



 Commodities

### ¿Cuánto invierte la agroindustria en la Argentina?

Julio Calzada - Federico Di Yenno

Se realiza una aproximación a la inversión anual del sector agroindustrial en la economía de Argentina. Con supuestos adoptados, se estima en U\$S 9.160 millones anuales. Comprende erogaciones en construcciones, maquinarias y equipos de transporte.

OFERTA Y DEMANDA  
PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

 Commodities

### Auspiciosa primera mitad de octubre para las liquidaciones de subproductos de soja

Guido D'Angelo - Alberto Lugones - Emilce Terré

En los primeros días del mes se generaron importantes liquidaciones de productos del complejo sojero. Se destaca el aceite de soja, cuyo registro de los primeros 14 días supera lo liquidado en todo el mes de septiembre.

 Commodities

### La seca ajusta la producción de trigo 2020/21 aunque el stock asegurado por la exportación limita la volatilidad en el mercado

Bruno Ferrari - Tomas Rodriguez Zurro - Emilce Terré

Ayer GEA ajustó a la baja la producción de trigo 2020/21 hasta 17 Mt. Las exportaciones se proyectan en 10,2 Mt por lo que el sector exportador ya se ha asegurado el 51% del grano que necesita. En Chicago, el cereal subió US\$ 9,3/t en la última semana.

 Commodities

### El posicionamiento de los fondos en futuros y opciones de soja es el más agresivo desde 2012

Guido D'Angelo - Emilce Terré - Javier Treboux

Los fondos incrementan sus posiciones en los ppales commodities agrícolas negociados en Chicago, y alcanzan su mayor posición larga neta en soja en 8 años. Las tasas bajas a nivel internacional y la debilidad del dólar empujan a los fondos a estos activos

 Economía

### "Paul, ganaste el Premio Nobel, te están intentando contactar, les pasamos tu celular pero no contestás"

Guido D'Angelo - Emilce Terré

Dos economistas estadounidenses fueron galardonados "por mejorar la teoría de las subastas y crear nuevos formatos de subastas".





 Economía

## Factor climático: la ganadería en tiempo de descuento

ROSGAN

Un mes atrás comenzábamos a alertar acerca de los riesgos que implicaría el inicio de una primavera seca para la ganadería, en especial para zonas que tuvieron un invierno muy severo que arrasó la escasa oferta forrajera disponible durante este período.





 Commodities

# ¿Cuánto invierte la agroindustria en la Argentina?

Julio Calzada - Federico Di Yenno

Se realiza una aproximación a la inversión anual del sector agroindustrial en la economía de Argentina. Con supuestos adoptados, se estima en U\$S 9.160 millones anuales. Comprende erogaciones en construcciones, maquinarias y equipos de transporte.

Hemos procedido a estimar, de manera aproximada, la inversión anual que realiza el sector agroindustrial en la economía de Argentina, la cual alcanza un valor aproximado de U\$S 9.160 millones. No se contabiliza aquí las erogaciones que realizan los productores agropecuarios para implantar los 6 cultivos principales (soja, maíz trigo, girasol, cebada y sorgo) y el resto de los cultivos y productos. La inversión del sector comprende erogaciones en construcciones, maquinarias y equipos de transporte.

Gran parte de la inversión que se hace en la economía argentina, año tras año, corresponde a construcciones tanto residenciales como no residenciales. Según datos del INDEC, el 62 % de la inversión del año 2019 fueron asignados a construcciones. El resto de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) se agrupa en maquinaria, equipos y transporte. Esta clasificación surge de las consideraciones que se toman en la medición de las cuentas nacionales, elaboradas por el INDEC. En el artículo se toma el concepto de FBCF análogo al de inversión. Según estos cálculos, en el año 2019 la inversión total alcanzó un valor de 60.213 millones de dólares.

En la metodología de Valverde (2018) se aplica una participación de la inversión del **sector agricultura y pesca**, al 9,5 % del total de la inversión en maquinarias y equipos y un 6,8 % de la inversión en construcción no residencial. Como se considera que la agroindustria abarca sectores manufactureros, de transporte y de comercio adicionales, en base a las participaciones de las actividades incluidas en Coremberg (2018), se aproxima la participación de la **agroindustria** en la inversión de maquinarias y transporte en el orden del 20,8 % y del 11,8 % de la construcción total. Aplicando estas participaciones a los datos brutos del INDEC, sumados a la inversión en otros activos, se arriba a una inversión total del sector del orden de los 9.160 millones de dólares en el año 2019.





## Aproximación Inversión Sector Agroindustrial 2019

(1) FBCF por sectores INDEC	FBCF total en el 2019	(2) % de participación de la agroindustria	(1) x (2)
FBCF. Construcción en USD corrientes	37.040	11,80%	4.371
FBCF. Maquinaria equipo y transporte en USD corrientes	22.844	20,83%	4.758
FBCF. Otros activos en USD corrientes	329,59	9,50%	31
<b>FBCF de la agroindustria</b>	<b>60.213</b>	<b>15%</b>	<b>9.160</b>

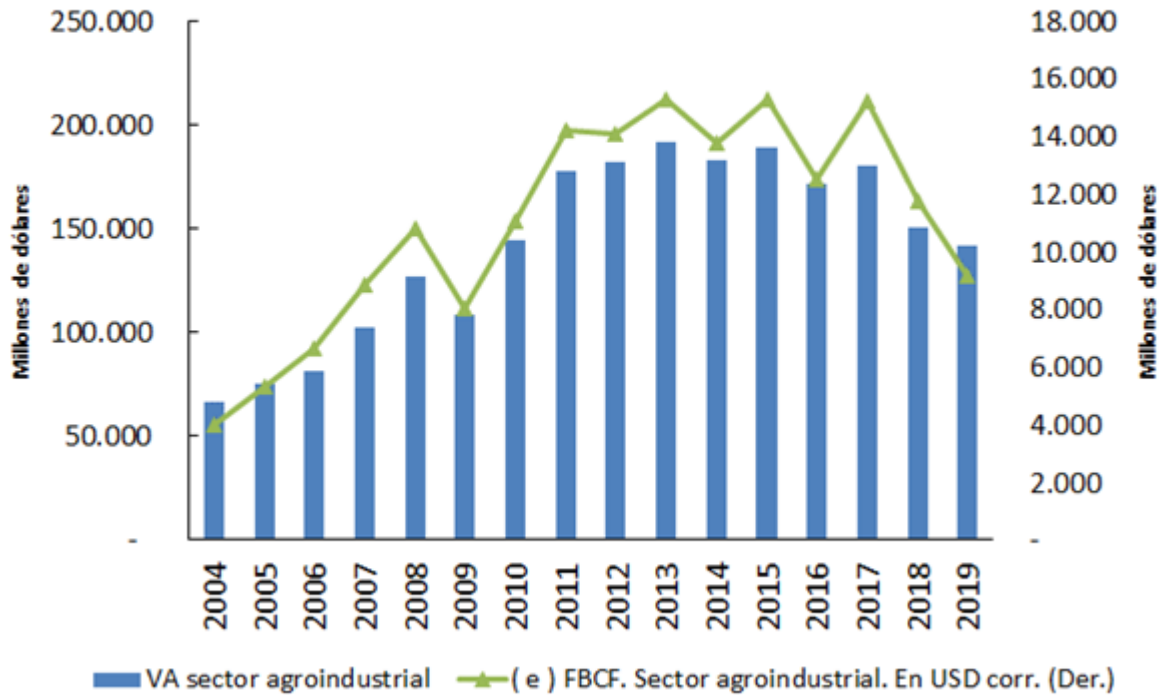
@BCRmercados

Este valor se trata de una aproximación puntual a la inversión realizada por el sector agroindustrial en el año 2019. Si tomamos el método de aproximación descrito en el párrafo anterior, se puede aproximar la inversión del sector agroindustrial para el período 2004-2019. Para una estimación más precisa se debería replicar la metodología de Valverde (2018) utilizando y agregando los sectores desde las fuentes de información primarias que componen el sector agroindustrial y calcularlos para todo el período determinado.





## VA y FBCF estimado del sector agroindustrial



En base a los datos obtenidos de manera preliminar, se puede inferir que la inversión de la agroindustria tuvo una fuerte correlación con el VA agregado del sector. Esto quiere decir que, a medida que el campo y la industrialización de estos productos fueron generando un mayor valor agregado, se ejecutaron las inversiones necesarias para seguir incrementando y mantener esta producción año a año.

Por otro lado, se puede notar en la serie una caída importante en los valores calculados para el año 2018 y 2019. La reducción en la inversión de estos años tuvo que ver con varios factores que se unieron en su momento, tales como:

- a) la sequía más importante de los últimos 50 años, en el año 2018;
- b) el aumento en la tasa de interés doméstica;
- c) menores precios internacionales de los *commodities*, comparado con el ciclo 2011-2014;
- d) el aumento en el tipo de cambio y el incremento en los derechos de exportación en diversos sectores de la matriz agroexportadora.

En el año 2019, cabe resaltar, que a pesar de la mayor producción agrícola, la inversión del sector siguió disminuyendo. La caída de la inversión del sector en los años 2018 y 2019 se puede corroborar con otros indicadores, como el patentamiento de comerciales pesados y camiones, la venta de maquinaria agrícola o las importaciones de bienes de capital en general.



En el [Informativo semanal N° 1.927](#) se definió al "Sector Agroindustrial" como al conjunto de actividades de la agroindustria propiamente dicha como así también a la actividad primaria, que permite la obtención de las materias primas necesarias para su procesamiento.

La agricultura, la ganadería, la apicultura, la acuicultura, la pesca, la silvicultura y la explotación forestal integran el sector primario de la economía, que comprende las actividades productivas de obtención de materias primas destinadas al consumo o a la industria, a partir de los recursos naturales.

La agroindustria es la actividad económica que comprende la industrialización y comercialización de productos agropecuarios, forestales y biológicos. Tiene a su cargo la fundamental tarea de transformar los productos generados en el sector primario, agregando valor a los mismos. Por su importancia relativa, esta actividad es estratégica para el desarrollo económico y social de la República Argentina y tiene un gran potencial de crecimiento. Agrupadamente, el conjunto de empresas que trabajan cotidianamente en la agroindustria son pilares fundamentales para asegurar un mayor nivel de producción, agregado de valor, exportaciones y empleo con su consiguiente impacto positivo en la distribución del ingreso y la equidad social.

En la literatura reciente se encuentran dos trabajos en donde se calcula la FCBF por diferentes sectores. Uno elaborado por Coremberg (2009) realizado en el marco del proyecto ARG ARKLEMS y el trabajo de Valverde (2018) realizado en el marco del proyecto LA-KLEMS coordinado por CEPAL y financiado por el BID. En el trabajo más reciente, el que se utilizó como base, Valverde (2018) calcula la FBCF del sector agrícola y pesca en base a diferentes datos sectoriales: los Informes Sectoriales de Maquinaria Agrícola del INDEC, los Informes de la Industria de Maquinaria Agrícola del INDEC, el Informe del Sector de Maquinaria Agrícola de la Provincia de Santa Fe, cuadros de oferta – utilización del INDEC, Presupuesto de la Administración Nacional – Gastos por finalidad, función y naturaleza económica y Cuentas Ahorro – Inversión en base devengado del Ministerio de Hacienda. El valor del mismo se encuentra presentado en el gráfico adjunto acompañado de la evolución del valor agregado del sector agrícola, todo medido en dólares estadounidenses corrientes.





Se considera que para tener una verdadera dimensión de la inversión del sector agroindustrial en Argentina, no sólo debemos tomar el aporte del valor agregado del sector agropecuario y pesca, sino también se debe tomar el aporte a la producción de las etapas manufactureras que conforman el sector agroindustrial y por lo tanto, agregan valor a estos productos primarios aguas abajo. En la metodología de Valverde (2018), sólo se ha hecho un cálculo de la FBCF para el sector manufacturero de manera agregada. En posteriores trabajos se podría reproducir esta metodología para obtener la inversión del sector agroindustrial, utilizando las fuentes primarias de datos para inferir el aporte del sector a la formación bruta de capital de toda la economía.

#### Referencias:

- Coremberg, A. (2009), *Formación Bruta de Capital fijo en Argentina por tipo de activo y sector de actividad económica*, ARG KLEMS.
- Valverde, J. (2018), *Estimación de la formación bruta de capital fijo por sector de actividad económica de argentina*, LA-KLEMS.
- Coremberg, A. (2018). *Medición de la cadena de valor de la bioeconomía en argentina: hacia una cuenta satélite. Informe Final. Secretaría de Agroindustria, Ministerio de Producción y Trabajo de la Nación.*



 Commodities

# Auspiciosa primera mitad de octubre para las liquidaciones de subproductos de soja

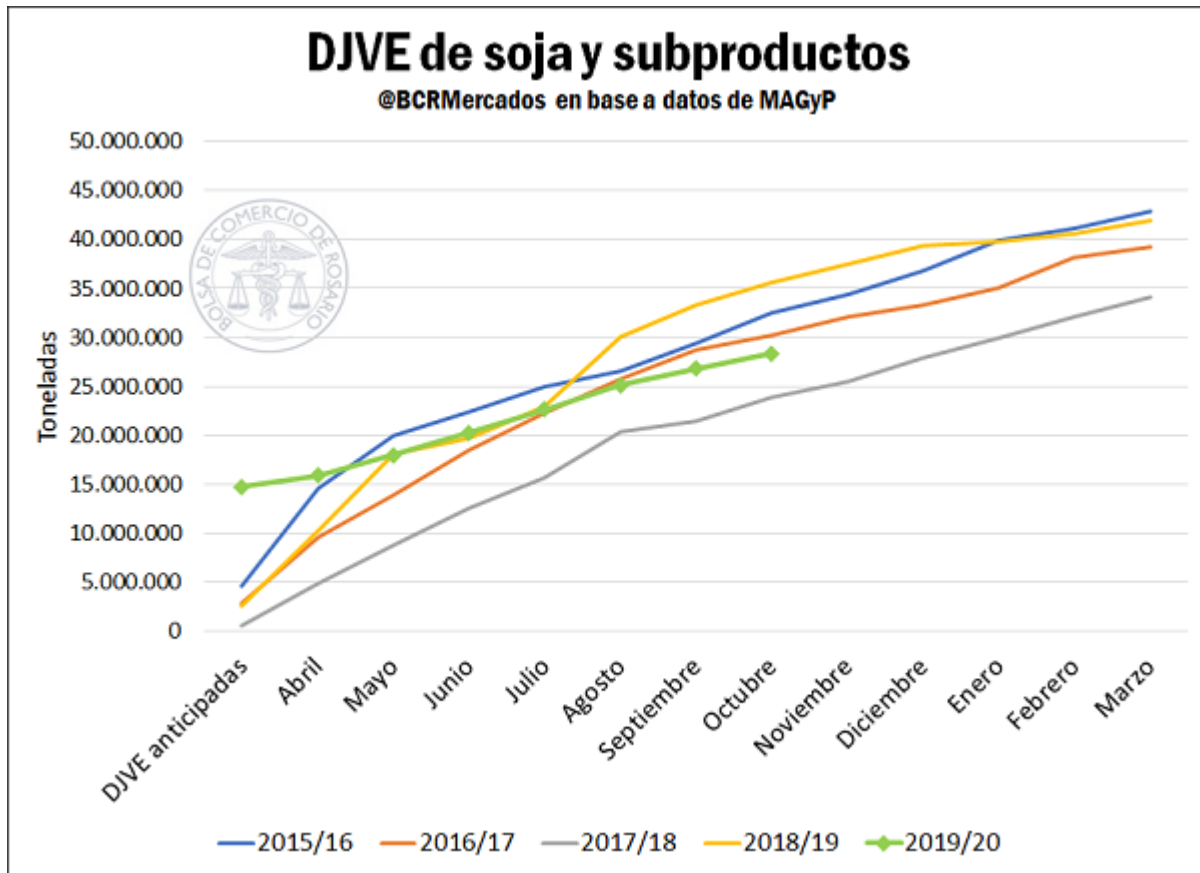
Guido D'Angelo - Alberto Lugones - Emilce Terré

En los primeros días del mes se generaron importantes liquidaciones de productos del complejo sojero. Se destaca el aceite de soja, cuyo registro de los primeros 14 días supera lo liquidado en todo el mes de septiembre.

El 1° de octubre el ministro de Economía de la Nación realizó el anuncio de reducciones en los Derechos de Exportación (DEX) a modo de incentivar las liquidaciones de exportaciones agroindustriales. Luego de registrar ventas anticipadas al exterior por un volumen superior al promedio de los últimos años (las DJVE del complejo sojero -aceite, porotos y subproductos- para la campaña 2019/20 quintuplicaban en marzo del 2020 el promedio de las últimas 4 campañas, según datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca - MAGyP), en los últimos meses ello se vio compensado con un ritmo de negocios relativamente más amesetado, como puede verse en el gráfico adjunto.








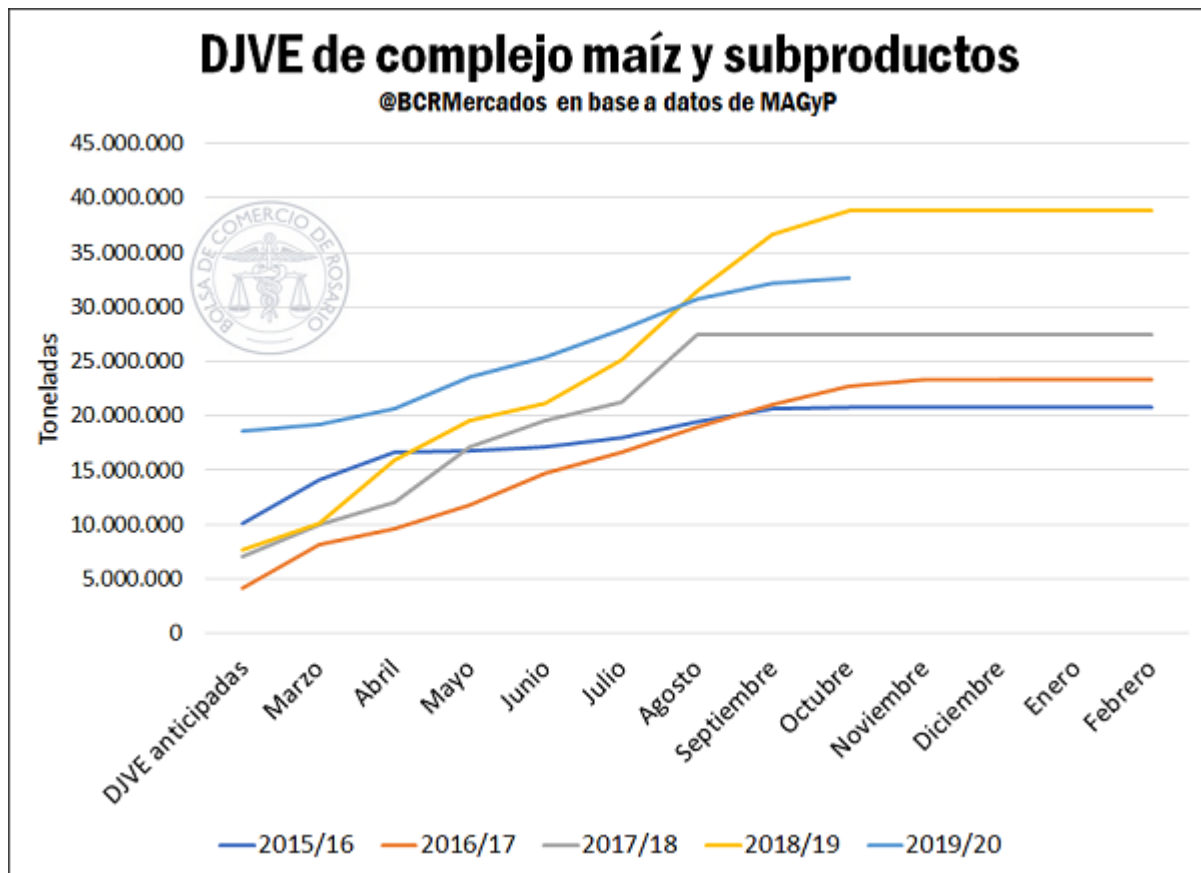
No obstante, en los últimos días se han generado grandes volúmenes de DJVE del complejo sojero. Se destaca la liquidación de aceite de soja, donde el tonelaje aumentó al punto que en menos de 15 días se superó lo registrado en todo el mes de septiembre. En cuanto a la comercialización general, MAGyP informó que se han comprometido 33,18 Mt de la cosecha 19/20, tanto de compras de la industria como de exportación, equivalente a un 65,5% de lo producido.



 <b>Toneladas mensuales de DJVE de soja y suproducidos campaña 2019/20</b>			
Año 2020	Aceite	Poroto	Subproductos
Abril	189.630,05	75.986,00	899.488,45
Mayo	341.435,21	191.825,00	1.538.925,78
Junio	444.738,05	30.093,50	1.800.452,49
Julio	337.238,78	94.362,50	1.900.893,84
Agosto	401.853,40	250.153,00	1.833.506,00
Septiembre	244.573,34	167.460,04	1.321.121,14
Octubre(*)	316.645,56	12.855,00	1.185.247,00
<i>Fuente: BCRMercados en base a datos de MAGyP</i>			
<i>(*) Acumulado entre el 1 y 14 de octubre</i>			

En el mercado de maiz, la campaña 2019/20 plantea una dinámica similar a la de la soja pero alcanza un importante hito logrando el segundo mayor volumen de ventas al exterior en la historia comercial argentina. Esto ha dotado al cereal de un mercado competitivo y dinámico durante gran parte del año comercial actual. Ello se refleja en la plaza doméstica, donde todos los días existe un amplio abanico de puntas compradoras que alcanzan hasta los negocios del próximo año, en tanto que en el segmento soja las puntas abiertas para distintos meses de descarga han sido más acotados.





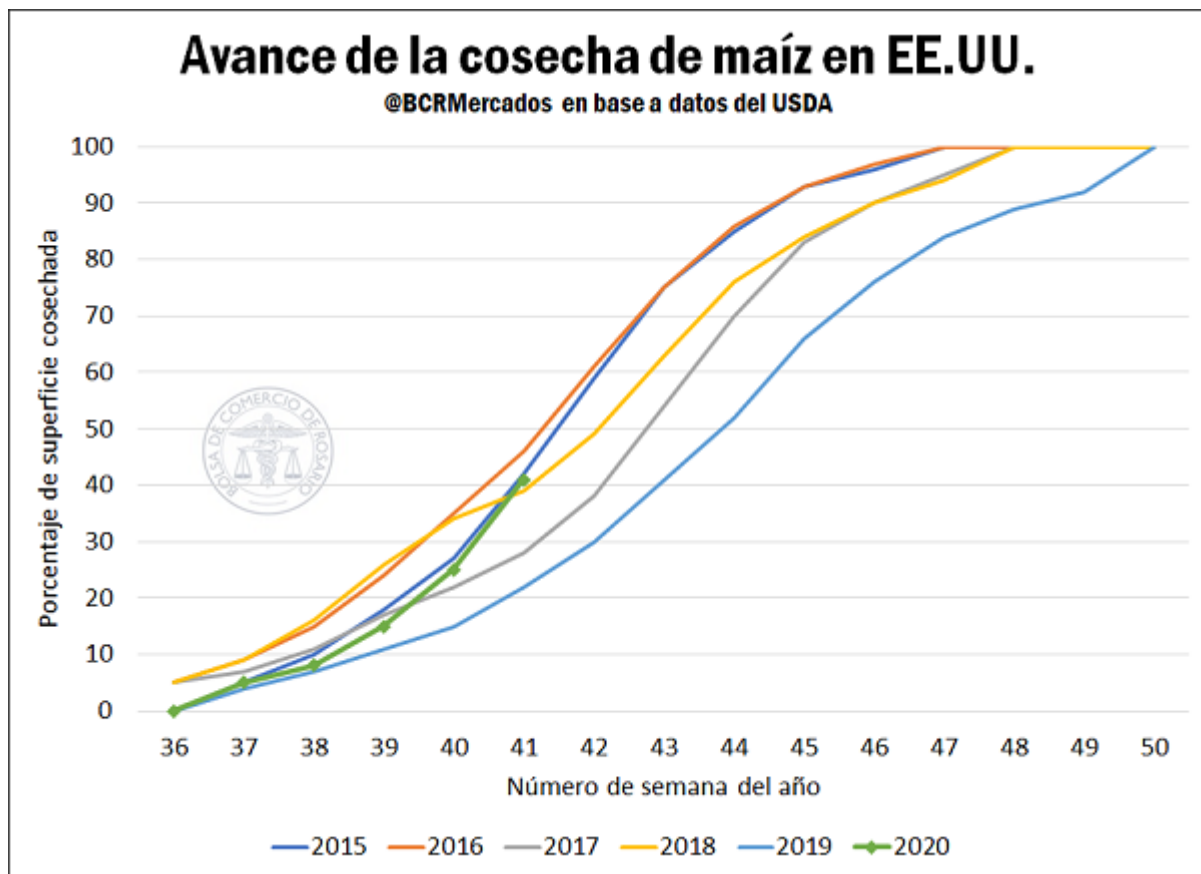
Por otra parte, se afianza la tendencia a concretar un mayor volumen de ventas al exterior previo al inicio de la cosecha de los granos amarillos. Al 14 de octubre, el registro de DJVE para la cosecha 2020/21 suma 6,25 Mt del complejo maíz (grano y aceite).

Entretanto, GEA-Bolsa de Comercio de Rosario mantuvo firme en 7 millones de hectáreas la proyección de siembra de la nueva campaña, dado que incluso cuando falta agua en gran parte de la región central del país la intención del productor por hacer el cereal se mantiene firme. Si se prevé un mayor pasaje a siembras tardías, dado el retraso que genera el déficit hídrico sobre los planes de siembra. En principio, la producción argentina de maíz 2020/21 se estima en 48 millones de toneladas, aunque el verano traerá los meses decisivos para afinar este número.

Según las estimaciones de MAGyP, el avance de la siembra 2020/21 se mantiene por encima del ritmo presenciado el año pasado, con excepción de la provincia de Córdoba donde la sequía ha presentado mayor ensañamiento y sólo se ha podido avanzar sobre el 14% de las 2,9 M ha planificadas, cuando a esta misma fecha el año pasado ya se había sembrado el 25% del total. Por otra parte, se ha dado comienzo a la siembra de soja en algunas regiones de Entre Ríos, Santa Fe y Buenos Aires.

En cuanto al contexto internacional de los granos amarillos, se mantiene la tendencia alcista en los precios. Esto se debe en buena parte a las disminuciones en los stocks previstos en el informe de Oferta y Demanda Mundial (WASDE) del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) y a las nuevas compras de cereal estadounidense por parte de China luego de tres semanas sin negocios de maíz. Cabe destacar la fluida dinámica de transacciones que han mantenido ambos países a pesar de las tensiones diplomáticas por las que atraviesan. Por otra parte, se estima que los tifones que se presentaron en regiones productivas de China habrían reducido parte de la producción de este país, por lo que podría apuntalar sus importaciones en la nueva campaña.

De momento, el clima seco que se presenta en el país norteamericano permite el avance de la cosecha que el lunes, según informó el USDA, alcanzó al 41% de la superficie sembrada, lo que presiona negativamente los valores de los futuros operados en Chicago. No obstante, esta presión no alcanza a contrarrestar la influencia de las reducciones de stocks y la fortaleza en la demanda internacional.



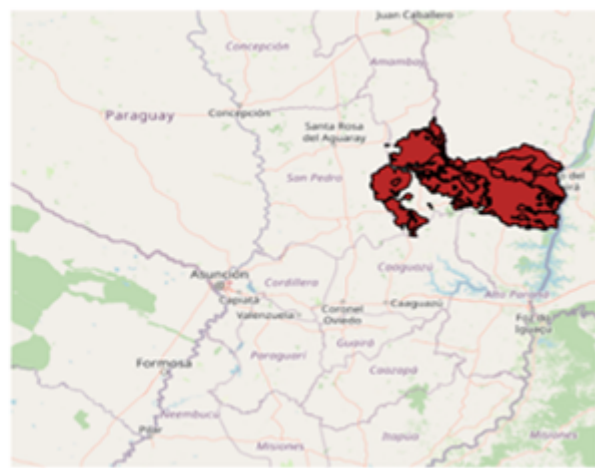
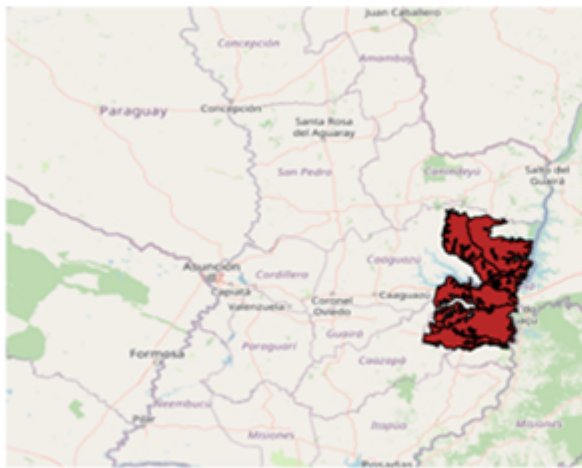
Por otra parte, pese a la expectativa que la próxima semana permita acumular milímetros de lluvia a algunos países sudamericanos, incluida Argentina, la falta de agua ha retrasado el avance de las siembras en Brasil, principal proveedor



global de soja y maíz de nuestra región, así como también en Paraguay, lo cual cobra relevancia a nivel local considerando que el mercado argentino es el destino del 70% de la soja que se cosecha en Paraguay.

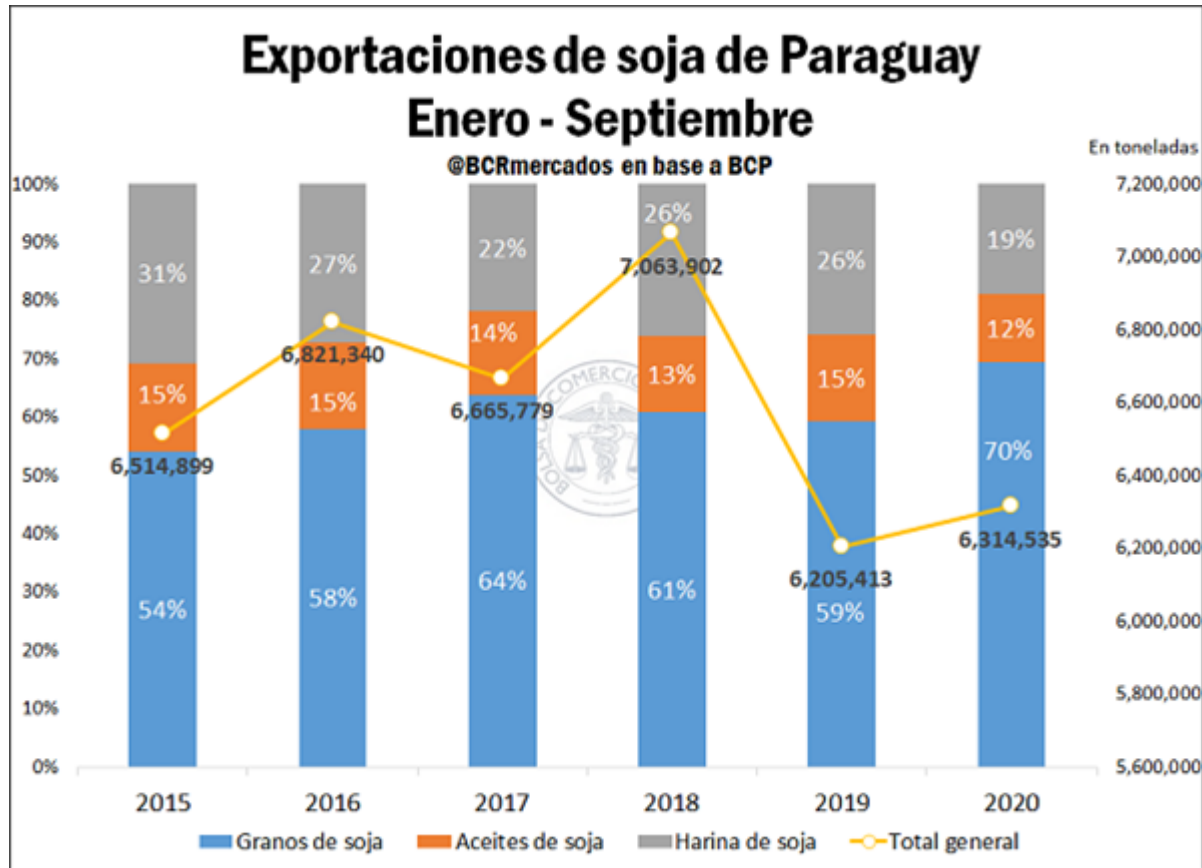
Según datos brindados del Área de Economía Rural de la Universidad Nacional de Asunción, se estima que la siembra de soja ha avanzado a la fecha sobre unas 300.000 a 500.000 hectáreas, apenas un 10% a 15% del área sembrada potencial, si lo comparamos con las campañas anteriores.

Apuntalado por una buena cosecha de soja, el Banco Central de Paraguay (BCP) estima para este año un crecimiento del 10,5% del valor agregado agrícola, según la última revisión publicada. La cosecha está estimada para este año en torno a las 11 millones de toneladas. Éstas son cultivadas prácticamente en su totalidad en el sudeste paraguayo, la llamada región oriental, con fuerte peso de los departamentos de Alto Paraná, Canindeyú e Itapúa, agrupando estas tres divisiones más del 65% de la producción, siendo allí donde se registran los mayores déficits de agua, tal como muestran los mapas adjuntos.



Los mapas completamente en rojo indican para los departamentos del Alto Paraná, Canindeyú e Itapúa respectivamente un clima seco que viene persistiendo en las últimas semanas, con un contenido de agua útil de los suelos muy menor al 10%, lo que muestra la fuerte sequía.

La industria oleaginosa argentina es altamente dependiente de las compras desde Paraguay en los primeros meses del año, cuando aún no se generaliza la cosecha nacional, permitiendo por un lado estabilizar el ingreso de materia prima y por el otro, mejorar en la mezcla el contenido proteico de la harina para alcanzar el standard hi-pro, frente a la tendencia decreciente para este atributo de calidad de la soja argentina. Es por ello que potenciales retrasos en la cosecha del vecino país afectaría la logística de las plantas locales. Este año, incluso a pesar de la fuerte y persistente bajante del Paraná, el comercio de soja con Paraguay ha escalado a 2 Mt, por encima del 1,5 Mt importados entre enero y septiembre del año pasado.





 Commodities

# La seca ajusta la producción de trigo 2020/21 aunque el stock asegurado por la exportación limita la volatilidad en el mercado

Bruno Ferrari - Tomas Rodríguez Zurro - Emilce Terré

Ayer GEA ajustó a la baja la producción de trigo 2020/21 hasta 17 Mt. Las exportaciones se proyectan en 10,2 Mt por lo que el sector exportador ya se ha asegurado el 51% del grano que necesita. En Chicago, el cereal subió US\$ 9,3/t en la última semana.

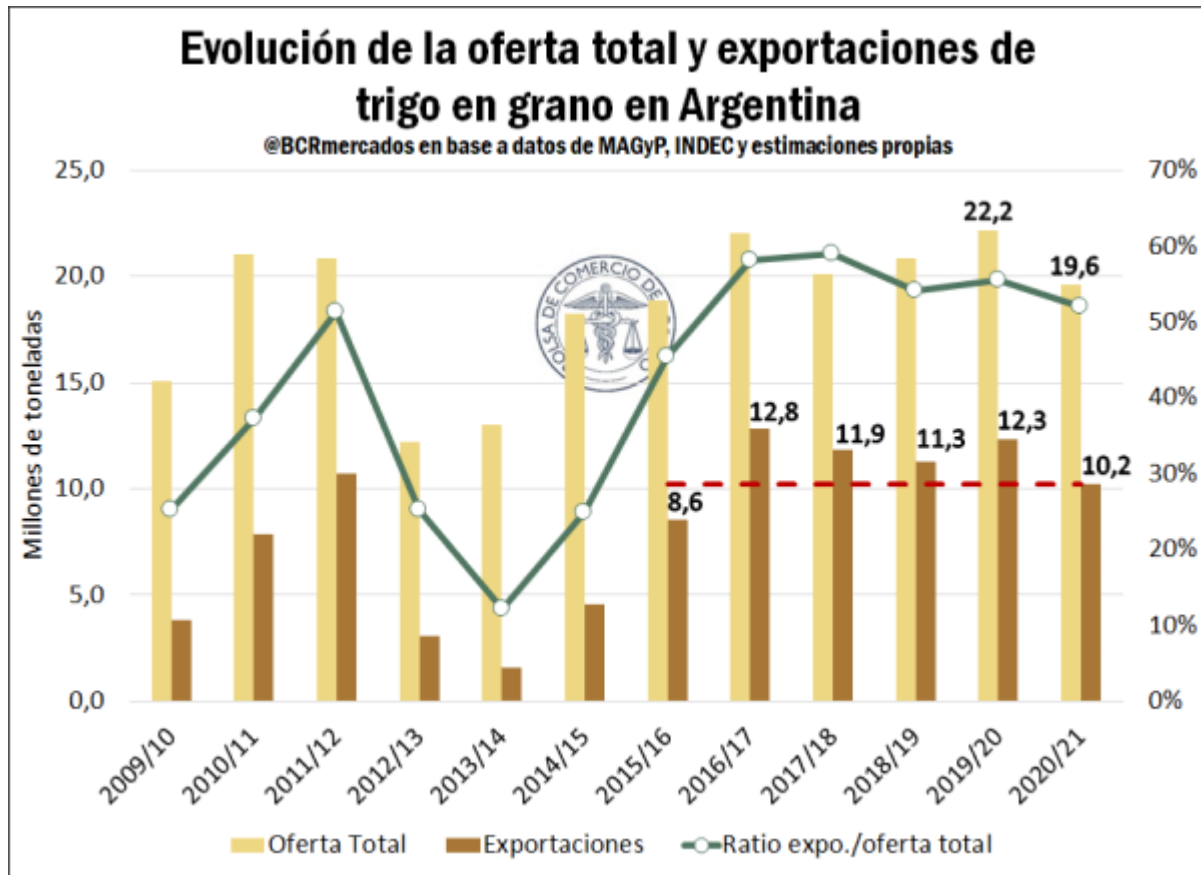
El gran optimismo de la nueva campaña triguera 2020/21 parece haber quedado atrás, mientras prima la cautela ante el importante y sostenido pulso seco que aqueja a buena parte de la región núcleo en momentos críticos para el cereal. En este sentido, los ajustes en las estimaciones productivas del trigo sólo han tenido una tónica bajista ante la pérdida de lotes y las afecciones del cereal a cosecharse debido al estrés hídrico. Tal como se ha comentado en Informativos Semanales previos, las áreas más afectadas se encuentran en Córdoba y Santa Fe, en tanto que Buenos Aires y principalmente la región sur de la provincia ha experimentado una mejor situación climática en términos generales.

En la jornada de ayer, la Guía Estratégica para el Agro (GEA-BCR) publicó una estimación de 17 Mt para el ciclo 2020/21, es decir, un 6% menos de lo que se proyectaba un mes atrás. Ello deriva en una caída importante en la oferta total (19,6 Mt) esperada para la próxima campaña comercial. Si se compara con el ciclo actual, la caída alcanza el 12% tratándose de la disponibilidad total de grano más baja desde la campaña 2015/16. Si bien la oferta de la campaña 2019/20 es un record histórico, el valor estimado actualmente para la 2020/21 se ubica también un 6% por debajo del promedio de los últimos cinco años.

La menor producción ajusta la disponibilidad de grano para exportación, habida cuenta que el uso doméstico del trigo es relativamente más inelástico o estable. Así, las ventas externas para la nueva campaña se proyectan en 10,2 Mt, 2,1 Mt por debajo de lo despachado en el ciclo 2019/20 y un 11% por detrás del promedio de los últimos cinco años.







Actualmente, los precios FOB de los principales exportadores han registrado incrementos significativos que los ubican muy por encima de lo alcanzado el año previo en este mismo momento. De mantenerse dicho escenario, Argentina tendría un margen para compensar la caída en el tonelaje con mejores valores de exportación.

Por otro lado, si se analiza el avance de la comercialización del grano por parte de la exportación, el sector ha realizado compras de la campaña nueva 2020/21 por 5,2 Mt. A pesar de que es un valor menor al registrado para la campaña 2019/20, en términos relativos representa el 51% de las exportaciones estimadas a realizarse a lo largo de toda la campaña, estando en sintonía con el adelanto de compras observado en los últimos años. Asimismo, es importante tener en consideración que el sector exportador ha realizado adquisiciones hasta el momento por 15,4 Mt del ciclo 2019/20, estando más de 3 Mt por encima de los despachos proyectados (12,3 Mt) para toda la campaña actual.

Incluso si parte de ese stock se vuelca al mercado doméstico, sumando las compras efectuadas de trigo nuevo se tiene que para comienzos de octubre el grano que tiene asegurada la exportación de cara al nuevo ciclo ascendería a 8,33 millones de toneladas, volumen muy similar al que contaba para la misma altura del año anterior aunque, si se lo considera como proporción de lo que efectivamente se espera que embarque, la cobertura es más amplia este año. En efecto, solo dos ciclos la superan (que corresponde a los años 2012 y 2013), pero en esa ocasión las voluminosas compras



en relación a la exportación efectiva de la nueva campaña se debieron al posterior recorte del cupo de exportación que distorsiona el resultado. Excepuando esas dos campañas, la cobertura de la exportación es la más alta de la serie.

### Indicadores comerciales del sector exportador de cara a la nueva campaña

A octubre de cada año, en millones de toneladas (excepto porcentuales)

Año	Stock remanente de la campaña actual en manos del sector exportador (compras a octubre - exportaciones de la campaña)	Compras ya efectuadas de la nueva campaña	Grano asegurado del sector exportador previo al inicio del nuevo ciclo	Grano en manos de la exportación como porcentaje del volumen de venta al exterior de la nueva campaña
2001	-0,06	2,76	2,70	28%
2002	0,45	0,99	1,43	24%
2003	0,02	0,45	0,47	5%
2004	-0,26	0,56	0,30	3%
2005	0,65	0,42	1,06	12%
2006	0,98	4,60	5,58	60%
2007	-0,29	4,74	4,45	47%
2008	1,75	0,47	2,22	42%
2009	1,66	0,32	1,98	52%
2010	0,04	1,90	1,94	25%
2011	0,94	1,24	2,18	20%
2012	1,19	4,04	5,23	171%
2013	1,88	0,73	2,61	165%
2014	0,90	0,79	1,69	37%
2015	3,27	0,27	3,55	41%
2016	-1,86	1,51	-0,34	-3%
2017	-0,50	3,80	3,31	28%
2018	0,33	6,50	6,83	60%
2019	1,87	6,47	8,34	68%
2020*	3,14	5,19	8,33	82%

\* Datos preliminares

Fuente: Dpto Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario, en base a MAGyP, INDEC y estimaciones propias.

Respecto al avance de las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) al 14 de octubre, la exportación ha declarado más de 3,9 Mt para el ciclo 2020/21, lo cual muestra un cierto atraso en el anote de ventas externas. En este sentido, si se compara con las exportaciones estimadas se declaró el 39%, lo cual en términos relativos es un guarismo menor a los últimos ciclos comerciales, reinando la cautela frente al difícil panorama que enfrenta el cereal.



## Indicadores comerciales de trigo nuevo.

En millones de toneladas

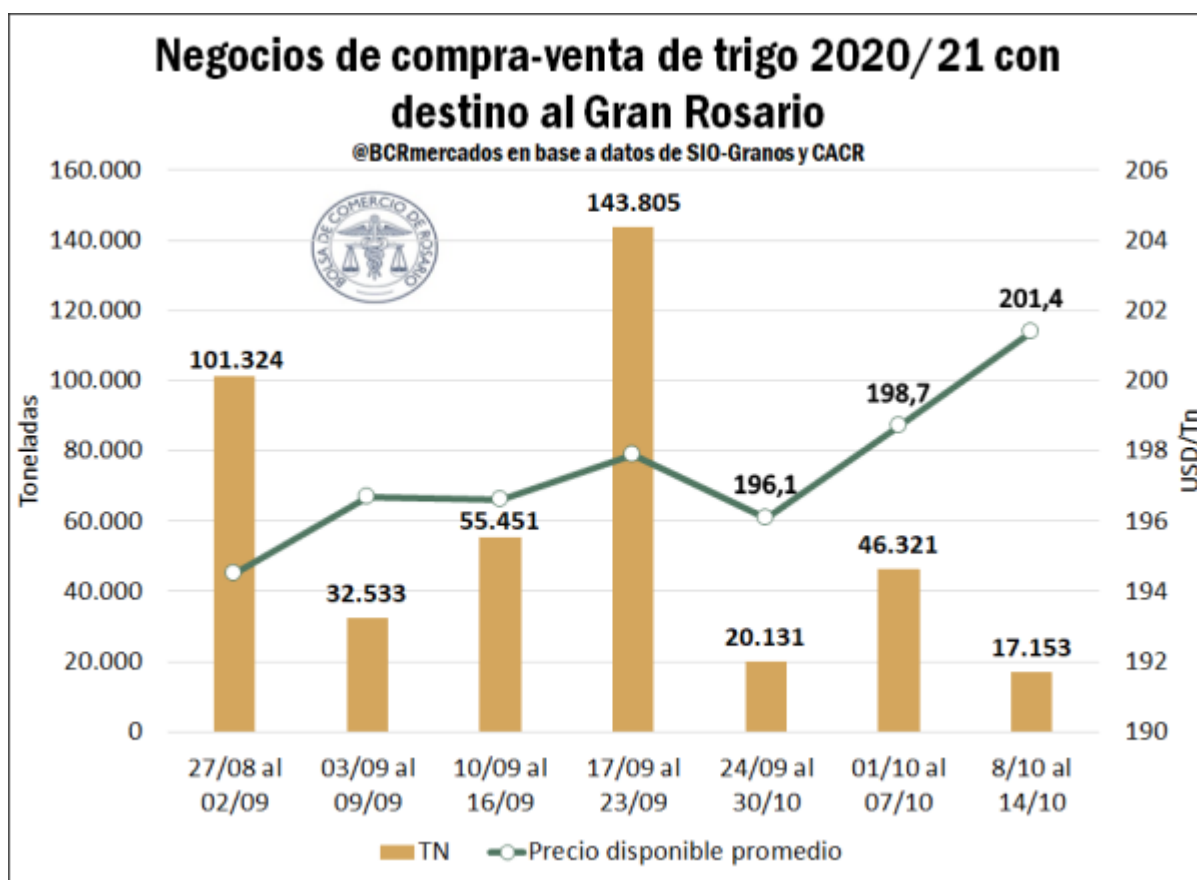
	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20*	2020/21*
Exportaciones	12,8	11,9	11,3	12,3	10,2
Compras Expo. (Sem 41)	1,51	3,80	6,50	6,47	5,19
DJVE al 14/10	0,63	1,16	5,89	6,74	3,94
Compras Expo./Exportaciones	12%	32%	58%	53%	51%
DJVE/Exportaciones	5%	10%	52%	55%	39%

@BCRmercados en base a datos de MAGyP

\*Los datos consignados de exportaciones son estimados

La incertidumbre productiva y la menor urgencia de la exportación se hace notar en el ritmo de negocios domésticos, donde las últimas tres semanas se registró una sensible merma en el nivel de actividad, a pesar del incremento en el precio disponible por el cereal. Luego del importante volumen obtenido hacia mediados de septiembre, no se ha logrado recuperar el tonelaje negociado. En la última semana, solo se anotaron negocios por 17 mil tn de trigo con destino al Gran Rosario, a pesar del amplio abanico de posiciones abiertas en la plaza local con posibilidad de concretar negocios.

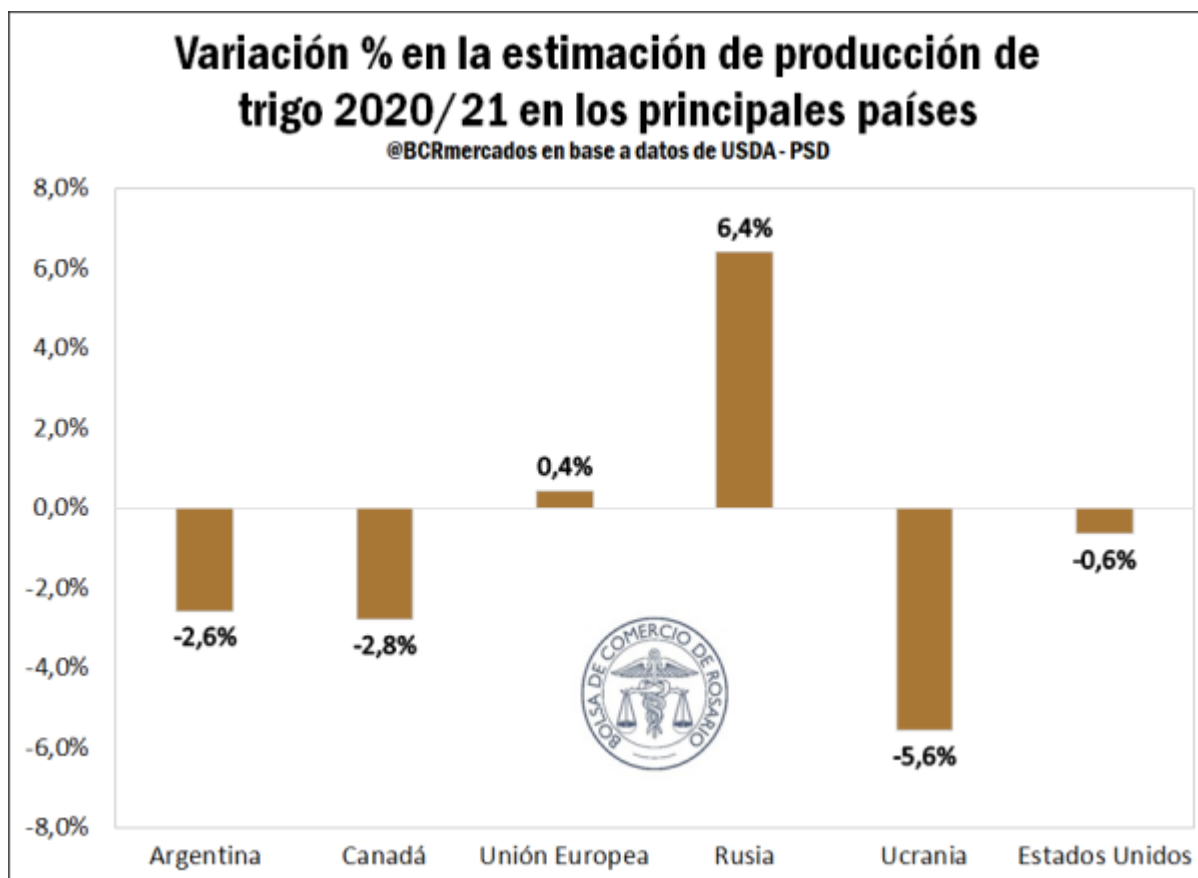




En el Mercado de Chicago, el trigo registró un gran impulso hasta los US\$ 227,5/t

En lo que respecta al panorama internacional, la cotización del contrato de trigo más cercano en el Mercado de Chicago registró una suba de US\$ 9,3/t en la última semana hasta el día jueves. De esta forma, en el último cierre el valor del cereal arribó a US\$ 227,5/t respectivamente.

En última semana el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) publicó su informe mensual de Oferta y Demanda Mundial (WASDE, por sus siglas en inglés). La estimación de producción global de trigo para la campaña 2020/21 aumentó en 2,6 Mt, dado que a pesar del recorte en las producciones totales proyectadas para Argentina, Canadá, Ucrania y Estados Unidos se vio más que compensado por el alza en las previsiones para la cosecha en Rusia (5 Mt más que en el cálculo previo) y la Unión Europea. La región del Mar Negro se vio afectada por una extensa sequedad, que particularmente afectó a Ucrania, en donde los rindes se redujeron a 3,75 tn/Ha, en contraste con las 4,16 tn/Ha observadas en la campaña anterior.



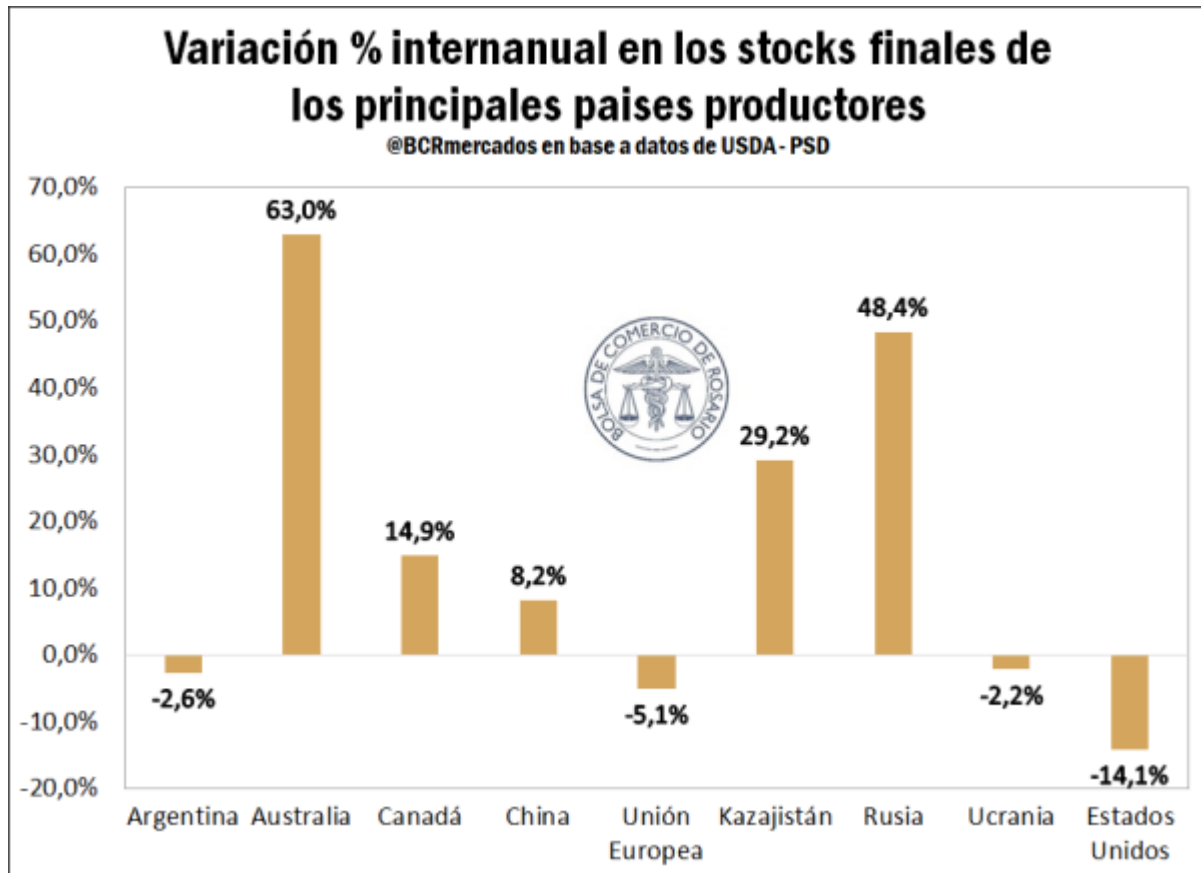
Para el trigo ruso, la sequía y su consecuente reducción en los rindes que afectó a la región sur, de donde procede un 43% de su producción, fue compensada con creces por la abundante producción en las regiones central y del Volga, las cuales sumadas representan un 40% en el total. Las lluvias en la región que limita con Kazajistán han mejorado las perspectivas del cultivo de trigo de primavera ruso, sumado a la creciente introducción de tecnología como fertilizantes y maquinaria avanzada, que han estimulado la producción en dicho país. Asimismo, las proyecciones para las exportaciones de cereal ruso para la campaña 2020/21 se sitúan en el orden de 39Mt, únicamente superadas por la campaña 2017/18. Esto amplía su ventaja como principal exportador del mundo, y se espera que represente un 20% del total de las exportaciones mundiales durante el corriente año.

Por su parte, el consumo global verificó un aumento marginal durante el último mes, con variaciones mínimas en sus usos. La mayor parte del aumento previsto en la producción para la corriente campaña se estima que decantará en un aumento en los stocks finales, marcando un récord a nivel global con un total de 321,45 Mt, lo que representa un incremento del 7,3% respecto de la marca del año anterior.

Sin embargo, si se analiza dicho indicador entre los principales productores de trigo a nivel global, se aprecia una situación dispar entre tales países. En Estados Unidos se proyecta una reducción en los stocks finales del 14,1% en



comparación con el año anterior, a la que se suman disminuciones de menor magnitud en Argentina, la UE y Ucrania y Estados Unidos. En el sentido opuesto, se prevén aumentos significativos en China, Canadá, Kazajistán, Rusia y Australia, destacándose estos últimos dos con variaciones interanuales del orden del 48,4% y 63% respectivamente.



Por último, es importante recalcar que se han verificado subas importantes en las cotizaciones FOB de los principales exportadores a nivel. El mayor aumento se produjo en Estados Unidos, donde se observó un alza de US\$25/t, alcanzando los US\$270/t, debido principalmente a una menor oferta proyectada, restricciones en la capacidad de elevación, y un gran volumen de exportaciones, principalmente hacia China. En Rusia, los precios también registraron un aumento significativo, apuntalado principalmente por una sólida demanda externa. Este rally alcista propició un efecto contagio en otros grandes jugadores en el mercado internacional de trigo como la Unión Europea, Australia y Canadá, en donde este cultivo alcanzó los \$242/tn, \$261/tn y \$250/tn respectivamente.



 Commodities

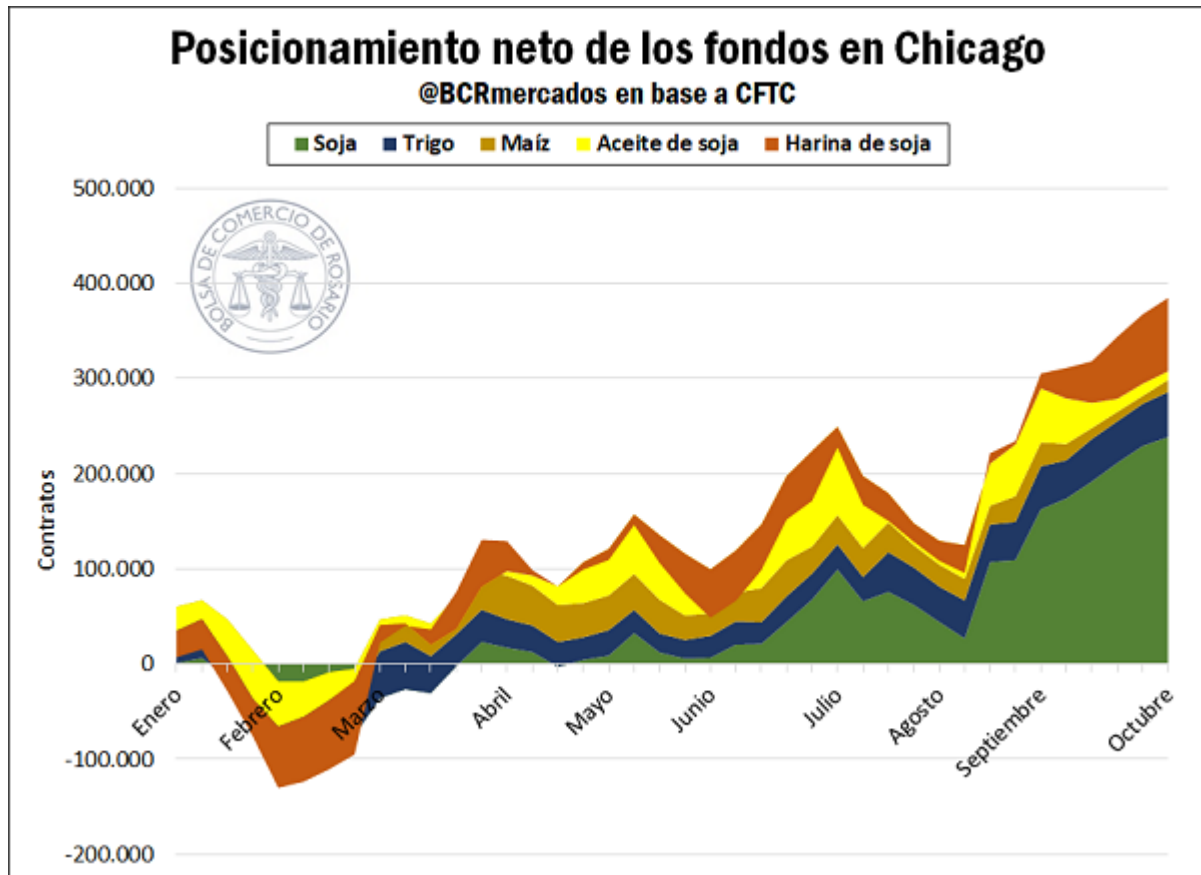
# El posicionamiento de los fondos en futuros y opciones de soja es el más agresivo desde 2012

Guido D'Angelo - Emilce Terré - Javier Treboux

Los fondos incrementan sus posiciones en los ppales commodities agrícolas negociados en Chicago, y alcanzan su mayor posición larga neta en soja en 8 años. Las tasas bajas a nivel internacional y la debilidad del dólar empujan a los fondos a estos activos

Los fondos de inversión han venido fortaleciendo sus posiciones compradoras en Chicago en las últimas semanas, favoreciendo el rally alcista de los precios en este mercado. Además de los análisis relacionados a los aspectos fundamentales, que llevan a los fondos a tomar posiciones de acuerdo a una previsión de la tendencia en los precios, las tasas bajas a nivel internacional para activos de bajo riesgo y la debilidad del dólar estadounidense, han llevado a un rebalanceo de las carteras de inversión, tornando más atractivos los activos representativos de *commodities* agrícolas.





Desde marzo de este año y con motivo de generar un estímulo económico paliativo de la crisis por la pandemia de coronavirus, la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) ha bajado su tasa de referencia desde 1,8% al 0,25%, sin cambios desde entonces. Con objetivos explícitos de inflación del 2% y búsqueda del pleno empleo, la FED afirma que esta política de tasas bajas persistirá en el tiempo; algunos analistas consideran que la FED mantendrá la tasa de referencia en torno al valor actual al menos hasta 2023, dado que los objetivos tardarían años en cumplirse aún después finalizada la pandemia.

Producto de esta baja en los rendimientos de los títulos de la reserva federal, los grandes fondos de inversión han debido buscar nuevos activos sobre los cuales posarse para no resentir sus beneficios, llevándolos a inclinarse sobre otros activos, entre ellos, los *commodities* agrícolas.

Por otro lado, las bajas tasas de la FED no estimulan la tenencia de posiciones en dólares, debilitando el precio relativo de esta moneda. A países netamente "importadores de dólares" les resulta conveniente afianzar su tenencia de activos como, por ejemplo, granos. Entre marzo y octubre, y consistente con la política de tasas de interés, la oferta monetaria (medido por el M2) ha crecido en un 20% en los Estados Unidos, hasta los 18,6 billones de dólares. Esto genera una presión bajista para la moneda de ese país, generando un abaratamiento relativo de los productos en este origen, lo que lleva a ganar



en competitividad y a estimular un alza posterior en los precios vía mayor demanda, aumentando el interés por estos activos.

## Índice Dólar @BCRmercados en base a Reuters



En este sentido, el índice dólar, que mide el valor del dólar estadounidense en relación a una canasta de monedas extranjeras, hoy se encuentra en sus valores más bajos en casi dos años y medio.

### Soja

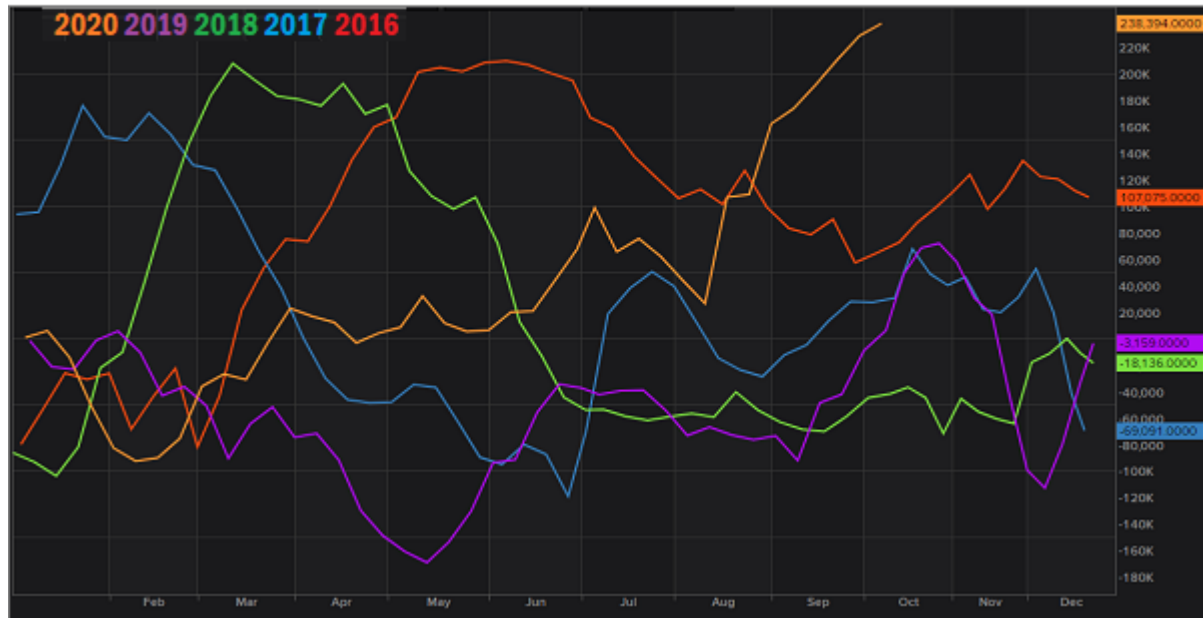
Los fondos que especulan con futuros y opciones de soja mantienen una posición compradora neta desde finales de abril, y han venido incrementando esta posición de forma ininterrumpida en las últimas ocho semanas. Al 6 de octubre, los fondos de inversión registraron la posición alcista más importante desde agosto de 2012, alcanzando 32,4 millones de toneladas (238.000 toneladas). En esa misma semana, los futuros de soja tocaron máximos en dos años y medio en Chicago.





## Posición de los fondos en soja CBOT

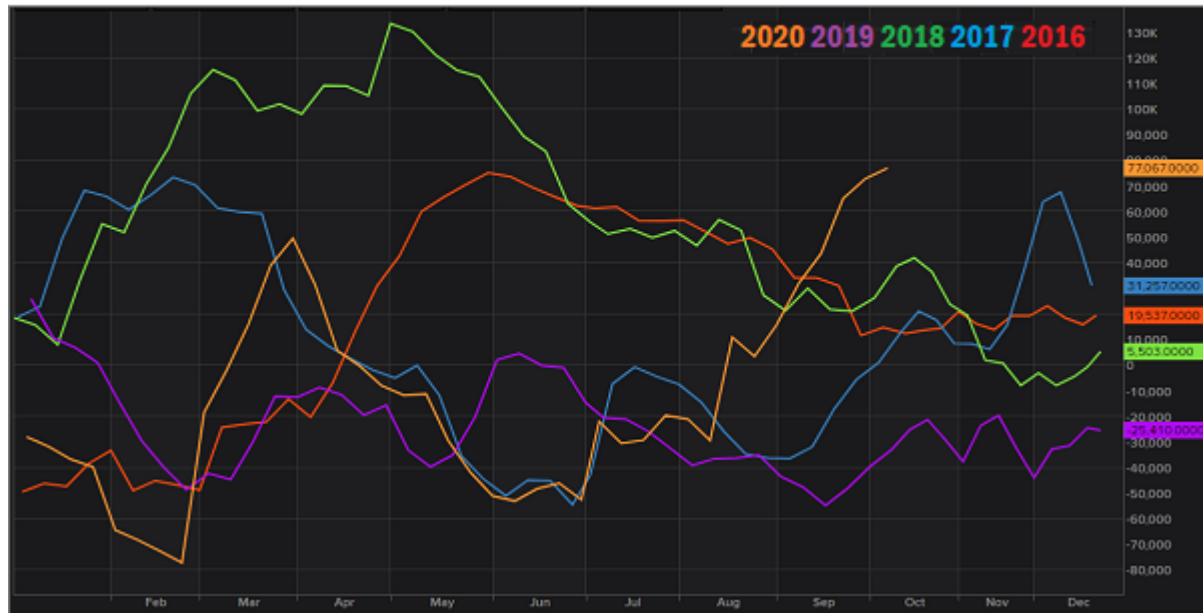
@BCRmercados en base a Reuters y CFTC



El interés abierto en los futuros y opciones de soja alcanzó 1,27 millones de contratos al 6 de octubre, menos de 30.000 contratos por debajo del récord de junio de 2016. Eso representa un aumento del 32% en el interés abierto desde fines de agosto, lo cual es sumamente significativo para un período de siete semanas.

El posicionamiento en futuros de harina de soja también se ha tornado fuertemente alcista en las últimas seis semanas. El 6 de octubre la posición compradora neta de los fondos en harina alcanzó 77,067 contratos (equivalentes a 7,7 millones de toneladas), el valor más alto desde junio de 2018, es decir, la mayor posición comprada en dos años y medio.

## Posición de los fondos en harina de soja CBOT @BCRmercados en base a Reuters y CFTC



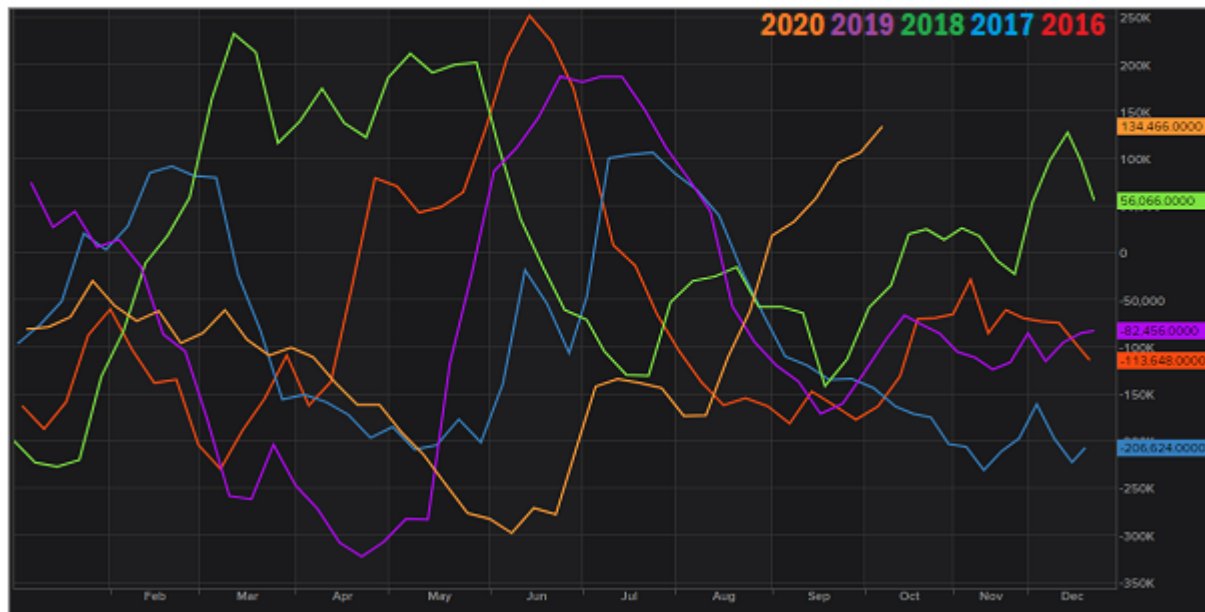
En el segmento del aceite de soja, los fondos redujeron su largo neto en futuros y opciones a 80.994 contratos al 6 de octubre desde 94.098 una semana antes, a pesar de un aumento del 1% en los futuros y la expectativa que tenían los analistas de una extensión en la posición larga en este producto.

### Maíz

El posicionamiento más fuerte de la semana pasada se produjo en los futuros y opciones de maíz. Los administradores de fondos aumentaron su posición larga neta hasta los 134.466 contratos (17,07 millones de toneladas) al 6 de octubre, un aumento de 27.646 en la semana, y concatenando la novena semana consecutiva de fortalecimiento en largo.

## Posición de los fondos en maíz CBOT

@BCRmercados en base a Reuters y CFTC



Así, la posición neta compradora es la más importante en más de un año, y el número de contratos vendidos por parte de los fondos cayó a 92.324, la menor cantidad desde finales de junio de 2016.

Los futuros más activos de maíz subieron casi un 4% el 30 de septiembre cuando el USDA reveló stocks para EE.UU. mucho menores de lo que los especialistas estimaban, por lo que se esperaba una toma de posición compradora aún más agresiva en este mercado.

### Trigo

Los fondos de inversión aumentaron su posición larga neta en futuros y opciones de trigo CBOT al 6 de octubre en 17.912 contratos, hasta los 30.336 contratos (4,12 millones de toneladas). Los fondos también elevaron su posición comprada neta en futuros y opciones de trigo de Kansas a 27.379 contratos desde 18.025 en la semana anterior, pero expandieron las apuestas bajistas en el trigo de Minneapolis a 5.112 contratos desde 4.830 la semana anterior. Los inversores no han mantenido una posición larga neta en trigo de primavera en más de dos años.



## Posición de los fondos en trigo CBOT

@BCRmercados en base a Reuters y CFTC



El clima seco que amenaza las cosechas de trigo de 2021 en el Mar Negro y los Estados Unidos, principales exportadores del mundo, han llevado a los futuros de trigo CBOT con más volumen negociado a tocar máximos desde 2014 en la última semana, por lo que se espera que en el próximo reporte se vea fortalecido el posicionamiento alcista de los fondos.







 Economía

# “Paul, ganaste el Premio Nobel, te están intentando contactar, les pasamos tu celular pero no contestás”

Guido D'Angelo – Emilce Terré

Dos economistas estadounidenses fueron galardonados “por mejorar la teoría de las subastas y crear nuevos formatos de subastas”.

Con esta frase Robert Wilson, el otro ganador del Nobel de Economía de este año, tocó el timbre de su amigo y compañero de premio pasadas las dos de la mañana. La espectadora de lujo fue la esposa de Paul Milgrom, quien desde Estocolmo y avisada por las cámaras de seguridad de su casa se enteró de la gran noticia.

La universidad de Stanford, donde los laureados dedican su vida académica, subió a su Twitter [el video](#) de las cámaras donde se puede ver la sorpresa. Los ganadores no sólo han trabajado juntos por décadas, sino que además viven a 40 metros uno del otro. “Suenan del siglo XIX que le avise tocando la puerta” se ríe Robert Wilson en una entrevista.

Estos dos economistas estadounidenses fueron galardonados “por mejorar la teoría de las subastas y crear nuevos formatos de subastas”. Los desarrollos de Milgrom y Wilson se remontan a 1993 “necesitaban una forma de subastar el espectro de radios de los Estados Unidos, el Congreso ya lo había autorizado. El problema era que nadie sabía cómo hacerlo, y yo tampoco, pero me dije a mi mismo ‘podemos hacerlo mejor que esto’. Ahí fue cuando lo llamé a Bob [Wilson]. Terminamos creando un diseño de subastas que se usó en todo el mundo” cuenta Milgrom en otra entrevista.

Hablar de subastas no nos limita únicamente a comprar obras de arte o inmuebles de personas endeudadas. El internet del celular o computadora desde donde estás leyendo esta nota depende de una frecuencia de internet que fue subastada. Cuando el gobierno necesita fondos y sale a tomar deuda en los mercados de capitales lo hace mediante una subasta. En todos estos sentidos, los laureados de este año han colaborado en entender mejor cómo funcionan estos procesos de mercado.

Robert Wilson fue el primero en crear un marco de análisis de subastas con valores comunes, describiendo cómo actúan los oferentes en dichas circunstancias. Sus postulados encontraron la estrategia óptima para subastar con incertidumbre respecto del valor del bien subastado. A mayor incertidumbre, Wilson plantea que las ofertas serán más reservadas, obteniendo precios más bajos. Asimismo, muestra que la asimetría de información entre los oferentes complica aún más los problemas derivados de la llamada “maldición del ganador”. Esta última sucede cuando el ganador de la subasta sobrestima el valor del objeto subastado, pagándolo por encima de su valor común.

Pág 29





Uno de los problemas de las subastas radica en conciliar el valor privado con el valor común de lo que se subastará. El valor privado es justamente lo que un agente valora individualmente. Esto debe combinarse lo que estimamos es el valor común, es decir, a cuanto podremos vender este bien en un futuro, en función de cuanto es apreciado por los demás. Quien finalmente logró un modelo que concilia exitosamente estos dos valores fue Paul Milgrom, buscándole respuesta al mismo tiempo a la maldición del ganador.

Los postulados de los Nobel de este año, analizados en conjunto, muestran un principio general: una subasta dará mayor rentabilidad cuanto mayor sea la información que se brinde antes de comenzar la misma.

Además, estos economistas han creado nuevos formatos de subastas que se han diseminado por todo el mundo. La Subasta Simultánea de Múltiples Rondas (SMRA), la Subasta del Reloj Combinatorio (CCA), la Subasta de Incentivos (IA), entre otras, dan crédito a sus aportes en el campo de la economía. Estos han sido de gran beneficio tanto para compradores y vendedores, así como para la sociedad en su conjunto.

Amerita destacar que el nombre real del premio es "Premio a las Ciencias Económicas del Banco Central de Suecia en memoria de Alfred Nobel". No es un Nobel per se, ya que no fue establecido en el testamento de Alfred Nobel, como si lo fueron las categorías de Física, Química, Medicina, Literatura y Paz, que comenzaron a entregarse en 1901. El hoy popularmente conocido Nobel de Economía fue entregado por primera vez en 1969. Si bien no ha estado exentos de polémicas, su prestigio y reconocimiento es indudable.





Economía

# Factor climático: la ganadería en tiempo de descuento

ROSGAN

Un mes atrás comenzábamos a alertar acerca de los riesgos que implicaría el inicio de una primavera seca para la ganadería, en especial para zonas que tuvieron un invierno muy severo que arrasó la escasa oferta forrajera disponible durante este período.

Un mes atrás comenzábamos a alertar acerca de los riesgos que implicaría el inicio de una primavera seca para la ganadería, en especial para zonas que debieron transitar un invierno ya muy severo donde la combinación de falta de lluvias y bajas temperaturas, arrasó la escasa oferta forrajera disponible durante este período

Pasó el mes de septiembre con algunos aportes interesantes para zonas del centro y oeste bonaerense, La Pampa y sectores muy limitados del sudeste de Córdoba. Sin embargo, el resto de la provincia mediterránea, gran parte del Litoral, el NEA y el NOA siguen sin recibir lluvias, configurando uno de los períodos más secos de los últimos 60 años.

Sumado a ello, continúa extendiéndose una ola de incendios forestales sin precedentes que, de acuerdo a lo confirmado por el Ministerio de Ambiente de la Nación, ya ha alcanzado a 13 provincias con focos activos en 11 de ellas: Santa Fe, Entre Ríos, Córdoba, San Luis, Jujuy, Tucumán, Salta, Catamarca, Corrientes, Misiones y Chaco. Además del impacto medioambiental que ello genera, existe un impacto directo sobre la producción ganadera por mortandad de animales, falta de acceso al forraje y a aguadas que se suman a los daños ocasionados en las instalaciones necesarias para el manejo de la hacienda.

De acuerdo a un informe elaborado en julio de este año por la Subsecretaría de Ganadería de la Nación en base a los datos obtenidos por el Sistema de Monitoreo de Recursos Forrajeros, ya se podía apreciar un invierno bajo condiciones muy contrastantes entre los 143 partidos monitoreados.



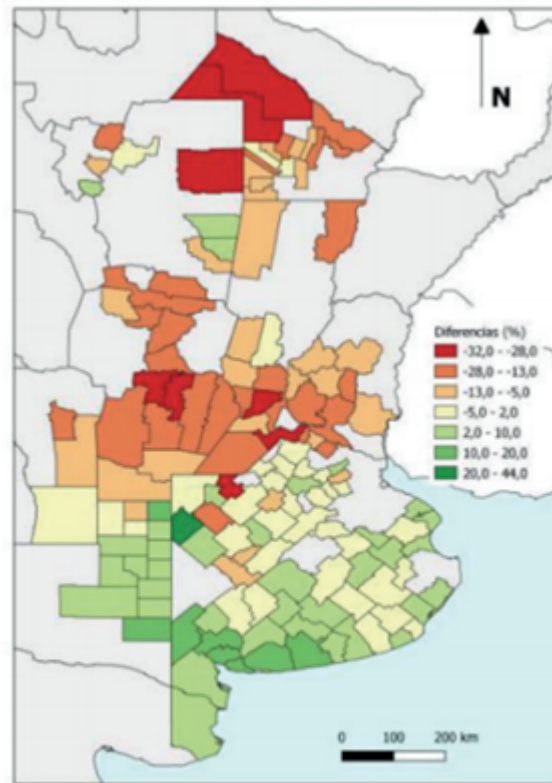


Imagen 1: Diferencia porcentual de materia seca acumulada estima en campos naturales en el periodo mayo-junio-julio de 2020, respecto del promedio de los años 2016 a 2019. Fuente: Coordinación de Análisis Pecuario, SSGyPA/MAGyP

En este mapa que rescatamos del informe se observaba un trimestre mayo-junio-julio con una situación forrajera deficitaria en toda la zona del centro y norte del país, en relación a los últimos cuatro años.

Claramente, las implicancias que esto tiene para las categorías de los rodeos de cría difieren según la zona que se considere. Según señala este mismo informe, "en el caso de los rodeos en la provincia de Buenos Aires que tienen las cabezas de parición durante julio, la mayoría de los establecimientos no debería haber tenido dificultades para recuperar el estado de sus rodeos para el próximo servicio. En cambio, en la otra gran zona de producción de terneros -el NEA-, aun cuando los servicios pueden ser más tardíos que en la zona sur, puede estimarse que la mayor parte de los rodeos no podrá recuperar la condición corporal a no ser que haya un cambio sustancial del estado y productividad de los campos naturales", cambio que sin dudas no se produjo.

En los siguientes mapas se observa el índice de vegetación (NDVI) calculado para los primeros 10 días de octubre de este año, comparado con igual período de 2019.



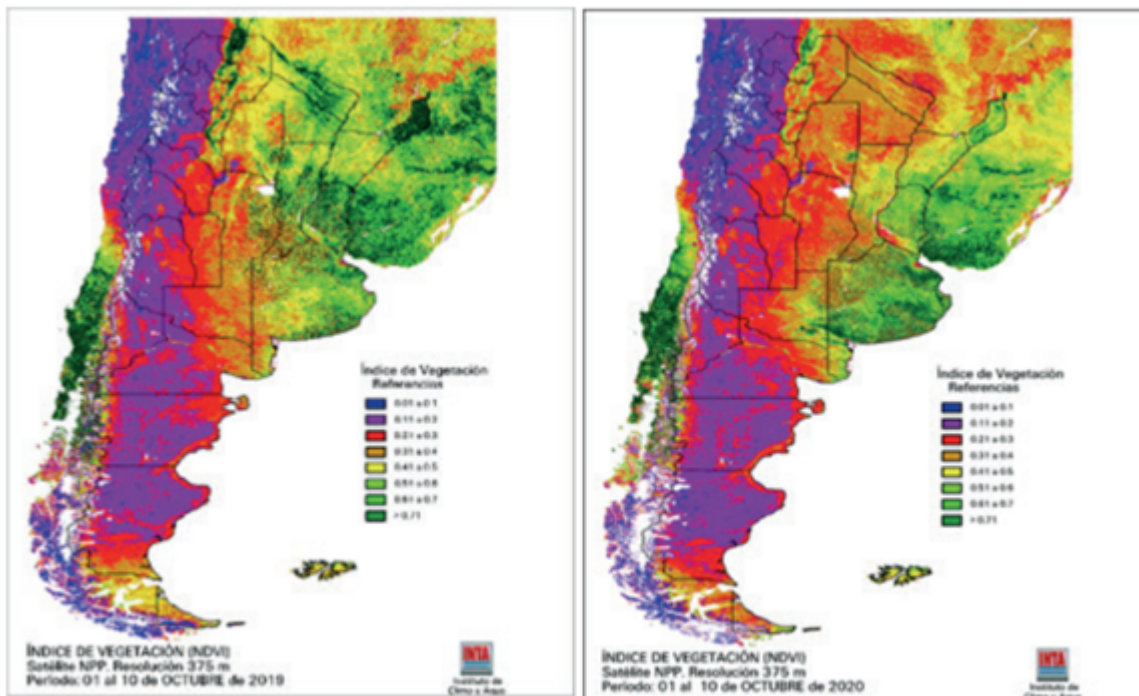


Imagen 2: Índice de Vegetación (NDVI) correspondiente a la primera década de octubre de 2019 y 2020. Fuente: SEPA/ Instituto de Clima y Agua del INTA.

Transcurridos ya los primeros 10 días de octubre, período en el que -de acuerdo a los pronósticos vigentes un mes atrás- debería haberse iniciado una paulatina recomposición de las lluvias, gran parte de la franja oeste del territorio nacional continúa transitando una situación altamente deficitaria en términos de índice verde.

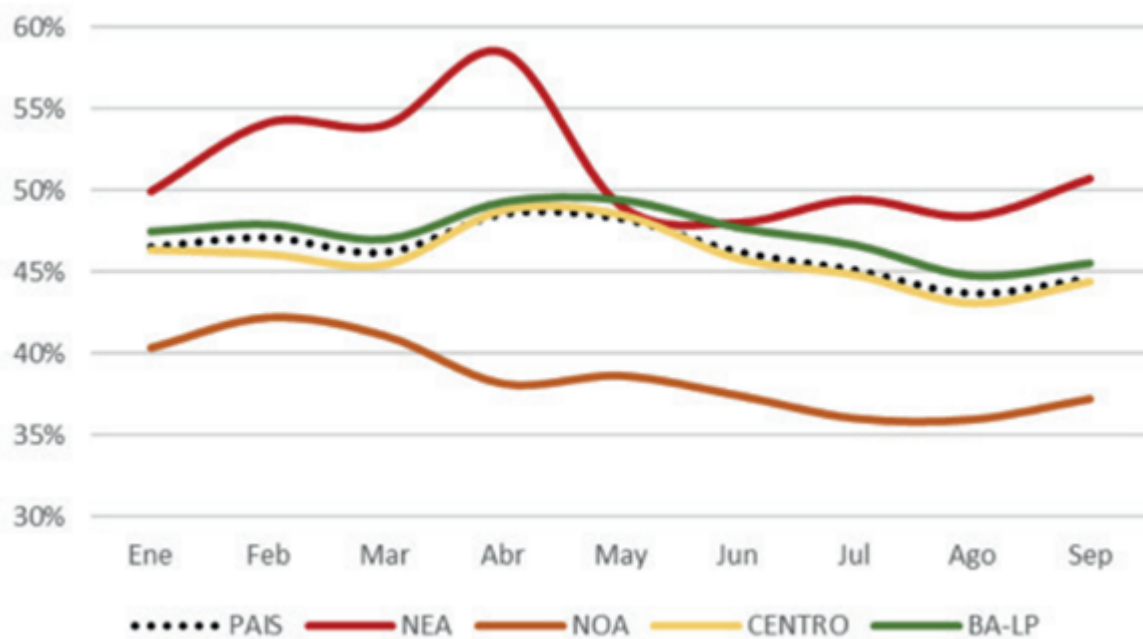
Tomando las cifras de stock ganadero al 31 de diciembre de 2019, la provincia de Buenos Aires tenía el 36% de las vacas y vaquillonas que deberían estar ingresando a servicio durante esta primavera (11,2 millones de cabezas); Santa Fe y Entre Ríos -dos provincias que podríamos considerar bajo una situación intermedia- reunían el 19% (5,7 millones) mientras que el resto de las provincias ganaderas del NEA, NOA y zona Mediterráneas computaban más del 40% de los vientres que hoy deberían estar en producción (12,8 millones de cabezas)

Cuando analizamos los datos de faena de los últimos meses, notamos un cambio virtuoso en términos de reducción de faena de hembras a menos del 45%, luego de haber estado fluctuando en los umbrales de lo que se consideraría un principio de liquidación, con el 52,4% en abril/mayo de 2019.

Sin embargo, si analizamos la faena de hembras en una apertura por provincia -aun asumiendo el movimiento interprovincial existente para este destino comienza a observarse -en especial en las zonas más comprometidas por la sequía- una tendencia a la liberación de los campos que, en cierto modo, rompe el patrón esperable para esta época del año.



De acuerdo con la estacionalidad, la faena de vacas suele tocar su punto máximo de oferta anual durante los meses de invierno (junio-julio) para luego bajar pronunciadamente durante el segundo semestre. En el caso de las vaquillonas, durante el segundo semestre su oferta tiende a aumentar. Sin embargo este año, debido a una prolongación de las recrias a campo, se esperaba cierto desplazamiento en el ingreso de este tipo de hacienda terminada -tanto machos como hembras- hacia fines de octubre/noviembre, comportamiento que parece no estar siendo validado en las curvas de faena.



Sucede que, ante semejante contingencia, muchos productores están optando por anticipar los destetes, deshacerse de los vientres menos productivos e incluso liberar las invernadas antes de su terminación óptima.

Los escenarios climáticos actuales indican el sostenimiento de las condiciones secas durante el último trimestre del año, en especial sobre las áreas más afectadas.

Ante este panorama, es muy factible esperar que el próximo recuento de stock que se realizará a fin de año, muestre mermas importantes en varias provincias ganaderas del centro y norte del país. En este sentido, diciembre nos entregará el número de animales que lograrán retener los campos mientras que la foto de marzo exhibirá el fruto de los servicios, en una de las primaveras más severas de las últimas décadas.





# Monitor de Commodities

## Monitor de Commodities Granos

### Mercado Físico de Granos de Rosario 15/10/20

Plaza/Producto	Entrega	15/10/20	8/10/20	16/10/19	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>		\$/t				
Trigo	Disp.	15.850	15.460	10.200	↑ 2,5%	↑ 55,4%
Maíz	Disp.	14.300	13.850	7.850	↑ 3,2%	↑ 82,2%
Girasol	Disp.	23.960	23.840	14.070	↑ 0,5%	↑ 70,3%
Soja	Disp.	24.600	23.920	13.700	↑ 2,8%	↑ 79,6%
Sorgo	Disp.	15.460	15.382	7.850	↑ 0,5%	↑ 96,9%
<b>FUTUROS MATBA nueva campaña</b>		US\$/t				
Trigo	dic-20	209,5	204,0	172,5	↑ 2,7%	↑ 21,4%
Maíz	abr-21	174,5	168,0	142,5	↑ 3,9%	↑ 22,5%
Soja	may-21	271,3	267,5	239,8	↑ 1,4%	↑ 13,1%

\* Precios pizarra o estimados por Cámara Arbitral de Cereales de Rosario para mercadería con entrega enseguida, pago contado, puesto sobre camión y/o vagón en zona Rosario. \*\* Valores conocidos en la plaza para descarga diferida y pago contra entrega en condiciones Cámara.







**Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME** 15/10/20

Producto	Posición	15/10/20	8/10/20	15/10/19	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b>		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	227,2	218,7	186,3	↑ 3,9%	↑ 21,9%
Trigo HRW	Disp.	205,0	194,3	154,8	↑ 5,5%	↑ 32,5%
Maíz	Disp.	159,0	152,4	154,8	↑ 4,3%	↑ 2,7%
Soja	Disp.	390,3	385,8	343,2	↑ 1,2%	↑ 13,7%
Harina de soja	Disp.	410,2	395,9	339,3	↑ 3,6%	↑ 20,9%
Aceite de soja	Disp.	731,3	732,8	670,0	↓ -0,2%	↑ 9,1%
<b>ENTREGA A COSECHA</b>		US\$/t				
Trigo SRW	Dic '20	227,2	190,8	176,9	↑ 19,1%	↑ 28,4%
Trigo HRW	Dic'20	205,0	161,3	172,4	↑ 27,1%	↑ 18,9%
Maíz	Dic'20	159,0	134,8	132,7	↑ 17,9%	↑ 19,8%
Soja	Nov '20	390,3	343,1	319,9	↑ 13,8%	↑ 22,0%
Harina de soja	Dic '20	410,2	327,8	341,0	↑ 25,1%	↑ 20,3%
Aceite de soja	Dic '20	731,3	683,6	625,9	↑ 7,0%	↑ 16,8%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2,46	2,53	2,22	↓ -3,0%	↑ 10,8%
Soja/maíz	Nueva	2,46	2,54	2,41	↓ -3,5%	↑ 1,9%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,43	1,44	1,20	↓ -0,4%	↑ 18,8%
Harina soja/soja	Disp.	1,05	1,03	0,99	↑ 2,4%	↑ 6,3%
Harina soja/maíz	Disp.	2,58	2,60	2,19	↓ -0,7%	↑ 17,7%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,29	0,30	0,31	↓ -2,6%	↓ -6,9%







**Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes** 15/10/20

Origen / Producto	Entrega	15/10/20	8/10/20	16/10/19	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b>		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	254,3	254,3	226,3	↑ 0,0%	↑ 12,3%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	278,5	269,6	222,3	↑ 3,3%	↑ 25,3%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	276,7	268,3	225,3	↑ 3,1%	↑ 22,8%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	235,6	226,3	198,4	↑ 4,1%	↑ 18,7%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	251,0	243,0	199,0	↑ 3,3%	↑ 26,1%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	227,0	219,0	181,0	↑ 3,7%	↑ 25,4%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	218,5	218,5	179,5	↑ 0,0%	↑ 21,7%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Cerc.	220,0	207,5	164,1	↑ 6,0%	↑ 34,1%
BRA - Paranaguá	Cerc.	188,1	176,3		↑ 6,7%	
EE.UU. - Golfo	Cerc.	221,9	211,4	175,9	↑ 5,0%	↑ 26,2%
UCR - Mar Negro	Cerc.	215,0	202,5	163,5	↑ 6,2%	↑ 31,5%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	240,0	230,0	148,0	↑ 4,3%	↑ 62,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	237,8	231,1	166,1	↑ 2,9%	↑ 43,1%
<b>CEBADA</b>						
ARG - Neco/BB	Cerc.	225,00	225,00	240,00	↓ 0,0%	↓ -6,3%
FRA - Rouen	Cerc.	217,00	202,64	187,73	↑ 7,1%	↑ 15,6%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Cerc.	395,3	387,0	355,6	↑ 2,1%	↑ 11,2%
BRA - Paranaguá	Cerc.	467,4	459,2	364,8	↑ 1,8%	↑ 28,1%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	450,8	440,1	358,6	↑ 2,4%	↑ 25,7%





**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

Informativo semanal

**Mercados**

ISSN 2796-7824

AÑO XXXVIII - N° Edición 1976 - 16 de Octubre de 2020

# Panel de Capitales

Pág 38

**Dirección de  
Informaciones y  
Estudios Económicos**



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**


PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330

iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar

 @BCRmercados

**Panel del mercado de capitales**

**Mercado de Capitales Regional**

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
<b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS</b>						
De 1 a 30 días	25,27	23,38	97.820.613	73.009.982	183	163
De 31 a 60 días	26,98	24,47	159.815.430	169.345.734	293	405
De 61 a 90 días	27,75	25,15	143.566.654	229.205.859	285	400
De 91 a 120 días	29,56	27,98	161.247.125	197.544.393	283	396
De 121 a 180 días	31,20	29,52	283.092.280	355.030.218	417	609
De 181 a 365 días	33,05	31,71	260.760.423	454.746.897	465	917
<b>Total</b>			<b>1.106.302.525</b>	<b>1.478.883.083</b>	<b>1.926</b>	<b>2.890</b>
<b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS</b>						
De 1 a 30 días	30,00	-	783.900	-	2	-
De 31 a 60 días	29,45	27,70	15.221.764	6.499.596	9	3
De 61 a 90 días	-	-	-	-	-	-
De 91 a 120 días	33,41	29,00	3.774.108	6.901.381	3	6
De 121 a 180 días	33,28	29,00	7.883.198	7.682.829	9	8
De 181 a 365 días	36,00	35,10	9.186.686	31.892.177	8	8
<b>Total</b>			<b>36.849.657</b>	<b>52.975.983</b>	<b>31</b>	<b>25</b>
<b>MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS</b>						
De 1 a 30 días	37,55	54,01	236.485.746	208.893.885	114	103
De 31 a 60 días	36,53	38,74	260.994.650	85.148.324	154	156
De 61 a 90 días	34,45	33,49	157.268.721	126.518.015	99	116
De 91 a 120 días	52,59	36,23	437.189.118	137.151.469	88	84
De 121 a 180 días	36,78	33,79	20.832.964	72.844.364	13	56
De 181 a 365 días	51,15	35,10	9.320.752	46.838.903	8	55
<b>Total</b>			<b>1.122.091.951</b>	<b>677.394.960</b>	<b>476</b>	<b>570</b>
<b>MAV: CAUCIONES</b>						
Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	26,96	23,58	16.739.204.585	19.540.892.240	5.384	5.924
Hasta 14 días	29,81	26,53	43.555.202	521.224.050	75	476
Hasta 21 días	-	-	-	-	-	-
Hasta 28 días	-	29,00	-	17.862.236	-	22
Mayor a 28 días	32,00	29,60	140.767	12.723.635	1	19
<b>Total</b>			<b>16.782.900.554</b>	<b>20.092.702.160</b>	<b>5.460</b>	<b>6.441</b>



**Mercado de Capitales Argentino**

15/10/20

**Acciones del Panel Principal**

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
<b>MERVAL</b>	48.573,39	5,93	51,81	16,56					
		en porcentaje							
Grupo Galicia	\$ 112,20	4,08	23,61	-6,68	1,35	0,96	4,12	6,51	2.234.386
Supervielle	\$ 54,40	5,94	27,76	-2,09	1,36	0,00	7,40	14,26	419.667
Banco Macro	\$ 226,50	3,90	19,97	-17,21	1,21	0,96	3,16	6,51	307.269
YPF	\$ 618,50	1,29	-8,02	-27,85	0,97	0,96	-	12,63	130.121
Pampa Energia	\$ 77,00	15,53	66,67	54,62	0,94	0,98			1.281.179
Central Puerto	\$ 35,80	6,39	74,32	0,28	1,09	1,09	4,36	4,36	654.350
ByM Argentinos	\$ 540,00	0,75	151,85	73,71	0,85	1,11	-	3,91	61.835
T. Gas del Sur	\$ 156,50	16,79	38,60	44,04	0,89	1,11	7,81	3,91	245.801
Aluar	\$ 53,30	0,95	120,12	64,51	0,55	0,68	-	14,13	1.041.662
Transener	\$ 26,25	6,71	20,41	0,96	1,18	1,18	2,17	2,17	351.795
Siderar	\$ 49,40	5,56	198,49	92,59	0,81	0,68	28,27	14,13	593.589
Bco. Valores	\$ 26,30	16,11	258,80	96,27	0,99	0,96	9,69	12,63	3.107.070
Banco Francés	\$ 137,00	6,12	34,38	-2,49	1,24	0,98	3,01		199.880
T. Gas del Norte	\$ 42,60	7,98	-9,84	5,97	1,34	1,11	-	3,91	275.948
Edenor	\$ 25,70	15,25	7,98	6,86	1,09	0,54	-	0,00	466.954
Cablevisión	\$ 388,50	7,17	120,40	28,81	0,91	0,68	-	14,13	17.592
Mirgor	\$ 1.085,00	2,07	252,85	48,63	0,81	0,81	160,17		22.637
Com. del Plata	\$ 2,74	4,58	107,22	61,06	1,00	0,98	245,25		5.445.167







**Títulos Públicos del Gobierno Nacional** 15/10/20

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
<b>EN PESOS + CER</b>						
Boncer 21 (TC21)	377,35	-0,37	4,94%	0,75	2,50%	22/1/2021
Bocon 24 (PR13)	669,90	-0,31	3,95%	1,67	2,00%	15/10/2020
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	1.910,00	-1,09	7,36%	6,16	5,83%	31/12/2020
Par \$ Ley Arg. (PARP)	772,00	-0,39	8,17%	10,43	1,77%	31/3/2021
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	1.218,00	4,46	8,17%	11,77	3,31%	31/12/2020
<b>EN PESOS A TASA FIJA</b>						
Bono Octubre 2021 (TO21)	82,20	0,86	47,58%	0,75	18,20%	3/4/2021
Bono Octubre 2023 (TO23)	63,75	-0,39	48,37%	1,64	16,00%	17/10/2020
Bono Octubre 2026 (TO26)	51,00	2,20	46,17%	2,15	15,50%	17/10/2020
<b>EN PESOS A TASA VARIABLE</b>						
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	101,00	65,57	48,93%	0,59		3/1/2021

*\* Corte de Cupón durante la semana.*

**Mercado Accionario Internacional** 15/10/20

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	28.755,46	0,59%	6,40%	0,76%	29.568,57
S&P 500	3.500,72	0,68%	16,77%	8,36%	3.588,11
Nasdaq 100	11.920,90	1,66%	50,10%	36,50%	12.439,48
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	5.919,58	-1,49%	-17,48%	-21,42%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	12.908,99	-1,09%	2,01%	-2,57%	13.795,24
IBEX 35 (Madrid)	6.849,70	-1,46%	-26,66%	-28,27%	16.040,40
CAC 40 (París)	4.935,86	-0,22%	-12,99%	-17,43%	6.944,77
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	98.377,41	0,92%	-6,32%	-14,93%	119.593,10
Shanghai Shenzhen Composite	3.336,36	1,96%	12,06%	9,38%	6.124





## Termómetro Macro

### TERMÓMETRO MACRO

#### Variables macroeconómicas de Argentina

15/10/20

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 77,460	\$ 77,103	\$ 75,185	\$ 58,333	32,79%
USD comprador BNA	\$ 76,500	\$ 76,000	\$ 75,115	\$ 56,000	36,61%
USD Bolsa MEP	\$ 154,966	\$ 140,648	\$ 74,905	\$ 67,425	129,83%
USD Rofex 3 meses	\$ 85,650		\$ 74,835		
USD Rofex 8 meses	\$ 107,500		\$ 74,765		
Real (BRL)	\$ 13,79	\$ 13,77	\$ 66,23	\$ 14,33	-3,72%
EUR	\$ 90,85	\$ 90,67	\$ 88,71	\$ 61,99	46,54%

#### MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07-10-2020

Reservas internacionales (USD)	41.132	41.379	42.643	48.074	-14,44%
Base monetaria	2.384.163	2.393.695	2.310.407	1.328.692	79,44%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	6.094	6.278	8.546	19.538	-68,81%
Títulos públicos en cartera BCRA	4.768.378	4.735.025	4.734.291	962.589	395,37%
Billetes y Mon. en poder del público	1.507.826	1.489.306	1.484.839	839.806	79,54%
Depósitos del Sector Privado en ARS	4.625.363	4.664.099	4.508.799	2.431.989	90,19%
Depósitos del Sector Privado en USD	15.548	15.963	17.440	20.981	-25,89%
Préstamos al Sector Privado en ARS	2.500.602	2.502.424	2.389.467	1.626.435	53,75%
Préstamos al Sector Privado en USD	5.837	5.943	6.162	12.893	-54,73%
M <sub>2</sub> /2	599.569	718.459	609.765	408.354	46,83%

#### TASAS

BADLAR bancos privados	29,50%	29,25%	29,13%	53,50%	-24,00%
Call money en \$ (comprador)	29,50%	23,00%	18,00%	60,00%	-30,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	22,55%	20,97%	25,08%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	11,19%	41,69%	46,09%	129,87%	-118,67%

#### COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 40,85	\$ 41,19	\$ 40,16	\$ 53,36	-23,44%
Plata	\$ 24,24	\$ 23,83	\$ 27,23	\$ 17,39	39,39%

/1 RIN = Reservas Internacionales - Cuentas Corrientes en otras monedas - Otros Pasivos.

/2 M<sub>2</sub> = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista





**Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 15/10/20**

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
<b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	II Trimestre	-19,1	-5,4	0,4	
EMAE /1 (var. % a/a)	jul-20	-13,2	-13,2	0,3	
EMI /2 (var. % a/a)	ago-20	-12,5	-12,5	-8,1	
<b>ÍNDICES DE PRECIOS</b>					
IPC Nacional (var. % m/m)	sep-20	2,8	2,7	5,9	
Básicos al Productor (var. % m/m)	ago-20	4,5	4,0	11,3	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	ago-20	2,5	0,0	7,2	34,5
<b>MERCADO DE TRABAJO</b>					
Tasa de actividad (%)	II Trimestre	38,4	47,1	47,7	-9,3
Tasa de empleo (%)	II Trimestre	33,4	42,2	42,6	-9,2
Tasa de desempleo (%)	II Trimestre	13,1	10,4	10,6	2,5
Tasa de subocupación (%)	II Trimestre	9,6	11,7	13,1	-3,5
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>					
Exportaciones (MM u\$s)	ago-20	4.938	4.903	5.568	-11,3%
Importaciones (MM u\$s)	ago-20	3.502	3.452	4.400	-20,4%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	ago-20	1.436	1.451	1.168	22,9%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

