



Contenido

Análisis: Las cuentas externas no logran salir de su encrucijada, a pesar del aporte extraordinario del agro

Política Monetaria y Cambiaria

- Al cierre de noviembre, la relación BM+Letras+Pases/Reservas Netas superaba US\$ 1.200 millones, un nivel que no alcanzaba desde inicios de año.
- Brecha Cambiaria: la diferencia entre dólar MEP y BCRA promedió 96% en noviembre, aunque desde el 16 del mes se sostiene por encima del 104%.
- En los últimos doce meses el Banco Central ha convalidado una devaluación del 24%, mientras que la inflación creció un 52%.

Política Fiscal

- El Proyecto de Ley de Presupuesto de Santa Fe, proyecta un superávit económico de \$ 105,5 miles de millones (MM) de la Administración Provincial en 2022, y un superávit financiero de \$ 572 millones (0,07% de los recursos).
- Los recursos totales con los que contaría la provincia serían de \$ 851 MM, lo que significa un incremento del 67% interanual.
- Los gastos totales alcanzarían \$ 850,4 MM, implicando un crecimiento del gasto público del 64% contra lo presupuestado para el año 2021.
- La recaudación por DEX de las principales cadenas agroindustriales en noviembre fue de US\$ 525 millones, cayendo un 33% por debajo del mes de octubre y marcando el menor valor mensual de 2021.

Actividad Económica de las Cadenas Agroindustriales

- Problemas de cuellos de botella en Europa hacen crecer fuertemente la exportación de biodiesel de Argentina.
- En octubre de 2021, la producción de leche en Argentina marca un récord.
- La producción de harina de trigo y de carne bovina siga cayendo respecto al año 2020.

Comercio Exterior Agroindustrial

- Transitando las últimas semanas del 2021, se espera que el comercio exterior termine el año con una suba superior al 41% en dólares.
- Mejoran las perspectivas productivas y la proyección de exportaciones para el 2022 ya supera los US\$ 83.000 millones.
- El 2022 podría convertirse en el año de mayores exportaciones de la historia.

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



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Córdoba 1402 - S2000AWV Rosario - ARG

Tel.: 54 341 525 83 00 / 410 26 00 Int. 1330

iyee@bcr.com.ar

www.bcr.com.ar

@BCRmercados

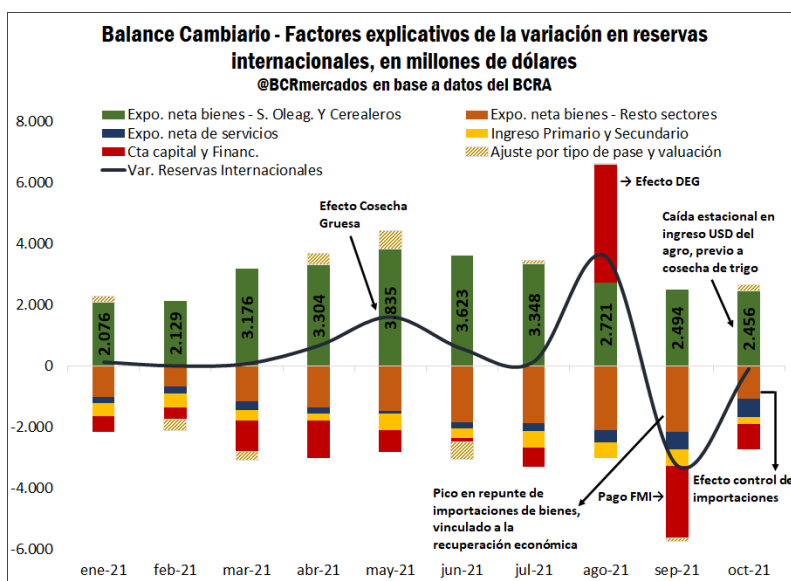
Análisis: Las cuentas externas no logran salir de su encrucijada, a pesar del aporte extraordinario del agro

Desde mediados del año 2020, el mundo comenzó a salir paulatinamente de la crisis sanitaria del coronavirus lo cual permitió una revitalización de la actividad económica y el comercio. En este contexto, el sector financiero se apalancó en activos vinculados a *commodities* - entre ellos los agrícolas - como forma de resguardar valor ante posibles rebrotes inflacionarios dadas las políticas de “*quantitative easing*” (flexibilización cuantitativa) llevadas a cabo por los principales países a nivel mundial.

De esta forma, el precio de los principales *commodities* agrícolas exportados por Argentina tuvo un importante rally alcista en los mercados internacionales que llevaron las cotizaciones cercanas a máximos históricos en plena cosecha gruesa 2020/21. Si bien actualmente los precios se han recortado, éstos se mantienen relativamente altos en comparación con los últimos años. Así, este efecto precio positivo ha tenido un impacto muy importante en el valor de las exportaciones y el ingreso de divisas al Banco Central de la República Argentina (BCRA).

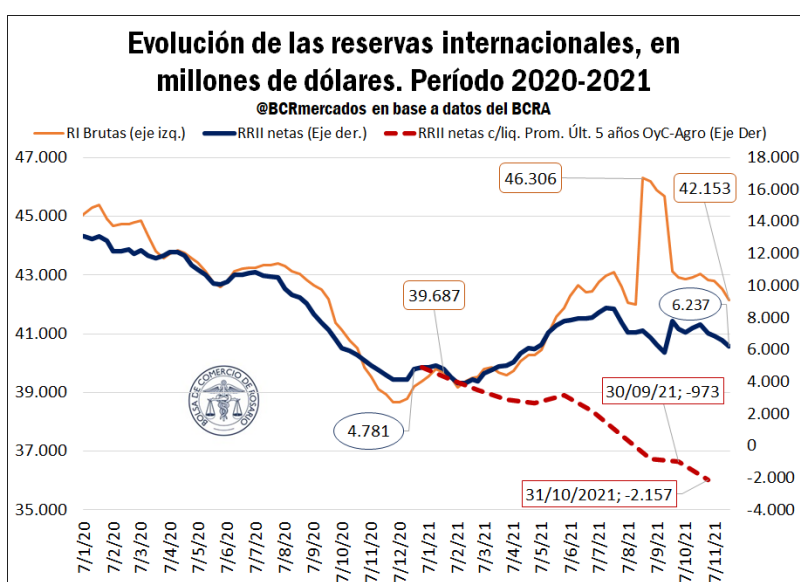
Si se analiza el balance cambiario del BCRA en el presente año, el sector agroindustrial ha sido un pilar fundamental para brindar estabilidad a las debilitadas cuentas externas. En el siguiente gráfico, se pueden observar los factores explicativos de la variación de las reservas internacionales (RRII), donde se exhibe cómo mes a mes el sector Oleaginosos y Cerealeros ha sido claramente el principal proveedor de dólares con exportaciones netas (se deducen las importaciones del sector) de bienes positivas. Para el período acumulado enero-octubre del 2021 se registra un aporte neto del sector récord por US\$ 29.162 millones, lo cual es una liquidación de divisas US\$ 9.187 millones superior al promedio de los últimos 5 años para dicho período.

En cuanto a la variación acumulada de las RRII en 2021, aumentaron solo US\$ 3.429 millones hasta octubre a pesar del extraordinario resultado del sector agroindustrial. Los mejores resultados mensuales se observaron en el mes de mayo cuando estacionalmente ingresan más divisas por la cosecha gruesa (soja y maíz principalmente) y en agosto cuando se realizaron los desembolsos de los Derechos Especiales de Giro (DEG) por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI). Es importante recalcar, que dichos fondos fueron aplicados parcialmente para pagar cancelaciones de capital con dicho organismo el siguiente mes de septiembre y que continuarán siendo empleados para pagar nuevos servicios de deuda con el FMI a mediados de diciembre.



Respecto a los factores determinantes que no permitieron una mayor acumulación de reservas, se encuentra la necesaria recuperación económica que fue repercutiendo en mayores necesidades de dólares para abastecer crecientes importaciones de bienes del resto de los sectores de la economía, impactando en el resultado negativo de la cuenta “Expo. Neta bienes – Resto sectores” del gráfico precedente. Por otro lado, se añade un resultado estructuralmente negativo de las “exportaciones netas de servicios”, donde la cuenta viajes comenzó a adquirir una mayor preponderancia en los últimos meses. Por último, la cancelación de intereses de deuda con el exterior del sector privado y público siguió afectando negativamente el “ingreso primario”, sumado a las cancelaciones de capital que repercuten en la “cuenta financiera” al igual que las crecientes intervenciones en el mercado de bonos que se realizaron en los últimos meses para contener las cotizaciones de los dólares financieros. Ante la escasez de divisas, en octubre el BCRA optó por aplicar restricciones a las importaciones de bienes; una medida que entorpece la incipiente recuperación económica.

En el siguiente gráfico se puede observar el notable deterioro que sufrieron tanto las reservas brutas como netas en el año 2020, que terminó resultando en mayores restricciones cambiarias a las aplicadas en 2019 para evitar una crisis del sector externo. A comienzos del año 2021, las RRII netas se ubicaban según estimaciones propias en US\$ 4.893 millones que, al deducir otros componentes, se obtenían reservas “líquidas” de libre disponibilidad en niveles muy ajustados generando gran nerviosismo en el mercado en general. Afortunadamente, la liquidación del agro logró recomponer parcialmente las reservas netas a partir de marzo, aunque actualmente mantienen una tendencia a la baja y una apremiante necesidad de cambio de



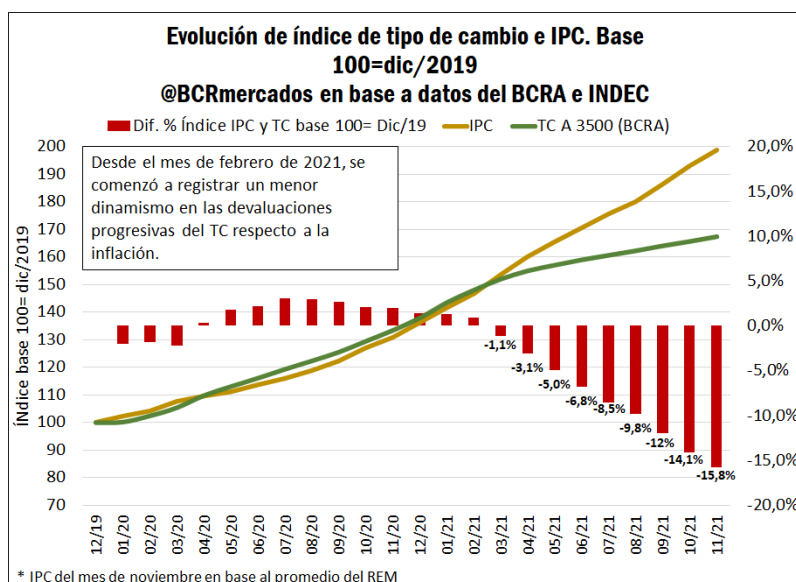
de tendencia en el corto plazo para evitar una situación crítica en el plano externo. En este sentido, será clave el ingreso de la liquidación de dólares de la cosecha triguera en diciembre para paliar la creciente merma en las reservas registrada actualmente y aguantar hasta la próxima cosecha gruesa 2021/22.

A su vez, un dato de gran relevancia a tener en cuenta es que si el sector agroindustrial hubiese tenido liquidaciones en niveles promedio de los últimos cinco años, al 31 de octubre se registrarían RRII netas negativas por US\$ 2.157 millones. Así, el importante flujo positivo de divisas por parte del sector agroindustrial en lo que va del año 2021 fue condición necesaria para generar un marco de cierta estabilidad cambiaria, pero en base a lo comentado anteriormente no fue suficiente para fortalecer el balance cambiario del BCRA.

Tal situación refleja la gran fragilidad que presenta nuestra economía, ante la falta de dinamismo de otros sectores pujantes en la generación de divisas. Es imperante la necesidad de fortalecer rápidamente nuevos sectores económicos con alta inserción externa, de forma tal que quite presión al sector agroindustrial como una de las pocas fuentes de generación de divisas genuinas vía exportaciones. La experiencia reciente demuestra que cuando factores externos al control de los actores involucrados afectan la producción y/o los precios internacionales de estos productos las tensiones sobre las cuentas externas de la economía argentina se hacen muy difíciles de manejar. Sin esta dinamización, difícilmente se pueda sostener la recuperación económica y generar al mismo tiempo un marco de estabilidad futura, de cara a los importantes vencimientos que se deben afrontar a partir de 2024 con acreedores privados, suponiendo la concreción en el corto plazo de un acuerdo con el FMI que libere el horizonte de pagos en los próximos años con dicho organismo.

En un contexto de escasez de divisas, no hay margen para un atraso cambiario

Considerando la situación muy ajustada que se presenta en el balance cambiario con escasez de reservas internacionales netas, no se tiene un margen suficiente para un atraso cambiario. En este sentido, debe ser prioridad no perder competitividad cambiaria con el exterior para dar previsibilidad al sector exportador y generar mayores posibilidades de consolidar al alza el valor exportado en los próximos años. Asimismo, una política de atraso del tipo de cambio podría impactar en mayores importaciones de bienes de consumo finales que no contribuyen al aumento de la capacidad productiva y generación sostenida del empleo.



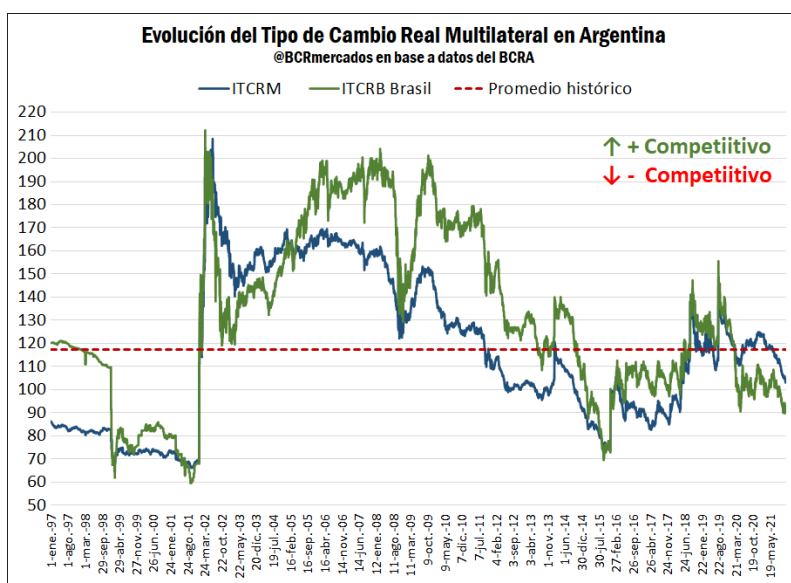
El gráfico ilustra la dinámica que tuvo el tipo de cambio nominal frente a la evolución de los precios desde diciembre del 2019. El tipo de cambio se mantuvo a la par de la inflación hasta febrero del 2021, momento en el cual comenzó a registrar una tasa de devaluación por debajo de la inflación. Al mes de diciembre del 2021, el tipo de cambio nominal aumentó un 15,8% por debajo de la evolución de los precios, lo cual da indicios de una pérdida de competitividad con el exterior. A su vez, es importante recalcar que la inestabilidad externa y las crecientes restricciones cambiarias han incrementado fuertemente la brecha cambiaria que hoy se ubica cercana al 100%, agregando mayor

incertidumbre al escenario cambiario y la formación de expectativas de los agentes económicos locales.

Por otro lado, para tener una visión más fiable de la situación cambiaria, en el siguiente gráfico se observa la evolución del índice del tipo de cambio real multilateral; es decir, la variable que mide el precio relativo de los bienes y servicios de nuestra economía respecto al grupo de países con los cuales comerciamos internacionalmente. Dicho índice captura las fluctuaciones de las monedas y de los precios de cada país, indicando una mayor competitividad si aumenta el tipo de cambio real ya que nos abaratamos respecto al resto del mundo, mientras que una caída representa un encarecimiento frente a nuestros socios comerciales.

Hacia el mes de enero del 2020, dicho índice se ubicaba en 123,3, por encima del promedio histórico de 117,2. Mientras que a finales de febrero del 2021 alcanzó un nivel similar en 122,2 e indicando cierta estabilidad en la competitividad cambiaria. En los meses subsiguientes, de la mano de un salto en la inflación mensual y una menor tasa de devaluación, dicho indicador fue cayendo hasta el momento actual que se ubica en 103. En este sentido, se ubica por debajo del promedio histórico y en mínimos desde mayo del 2018, lo cual comienza a reflejar una pérdida de competitividad importante en un escenario de alta demanda por importaciones y escasez de divisas.

En dicho contexto, si se observa la evolución del tipo de cambio real bilateral con Brasil – nuestro principal socio comercial – nos encontramos en una situación más adversa en materia de competitividad del tipo de cambio. El índice se ubica en 90,9 a finales de noviembre de 2021, representando niveles mínimos desde diciembre de 2015. En este caso particular, nuestro país vecino ha devaluado su moneda frente al dólar, lo cual afecta nuestra competitividad bilateral y en caso de profundizarse dicha política podría impactar en nuestro saldo comercial externo y presionar aún más la devaluación del peso.

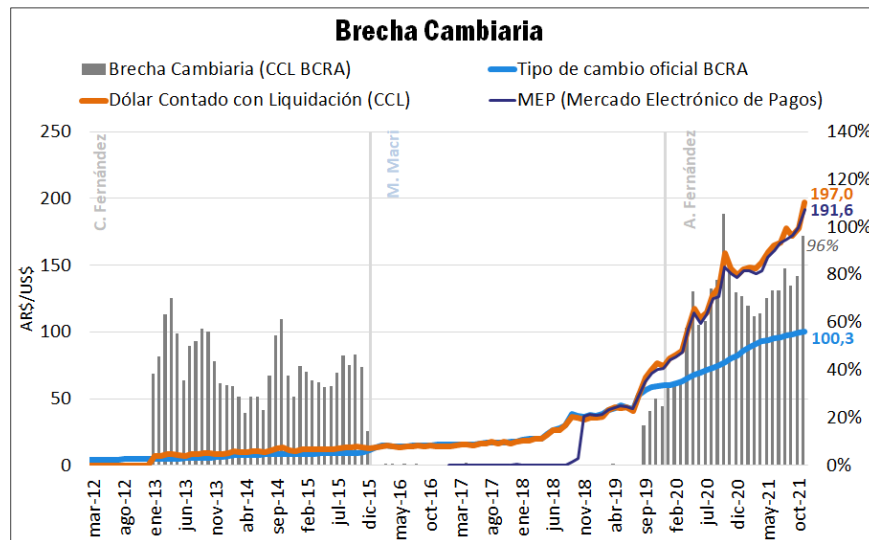


Por todo lo expuesto anteriormente, se comienza a consolidar la idea de que el tipo de cambio real no puede seguir cediendo terreno y debe recuperar al menos parte de lo perdido desde febrero del presente año. Caso contrario, las posibilidades son que la coyuntura imponga una devaluación discreta del tipo de cambio nominal o culminar con mayores restricciones cambiarias y comerciales que afecten la estabilidad y repercutan en una mayor brecha cambiaria con los dólares financieros.

Política Monetaria y Cambiaria

La brecha cambiaria en noviembre promedió 96%

Durante el mes de noviembre, el BCRA administró devaluaciones diarias que promediaron el 0,06% y resultaron en una devaluación mensual del 1,1% del dólar A3500. Con esto, la cotización oficial rompió en noviembre la barrera de 100 ARS/USD, una marca que los dólares MEP y CCL habían superado ya en abril del 2020.



En noviembre, las cotizaciones MEP y CCL se incrementaron un 19,4% y 12,0%, respectivamente. El mercado de dólar financiero no hizo eco del trascendido anuncio de un acuerdo próximo con el FMI, y su cotización no ha bajado en lo que va de diciembre de los 215 ARS/USD. Con esto, **la brecha cambiaria entre MEP y BCRA promedió 96% en noviembre, aunque desde el 16 del mes no baja de 104%.**

En los últimos doce meses el Banco Central ha convalidado una devaluación del 24%, mientras que la inflación creció un 52%.

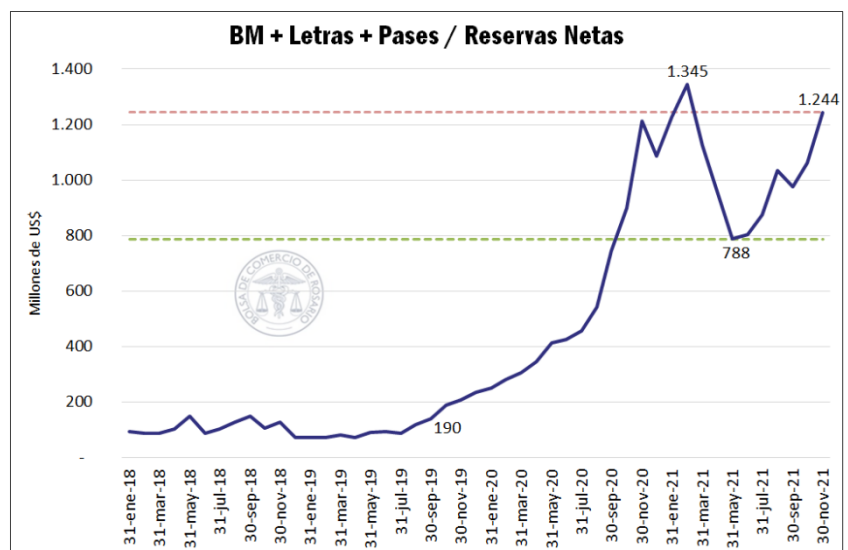
En este contexto de alta brecha cambiaria y débiles reservas netas, es de esperar que la autoridad monetaria incremente el ritmo de devaluación mensual. Una política de este tipo sería bien vista por el FMI y alentaría la liquidación de divisas por las exportaciones de trigo. Una vez más, el envío que de la cosecha fina será fundamental para las cuentas nacionales hasta la liquidación de la cosecha gruesa.

La Base Monetaria continúa robusteciéndose

En noviembre, la Base Monetaria acumuló \$3.148 miles de millones, incrementándose un 4,6% en el mes. Este nuevo aumento se fundamenta principalmente por las transferencias del BCRA al Tesoro Nacional. Además, la autoridad monetaria inyectó más pesos a la economía a través del mercado cambiario, donde mantuvo un saldo comprador para impedir un mayor deterioro de sus reservas. La expansión de la liquidez en el último mes, como en lo que va del año, intenta ser esterilizada con instrumentos de regulación monetaria como LELIQ y Pases.

Por otra parte, las reservas netas del BCRA al 30 de noviembre, luego de descontar los encajes de los depósitos en moneda extranjera, las asignaciones de DEG del FMI, obligaciones con organismos internacionales y el swap de monedas con China se estiman en US\$ 6.094 millones.

Con esto, la relación BM+Letras+Pases / Reservas Netas sostiene una marcada tendencia creciente desde mayo de este año. Es decir, el volumen de pesos en base monetaria, letras y pesos es cada vez más grande cuando se lo compara con las reservas netas del BCRA. Como consecuencia, el real poder de fuego de la autoridad monetaria para intervenir en el mercado de cambios resulta cada vez menor.



Al cierre de noviembre, la relación BM+Letras+Pases / Reservas Netas superaba US\$ 1.200 millones, un nivel que no alcanzaba desde inicios de año. La situación presente es cercana al punto de máxima fragilidad alcanzada en febrero del 2021.

Política Fiscal

Proyecto de Ley de Presupuesto de Santa Fe 2022: 67% más de recursos y superávit financiero de \$ 572 millones

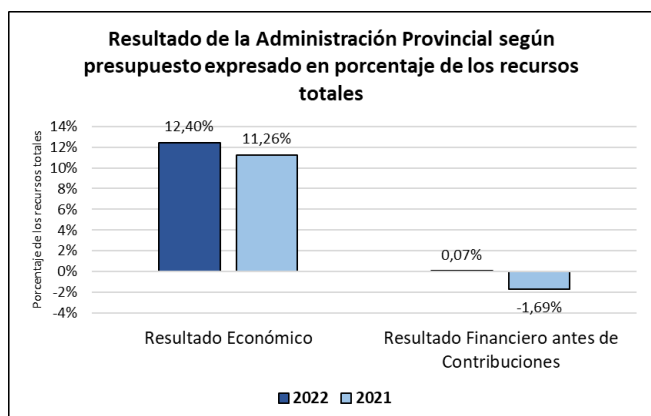
El proyecto de Ley de Presupuesto 2022 que preparó el Poder Ejecutivo de Santa Fe, plantea un resultado financiero superavitario de la Administración Provincial en el año 2022, a diferencia del resultado presupuestado para el año en curso. **El presupuesto proyecta un superávit económico de \$ 105,5 miles de millones**, producto de Ingresos corrientes por un total de \$ 839 MM y Gastos corrientes por un total de \$ 733,5 MM. **El resultado financiero, por otra parte, alcanzaría \$ 572.785.000 de superávit en el año.**

Esquema Ahorro - Inversión - Financiamiento para el ejercicio 2022

Concepto	Monto (\$)
I - Ingresos Corrientes	839.020.324.000
II - Gastos Corrientes	733.546.517.000
III - Resultado Económico	105.473.807.000
IV - Recursos de Capital	11.997.861.000
V - Gastos de Capital	116.898.883.000
VI - TOTAL DE RECURSOS	851.018.185.000
VII - TOTAL DE GASTOS	850.445.400.000
VIII - Resultado Financiero antes de Contribuciones	572.785.000
IX - Contribuciones Figurativas	72.543.499.000
X - Gastos Figurativos	72.543.499.000
XI - Resultado Financiero	572.785.000
XII - Fuentes Financieras	33.958.234.000
- Disminución de la Inversión Financiera	6.637.089.000
- Endeudamiento Público e Incremento de Otros Pasivos	27.321.145.000
XIII - Aplicaciones Financieras	34.531.019.000
- Inversión Financiera	2.423.420.000
- Amortización de la Deuda y Disminución de Otros Pasivos	32.107.599.000
XIV - Contribuciones figurativas para aplicaciones financieras	345.000.000
XV - Gastos figurativos para aplicaciones financieras	345.000.000

Fuente: Elaboración propia con datos del Gob. De Santa Fe

En relación con los recursos propios, el resultado económico 2022 proyectado representaría el 12,4% de los recursos totales, **mostrando una mejora interanual de 1,14 puntos porcentuales**. Por el lado del resultado financiero, **la mejora sería de 1,75 p.p.**, con la novedad en el cambio de signo del balance, al pasar de un déficit de 1,69% de los ingresos totales, a un resultado positivo de 0,07%.



El Poder Ejecutivo proyecta que los Recursos Totales con los que contará la Administración Provincial serán de \$ 851 miles de millones, lo que significa un incremento del 67% interanual. El 99% estarán representados por Ingresos Corrientes, con un 1% de recursos de capital.

Los Ingresos Tributarios representarían el 77% de los Recursos Totales, mientras que los recursos Tributarios Provinciales per se significarían el 26% del total. El impuesto a los Ingresos Brutos, el de mayor recaudación individual, presentaría una evolución positiva del 55% entre años, aportando recursos por \$ 182,4 MM a la Administración, implicando el 81,2% del total de lo recaudado en tributos provinciales.

El rubro de mayor incremento sería el de Impuestos Nacionales, los coparticipados de Nación, que crecerían un 75% entre años. Es necesario dimensionar que estos recursos representan el 50% de los recursos totales con los que contará la provincia, con \$ 427 miles de millones. (VER ANEXO I).

En la sección correspondiente a las erogaciones de la Administración Provincial, el Poder ejecutivo dejó plasmado en su proyecto de presupuesto que el total de gastos en los que incurriría sumaría un total de \$ 850,4 miles de millones, **implicando un crecimiento del gasto público entre años del 64%, contra lo presupuestado para el año 2021.**

Siguiendo la clasificación de los gastos por finalidad, se observa que **los gastos que participan con mayor peso sobre el total son los Servicios sociales**, que contemplan principalmente el financiamiento de los gastos en educación, de las prestaciones de la seguridad social y la salud. En 2022 la Administración incurriría en gastos por este concepto de \$ 481,3 MM, creciendo un 62% interanual, y concentrando el 57% de gastos totales.

Cabe destacar que el proyecto de presupuesto contiene un importante **programa de inversión en infraestructura, cuyo monto equivale al 14% del gasto total**, destacando los gastos atinentes a obras y equipamiento en infraestructura vial (\$ 27.186 millones), agua potable y alcantarillado (\$ 11.515 millones), seguridad (\$ 13.333 millones), infraestructura escolar y cultural (\$ 9.463 millones), salud (\$ 5.260 millones), vivienda y urbanismo (\$ 5.475 millones), justicia (\$ 3.177 millones) y en obras de defensa contra inundaciones (\$ 3.540 millones).

Clasificación de gastos por finalidad

Datos en pesos

Clasificación	2022 ¹	Participación sobre gastos totales	2022 vs 2021	2021 ¹	2020 ²
Administración gubernamental	160.160.699.000	19%	52%	105.634.508.000	58.555.200.000
Servicios de seguridad	80.502.708.000	9%	64%	49.110.477.000	26.407.530.000
Servicios sociales	481.316.691.000	57%	62%	297.290.220.000	197.881.830.000
Servicios económicos	116.267.201.000	14%	104%	57.068.506.000	32.426.130.000
Deuda pública	12.198.101.000	1%	26%	9.708.913.000	2.849.390.000
No clasificados					32.536.190.000
Total	850.445.400.000	100%	64%	518.812.624.000	350.656.270.000

(1) Según presupuestado. (2) Ejecutado Fuente: Elaboración propia con datos Gob. de Santa Fe

ANEXO I. Clasificación de recursos por naturaleza Económica

Datos en pesos

Fuente	2022 ¹	Participación sobre recursos totales	Comparación 2022-2021	2021 ¹	2020 ²
INGRESOS CORRIENTES	839.020.324.000	99%	67%	503.728.983.000	412.285.257.543
Ingresos Tributarios	652.328.922.000	77%	68%	387.139.805.000	287.326.867.307
Impuestos Directos Provinciales	22.689.981.000	3%	57%	14.481.762.000	10.921.684.486
Impuestos Indirectos Provinciales	202.004.413.000	24%	58%	128.095.824.000	91.987.416.860
Impuestos Nacionales	427.634.528.000	50%	75%	244.562.219.000	184.417.765.961
Contribuciones a la Seguridad Social	105.433.023.000	12%	51%	69.823.426.000	69.832.320.252
Ingresos No Tributarios	33.239.242.000	4%	67%	19.903.200.000	18.815.549.887
Tasas	942.453.000	0%	34%	703.134.000	482.336.094
Derechos	3.852.437.000	0%	55%	2.482.554.000	1.425.937.448
Otros No Tributarios	28.444.352.000	3%	70%	16.717.512.000	16.907.276.345
Ventas de Bienes y Servicios de las Administraciones Pública	6.206.075.000	1%	34%	4.622.422.000	3.016.457.425
Rentas de la Propiedad	10.684.984.000	1%	222%	3.317.432.000	5.228.689.886
Transferencias Corrientes	31.128.078.000	4%	65%	18.922.698.000	28.065.372.786
RECURSOS DE CAPITAL	11.997.861.000	1%	86%	6.436.614.000	3.970.897.266
Total Recursos	851.018.185.000	100%	67%	510.165.597.000	416.256.154.808

(1) Según presupuestado. (2) Ejecutado Fuente: Elaboración propia con datos Gob. de Santa Fe

En línea con las tendencias estacionales, la recaudación por DEX de las principales cadenas agroindustriales en noviembre habría sido la menor del año

Previo a despacho de la cosecha fina, en noviembre la recaudación por Derechos de Exportación del Estado Nacional, por la actividad de las seis principales cadenas del agro, sería la menor en lo que va de 2021. **El Estado habría recaudado unos US\$ 525 millones en el penúltimo mes del año bajo este concepto, cayendo un 33% por debajo del mes de octubre.** En pesos, la cifra de recaudación habría alcanzado \$ 52.566 millones según nuestra estimación.

El resultado de esta desaceleración se debe, en parte, a la importante anticipación en los negocios de la campaña fina 2021/22 y en sus Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior. Para tomar dimensión, en el mes de octubre se anotaron ventas al exterior del cereal por 2,7 millones de toneladas, mientras que en septiembre se habían registrado 2,2 Mt. En noviembre, este número alcanzó apenas las 420 mil toneladas. Por otra parte, también

se desaceleró el ritmo de ventas externas de maíz; en noviembre se vendieron al exterior unas 4 Mt del cereal, más del 70% de la nueva cosecha, aproximadamente 1,1 millones de toneladas menos de las declaradas en el mes de octubre.

Por otro lado, explica la mayor parte de la caída la desaceleración en las DJVE de aceite de soja, que en noviembre cayeron un 60% entre meses. Esta caída en los volúmenes vendidos al exterior, en conjunción con una ligera merma en los precios FOB de exportación promedio del mes, recortaron en unos US\$ 160 millones los ingresos por D.E.X. tan solo en este producto en comparación con octubre.

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 ¹	695,4	210,1	117,4	4,7	7,5	0,0	1.035	88.783	10,5%
Febrero ¹	607,0	106,9	23,1	9,2	3,0	2,5	752	66.508	8,6%
Marzo ¹	593,5	26,4	9,6	4,0	3,0	0,0	637	57.838	7,0%
Abril ¹	914,7	152,4	42,0	17,2	10,5	2,7	1.139	105.578	11,9%
Mayo ¹	401,3	172,6	30,9	8,5	5,1	4,4	623	58.476	6,3%
Junio ¹	658,4	89,3	16,2	3,7	3,5	2,8	774	73.565	7,4%
Julio ¹	675,4	79,6	13,4	2,2	6,7	4,4	782	75.067	7,3%
Agosto ¹	556,5	63,5	52,5	6,0	7,2	4,4	690	66.942	6,2%
Septiembre ¹	423,3	109,4	80,0	3,4	8,9	14,1	639	62.683	5,9%
Octubre ¹	521,8	144,6	99,0	4,0	5,2	4,4	779	77.162	7,0%
Noviembre ¹	371,6	115,8	16,5	2,4	9,6	9,3	525	52.566	4,7%
Diciembre ²	393,0	39,2	45,1	3,5	9,6	0,7	491	50.281	
Total (en millones US\$)	6.812	1.310	546	69	80	50	8.865	835.450	
Total (en millones de pesos)	641.806	123.154	51.608	6.438	7.630	4.813	835.450		

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.

Actividad Económica de las Cadenas Agroindustriales

La producción de biocombustibles en octubre sigue creciendo de la mano de la exportación

En el mes de octubre del 2021, la actividad de la agroindustria nacional sigue creciendo, pero de manera mixta a nivel nacional. Los incrementos en la actividad se observan tanto a nivel interanual como en los valores desestacionalizados en el sector de la lechería, faena de cerdos y la producción de biocombustibles.

La mayor recuperación interanual se registra en este caso en el sector de la producción de **biodiesel a base de soja**. En octubre del 2021 la producción del biocombustible totalizó 146.626 toneladas, más de 11 veces el volumen producido en octubre del 2020 (12.289 toneladas), según datos de la Secretaría de Energía. Esta comparación parte de un nivel muy bajo de producción en 2020, cuando el sector sufrió duramente el retraso en los precios oficiales internos del biodiesel, en un contexto de débil demanda interna. Este año, si bien los precios y la demanda interna se han recuperado parcialmente, el motor fundamental de la producción ha sido el mercado externo.

Los principales destinos para el biodiesel argentino son Países Bajos y España, donde la producción de biodiesel viene siendo baja debido a problemas de cuellos de botella en la disponibilidad de solución de **metilato de sodio, un insumo indispensable para la elaboración de biodiesel en al menos dos plantas europeas desde agosto y septiembre de este año**. En lo que va de 2021, el 81% de la producción de biodiesel se destina a la exportación mientras que pre-pandemia esta proporción era del 47%. Esta diferencia se debe principalmente no solo a la recuperación de las exportaciones sino también a la menor demanda interna de biodiesel para mezcla y consumo interno.

Por otro lado, la **producción de bioetanol** se encuentra repuntando por la recuperación de la economía doméstica creciendo un 78% interanual en el mes de octubre. Los valores se encuentran en niveles muy

similares a pre-pandemia.

El sector pecuario, por su parte, sigue avanzando de manera dispar. **La producción de leche fluida** se incrementó un 3,4% interanual en octubre, marcando nuevamente un récord de producción para el mes. La **faena de porcinos** se incrementó en el mes de octubre un 1,2% interanual. La faena de cerdos marcó el segundo valor más alto para este mes según datos de MAGyP. La **faena de pollos**, por otro lado, disminuyó un 5,8 % en octubre respecto al año pasado.

De la misma manera que en meses anteriores, el **procesamiento de soja** para la obtención de aceite y harinas se incrementó un 6,7% en octubre respecto al año pasado. El alto nivel de comercialización de soja, los buenos precios y una mayor disponibilidad de mercadería permiten esta buena *performance* en el sector oleaginoso.

Entre los sectores que vienen perdiendo actividad respecto a 2020 se pueden ver la molienda de trigo y el sector bovino. 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 octubre del 13,6 % 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.

Por último, el sector de la molienda de trigo viene evidenciando una caída interanual del 4,2 % en el mes de octubre. La menor producción de harina de trigo se viene dando en todo el año 2021 y desde fines del año 2020.

Panel de indicadores económicos de la Agroindustria*												
Var % interanual												
Indicadores	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21
Sector pecuario industrial												
Producción de leche	7,2	7,3	7,7	2,1	4,4	3,5	3,4	3,0	3,5	3,9	4,6	3,4
Faena bovina	0,8	-7,5	-12,8	-0,9	7,6	-6,3	-14,3	-9,4	-11,5	-1,6	-10,0	-13,6
Faena porcina	8,0	6,8	-0,7	8,4	30,1	9,2	8,4	1,8	3,0	5,9	2,4	1,2
Faena aviar	-0,9	-3,7	-15,7	-8,4	8,9	-8,0	-4,6	2,6	-2,7	4,8	-1,3	-5,8
Sector agrícola industrial												
Industrialización de soja	1,4	-70,6	39,1	8,4	23,5	14,8	6,5	12,0	9,7	4,1	17,7	6,7
Industrialización de girasol	-23,4	-88,1	-5,6	-4,0	15,1	27,3	21,3	36,0	59,7	10,4	39,1	-0,3
Industrialización de trigo pan	-11,5	-17,0	-13,6	-8,3	4,2	-8,4	-8,2	-2,3	-6,9	0,7	2,4	-4,2
Industrialización de cebada	7,0	5,1	0,1	0,1	7,8	19,2	31,4	93,3	60,6	1,1	4,7	0,1
Producción de biodiesel	-82,6	-94,5	-73,3	-13,3	-27,3	89,4	139,1	28,0	28,5	71,0	61,0	1101,3
Producción de bioetanol a base de maíz	-30,9	-16,7	-27,3	-6,2	-8,7	197,5	188,3	-0,1	2,1	42,0	34,3	78,4

@BCRmercados en base a datos de MAGyP, SENASA y Secretaría de Energía.
*Actividades seleccionadas

Comercio Exterior Agroindustrial

Mejoran las perspectivas productivas y la proyección de exportaciones para el 2022 ya supera los US\$ 83.000 millones

Los principales complejos del sector agroindustrial alcanzarían exportaciones por US\$ 36.735 millones en 2022, de acuerdo con estimaciones propias de la Bolsa de Comercio de Rosario (BCR). Así, Las estimaciones de diciembre se proyectan una mejora de más US\$ 721 millones para las exportaciones agroindustriales respecto a lo estimado en noviembre. El trigo y el maíz son los productos que fundamentan este aumento en las proyecciones, en vista de mejores perspectivas productivas. No obstante, con estimaciones de precios bajistas, para los despachos agroindustriales del 2022 medidos en dólares se esperan una leve baja del 1,2% interanual.

automotriz, petrolero-petroquímico, oro y plata, entre otros.

De esta manera, con exportaciones proyectadas por US\$ 83.116 millones, el comercio exterior del año entrante subiría un 7% y superando los US\$ 82.981 millones que se exportaron en 2011. Así, **2022 se convertiría en el año de mayores exportaciones de la historia.**

En el año en curso, las exportaciones totales acumulan un crecimiento del 38,8% en los primeros diez meses, pasando de US\$ 46.840 millones en 2020 a US\$ 65.018 millones en 2021. Transitando las últimas semanas del año, se espera que el comercio exterior termine el 2021 con una suba superior al 41% en dólares. En este sentido, las exportaciones agroindustriales esperan cerrar el año con subas del 55% interanual, mientras el resto de los productos finalizarían el 2021 con un incremento del 30%.



Exportaciones mensuales de Argentina

en millones de dólares FOB

Mes	Año 2020			Año 2021 (e)				Año 2022 (p)			
	Agroind.*	Resto	Total	Agroind.*	Resto	Proyección Octubre	Proyección Noviembre	Agroind.*	Resto	Proyección Octubre	Proyección Noviembre
enero ¹	2.119	2.460	4.579	2.562	2.350	4.912	4.912	3.232	2.493	5.678	5.725
febrero ¹	1.541	2.837	4.378	2.210	2.565	4.775	4.775	2.440	2.707	5.106	5.147
marzo ¹	1.890	2.493	4.383	2.813	2.907	5.720	5.720	2.930	3.219	6.124	6.149
abril ¹	2.330	2.019	4.349	3.561	2.582	6.143	6.143	3.434	3.014	6.414	6.447
mayo ¹	2.829	2.249	5.078	3.598	3.148	6.746	6.746	3.847	3.753	7.586	7.600
junio ¹	2.545	2.241	4.786	3.709	3.267	6.976	6.976	3.458	3.940	7.333	7.397
julio ¹	2.417	2.514	4.931	3.826	3.426	7.252	7.252	3.821	4.165	7.930	7.986
agosto ¹	2.203	2.752	4.955	3.897	4.196	8.093	8.093	3.120	4.886	7.943	8.006
septiembre ¹	1.877	2.850	4.727	3.606	3.947	7.553	7.553	3.057	4.498	7.519	7.555
octubre ¹	1.781	2.893	4.674	3.129	3.719	6.780	6.848	3.011	4.307	7.194	7.318
noviembre ²	1.650	2.850	4.500	2.098	4.192	6.370	6.290	2.277	4.843	7.099	7.120
diciembre ³	798	2.746	3.544	2.166	4.007	6.102	6.174	2.108	4.556	6.637	6.664
Exportaciones	23.981	30.903	54.884	37.174	40.308	77.422	77.482	36.735	46.380	82.562	83.116

*Principales complejos agroexportadores: Complejo soja, Complejo Maíz, Complejo Trigo, Complejo Girasol, Complejo Cebada.

¹ Datos oficiales del INDEC para 2021 y proyecciones para 2022

² Estimado en base a embarques y precios FOB promedio del mes para 2021 y proyecciones para 2022

³ Proyectado en base a estimaciones propias

Sin embargo, el resto de las exportaciones espera una sustancial mejora para el 2022, con un crecimiento estimado en torno al 15%.

Además del sostén fundamental de la agroindustria en las exportaciones argentinas, se espera un importante flujo de divisas proveniente del comercio exterior de los complejos



Exportaciones por complejo

Enero-octubre de cada año

Complejo	2017	2018	2019	2020	2021	% 2021 vs. 2020
Complejo Soja	15.056	12.391	14.244	13.010	20.765	59,6%
Complejo Maíz	3.386	3.802	5.215	5.647	8.032	42,2%
Complejo Automotriz	5.286	5.577	4.805	2.778	4.214	51,7%
Complejo Petrolero-petroquímico	2.397	3.131	3.245	2.476	3.019	21,9%
Complejo Carne y cueros bovinos	1.934	2.415	3.147	2.758	2.799	1,5%
Complejo Trigo	2.149	2.164	2.215	2.146	2.537	18,2%
Complejo Oro y Plata	2.212	2.087	2.210	1.548	1.682	8,7%

@BCRmercados en base a INDEC