



Commodities

En esta campaña, la baja proteína de la soja podría llevar a U\$S 674 millones las pérdidas para Argentina

Julio Calzada - Blas Rozadilla- Emilce Terré 27 de Septiembre de 2019

En el presente documento hemos procedido a estimar cuales habrían sido las pérdidas que sufrió el complejo oleaginoso argentino y toda su cadena de valor en la campaña 2018/2019 por la baja proteína que viene registrando la producción argentina de soja.

ESTADÍSTICAS

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

Commodities

Mostrando un importante y sostenido desarrollo, el sector porcino se posiciona frente a un panorama alentador

Bautista Gaggiotti - Blas Rozadilla 27 de Septiembre de 2019

Con aumentos del 110% en la faena, del 122% en la producción de carne desde comienzos de la década, lo que responde a una mayor demanda interna y externa (que crecieron 104% y 495%), el sector porcino se presenta como uno de los más dinámicos del agro.

Commodities

Se encienden las alarmas

José Luis Aiello 27 de Septiembre de 2019

Próximo al inicio de la nueva campaña Sojera Maicera 2019/20 la región del Mercosur enfrenta un escenario complicado de transitar en cuanto a la Variabilidad Climática lo cual inexorablemente tiene implicancias en el volumen final de producción.

Commodities

El stock comercial de trigo es el más bajo en 17 años

Franco Ramseyer - Desiré Sigauco - Emilce Terré 27 de Septiembre de 2019

La relación entre existencias comerciales a agosto y el consumo estimado para la campaña cae a su mínimo en al menos 30 años. Con alta exigencia de la molienda, el empalme de cosecha se avizora ajustado y el trigo 19/20 está sujeto a las lluvias.

Commodities

China volvió a comprarle soja a EEUU, impulsando los precios

Federico Di Yenno - Emilce Terré 27 de Septiembre de 2019

Regresaron las compras de soja estadounidense por parte de China, impulsando el precio en Chicago. El interés por maíz nuevo sostuvo las operaciones en el recinto, pero se necesitan lluvias para asegurar que se completen los planes de siembra en Argentina.





Commodities

Datos de faena: ¿Comenzó a achicarse la oferta de vacas?

ROSGAN 27 de Septiembre de 2019

De acuerdo a los datos oficiales dados a conocer en la última semana, la faena total de bovinos durante el mes de agosto ascendió a 1.179.602 cabezas, lo que marca un retroceso del 6,8% respecto del nivel alcanzado en julio.



Editorial

Convocatoria a asamblea y comicios para elección de Autoridades BCR

Bolsa de Comercio de Rosario 27 de Septiembre de 2019

El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario Asociación Civil convoca a los señores asociados a los comicios que se llevarán a cabo el 28 de noviembre de 2019, de 11 a 16.



BCR

DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS

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



 Commodities

En esta campaña, la baja proteína de la soja podría llevar a U\$S 674 millones las pérdidas para Argentina

Julio Calzada - Blas Rozadilla- Emilce Terré

En el presente documento hemos procedido a estimar cuales habrían sido las pérdidas que sufrió el complejo oleaginoso argentino y toda su cadena de valor en la campaña 2018/2019 por la baja proteína que viene registrando la producción argentina de soja.

En el presente documento hemos procedido a estimar cuales habrían sido las pérdidas que sufrió el complejo oleaginoso argentino y toda su cadena de valor en la campaña 2018/2019 por la baja proteína que viene registrando la producción argentina de soja, que a pesar de mostrar una mejora en el registro para el ciclo en consideración según el INTA Marcos Juárez, sigue generando importantes perjuicios para el sector.

Hemos valorizado estas pérdidas en base al promedio del precio FOB Up River de la harina de soja para el periodo de mayo a julio de este año, meses en los que se concentra la mayor parte de las exportaciones de este producto.

Nuestras estimaciones muestran la existencia de un costo extra de alrededor de US\$ 674 millones para el complejo oleaginoso nacional, debido a la consecuyente y persistente caída en la calidad proteica de la harina de soja, principal producto de exportación de la República Argentina. Esta cifra surge de considerar los siguientes conceptos:

- I. mayores costos energéticos por elevar el nivel de proteína de la harina de soja mediante un proceso adicional de secado;*
- II. menores ingresos por la pérdida de volumen de harina de soja al disminuir la humedad mediante el secado y por la imposibilidad de agregar las gomas producto de la eliminación de fosfátidos del aceite crudo;*
- III. reducción de ingresos por descuentos comerciales aplicados en la venta al exterior de harina argentina como consecuencia de ofrecer una menor calidad que la exigida según estándares internacionales y que la ofrecida por otros competidores (Brasil, Paraguay y USA).*

No hemos computado otros costos adicionales que han sido excelentemente explicitados por el especialista Ing. Fernando Whuk¹ en la Revista de Aceites y Grasas de ASAGA, entre ellos:

- La disminución de la capacidad disponible de molienda de las plantas (aprox. 20%) para lograr un mayor secado y/o la necesidad de invertir en equipos de mayor eficiencia o capacidad.
- El proceso adicional de secado implica una depreciación más acelerada del complejo de maquinarias y equipos utilizados.



BCR

DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS

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



- Problemas de logística en las operaciones de carga, transporte y descarga de mercadería muy seca y, por ende, con mayor generación de polvos o finos incrementándose las pérdidas por mermas.
- Incremento de la polución, obligando a efectuar mejoras en los sistema de retención de polvos con incremento de costos de limpieza.
- Aumento en los riesgos de contaminación con microorganismos (salmonella, etc.) e incremento de costos por desinfección de infraestructuras y tratamientos de embarques.

Calidad Industrial de la Soja en la zona Núcleo. Datos en porcentaje.

Campaña	Proteína (SSS)	Aceite (SSS)	Proteína más aceite	Granos Verdes
1997/98	39,3	22,8	62,1	s/d
1998/99	39,1	22,6	61,7	s/d
1999/00	39,5	22,3	61,8	s/d
2000/01	39,7	23,2	62,9	s/d
2001/02	38,9	23,3	62,2	s/d
2002/03	38,4	22,8	61,2	s/d
2003/04	38,0	22,5	60,5	2,90
2004/05	38,0	22,0	60,0	2,00
2005/06	38,5	22,9	61,4	3,40
2006/07	37,9	23,3	61,2	2,00
2007/08	39,0	23,0	62,0	3,00
2008/09	39,4	23,3	62,7	8,80
2009/10	38,6	22,7	61,3	3,70
2010/11	39,1	22,7	61,8	6,60
2011/12	38,3	22,2	60,5	4,10
2012/13	37,1	22,1	59,2	1,70
2013/14	37,2	21,7	58,9	0,80
2014/15	37,3	23,9	61,2	1,70
2015/16	37,4	24,4	61,8	1,70
2016/17	36,6	23,3	59,9	0,80
2017/18	34,6	23,4	58,0	4,10
2018/19	35,4	22,3	57,7	0,60
Promedio total	38,1	22,9	60,9	2,99

@BCRmercados en base a INTA



BCR

DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario

DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada

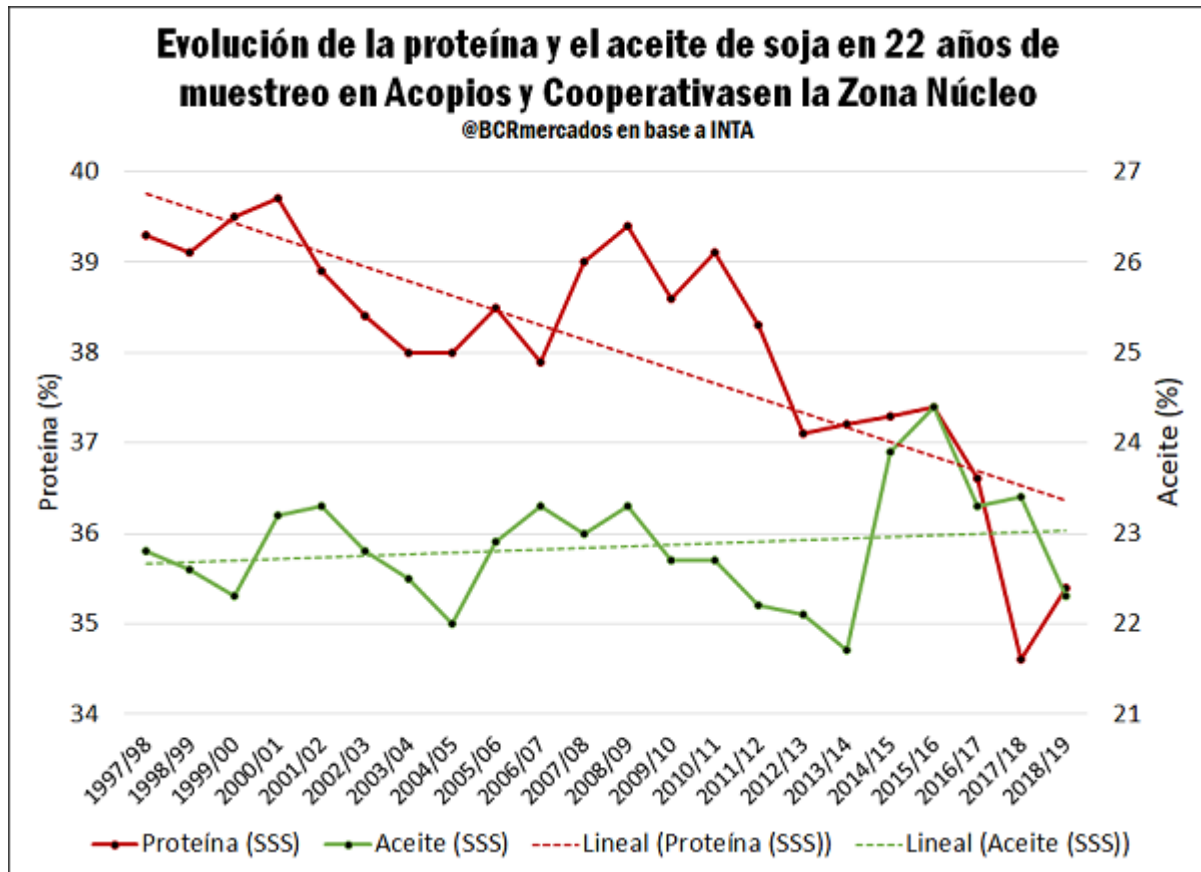
Córdoba 1402 - S2000AWV Rosario - ARG

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

iyee@bcr.com.ar - www.bcr.com.ar

@BCRmercados

En ediciones anteriores del Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario hemos venido analizando este problema recurrente que viene vislumbrándose en las últimas campañas: la calidad industrial del poroto de soja viene mostrando una tendencia claramente decreciente. Esto se desprende de diversos informes, como es el caso de "Productividad y Calidad de la Soja en la zona Núcleo-Sojera" publicado anualmente por el INTA Marco Juárez. En el informe correspondiente a la campaña 2018/19 intervinieron los reconocidos especialistas: Mir, L.; Herrero, R.; Chialvo, E.; Berra, O.; Macagno, S.; Pronotti, M.; Mansilla, G.



Este problema de la proteína en la composición del grano deviene en crecientes esfuerzos por parte del complejo de *crushing* nacional para lograr una harina de soja que cumpla con los estándares de comercialización internacionales, situados en valores que oscilan entre 47-48% de tenor proteico.

El hecho de que el porcentaje de proteína en la soja haya caído a lo largo de los años, con impactos más que significativos en la producción de harinas, generó la necesidad de profundizar los esfuerzos operativos de las plantas industriales para evitar el incumplimiento de las condiciones internacionales de comercialización de harina de soja.



Los porotos de soja, como así también las harinas, se comercializan tomando como referencia parámetros de calidad base, con tolerancias de máximos y mínimos dependiendo del rubro considerado; las mismas se pueden observar en la tabla adjunta.

Bases de comercialización internacional

		Harina de soja argentina				Poroto de soja	
		Previo junio 2013		Desde junio 2013		Base	Tolerancia
		Base	Tolerancia	Base	Tolerancia		
Humedad	%	12,50	13,00	12,50	13,00	13,50	14,00
M. Grasa	%	2,50	3,00	2,50	3,00	18,50	min. 18,00
Fibras	%	3,50	4,00	3,50	4,00		
Proteínas	%	47,00	45,50	46,50	45,50	34,00	min. 33,5
Proteínas sss	%					39,31	38,95

Todos aquellos parámetros que se encuentren por fuera de los estándares establecidos implican castigos y descuentos, y los parámetros fuera de los límites de tolerancia conllevaran el rechazo de la mercadería. Como el valor de 47% de proteína resultaba, y continua siendo, imposible de alcanzar, se debía trabajar de manera casi permanente con la administración de los descuentos, y es por este motivo que la industria nacional decidió modificar los estándares de comercialización de la harina de soja Hipro a 46,5% con descuentos de 1% desde esta base a 46%, y de 2%, entre 45,99% y 45,5%. Problemas similares también se replican para las exportaciones del poroto.

La continuidad en las exportaciones está relacionada a que la soja y sus subproductos constituyen una necesidad en los mercados mundiales de alimentación animal, pero estas desviaciones en la calidad convierten –en muchas oportunidades– a nuestro país en una segunda opción como proveedor de harinas proteicas.

A manera de comparación, la harina de origen nacional debe competir con la producción de Brasil y EE.UU., y en menor medida Paraguay, pero que crece a ritmo sostenido. Actualmente, hay diferencias en los precios internacionales que aún se derivan de cuestiones logísticas (mayores distancias, costos portuarios, flete marítimo, etc.) pero en las que cada vez hay una influencia mayor en las variaciones en la calidad de la soja. Las bases de calidad estándar de los países productores son distintas, donde se presentan valores de proteínas superiores en las harinas de Brasil, Estados Unidos y Paraguay en relación a la Argentina. Esto nos sitúa en una desventaja competitiva muy importante, y como resultado de ello, la producción local –en diversas oportunidades– entra en consideración una vez agotadas las posibilidades de compra en otros orígenes.

Estos estándares no son solamente condiciones comerciales, ya que también poseen valor legal, y es su cumplimiento el que posibilita lograr la permanencia en el mercado. Si no se cumplen las





especificaciones, los embarques pueden ser considerados de rechazo, con las complicaciones legales, logísticas y comerciales que ello implica.

Esta situación de menor proteína en la harina que se produce en la Argentina, conlleva un impacto económico que se da a partir de dos aspectos: la disminución de rendimiento en la cantidad de harina producida y/o el menor valor que posee la mercadería de origen local en relación a otros exportadores, a lo que se añaden el impacto comercial del castigo por no cumplir con los requerimientos de calidad estándar.

En un intento por cuantificar este problema y determinar cuánto le cuesta al país obtener un subproducto oleaginoso de la calidad requerida internacionalmente, se calcularon los costos adicionales en los que la industria procesadora debe incurrir y la pérdida de ingresos que genera la caída de la proteína en la materia prima.

A continuación se detallan los resultados de las estimaciones realizadas:

I. Mayores costos energéticos de la industria oleaginosa para elevar el tenor proteico de la harina de soja mediante un proceso adicional de secado

Conforme estudios realizados por nuestra entidad oportunamente, si se supone que se parte de un grano de soja con insuficiencia de proteína, cuya harina necesitará un proceso de secado adicional, se estima que una planta de *crushing* modelo situada en el Gran Rosario (la cual utiliza tecnología de punta), consumirá alrededor de un 5% más de gas para producir vapor y un 4% más de energía eléctrica por tonelada de grano procesado para obtener una harina con proteína del 46,5%. En este sentido, se calcula que el costo adicional por tonelada de poroto procesada será de US\$ 0,23-0,30/t para el caso del gas, y de US\$ 0,20/t para energía eléctrica; esto genera un efecto incremental total de US\$ 0,50/t de soja en los costos operativos para obtener harina con la calidad requerida internacionalmente.

Según estimaciones propias para la campaña 2018/2019 para la República Argentina, de la producción nacional de soja se estarían destinando aproximadamente 43 millones de toneladas a la industrialización, para la obtención de aceite y harina. Estimamos que 1 Mt de ese volumen se asignará a la obtención de expeller de soja por extrusado-prensado. En consecuencia, 42 Mt podrían ser destinadas a la obtención de harina con un contenido proteico de 46,5%, debiendo afrontar el secado adicional.

Por lo tanto, extrapolando la información obtenida de una planta de *crushing* modelo a toda la industria, se estima que para incrementar el porcentaje de proteína en la harina de soja mediante el proceso de secado adicional se podría llegar a asignar – en la campaña 2018/2019– recursos adicionales por US\$ 21 millones por una mayor utilización de gas y energía eléctrica.





Costos energéticos incrementales por intensificación del proceso de secado

Producción de soja industrializada en el ciclo 2018/2018 - en t	42.000.000
Costo adicional por intensificación del proceso de secado - en US\$/t de grano	0,50
Costo incremental total por intensificación del proceso de secado - en US\$	21.000.000

II. Menores ingresos de la industria oleaginosa por la pérdida de rendimiento de la harina de soja al disminuir la humedad para mejorar el contenido proteico

La harina de soja puede comercializarse internacionalmente con hasta un máximo de 12,5% de contenido de agua (humedad). En esta estimación suponemos que el promedio de la industria nacional está reduciendo la humedad final a valores de hasta 9% mediante un proceso adicional de secado, con el fin de elevar el tenor proteico de la harina a un nivel del 46,5%. Esta reducción de humedad genera una merma en el peso total de la harina, la cual hemos estimado en un 3,16% de la mercadería molida.

El estudio mencionado anteriormente realizado por el especialista Ing. Fernando Wnuk en el año 2014, indica que Argentina con un poroto de soja que registre una proteína promedio del 37,09% (SSS Sobre sustancia seca), podría lograr –con un proceso normal de industrialización- una harina de soja con un contenido proteico de 44,5%, muy por debajo de lo requerido a nivel internacional. Como Argentina, a través de la intervención de la Cámara de la Industria Aceitera (CIARA-CEC) y en consenso con todas sus empresas, ha definido un standard mínimo de comercialización internacional del 46,5%, las plantas industriales locales deben realizar un proceso de secado adicional para llegar a este valor requerido, lo cual provoca una pérdida de rendimiento en la harina que se obtiene.

Para el estudio realizado en 2014, el experto consideró que en el primer caso (sin secado adicional y logrando una harina con 44,5% de proteína) el rendimiento se ubicaría en promedio en el 71,38% (sobre 100 toneladas de poroto se obtendrían 71,38 t de harina). En cambio con secado adicional y logrando una harina con 46,5% de proteína, el rendimiento se ubicaría en promedio en 68,31% (sobre 100 t de poroto se logran 68,31 t de harina).

Si tomamos como base datos promedio para el año 2019 obtenidos de los registros de ingreso de mercadería una importante planta industrial del Gran Rosario, donde el nivel de proteína registrado sobre base seca fue de 37,03%, la pérdida de rendimiento se sitúa en el 3,16%. Según la información proporcionada por los expertos, partiendo de este nivel de proteína en el poroto recibido con una humedad promedio del 12%, para producir una harina con humedad final del 12% y adicionando las gomas separadas para la obtención del aceite bruto, se lograría un rendimiento del 71,74% obteniendo una harina con un nivel de proteína del 44,38%.

Para obtener un nivel proteico superior, el secado realizado a la harina debe ser incrementado y no será posible adicionar las gomas obtenidas del proceso de desgomado del aceite crudo. De esta





manera, llevando la humedad de la harina a un 9%, lo que permitiría obtener (a partir de la calidad promedio del poroto registrada para 2019) un contenido proteico del 46,43%; el rendimiento obtenido se sitúa en el 68,58%. Del contraste entre estas dos situaciones surge el previamente mencionado diferencial del 3,16%.

Por otra parte, a partir de información obtenida de otra planta industrial situada al sur del cordón industrial del Gran Rosario, en ese caso el valor de la proteína registrada en la mercadería ingresada a la misma fue menor que el caso anterior, lo que imposibilitó la obtención del nivel proteico estándar para la comercialización de la harina de soja Hipro (46,5%). Es a partir de esto que la producción de harina de esta planta específica debió ser negociada con descuento o bien, ser comercializada como Lowpro a un precio inferior. Este caso puede repetirse en otras industrias de nuestro país.

Volviendo al ejercicio matemático de estimar la pérdida promedio a nivel país, si se toma como referencia el promedio de los precios FOB oficiales para la mercadería argentina entre los meses de mayo y julio (donde se concentra la mayor parte de las exportaciones) de US\$ 318,85/t para la harina de soja, este proceso adicional de secado para llevar a la harina a un contenido proteico de 46,5% habría implicado en la campaña 2018/2019 una caída en la facturación de la industria oleaginosa argentina de poco más de US\$ 423 millones, debido a la reducción del volumen de harina obtenido, medido en toneladas. Ello puede apreciarse en la tabla correspondiente.

Pérdida de peso por secado para llevar la harina de soja al 46,5%	
Producción de soja a industrializarse - en t	42.000.000
Rendimiento harina como porcentaje del total de poroto de soja, sin secado adicional de la industria con un poroto de 37,03% de proteína	71,74%
Rendimiento harina como porcentaje del total de poroto de soja, con secado adicional de la industria con un poroto de 37,03% de proteína	68,58%
Porcentaje de pérdida de volumen al reducir la humedad	3,16%
Pérdida de volumen de la harina por reducción de humedad - en t	1.327.200
Precio FOB Harina de soja (proteína base: 46,5%) - en US\$/t	318,85
Pérdida monetaria por menor volumen de harina obtenido - en US\$	423.180.000

Se debe considerar que los cálculos se basan en registros de una única planta en el Gran Rosario para lo que va del año 2019 (donde ingresó producción de la campaña 2017/2018 y 2018/19) y, como se menciona para el caso de la planta situada en la zona sur del Gran Rosario, pueden haber existido registros inferiores en otras industrias del sector. Con lo cual, esto podría implicar que los costos o pérdidas generadas por la menor calidad de la mercadería pudieran ser mayores.

III. Reducción en los ingresos de la industria oleaginosa por descuentos comerciales aplicados implícitamente a las exportaciones argentinas de harina de soja por comercializar con una proteína





menor que la exigida internacionalmente y ofrecida por los principales competidores.

En la actualidad, la comercialización al exterior de harina de soja del tipo Hi Pro (high protein o alta proteína) se rige por estándares internacionales que prevén la imposición de descuentos siempre que el nivel de proteína sea inferior al requerido, siendo el contenido base del 47%. En las últimas campañas, la industria aceitera argentina ha realizado esfuerzos para producir harinas con un valor de proteína cercano al 46-46,5%, de manera de tener que soportar el menor descuento posible a causa de incumplimientos relacionados con la calidad, de acuerdo a los estándares que rigen el comercio mundial de harina.

En relación a este tema, en el año 2013 la Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina (CIARA) emitió un comunicado que expresaba que los exportadores asociados a dicha organización habían acordado reducir el contenido proteico base de la harina de soja que se estaba ofreciendo al exterior desde un 47%, a un 46,5%, por considerar que la disminución de la calidad industrial del poroto de la última campaña era irreversible (esto significa que Argentina está ofreciendo un producto de menor calidad que los competidores, por lo que recibe menores precios). Esta disposición se encuentra vigente en la actualidad. Asimismo, también se dispuso modificar la escala de descuentos aplicables en caso de despachar harina de soja con menor proteína que la determinada como base. La nueva tabla de deducciones quedó fijada de la siguiente forma:

Penalidades por desviaciones de calidad con el estándar (solo proteínas)		
Penalidad por diferencia de calidad de harina de soja		
de 46,50% a 46,00%	1% por cada p.p. o fracción proporcional	max. 2,62 USD/ton
de 45,99% a 45,50%	2% por cada p.p. o fracción proporcional	max. 2,62 + 5,25 USD/ton
Por debajo de 45,49%	Mercadería de RECHAZO	

En el presente estudio simplificaremos el análisis suponiendo que toda la harina de soja industrializada por Argentina en la campaña actual se comercializó con un porcentaje del 46,5% de proteína, es decir, no se tendrán en consideración los posibles descuentos comerciales. Por otro lado, Brasil ofrece un producto con un nivel proteico del 48% y Estados Unidos de un 47,5%. A partir de estas diferencias se observa que, a lo largo del último año, los precios FOB de estos competidores han estado, en promedio, un 4% por encima de los valores FOB de la harina de soja local.

Se debe tener en consideración que existen factores logísticos que afectan la evolución de los precios FOB y que son determinantes en los diferenciales entre los distintos proveedores. En base a esto, se ha consultado con actores importantes del sector exportador, quienes expresan que se considera que el diferencial de precio que penaliza a la Argentina por el menor contenido proteico de la harina de soja que ofrece al mercado internacional se ubica en un 2,5% en promedio. El 1,5% restante (dentro del 4% de diferencias de precios entre la mercadería argentina y la de Brasil y USA)





puede asignarse a cuestiones logísticas de transporte, principalmente a la mayor cotización que reciben los productores estadounidenses a partir de la eficiencia en su matriz de transporte.

En dichas condiciones, las pérdidas que percibiría nuestro país a causa de ofrecer una mercadería con un contenido proteico inferior a la de los principales competidores del mercado internacional en la campaña ascenderían a cerca de 230 millones de dólares. Este monto es lo que Argentina deja de ganar en concepto de precio debido a la menor valoración que realizan los consumidores internacionales de la mercadería local por ofrecer un menor valor de convertibilidad de proteína vegetal a proteína animal en los animales que la consumen.

Pérdidas por vender mercadería con menor proteína (46,5%) respecto de nuestros competidores

Volumen de harina obtenido, neto de merma por humedad (68,58% de rendimiento)- en t	28.803.600
Precio FOB Harina de soja (proteína base: 46,5%) - en US\$/t	318,85
Diferencial de precios con principales competidores	2,5%
Pérdidas por vender mercadería con menor proteína (46,5%) respecto de nuestros competidores - en US\$	229.600.697

Aquí no estamos considerando las deducciones comerciales que –en muchas oportunidades– surgen al no cumplirse el estándar de contenido proteico del 46,5% y los casos en donde el bajo contenido proteico de la soja recibida por las industrias impide la obtención de una harina con estándar Hlpro por lo que debe comercializarse como Lowpro a un precio inferior.

IV. Pérdidas totales para Argentina por la disminución de la calidad industrial del grano de soja y la consecuente venta de harina con menor contenido proteico

De acuerdo a los cálculos efectuados, el problema de la reducción de la proteína en el haba de soja argentina le podría costar al complejo oleaginoso nacional en el ciclo 2018/2019 cerca de US\$ 674 millones. Se trata de un problema que la Industria local viene teniendo desde hace algunos años, con pérdidas recurrentes.





Pérdidas totales para Argentina por la disminución de la calidad industrial del grano de soja y la consecuente venta de harina con menor contenido proteico

Costos energéticos incrementales por intensificación del proceso de secado - en US\$	21.000.000
Pérdida de peso por secado para llevar la harina de soja al 46,5% - en US\$	423.180.000,00
Pérdidas por vender mercadería con menor proteína (46,5%) respecto de nuestros competidores - en US\$	229.600.696,50
Pérdida total de la industria por problema de proteína en el grano de soja - en US\$	673.780.697

Si se supone que las 28,8 Mt de harina de soja se comercializan al precio FOB tomado como referencia de US\$ 318,85/t, el ingreso total derivado de la venta de la harina al exterior sería de aproximadamente US\$ 9.184 millones, por lo que las pérdidas ocasionadas por la menor calidad proteica del poroto de soja estarían representando un 7% del total de los ingresos obtenidos por el país bajo este concepto.

Pérdida total de la industria por problema de proteína en el grano de soja como porcentaje de los ingresos totales por exportaciones de harina de soja en Argentina

Volumen de harina obtenido, neto de merma por humedad (68,58% de rendimiento)- en t	28.803.600
Precio FOB Harina de soja (proteína base: 46,5%) - en US\$/t	318,85
Ingresos totales por exportaciones de harina de soja - en US\$	9.184.027.860,00
Pérdida total de la industria por problema de proteína en el grano de soja - en US\$	673.780.696,50
Pérdida total de la industria por problema de proteína en el grano de soja como porcentaje de los ingresos totales por exportaciones de harina de soja	7%

Estos mayores costos por la baja de proteína terminan siendo afrontados por todos los integrantes de la cadena: fábricas aceiteras, productores agropecuarios, corredores, acopiadores y otros agentes de la comercialización local. Son menores ingresos para toda la cadena de valor oleaginoso y verdaderos costos adicionales para toda la economía argentina.

Es necesario destacar que no hemos considerado en esta estimación la soja que podría haber llegado de Paraguay para mezclar con la argentina en el complejo Gran Rosario y la que proviene del norte argentino con mayor contenido de proteína. En estos casos, la mezcla de soja paraguaya o del norte con la proveniente de la zona núcleo de producción permite elevar el contenido





proteico de la harina de soja resultante. Advertimos que por este motivo puede estar sobrevaluada la estimación.

También hay casos donde ciertas industrias operan realizando un menor secado y obteniendo una harina de menor calidad con descuentos comerciales en su venta al exterior. De todos modos, la estimación realizada en la presente nota sirve para evaluar el estado de situación de una problemática que sufre Argentina año tras año y que le ocasiona mayores costos que a sus competidores.

En años anteriores en nuestro Informativo Semanal, también hemos realizado el mismo ejercicio de estimar las pérdidas ocasionadas a causa del bajo contenido proteico de la soja de producción local obteniendo valores inferiores. En esta oportunidad, se ha considerado el diferencial de precios FOB entre la harina de soja Argentina y la de los principales competidores para asignar la pérdida que sufre el complejo oleaginoso local por el hecho de ofrecer un producto con menor proteína. Anteriormente se había asignado una penalidad del 0,5% a la venta de la totalidad de la producción local, lo que había dejado como resultado una pérdida de alrededor de 400 millones de dólares para la campaña 2016/17. En este caso, la penalidad se elevó al 2,5% aplicada a los precios de nuestra producción lo que eleva la pérdida anual a 674 millones de dólares.

[1] Revista Aceites y Grasas N°6 ASAGA. Fernando Wnuk "Visión Industrial del impacto del contenido de proteínas en soja de producción Nacional".





 Commodities

Mostrando un importante y sostenido desarrollo, el sector porcino se posiciona frente a un panorama alentador

Bautista Gaggiotti - Blas Rozadilla

Con aumentos del 110% en la faena, del 122% en la producción de carne desde comienzos de la década, lo que responde a una mayor demanda interna y externa (que crecieron 104% y 495%), el sector porcino se presenta como uno de los más dinámicos del agro.

La industria de la carne porcina de Argentina viene mostrando un muy buen desempeño en el 2019, con aumentos en los registros de faena, producción, comercio exterior y consumo interno. Con un contexto internacional favorable y tras la reciente apertura del mercado chino, en el marco de una epidemia de peste porcina africana que está haciendo caer fuertemente la producción del mayor consumidor del mundo, el sector porcino muestra gran potencial de desarrollo.

Producción

La actividad del sector viene creciendo a ritmo sostenido desde comienzos de la década. Según los datos del Ministerio de Agroindustria, en el año 2010 se faenaron poco más de 3,24 millones de cabezas, esta cifra más que se duplicó para 2018 (aumento del 109,6%) donde el registro alcanzó 6.778.976. Esto implica un crecimiento promedio anual del 9,7%.

Por su parte, la producción industrial medida en toneladas equivalentes de res con hueso pasó de menos de 280 mil en 2010 a poco más de 620,5 mil en 2018, lo que implica un crecimiento del 122,3%. El año pasado el aumento registrado fue del 9,6%, superando los registros previos del 7,9% y 8,4%.



BCR

DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario

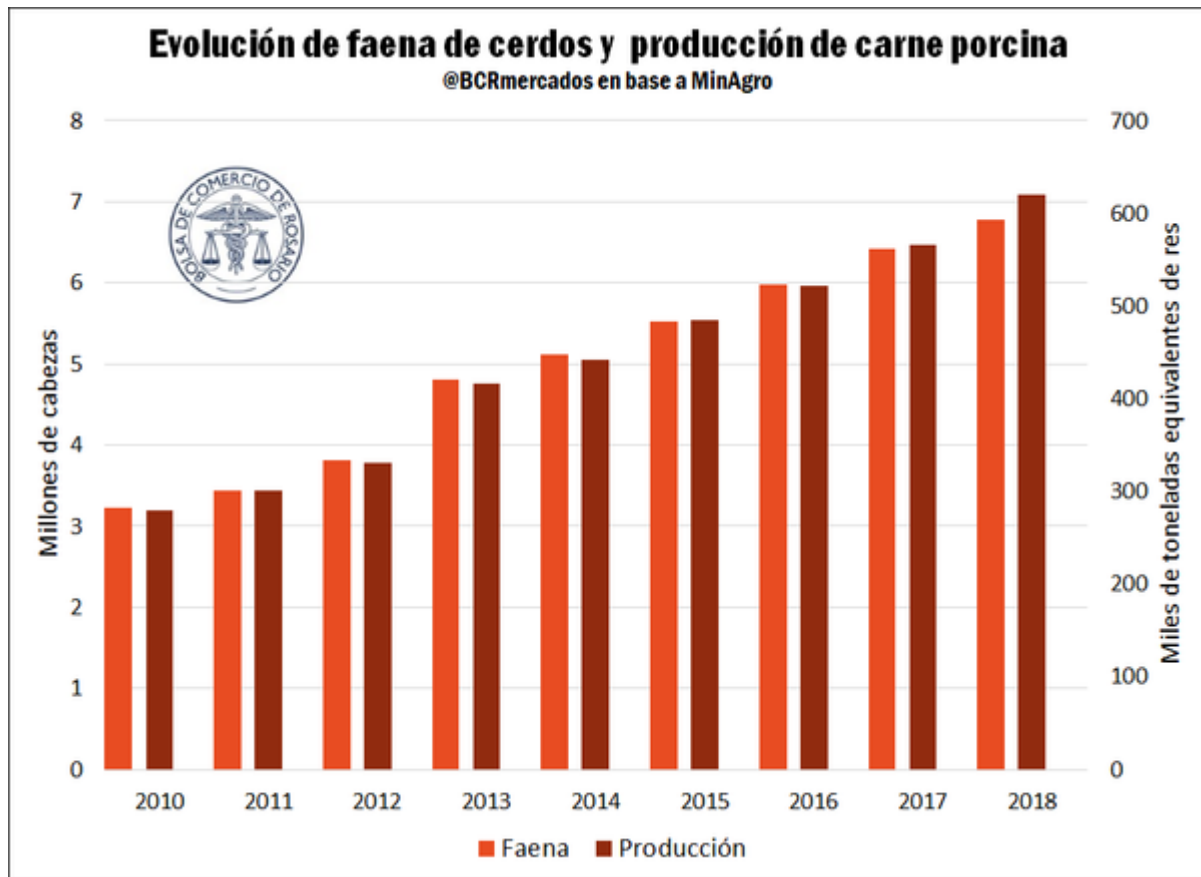
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada

Córdoba 1402 - S2000AWV Rosario - ARG

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

iyee@bcr.com.ar - www.bcr.com.ar

 @BCRmercados



Este importante crecimiento, que se acentúa en los últimos años, tiene como una de sus principales causas el cambio estructural en la producción. En estos últimos años se dio la maduración de las inversiones realizadas por grandes empresas que conformaron granjas que tienen más de 5.000 madres en producción y hacen provecho de las economías de escala. A estas se suman las granjas de medianos productores, con plantales de entre 500 y 2.000 madres.

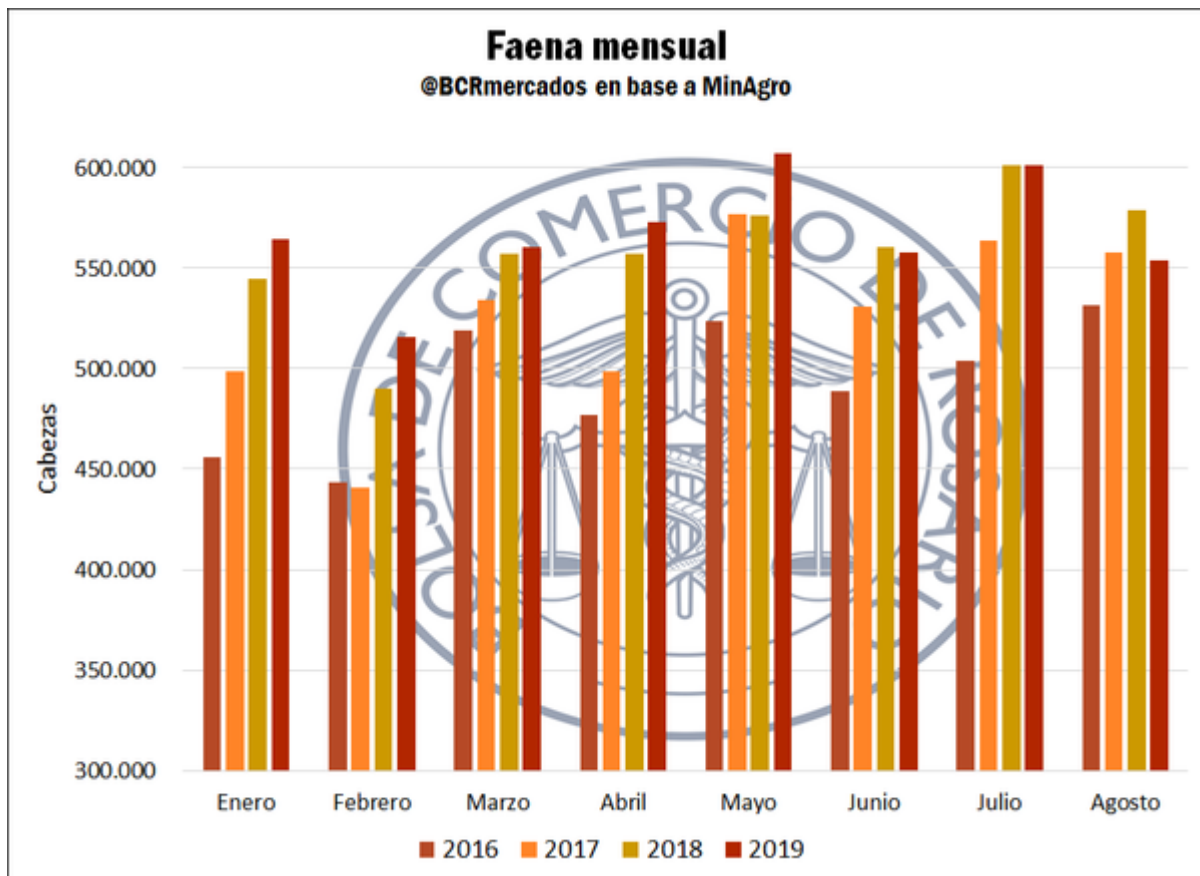
Según ha expresado el Ministro de Agroindustria, las inversiones realizadas han hecho que las granjas argentinas estén al mismo nivel en productividad y eficiencia que las de los principales actores del sector porcino del mundo.

Según un informe publicado en el mes de junio por IERAL – Fundación Mediterránea, el fuerte crecimiento de la producción local podría ser explicado básicamente por la combinación de las inversiones en ampliación de capacidad productiva y las importantes mejoras que se dieron en la productividad. En tercer lugar se destaca el mayor peso que tienen en promedio los capones a la hora de la faena, aunque con un aporte menor. El informe menciona que, si bien es difícil cuantificar con precisión la contribución de cada uno de estos factores, podría decirse que un 45% de la expansión de la producción de los últimos 10/12 años respondería a la mayor dotación de madres (particularmente en granjas de mediana y alta escala), otro 45% a las importantes mejoras de

productividad que se lograron en las granjas (aumento de lechones vivos con destino engorde por madre año) y el 10% restante al mayor peso promedio del animal faenado.

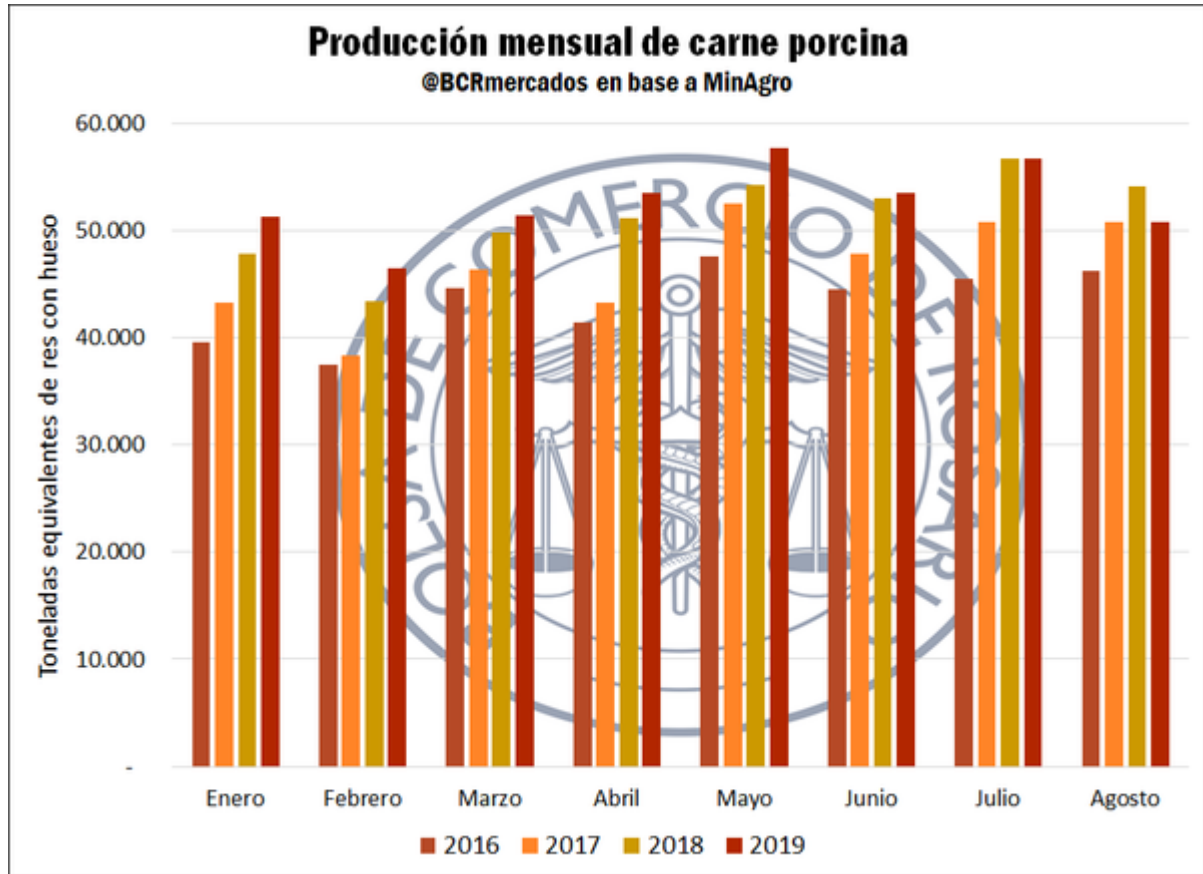
Con respecto a los factores que explican el salto de productividad, los que aparecen con mayor relevancia son el cambio tecnológico, a partir de la importante modernización de las granjas, y el crecimiento de la escala media. Un tercer factor que también habría contribuido es la mayor eficiencia en la gestión integral de los establecimientos. En otro orden de importancia, considerando que no ha habido muchas experiencias, aparecerían la mayor especialización y mayor integración de los actores de la cadena.

En lo que va de 2019, con datos hasta agosto (provisorios para este último mes), se llevan faenadas algo más de 4,53 millones de cabezas, un 1,5% más que en igual período del año pasado. En cada uno de los meses entre enero y mayo, se observó un crecimiento respecto a los mismos períodos del año previo; considerando el acumulado hasta mayo, en 2019 se faenó un 3,5% más que en 2018. Sin embargo, en los meses siguientes los valores cayeron respecto al año previo.

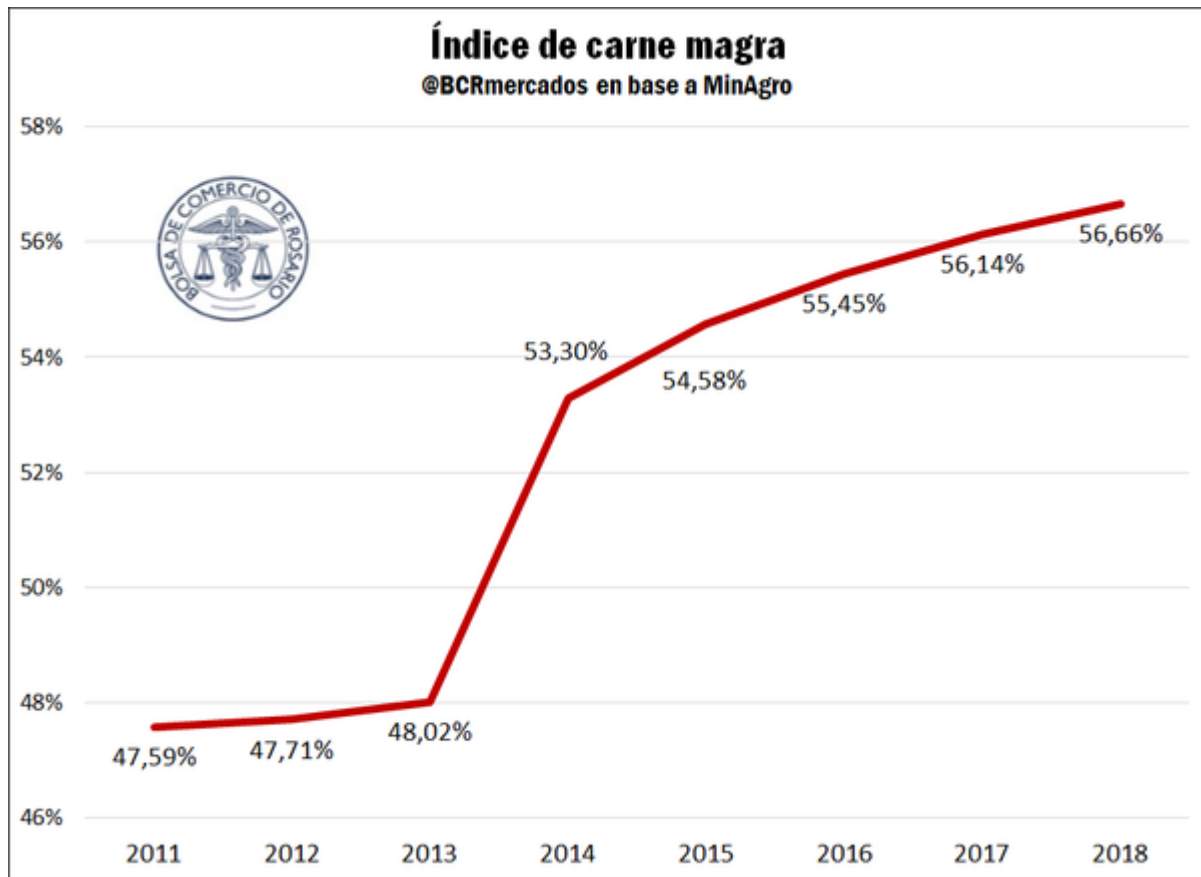


La industrialización muestra un escenario similar, con una desaceleración que comenzó a partir del segundo semestre. Con datos provisorios para el mes de agosto, en los primeros 8 meses de este

año se produjeron 421.774 de toneladas equivalentes de res, un aumento del 2,8% respecto a igual periodo del año previo. En mayo de este año se marcó un récord de producción mensual al alcanzarse las 57.738 t, superando las 56.727 t de julio pasado.



Además del crecimiento de la producción en volumen, ésta también está incrementando su nivel de calidad lo que aporta a mejorar el posicionamiento del sector porcino local de cara a la inserción a los mercados internacionales. En carnes porcinas, se reconoce actualmente que el criterio de calidad más importante es el contenido de músculo o la proporción de tejido magro. El sistema de tipificación consiste en medir los espesores de grasa dorsal y del músculo *longissimus dorsi* de las reses mediante una sonda óptica automática. Con estos datos medidos en milímetros y aplicando una fórmula de predicción, se estima el contenido de tejido magro expresado en % del peso de la res.



Este índice de carne magra muestra un crecimiento sostenido desde el año 2011. En el 2018 se obtuvo un registro de 56,66%, lo que refleja un incremento en más de 9 puntos porcentuales en 7 años, desde el comienzo de la serie.

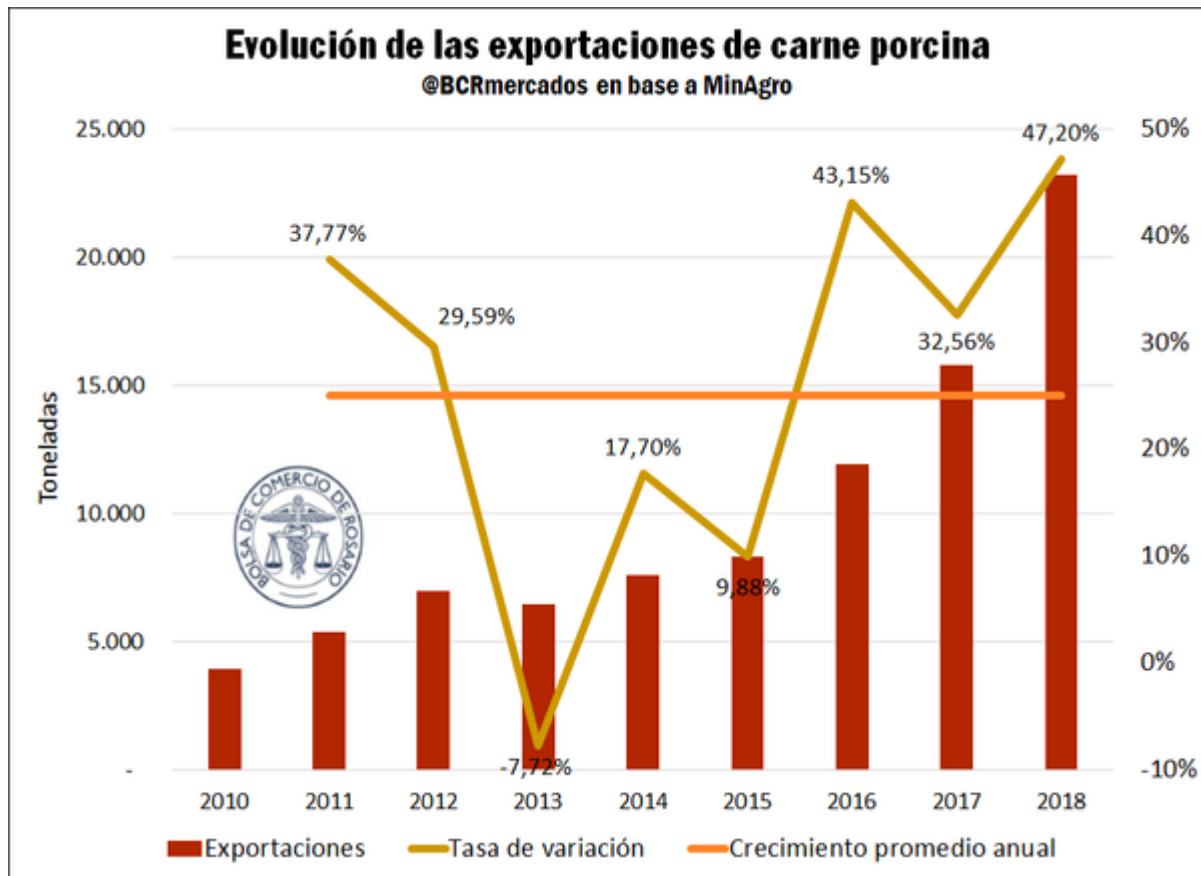
Comercio exterior

Además del crecimiento que viene mostrando la producción, el sector porcino nacional se entusiasma con las perspectivas en el mercado internacional. No sólo a partir del crecimiento en las exportaciones, sino a partir de la reciente apertura del mercado chino. El país asiático es el principal consumidor a nivel mundial y a pesar de ser ampliamente el mayor productor, lidera el ranking de mayores importadores. A su vez, esto se da en el marco de una grave crisis para el sector en China debido a la epidemia de fiebre porcina africana que ha provocado enormes pérdidas en su stock ganadero.

Al igual que la producción, las exportaciones vienen mostrando un crecimiento sostenido desde comienzos de la década. Los datos del Ministerio de Agroindustria reflejan que durante el 2018 se exportaron 22.228 toneladas, lo que conlleva un aumento respecto a 2010 del 495,1%, casi seis

veces más. Este crecimiento mostró una importante aceleración en los últimos tres años, con tasas del 47,2% el año pasado, del 35,6% en 2017 y del 43,2% en 2016. Estas variaciones están muy por encima de la tasa de crecimiento promedio anual del período del 25%.

Según el Anuario 2018 del Área Porcinos publicado por el Ministerio de Agroindustria, dentro de los rubros de exportación del sector, el más destacado es Carnes Frescas y Congelada con una participación del 40,5% y superando como principal rubro a Despojos Comestibles, que lideró los años precios. En 2018, se exportaron 9.418 t de carne porcina congelada lo que implicó un crecimiento interanual del 436%. En segundo lugar aparecen los Despojos Comestibles, con 27% de participación y exportaciones de 6.268 t, mostrando un crecimiento de 5,4% interanual. Por detrás aparecen las Menudencias, con un 19,3% de participación y un aumento de 3,2% en el volumen exportado respecto a 2017, y Tocinos y Grasas, con una participación del 10,2% y un crecimiento interanual del 63,1%. Entre los principales destinos resaltan Rusia, que adquiere el 53,5% del total y acapara el 98% del mercado de Carnes Frescas y Congeladas, y Hong Kong, con una participación del 18,7% y siendo el principal comprador de Menudencias y Despojos. En tercer lugar se ubica Sudáfrica con el 9,8%.





En los primeros siete meses de este año se exportaron 13.441 t de carne de cerdo, un 36,2% más que en el mismo período de 2018. Este volumen exportado implicó un ingreso de divisas a la economía local de US\$ 21,8 millones. Estos datos reflejan el sostenido crecimiento del sector en su inserción al mercado internacional.

Entre los factores que motivaron este aumento pueden destacarse la mayor competitividad obtenida a partir del alza en el tipo de cambio, el sostenido incremento de la producción, la apertura de nuevos mercados internacionales y la estrategia en común llevada por las empresas del sector a la hora de enfocarse en el mercado externo.

Por el otro lado, las importaciones de este año muestran un retroceso respecto a igual período del año pasado. Entre enero y julio del corriente año, se adquirieron en el exterior 23.143 t, un 7,1% menos que en igual período del año pasado. En términos de valor, estas importaciones representaron un monto de US\$ 57,9 millones, un 20% por debajo del registro del mismo período de 2018.

Esta disminución se da luego del importante despegue que tuvieron a partir de 2014, año en el que se alcanzó un mínimo desde que se tienen registros (1992) con 8.989 t. En 2018, las importaciones alcanzaron las 44.623 t, casi 5 veces más que en 2014 pero un 7,2% menos que al inicio de esta década.

En el 2018, el 86,4% de las importaciones correspondieron a Carnes Frescas y Congeladas. Por detrás aparecen los rubros Menudencias, con el 5,5%, y Tocinos y Grasas, con el 2,9%.

Algunos de los factores que influyeron en esta baja de las importaciones son el aumento de exportaciones de Brasil a China y la reapertura del mercado ruso para su producción, que había perdido por cuestiones sanitarias. Brasil es el origen de casi la totalidad de las compras argentinas en el mercado externo. En 2018 las compras al país vecino significaron el 87,6% del total importado, por detrás se situaron Dinamarca, con el 5,2%, Alemania, con el 3%, y España, con el 2,7%. La devaluación del peso fue otro de los motivos que influyó la situación actual al encarecer los productos extranjeros.

Consumo doméstico

A diferencia del resto del mundo, donde la carne de cerdo es la más elegida por los consumidores, en nuestro país ésta se ubica en tercer lugar detrás de las carnes bovina y aviar. Sin embargo, al igual que con los demás indicadores expuestos, el consumo local del cerdo viene mostrando un importante crecimiento.

Tomando el mismo período de análisis que en los apartados anteriores y siguiendo también los datos del Ministerio de Agroindustria, el consumo de carne de cerdo pasó de 323.279 t en 2010 a más que duplicarse para 2018 con 660.512 t. Si se parte con el dato del 2002, año en el que se



BCR

**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario

DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada

Córdoba 1402 - S2000AWV Rosario - ARG

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

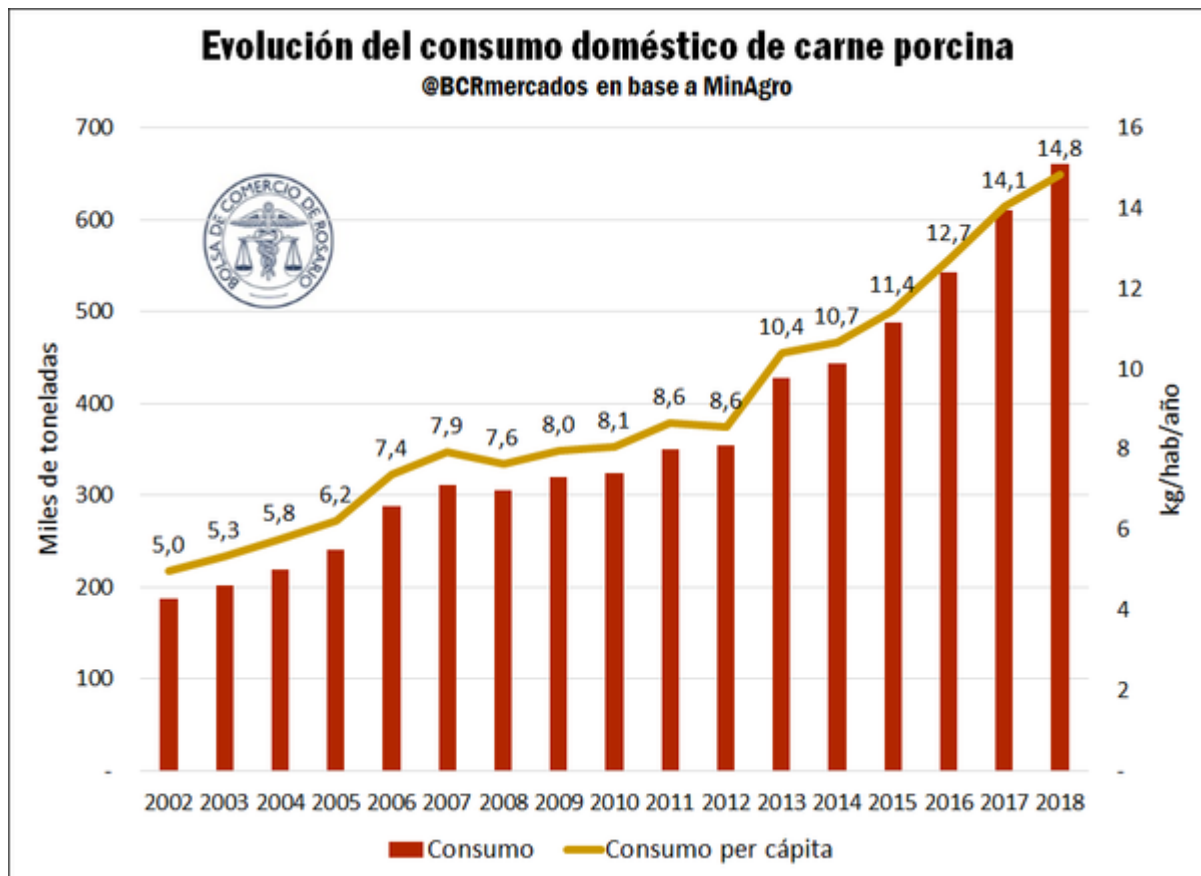
iyee@bcr.com.ar - www.bcr.com.ar

@BCRmercados

registró el volumen mínimo de 186.999 t como consecuencia de la crisis económica, el crecimiento registrado es del 253,2%.

Un dato mencionado en el citado informe de IERAL – Fundación Mediterránea que cabe destacar es que, en la mayor parte del período de expansión del consumo de cerdo, principalmente en la década actual, la economía y el consumo en general crecieron relativamente poco. Entre los años 2011 y 2018 el consumo privado (todos los bienes y servicios finales) se expandió sólo un 5% (en 7 años), incluyéndose en este período 3 años de consumo en retroceso (2014, 2016 y 2018).

Desde el 2002, el consumo de cerdo ha crecido a una tasa promedio anual del 8,2%. En los últimos años este crecimiento mostró una aceleración al registrarse tasas de variación anuales del 9,9%, 11,2% y 12,6%, en 2015, 2016 y 2017, respectivamente. En 2018, el aumento registrado fue del 8,2%, en línea con el promedio. En términos *per cápita*, el consumo medido en kilogramos por habitante por año pasó de menos de 5 en 2002 a 14,84 en el 2018, casi se triplicó. Este crecimiento sostenido en el consumo fue la principal contrapartida del crecimiento en la producción, destinada en su mayor parte al mercado interno.





En lo que va de 2019, con datos hasta el mes de julio, el consumo alcanza las 390.718 t mostrando un crecimiento del 2,8% con respecto a igual período de 2018. Esta variación refleja una desaceleración respecto a los registros anteriores. Sin embargo, en mayo de este año se marcó el récord mensual en consumo de carne de cerdo con 60.506 t, superando las 58.621 t de octubre del año pasado. Si se toma el dato de mayo, ese valor implicaría un consumo promedio *per cápita* anualizado de 16 kg/hab/año.

La Carne Fresca es el principal rubro dentro del consumo, participando entre un 75% y 80 % en el total. Hoy en día en la Argentina, la carne de cerdo empezó a ganarse un lugar como sustituto de la carne de origen bovino como fuente de proteína animal y se posiciona fuerte como la tercera carne de mayor consumo interno. Además, se destaca el crecimiento del consumo de embutidos en góndolas, mayormente en formato de jamón cocido, paleta, y fiambre de cerdo.

Consideraciones finales

Una de las cuestiones a tener en cuenta de cara al futuro en relación a la apertura del mercado chino es en esta primera instancia se aprobó el protocolo para los cortes de carne pero no para los subproductos. Este punto se busca retomar en nuevas negociaciones, ya que esta es una de las pretensiones del sector teniendo en cuenta que China es el principal consumidor de patitas, orejas y cabezas, entre otros, y que estos subproductos tienen una importante participación en las exportaciones de nuestro país.

Pero más allá de esta importante oportunidad que se genera con las exportaciones a China en el contexto de la gran epidemia de fiebre porcina que azota a ese país, la cadena porcina nacional necesita de nuevas inversiones que le permitan obtener la suficiente oferta de carne para participar en ese mercado. En la actualidad, la Argentina sigue dependiendo de las importaciones provenientes principalmente de Brasil para abastecer la demanda interna.

Esta demanda doméstica es la que debe constituirse como la base de la producción a largo plazo. El consumo local ha mostrado un sostenido crecimiento desde comienzos del siglo y se espera que la tendencia pueda continuar por algunos años más, pudiéndose alcanzar el nivel per cápita de 22 kg/hab/año. Especialistas del INTA estiman que por cada kilogramo que se agrega de consumo promedio, se deben incorporar 20 mil madres a la producción primaria para satisfacer la demanda. Este panorama muestra una necesidad de inversión en hasta 120 mil madres para acompañar el crecimiento esperado en el consumo.

Si bien la coyuntura económica del país no es propicia para nuevas inversiones en la producción primaria, como se menciona en una reciente publicación de CONINAGRO, el mercado local tiene potencial para crecer no sólo a partir de un mayor consumo de los cortes frescos sino principalmente por medio de la sustitución de importaciones de materia prima para la chacinería. En



BCR

**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

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



este caso, el alza en el tipo de cambio favorece la disminución de las compras en el exterior y genera oportunidades para la producción local.

Otra de las cuestiones a las que se hace referencia es al hecho de que la capacidad de la industria está casi al tope. Se plantea que a partir de la existencia de un mayor número de plantas frigoríficas modernas que puedan cumplir con estándares de calidad y cantidad de faena y proceso de deshuesado, se brindaría mayor estabilidad al sector. A la virtuosa integración de la cadena, le falta un eslabón industrial acorde a las perspectivas optimistas que se abren para el sector porcino argentino.





 Commodities

Se encienden las alarmas

José Luis Aiello

Próximos al inicio de la nueva campaña Sojera Maicera 2019/20 la región del Mercosur enfrenta un escenario complicado de transitar en cuanto a la Variabilidad Climática lo cual inexorablemente tiene implicancias en el volumen final de producción.

Las principales preguntas que todos los actores que conforman los distintos niveles de la cadena de producción y comercialización de maíz y soja al inicio de campaña se resumen en: ¿Cómo viene el año en términos climatológicos? ¿Va a llover en tiempo, forma y volúmenes necesarios? ¿Cuál será el comportamiento de las temperaturas? Para intentar brevemente responder estas preguntas es indudable que hay que recurrir al pasado inmediato, al presente y lo que sucederá a partir del inicio de la primavera. Es decir, la incidencia o el impacto positivo/negativo que los principales indicadores meteorológicos jugaron en la campaña anterior, actuaron en la salida del invierno y se esperan para el próximo trimestre.

El orden de complejidad inicia con la campaña anterior, la cual estuvo signada fundamentalmente por el indicador de escala global El Niño traducido en una fuente extra de humedad para las principales regiones productoras. También la anomalía del Atlántico, frente a las costas del sur de Brasil, hizo lo propio en cuanto a la inyección de humedad. Y otro factor clave fue la temperatura, la cual, si bien hubo episodios de ola de calor, se mantuvo dentro de los regímenes esperados. Es decir, la sinergia que produjeron los distintos factores climáticos concluyó en una cosecha récord para toda la región.

Al ubicarnos en el cierre del trimestre frío del presente año, las lluvias, en general, se encontraron muy por debajo de los valores normales esperados prácticamente en toda la región del Mercosur. Solo algunas zonas presentaron lluvias un poco más generosas permitiendo un paso más holgado en la transición hacia la primavera.



BCR

DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario

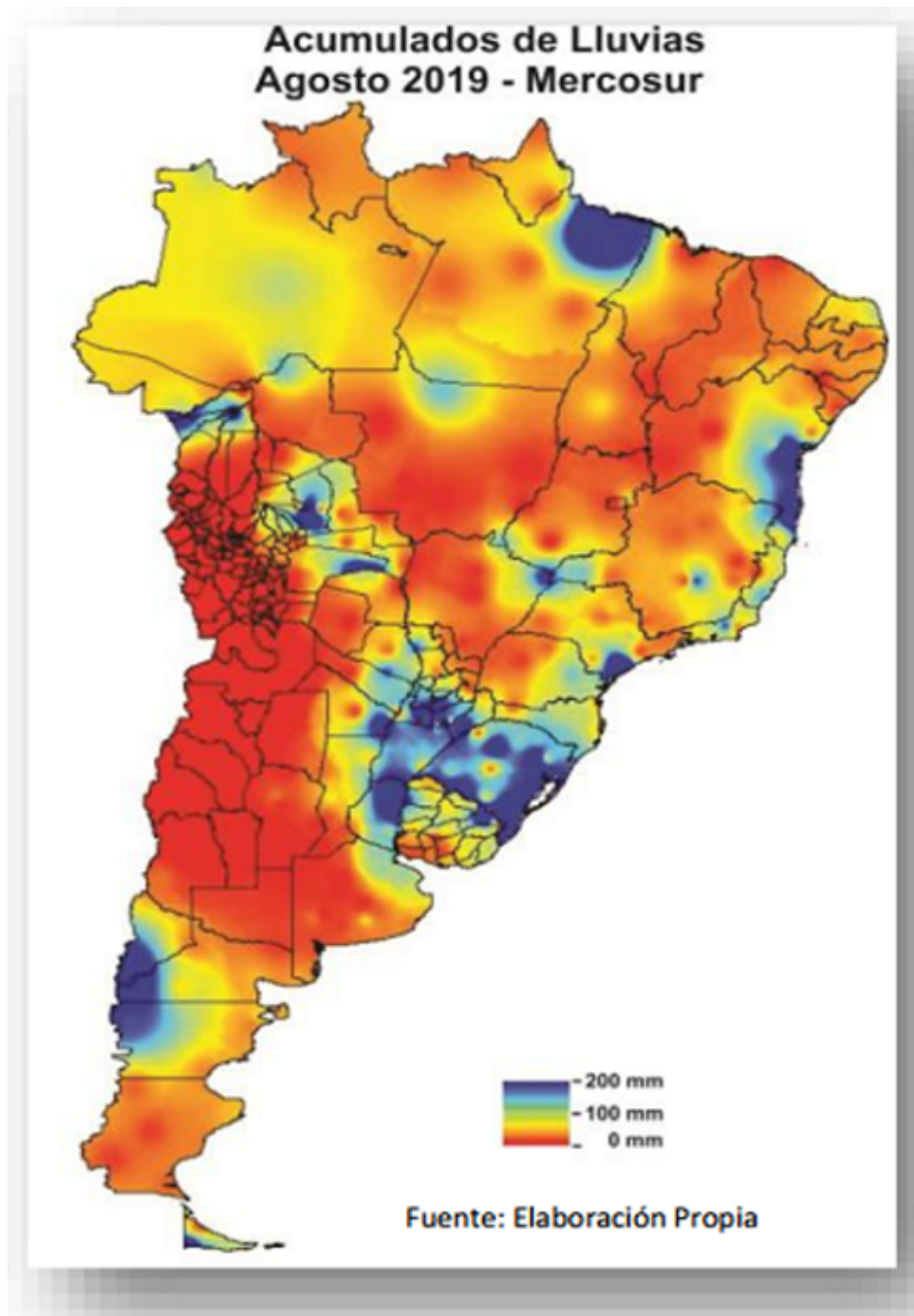
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada

Córdoba 1402 - S2000AWV Rosario - ARG

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

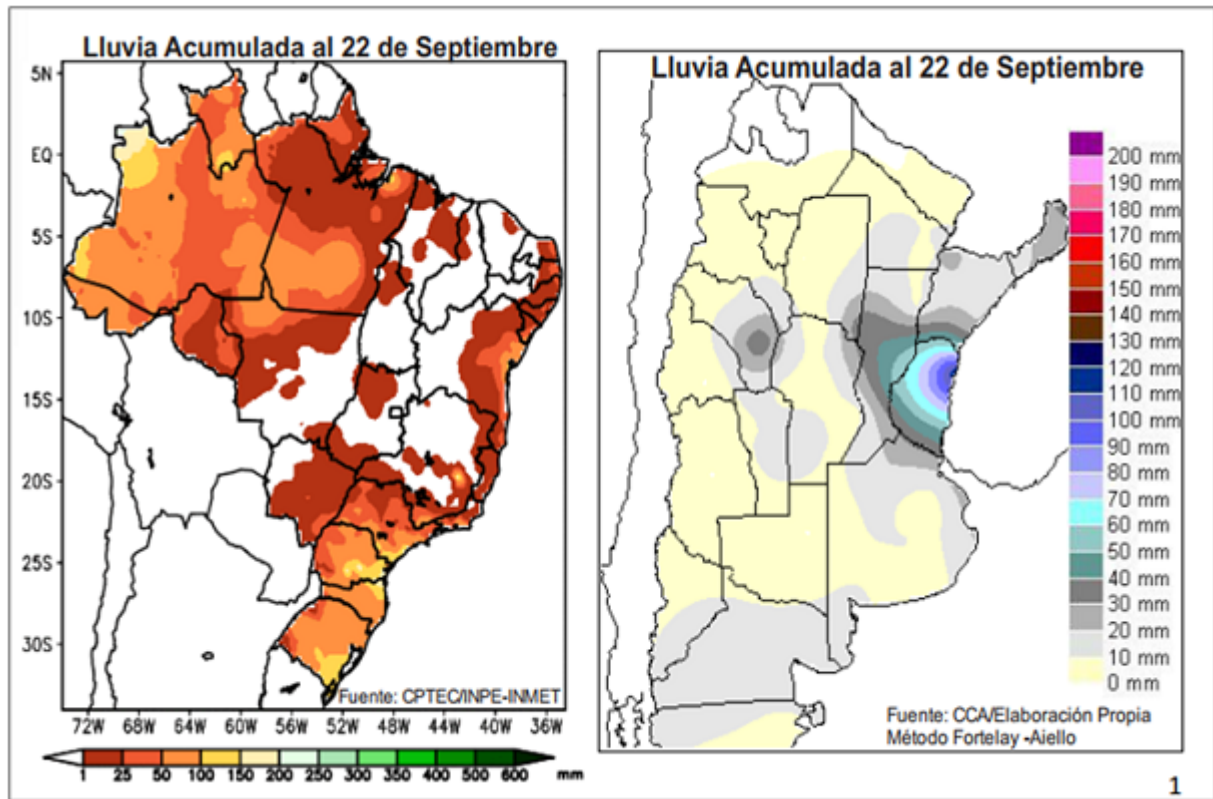
iyee@bcr.com.ar - www.bcr.com.ar

 @BCRmercados



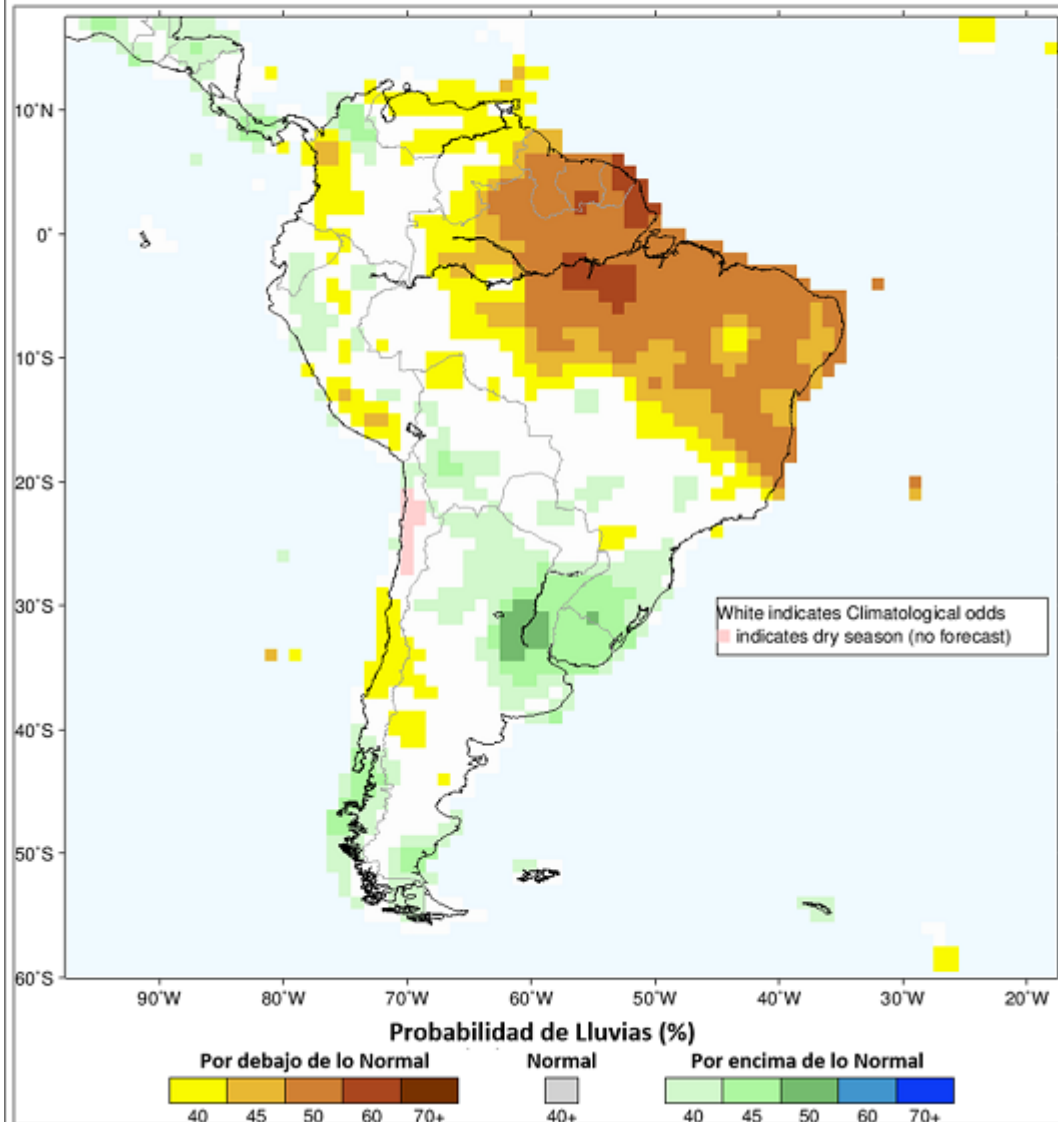
En el mapa adjunto se muestran las lluvias acumuladas del mes de agosto de 2019 para la región del Mercosur (+Bolivia) con claros déficits en las principales regiones agrícolas. Como mencionamos, solamente y de forma puntual, el extremo sur de Brasil, este de Bolivia y la región del Litoral Argentino recibieron buen aporte de lluvias.

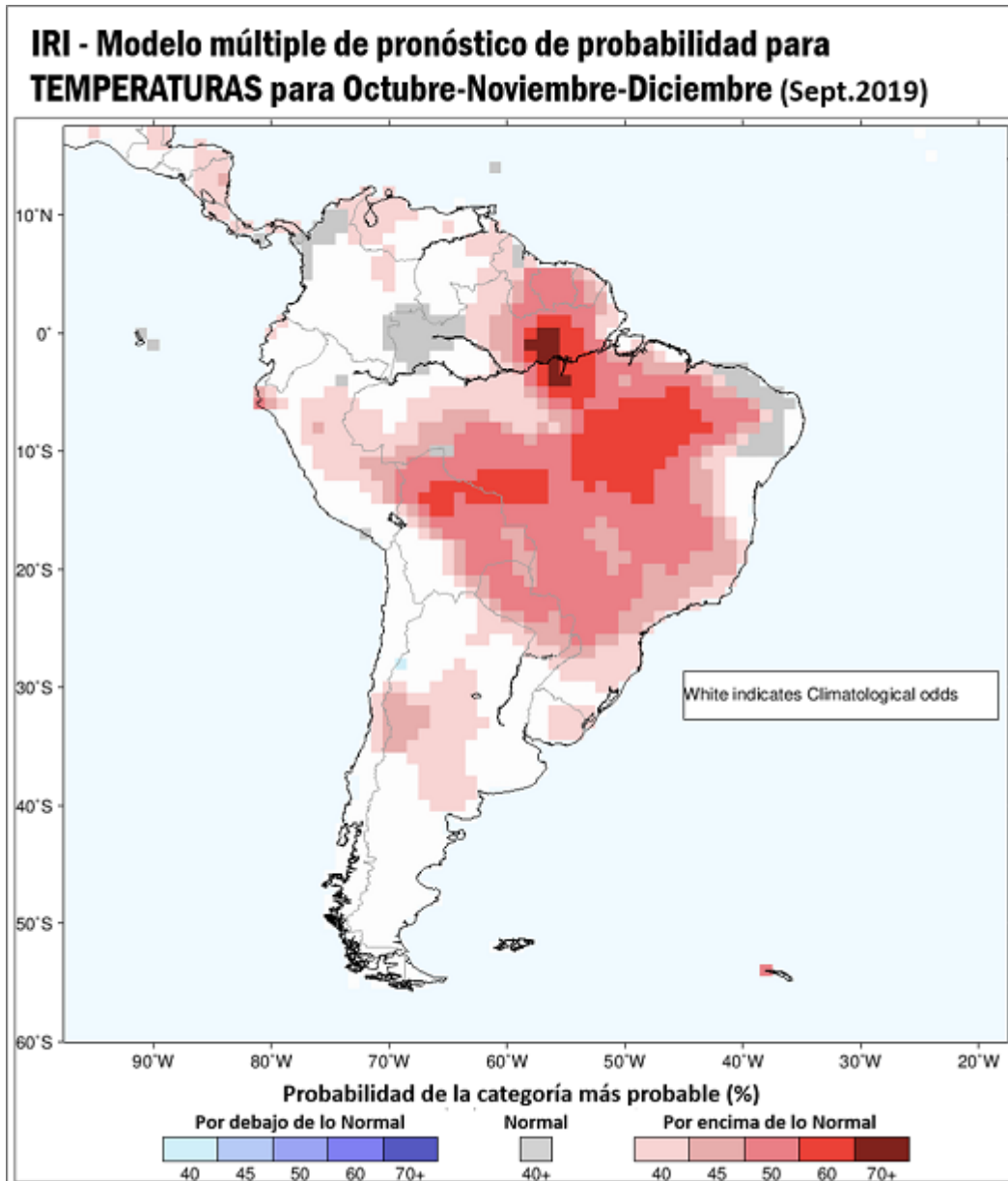
Si nos focalizamos en el mes de septiembre, el régimen de lluvias para Argentina y Brasil, los dos principales países productores, observamos una recomposición muy leve de lluvias en el norte de Mato Grosso y la continuidad de buenas lluvias en el sur de Brasil (podemos incluir a Uruguay también con similar comportamiento). En nuestro país queda bien distinguido el gradiente deficitario entre el este y el oeste. Cabe mencionar que el pronóstico de final de septiembre nuevamente muestra la ausencia de lluvias prácticamente en toda la región agrícola a la cual estamos haciendo referencia.



Hasta ahora describimos rápida y brevemente la campaña anterior y la transición hacia la primavera, pero nos queda la última parte referida al próximo trimestre (OCT-NOV-DIC) y lo que podemos esperar en términos climáticos. En este punto es de suma importancia lo que los modelos probabilísticos de pronósticos mundiales están señalando, para lo cual hacemos referencia al suministrado por el IRI (*International Research Institute for Climate and Society*). El mismo tiene las salidas para el próximo trimestre en cuanto a lluvias y temperaturas que se muestran a continuación de este párrafo.

**IRI - Modelo múltiple de pronóstico de probabilidad de LLUVIAS
para Octubre-Noviembre-Diciembre (emitido en Septiembre 2019)**





Los mapas son elocuentes en cuanto al comportamiento termo hídrico del próximo trimestre. Si nos referimos a las lluvias, claramente las probabilidades no exhiben abundancia. El norte noreste de Brasil presenta un marcado escenario deficitario extendiéndose hasta el norte del Mato Grosso. Luego, en dirección sur, el estado de Paraná también muestra valores muy por debajo de lo normal. El extremo sur, estado de Rio Grande do Sul, muestra algo más de alivio hídrico en sintonía con la región agrícola de Uruguay. Paraguay y Bolivia caen en una estrecha normalidad pero viniendo de un invierno prácticamente ausente de lluvias. **En nuestro país el modelo concentra la mayor probabilidad de lluvias por encima de lo normal en el norte de la provincia de Buenos Aires,**



sur de Santa Fe y este de Córdoba. En cuanto a las temperaturas, prácticamente es un predominio de probabilidad de valores por encima de los registros normales. Nuevamente el extremo sur de Brasil, Uruguay y este de la zona núcleo tienden a la normalidad.

El contexto que se plantea, sin dudas, enciende las alarmas para el inicio y transcurso de la campaña de soja y maíz. Brasil, el productor número uno dentro de la región, ya comienza la etapa de siembra enfrentando un profundo déficit hídrico en toda la zona norte noreste con elevada demanda de agua dada principalmente por el rigor térmico. Hay que señalar que esta situación también afecta al corazón productor del Mato Grosso. El sur de Brasil se ubica como el "mejor preparado" para la campaña al igual que la región agrícola de Uruguay. Sin embargo, lluvias que no lleguen a tiempo o pulsos térmicos pueden rápidamente revertir el escenario. **En nuestro país, el centro de la región núcleo cae en un segmento de lluvias por encima de lo normal decreciendo rápidamente en dirección oeste y sur.** Ahora bien, recordemos que **los modelos de pronóstico suministran como resultado probabilidades de ocurrencia** y, en este caso puntal, lluvias por encima de lo normal, el valor es menor al 50%, por lo cual no deberíamos sorprendernos ante un corrimiento hacia la normalidad e incluso hacia un escenario deficitario.

En orden a los comentarios previos cabe indicar que los indicadores asociados al ENSO convergen a **un escenario neutro con altas chances de extenderse durante toda la primavera y el período estival.** Es decir, nos encontramos al punto de partida de la campaña **sin forzantes climáticos de escala global como El Niño o La Niña.** En estas circunstancias **cobra protagonismo en los próximos meses el calentamiento de las aguas frente a las costas del sur de Brasil,** el cual, de continuar, beneficia al transporte de humedad hacia el continente.

Iniciamos una campaña signada indudablemente por la variable climática, la cual puede determinar un impacto negativo en términos de producción para la soja y maíz. En este sentido el monitoreo, análisis y seguimiento de la componente climática adquiere nivel de precisión, indispensable y protagónico.



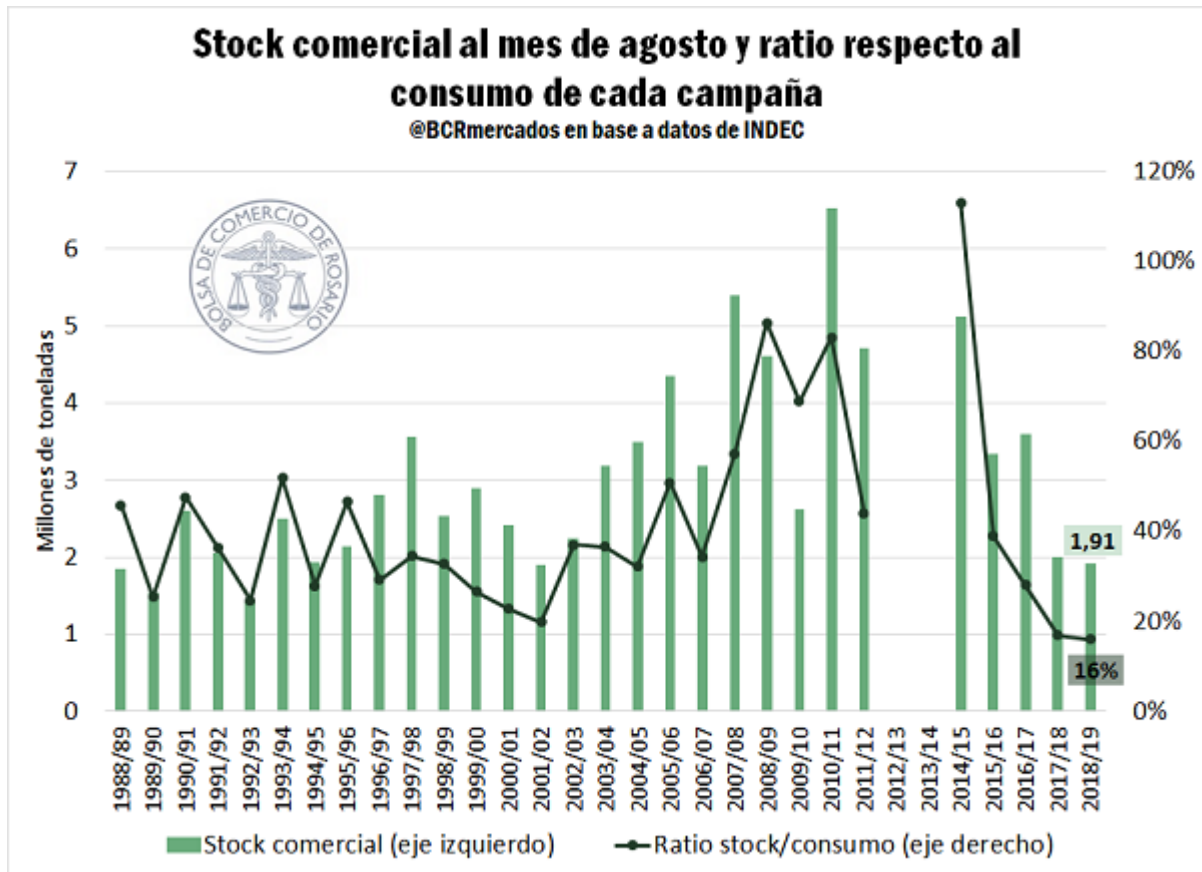
Commodities

El stock comercial de trigo es el más bajo en 17 años

Franco Ramseyer – Desiré Sigaudó – Emilce Terré

La relación entre existencias comerciales a agosto y el consumo estimado para la campaña cae a su mínimo en al menos 30 años. Con alta exigencia de la molienda, el empalme de cosecha se avizora ajustado y el trigo 19/20 está sujeto a las lluvias.

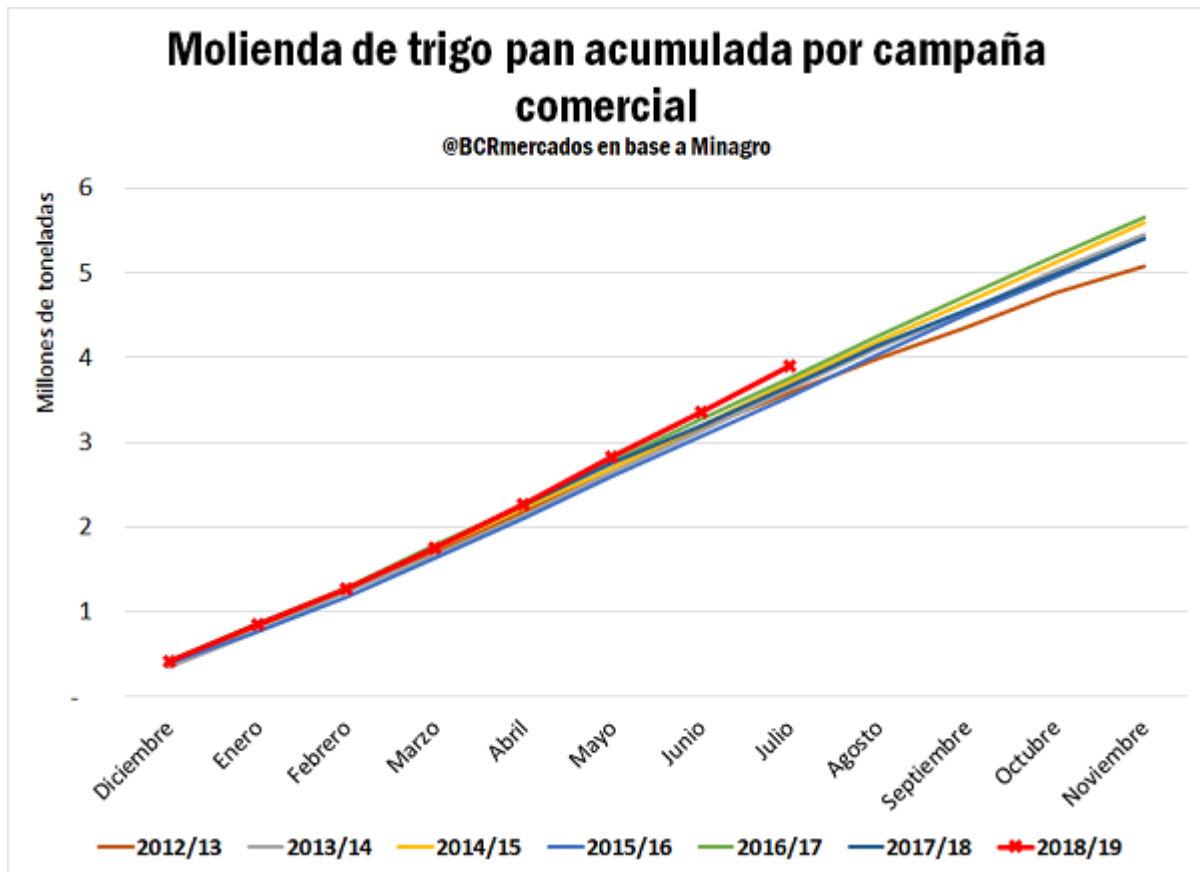
A tres meses del cierre de la campaña 2018/19 y el arribo de la nueva cosecha triguera 2019/20, Argentina se aproxima a un ajustado empalme de cosechas con los stocks comerciales al mes de agosto más bajos en 17 años. La mercadería depositada en acopios, plantas industriales y terminales portuarias totalizaba el mes pasado 1,9 millones de toneladas, un millón de toneladas por debajo de las 2,9 Mt promedio en las últimas 3 campañas al mismo mes.



Al analizar el stock comercial, es importante tener presente que el consumo de trigo ha exhibido una tendencia creciente en Argentina. Así, en la campaña 2001/02 (cuando se registró un stock

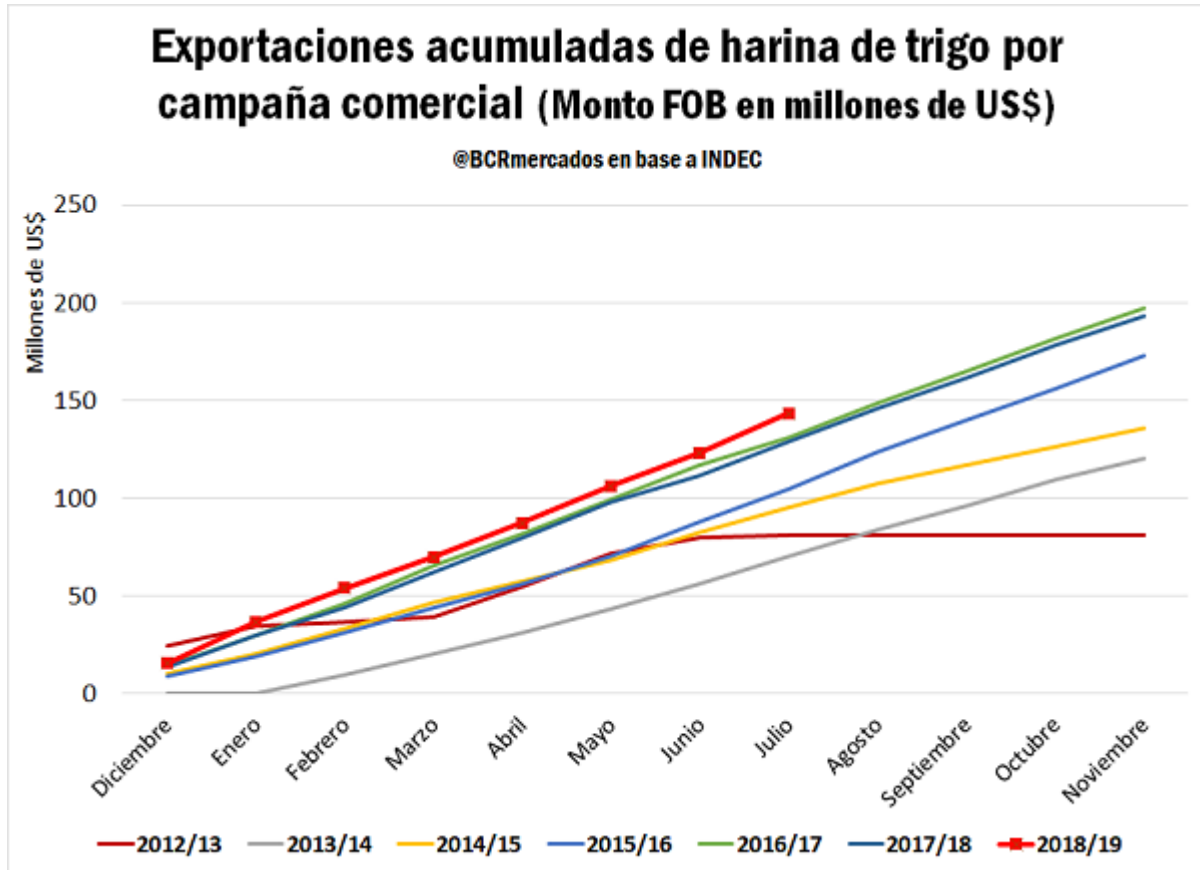
comercial menor al actual en agosto), el consumo del cereal era un 25% menor al que se estima para el año en curso, totalizando 9,4 Mt. Esto explica por qué, aún con existencias menores, la relación stock/consumo de aquella campaña se ubicaba por encima del ratio actual, en un 20%. Para la campaña en curso se estima un uso total de 11,9 Mt, muy cerca del máximo histórico alcanzado en 2016/17 (12,8 Mt). Ante tan abultada demanda, el ratio stock/consumo cae a un mínimo de 16%. Con esto, la relación entre existencias comerciales a agosto y la demanda estimada para toda la campaña anota un mínimo histórico en los registros que cubren los últimos 30 años.

Del lado del consumo doméstico, en la presente campaña comercial 2018/19 la molienda de trigo pan que se lleva acumulada al mes de julio (último dato disponible del Ministerio de Agroindustria) viene siendo la más elevada de los últimos siete ciclos, alcanzando las 3,9 millones de toneladas. La cosecha récord incentiva una recuperación del sector harinero, cuyo volumen molido comienza a aproximarse a los valores predominantes en el ciclo 2011/12, previo al debilitamiento de los indicadores ocurrido a partir de la campaña 2012/13, cuando una suma de malas condiciones climáticas y políticas desfavorables al sector habían generado una importante merma productiva con sus consecuentes impactos en la cadena triguera.



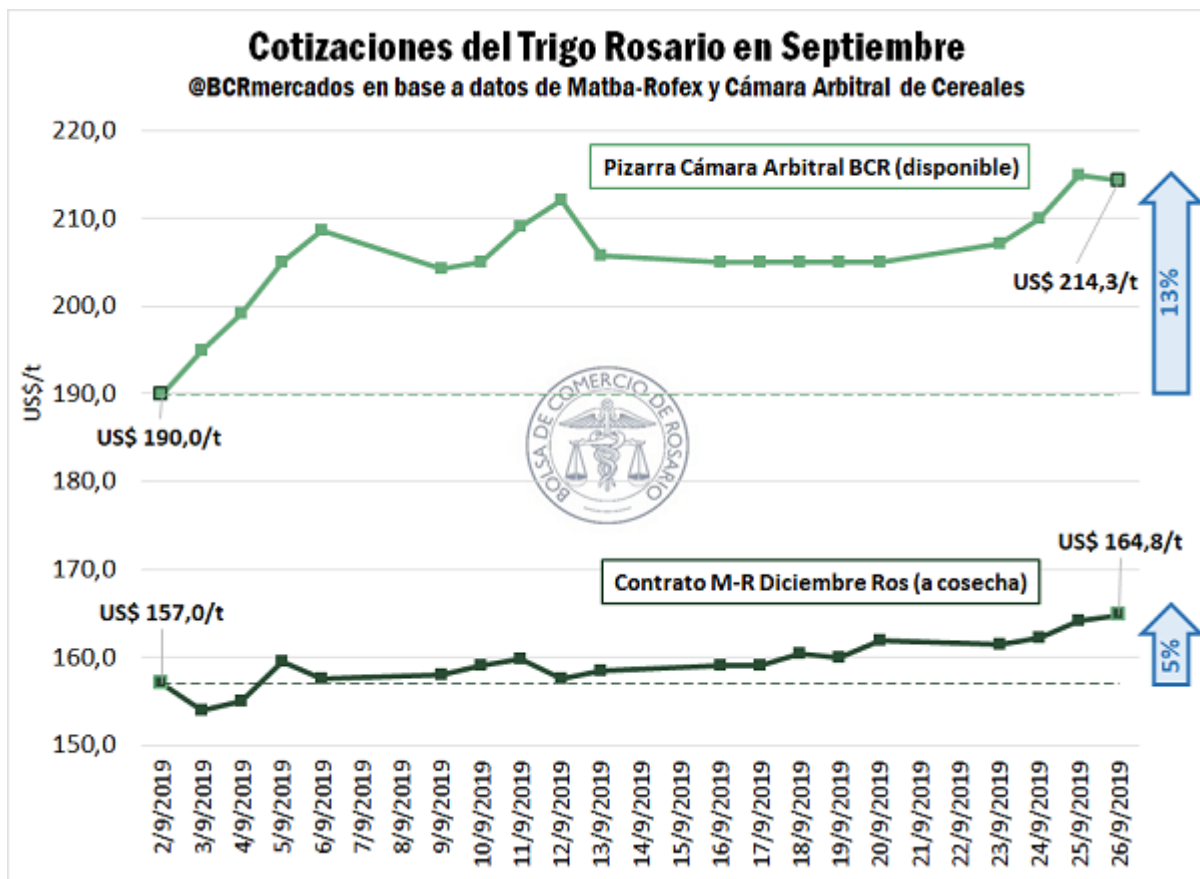


Este incremento que se está logrando en la molienda encuentra su correlato en un gran desempeño exportador de la harina de trigo. En lo que va de la campaña 2018/19 (con datos hasta el mes de julio), las exportaciones de harina a precios FOB acumulan US\$ 143.685.244, esto es un 11,3% superior a lo que se llevaba contabilizado a la misma altura del ciclo anterior, y un 17,9% mayor al promedio de las últimas tres campañas, a la misma altura. Este monto también es el más abultado de los últimos 7 años.



Las cotizaciones locales del trigo no están ajenas a la ajustada situación comercial actual. En lo que va del mes de septiembre, el precio de referencia de la Cámara Arbitral de Rosario medido en dólares aumentó un 13% o US\$ 24,3/t. El jueves 26 de septiembre, el valor pizarra para el trigo se ubicó en \$ 12.220/t, o su equivalente en dólares de US\$ 214,3/t, ganando US\$ 9,4/t respecto del jueves anterior. En el recinto de la Bolsa de Comercio de Rosario las ofertas abiertas por trigo con descarga durante esta misma semana se ubicaron en US\$ 210/t.





A su vez, la ajustada oferta hídrica hacia el oeste de la zona productora comienza a amenazar las proyecciones de rinde para la campaña nueva, y en un escenario de bajos inventarios al inicio el precio de la nueva cosecha en Matba-Rofex se incrementó en un 5% o US\$ 7,8/t. El contrato de trigo con entrega en Rosario en diciembre ajustó el jueves a US\$ 164,8/t, ganando US\$ 4,9/t respecto del cierre del jueves anterior. En el Mercado Físico de Granos de la BCR el trigo de la nueva campaña fue lo más operado del segmento del cereal, que contó con más compradores que la semana anterior. Las ofertas abiertas se incrementaron hacia el final de la semana ubicándose en US\$ 163/t para la mercadería con entrega en Noviembre, US\$ 160/t Diciembre y US\$ 163/t Enero. También en las posiciones Enero, Febrero y Marzo se registró mayor volumen de negociación que la semana anterior, destacándose la entrega Marzo donde la oferta propuso US\$ 170/t.

En cuanto a las plantaciones de trigo en Argentina, el estado del cereal que se extiende sobre 6,8 millones de hectáreas varía significativamente de una región a otra. Los lotes van desde la etapa de macollaje a principio de floración dependiendo de la zona y la fecha de siembra. Según datos del Ministerio de Agroindustria, el 12% de las plantaciones califica en estado muy bueno, el 79% bueno y el restante 9% malo.



La mayor preocupación está puesta sobre las condiciones del cereal, y del trigo bonaerense en particular según los últimos informes de GEA (Guía Estratégica para el Agro). La provincia de Buenos Aires comenzó septiembre como el territorio más perjudicado por la falta de agua y a pocos días de finalizar el mes el panorama continúa agravándose. El déficit hídrico también alcanza el sur cordobés, el noreste de La Pampa y el sur de Santa Fe.

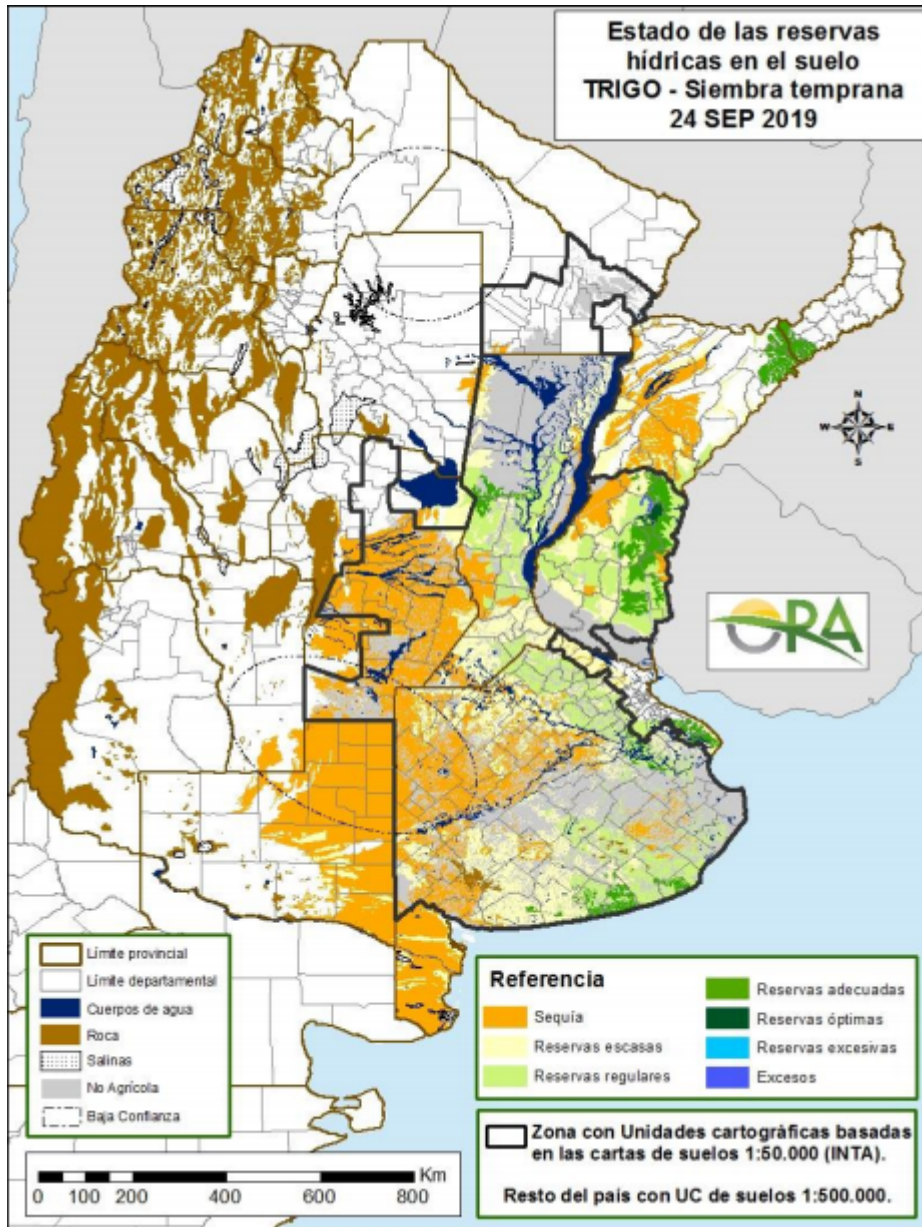
Según las estimaciones de GEA, alrededor de 800.000 hectáreas en la zona núcleo están en malas condiciones. Son, en su mayoría, plantas muy reducidas de tamaño y sin vitalidad que pierden hojas y macollos, y amenazan con recortar el rinde del cultivo. La reducción va a depender de cuanto demore en llegar las lluvias, mientras que el aumento de las temperaturas puede agravar el panorama. También hay signos de falta de nitrógeno en los cultivos, ya que por la escasez de agua el nitrógeno no ha podido ser aplicado o ha quedado sin incorporarse. El cereal afectado representa alrededor del 12% de la producción nacional estimada y además se trata de una de las zonas trigueras por excelencia de nuestro país.

Con una primavera que tardó en llegar, en la provincia de Buenos Aires se registraron 11 heladas en lo que va de septiembre. Además, agrava la situación la falta de agua ya mencionada que ahora se combina con temperaturas más altas y días más largos que intensifican el *stress* de las plantas. La escasez de lluvias que afecta usualmente al área oeste de la provincia durante los meses invernales, este año alcanza también las zonas del centro y este bonaerense. El panorama de bajas reservas e incluso principio de sequía es alarmante para el trigo.

El siguiente mapa de la Oficina de Riesgo Agropecuario muestra el contenido de humedad en el primer metro de suelo para lotes con trigo de siembra temprana. En el caso de la provincia de Buenos Aires, el extremo sudeste (Mar del Plata, Balcarce, Tres Arroyos) y los alrededores de La Plata presentan reservas hídricas adecuadas o regulares.

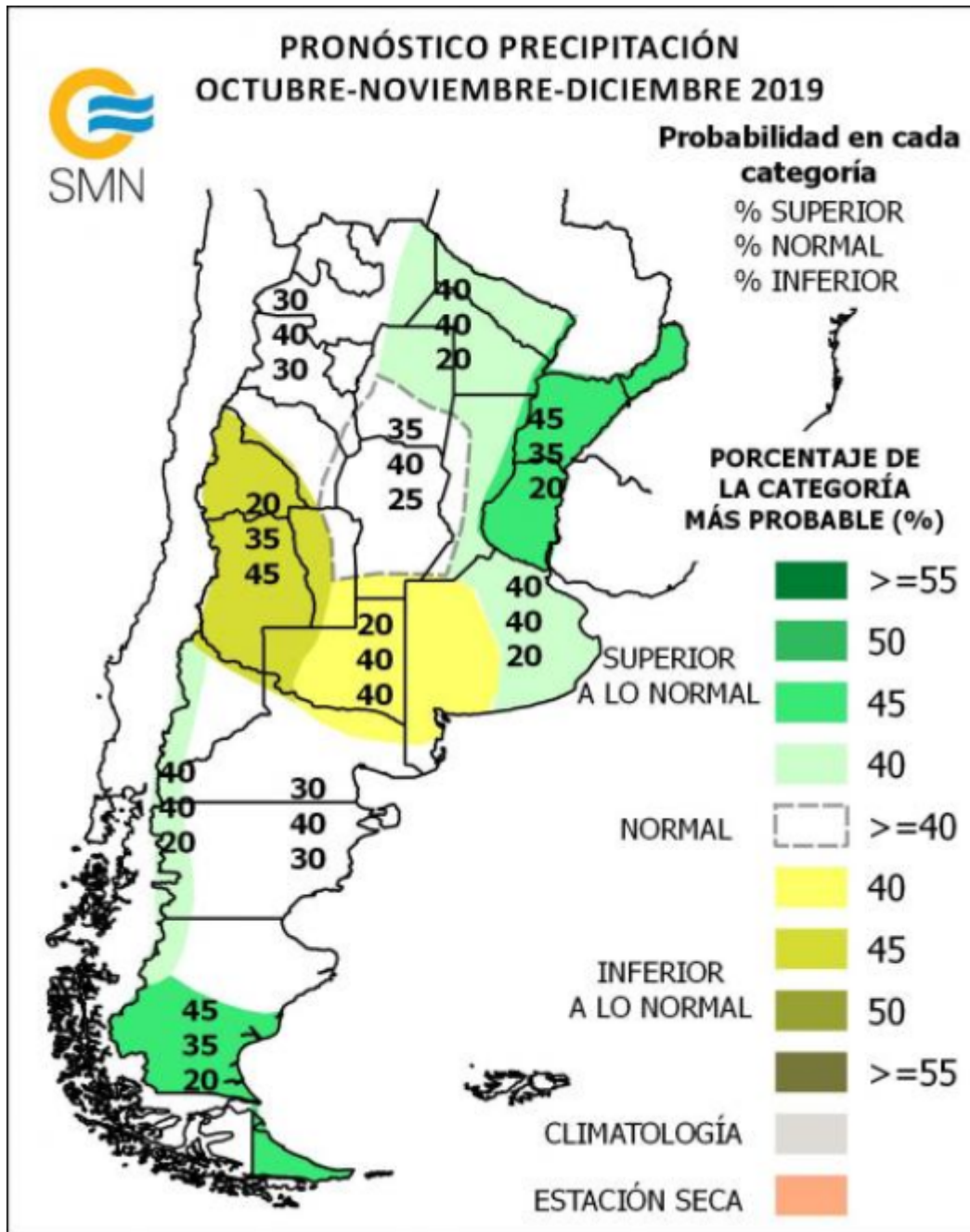
En Santa Fe y Entre Ríos, se dan condiciones similares y la zona continúa sumando áreas con bajas reservas y sequía. Según ORA, en la semana próxima solo podrían tener lugar algunas mejoras leves en el Litoral y en el sudeste de Buenos Aires, teniendo en cuenta el pronóstico de precipitaciones.





Tanto los especialistas de la región como los modelos indican que en el 75% de la provincia hace falta entre 50 y 100 mm de agua. Esta necesidad hídrica supera por mucho los valores promedio históricos para el período. El Pronóstico Climático Trimestral elaborado por el Servicio Meteorológico Nacional (SMN) para el período Octubre-Noviembre-Diciembre no resulta alentador. El SMN proyecta precipitaciones por debajo de los niveles normales que, como se mencionó previamente, tampoco cubriría las necesidades de la zona más afectada. Para gran parte del oeste de Buenos Aires y La Pampa, las probabilidades de recibir más lluvias de lo normal en Octubre, Noviembre y Diciembre es sólo del 20%. En consecuencia, las precipitaciones se ubicarán en la

media o por debajo de ella. El mapa muestra que el extremo sur de la provincia de Córdoba también se encuentra muy comprometido, mientras que el resto de esta provincia recibirá un milimetraje normal de lluvias en los próximos tres meses.



Commodities

China volvió a comprarle soja a EEUU, impulsando los precios

Federico Di Yenno - Emilce Terré

Regresaron las compras de soja estadounidense por parte de China, impulsando el precio en Chicago. El interés por maíz nuevo sostuvo las operaciones en el recinto, pero se necesitan lluvias para asegurar que se completen los planes de siembra en Argentina.

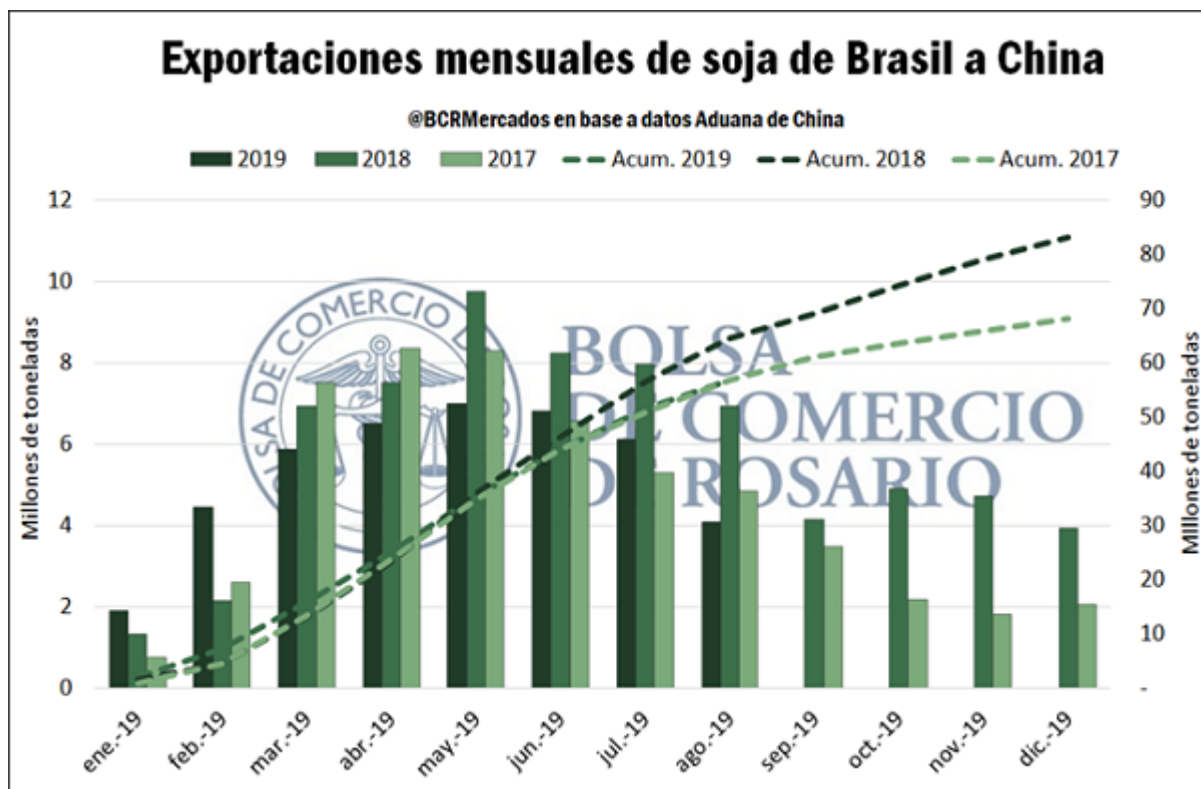
Las importaciones de soja de China dieron un importante salto en agosto, totalizando 9,48 Mt según los datos de Aduana de este país. Esto significó un incremento del 10% en comparación con el mes de julio, y un 3,6% en comparación con el mismo mes del año pasado. Aun así, el acumulado se encuentra por detrás lo que China venía importando normalmente. Durante los primeros ocho meses del año, China importó cerca de 56,4 Mt de soja, un 9% menos que en el mismo período del año pasado, según datos oficiales publicados por la Administración General de Aduanas de ese país.



El gigante asiático continuó durante ese mes abasteciendo la mayor parte de su demanda desde Brasil, desde donde importó 6,68 Mt (40,4 Mt desde enero a agosto). En tanto, las importaciones

desde EE.UU. totalizaron 1,7 Mt (8,4 Mt el acumulado anual), con las importaciones desde nuestro país siendo de 654.555 t (4,1 Mt acumuladas). Si miramos los datos de exportaciones de Brasil a China, se puede observar que existe una caída en el acumulado anual del año 2019 comparado con el año 2018. Hasta agosto, en el año 2019 se llevan exportados 42.8 millones de toneladas de soja a China, casi un 16 % más bajo respecto al año anterior. Inclusive, el dato de exportaciones de soja de Brasil este año es más bajo que el año 2017 donde se alcanzó un total de 44,2 Mt.

En las últimas tres semanas, Estados Unidos cerró ventas a Chinas por importantes volúmenes de soja, manteniéndose los operadores pendiente de estos anuncios. En este período, China compró 1,3 Mt de soja estadounidense de campaña 2019/20. En el medio de la tensión comercial que se registra entre China y Estados Unidos, esto se puede interpretar como un gesto de buena voluntad para limar asperezas entre ambas potencias, aunque existen participantes del mercado que indican la posibilidad de que esto sea transitorio y se vuelva nuevamente una escala en las medidas proteccionistas de ambos países.



Analizando por partes, es evidente que la caída en las importaciones de China ha sido debido a la disminución del stock de cerdos, producto del brote fiebre porcina africana que afectó severamente a vastas regiones del país asiático. En consecuencia, es posible que China no necesite, con mucha urgencia, salir a comprar poroto de soja proveniente de los Estados Unidos.



Si se ve el panorama más grande, es posible que China disminuya levemente el consumo de proteína animal que venía evidenciando en los últimos años, pero también que incremente fuertemente la importación de carnes de todo tipo. Actualmente China se encuentra con una brecha importante entre la producción de proteína animal y el consumo doméstico, lo que genera diversos efectos que se pueden apreciar en los mercados:

1. Un aumento en el precio de la carne de cerdo en China.
2. Aumento en el precio de las demás carnes (sustitutos).
3. Incremento en las importaciones de carne (de cerdo en primera medida y del resto).
4. Menor consumo de carne esperado debido al efecto negativo que tiene sobre el ingreso del consumidor chino.

Según una encuesta mensual que realiza el Ministerio de Agricultura y Asuntos Rurales de China en 400 condados, el stock de madres en este país habría tenido la mayor reducción anualizada en lo que va del año 2019. Según esta encuesta, el inventario de cerdos cayó casi 39% respecto al año anterior. Esta es la mayor contracción en este índice desde que el país reportó por primera vez un brote del virus mortal en agosto. En consonancia, el número de cerdas reproductoras cayó un 37% respecto al año pasado. La propagación de la peste porcina africana ha reducido la demanda de alimento para el ganado, ha aumentado las importaciones de carne de cerdo y ha estimulado la demanda de proteínas alternativas como el pollo y la carne de res. La enfermedad también se ha extendido a países vecinos como Vietnam.

Según datos de Rabobank, se espera una reducción del stock de madres en China del orden del 50 % pasando de aproximadamente 42 millones de cabezas a apenas sobrepasar las 20 millones de cabezas. Se espera, también, una reducción de la producción de carne de cerdo en China (pero más paulatina debido a la fuerte liquidación de stocks que se dio en el primer semestre) del 25 % en 2019 y entre 10 y 15 % en el año 2020. Esta enorme disminución en el stock de cerdas, conduciría a una fuerte escasez de carne de cerdo en los próximos dos o tres años, mientras que los precios internos de la carne de cerdo podrían repuntar en agosto y alcanzar un récord más adelante en el año.

Teniendo un efecto de sostén en el precio de los granos gruesos, Estados Unidos (el principal productor de maíz y soja) no ha tenido un buen comienzo de campaña de granos gruesos este año, por la mala pasada que le jugó el clima. La primavera fría y lluviosa ocasionó un agudo retraso en las labores de siembra de soja y maíz. Como contracara, las reservas de humedad han permitido que las proyecciones oficiales de producción no caigan de momento tanto como descontaba el mercado, lo cual había mantenido a raya los precios hasta el mentado regreso de China a la escena estadounidense.

Debido a esto, al día jueves 27, el valor del contrato más cercano de soja en Chicago cayó 1,65 dólares la tonelada ajustando a 326.5 dólares la tonelada (el precio de la soja en Chicago mantuvo una dirección lateral en toda la semana). El contrato de soja con vencimiento en mayo cerró el día





jueves a 340 dólares la tonelada cayendo también un poco más de un dólar en los últimos 7 días. El maíz por su parte, terminó casi sin cambios con el contrato más cercano de diciembre ajustando a 146.6 dólares la tonelada.

En el plano local, la incertidumbre macroeconómica resiente la fluidez de negocios, de lo cual el mercado de granos no es ajeno. Así, sigue sin despegar la comercialización por soja, relegando el liderazgo al maíz. Mientras que en el Mercado Físico de Granos de la BCR sólo se escuchan ofertas abiertas para el segmento disponible del poroto, en maíz se cuenta no sólo un mayor número de compradores dispuestos a pujar por el grano sino también un abanico más amplio de ofertas abiertas, que van desde la descarga inmediata hasta un año vistas, para entrega en septiembre de 2020.

En cuanto a los precios de la soja en el mercado local, en la semana se tuvo principalmente precio y volumen por soja con entrega inmediata. En la última semana fue menor la actividad en la soja con entrega en noviembre con pago anticipado. Se observó en la semana que la oferta pide precios de venta alrededor de 240 dólares. Por otro lado, los precios abiertos para la compra se situaron entre 230 y 235 dólares la tonelada. El mercado espera atento una mejora en los precios para gatillar mayores volúmenes lo que genera que se vuelque la oferta del mercado en este segmento. Por soja nueva, hubo precios abiertos sólo el día lunes donde se alcanzó el valor de 235 dólares la tonelada, con poco volumen de negocios.

Por su parte, las posiciones de maíz presentan precios de entre 125 y 127 dólares para la descarga al día jueves, sin muchos cambios en la semana. La posición de octubre se ofreció el día jueves a US\$ 130/t. La posición de noviembre se situó entre 132 y 133 dólares la tonelada al día jueves, cayendo un dólar respecto a la semana anterior. Lo mismo ocurrió con la posición de diciembre que se ubicó en los US\$137 /t. La oferta de compra para la nueva cosecha, por su parte, exhibió un buen volumen de operatoria debido a que los precios se incrementaron entre 1 y US\$ 2/t respecto a la semana anterior y se acercaron más a los precios exigidos por los vendedores. De esta manera, se ofrecieron 140, 139, 140, 135 y US\$ 134/t para las posiciones de marzo, abril, mayo, junio y julio respectivamente.

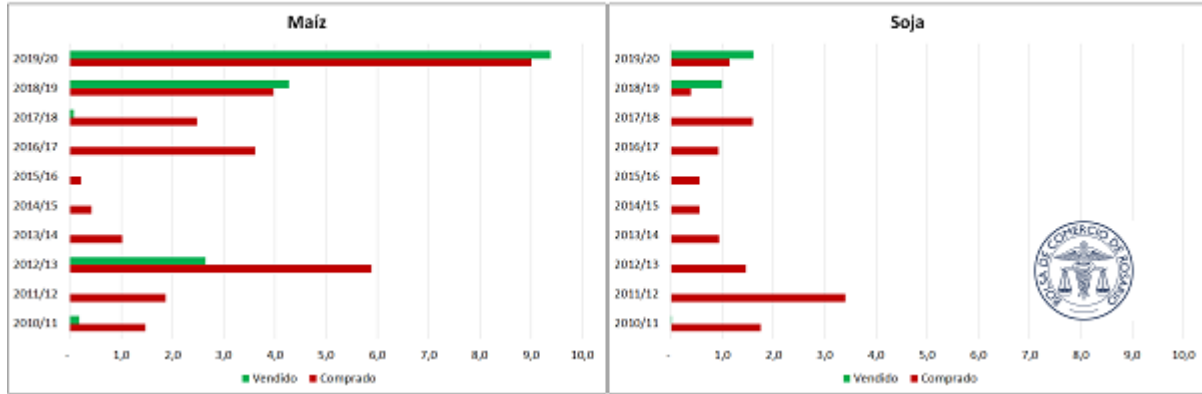
El gráfico que sigue, evidencia esta mayor fluidez de los negocios del cereal para la próxima campaña. A la fecha, el sector exportador ha originado localmente y comprometido externamente un volumen récord de cereal para la campaña comercial que va de marzo 2020 a febrero 2021. Con compras por 9 Mt y ventas al exterior por 9,4Mt, ambos valores más que duplican los registros del año pasado.

En el caso de la soja, tanto el volumen de compras domésticas como de ventas externas se ubican muy por debajo de las anotadas en maíz, aunque sí se observa un incremento en relación a los negocios realizados el año pasado, especialmente en términos de ventas (siempre tomando el volumen en equivalencia en grano, que suma los compromisos de poroto y de subproductos). Así, la originación de grano se encuentra a niveles similares al promedio de los últimos tres años



aunque el volumen de despachos externos comprometidos alcanza un récord histórico de 1,6 Mt. La mayor ganancia se da en compromisos de poroto de soja, que casi llegan a triplicarse en relación al año anterior, mientras que tanto en aceite como en harina los volúmenes crecieron algo menos del 20%.

Situación del sector exportador al 20 de Septiembre: Compras aseguradas de cosecha nueva versus ventas comprometidas con el exterior, en millones de toneladas
Fuente: Dpto. Estudios Económicos, Bolsa de Comercio de Rosario en base a Min. Agrindustria y estimaciones propias



Mientras tanto, el productor intenta completar la siembra de maíz temprano en el marco de ajustada oferta hídrica. En la zona núcleo, la ventana de implantación para esta primera tanda se cierra en la primera quincena de octubre, y se necesitan lluvias con urgencia para poder completar los planes productivos ya que de lo contrario, parte de estos planteos podrían cambiarse a soja que requiere prácticamente la mitad de inversión y otorga márgenes relativamente atractivos en relación al maíz tardío, sembrado en diciembre.



 Commodities

Datos de faena: ¿Comenzó a achicarse la oferta de vacas?

ROSGAN

De acuerdo a los datos oficiales dados a conocer en la última semana, la faena total de bovinos durante el mes de agosto ascendió a 1.179.602 cabezas, lo que marca un retroceso del 6,8% respecto del nivel alcanzado en julio.

De acuerdo a los datos oficiales dados a conocer en la última semana, la faena total de bovinos durante el mes de agosto ascendió a 1.179.602 cabezas, lo que marca un retroceso del 6,8% respecto del nivel alcanzado en julio. Esta caída está reflejando gran parte de aquella restricción temporal de oferta que se generó hacia finales de mes, producto de la incertidumbre que vivieron los mercados tras las últimas elecciones primarias.

Sin embargo, si observamos la evolución de la actividad en lo que va del año, el nivel de faena tuvo un comportamiento relativamente estable, fluctuando en torno de las 1.100 mil cabezas mensuales, con un pico en julio de 1.266 mil animales faenados. En el acumulado de los primeros ocho meses de 2019, la faena total alcanzó 8,9 millones de cabezas, prácticamente sin variación (-0,6%) respecto a lo registrado en igual período de 2018.

Ahora bien, ¿cómo se integra esta faena? Sin contar aún con datos finales por categoría, tomamos la participación que muestran las cifras provisorias informadas por la Dirección Nacional de Control Comercial Agropecuario (DNCCA) al mes de agosto de 2019. De acuerdo a estas cifras, la participación de hembras ha vuelto a retroceder. Tras superar en abril-mayo el 52% de la faena, agosto marca por tercer mes consecutivo una leve retracción ubicándose en el 47% actual.

Dentro de las hembras, la faena de vacas en particular viene retrocediendo a un ritmo sostenido en los últimos tres meses, a pesar de que aún sigue siendo alta. De acuerdo a las cifras que se desprenden de los registros de la DNCCA, la faena de vacas durante agosto representó el 18,9% del total tras retroceder 2,5 puntos respecto del mes previo y volver a los niveles registrados en enero luego de haber marcado un pico del 24,1% en el mes de mayo. Si bien es cierto que estamos ingresando al período de baja en la estacionalidad, medido contra igual mes del año pasado, el total de vacas faenadas igualmente muestra una retracción del 13% interanual.

La contracara de esta caída es que se están matando más vaquillonas. Si observamos la serie analizada en el gráfico, en general el comportamiento de ambas categorías suele mostrar movimientos compensatorios, es decir que ante una caída en la oferta de vacas con destino a faena, se produce un incremento en la faena de categorías menores (vaquillona, ternera) y viceversa.



BCR

DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS

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

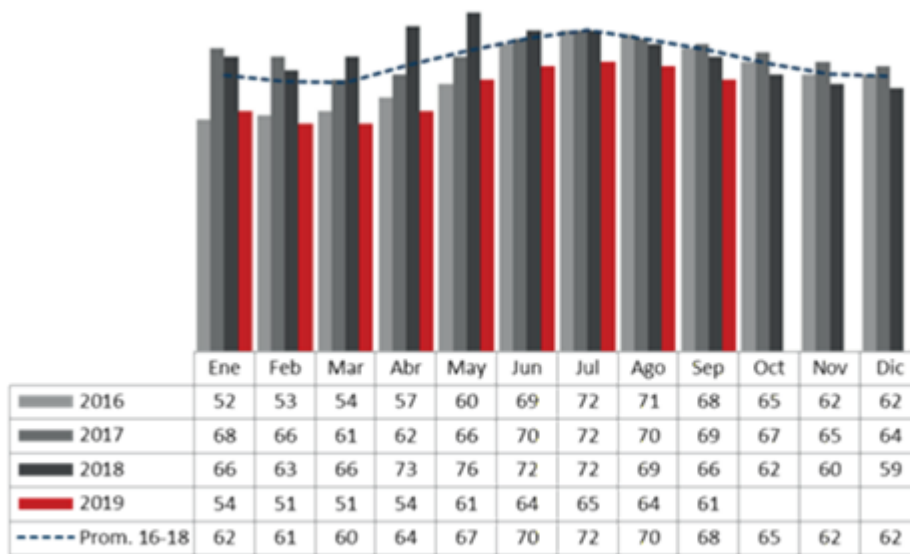


Gráfico 1: Evolución del nivel de ocupación de los feedlots en base a datos relevados por la CAF.

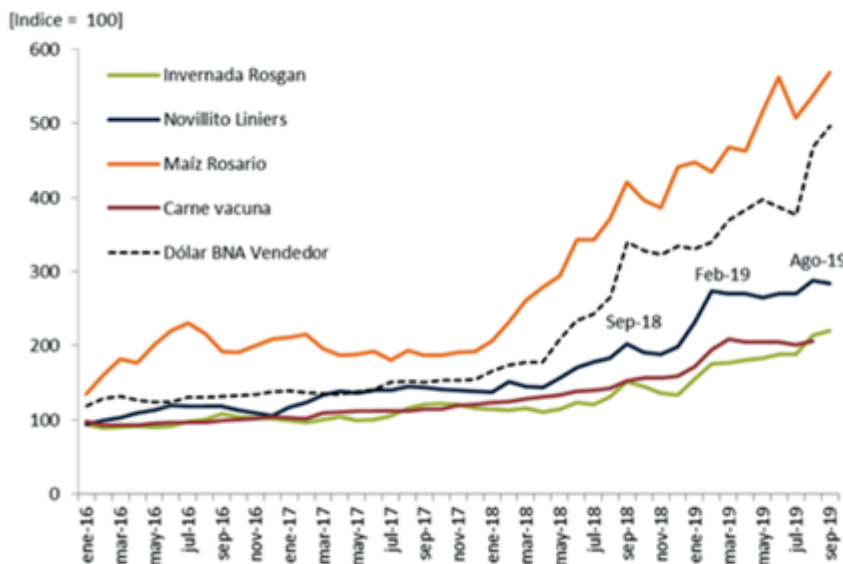


Gráfico 2: Variación de los distintos precios en relación a diciembre 2015 (Dic'15 = 100)

Durante agosto, la faena de vaquillonas aportó el 28,2% del total registrando un aumento interanual del 5,4% en participación. Sin embargo, medido en términos absolutos, el incremento interanual asciende al 23% en agosto, con más de 330.000 vaquillonas faenadas. La lectura positiva de esta aceleración que se viene dando en la faena es que posiblemente estemos viendo el ingreso de todas aquellas terneras que, se supone, ingresaron a recrias luego de la zafra y ahora están siendo vendidas una vez recrias y con mayores pesos.



De algún modo esta mayor oferta de vaquillonas viene a compensar el bache que sigue habiendo en categorías novillos y novillitos pesados para abastecer la exportación.

Si bien la faena de machos en general se ha estado recuperando, aún resta camino. La faena de novillitos en particular es la que mayor recuperación ha exhibido. Durante el mes agosto, su participación ascendió al 41% de la faena total comparado con el 33% de agosto pasado. En términos absolutos, actualmente se faenan mensualmente más de 480.000 cabezas, 100.000 más que igual fecha de un año atrás. Sin embargo, esas mismas cabezas de diferencia, son las que siguen sin aparecer como novillos. Durante agosto se faenaron cerca de 110.000 novillos, lo que representa una caída interanual del 57% contra los 250.000 de agosto pasado.

Esta menor faena de vacas, parcialmente compensada por categorías más livianas, se ha estado reflejando en menores pesos medios de faena. En lo que va del año, el peso promedio de la res asciende a 225 kg a gancho contra 228 kg promedio durante igual período de 2018. Es decir, por cada animal faenado este año hemos estado rescindiendo 3kg, que llevados a los casi 9 millones de cabezas faenadas de enero a agosto, arrojaría cerca de 27 mil toneladas de res con hueso, prácticamente lo que en promedio ha estado llevando china por mes, en lo que va del año

Es precisamente en China en quien pensamos cuando analizamos este posible agotamiento de la vaca. La pregunta que cabe realizar es qué sucederá entonces con esta demanda, ¿podrá China reemplazar los cortes que actualmente estaba llevando por otros de mayor valor? La respuesta probablemente será afirmativa siendo que ya viene incrementando el valor de sus importaciones. Recordemos que durante el mes de julio, último dato oficial conocido, el valor de las compras chinas ascendió a 4.382 usd/tn mostrando una mejora del 16% respecto de julio 2018. Todo lleva a indicar que durante el mes de agosto, los embarques a China mantuvieron esa tendencia y que la misma se sostendrá en tanto el gigante asiático no logre apagar el incendio interno que se ha suscitado en tono a esta famosa peste porcina africana.

Meses atrás comentábamos que la mejora en el precio de la hacienda recién comenzaría a verse una vez que la oferta de vacas comience a secarse y la demanda china deba direccionarse hacia otras categorías. Este punto, parece comenzar a vislumbrarse por lo que, tarde o temprano, más allá del contrapeso que genera el consumo, la presión de la exportación deberá producir una recomposición real de los precios de la hacienda.



BCR

**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

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



23.09.19

Lote de noticias

Estás a un click de acceder al informe más completo sobre el mundo de las carnes. Además información clave del sector financiero.

<p>Los números del momento</p> <p>8</p> <p>FRIGORÍFICOS argentinos se suman para exportar a China</p>	<p>El mundo de las carnes</p> <p>URUGUAY</p> <p>Stock faenable en el mínimo de los últimos 45 años.</p>	<p>Mercados y futuros</p> <p>MERCADO DE LINIERS</p> <p>Precio Índice Rosgan</p> <p>FUTUROS GANADEROS Refex-Matba.</p>	<p>El análisis de la semana</p> <p>SITUACIÓN DE LOS FEEDLOTS: El espejo de lo que sucede con el consumo</p>
--	---	--	--

 Información desarrollada por **BIG RIVER**
Activar Windows





Editorial

Convocatoria a asamblea y comicios para elección de Autoridades BCR

Bolsa de Comercio de Rosario

El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario Asociación Civil convoca a los señores asociados a los comicios que se llevarán a cabo el 28 de noviembre de 2019, de 11 a 16.

Se procederá a la elección, por un período de dos años, de Presidente, Vicepresidente 1° y Vicepresidente 2°, por finalización de mandato de los señores Alberto A. Padoán, Raúl R. Meroi y Daniel A. Nasini; de cinco Vocales Titulares, por dos años, por finalización de mandatos de Fernando A. Rivero, Daniel N. Gallo, Ángel A. Torti, Ivanna M. R. Sandoval y Esteban V. Moscariello; dos Vocales Suplentes, por dos años, por vencimiento de mandatos de José María Jiménez y Jorge A. Calandri.

También se elegirán, por un período de un año, tres miembros titulares y tres miembros suplentes de la Comisión Revisora de Cuentas, por finalización de mandatos, como titulares, de los señores José María Cristiá, Vicente Listro y Jorge F. Felcaro, y, como suplentes, de los señores Federico G. Helman, Enrique M. Lingua y José Luis D'Amico.

ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA

El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario Asociación Civil convoca a los señores asociados a la Asamblea General Ordinaria que se celebrará el día 28 de noviembre de 2019 a las 18.00 horas, en la sede social de la Institución (Córdoba 1402 - Rosario), para tratar el siguiente:

ORDEN DEL DÍA

1°- Designación de dos asociados para firmar el acta de la Asamblea.

2°- Consideración de la Memoria, Balance General, Estado de Recursos y Gastos, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas, Anexos, Reseña Informativa e Informe de la Comisión Revisora de Cuentas, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de julio de 2019. Consideración del destino del superávit del ejercicio.

3°- Consideración y aprobación de la gestión del Consejo Directivo y de la Comisión Revisora de Cuentas durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2019.



BCR

**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

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



4°- Proclamación de los nuevos miembros del Consejo Directivo y de la Comisión Revisora de Cuentas.

ESTATUTO:

"Artículo 38°: Las listas de candidatos deben ser presentadas para su registración en el Secretaría de la asociación con una anticipación no menor a veinte días hábiles al fijado para la fecha de los comicios, no computándose a este efecto ni el día de presentación ni el día de los comicios. Las presentaciones se deben realizar hasta las 18.00 horas del día indicado."

Rosario, septiembre 2019.

Fernando Rivero - Secretario.

Raúl Meroi - VicePresidente 1° en Ejercicio de la Presidencia.





Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

26/09/19

Plaza/Producto	Entrega	26/9/19	19/9/19	26/9/18	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	12.220	11.555	8.330	↑ 5,8%	↑ 46,7%
Maíz	Disp.	7.320	7.300	5.300	↑ 0,3%	↑ 38,1%
Girasol	Disp.	13.800	13.525	9.960	↑ 2,0%	↑ 38,6%
Soja	Disp.	13.395	13.500	9.800	↓ -0,8%	↑ 36,7%
Sorgo	Disp.	8.550	8.700	4.350	↓ -1,7%	↑ 96,6%
FUTUROS MATBA nueva campaña		US\$/t				
Trigo	dic-19	164,8	160,0	189,1	↑ 3,0%	↓ -12,9%
Maíz	abr-20	141,0	140,4	146,4	↑ 0,4%	↓ -3,7%
Soja	may-20	237,4	239,6	252,0	↓ -0,9%	↓ -5,8%

* 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

26/09/19

Producto	Posición	26/9/19	19/9/19	26/9/18	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	177,9	179,3	190,2	↓ -0,8%	↓ -6,4%
Trigo HRW	Disp.	150,0	150,5	191,4	↓ -0,3%	↓ -21,6%
Maíz	Disp.	146,6	146,7	142,9	↑ -0,1%	↑ 2,6%
Soja	Disp.	326,5	328,1	312,3	↑ -0,5%	↑ 4,5%
Harina de soja	Disp.	320,5	322,1	339,2	↓ -0,5%	↓ -5,5%
Aceite de soja	Disp.	639,6	657,2	627,9	↑ -2,7%	↑ 1,9%
ENTREGA A COSECHA		US\$/t				
Trigo SRW	Sep '19	178,5	190,8	176,9	↑ -6,5%	↑ 0,9%
Trigo HRW	Sep '19	140,9	161,3	172,4	↓ -12,6%	↓ -18,3%
Maíz	Sep '19	140,0	134,8	132,7	↑ 3,8%	↑ 5,5%
Soja	Nov '19	326,5	328,1	312,3	↑ -0,5%	↑ 4,5%
Harina de soja	Dic '19	325,8	326,4	342,7	↓ -0,2%	↓ -4,9%
Aceite de soja	Dic '19	643,1	660,7	634,7	↑ -2,7%	↑ 1,3%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,23	2,24	2,19	↑ -0,4%	↑ 1,9%
Soja/maíz	Nueva	2,33	2,43	2,35	↓ -4,1%	↓ -0,9%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,21	1,22	1,33	↓ -0,7%	↓ -8,8%
Harina soja/soja	Disp.	0,98	0,98	1,09	↑ 0,0%	↓ -9,6%
Harina soja/maíz	Disp.	2,19	2,19	2,37	↓ -0,4%	↓ -7,9%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,31	0,32	0,30	↑ -1,5%	↑ 5,3%



DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS

BCR

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

Twitter @BCRmercados



Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 26/09/19

Origen / Producto	Entrega	26/9/19	19/9/19	26/9/18	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	216,9	217,3	273,7	↓ -0,2%	↓ -20,8%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	212,5	209,3	244,7	↑ 1,5%	↓ -13,2%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	212,5	215,7	215,8	↓ -1,5%	↓ -1,5%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	189,1	187,2	226,8	↑ 1,1%	↓ -16,6%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	186,0	186,0	220,0	→ 0,0%	↓ -15,5%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	170,0	170,0	198,0	→ 0,0%	↓ -14,1%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	184,5	183,5	179,5	↑ 0,5%	↑ 2,8%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	149,8	150,5	164,6	↓ -0,5%	↓ -9,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	153,0				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	160,9	160,7	161,1	↑ 0,1%	↓ -0,1%
UCR - Mar Negro	Cerc.	150,0	171,5	165,0	↓ -12,5%	↓ -9,1%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	148,0	148,0	130,0	→ 0,0%	↑ 13,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	158,5	158,7	158,7	↓ -0,1%	↓ -0,1%
CEBADA						
ARG - Neco/BB	Cerc.	240,00	240,00	225,00	→ 0,0%	↑ 6,7%
FRA - Rouen	Cerc.	176,19	174,22	228,54	↑ 1,1%	↓ -22,9%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	344,8	350,1	338,1	↓ -1,5%	↑ 2,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	355,8	354,1	403,4	↑ 0,5%	↓ -11,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	335,7	334,1	317,8	↑ 0,5%	↑ 5,6%





Panel de Capitales

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
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
De 1 a 30 días	61,15	63,37	139.959.883	115.627.914	866	662
De 31 a 60 días	62,64	64,51	306.806.115	274.224.335	1.485	1.284
De 61 a 90 días	62,76	65,46	318.507.250	355.681.033	1.208	1.461
De 91 a 120 días	64,07	66,13	316.516.781	242.802.217	997	984
De 121 a 180 días	63,68	67,41	126.587.197	49.636.024	529	293
De 181 a 365 días	67,17	73,50	160.072.915	14.887.079	294	61
Total			1.368.450.141	1.052.858.601	5.379	4.745
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	-	65,56	-	79.711	-	2
De 31 a 60 días	65,00	63,78	270.773	296.507	7	10
De 61 a 90 días	65,00	65,00	320.284	87.667	4	1
De 91 a 120 días	65,00	-	105.309	-	1	-
De 121 a 180 días	-	-	-	-	-	-
De 181 a 365 días	70,00	-	237.184	-	1	-
Total			933.550	463.885	13	13
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	71,38	71,65	235.601.643	130.859.605	230	239
De 31 a 60 días	69,84	70,15	106.549.150	127.266.723	192	273
De 61 a 90 días	72,05	73,78	89.465.009	60.947.004	145	189
De 91 a 120 días	73,16	71,03	21.745.555	4.505.021	37	33
De 121 a 180 días	81,73	72,14	2.701.808	6.108.495	13	2
De 181 a 365 días	79,76	75,81	1.447.498	14.057.988	4	9
Total			457.510.663	343.744.836	621	745
MAV: CAUCIONES						
Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	54,39	48,57	1.646.200.701	1.216.814.020	4.089	3.578
Hasta 14 días	52,73	51,86	17.242.301	12.621.702	149	118
Hasta 21 días	52,67	-	117.951	-	9	-
Hasta 28 días	-	-	-	-	-	-
Mayor a 28 días	-	57,49	-	3.693.622	-	3
Total			1.663.560.953	1.233.129.344	4.247	3.699





Mercado de Capitales Argentino

26/09/19

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	
MERVAL	28.168,02	-7,39	-17,01	-7,01					
MERVAL ARG	24.643,45	-7,20	-21,35	-11,03					
en porcentaje									
Grupo Galicia	\$ 79,45	-4,39	-28,84	-22,09	1,29	0,96	3,87	4,88	1.287.459
Petrobras Brasil	\$ 460,60	-7,19	108,93	86,48	0,51	0,76	11,71	11,74	75.468
Supervielle	\$ 37,75	-8,48	-45,36	-39,54	1,47	0,00	4,24	12,09	630.396
Banco Macro	\$ 158,80	-4,57	-8,52	1,55	1,20	0,96	4,36	4,88	146.782
YPF	\$ 580,95	-9,18	-6,42	16,58	0,90	0,76	9,39	11,74	113.941
Pampa Energia	\$ 41,00	-8,48	-19,45	-12,30	1,09	0,65			429.385
Central Puerto	\$ 18,80	-18,08	-55,61	-43,54	1,09	1,09	3,28	3,28	747.403
ByM Argentinos	\$ 221,00	-1,34	-40,83	-40,60	1,01	1,21	-	2,77	63.934
T. Gas del Sur	\$ 108,20	-7,99	-5,93	8,01	0,92	1,21	5,53	2,77	140.448
Aluar	\$ 21,85	-4,38	14,77	31,49	0,27	0,37	9,08	8,85	501.299
Transener	\$ 21,30	-9,75	-46,15	-43,75	1,31	1,31	3,15	3,15	284.783
Tenaris	\$ 658,55	-12,05	0,16	60,39	0,17	0,37	12,75	8,85	146.528
Siderar	\$ 15,15	-1,30	-2,60	20,28	0,68	0,37	4,72	8,85	1.005.400
Bco. Valores	\$ 6,02	-6,52	2,79	26,78	0,86	0,76	3,41	11,74	938.932
Banco Francés	\$ 90,90	-9,10	-40,70	-33,32	1,20	0,65	2,97		68.857
T. Gas del Norte	\$ 41,70	-13,93	-37,76	-26,26	1,49	1,21	-	2,77	133.658
Edenor	\$ 22,00	-19,12	-57,24	-56,82	1,17	0,59	1,39	0,70	204.106
Cablevisión	\$ 166,25	-9,65	-53,66	-30,28	0,91	0,37	-	8,85	8.084
Mirgor	\$ 274,00	-13,56	-31,95	-22,74	0,56	0,56	146,97		17.245
Com. del Plata	\$ 1,58	-11,24	-40,15	-16,85	0,76	0,65	2,04		4.067.572



DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS

BCR

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



Títulos Públicos del Gobierno Nacional						26/09/19
Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 20 (AO20)	2.620,00	-3,68	158,15%	0,51	8,00%	8/10/2019
Bono Rep. Arg. AA21	3.489,00	-8,71	54,09%	1,12	6,88%	22/10/2019
Bono Rep. Arg. A2E2	2.588,00	-20,37	53,66%	1,66	0,00%	26/1/2020
Bonar 24 (AY24)	2.313,00	-11,07	63,85%	1,15	8,75%	7/11/2019
Bonar 2025	2.310,50	-2,14	36,54%	2,82	5,75%	18/10/2019
Bono Rep. Arg. AA26	2.623,00	-	28,12%	3,65	7,50%	22/10/2019
Bono Rep. Arg. A2E7	2.700,00	-12,20	23,31%	4,40	0,00%	26/1/2020
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	3.535,00	-8,41	26,56%	3,97	8,28%	31/12/2019
Discount u\$s L. NY (DICY)	4.500,00	-6,25	20,34%	4,62	8,28%	31/12/2019
Bonar 2037	2.500,00	-4,76	21,28%	4,95	7,63%	18/10/2019
Par u\$s L. Arg. (PARA)	2.260,00	-10,32	14,31%	8,17	1,33%	30/9/2019
Par u\$s L. NY (PARY)	2.583,50	-11,07	12,61%	8,64	1,33%	30/9/2019
Bono Rep. Arg. AA46	2.801,00	-	17,73%	5,67	7,63%	22/10/2019
Bono Rep. Arg. AC17	2.835,00	-10,85	15,49%	6,45	6,88%	28/12/2019
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)	152,00	-1,94	119,81%	0,40	2,00%	4/10/2019
Boncer 20 (TC20)	97,50	-3,47	464,19%	0,17	2,25%	28/10/2019
Boncer 21 (TC21)	97,45	-4,46	84,20%	1,22	2,50%	22/1/2020
Bocon 24 (PR13)	240,00	-2,44	76,37%	1,29	2,00%	15/10/2019
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	470,00	-2,08	28,72%	4,08	5,83%	31/12/2019
Par \$ Ley Arg. (PARP)	260,00	-3,70	16,14%	9,04	1,77%	30/9/2019
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	390,00	-2,50	16,78%	7,37	3,31%	31/12/2019
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	69,00	-	59,50%	1,14	18,20%	3/10/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	84,00	-	27,12%	2,41	16,00%	17/10/2019
Bono Octubre 2026 (TO26)	74,25	-	27,44%	3,16	15,50%	17/10/2019
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	2.300,00	2.075,97	***	0,05		1/12/2019
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	37,00	-64,48	***	0,04		3/10/2019

* Corte de Cupón durante la semana.





Mercado Accionario Internacional

26/09/19

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	26.891,12	-0,75%	1,92%	15,28%	27.398,68
S&P 500	2.977,62	-0,97%	2,47%	18,78%	3.027,98
Nasdaq 100	7.771,99	-1,64%	2,76%	22,78%	8.027,18
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.421,14	1,04%	-1,65%	10,30%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	12.389,52	-0,63%	-0,37%	17,34%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.187,80	0,10%	-3,57%	7,59%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.633,59	-1,00%	1,68%	19,09%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	105.319,40	0,94%	33,90%	19,83%	106.650,12
Shanghai Shenzen Composite	2.932,17	-2,45%	5,05%	17,60%	6.124



DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS

BCR

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



Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

26/09/19

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 57,180	\$ 56,607	\$ 55,713	\$ 39,510	44,72%
USD comprador BNA	\$ 55,500	\$ 55,000	\$ 54,000	\$ 38,800	43,04%
USD Bolsa MEP	\$ 61,680	\$ 64,466	\$ 57,045	\$ 39,733	55,24%
USD Rofex 3 meses	\$ 71,900				
USD Rofex 9 meses	\$ 89,500				
Real (BRL)	\$ 13,77	\$ 13,59	\$ 13,62	\$ 10,00	37,74%
EUR	\$ 62,50	\$ 62,26	\$ 62,41	\$ 45,75	36,62%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-09-2019

Reservas internacionales (USD)	49.498	50.089	58.267	49.569	-0,14%
Base monetaria	1.281.485	1.318.984	1.245.525	1.228.867	4,28%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	20.905	21.611	24.389	26.790	-21,97%
Títulos públicos en cartera BCRA	889.048	1.049.579	1.285.872	1.845.564	-51,83%
Billetes y Mon. en poder del público	789.492	802.530	789.887	659.918	19,63%
Depósitos del Sector Privado en ARS	2.292.669	2.355.765	2.331.163	1.595.730	43,68%
Depósitos del Sector Privado en USD	29.145	30.558	32.116	28.585	1,96%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.566.712	1.542.114	1.532.252	1.559.950	0,43%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.652	16.022	16.219	16.493	-5,10%
M ₂ /2	400.899	344.315	525.590	444.351	-9,78%

TASAS

BADLAR bancos privados	59,25%	60,69%	59,31%	42,63%	16,63%
Call money en \$ (comprador)	69,00%	72,00%	71,00%	54,00%	15,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	48,57%	42,68%	25,08%	42,59%	5,99%
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	164,38%	167,77%	243,49%	67,29%	97,08%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 55,21	\$ 58,13	\$ 54,93	\$ 72,12	-23,45%
Plata	\$ 17,56	\$ 17,77	\$ 18,16	\$ 14,20	23,69%

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

/2 M₂ = Billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos a la vista





Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

26/09/19

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	II Trimestre	0,6	-5,8	-3,8	
EMAE /1 (var. % a/a)	jul-19	0,6	0,6	-2,9	
EMI /2 (var. % a/a)	jul-19	-8,4	-8,4	-0,2	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	ago-19	4,0	2,2		
Básicos al Productor (var. % m/m)	ago-19	11,3	-0,2	4,9	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	ago-19	7,2	0,0	3,5	41,9
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	II Trimestre	47,7	47,0	46,4	1,3
Tasa de empleo (%)	II Trimestre	42,6	42,3	41,9	0,7
Tasa de desempleo (%)	II Trimestre	10,6	10,1	9,6	1,0
Tasa de subocupación (%)	II Trimestre	13,1	11,8	11,2	1,9
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	ago-19	5.568	5.856	5.179	7,5%
Importaciones (MM u\$s)	ago-19	4.400	4.905	6.310	-30,3%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	ago-19	1.168	951	-1.131	

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.



DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS

BCR

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