

## BCR. Informe Mensual de Coyuntura Económica – Septiembre 2021



### Contenido

**Análisis:** ¿Por qué lo que decida la Reserva Federal en Estados Unidos afecta el precio que se paga por los granos en Rosario?

#### Política Monetaria y Cambiaria

- Desde dic-19 las reservas brutas del BCRA crecieron 2%, pero las netas estimadas cayeron 56%. En el ínterin, la base monetaria, más letras y pases creció 132%.
- En un contexto de escasa posibilidad de endeudamiento para aumentar el gasto, se instrumenta el DNU 622/21 que amplía el margen de financiamiento del Tesoro con el BCRA.

#### Política Fiscal

- Sin posibilidad de financiarse con deuda pública, en agosto el Tesoro debió pedir mayor asistencia al BCRA: el organismo emitió \$ 200.000 millones en concepto de remisión de utilidades en el mes, récord para lo que va del año.
- En las primeras dos semanas de septiembre el BCRA ya remitió \$ 140.000 más en concepto de remisión de utilidades
- En términos del producto, el déficit primario de los primeros 8 meses del año habría alcanzado el 2,4% del PBI.

#### Actividad Económica de las Cadenas Agroindustriales

- En julio de 2021, la producción de biocombustibles muestra una suba del 28% interanual, de la mano de mayores exportaciones.
- El sector de industrialización de oleaginosas se encuentra en su mejor momento siguiendo a los buenos precios y mejores márgenes.
- El sector de la carne bovina es el que peor la pasa, contrayéndose 12% i.a.

#### Comercio Exterior Agroindustrial

- Con más de US\$ 45.000 M, la liquidación de exportaciones de Oleaginosas y Cereales llega a su mayor participación en la historia (53,7%).
- El trigo retoma protagonismo en el comercio bilateral y se fortalece con ímpetu el comercio con Brasil.

*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 Sigauco  
Javier Treboux  
Lic. Bruno Ferrari  
Alberto Lugones  
Lic. Tomás Rodríguez Zurro  
Lic. Guido D'Angelo*

## BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Septiembre 2021

### **Análisis: ¿Por qué lo que decida la Reserva Federal en Estados Unidos afecta el precio que se paga por los granos en Rosario?**

Aunque el vínculo entre las decisiones de política monetaria que tome la FED o Reserva Federal estadounidense (análoga al Banco Central argentino) y el precio de los granos en el Mercado de Rosario parece lejano, lo cierto es que dista de serlo. Que la FED pague más o menos por los Bonos del Tesoro estadounidense tiene un efecto inmediato sobre las decisiones de inversión de los grandes fondos del mundo, lo cual impacta sobre la cantidad de dinero que se invierte en *commodities* y, por ende, en su precio.

Así, un incremento en las tasas de interés de referencia que establece la FED hará más atractiva la inversión en bonos del tesoro, de modo que los fondos de inversión preferirán incrementar la participación de estos activos dentro de sus carteras, en detrimento de otras colocaciones como ser los *commodities* agrícolas. En cambio, si el retorno de los papeles financieros cae, los inversores globales preferirán, manteniendo todo lo demás constante, comprar más de otros tipos de bienes, incluyendo granos, metales o energía, entre otros.

Para tener una noción del impacto que tiene sobre el precio de los granos las decisiones de inversión de los grandes fondos, baste considerar que en el principal mercado concentrador del mundo en lo que a *commodities* agrícolas se refiere, el *CME Group* de Chicago, los fondos especulativos negocian contratos por un volumen muy superior a la producción mundial. Pensemos que si todos los productores y comerciales agro del mundo se cubriesen en Chicago (cosa que dista de ser cierta, por supuesto), el mercado negociaría una vez la producción mundial. Sin embargo, el volumen de negocios con futuros de trigo equivale a 12 veces la producción global, casi 30 veces en el caso de la soja y 14 veces en futuros de maíz. Esto permite vislumbrar el impacto que tienen los movimientos especulativos, que pueden llegar a comprar o vender una cosecha argentina entera en tan sólo una semana.

Subir o bajar las tasas de interés de referencia es uno de los instrumentos de política monetaria de los que disponen los bancos centrales del mundo, incluyendo la FED, para intervenir sobre variables como crecimiento económico o inflación. En principio, bajar la tasa de interés permite que más empresas y familias pidan créditos para hacerse de los fondos necesarios para mantener a flote un negocio o invertir en nuevos proyectos. Es, en cierta forma, un modo para inyectar dinero en la economía, con la intención de aplicar una medida anticíclica que permita hacer frente a los períodos de crisis económica. A su vez, la mayor cantidad de dólares circulando hace que éstos pierdan valor frente a otras monedas que se mantuvieron firmes o perdieron menos valor que la divisa estadounidense. Dado que los *commodities* agrícolas en el mundo se negocian en dólares, que el valor del dólar caiga se traduce, indirectamente, en un abaratamiento de los granos. En otras palabras, si un importador chino antes con 1 yuan compraba 1,4 dólares de soja, ahora podrá comprar 1,7 dólares de soja, incentivando la demanda.

Del lado opuesto, aumentar la tasa de interés de referencia por los bonos americanos incentiva que los particulares compren este tipo de instrumentos entregando a cambio sus dólares en circulación. De este modo, baja la cantidad de dinero en la economía lo cual funciona como un mecanismo para mantener a raya la inflación de los precios. A su vez, la política monetaria contractiva suele incrementar el valor del dólar en el mundo, lo cual se traduce en una presión bajista sobre los precios de los *commodities*.

En un contexto donde se observan señales de un incremento en la tasa a la cual suben los precios en EE. UU. (es decir, incrementa la tasa de inflación), cada vez más actores descuentan que en el mediano plazo la FED dará por

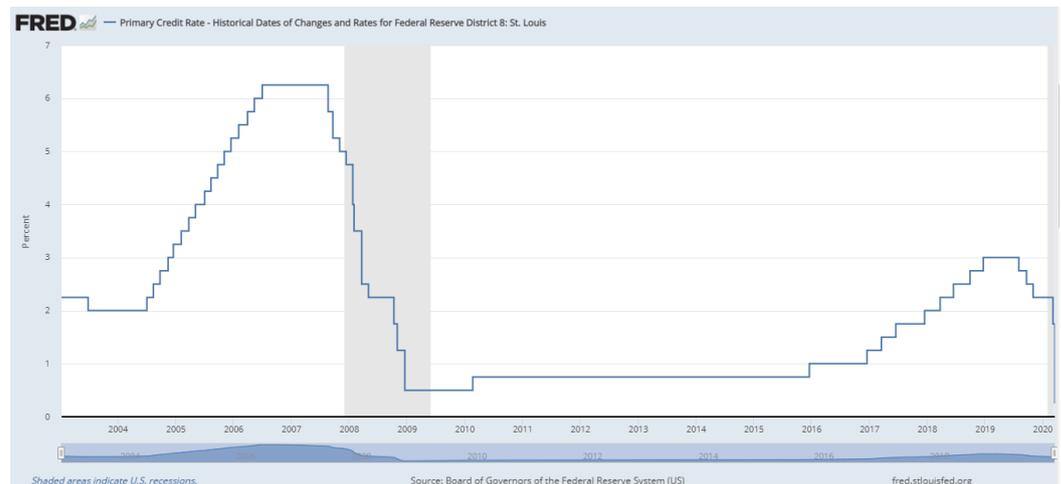
## BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Septiembre 2021

cerrada la política expansiva de tasas de interés bajas para poner el foco en la desaceleración de la inflación, incrementando este parámetro.

### ¿De dónde venimos y hacia dónde vamos?

De cara a la crisis económica global del año 2020, a raíz de las medidas de confinamiento aplicadas en los distintos países del mundo para hacer frente a la propagación del virus COVID-19, la FED instruyó el 4 de marzo de 2020 una baja en la tasa de interés de referencia, que pasó de 2,25% a 1,75%. El 16 de marzo, se decidió una nueva rebaja para dejarla en 0,25%, por debajo incluso del mínimo de 0,5% al cual llegó a bajarse en diciembre de 2008, haciendo frente a la crisis financiera post caída de *Lehman Brothers*. El gráfico adjunto, de la Reserva Federal de St. Louis, muestra las fechas en que se implementaron cambios en la tasa de referencia y los niveles a los que se ha fijado, desde enero de 2003 al último cambio implementado en marzo de 2020. Las áreas sombreadas corresponden a períodos de recesiones en EE. UU. que, como puede verse, coinciden con los momentos donde la autoridad monetaria hizo caer el rendimiento de los bonos como medida para impulsar el crecimiento económico.

Vale resaltar, sin embargo, que ésta no ha sido la única medida de la FED para luchar contra la recesión, sino que también ha implementado un programa de compras de bonos que actúa en el mismo sentido, inyectando dinero líquido en la economía a cambio de quedarse con los bonos en poder del público.



Ahora bien, luego de haber tocado un mínimo relativo en abril de 2020, la actividad económica estadounidense ha comenzado a recuperarse y, sin bien subsisten tensiones en el mercado laboral, con el avance de la vacunación y la reapertura de actividades lo peor de la crisis parece haber quedado atrás. Al mismo tiempo, la inflación se ha recalentado para lo que es habitual en la economía norteamericana, alcanzando en el mes de julio 2021 el incremento más alto en más de una década, tal como muestra el gráfico adjunto del *Bureau of Labor* de EE. UU. Pese a ello, vale tener en cuenta que muchas de las voces más autorizadas del gobierno ven en este fenómeno de precios desequilibrios transitorios generados por cuellos de botella en las cadenas de suministros que, una vez normalizados, devolverán la trayectoria del índice de precios al consumidor a su cauce natural.

## BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Septiembre 2021

Frente a este panorama, es cada vez mayor el consenso internacional en que la FED comenzará más temprano que tarde a revertir su política de tipos de interés bajos y compra de bonos, de modo de poner coto al incremento general de precios en Estados Unidos. Recientemente, autoridades de la Reserva Federal han declarado que la compra de bonos podría reducirse hacia fines de este año o principios del año próximo.

El equilibrio es muy débil, entre esperar lo suficiente como para que la economía americana se acerque lo más posible a su nivel de pleno empleo, por un lado, y evitar la formación de burbujas en sectores claves como alimentos o vivienda, así como recalentar el sistema de precios, por el otro. La reunión del organismo programada para la semana en curso podría dar señales más claras respecto a la trayectoria futura de la tasa de interés, pero una cosa resulta clara: toda contracción en la política monetaria americana (lo que se conoce como tapering) posiblemente incida en una revaluación del dólar en el mundo y con ello, en presiones a la baja sobre los mercados de *commodities*.

**12-month percentage change, Consumer Price Index, selected categories, not seasonally adjusted**



Hover over chart to view data.

Note: Shaded area represents recession, as determined by the National Bureau of Economic Research.  
Source: U.S. Bureau of Labor Statistics.

## BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Septiembre 2021

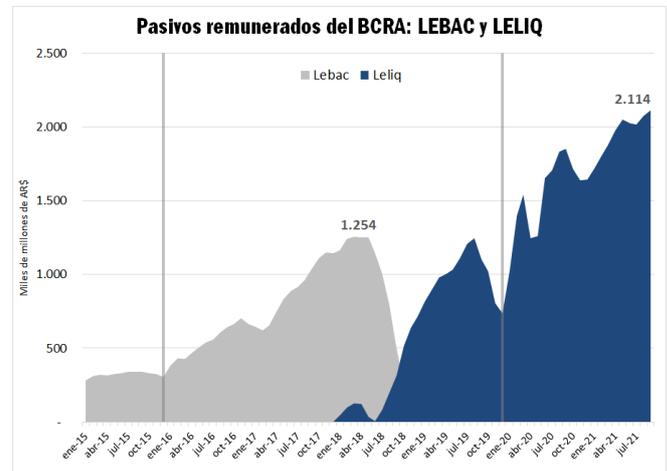
### Política Monetaria y Cambiaria

#### Persiste el drenaje de reservas mientras el stock de pesos continúa en aumento

Las reservas brutas informadas por el BCRA totalizaron US\$ 45.682 millones el 15 de septiembre. Descontando a este monto los encajes de los depósitos en moneda extranjera, las asignaciones de DEG del FMI, las obligaciones con organismos internacionales y el swap de monedas con China se estiman reservas netas por US\$ 5.827 M. Éstas representan el real poder de acción de la autoridad monetaria frente a la demanda de dólares en el mercado.

En agosto, se habían acreditado a las arcas del Central US\$ 4.334 M de Derechos Especiales de Giro (DEG), producto de una emisión extraordinaria del FMI. Gran parte de estos fondos se destinará a la cancelación de dos vencimientos de deuda argentina con el FMI. El primer pago por US\$ 1.800 M tendrá lugar el 30 del corriente mes, y el segundo (por igual monto) se realizará a fines de diciembre. Estas cancelaciones de deuda previstas contribuirán a la caída de las reservas netas en el último trimestre del año, que contará además con importantes definiciones políticas y una merma estacional en la liquidación de divisas por parte del agro.

de la base del 54% y un crecimiento de Leliq del 187%. Estos aumentos contrastan fuertemente con la evolución tanto de las reservas brutas (+2%) como de las netas (-56%) en igual período.



#### El DNU 622/21 amplía las posibilidades de financiamiento del Tesoro

En un contexto donde el Estado Nacional encuentra fuertes dificultades para financiar una expansión del gasto adicional a través del mercado, se dio a conocer el DNU 622/21. Mediante este decreto, publicado el 17 de septiembre, se ha instrumentado una serie de movimientos que ampliará el margen de financiamiento del Tesoro Nacional con el BCRA.

Rubro	15-sep-19	31-dic-19	15-sep-20	31-dic-20	31-ago-21	15-sep-21
<b>millones de US\$ (US\$ M)</b>						
Reservas Internacionales	50.089	44.848	42.495	39.387	46.180	45.682
Cuentas Corrientes en Otras Monedas (encajes)	7.808	8.909	12.048	10.883	11.333	11.656
Asignaciones de DEG	437	440	451	459	4.804	4.810
Obligaciones con Organismos Internacionales	2.668	3.681	3.162	3.158	3.151	3.155
Swap con China	18.452	18.681	19.174	19.995	20.148	20.233
<b>Reservas Netas</b>	<b>20.724</b>	<b>13.138</b>	<b>7.660</b>	<b>4.893</b>	<b>6.744</b>	<b>5.827</b>
<b>millones de pesos (AR\$ M)</b>						
Base Monetaria	1.318.984	1.895.381	2.287.039	2.470.260	2.866.832	2.910.577
Letras emitidas en Moneda Nacional	1.150.577	760.185	1.844.320	1.701.909	2.114.818	2.191.664
Letras de Liquidez	1.150.577	760.185	1.844.320	1.701.909	2.102.931	2.179.222
Lebac y Nobac	-	-	-	-	11.887	12.442
Obligaciones por Operaciones de Pase	109.264	431.248	758.166	1.141.434	1.991.081	2.047.193
<b>Base Monetaria + Letras + Pases</b>	<b>2.578.825</b>	<b>3.086.813</b>	<b>4.889.525</b>	<b>5.313.603</b>	<b>6.972.731</b>	<b>7.149.433</b>

@BCRmercados en base a datos de BCRA

La evolución de las reservas netas cobra una relevancia aún mayor cuando se analiza paralelamente la variación de stocks de pesos en la economía. Al 15 de septiembre, la base monetaria (billetes y cheques cancelatorios en circulación), más las letras emitidas en moneda nacional (Leliq, Lebac, Nobac), más las operaciones de pase, totalizaron \$ 7.149.433 millones.

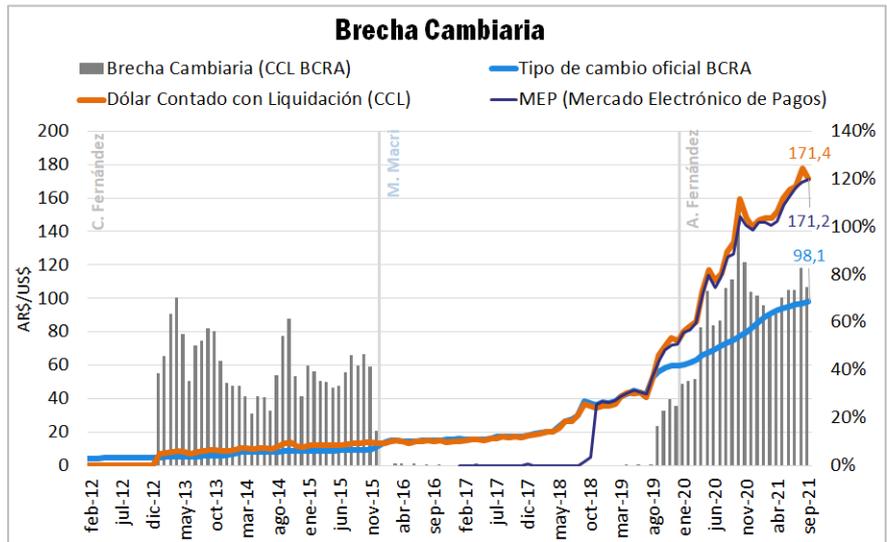
Desde diciembre de 2019 se registra una expansión

Primero, el Tesoro venderá DEG al Banco Central a cambio de más de \$ 400.000 M. La Secretaría de Hacienda utilizará estos ingresos para cancelar deuda (adelantos transitorios) con el BCRA. Teniendo en cuenta que el margen disponible de financiamiento del

Tesoro vía BCRA a la fecha se estima en alrededor de \$ 500.000 M, la cancelación de adelantos transitorios estipulada casi duplicará el margen de financiamiento del Tesoro por esta vía. Por otro lado, el Tesoro emitirá y colocará en el Banco Central una letra intransferible a cambio de los DEG vendidos que se utilizarán, como se mencionara anteriormente, para la cancelación de dos vencimientos de deuda.

## BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Septiembre 2021

El tipo de cambio oficial sigue presentando una tendencia alcista en sintonía con el programa implícito de devaluaciones diarias administradas. En este sentido, en el último mes el dólar de referencia A3500 del BCRA tuvo un aumento de 1,2% entre el 20 de agosto y 20 de septiembre. Por su parte, la cotización del dólar MEP y CCL presentaron un incremento de 2,0% y 2,1%. La brecha cambiaria, entre la cotización promedio del tipo de cambio BCRA oficial y el dólar CCL, durante lo que va de septiembre se ubica en el 75%.



### Política Fiscal

#### En agosto el Tesoro no consiguió tomar financiamiento neto por primera vez en el año, y el BCRA debió salir a financiar el déficit

En el mes de agosto, la Administración Nacional registró un déficit primario de \$ 203.174 millones de acuerdo con los datos preliminares de la Oficina de Presupuesto del Congreso, un 31,3% por encima del mismo mes de 2020 en términos nominales. En el acumulado anual, el déficit primario suma \$ 776.086 millones, una caída del 35,4% que se explica por la recuperación de la actividad luego de un 2020 signado por los efectos del COVID, la progresiva quita del gasto de asistencia al sector privado, y una política que mostró en la primera parte del año atisbos de intentar algún saneamiento de las cuentas públicas, aportaron a la reducción. El déficit financiero, el que cuenta el pago de intereses de la deuda pública, mostró una suba del 18,7% en julio (\$261.290 M), acumulando un 22,8% de caída en los primeros 7 meses del año.

#### Ejecución presupuestaria de la Administración Nacional

Millones de pesos. Base Devengado

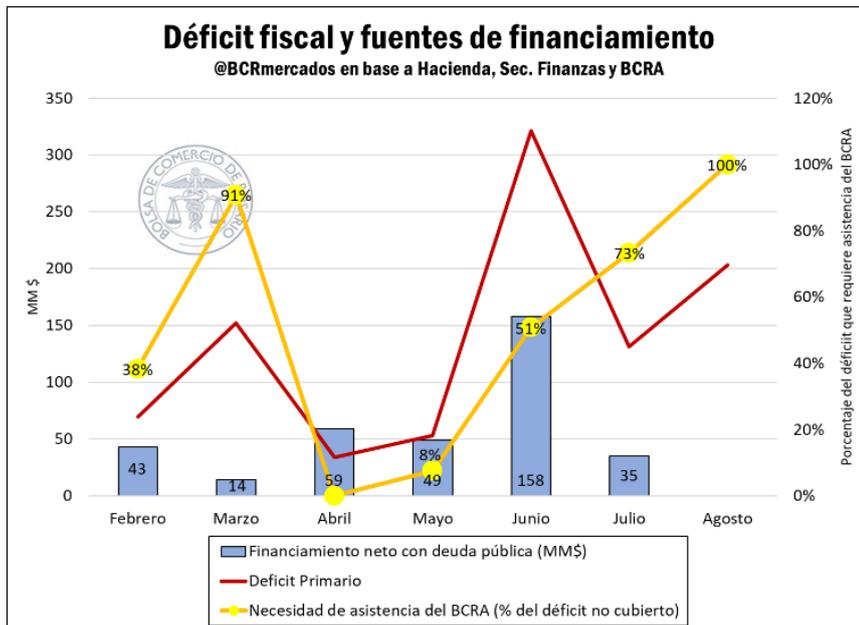
	ago-21	Var. % a/a	Ac. 2021	Var. % a/a
<b>Ingresos Totales</b>	661.791	70%	4.722.918	72%
Ingresos Corriente	658.286	73%	4.710.248	75%
Ingresos de Capital	3.505	-58%	12.670	-78%
<b>Gastos Totales</b>	923.081	70%	4.722.918	72%
Gastos Corrientes	849.435	44%	5.533.527	31%
Gastos de Capital	73.647	258%	455.045	177%
<b>Resultado Primario</b>	-203.174	31%	-776.086	-35%
<b>Resultado Financiero</b>	-261.290	19%	-1.265.653	-23%

Fuente: Oficina de presupuesto del Congreso

Por primera vez en el año, en el mes de agosto el Tesoro no logró financiamiento neto en los mercados de deuda pública. En las licitaciones del mes no logró hacer frente a los vencimientos y *rolleó* solo el 98% de los mismos. Así, el financiamiento neto acumulado en 2021 alcanza un valor cercano a \$381.000 millones.

El tesoro recurre cada vez más a la asistencia del BCRA para cerrar sus cuentas: ya en julio se dio el menor monto neto de financiamiento recibido a través del mercado de capitales desde marzo, y el 73% del déficit debió ser financiado con emisión.

## BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Septiembre 2021



En agosto, con el Banco Central como único financista del déficit de la Administración, el mes finalizó con una emisión en concepto de transferencia de utilidades de \$ 200.000 millones, récord para lo que va del año. En las primeras dos semanas de septiembre este patrón se aceleró y el BCRA ya remitió \$ 140.000 más por el mismo concepto.

En términos del producto, el déficit primario de los primeros 8 meses del año habría alcanzado el 2,1% del PBI, tomando la estimación del producto del primer trimestre, por debajo del 4,7% del PBI que representaba el año pasado, aunque por encima del

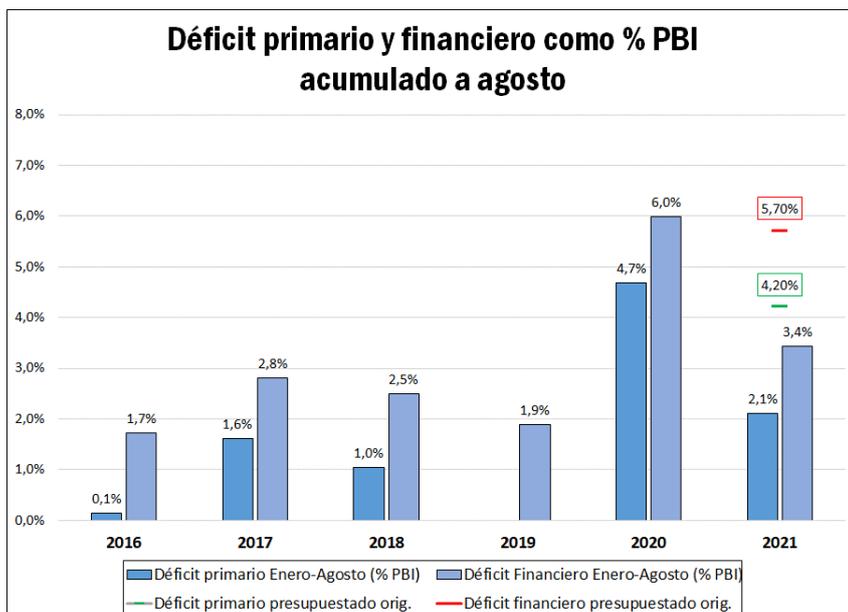
1,5% promedio de los últimos 5 años.

A falta de 4 meses para concluir el año calendario, le quedan 2,4% del PBI de déficit primario para cumplir la meta presupuestada originalmente en el Presupuesto 2021 aprobado por el Congreso.

Esta holgura relativa entre lo presupuestado y lo que se está llevando adelante, permitió ajustar las estimaciones para el año en curso en la nueva propuesta de Ley de Presupuesto: se espera que el año 2021 cierre con un déficit primario en torno a 4% del PBI, en tanto que el déficit financiero alcanzaría el 5,4% del producto. Para el año 2022 se espera que el rojo fiscal se aminore, con un déficit primario que equivalente al

3,3% del PBI de ese año, y un 4,9% de déficit financiero.

El sector agroindustrial continúa siendo clave en la sostenibilidad fiscal. Se estima que el Estado recaudó en materia de Derechos a la Exportación (DEX) a los principales complejos agroindustriales unos US\$ 694 millones o \$ 67.287 millones durante el mes de agosto registrando un incremento de 73 % en dólares y 129 % en pesos respecto del estimado de agosto 2020. De esta manera, el acumulado entre enero y agosto de 2021 asciende a US\$ 6.444 millones o \$ 593.576 millones, considerablemente superior a los US\$ 2.182 millones o \$ 148.310 millones estimados en igual período del año anterior. En cuanto a las proyecciones para los próximos meses, el Estado recaudaría otros US\$ 2.295 millones o \$ 230.452, por lo que el total anual se proyecta en US\$ 8.734 millones o \$ 824.028 millones. Esto representaría un incremento de 216 % respecto del total recaudado en el año 2020 en concepto de derechos de exportación de los principales complejos agroindustriales.



## Derechos de exportación de los principales complejos agroindustriales

Mes	Complejo Soja (millones US\$)	Complejo Maíz (millones US\$)	Complejo Trigo (millones US\$)	Complejo Girasol (millones US\$)	Complejo Cebada (millones US\$)	Complejo Sorgo (millones US\$)	Total (en millones de US\$)	Total (en millones de pesos)	% Respecto del total recaudado por AFIP
Enero <sup>1</sup>	695,4	210,1	117,4	4,7	7,5	0,0	1.035	88.783	10,5%
Febrero <sup>1</sup>	607,0	106,9	23,1	9,2	3,0	2,5	752	66.508	8,6%
Marzo <sup>1</sup>	593,5	26,4	9,6	4,0	3,0	0,0	637	57.838	7,0%
Abril <sup>1</sup>	914,7	152,4	42,0	17,2	10,5	2,7	1.139	105.578	11,9%
Mayo <sup>1</sup>	401,3	172,6	30,9	8,5	5,1	4,4	623	58.476	6,3%
Junio <sup>1</sup>	663,4	89,3	16,2	3,7	3,5	2,8	779	74.038	7,5%
Julio <sup>1</sup>	675,4	79,6	13,4	2,2	6,7	4,4	782	75.067	7,3%
Agosto <sup>1</sup>	560,0	63,5	52,5	6,0	7,2	4,4	694	67.287	6,7%
Septiembre <sup>2</sup>	458,5	23,4	18,8	2,8	16,5	1,6	522	51.306	
Octubre <sup>2</sup>	546,6	28,4	12,0	2,5	9,2	0,5	599	59.746	
Noviembre <sup>2</sup>	523,6	37,3	23,1	3,9	18,9	0,5	607	61.370	
Diciembre <sup>2</sup>	470,2	30,2	45,5	3,0	17,1	0,8	567	58.031	
<b>Total (en millones US\$)</b>	<b>7.110</b>	<b>1.020</b>	<b>404</b>	<b>68</b>	<b>108</b>	<b>25</b>	<b>8.734</b>	<b>824.028</b>	
<b>Total (en millones de pesos)</b>	<b>672.630</b>	<b>94.484</b>	<b>37.728</b>	<b>6.348</b>	<b>10.501</b>	<b>2.338</b>	<b>824.028</b>		

1: estimado en base a las DJVE efectivas

2: proyectado en base a distribución de las DJVE de las últimas cinco campañas

Fuente: @BCRmercados en base a DJVE, MAGyP y estimaciones propias.

### Metodología de cálculo para la proyección de Derechos de Exportación tributados por los principales complejos agroindustriales

Para los meses del año que ya transcurrieron, se calculó el volumen anotado en DJVE en cada mes de cada uno de los productos que componen cada complejo, tanto para la campaña actual como para la campaña nueva y se multiplicó por el precio FOB promedio mensual de MAGyP tanto para embarque cercano como para la nueva campaña, según corresponda para luego aplicarle la alícuota de DEX correspondiente a cada producto. Para obtener el valor en pesos se multiplicó por el tipo de cambio promedio del mes.

Para los meses que restan, en primer lugar, se calculó el promedio de la distribución mensual de las DJVE para cada uno de los productos de cada complejo de las últimas cinco campañas. Luego, se aplicó esa distribución al remanente de toneladas proyectadas a exportar de cada producto que aún no se han declarado. Después, se multiplicó por el precio FOB de MAGyP para embarque en el mes que corresponda. Por último, se aplicó la alícuota de DEX con la que está gravado cada producto. Para obtener el valor en pesos se aplicó una tasa de depreciación mensual constante entre el tipo de cambio promedio mensual del último mes disponible y el tipo de cambio estimado por el presupuesto público nacional para el mes de diciembre.

## BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Septiembre 2021

### Actividad Económica de las Cadenas Agroindustriales

#### La actividad agroindustrial repuntó en julio, pero de manera muy dispar

En el mes de julio de 2021, la actividad de la agroindustria nacional sigue recuperándose de los niveles alcanzados en los momentos de mayores restricciones a la movilidad de las personas y el funcionamiento de las empresas producto de la cuarentena por el COVID-19.

La mayor recuperación interanual se registró en el sector de la **industrialización de girasol** (producción de aceite de girasol y harina) con un incremento del 59,7 % respecto a igual mes del año 2020. Los mayores stocks acumulados de girasol y los mejores márgenes permitieron que este año se procese una mayor cantidad de girasol y se mantenga en el mes de julio. En la misma línea, el **procesamiento de soja** para la obtención de aceite y harinas se incrementó un 9,6 % en julio respecto al año pasado debido a mejores márgenes en el sector y una mayor disponibilidad de mercadería.

Por otro lado, la elaboración de **malta a base de cebada** registró un avance del 60,5 % en julio comparado con igual mes del año 2020. Estos valores surgen de comparar siempre con los peores meses de la pandemia. El año pasado este sector había sufrido una caída considerable en los niveles de procesamiento. Esta recuperación se da por una mayor demanda de malta para exportación ya que la destinada al mercado interno creció fuertemente en 2020 y se mantiene en el año 2021.

Por otro lado, la producción de **biodiesel a base de soja** sigue mostrando importantes aumentos respecto del año 2020, cuando la pandemia hizo disminuir fuertemente el consumo de combustibles, y del biodiesel destinado al corte obligatorio. En el mes de julio la producción de biodiesel a base de soja fue de 218 mil toneladas. Esto marca un incremento del 28 % respecto al mismo mes del año pasado. Sin embargo, se puede observar que gran parte de la producción de biodiesel en el año 2021 se está destinado a la

exportación (80%), mientras que, en los años 2020 y 2021, la producción se repartía en partes iguales tanto para el mercado local como para el mercado externo. La producción de **bioetanol a base de maíz** no está recibiendo el mismo incremento interanual que el biodiesel ya que toda la producción se vuelca al mercado interno.

Por otro lado, el sector pecuario avanza de manera dispar. Por un lado, la **producción de leche fluida** se incrementó un 3,5 % interanual en julio. Según datos de MAGyP este sería el mejor dato para el mes de julio desde el año 2015.

La **faena de porcinos** aumentó en julio un 2,7 % interanual. Con un total de 636 mil cabezas faenadas este registro marca un récord para un mes de julio. La **faena de pollos**, por otro lado, disminuyó un 2,7 % en julio respecto al año pasado. Esto se da a pesar de que el precio del pollo mayorista en pesos aumentó más de un 90 % interanual en comparación con los costos de producción que crecieron un 51 % según datos de MAGyP. Por otro lado, luego [del cierre de las exportaciones de carne bovina](#), el sector sigue evidenciando una caída importante respecto al año pasado registrando una caída en el mes de julio del 12,4 % respecto a igual mes del año anterior

El análisis en detalle de los sectores se realiza en el informe de [Panorama de Mercados BCR](#) del mes de septiembre.

Panel de indicadores económicos de la Agroindustria*												
Var % interanual												
Indicadores	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21
<b>Sector pecuario industrial</b>												
Producción de leche	5,0	3,6	5,7	7,2	7,3	7,7	2,1	4,4	3,5	3,4	3,0	3,5
Faena bovina	-3,5	0,2	-5,9	0,8	-7,5	-13,0	-1,3	7,5	-6,1	-14,6	-10,2	-12,4
Faena porcina	9,2	9,1	0,4	8,0	6,8	-0,7	8,3	29,9	9,2	8,2	1,6	2,7
Faena aviar	-8,3	5,2	-5,2	-0,9	-3,7	-15,7	-8,4	8,9	-8,0	-4,6	2,6	-2,7
<b>Sector agrícola industrial</b>												
Industrialización de soja	-17,4	-0,4	-20,8	1,4	-70,6	39,1	8,4	23,5	14,8	6,5	12,0	9,6
Industrialización de girasol	-25,7	-17,7	-19,1	-23,4	-88,1	-5,6	-4,0	15,1	27,3	21,3	36,0	59,7
Industrialización de trigo pan	-3,1	1,4	-0,9	-11,5	-17,0	-13,6	-8,3	4,2	-8,4	-8,2	-2,3	-6,9
Industrialización de cebada	11,1	-0,4	10,1	7,0	5,1	0,1	0,1	7,8	19,2	31,4	93,3	60,5
Producción de biodiesel	-47,4	-49,2	-92,9	-82,6	-94,5	-73,3	-13,3	-27,3	89,4	139,1	28,0	28,5
Producción de bioetanol a base de maíz	-27,2	-23,7	-52,9	-30,9	-16,7	-27,3	-6,2	-8,7	197,5	188,3	-0,1	2,1
*BCRmercados en base a datos de MAGyP, SENASA y Secretaría de Energía. *Actividades seleccionadas												

Comercio Exterior Agroindustrial

## La liquidación de divisas de Oleaginosas y Cereales llega a su mayor participación en la historia

Con más de US\$ 45.000 millones, la liquidación de divisas en los primeros siete meses del año alcanzó un valor máximo desde 2013. El buen nivel de liquidación, acompañado por la mejora de precios internacionales de los *commodities* agropecuarios, posibilitó un crecimiento interanual de más del 55% en los ingresos por exportaciones del país.



Con este venturoso contexto, la participación de Oleaginosas y Cereales sumó casi 10 puntos porcentuales en su participación sobre las exportaciones liquidadas. Contribuyendo con el 53,7% del total de divisas ingresadas vía comercio exterior, Oleaginosas y Cereales llegó a su máxima participación alguna vez registrada.

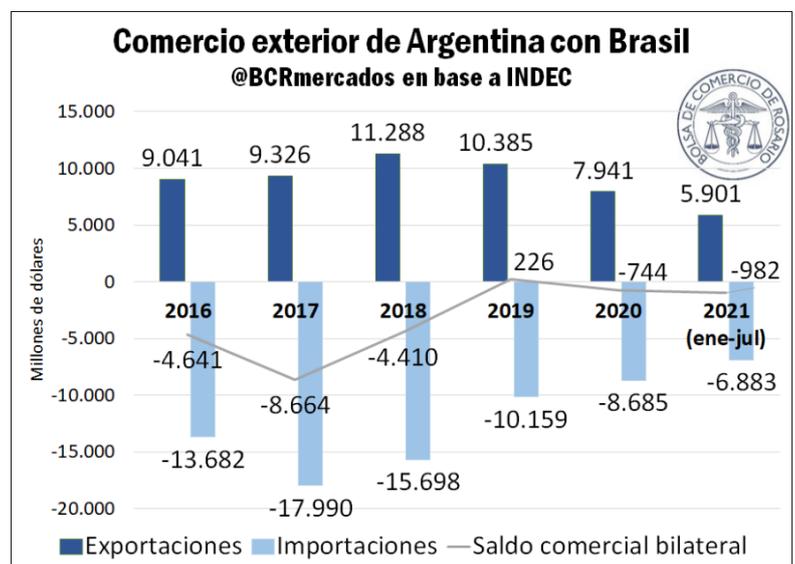
Mas aún, si a los rubros oleaginosos y cereales agregamos el comercio exterior de alimentos, bebidas y tabaco, además de otros sectores de agricultura y ganadería, la participación del agro en las liquidaciones de divisas se acerca al 70% del total. Así, este agregado sectorial agro supera actualmente la participación del 64% lograda en el mismo período del año pasado.

## Se fortalece con ímpetu el comercio con Brasil

En los primeros seis meses del año el principal socio comercial de Argentina fue destino del 14% de sus exportaciones. Con US\$ 5.901 millones exportados en el período enero-julio 2021, los vehículos utilitarios, el trigo y la malta fueron de los principales productos despachados a Brasil.

El trigo retoma protagonismo en el comercio bilateral. A pesar de una contracción del orden del 26% de las exportaciones totales del cereal argentino esta campaña, los despachos de trigo a Brasil cayeron apenas un 8%. Con compras de 3,6 Mt en el período dic-jul, el país vecino fue el destino del 44% del trigo argentino exportado. Dada la caída en nuestras exportaciones, el vecino país fortaleció su cuota de mercado frente al 36% ostentado en igual período de la campaña pasada.

No obstante, la recuperación económica en Argentina está conllevando una fuerte demanda de importaciones, lo que profundiza el déficit bilateral con el gigante sudamericano. El saldo comercial negativo con Brasil asciende a casi US\$ 1.000 millones, superando ya el déficit registrado en todo 2020.



## BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Septiembre 2021

Luego del pico del 26% del año 2010, la participación del gigante sudamericano en el intercambio comercial argentino viene decreciendo.

Este hecho se explica por el ascenso de otro gigante: China, que viene escalando posiciones en los mercados mundiales en general y en el mercado argentino en particular.

