en los meses subsiguientes. Sin embargo, en el acumulado hasta el mes de **noviembre**, el total de cerdos faenados a nivel nacional alcanza 6,34 millones de cabezas, marcando así un incremento interanual de 210.027 cerdos o un 3,4% en términos relativos, registrándose un máximo histórico para los meses enero a noviembre de cada año. En tanto, la provincia de **Santa Fe** lleva un acumulado a igual mes cerca de 1,17 millones de animales, con un aumento interanual de 8,4%, que supera la marca a nivel nacional. De esta manera, la participación de la provincia sobre el total nacional faenado se ubica en 18,48%, marcando así un aumento respecto del 17,63% obtenido hasta el mismo mes del año 2019.



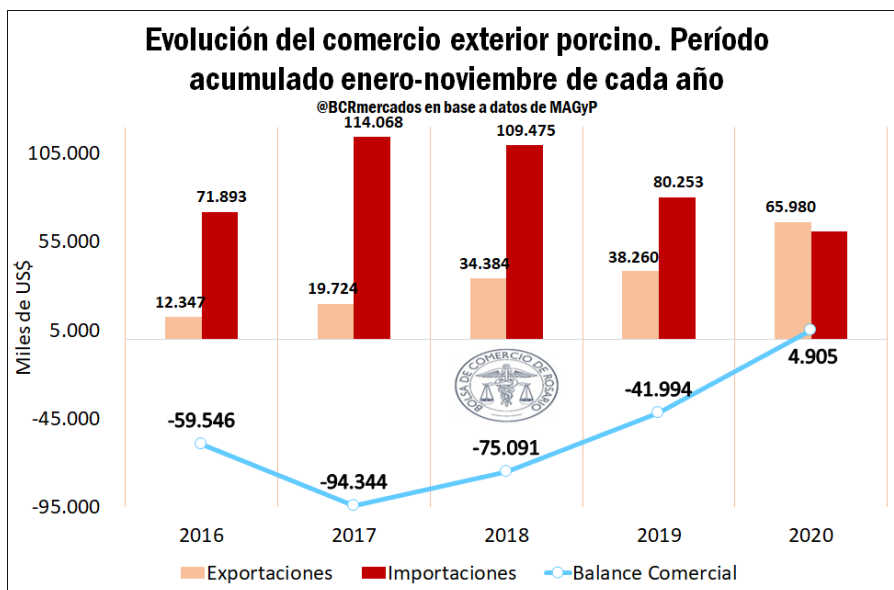
En cuanto a la **producción**, en el mes de noviembre se alcanzó 53.500 toneladas, aunque también se observa

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

una caída mensual que se mantiene desde haber alcanzado el pico en el mes de junio (63 mil toneladas). De todas maneras, el acumulado anual a nivel nacional hasta el mes de noviembre se ubica en 595.763 toneladas, acentuando la tendencia de crecimiento anual y representando un récord desde al menos los últimos seis años. Por su parte, el **consumo** acumulado desde enero a noviembre totalizó 589.828 toneladas, evidenciando una desaceleración en su crecimiento luego del marcado incremento registrado en los años anteriores. De hecho, la tasa de crecimiento interanual promedio durante el período 2014-2018 para el acumulado ene.-nov. fue de 9,1% mientras que para el período 2018-2020 se ubicó en 1,3%. Sin embargo, el incremento productivo por encima del aumento en el consumo permitió que la producción local se supere al consumo doméstico por primera vez en al menos seis años.

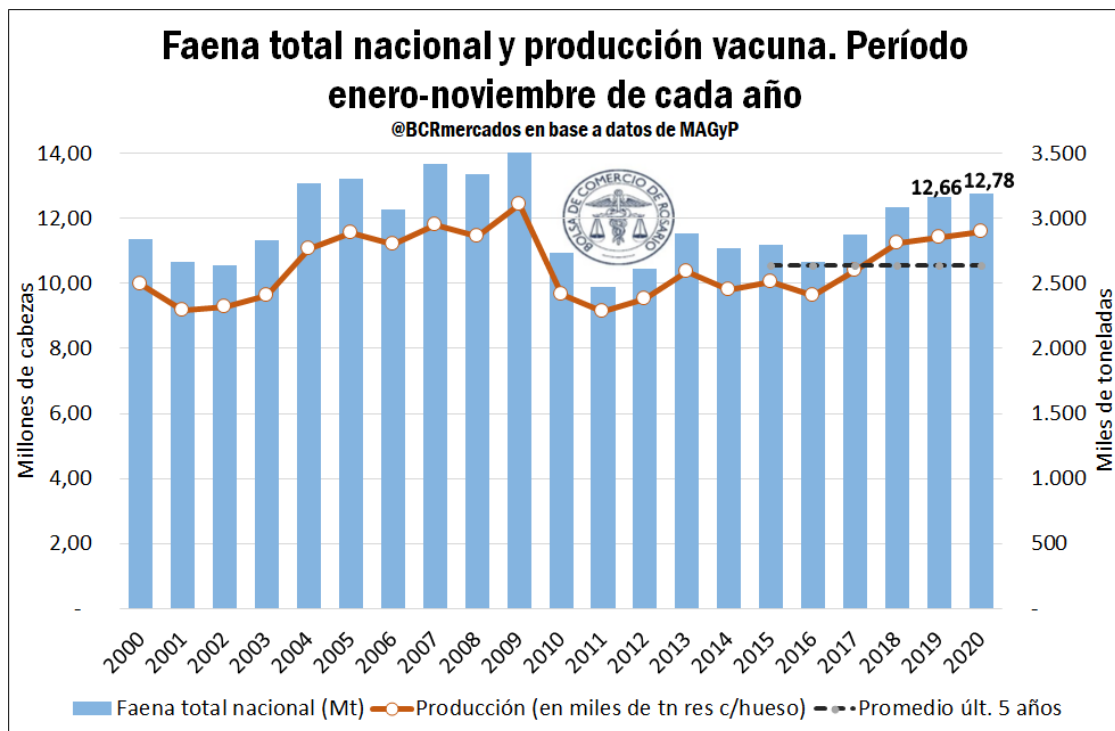


Este excedente productivo por sobre las necesidades de consumo interno ha permitido que la **balanza comercial** del mercado porcino entre enero y noviembre de 2020 alcanzara un **superávit** de US\$ 4,9 millones, y marque así su primer resultado no deficitario en al menos cinco años. De esta manera, el aumento sistemático de la producción registrado en los últimos años ha permitido, en forma sostenida, incrementar las exportaciones y reducir las importaciones.



Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

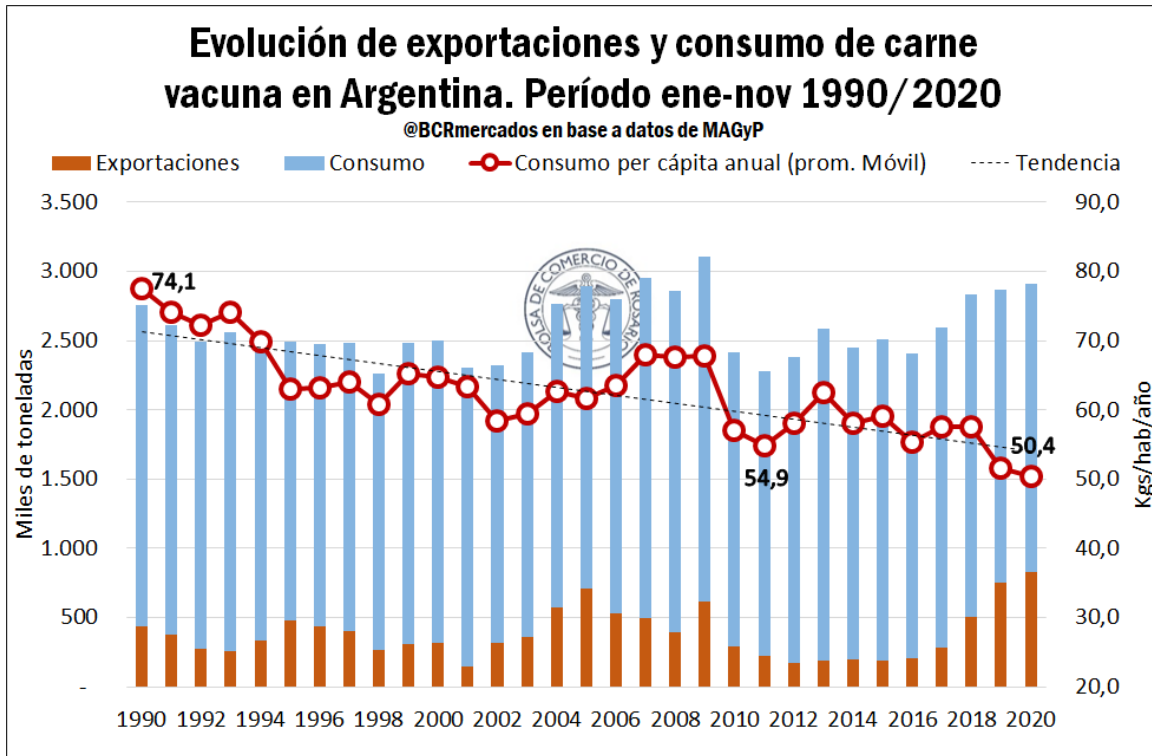
- Indicadores del mercado bovino:** En relación a la **faena** vacuna en el país, noviembre finalizó con un total de 1,2 millones de cabezas faenadas, el segundo mejor registro mensual del 2020, sólo por detrás del de octubre. En tanto que analizando el período que va de enero a noviembre de 2020 se alcanzó un total de 12,78 millones de cabezas faenadas, marcando así un aumento por cuarto año consecutivo. Además este valor representa un máximo en la última década, y hay que retrotraerse hasta 2009 para encontrar un número de cabezas faenadas superior. En lo que respecta a la **producción**, también se está por finalizar la década en un guarismo récord, dado que la producción en toneladas de carne de res con hueso hasta noviembre alcanzó 2,9 millones de toneladas.



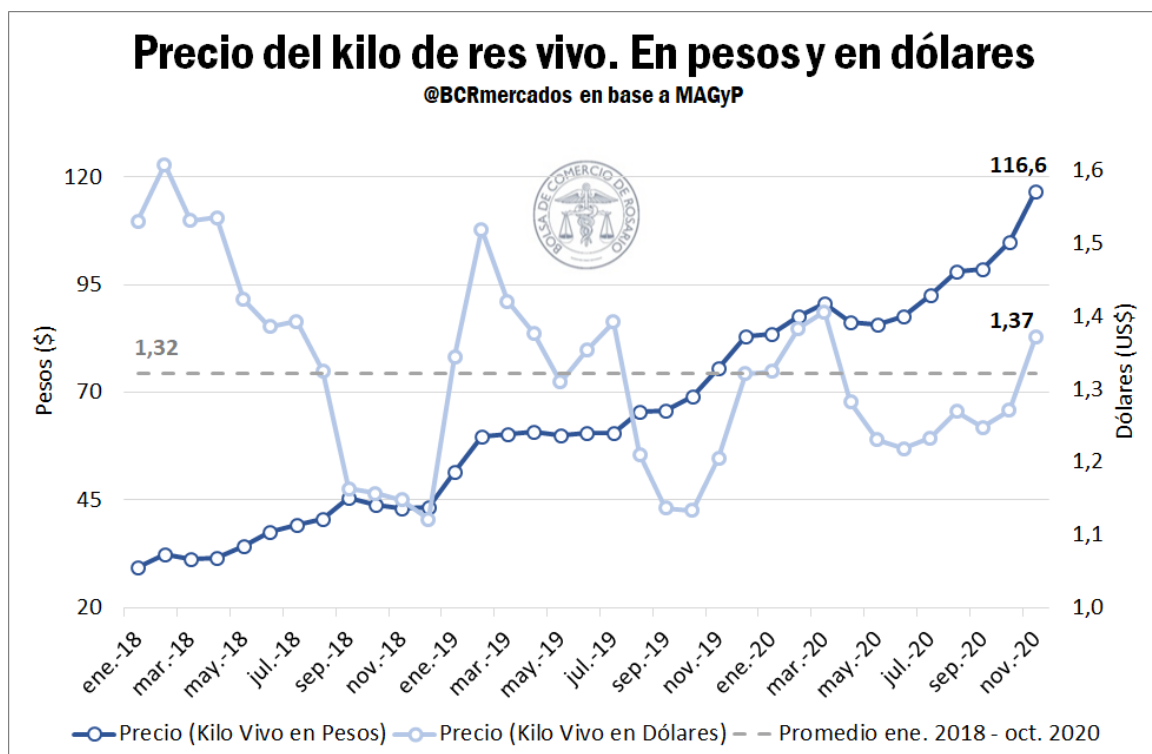
En relación a la **demanda**, en el período ene.-nov. ésta se encuentra también en un máximo desde 2009, impulsada principalmente por una marcada suba en las **exportaciones**, que acumularon en el período despachos por 826 mil toneladas. Este **es el mayor volumen del que se tiene registro desde al menos los últimos treinta años**. En tanto en términos de valor, las exportaciones bovinas en ene.-nov. representan un ingreso al país de US\$ 2.507 millones, solamente superado por el registro del año 2019, consecuencia de un efecto precio negativo en 2020.

En el **mercado doméstico**, por su parte, el panorama es distinto. La demanda interna acumulada hasta noviembre se ubica en 2,08 millones de toneladas, un mínimo desde el 2011. De esta manera, son las exportaciones las que más que compensan la caída en el consumo interno y permiten que la demanda total marque un récord en 10 años. Se puede apreciar que, si bien la carne vacuna se posiciona como un ingrediente clave en la dieta de los argentinos, desde 1990 a la actualidad se ha observado un cambio en el patrón de consumo y ha tenido lugar una caída sostenida en la demanda por habitante, que se ubica en valores mínimos (50,4 Kg./hab/año).

Panorama de Mercados BCR – Enero 2021



En materia de **precios**, el precio promedio del kilo vivo en pesos en el mes de noviembre se ubicó en \$ 116,65, un 11% más que en octubre y marcando el mayor salto porcentual mes a mes en lo que va del año. En el acumulado anual, el incremento es de \$ 33,2/kg, lo que equivale a una suba del 40%, mientras que en la comparación interanual, es decir, contra noviembre de 2019, el aumento del precio del kilo vivo en pesos es de 54%.

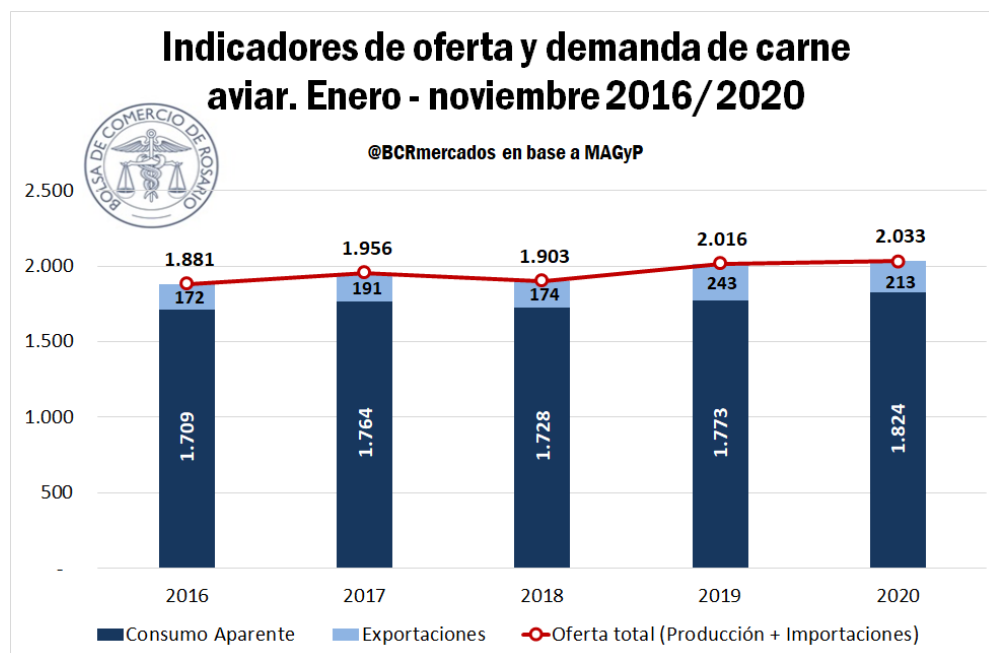


Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

Sin embargo, cuando se analizan los valores en moneda dura, se puede observar que en noviembre se acentuó la suba registrada en octubre, y el precio de kilo vivo alcanzó los US\$ 1,37, un 8% más que en octubre y también marcando el mayor incremento mensual en lo que va del año. Sin embargo, se puede observar que, en dólares, el precio del kilo vivo se ha encontrado por debajo del promedio ene. 2018 – oct. 2020, desde abril hasta octubre, y ha sido en el mes de noviembre cuando lo superó por primera vez desde marzo.

- **Indicadores del mercado aviar:** En noviembre la **producción** de carne aviar resultó en 182.000 toneladas, marcando un descenso respecto al mes anterior, donde se alcanzaron 186 mil toneladas. Sin embargo, en el período comprendido entre enero y noviembre de 2020, la oferta registra niveles récord desde al menos 2016 (2,03 Mt). El **consumo**, por su parte, también presenta su registro más elevado en los primeros once meses del año en al menos 5 años, con un total de 1,82 Mt, y marcando un incremento del 3% vs. igual lapso del año 2019.

Al igual que el sector bovino, las **exportaciones** argentinas de carne aviar superan ampliamente las importaciones. Sin embargo, en los meses de enero a noviembre del 2020, el acumulado exportado alcanza 213 mil toneladas, exhibiendo una caída del 12% en la comparación con enero-noviembre de 2019. Esto podría ser explicado por el aumento en el consumo doméstico, lo que redujo los saldos exportables. En términos de valor, el acumulado en dichos meses asciende a 290 millones de dólares, pero debido a un efecto precio negativo, en comparación con los primeros once meses de 2019, la caída alcanza el 25%, una mayor magnitud que considerando toneladas exportadas.



Panorama de Mercados BCR – Enero 2021

PANEL DE VARIABLES SELECCIONADAS

Valores Cámara Arbitral de Cereales											
	Último 15/1/2021	Variación desde 02/01		Máximo anual	Fecha Máximo	Variación desde máximo		Mínimo anual	Fecha Mínimo	Variación desde mínimo	
		US\$	%			US\$	%			US\$	%
Trigo	234,39	↑ 60,44	↑ 34,75%	234,39	15/1/2021	→ 0,00	→ 0,00%	169,17	22/5/2020	↑ 65,23	↑ 38,56%
Maíz	210,02	↑ 70,12	↑ 50,12%	213,01	14/1/2021	↓ -3,00	↓ -1,41%	112,97	26/5/2020	↑ 97,05	↑ 85,90%
Girasol	467,03	↑ 237,06	↑ 103,08%	467,03	15/1/2021	→ 0,00	→ 0,00%	218,95	19/3/2020	↑ 248,09	↑ 113,31%
Soja	351,01	↑ 93,35	↑ 36,23%	355,10	18/11/2020	↓ -4,09	↓ -1,15%	204,97	13/4/2020	↑ 146,03	↑ 71,25%
Sorgo	209,96	↑ 80,80	↑ 62,56%	230,00	27/11/2020	↓ -20,04	↓ -8,71%	125,02	19/3/2020	↑ 84,94	↑ 67,94%
Commodities agropecuarios de Chicago											
	Último 15/1/2021	Variación desde 02/01		Máximo anual	Fecha Máximo	Variación desde máximo		Mínimo anual	Fecha Mínimo	Variación desde mínimo	
		US\$	%			US\$	%			US\$	%
Soja	520,58	↑ 169,21	↑ 48,16%	525,63	14/1/2021	↓ -5,05	↓ -0,96%	301,95	16/3/2020	↑ 218,63	↑ 72,41%
Maíz	209,24	↑ 55,12	↑ 35,76%	210,33	14/1/2021	↓ -1,08	↓ -0,51%	122,83	28/4/2020	↑ 86,41	↑ 70,35%
Trigo	248,21	↑ 42,35	↑ 20,57%	248,21	15/1/2021	→ 0,00	→ 0,00%	174,81	26/6/2020	↑ 73,40	↑ 41,99%
Commodities no agropecuarios de Chicago											
	Último 15/1/2021	Variación desde 02/01		Máximo anual	Fecha Máximo	Variación desde máximo		Mínimo anual	Fecha Mínimo	Variación desde mínimo	
		US\$	%			US\$	%			US\$	%
Petróleo	52,36	↓ -8,82	↓ -14,42%	63,27	6/1/2020	↓ -10,91	↓ -17,24%	11,57	21/4/2020	↑ 40,79	↑ 352,55%
Oro	1.829,90	↑ 301,80	↑ 19,75%	2.069,40	6/8/2020	↓ -239,50	↓ -11,57%	1.477,90	18/3/2020	↑ 352,00	↑ 23,82%
Índices											
	Último 15/1/2021	Variación desde 02/01		Máximo anual	Fecha Máximo	Variación desde máximo		Mínimo anual	Fecha Mínimo	Variación desde mínimo	
		Ptos. Básicos	%			Ptos. Básicos	%			Ptos. Básicos	%
Índice Dólar	90,77	↓ -6,07	↓ -6,27%	102,82	20/3/2020	↓ -12,05	↓ -11,71%	89,44	5/1/2021	↑ 1,34	↑ 1,49%
Dólar CCL	146,12	↑ 71,06	↑ 94,67%	180,14	22/10/2020	↓ -34,02	↓ -18,89%	72,85	3/1/2020	↑ 73,26	↑ 100,56%
Dólar BNA	85,54	↑ 25,93	↑ 43,49%	85,54	15/1/2021	→ 0,00	→ 0,00%	59,62	9/1/2020	↑ 25,93	↑ 43,49%
S&P	3.768,25	↑ 510,40	↑ 15,67%	3.824,68	8/1/2021	↓ -56,43	↓ -1,48%	2.237,40	23/3/2020	↑ 1.530,85	↑ 68,42%
Dow Jones	30.814,26	↑ 1.945,46	↑ 6,74%	31.097,97	8/1/2021	↓ -283,71	↓ -0,91%	18.591,93	23/3/2020	↑ 12.222,33	↑ 65,74%
S&P Merval	50.500,83	↑ 9.393,86	↑ 22,85%	55.427,26	27/11/2020	↓ -4.926,43	↓ -8,89%	22.087,13	18/3/2020	↑ 28.413,70	↑ 128,64%
Rofex20	66.855,61	↑ 10.573,53	↑ 18,79%	73.814,55	27/11/2020	↓ -6.958,94	↓ -9,43%	28.112,58	18/3/2020	↑ 38.743,03	↑ 137,81%