

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022



Resumen ejecutivo

Mercado de Granos

- La nueva **estimación de exportaciones** de los principales productos agroindustriales en el **2022 asciende a US\$ 41.890 millones**, mientras que **la proyección para el 2023 alcanza US\$ 40.694 millones**.
- Se registran modificaciones en las hojas de balance de los tres cultivos.

Mercado de Capitales

- La **tasa de adelantos en cuenta corriente en pesos (TNA)** promedio en lo que va de noviembre (hasta el día 17/11) **subió 3 p.p. respecto de octubre y 14 p.p. en relación con el promedio de septiembre**.
- La operatoria del MAV medida en dólares para el mes de octubre fue de **US\$ 520 millones, un 8,6% por debajo de septiembre (US\$ 567 M)**.
- En lo que respecta a las Facturas de Crédito Electrónicas (FCE) del MAV, el volumen negociado por estos instrumentos reflejó el mayor aumento del mes y totalizó **\$ 2.091 millones, casi cuatro veces el monto operado en septiembre (\$ 538 M)**.

Mercado de Futuros

- En octubre, se operaron 14,1 millones de contratos de derivados financieros, un 35% por debajo del mes previo, debido a la abultada caída en la operatoria de las Letras del Tesoro.
- La curva de la tasa de devaluación implícita del TC oficial mostró una baja respecto de septiembre, totalizando 104% al 31/10.
- La operatoria de derivados agrícolas en enero-octubre se ubicó en 60,5 Mt, el máximo acumulado anual en al menos diez años.**

Mercado Ganadero

- ROSPORC: La relación entre los precios por kilo de los novillos y de los capones se aproxima al máximo de octubre de 2020.
- El déficit en la balanza comercial del sector porcino alcanza es de US\$ 82,6 millones
- Las exportaciones de carne bovina se perfilan a ser récord histórico tanto en toneladas como en ingreso de divisas.
- El consumo per cápita anual de carne aviar en septiembre se ubicó apenas 300 gramos por debajo del máximo histórico.

Panel de *Commodities* y Variables Financieras

Informe a cargo del Departamento de Información y Estudios Económicos BCR

Dr. Julio Calzada
Patricia Bergero
Lic. Emilce Terré
Lic. Javier Treboux
Lic. Bruno Ferrari
Alberto Lugones
Lic. Tomás Rodríguez Zurro
Lic. Guido D'Angelo
Lic. Agustina Peña
Natalia Marín

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

Contenido

MERCADO DE GRANOS.....	2
Exportaciones.....	2
<i>Proyección de exportaciones de los principales productos agroindustriales.....</i>	<i>2</i>
Balance productivo	5
<i>Estimaciones del balance de oferta y demanda de Soja, Maíz y Trigo</i>	<i>5</i>
MERCADO DE CAPITALES	7
Principales variables.....	7
<i>Situación de las tasas de interés de referencia</i>	<i>7</i>
<i>Mercado Argentino de Valores (MAV).....</i>	<i>8</i>
MERCADO DE FUTUROS	11
Evolución de la operatoria en Matba-Rofex	11
<i>Derivados Financieros</i>	<i>11</i>
<i>Derivados Agrícolas.....</i>	<i>13</i>
MERCADO GANADERO	15
Mercado Porcino.....	15
<i>Indicadores de la actividad</i>	<i>16</i>
<i>Destacado del mercado porcino.....</i>	<i>18</i>
Mercado bovino	20
<i>Destacado del mercado bovino.....</i>	<i>20</i>
Mercado aviar	21
<i>Destacado del mercado aviar</i>	<i>21</i>
MONITOR GANADERO ANUAL	23

MERCADO DE GRANOS

Exportaciones

Proyección de exportaciones de los principales productos agroindustriales

Las **proyecciones para el 2022 suben levemente y alcanzan US\$ 41.890 millones**, US\$ 236 millones por encima de la estimación de octubre y US\$ 3.807 millones más que lo exportado en el año que finalizó. Es necesario considerar que en la estimación de despachos al exterior del año 2022 impactan dos campañas por cada cultivo. En el caso del trigo, impacta la producción del ciclo 2021/2022 y la 2022/2023. En el caso de la soja, maíz y girasol impactan en las expo 2022, los resultados productivos de los ciclos 2020/2021 y 2021/2022. Se trata de estimaciones de exportaciones por año calendario (enero a diciembre de cada año)

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

Además, la proyección para el 2023 indica que el valor de las exportaciones de los principales complejos del agro cae US\$ 880 millones vs. lo estimado hace un mes y totalizan US\$ 40.694 millones, US\$ 1.200 millones menos que lo estimado para el año actual. Reiteramos lo indicado en el punto anterior. Es necesario considerar que en la estimación de despachos al exterior del 2023 impactan dos campañas por cada cultivo. En el caso del trigo, impacta la producción del ciclo 2022/2023 y la futura 2023/2024. En el caso de la soja, maíz y girasol impactan en las expo 2023, los resultados productivos de los ciclos 2021/2022 y 2022/2023. Se trata de estimaciones de exportaciones por año calendario (enero a diciembre de cada año)

Desagregando por complejo, las exportaciones del complejo soja para el 2022 se estiman en US\$ 23.967 millones, US\$ 330 millones más que lo proyectado hace un mes. Esto se debe, principalmente, al aumento en el volumen estimado a exportar de poroto de soja y una pequeña mejora en los precios de exportación proyectados. Incide en esta estimación los resultados del dólar soja 200 de Setiembre de este año. El complejo maíz finalizaría el año con despachos por US\$ 9.830 millones, prácticamente sin cambios respecto de la estimación previa.

Las estimaciones para el complejo trigo ascienden a US\$ 4.652 millones para el año que corre, prácticamente sin cambios vs. la estimación de octubre. La suba de precios junto con el incremento en cantidades en la campaña 2021/2022 permitiría a este complejo cerrar el 2022 (año calendario) con un aumento en el valor de sus exportaciones en casi US\$ 1.340 millones respecto de lo registrado en 2021. El complejo girasol finalizaría el año con exportaciones por US\$ 1.785 millones, US\$ 485 millones por encima de la marca del 2021 en tanto que el “complejo cebada” registraría despachos por US\$ 1.660 millones, US\$ 748 millones más que el valor alcanzado en el 2021.

Principales exportaciones del sector agroindustrial

En millones de dólares FOB

Producto	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022		Año 2023	Var. USD 2023 vs 2022
				Proyección Septiembre	Proyección Octubre	Proyección Octubre	
Poroto de soja ¹	3.455	2.328	2.792	1.608	2.896	3.026	130
Harina/Pellets de soja ¹	9.045	8.050	12.107	12.560	12.068	12.474	406
Aceite de soja ¹	3.497	3.883	7.108	7.033	6.726	6.416	- 311
Biodiesel ¹	775	421	1.490	2.074	1.944	2.211	266
Maíz en Grano ²	5.925	6.024	9.062	9.723	9.869	10.446	577
Trigo en grano ³	2.450	2.114	3.123	4.460	4.511	3.082	- 1.429
Harina de trigo ³	215	194	188	236	215	224	9
Semilla girasol ⁴	70	96	119	130	128	134	6
Harina/Pellets de girasol ⁴	165	98	199	210	213	238	25
Aceite de girasol ⁴	686	444	984	1.458	1.424	1.309	- 116
Cebada cervercera ⁵	329	281	265	418	417	497	80
Cebada forrajera ⁵	370	219	364	802	856	842	- 15
Malta ⁵	284	211	284	358	387	379	- 8
Exportaciones	27.263	24.363	38.086	41.072	41.654	41.276	- 379
Importación de soja	1.604	1.978	2.620	1.927	2.105	2.541	436
Exportaciones netas	25.660	22.385	35.465	39.145	39.549	38.735	- 814

1: Complejo Soja. 2: Complejo Maíz. 3: Complejo Trigo. 4: Complejo Girasol. 5: Complejo Cebada.

'Fuente: INDEC y estimaciones propias. @BCRMercados

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

Por otra parte, considerando que las importaciones temporarias de soja se proyectan en US\$ 2.105 millones, las exportaciones netas del sector en 2022 alcanzarían US\$ 39.781 millones; esto es, US\$ 4.316 millones más que lo alcanzado en el 2021.

Asimismo, **en cada mes del primer semestre del año 2022 se alcanzó un récord con relación a igual mes de años previos en materia de valor de las exportaciones agroindustriales.** No obstante, en julio se rompió la tendencia exhibida y el valor de las exportaciones de los principales productos del agro en los meses de julio, agosto y septiembre registró en cada mes una caída en términos interanuales. Sin embargo, de la mano del impulso a las exportaciones generado por el “dólar soja 200”, en el mes de octubre se retomó la tendencia del primer semestre y las exportaciones del mes cerraron en un récord para igual mes de años previos, con despachos por US\$ 3.555 millones, superando en un 16% el récord anterior correspondiente al año 2021.

En cuanto a la **proyección de exportaciones de los principales productos del agro para el 2023, estas se proyectan actualmente en US\$ 40.695 millones, US\$ 1.200 millones menos que lo estimado para el año actual.**

Estas estimaciones están basadas en el área de intención de siembra de la cosecha 2022/2023 y rindes promedio de las últimas cinco campañas. En el caso de la soja, la estimación parte de un supuesto de producción de 46,7 Mt a nivel nacional, que dejaría exportaciones de poroto por 5,8 Mt, envíos al exterior de harina/pellets por 28,8 Mt, de aceite por 5,4 Mt y de biodiesel por 1,35 Mt en toda la campaña. En cuanto al maíz, esta estimación está construida en base a un supuesto de producción de 51,2 Mt para el ciclo 2022/23 que decanta en exportaciones de 36,5 Mt en la campaña. Distinto es el caso del trigo, que ya tiene un panorama de producción más conciso y las estimaciones se basan en los últimos números emitidos por GEA-BCR de 11,8 Mt de producción de trigo a nivel nacional y una estimación de exportaciones por 6,5 Mt en la campaña. En el caso que las condiciones climáticas se compliquen en los próximos meses, sin dudas que estas estimaciones para la cosecha gruesa 2022/23 deberían revisarse a la baja.

Teniendo en cuenta estas consideraciones, el **complejo soja** registraría despachos por US\$ 24.700 millones, casi US\$ 730 millones más que en el 2022. El mayor volumen proyectado a exportar de todos los productos del complejo (+3,8 Mt entre el poroto, la harina/pellets, el aceite y el biodiesel) más que compensan precios de exportación levemente inferiores para el próximo año.

El **complejo maíz** alcanzaría exportaciones por US\$ 9.983, y superaría la marca del 2022 en US\$ 150 millones. Sin embargo, la estimación actual se recorta en US\$ 460 millones respecto a lo previsto hace un mes producto de un ajuste en la estimación de producción que se aclara más profundamente en la sección de hojas de balance.

Las exportaciones del **complejo trigo** caerían fuertemente en el 2023 respecto del récord del año actual. Se proyecta que el valor exportado por el complejo alcanzaría US\$ 2.577 millones, una merma de US\$ 2.075 millones con relación al año actual y un recorte de US\$ 730 millones respecto de lo previsto hace un mes. Esto se debe a que la estimación de producción de trigo sufrió nuevos recortes producto de las heladas tardías ocurridas en octubre.

Finalmente, el **complejo girasol** alcanzaría exportaciones por US\$ 1.710 millones, mientras que el **complejo cebada** registraría despachos por 1.725 millones. En el caso del primero, una caída en los precios de exportación es sólo en parte compensada por un mayor volumen a despachar; en tanto que el segundo ocurre a la inversa, mayores precios previstos más que compensan un menor volumen proyectado a enviar al exterior.

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

Balance productivo

Estimaciones del balance de oferta y demanda de Soja, Maíz y Trigo

- Soja:** la hoja de balance de la soja 2021/22 presenta modificaciones tanto por el lado de la demanda como por el de la oferta. En cuanto a esta última, se reestimaron los consumos internos, tanto de la industria de extracción por solvente como extracción por prensado/extrusado y usos para alimento animal y otros usos de años anteriores, por lo que los stocks iniciales de la campaña se reestiman en 8,5 Mt, lo que deja la oferta total del ciclo actual en 54,1 Mt (+1,8 Mt). En cuanto a la demanda, la industria del *crushing* (extracción por solvente) cae 1 Mt hasta los 37 Mt totales para la campaña producto del menor ritmo de procesamiento al estimado y de los buenos márgenes que presenta la exportación respecto de la industria. En este sentido, la estimación de exportaciones de poroto para la campaña sube hasta las 5,6 Mt (+0,7 Mt). Finalmente, la estimación de uso como semilla, balanceados y otros usos sube 1 Mt hasta las 7,2 Mt. De esta manera, dado que el incremento por el lado de la oferta es mayor al aumento en los consumos, los stocks finales de la 2021/2022 crecen hasta las 4,3 Mt (+1,1 Mt).

Por otra parte, la de hoja de balance para la soja 2022/23 presenta cambios tanto por la oferta como por la demanda. De acuerdo a datos de GEA-BCR, el área sembrada para la nueva campaña sube otras 100.000 ha y alcanza 17,1 Mha. No obstante, a pesar del aumento en el área, la estimación de producción cae a 46,7 Mt (-1,3 Mt). Esto se debe a que, tal como se informa en el último Informe Semanal de GEA, el retraso en las siembras ya hace suponer que el potencial de rinde de esta campaña sería inferior al rinde tendencial, por lo que se considera un rinde promedio de las últimas 5 campañas. Considerando que los stocks iniciales suben a 4,3 Mt y que las importaciones temporarias se vislumbran sin modificaciones en 5,3 Mt, la oferta total de la campaña totalizaría 56,3 Mt (-0,2 Mt). Por el lado de los usos, el *crush* se proyecta en 40 Mt (-1 Mt), el uso como semilla, balanceados y otros en 7,2 Mt (+1 Mt) y las exportaciones de poroto en 5,8 Mt. De esta manera, la demanda total se ubicaría en 53 Mt, por lo que los stocks finales caen levemente entre campañas en a 3,3 Mt.

- Maíz:** la hoja de balance de maíz 2021/22 no registra cambios respecto de septiembre.

En cuanto a la hoja de balance para el ciclo 2022/23 de maíz, se vislumbran ajustes por la oferta. El área sembrada se recorta en otras 100.000 ha hasta totalizar 7,9 Mha. Considerando un rinde promedio de los últimos 5 ciclos, la producción de granos amarillos alcanzaría 51,2 Mt (-2,4 Mt vs. estimación de octubre). Al igual que lo mencionado con respecto a la soja, las complicaciones en cuanto a las siembras hacen prever que el potencial de rendimiento marcado por el rinde tendencial ya resulta difícilmente alcanzable, por lo que se considera el rinde promedio de las últimas cinco campañas para estimar la producción. Esta menor disponibilidad de grano proyectada para el próximo ciclo hace caer la estimación de exportaciones a 36,5 Mt (-2 Mt). Dado que el recorte en la oferta es de una magnitud mayor al ajuste en la demanda los stocks caen a 2,2 Mt (-0,4 Mt).

- Trigo:** la hoja de balance de trigo 2021/22 registra variaciones en el uso del cereal. Se aumenta levemente la estimación de exportaciones en 150.000 t hasta las 15,3 Mt lo que deja stocks finales estimados de 2,7 Mt (-0,2 Mt).

Por el lado del trigo 2022/23, se configuran cambios tanto por la oferta como por el uso. Del lado de la oferta, se recorta la producción en 3,2 Mt hasta las 11,8 Mt. Tal como se informa en la [última publicación mensual de GEA-BCR](#), las heladas y la sequía afectaron seriamente a la producción triguera, por lo que se incrementa el número de hectáreas perdidas y se recorta la estimación de rinde promedio nacional. En cuanto al uso del cereal en el próximo ciclo, la caída en la producción decanta en un ajuste en la estimación de exportaciones de 2,5 Mt para arribar a un total de 6,5 Mt en la campaña. De esta manera, los stocks a final de campaña cerrarían en 1,6 Mt (-0,5 Mt).

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

Proyecciones de oferta y demanda

Al 22 de noviembre de 2022

		Trigo				Maíz				Soja				
		Prom. 5 años	2020/21	2021/22 e	2022/23 p	Prom. 5 años	2020/21	2021/22 e	2022/23 p	Prom. 5 años	2020/21	2021/22 e	2022/23 p	
OFERTA	Área Sembrada	Mha	6,2	6,5	6,9	5,9	6,8	7,4	8,7	7,9	17,6	16,9	16,1	17,1
	Área Cosechada	Mha	5,9	6,0	6,6	5,1	5,8	6,4	7,4	6,8	16,8	16,2	15,2	16,6
	Área Perdida	Mha	0,3	0,6	0,3	0,8	1,0	1,0	1,2	1,1	0,8	0,7	0,9	0,5
	Rinde	t/ha	2,6	28,6	3,5	2,3	7,9	8,2	6,9	7,6	2,9	2,8	2,8	2,8
	STOCK INICIAL	Mt	2,2	2,5	1,9	2,7	5,9	7,1	3,6	2,8	6,0	11,4	8,5	4,3
IMPORTACIÓN	Mt					4,6	4,4	3,4	5,3					
PRODUCCIÓN	Mt	18,2	17,0	23,0	11,8	45,6	52,0	51,1	51,2	48,9	45,0	42,2	46,7	
OFERTA TOTAL		Mt	20,5	19,5	24,9	14,6	51,5	59,1	54,7	54,0	59,5	60,8	54,1	56,3
DEMANDA	CONSUMO DOMÉSTICO	Mt	6,9	6,9	6,9	6,4	13,2	14,6	15,4	15,3	45,4	47,0	44,2	47,2
	Uso Industrial	Mt	6,0	5,9	6,1	5,5	3,6	3,8	4,4	4,3	-	-	-	-
	Semilla y otros	Mt	0,9	0,9	0,8	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-
	Forraje, semilla y residual	Mt	-	-	-	-	9,7	10,8	11,0	11,0	-	-	-	-
	Crushings (solvente)	Mt	-	-	-	-	-	-	-	-	38,4	39,8	37,0	40,0
	Semilla, balanceados y otros	Mt	-	-	-	-	-	-	-	-	6,9	7,2	7,2	7,2
	EXPORTACIONES	Mt	11,7	10,7	15,3	6,5	32,6	40,9	36,5	36,5	6,7	5,3	5,6	5,8
	Volumen de equilibrio		-	-	14,5	10,0	-	-	36,0	20,0	-	-	-	-
DEMANDA TOTAL		Mt	18,6	17,6	22,2	12,9	45,7	55,5	51,9	51,8	52,0	52,3	49,8	53,0
STOCK FINAL	Mt	1,9	1,9	2,7	1,6	5,8	3,6	2,8	2,2	7,5	8,5	4,3	3,3	
Relación stock/consumo	(%)	10%	11%	12%	13%	13%	6%	5%	4%	14%	16%	9%	6%	

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

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

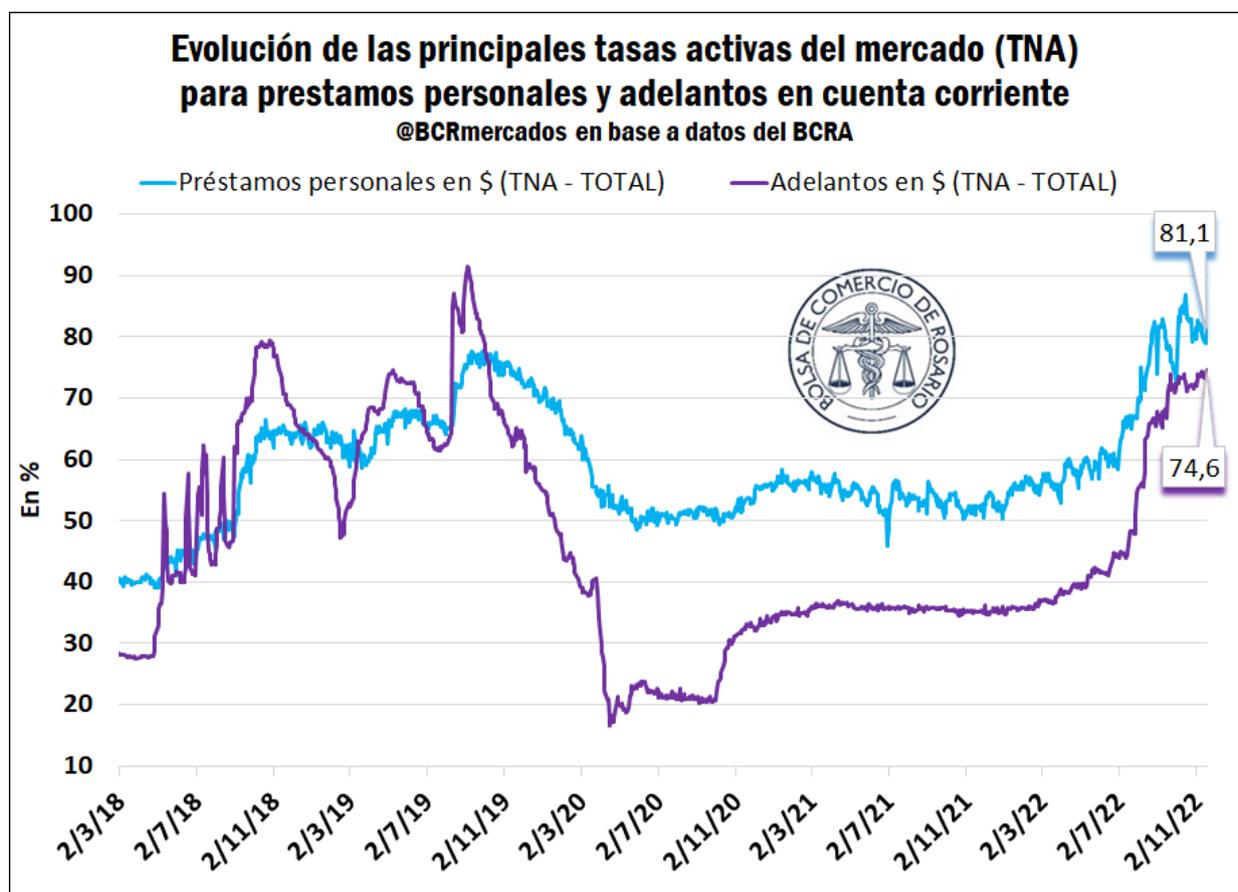
MERCADO DE CAPITALES

Principales variables

Situación de las tasas de interés de referencia

- **Resumen de tasas de interés:** La tasa de adelantos en cuenta corriente en pesos (TNA) promedio en lo que va de noviembre (hasta el día 17/11) subió 3 p.p. con respecto a octubre y 14 p.p. en relación con el promedio de septiembre. Respecto de la tasa para préstamos personales (TNA), ésta se posicionó en 81,1%, creciendo 0,6% respecto de la última estimación de octubre.

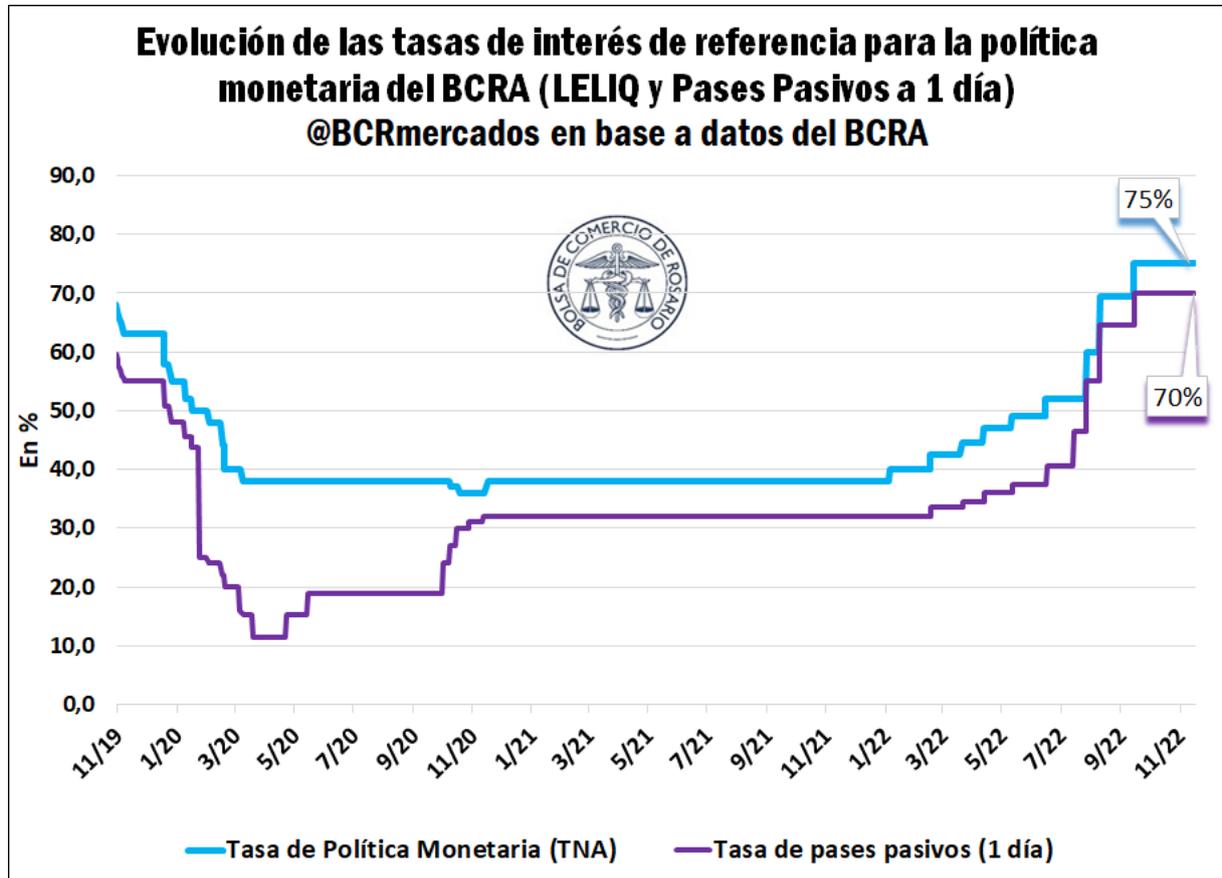
De esta forma, si se compara con los últimos datos de evolución de precios, y a la espera de los informes de noviembre, el IPC-Nivel General del mes de octubre exhibió una variación interanual de 76,6%, lo cual indicaría la consolidación de un esquema de tasas reales positivas, en sintonía con lo acordado con el Fondo Monetario Internacional (FMI).



- **Instrumentos del BCRA:** El BCRA viene utilizando para el diseño de la política monetaria y financiera un corredor de tasas de interés conformado por la tasa de interés de las Letras del Tesoro de corto plazo, la tasa de política monetaria representada por las Leliq a 28 días y la tasa de pases a 1 día. En este nuevo corredor se establece que la tasa de pases funcione como el límite inferior y la tasa de las Letras del Tesoro sea el límite superior. El objetivo de este conjunto de herramientas es sostener un esquema de tasas de interés positivas en términos reales para la economía y aumentar la potencia en el uso de la tasa de interés como instrumento de política económica.

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

Los últimos registros que contemplan todo el mes de octubre y hasta el 17/11 posicionan a la tasa de pases pasivos a 1 día en 70%, lo que representa un aumento de casi 6 p.p respecto del valor de septiembre (64,5%). Para el caso de la Tasa Nominal Anual (TNA), ésta continuó posicionándose en 75% al 17/11, en concordancia con el mes de octubre; dando como resultado una Tasa Efectiva Anual (TEA) de 107,3%.



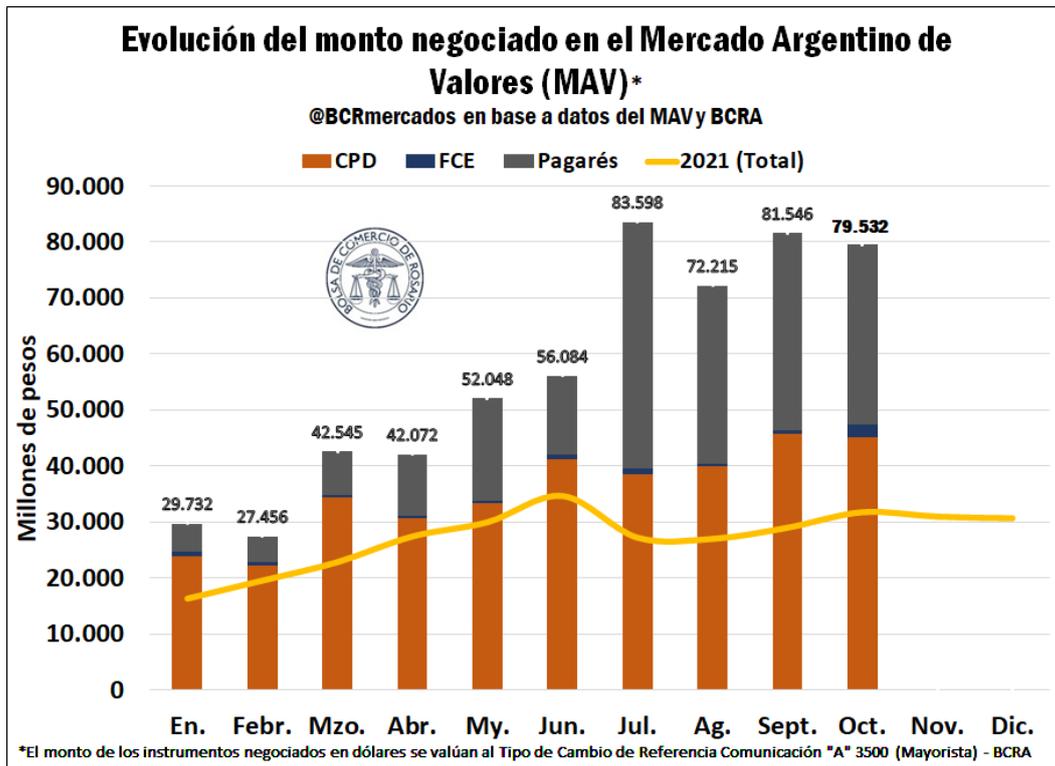
Mercado Argentino de Valores (MAV)

- Volumen operado total:** En el mes de octubre de 2022 se observó una caída en los volúmenes totales negociados del MAV con respecto al mes de septiembre. La negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD), tanto físicos como cheques electrónicos (ECHEQ), Facturas de Crédito Electrónicas (FCE) y Pagarés se estimaron en \$ 79.532 millones, lo que representa una *disminución de 2,4% respecto del monto operado en septiembre*. Mientras que, *en la comparación interanual, el volumen negociado este año es tres veces superior al monto de septiembre de 2021*.

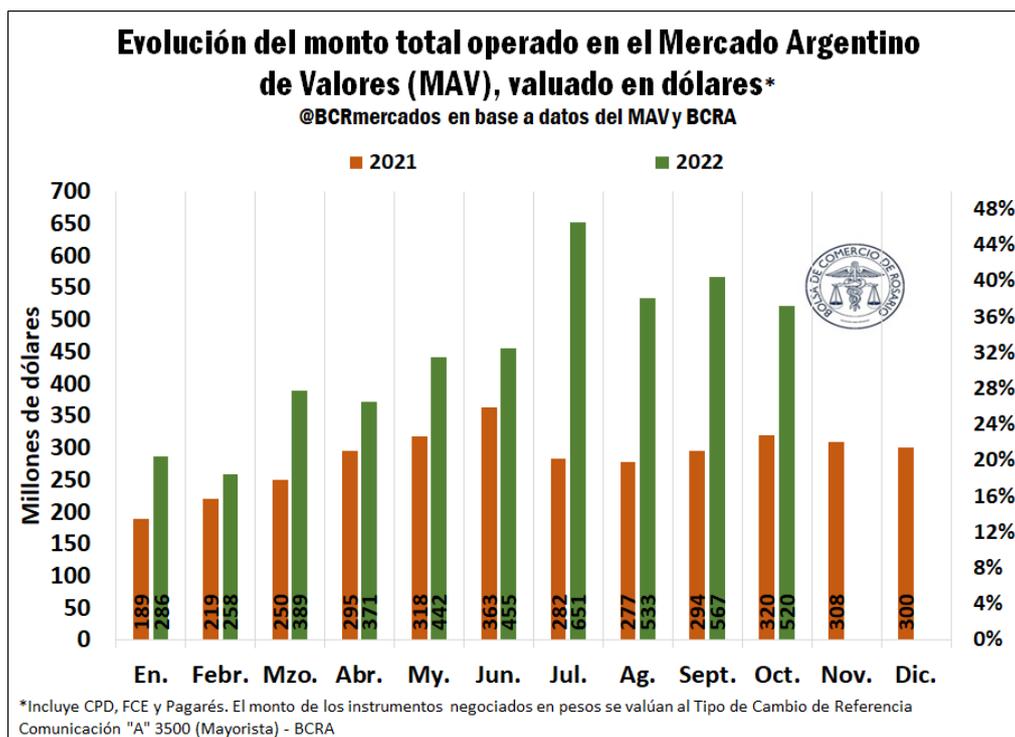
Dentro de los tipos de instrumentos negociados, se observa una caída en el volumen operado de Pagarés MAV con respecto al mes anterior, los cuales pasaron de \$ 35.280 millones en septiembre a \$ 32.247 millones en octubre, una disminución intermensual del 8,6%.

En lo que respecta a los CPD (físicos y electrónicos), el volumen negociado por estos instrumentos reflejó una leve disminución intermensual del 1,2%; **en tanto que las FCE pasaron de \$ 538 millones en septiembre a \$ 2.091 millones en octubre, cuadruplicando el volumen operado y representando el instrumento de mayor crecimiento con respecto al total operado en el décimo mes del año.**

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022



Si se considera el volumen operado total valuado en dólares, en octubre se negociaron US\$ 520 millones en Cheques de Pago Diferido (CPD), tanto físico como electrónicos (ECHEQ), Facturas de Crédito Electrónicas (FCE) y Pagarés. Este valor está 8,3% por debajo del monto operado en septiembre, lo que indica una tendencia decreciente en los volúmenes negociados. No obstante, si se lo compara con lo sucedido en octubre de 2021, se observa una suba interanual del 62,5%, lo que se traduce en un aumento nominal de US\$ 200 millones respecto del año previo.



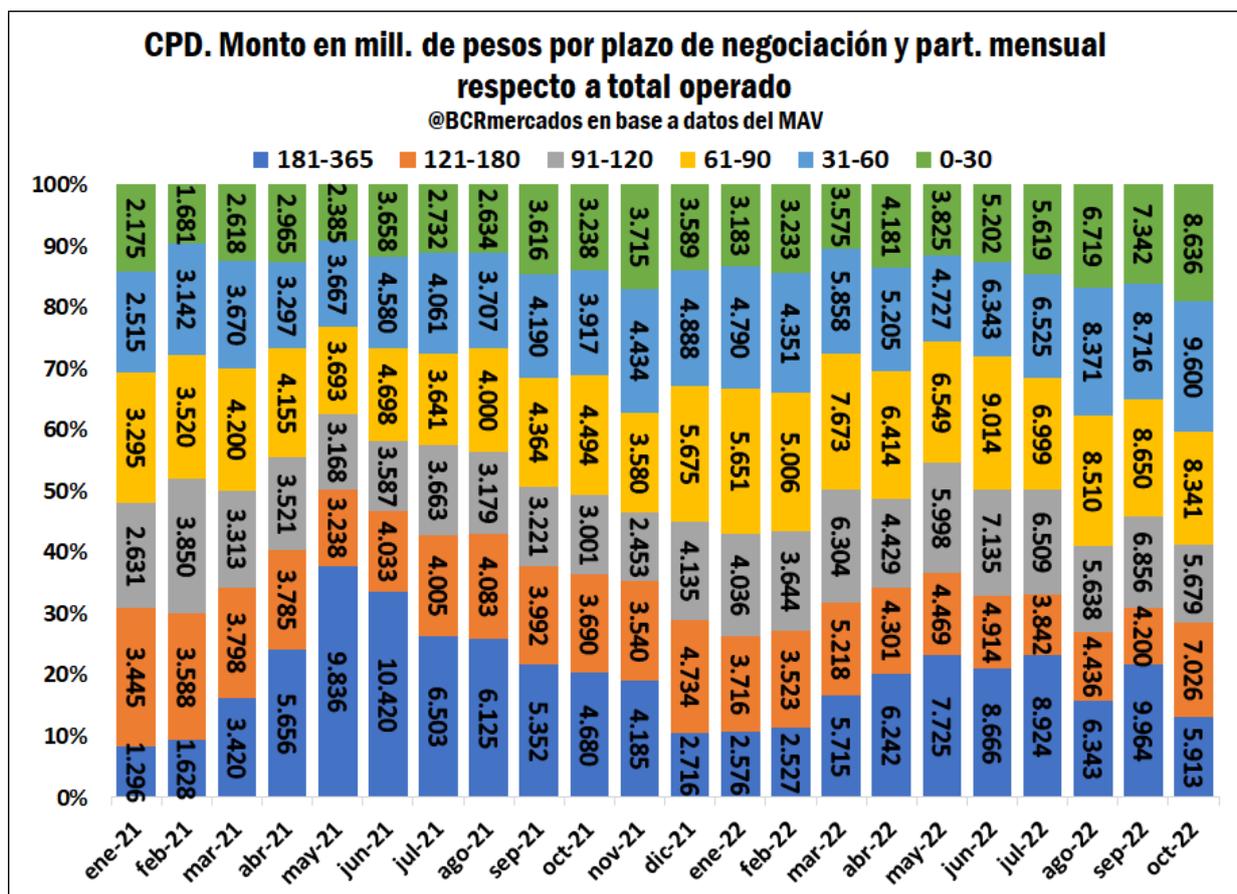
Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

- **Cheques de Pago Diferido (CPD):** Los CPD, tanto físicos como digitales, son los instrumentos más significativos del volumen operado en el Mercado Argentino de Valores, representando el 57% del total negociado en octubre, **por lo que resulta importante analizar el monto negociado según los diferentes tipos de plazos.**

Desde el año 2021 la tendencia había estado inclinada en torno al descuento de cheques de más largo plazo (181-365). Esta propensión se sostuvo en el primer semestre de 2022, pero en agosto el volumen operado en este plazo cayó un 29% y se estimó en \$ 6.343, a diferencia de los \$ 8.924 de julio. También, en septiembre el aumento en la negociación de CPD de plazos largos volvió a ser más pronunciado, totalizando \$ 9.964 millones, lo que representó *el máximo valor operado en CPD (181-365) desde junio de 2021.*

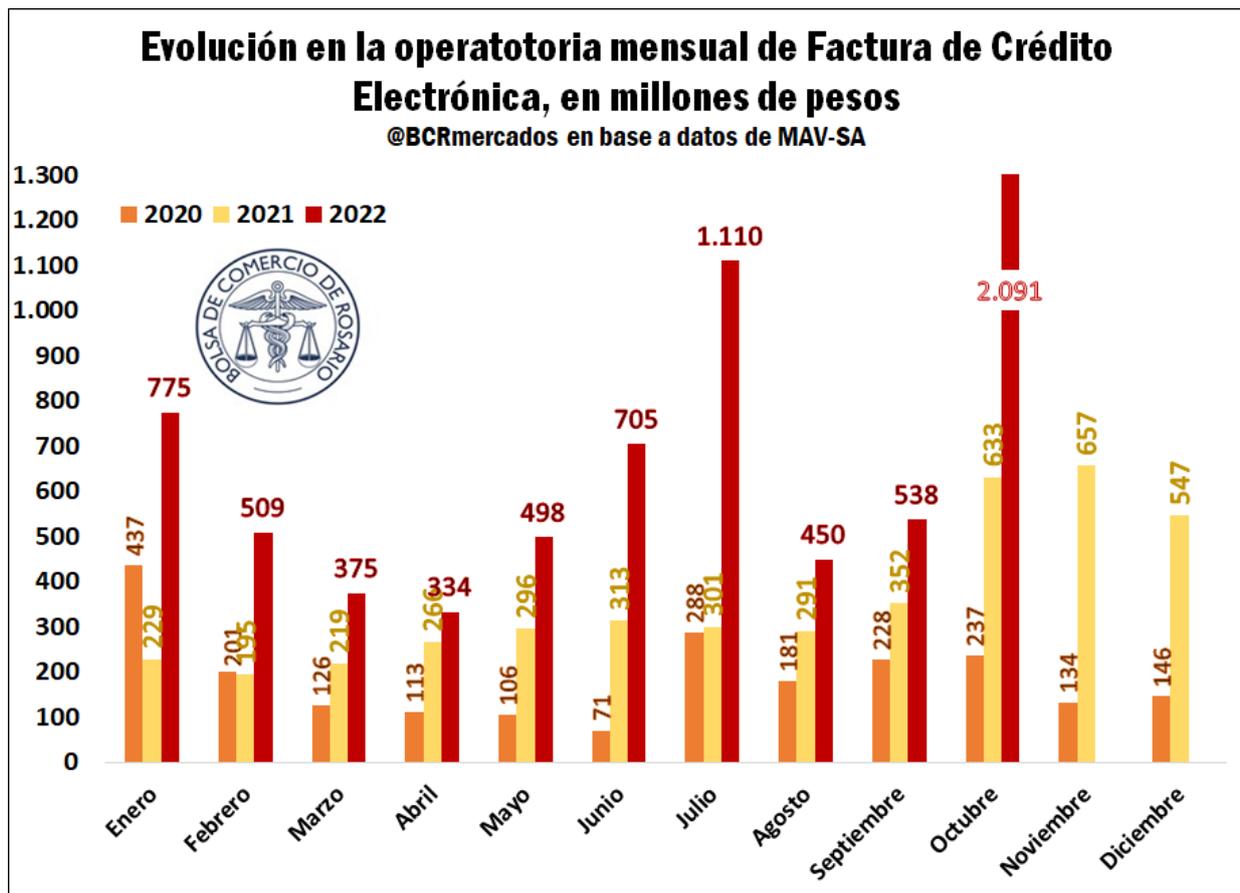
En octubre, los CPD de más largo plazo (181-365) cayeron 41% intermensual; mientras que el plazo de (121-180) días reflejó un aumento del 67% respecto de septiembre.

A su vez, los CPD de mediano plazo, tanto el segmento (91-120) como (61-90), representaron bajas de 17% y 4%, respectivamente. Los restantes plazos de negociación, (0-30) y (31-60), crecieron 10% y 18%, comparado con los volúmenes arrojados en el noveno mes del corriente año.



- **Factura de Crédito Electrónica (FCE):** como se comentaba anteriormente, la negociación de FCE en octubre de 2022 registró una abultada suba, la más significativa de los últimos años, creciendo casi un 300% intermensual, con un total operado por \$ 2.091 millones, y muy por encima de los \$538 millones de septiembre y de los \$ 633 millones operados en octubre de 2021. Esto pone de manifiesto un mayor uso del instrumento en el año actual respecto de los anteriores. Además, este volumen alcanzado en el último mes representa el máximo volumen operado hasta el momento en este instrumento.

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022



MERCADO DE FUTUROS

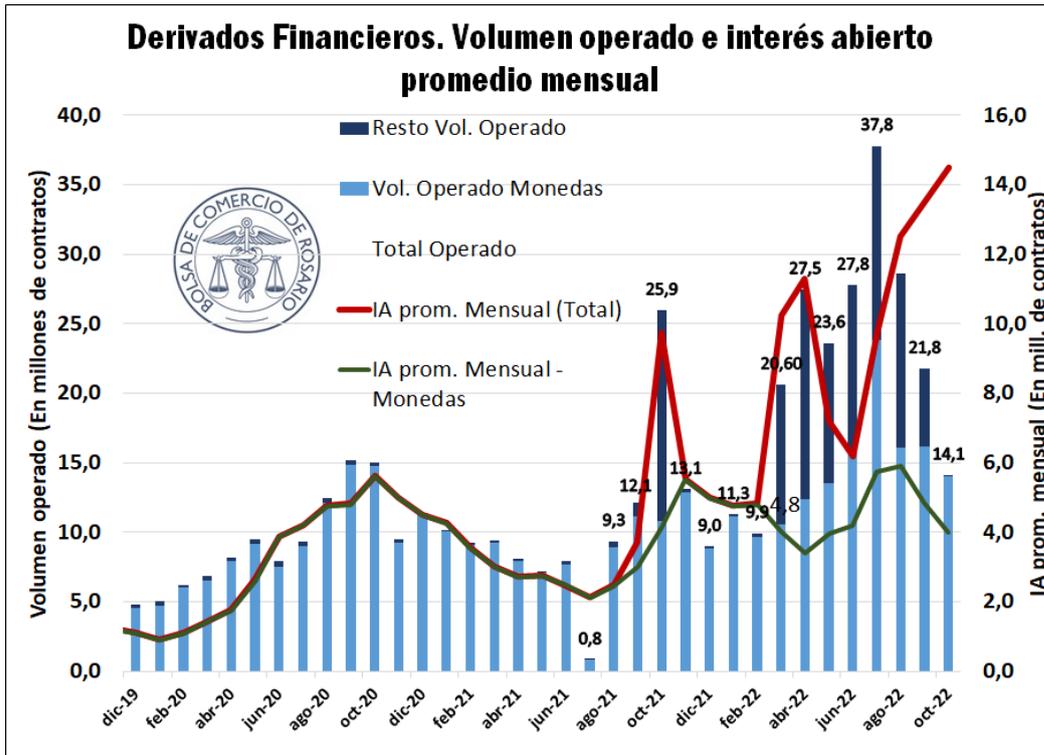
Evolución de la operatoria en Matba-Rofex

Derivados Financieros

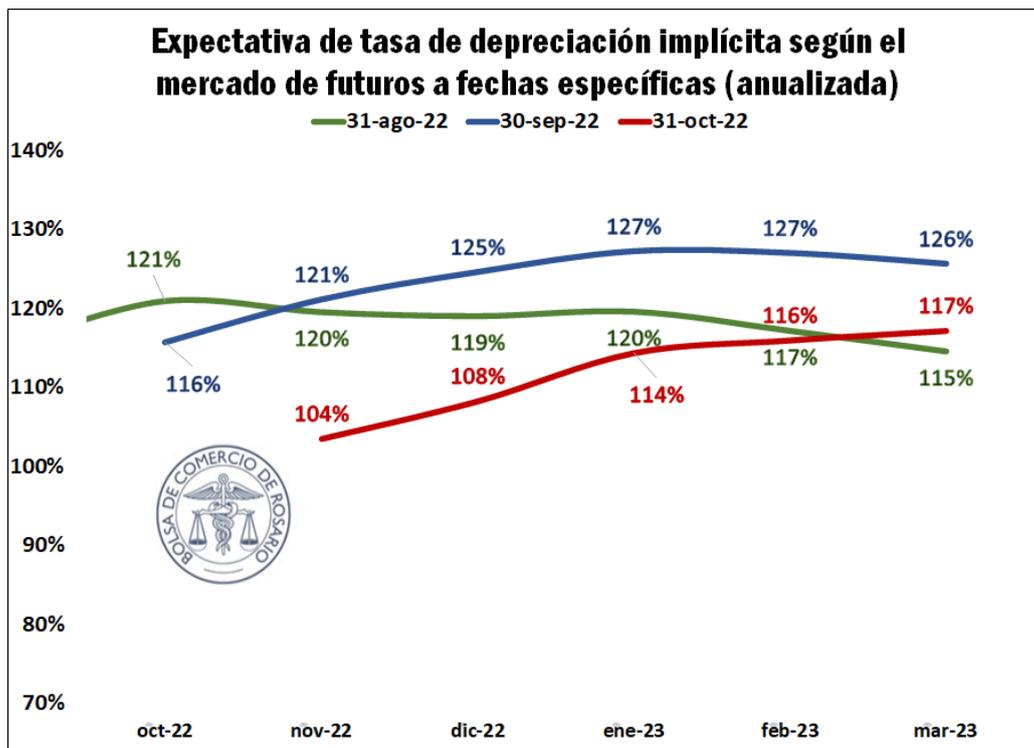
- **Evolución en operatoria mensual en Matba-Rofex:** En el mes de octubre de 2022 se operaron 14,1 millones de contratos de derivados financieros, un 35% por debajo del volumen arrojado el mes previo. La amplia disminución de 7,7 millones de contratos se debió, principalmente, a la abultada caída en la operatoria de las **Letras del Tesoro**. Éstas pasaron de 5,6 millones de contratos negociados en septiembre a 0,1 millones en octubre, lo que representa una baja del 78%.

Con respecto a la toma de coberturas de derivados financieros de **dólar**, el volumen de octubre se ubicó en 14 millones de contratos, lo que representa una disminución en la operatoria de Monedas del 13% respecto al valor arrojado en septiembre. En cuanto al interés abierto promedio mensual total, este aumentó hasta 14,5 millones de contratos, un 7% por encima del mes de septiembre pero cayendo 0,8% en la comparación interanual.

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022



- Tasa de devaluación implícita:** Al 31 de octubre de 2022, se verifica una devaluación esperada del tipo de cambio oficial a una tasa anualizada del 104% para el mes de noviembre, mientras que se registra una tendencia al alza para los meses subsiguientes alcanzando 117% para marzo de 2023. En este sentido, cabe mencionar que, respecto a la expectativa devaluatoria del mes previo, la tasa reflejada cayó un 16%, aunque el mercado espera una aceleración en la expectativa devaluatoria para el último mes del año.

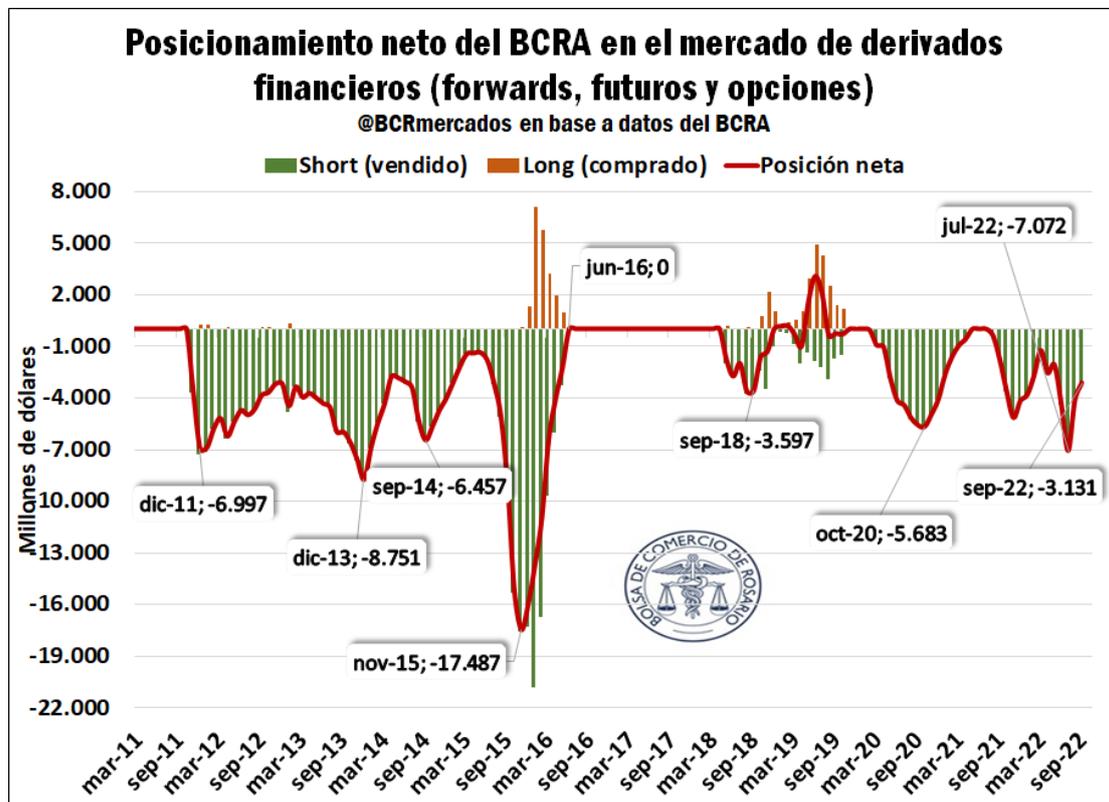


Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

- **Posicionamiento del BCRA en el mercado de futuros y opciones:** A partir de agosto de 2021 se reanudó la intervención de la entidad con una posición neta vendida al 31/08 de US\$ 379 millones. Dichas operaciones se fueron incrementando con el correr de los meses, arribando al 31/11 del año anterior a un posicionamiento neto vendido por US\$ 5.151 millones.

A su vez, entre diciembre-marzo de este año, se observó una merma en el posicionamiento del BCRA alcanzando los US\$ 1.249 millones; y en el mes de abril se reanudó nuevamente una mayor intervención, hasta alcanzar un posicionamiento neto vendido por US\$ 2.556 millones. *En julio, la posición neta vendida registró un saldo de US\$ 7.072 millones, casi el doble del valor registrado el mes anterior que fue de \$ 4.358 millones; lo que muestra un cuantioso salto en la posición neta vendida llegando a los máximos históricos no vistos desde febrero de 2016.*

El último valor registrado para septiembre muestra una menor intervención, aunque continuando con una posición neta vendida y totalizando US\$ 3.131 millones, un 23% menor que el valor registrado en agosto (US\$ 4.110 M).

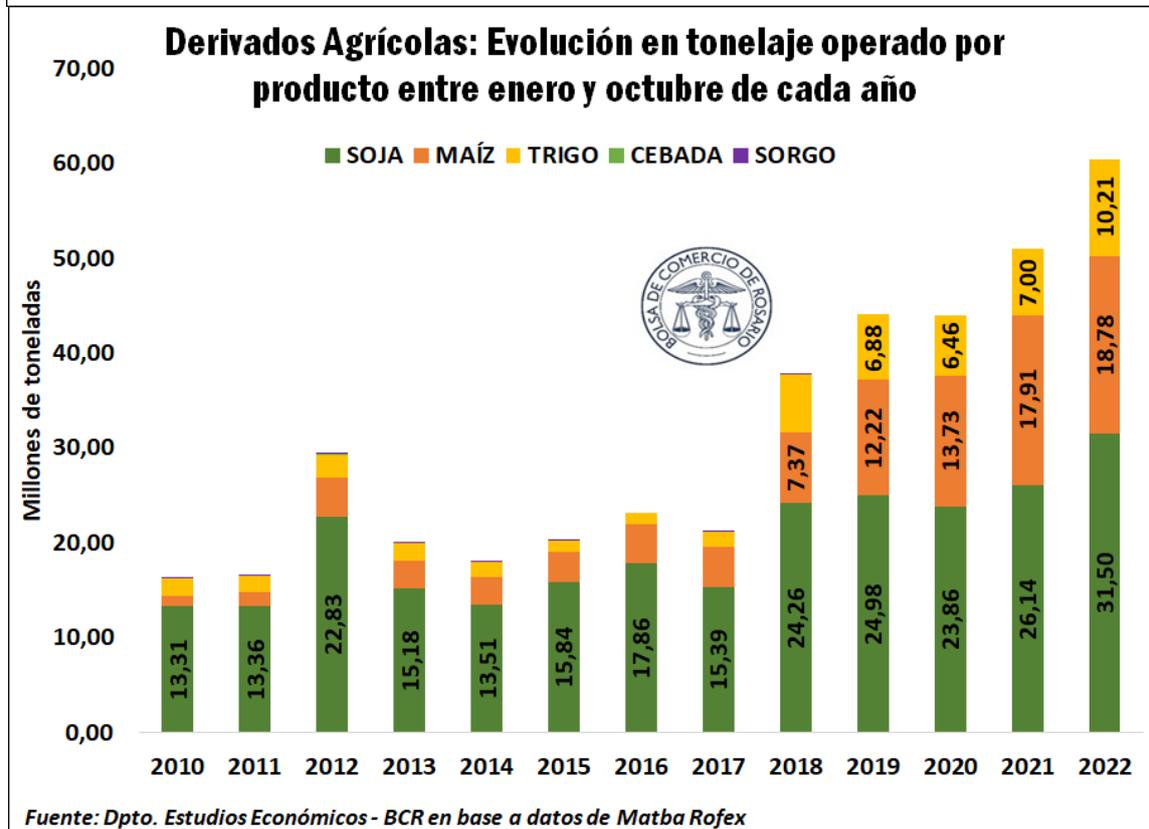
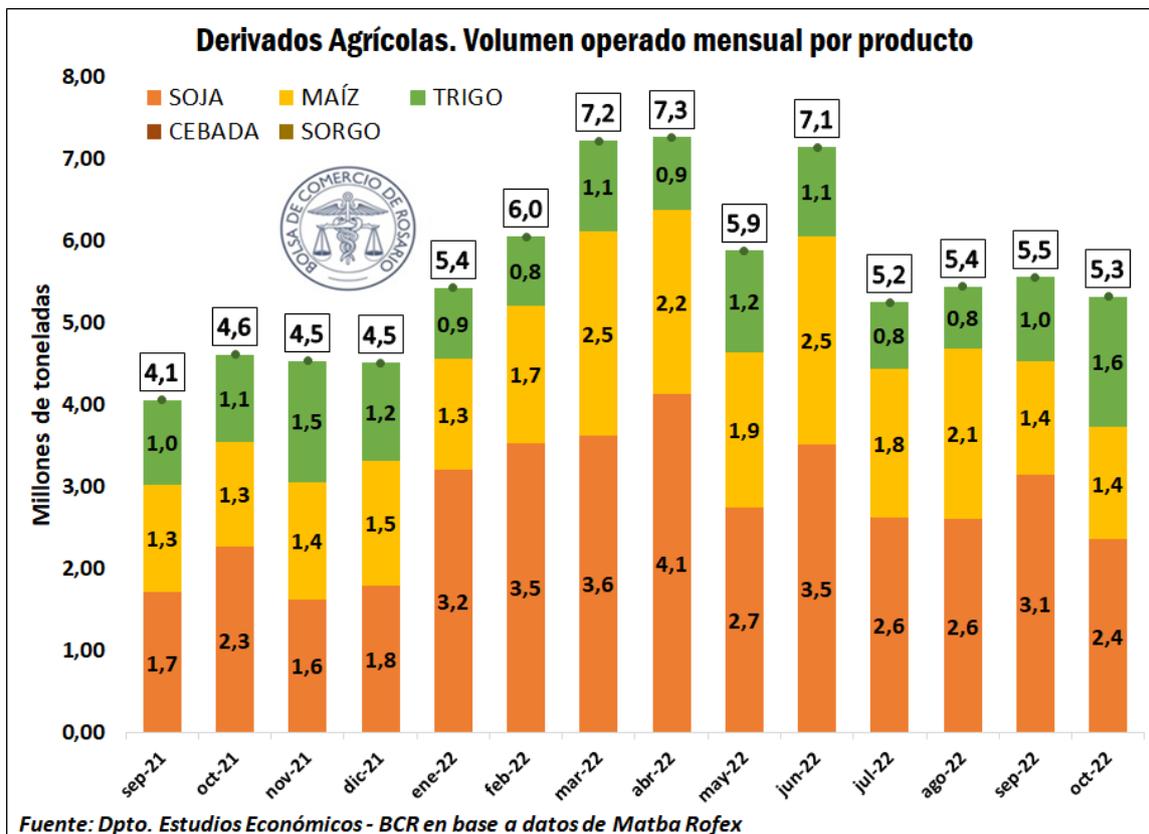


Derivados Agrícolas

- **Evolución en la operatoria mensual en Matba-Rofex (MtR):** La evolución mensual en la operatoria de derivados agrícolas en el mercado MtR muestra para el mes de octubre un total negociado por 5,3 Mt, levemente por debajo del volumen alcanzado en septiembre, mostrando una caída intermensual del 3,6%. Sin embargo, se registró un aumento interanual del 15% con respecto al guarismo de octubre de 2021 (4,6 Mt).

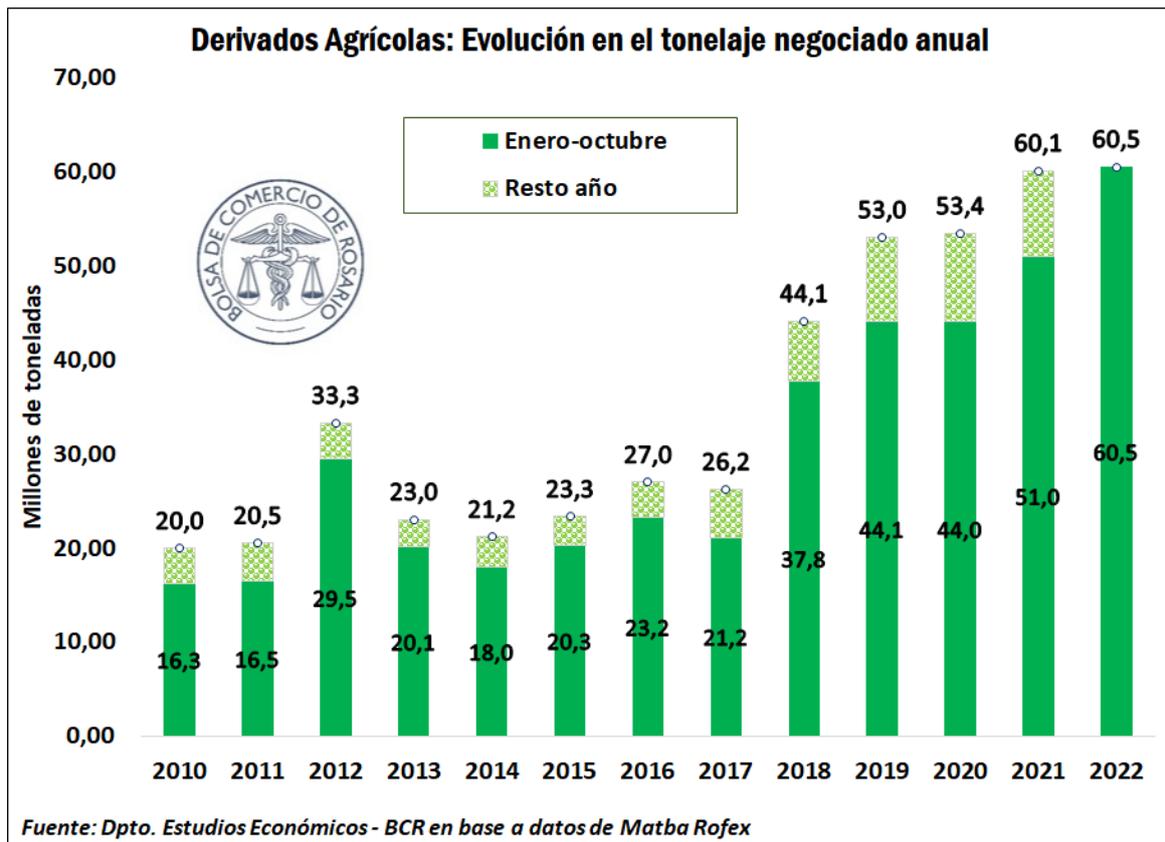
Al analizar la operatoria mensual por productos, se observa un abultado aumento en el volumen operado en Trigo sobre en el total mensual, creciendo un 60% respecto al valor arrojado en septiembre (1Mt). En soja, se han realizado operaciones por 2,14 Mt en el décimo mes del año, a diferencia de las 3,1 Mt anotadas el septiembre, disminuyendo un 44%. Para el caso del maíz, el valor operado se mantuvo constante anotando nuevamente 1,4 Mt.

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022



Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

Evolución en operatoria acumulada en Matba-Rofex: En cuanto al acumulado anual, hasta octubre de 2022 se llevan operadas 60,5 Mt, un 18% por encima del acumulado enero-octubre de 2021; **y representando un volumen récord para los primeros diez meses del año desde al menos 2010.** De mantenerse el actual dinamismo en la realización de coberturas agrícolas, se podría alcanzar un récord de volumen negociado en 2022. Dentro del total operado a lo largo del 2022, 31,5 Mt correspondieron a derivados de soja, 18,78 Mt a maíz y 10,21 a trigo, *creciendo los tres granos un 20%, 4,8% y 45% interanual, respectivamente.*

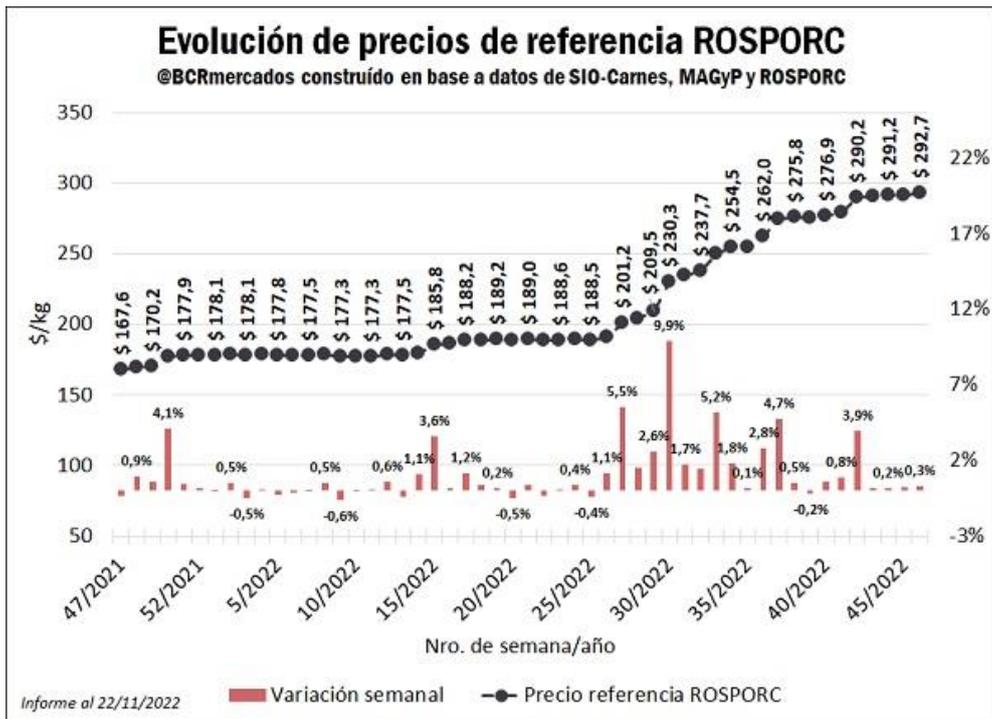


MERCADO GANADERO

Mercado Porcino

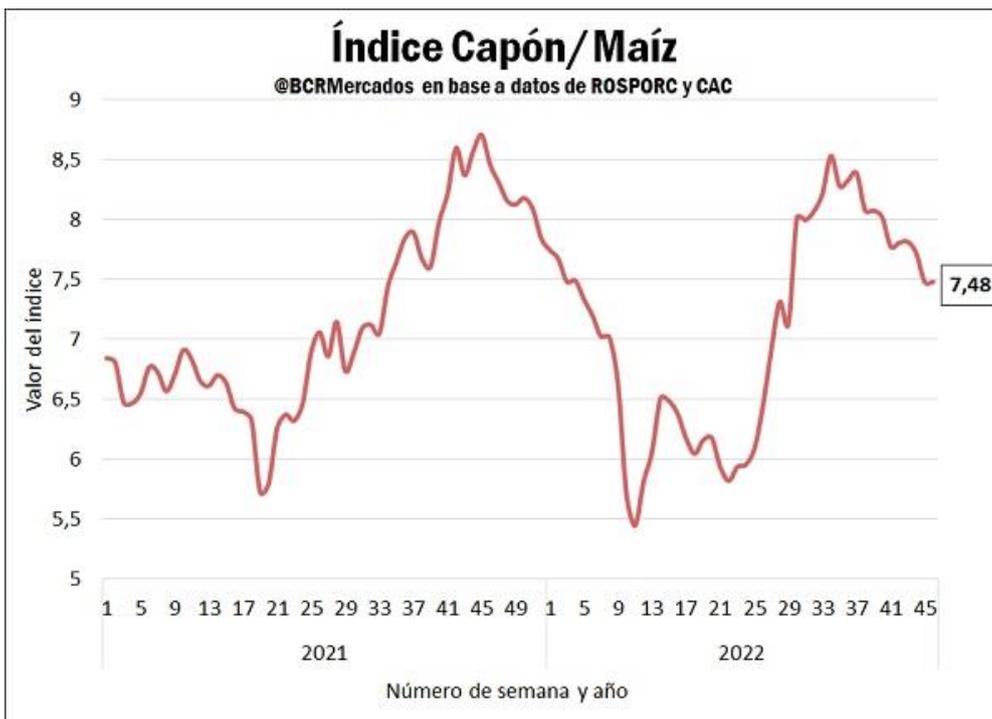
El Precio de Referencia para los capones negociados en **ROSPORC** durante la semana del 10 al 16 de octubre alcanzó un valor de \$ 292,7/kg, implicando una suba del 0,3% respecto a la semana previa y del 74% respecto a la misma semana del año previo.

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022



Indicadores de la actividad

- Índice Capón/Maíz:** En las últimas semanas continuó la tendencia bajista en los valores del índice. En este sentido, si bien se habían alcanzado un nivel de **8,53 durante la semana 34 de este año**, actualmente nos encontramos con una situación de mermas en el último tramo donde el valor del capón de ROSPORC, se incrementó menos que el precio por kilo del maíz, con lo cual **en la semana 46 se alcanzó un valor de 7,48 para esta ratio.**

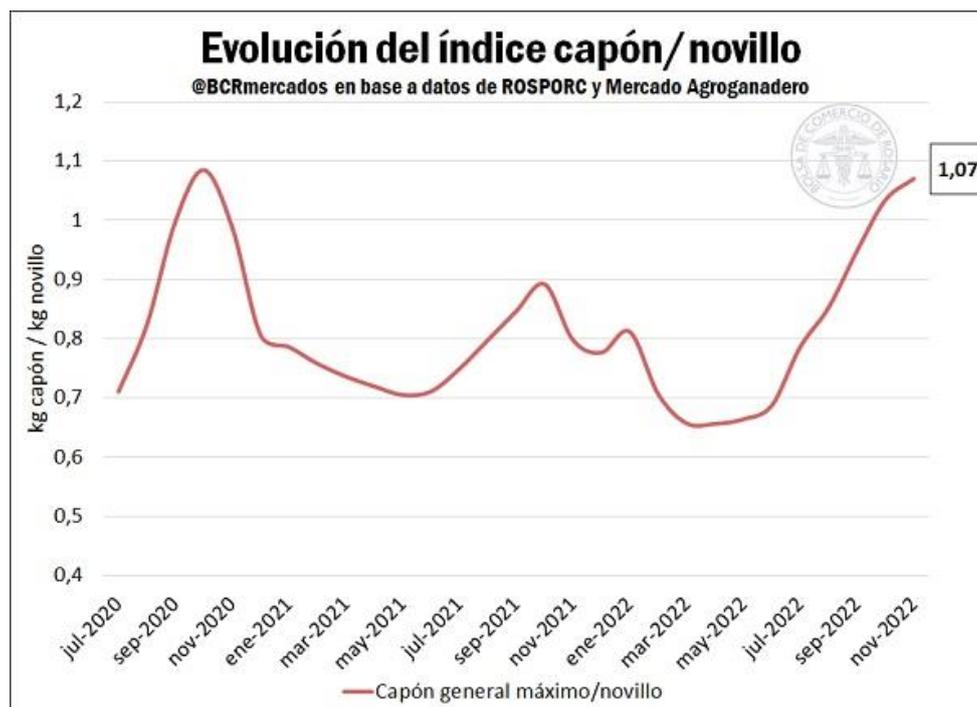


Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

- **“Mix 5 kg de maíz + 2 kg de soja”:** Podría decirse que en los últimos meses el “Mix 5 kg de maíz + 2 kg de soja” registró una elevada volatilidad, con períodos donde se acercó rápidamente al valor del capón, para luego alejarse del mismo. Justamente, el valor del “Mix” en la semana 46 se encontró en \$ 323,1, mientras que el kilo de cerdo vivo se ubicó en \$ 292,7/kg. Esto deriva en un “retraso teórico” de casi \$ 30/kg en el valor de los cerdos locales.



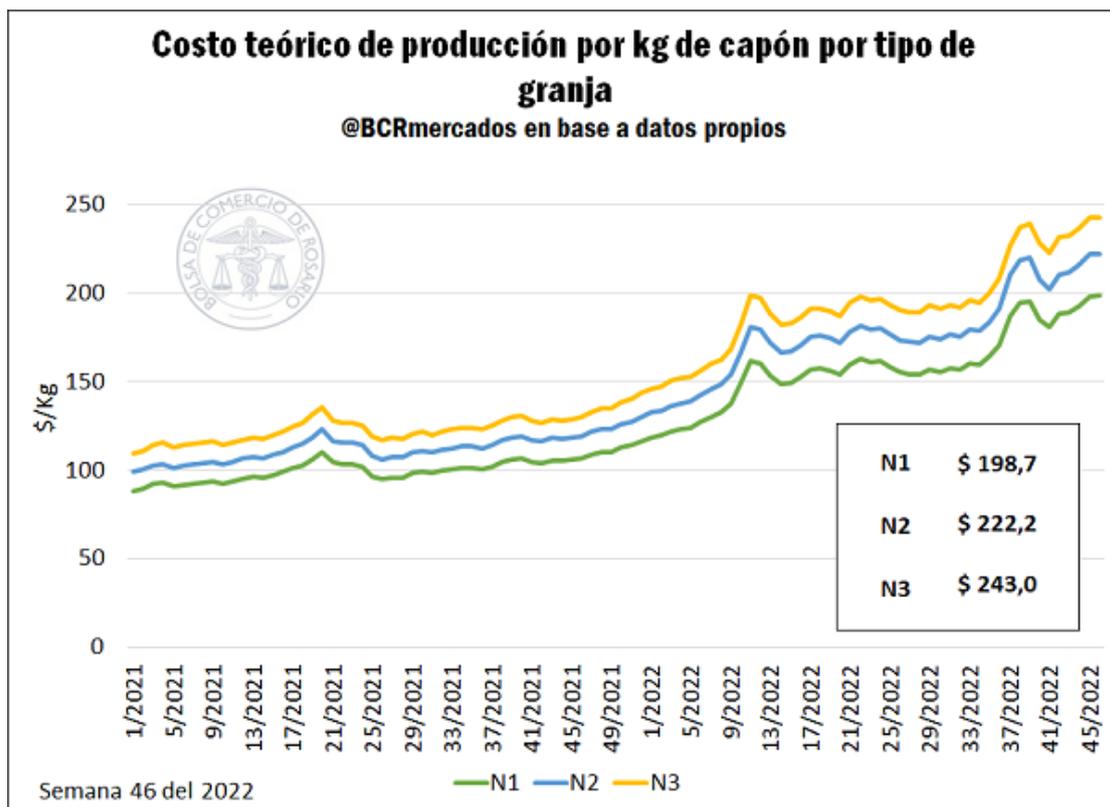
- **Índice Capón/Novillo:** La relación entre los novillos y de los cerdos profundizó la tendencia alcista por la que viene transitando los últimos meses. De este modo, la relación **Capón ROSPORC/novillo** arrojó un valor de **1,07** superando al registro del mes pasado y ubicándose en nuevos máximos desde octubre del 2020.



Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

Evolución de costos de producción de cerdos:

Los costos productivos mostraron una tendencia al alza en los últimos dos meses, pero con una retracción en las últimas semanas. Para la semana 46 del 2022, los valores promedio de las granjas N1 fueron de \$ 198,7/kg, para los establecimientos N2 de \$ 222,2/kg y para las N3 de \$ 243,0/kg, encontrándose por encima de los valores que se registraban un mes atrás.

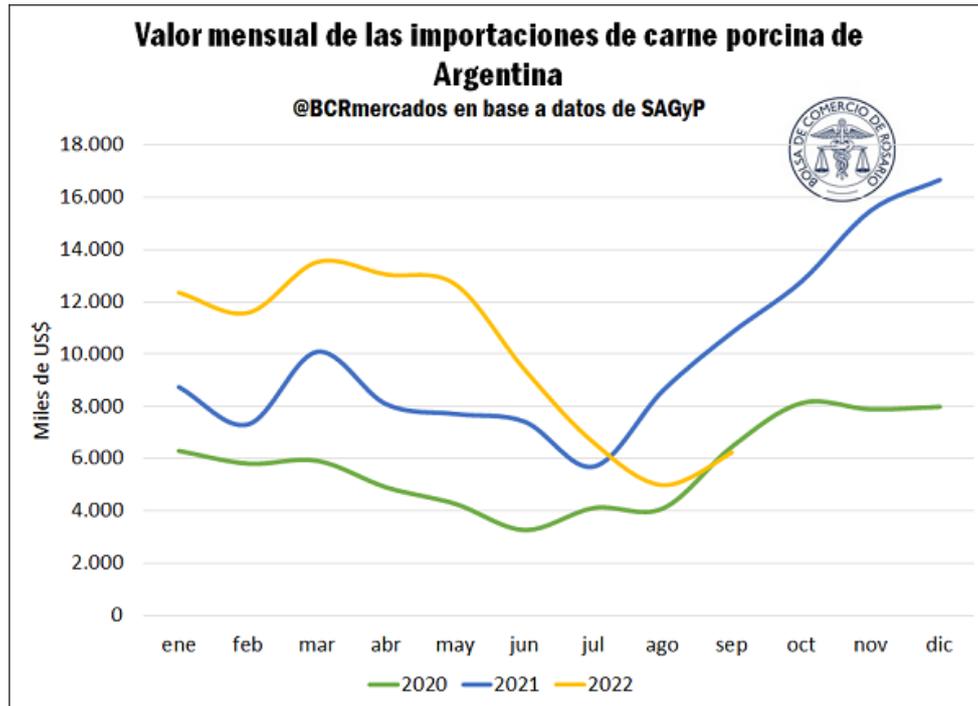


Destacado del mercado porcino

El balance comercial del sector porcino es un dato que no ha pasado desapercibido en el 2022, puesto que las importaciones a comienzos de año se perfilaban a ser históricas para nuestro país y, además, las exportaciones cayeron muy fuertemente por la menor demanda de China. Esta situación, que derivó en un considerable déficit comercial (como sucedió en la mayor parte de, al menos, los últimos 30 años del sector), generó preocupación en el Estado nacional que acabó por eliminar las licencias automáticas de importación de productos comestibles del sector porcino.

Con la eliminación de estas licencias automáticas, las importaciones se han reducido cuantiosamente y, aunque el balance comercial externo continúa arrojando erogaciones netas, el volumen de divisas en los últimos meses que se pagan al exterior se han reducido. En este sentido, según los informes de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP), las compras externas realizadas en el segundo trimestre del año (abril, mayo y junio) implicaron el desembolso de poco más de US\$ 35,1 millones, mientras que, a partir de la aplicación de esta medida, en el tercer trimestre (julio, agosto y septiembre) las importaciones resultaron en el pago de US\$ 17,8 millones. En otras palabras, se presentó una merma del 49% entre los volúmenes de compra pre y post eliminación de las licencias automáticas de importación del sector.

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022



Sin embargo, si bien esta situación implica una menor necesidad de divisas para el pago de importaciones, la evolución del balance comercial del sector aún mantiene el saldo negativo, contabilizando hasta septiembre un total de 15 meses de déficit consecutivos y resultando en una salida neta de US\$ 144 millones en dicho período. Al mismo tiempo, si se compara los resultados comerciales del 2022 con los dos años previos tenemos que en el 2020 entre enero y septiembre se registraba un superávit comercial de US\$ 4,2 millones, mientras que en el 2021 el déficit alcanzaba los US\$ 22,5 millones y, por último, este año se alcanza una salida de US\$ 82,6 millones en los 9 meses que conforman este segmento.

 Monitor del sector porcino									
Indicador	Unidad de medida	sep-22 (1)	ago-22 (2)	sep-21 (3)	Var. (1) vs (2)	Var. (1) vs (3)	Acumulado		Variación i.a.
							ene-sep 2022	ene-sep 2021	
Faena	(Miles de cabezas)	634.732	691.546	608.480	↓ -8,2%	↑ 4,3%	5.698.119	5.574.694	↑ 2,2%
Producción	(tn eq. Res con hueso)	52.932,4	57.704,7	56.150,2	↓ -8,3%	↓ -5,7%	513.540,2	521.743,4	↓ -1,6%
Exportación	(tn eq. Res con hueso)	818,4	881,5	1.490,2	↓ -7,2%	↓ -45,1%	6.896,6	27.544,0	↓ -75,0%
	Millones de US\$	1,1	1,2	1,6	↓ -7,1%	↓ -29,6%	7,7	52,0	↓ -85,1%
Importación	(tn eq. Res con hueso)	2.281,2	1.646,1	3.861,8	↑ 38,6%	↓ -40,9%	33.217,4	25.924,8	↑ 28,1%
	Millones de US\$	6,2	5,0	10,8	↑ 25,1%	↓ -42,7%	90,3	74,4	↑ 21,3%
Balanza comercial (c)	Millones de US\$	-5,1	-3,7	-9,2	↓ -1,33	↑ 4,14	-82,6	-22,5	↓ -60,11
Consumo aparente	(tn eq. Res con hueso)	55.671,4	59.671,4	60.429,2	↓ -6,7%	↓ -7,9%	554.229,2	532.303,4	↑ 4,1%
Consumo per cápita (a)	(kg/hab/año)	14,7	15,2	16,1	↓ -3,7%	↓ -8,7%	16,1	15,6	↑ 3,2%
Consumo per cápita promedio anual	(kg/hab/año)	16,3	16,4	15,4	↓ -0,7%	↑ 5,8%			
Ratio export./prod. (a)(b)	(%)	1,5%	1,5%	2,7%	↑ 0,02	↓ -1,11	1,3%	5,3%	↓ -3,95

Fuente: BCRmercados en base a datos de MAGYP
Var. i.a. = variación interanual de valores acumulados/promedios
(a) = Valores ene - sep promedios. (b) Variaciones en puntos porcentuales. (c) Diferencia acumulada interanual

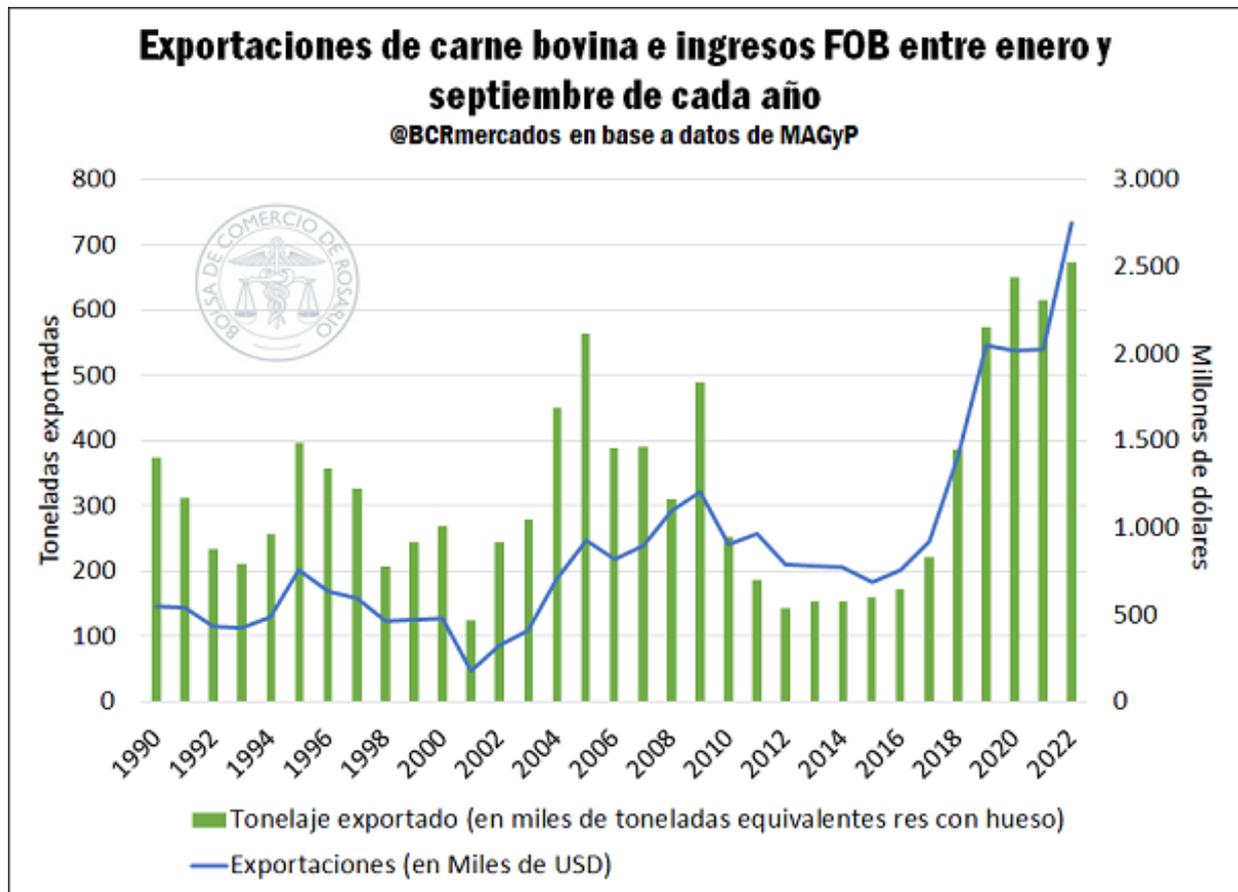
Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

Mercado bovino

Destacado del mercado bovino

A pesar de las regulaciones de las exportaciones de carne bovina que se heredaron del 2021, el 2022 presenta aún un elevado ritmo de embarques que permite augurarse un año récord en términos de toneladas despachadas al exterior y de ingreso de divisas.

Entre enero y septiembre del 2022, según los informes de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP), la industria local de carne bovina ha remitido al exterior 670.000 toneladas (equivalentes a res con hueso), superando en poco menos de 60.000 toneladas (equivalentes a res con hueso) a los registros del año pasado. Del mismo modo, la comparación respecto del último máximo de exportación para los primeros 9 meses del año, que había dado en el 2020, arroja un incremento del 3,5%, implicando nuevamente la posibilidad de establecer una marca histórica para nuestro país si se sostiene esta tendencia.



Como contraparte de estas mayores exportaciones en términos de toneladas debemos destacar el importante desempeño del sector como generador de divisas, puesto que restan cerca de US\$ 400 millones para alcanzar y/o superar al año 2019 como el período con mayores ingresos FOB. En este sentido, se debe destacar el rol que han tenido las cotizaciones internacionales de los bienes de exportación del sector, al tiempo que, derivando de un continuo flujo de exportaciones, nuestro país ha logrado hacerse de US\$ 2.750 millones entre enero y septiembre de este año, superando cuantiosamente al anterior máximo para el mismo período, que se dio en el 2019 con US\$ 2.050 millones. Por otra parte, se debe resaltar que por cuarto año consecutivo Argentina ha percibido ingresos mayores a US\$ 2.000 millones para el que va de enero a septiembre.

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

 Monitor del sector bovino									
Indicador	Unidad de medida	sep-22	ago-22	sep-21	Var.	Var.	Acumulado		Variación i.a.
		(1)	(2)	(3)	(1) vs (2)	(1) vs (3)	ene-sep 2022	ene-sep 2021	
Faena	(cabezas)	1.168.810	1.228.103	1.099.763	↓ -4,8%	↑ 6,3%	9.999.129	9.664.830	↑ 3,5%
Faena de Hembras (a)	(%)	43,40	43,40	43,10	→ 0,0%	↑ 0,7%	45,4	44,6	↑ 1,8%
Peso Res promedio	(kg)	236,5	235,9	233,0	↑ 0,3%	↑ 1,5%	232,4	229,3	↑ 1,4%
Peso faena vivo	(kg)	485,0	479,0	480,0	↑ 1,3%	↑ 1,0%	476,4	472,4	↑ 0,8%
Precio (kg vivo) (a)	En \$	287,8	292,5	175,5	↓ -1,6%	↑ 64,0%	271,2	167,4	↑ 62,0%
	En US\$	1,9	2,1	1,7	↓ -6,8%	↑ 13,4%	2,2	1,7	↑ 27,6%
Producción	(miles de tn eq. Res con hueso)	276,5	289,7	256,3	↓ -4,6%	↑ 7,9%	2.325,5	2.216,9	↑ 4,9%
Exportación	(tn eq. Res con hueso)	77.173,7	81.967,5	78.755,1	↓ -5,8%	↓ -2,0%	672.438,6	615.447,4	↑ 9,3%
	Millones de US\$	299,7	333,9	317,1	↓ -10,2%	↓ -5,5%	2.754,8	2.023,2	↑ 36,2%
Consumo aparente	(miles de tn eq. Res con hueso)	200,1	208,3	177,6	↓ -3,9%	↑ 12,7%	1.656,8	1.609,2	↑ 3,0%
Consumo per cápita (a)	(kg/hab)	52,8	53,2	47,3	↓ -0,8%	↑ 11,6%	48,2	47,2	↑ 2,0%
Consumo per cápita promedio anual	(kg/hab/año)	48,6	48,2	48,2	↑ 1,0%	↑ 0,9%			
Ratio export./prod. (a)(b)	(%)	27,9	28,3	30,7	↓ -0,38	↓ -2,82	28,8	28,0	↑ 0,86

Fuente: BCRmercados en base a datos de MAGYP, INDEC y Mercado de Liniers S.A.
Var. i.a. = variación interanual de valores acumulados/promedios
(a) = Valores ene - sep promedios. (b) Variaciones en puntos porcentuales

Mercado aviar

Destacado del mercado aviar

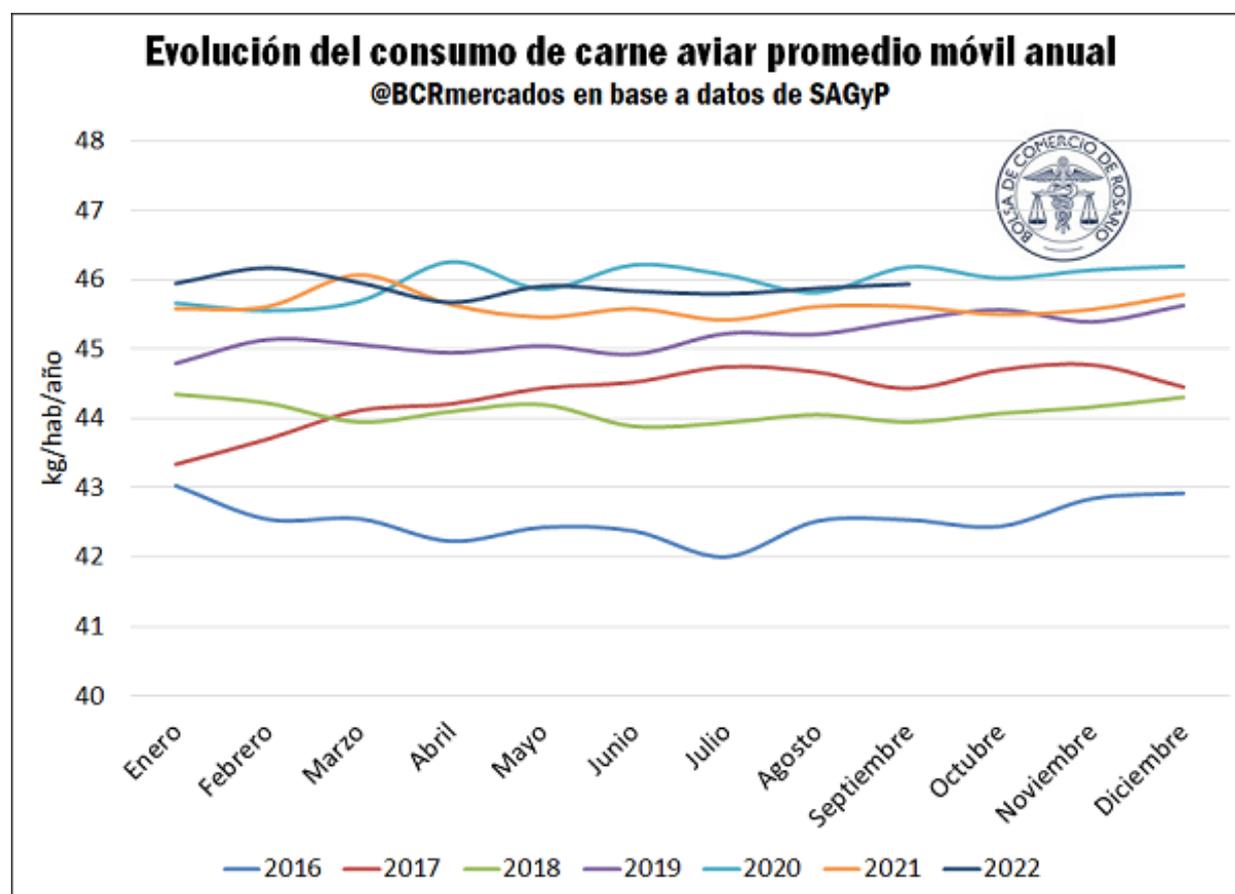
El mercado de carne aviar tuvo un septiembre con indicadores que se mostraron mayormente negativos si se realiza la comparativa frente al mes inmediatamente anterior. No obstante, el consumo local se mantiene firme y el promedio de los últimos 12 meses se encuentra en valores apenas inferiores al máximo consumo histórico para nuestro país.

Si bien el 2022 comenzó con un elevado nivel de consumo de carne aviar heredado del 2021, los primeros meses del año acabaron apuntalando los ya altos registros. Después del primer trimestre donde la ingesta nacional se ubicó en un promedio anual máximo histórico para el momento del año, los niveles de consumo comenzaron a morigerar levemente en comparación con lo que se venía absorbiendo internamente. Sin embargo, debe destacarse que en lo que va del año, no se presentaron tendencias marcadas tanto al alza como a la baja, sino que se registra una estabilidad muy alta en el consumo de carne aviar. Con un promedio anual máximo de 46,2 kg/hab/año (de febrero) y un mínimo de 45,7 kg/hab/año (de abril) apenas se dio una variación de 500 g entre ambos límites anuales.

Los niveles de consumo actuales se encuentran apenas por debajo de los máximos que se dieron en el 2020. De hecho, de los 9 meses que componen el tramo enero-septiembre, en 4 oportunidades los registros del 2022 se han ubicado en máximos históricos para el consumo de nuestro país. Más puntualmente, como se evidencia en el siguiente gráfico, enero, febrero, mayo y agosto, implicaron los mayores registros para los promedios móviles anuales del consumo de carne aviar de nuestro país. No obstante, en el último mes el guarismo arrojó un valor

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

de 45,9 kg/hab/año, lo cual se situó apenas 300 gramos por debajo del máximo, registrado en el noveno mes del 2020. Mas allá de eso, esta situación de consumo levemente inferior al 2020, no elimina el hecho de que el 2022 acabará entre los años de mayor consumo promedio anual de nuestro país, debiendo sólo definirse en qué posición se encontrará.



Monitor del sector avícola

Indicador	Unidad de medida	sep-22 (1)	ago-22 (2)	sep-21 (3)	Var. (1) vs (2)	Var. (1) vs (3)	Acumulado ene-sep 2022	ene-sep 2021	Variación i.a.
Faena	(Miles de cabezas)	64.477	65.719	63.208	↓ -1,9%	↑ 2,0%	560.433	551.532	↑ 1,6%
Producción	(Miles de tn)	202,0	204,0	197,7	↓ -1,0%	↑ 2,2%	1.729,0	1.701,8	↑ 1,6%
Exportación	(Miles de toneladas)	18,4	21,6	19,3	↓ -14,8%	↓ -4,6%	168,8	160,3	↑ 5,3%
	Millones de US\$	33,6	40,3	29,5	↓ -16,7%	↑ 14,0%	280,9	229,6	↑ 22,3%
Consumo aparente	(Miles de toneladas)	183,0	183,0	178,9	→ 0,0%	↑ 2,3%	1.570,0	1.547,7	↑ 1,4%
Consumo per cápita promedio anual	(kg/hab/año)	45,9	45,9	45,6	↑ 0,2%	↑ 0,7%			
Ratio export./prod. (a)/(b)	(%)	9,1%	10,6%	9,8%	↓ -1,48	↓ -0,64	9,8%	9,5%	↑ 0,31

Fuente: BCRmercados en base a datos de MAGYP
Var. i.a. = variación interanual de valores acumulados/promedios
(a) = Valores ene - sep promedios. (b) Variaciones en puntos porcentuales

Panorama de Mercados BCR – Noviembre 2022

MONITOR GANADERO ANUAL

Mercado bovino									
Indicador	Unidad de medida	2016	2017	2018	2019	2020 (1)	2021 (2)	Var. (2) vs (1)	Acumulado 2022 (*)
Faena	(cabezas)	11.720.350	12.616.459	13.452.831	13.872.888	14.008.210	12.987.232	-7,29%	9.999.129
Faena de Hembras (a)	(%)	41,2	42,9	45,5	48,5	46,1	44,7	-1,45	45,4
Peso Res promedio	(kg)	225,6	225,4	226,9	225,2	226,3	229,5	1,42%	232,4
Peso faena vivo	(kg)	473,9	473,5	472,3	470,9	471,9	473,2	0,26%	476,4
Precio (kg vivo) (a)	En \$	26,4	29,5	37,7	64,4	98,1	177,0	80,49%	271,2
	En US\$	1,8	1,8	1,4	1,3	1,3	1,8	33,18%	2,17
Producción	(miles de tn eq. Res con hueso)	2.644,2	2.844,5	3.054,0	3.124,2	3.171,4	2.981,7	-5,98%	2.325,48
Exportación	(tn eq. Res con hueso)	230.381	313.107	561.926	845.877	903.197	803.544	-11,03%	672.439
	M US\$	1.030	1.303	1.981	3.108	2.727	2.790	2,31%	2.754,77
Consumo aparente	(miles de tn eq. Res con hueso)	2.414	2.531	2.512	2.297	2.283	2.186	-4,24%	1.657
Consumo per cápita	(kg/hab)	55,6	57,7	56,7	51,3	50,5	47,9	-5,17%	48,17
Ratio export./prod.(a)	(%)	8,7	11,0	18,4	26,8	28,4	27,1	-1,22	28,84
Mercado porcino									
Indicador	Unidad de medida	2016	2017	2018	2019	2020 (1)	2021 (2)	Var. (2) vs (1)	Acumulado 2022 (*)
Faena	(Miles de cabezas)	5.861.105	6.325.079	6.653.088	6.747.243	7.006.091	7.484.270	6,8%	5.698.119
Producción	(tn eq. Res con hueso)	502.036,2	554.364	588.368	610.326	655.382	695.939	6,2%	513.540
Exportación	(tn eq. Res con hueso)	11.903,0	14.581	23.228	25.414	41.345	30.121	-27,1%	6.897
	M US\$	13,2	22,5	38,9	42,3	70,3	54,6	-22,4%	7.735
Importación	(tn eq. Res con hueso)	29.743,0	38.776	44.622	33.989	22.497	41.744	85,6%	33.217
	M US\$	83,6	127,8	119,3	87,2	69,1	119,4	72,7%	90,3
Balanza comercial (c)	M US\$	-70,4	-105,2	-80,4	-44,9	1,2	-64,8	-66,0	-82,6
Consumo aparente	(tn eq. Res con hueso)	525.435,9	596.782	628.332	655.372	650.578	726.413	11,7%	554.229
Consumo per cápita (a)	(kg/hab/año)	12,3	13,8	14,8	14,6	14,4	15,9	10,8%	16,1
Ratio export./prod.(a)	(%)	2,4%	2,6%	3,9%	4,2%	6,3%	4,3%	-1,9	1,3%
Mercado aviar									
Indicador	Unidad de medida	2016	2017	2018	2019	2020 (1)	2021 (2)	Var. (2) vs (1)	Acumulado 2022 (*)
Faena	(Miles de cabezas)	704.023	722.119	711.460	756.949	757.926	741.395	-2,2%	560.433
Producción	(Miles de tn)	2.055	2.161	2.150	2.306	2.316	2.296	-0,9%	1.729
Exportación	(Miles de toneladas)	186,4	207,1	193,3	268,4	228,9	216,7	-5,3%	168,8
	M US\$	249,4	295,5	286,0	425,2	311,0	314,2	1,0%	280,9
Consumo aparente	(Miles de toneladas)	1.876	1.959	1.964	2.042	2.092	2.088	-0,2%	1.570
Consumo per cápita promedio anual	(kg/hab/año)	42,9	44,5	44,3	45,6	46,2	45,8	-0,9%	45,7
Ratio export./prod.(a)	(%)	9,1%	9,6%	9,0%	11,6%	9,9%	9,4%	-0,4	9,8%

Fuente: BCRmercados en base a datos de MAGYP, INDEC y Mercado de Liniers S.A. (*) Valores acumulados/promedios hasta septiembre (a) Variaciones en puntos porcentuales.