



Commodities

Positivo balance para las exportaciones de trigo 2018/2019

Julio Calzada - Franco Ramseyer

Las exportaciones argentinas del complejo trigo superaron los US\$ 2.730 millones en el 2018/19, afianzándose como el valor en U\$S más alto en los últimos 7 años, aunque no en lo relativo a volumen físico.

ESTADÍSTICAS

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

Commodities

Fotografía de indicadores en mercado agrícola y de capitales al cierre del 2019

Desiré Sigaudó

El año se caracterizó por una rápida comercialización de granos, acompañada de un salto en las DJVE 19/20. Matba-Rofex alcanzó un volumen récord en derivados agropecuarios gracias al crecimiento en segmento maíz. Las tasas de interés cierran 2019 en baja.

Commodities

Exportaciones: Los vaivenes de las compras chinas

ROSGAN

Aun sin abandonar la euforia de lo que fue un año excepcional en materia de exportaciones de carne, las cifras de noviembre comienzan a marcar un leve cambio de tendencia en relación a los sucesivos records que veníamos observando en los últimos meses.

Commodities

Reunión sobre cambio climático de Madrid COP25: decepción

Entrevista del Dr. José Luis Aiello al Dr. Gustavo Víctor Necco Carlomagno

Gran notoriedad alcanzó la COP25 o Conferencia de las Partes 25, reunión sobre cambio climático realizada en Madrid. El Dr. Aiello y el Dr. Necco Carlomagno, bajo un formato de entrevista, dejan traslucir lo que dejó esta reunión y sus resultados.

Commodities

Brasil destrona a EE.UU. como el principal productor mundial de soja

Esteban Moscardiello

Por segunda vez, Brasil desafía el liderazgo de EE.UU. como productor de soja. Con la excepción de 2017/18, desde la campaña 2015/2016 la superficie sembrada con soja en Brasil viene superando a la de EE.UU., pero en este 2019/20 lo hace en más de 6 M ha.





 Commodities

Un récord de 36 Mt de maíz se exportó en 2019

Blas Rozadilla - Javier Treboux

El maíz cerró un excelente año en el mercado internacional, superando en un 55% lo exportado en 2018. Las lluvias trajeron alivio a la gruesa mientras los precios se consolidan. En Brasil, se espera una fuerte caída de stocks del cereal.

 Commodities

Brasil y Sudeste Asiático: los dos grandes destinos del trigo en el primer mes de campaña

Bruno Ferrari - Desiré Sigaudó

En diciembre, el 35% de los embarques del cereal partió a Brasil y otro 35% a Asia, región que gana participación con Indonesia a la cabeza. El ambicioso programa de embarque para las próximas semanas demuestra la recuperación del nivel del Río Paraná.





Positivo balance para las exportaciones de trigo 2018/2019

Julio Calzada - Franco Ramseyer

Las exportaciones argentinas del complejo trigo superaron los US\$ 2.730 millones en el 2018/19, afianzándose como el valor en U\$S más alto en los últimos 7 años, aunque no en lo relativo a volumen físico.

La campaña de trigo 2018/19, concluida en noviembre último, dejó un saldo más que positivo en lo que respecta a las exportaciones del cereal y permitió un importante ingreso de divisas al país. Éste es un recurso de vital importancia para hacer frente a las obligaciones externas y para poder financiar las compras de bienes y servicios que la Argentina realiza desde otros países.

Del análisis de los datos de comercio exterior proporcionados por el INDEC, surge que la Argentina exportó en la campaña 2018/19 cerca de 11,3 millones de toneladas de trigo, lo que permitió un ingreso de divisas de 2.490 millones de dólares, el monto más elevado en los últimos 7 años.





Este importante influjo de dólares estadounidenses tiene que ver con una mejora en los precios de exportación (precios FOB), ya que la cantidad exportada en el ciclo 2018/19 fue inferior a la de las dos campañas anteriores (11,9 Mt en 2017/18 y 12,8 Mt en 2016/17). En efecto, el precio de exportación en la campaña recientemente finalizada promedió USD 220 /t, superando a los 201 y 180 dólares por toneladas de los dos períodos anteriores.

Sin embargo, los precios de la 2018/19 todavía estuvieron muy por debajo de los que tuvieron lugar en los ciclos 2012/13, 2013/14 y 2014/15, cuando se habían promediado 302, 333 y 242 USD/t, respectivamente. En este caso, el hecho de que el monto exportado en la 2018/19 supere ampliamente al de dichas campañas, se explica principalmente por la mayor cantidad de trigo producido, el cual supera ampliamente los requerimientos de consumo doméstico.

En síntesis, el buen desempeño exportador del ciclo 2018/19 tiene que ver tanto con un efecto arrastre de políticas acertadas que se tomaron durante los últimos años, que incentivaron a los productores a aumentar el área destinada a la siembra de trigo y a embarcar el excedente que no se consume internamente, como así también con mejores precios en el frente externo. En el último año, dichos precios respondieron en gran medida a la sequía que azota las costas australianas (el competidor por excelencia del Hemisferio Sur), cuya producción triguera sería la más baja en 12 años.

En cuanto a los destinos de nuestras exportaciones de trigo, en la campaña 2018/19 no se cuenta con tanta información como en períodos anteriores, ya que se desconoce el paradero de más de dos millones de toneladas del cereal por ser

catalogado como confidencial en la base de datos del INDEC. Hecha esta salvedad, se procederá a mencionar a los principales compradores de trigo argentino, en base a la información disponible.

Como de costumbre, la mayor parte de los granos de trigo embarcados en los puertos argentinos fueron dirigidos a Brasil en la campaña 2018/19, totalizando un volumen de 5,2 millones de toneladas, es decir, el 46% del total exportado. El país vecino importó unas 575 mil t menos que en el ciclo pasado, cuando había representado casi el 49% del total. En segundo lugar, con un 17% de las compras totales, se encuentra Indonesia, que aumentó notablemente sus adquisiciones en términos interanuales, pasando de 678 mil t en la campaña 2017/18 hasta llegar a las 1,9 millones de toneladas en el ciclo que acaba de finalizar. El tercer, cuarto y quinto lugar fue para Argelia, Chile y Nigeria, que en conjunto compraron 969 mil toneladas. Es destacable la merma en las adquisiciones de trigo de parte de Argelia, que habían sido de 1,4 Mt en el período 2017/18 y disminuyeron hasta las 359 mil t en 2018/19. Sin embargo, hay que tener en consideración que las 2 Mt de las cuales se desconoce el paradero podrían modificar sustancialmente los tonelajes mencionados. La siguiente tabla brinda información más detallada sobre los destinos del trigo nacional.



Exportación de trigo por países de destino (en toneladas)

País	2017/18	2018/19	Var i.a.	Participación (%) en el Total
1 Brasil	5.782.284	5.206.867	-10%	46,1%
2 Indonesia	677.953	1.925.764	184%	17,1%
3 Argelia	1.356.539	358.821	-74%	3,2%
4 Chile	528.482	332.413	-37%	2,9%
5 Nigeria	133.381	278.201	109%	2,5%
6 Marruecos	12.400	239.900	1835%	2,1%
7 Kenya	375.823	234.484	-38%	2,1%
8 Perú	237.751	196.167	-17%	1,7%
9 Tailandia	688.705	130.997	-81%	1,2%
10 Vietnam	175.729	111.443	-37%	1,0%
Confidencial	306.590	2.085.497	580%	18,5%
Otros	1.575.247	191.942	-88%	1,7%
Total Mundial	11.850.884	11.292.497	-5%	100,0%

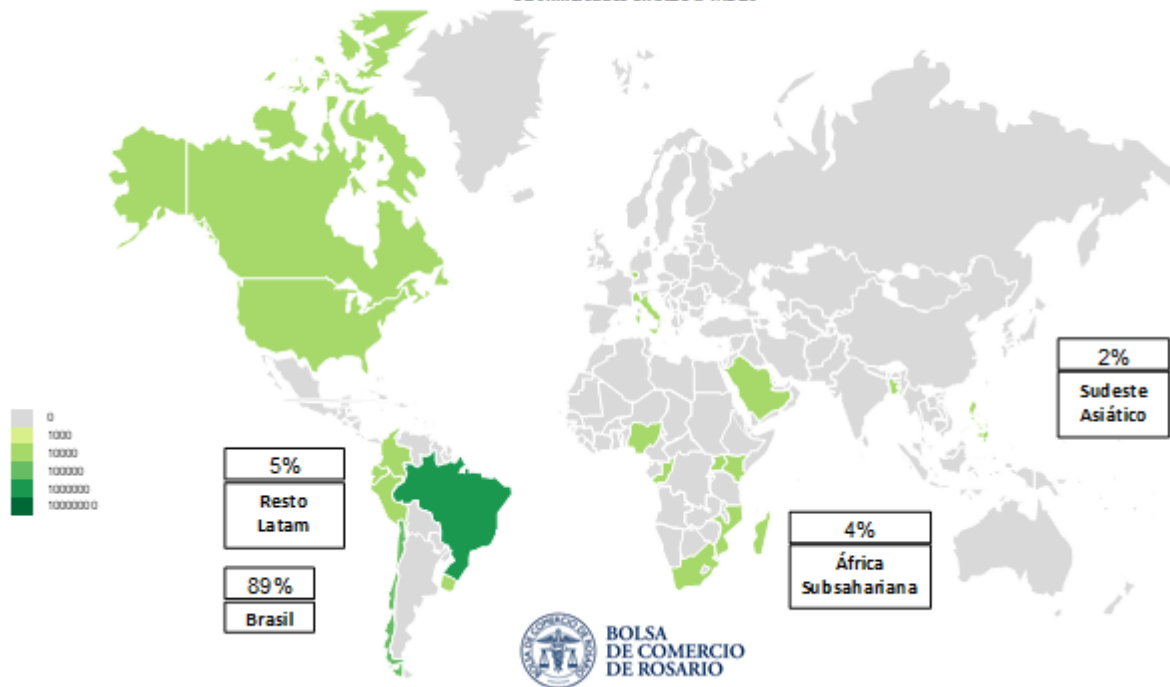
Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC

Los rumbos del trigo argentino han logrado diversificarse en los últimos años. Resulta ilustrativo comparar un mapa de los destinos de exportación en la campaña 2014/15 con otro de la 2018/19. En el segundo caso, el mapa se confecciona en base a datos de la agencia marítima NABSA S.A., para tener mayor certeza sobre los destinos que fueron catalogados como confidenciales por el INDEC. Se puede observar cómo los embarques han logrado llegar a una mayor cantidad de puertos, ganando preponderancia la participación del Norte de África, África Subsahariana y del Sudeste Asiático.

Este mayor abanico de destinos permite minimizar los riesgos asociados a la existencia de una gran concentración en el mercado externo para Argentina, que deja a las exportaciones vulnerables ante un eventual desajuste macroeconómico o político en los principales compradores. Entre las campañas mencionadas, la participación de Brasil en el total descendió del 85% al 45% (según los datos de NABSA), mientras que la proporción de otros países de Latinoamérica disminuyó de un 9% a un 7%; la contraparte fue un aumento en la participación de África Subsahariana, que pasó del 4% al 10%, del Norte de África, que pasó de un 0% a un 6%, y principalmente del Sudeste Asiático, que ascendió de un 2% a un 23%. Cabe mencionar que también en los datos de NABSA hay destinos no especificados, que en el caso del trigo 2018/19 totalizan 866 mil toneladas.

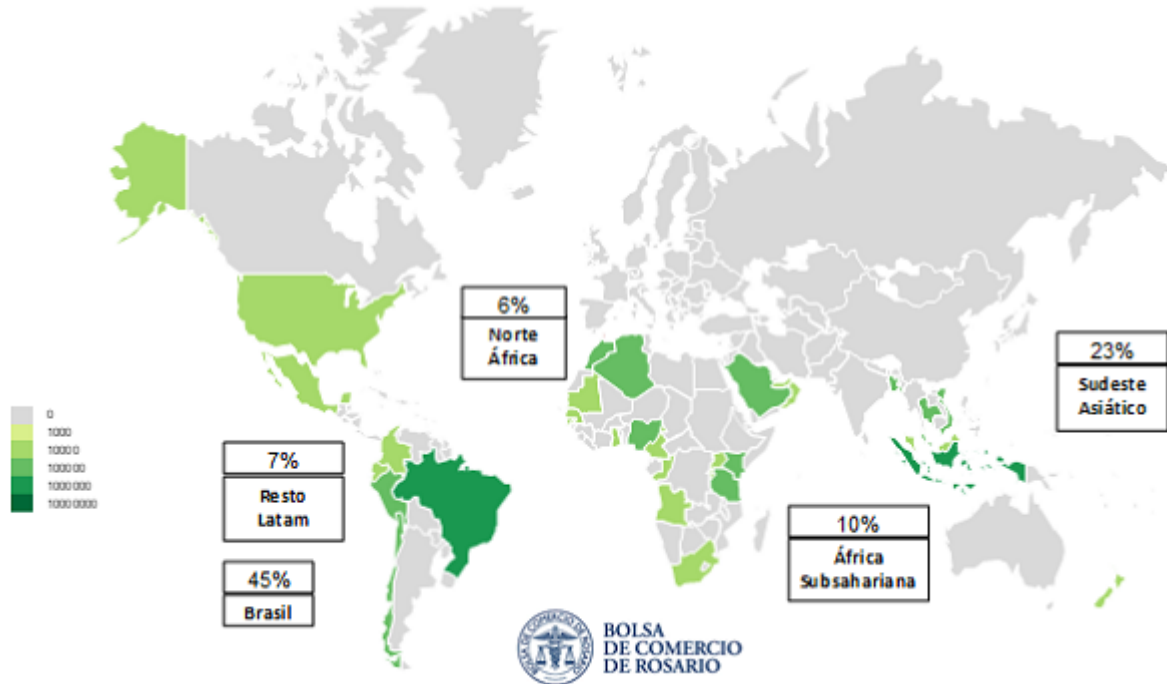
Exportaciones argentinas de trigo 2014/15

@BCRmercados en base a INDEC



Exportaciones argentinas de trigo 2018/19

@BCRmercados en base a NABSAS.A.



También la harina de trigo mostró un buen dinamismo en el frente externo, tanto en el volumen exportado como en el ingreso de dólares frescos habilitados por estos despachos. En la campaña 2018/19, Argentina exportó 630.579 toneladas de harina de trigo, mientras que a precios FOB estos embarques fueron vendidos, en total, a USD 210.845.390, el mayor monto desde la campaña 2011/12.



En cuanto a los destinos, se observa que el mercado de harina presenta un mayor nivel de concentración que el de los granos de trigo. Brasil y Bolivia, en conjunto, representaron el 95,8% de las exportaciones argentinas de harina de trigo en la campaña 2018/19, recibiendo entre ambos 604 mil toneladas. Los otros tres países que recibieron harina argentina – considerando sólo los destinos informados por el INDEC– fueron Chile, Uruguay y Venezuela, que en conjunto acapararon casi 20 mil toneladas. Por último, cabe mencionar que dentro de la base de datos del INDEC, hay 6.317 toneladas de harina de trigo cuyo destino ha sido catalogado como confidencial.

**Exportación de harina de trigo por países de destino (en toneladas)**

País	2017/18	2018/19	Var i.a.	Participación (%) en el Total
1 Brasil	305.973	310.404	1%	49,2%
2 Bolivia	274.739	293.869	7%	46,6%
3 Chile	17.191	18.098	5%	2,9%
4 Uruguay	1.030	1.543	50%	0,2%
5 Venezuela	-	348	-	0,1%
Confidencial	6.162	6.317	3%	1,0%
Otros	1.889	-	-100%	0,0%
Total Mundial	606.985	630.579	4%	100,0%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC

En conclusión, es posible afirmar que la campaña 2018/19 resultó más que satisfactoria en el frente externo, totalizando el complejo trigo exportaciones por poco más de USD 2.700 millones de dólares, el monto más alto en los últimos 7 años. Esto surge de considerar las exportaciones de grano (trigo, morcajo y trigo duro) y de harina. Si se incorporan los subproductos de trigo (almidón; grañones y sémola; moyuelo; salvados y residuos de trigo), las exportaciones del complejo ascienden a USD 2.730 millones, una suma más que considerable. Este logro tuvo una influencia positiva por el reciente aumento de los precios internacionales, pero resultaron determinantes las políticas tomadas en los últimos años que quitaron presión al sector, como la eliminación de requisitos para los ROE, que restringían cuantitativamente las exportaciones de trigo, y la quita de los derechos de exportación que tuvo lugar desde fines de 2015 hasta que fueron restablecidos en el año 2018.



Fotografía de indicadores en mercado agrícola y de capitales al cierre del 2019

Desiré Sigaudó

El año se caracterizó por una rápida comercialización de granos, acompañada de un salto en las DJVE 19/20. Matba-Rofex alcanzó un volumen récord en derivados agropecuarios gracias al crecimiento en segmento maíz. Las tasas de interés cierran 2019 en baja.

Trigo

El año 2019 estuvo marcado por una rápida negociación del trigo, tanto el de la cosecha 2018/19 como el de la campaña 2019/20.

Para los últimos días de noviembre, antes del comienzo oficial de la campaña 2019/20, el 56% de la producción estimada ya había sido adquirida por exportadores y molinos. Actualmente, finalizado ya el primer mes del ciclo triguero que comienza en Diciembre y finaliza en Noviembre del 2020, los productores llevan vendidas 13,1 millones de toneladas a los exportadores y 1,1 Mt a los molinos. Las ventas totales ascienden a 14,2 Mt, que representan el 73% de la producción estimada de 19,5 Mt y el 69% de la oferta total del cereal en Argentina. Así, las compras de la campaña actual son un récord, superando ampliamente la mejor marca vigente alcanzada el año pasado con compras de 8,7 Mt.



Trigo 2019/20: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador. Campaña Actual.

Al final de Dic. cada año	2019/20 en 2019	Prom. 3 años	2018/19 en 2018
Oferta total	20,8	19,8	19,6
Compras totales	14,3	8,0	9,9
	69%	41%	51%
Con precios por fijar	2,3	1,1	1,1
	16%	14%	11%
Con precios en firme	12,0	6,9	8,8
	84%	86%	89%
Disponibile para vender ²	5,7	11,0	8,8
Falta poner precio	8,1	12,1	10,1

¹ Oferta total = Stock al inicio de la campaña + Producción

² Excluye el uso como semilla y otros

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas

Fuente: DiyEE - BCR en base al MAGyP y estimaciones propiasDiyEE/BCR.

Las compras de la exportación suman a finales de diciembre 13,1 Mt, ubicándose muy cerca de las exportaciones estimadas para toda la campaña 2019/20. En contraparte, las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) de mercadería 2019/20 totalizan 11,9 Mt, más de 2,5 veces el volumen promedio declarado los últimos tres años (4,7). Los embarques programados para el inicio de campaña superan a los despachos mensuales anotados el año pasado. Las DJVE anotadas para diciembre son de 3,9 Mt, para enero 2,9 Mt y para febrero 2,6 Mt. Considerando estas variables, es de esperar entonces que sea la industria molinera la que se haga del grueso de la mercadería restante en la campaña. A finales de diciembre, los molinos llevaban adquiridas 1,1 Mt, cuando se estima un consumo de 6,2 Mt del sector en el corriente ciclo.

Evolución del cultivo. En el año 2019 los productores argentinos subieron su apuesta por el trigo dedicándole mayor superficie (6,8 M ha) y aplicando mayor tecnología al cereal. El manejo del cultivo se volvió de precisión, y nada tiene que ver con la forma en que se planteaba el trigo hace dos años atrás. Sin embargo, a pesar de que el escenario productivo se haya planteado para cosechar entre 23 y 24 millones de toneladas, las condiciones climáticas no acompañaron y de esta forma se recortó el horizonte productivo. De acuerdo a las estimaciones de la Guía Estratégica para el Agro (GEA - BCR) la campaña 2019/20 alcanzaría 19,5 Mt, con un rinde promedio de 29,9 qq/ha.

Santa Fe, la tercera provincia en importancia en producción de trigo aportando el 17% de la producción, ha culminado con éxito la trilla del cereal. Según estimaciones de GEA, la provincia podría alcanzar una producción de 4 Mt, con una siembra récord de 1,17 M ha y rindes promedio que serían los más altos en los últimos 10 años, de casi 36 qq/ha.

El avance de cosecha monitoreado por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (al 26/12) refleja un avance del 82% a nivel nacional (vs. 77% en 2018). En los territorios de Buenos Aires y La Pampa las labores se adelantan por las altas temperaturas y la falta de lluvia.

De cara al próximo ciclo triguero, la superficie implantada del cereal 2020/21 dependerá de las reservas hídricas al momento de la siembra, la disponibilidad de crédito y cómo el aumento en la presión impositiva pueda llegar a afectar los márgenes estimados.

Maíz

El maíz cierra el año calendario con el 84% de la mercadería 2018/19 ya negociado, restando por comercializar apenas 4,2 Mt. De esta manera, en el segmento del maíz también se percibe un adelanto en el ritmo comercial respecto de las campañas precedentes. Casi la totalidad de los negocios por maíz de la actual campaña (96%) tiene precio en firme.

Las compras de la nueva campaña 2019/20 ya alcanzan 17,9 Mt y constituyen un récord histórico, triplicando las compras de nueva cosecha a igual fecha el año pasado (5,4 Mt). Las compras como porcentaje de la producción ya alcanzan el 38%, adelantándose 25 p.p. al promedio de las últimas 3 campañas. Con 17,7 Mt, el sector exportador ya ha adquirido más del 50% de las exportaciones totales estimadas para el ciclo que rondan 34 Mt.

Maíz 2018/19: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador. Campaña Actual.

Al final de Dic. cada año	2018/19 en 2019	Prom.5	2017/18 en 2018
Producción	51,5	30,3	32,0
Compras totales	43,1 84%	23,7 78%	26,3 82%
Con precios por fijar	1,8 4%	1,9 8%	1,6 6%
Con precios en firme	41,3 96%	21,8 92%	24,7 94%
Disponible para vender*	4,2	2,9	1,5
Falta poner precio	10,2	8,6	7,2

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas
Fuente: MAGyP y estimaciones DlyEE/BCR

Maíz 2019/20: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador. Campaña Nueva.

Al final de Dic. cada año	2019/20 en 2019	Prom. 3	2018/19 en 2018
Producción	47,0	40,5	51,5
Compras totales	17,9 38%	5,4 13%	5,4 11%
Con precios por fijar	5,3 30%	1,9 35%	2,1 39%
Con precios en firme	12,6 70%	3,5 65%	3,3 61%
Disponible para vender*	24,6	31,2	41,8
Falta poner precio	30,4	36,1	47,3

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas
Fuente: MAGyP y estimaciones DlyEE/BCR

Las DJVE correspondientes a mercadería 2018/19 cierran el año con poco más de 38 Mt, un 74% por encima del volumen promedio declarado en los últimos tres años (21,8 Mt). En cuanto a las declaraciones de ventas externas de la nueva cosecha, a finales de diciembre se llevaban anotadas 18,2 Mt, valor mucho más alto que el promedio de los últimos tres años a igual fecha. El período de embarque asociado a las DJVE anticipa que los meses iniciales de la campaña concentrarán más despachos que las últimas campañas. Ya hay 3,4 Mt comprometidas para embarcar en Marzo 2020, 3,3 Mt en Abril, 2,7 Mt en Mayo, y hacia el empalme con el maíz de segunda: 2 Mt en Junio y 3,2 Mt en Julio.

Evolución del cultivo. La Guía Estratégica para el Agro (GEA – BCR) apunta que las lluvias acontecidas en los últimos días del año llegaron justo a tiempo para sostener el potencial maicero en la zona núcleo. Después de un invierno sin lluvias y la primavera más seca de los últimos nueve años, las precipitaciones de las últimas jornadas de 2019 lograron revertir la

situación hídrica apremiante en los suelos de la región. Así, las áreas más afectadas por los últimos seis meses de lluvias casi ausentes, comienzan el año 2020 con excesos hídricos.

En los campos argentinos, las sembradoras ya han cubierto el 77% del área objetivo de siembra 2019/20 (vs. 83% en 2018), según información del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca.

Soja

A solo tres meses del cierre del ciclo comercial 2018/19, el volumen de soja disponible para la venta a la fecha es superior al promedio de las últimas campañas. Por una combinación de mayor producción y menor disposición a vender la oleaginosa por parte de los productores, restan por negociarse aún 5,5 Mt de la oleaginosa 2018/19. La mercadería efectivamente comercializada representa el 78% de la producción de la campaña y la proporción de negocios con precio en firme se ubica por encima de otras campañas.

En cuanto al desarrollo comercial de la mercadería de la campaña 2019/20, que iniciará formalmente en Abril de 2020, se observa un importante adelanto de las operaciones. Las compras de la nueva cosecha (12,7 Mt) son las más altas desde que se tiene registro superando a las 12,3 Mt del año 2007. Se destaca la gran proporción (65%) de los negocios forward que ya cuentan con precio firme, en contraste con lo sucedido en las últimas campañas.

Soja 2018/19: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador. Campaña Actual.

Al final de Dic. cada año	2018/19 en 2019	Prom.5	2017/18 en 2018
Producción	56,5	52,4	35,0
Compras totales	44,1	42,8	35,6
	78%	82%	102%
Con precios por fijar	3,6	3,9	5,5
	8%	9%	15%
Con precios en firme	40,6	39,0	30,1
	92%	91%	85%
Soja disponible*	5,5	3,9	-7,3
Falta poner precio	15,9	13,4	4,9

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas
Fuente: Sec. Agro y estimaciones propias DiyEE/BCR

Soja 2019/20: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador. Campaña Nueva.

Al final de Dic. cada año	2019/20 en 2019	Prom. 5	2018/19 en 2018
Producción	50,7	52,9	56,5
Compras totales	12,7	4,2	3,6
	25%	8%	6%
Con precios por fijar	4,5	2,7	2,4
	35%	65%	67%
Con precios en firme	8,3	1,5	1,2
	65%	35%	33%
Disponibles para vender*	31,2	42,6	46,0
Falta poner precio	42,4	51,4	55,3

* Se debe descontar lo que se destinará a semilla y otros usos en explotación. Nota: Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas. Fuente: MinAgro y estimaciones propias DiyEE - BCR

Las DJVE anotadas al último día hábil de 2019 totalizaban 10,1 Mt para la mercadería 2018/19 (cosecha actual) y 5,5 Mt para la 2019/20 (cosecha nueva). Las ventas externas declaradas de la cosecha actual se encuentran en línea con las ventas promedio a igual fecha los últimos 3 años (11 Mt). En contraste con esto, las DJVE correspondientes a oleaginosa de nueva campaña este año son más elevadas que el promedio declarado en los últimos tres años (4,7 Mt).

Evolución del cultivo. En las últimas jornadas de 2019 se registraron importantes acumulados pluviales en el corazón de la región pampeana. De acuerdo a la Guía Estratégica para el Agro (GEA - BCR) estas lluvias llegaron justo para sostener el crecimiento de la soja, que se desarrollaba con importantes déficit hídricos luego de un invierno sin lluvias y una primavera que la más seca en nueve años. Las lluvias que lograron recomponer los niveles de humedad en suelo se gestaron finalmente gracias al avance de aire muy caliente y húmedo desde el sur de Brasil.



En el plano productivo, las labores de siembra se encuentran completas en un 80% (vs. 84% en 2018), según datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca.

Estimaciones productivas para Argentina

A continuación se exponen las estimaciones del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Argentina (MAGyP) y de la Guía Estratégica para el Agro de la Bolsa de Comercio de Rosario (GEA) correspondientes a superficie sembrada y producción. Las cifras corresponden a la campaña 2019/20 de trigo, maíz y soja, a nivel nacional.

Estimaciones de producción - Campaña 2019/20

Cultivo	Área Sembrada (Mha)			Producción (Mtn)		
	BCR GEA	MAGyP	USDA ¹	BCR DiyEE	MAGyP	USDA
Trigo	6,8	6,6	6,3	19,5	19	19
Maíz	6,8	9*	6,1	47	-	50
Soja	17,7	17,2	17,5	50,7	-	53

¹ El USDA publica su estimación de área cosechada, no sembrada

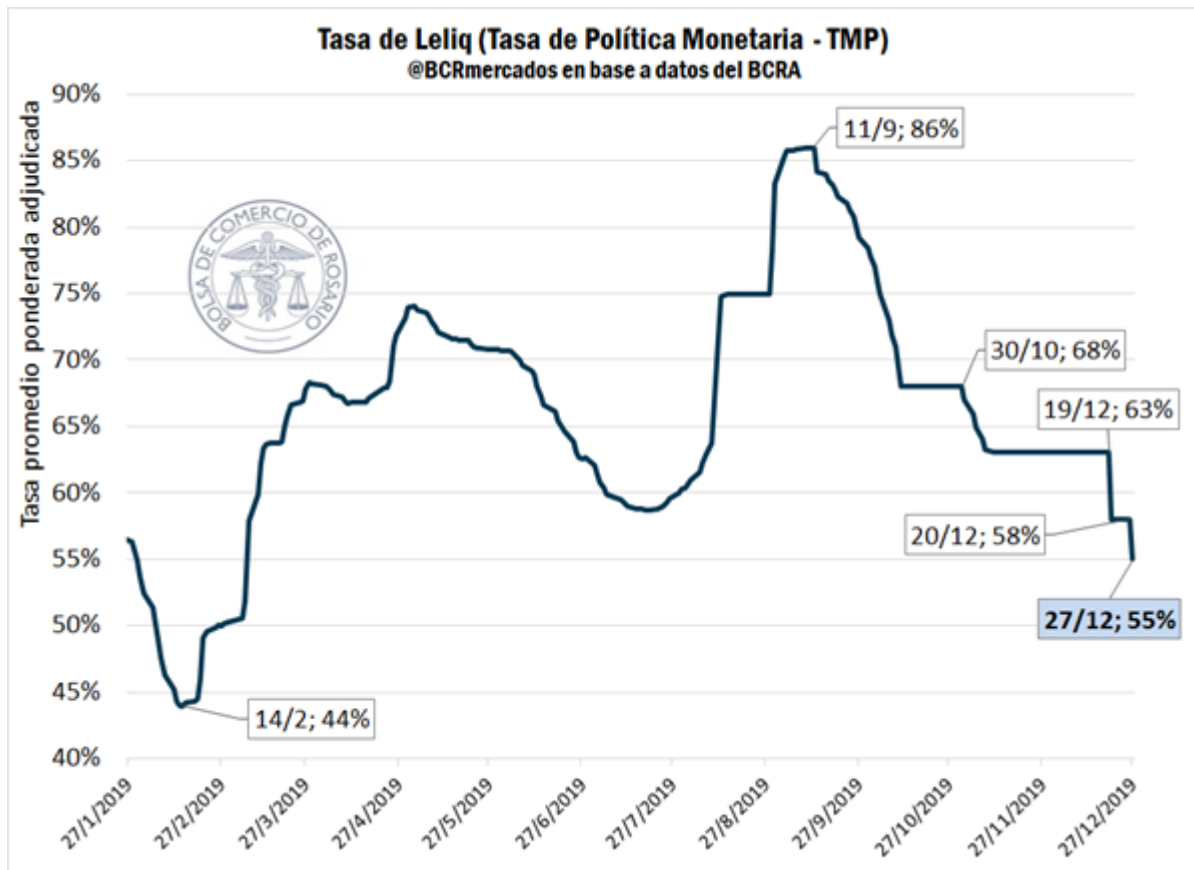
*Esta cifra comprende no sólo la producción de grano comercial, sino también la destinada para autoconsumo por el productor, silajes, uso diferido, etc.

El mercado de capitales cierra el 2019 con tasas a la baja

Junto a las políticas aplicables al control del tipo de cambio, las Leliq (letras de liquidez) son una de las herramientas a disposición del Banco Central de la República Argentina (BCRA) para contener la depreciación de la moneda local mediante la absorción de pesos. Las Leliq son títulos a siete días de licitación diaria que pueden ser suscriptas exclusivamente por bancos. El stock de Leliq evoluciona de forma similar al número de depósitos a plazo que captan los bancos cuya tasa de retorno, a su vez, replica el movimiento de la política monetaria.

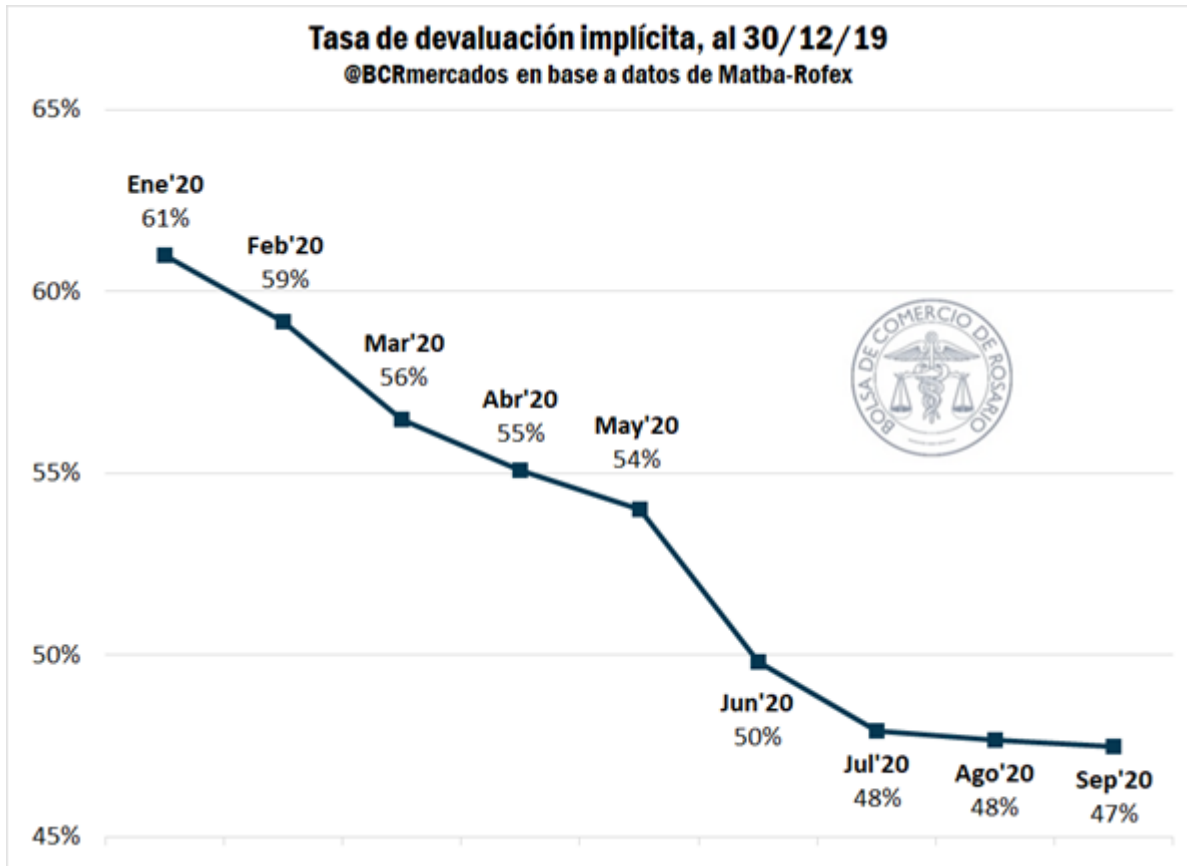
La tasa de Leliq tocó un mínimo anual a mediados de febrero (44%) y alcanzó su máximo en septiembre (86%). A partir de allí, el Banco Central fue reduciendo el piso de la tasa de Leliq, que cerró el año en 55%.





Al tiempo que caen las tasas de interés en pesos en el mercado, definidas por la tasa de Leliq que paga el BCRA a los bancos, también disminuyen los futuros de dólar. Los contratos de futuros de dólar en Matba-Rofex retrocedieron con fuerza en el último tramo del año, tanto las posiciones más cercanas como las más alejadas. Así, las tasas de devaluación implícita trazan una curva decreciente al cierre del año 2019.

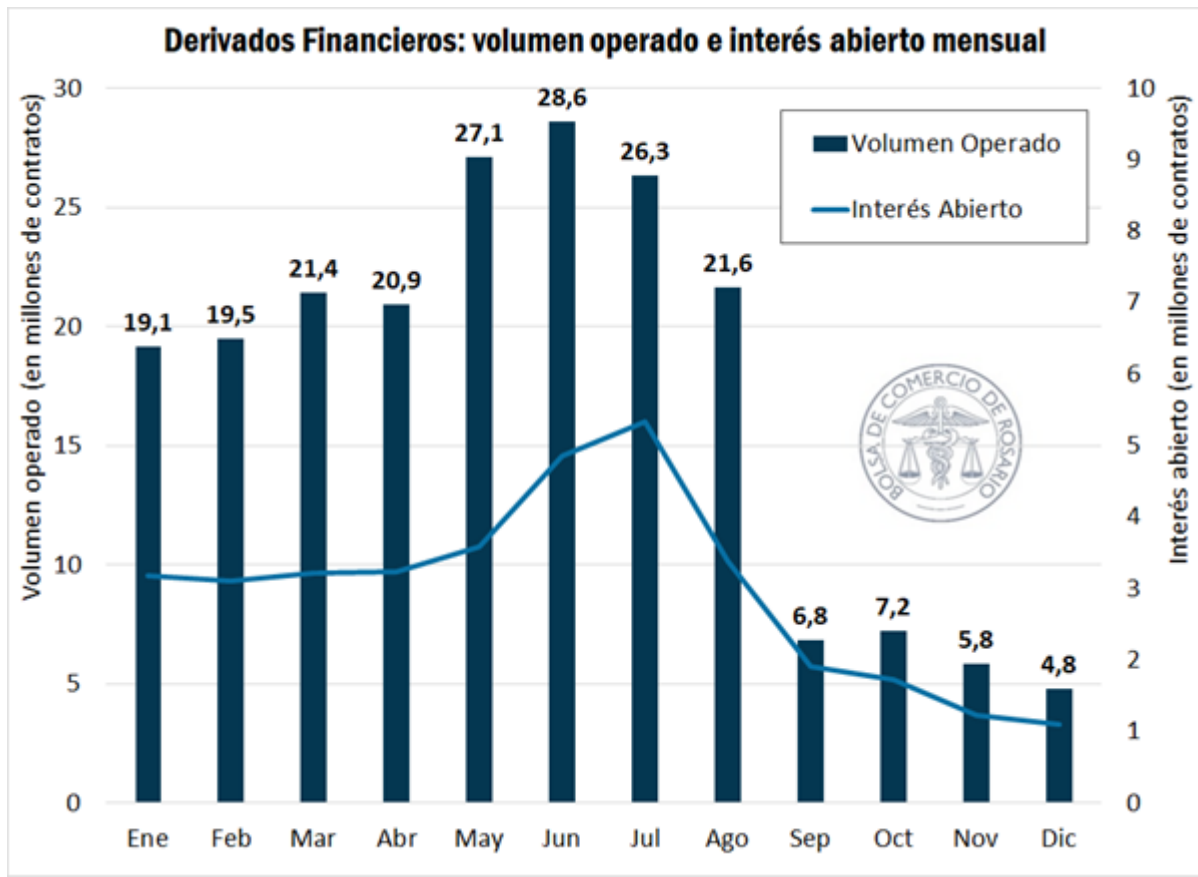




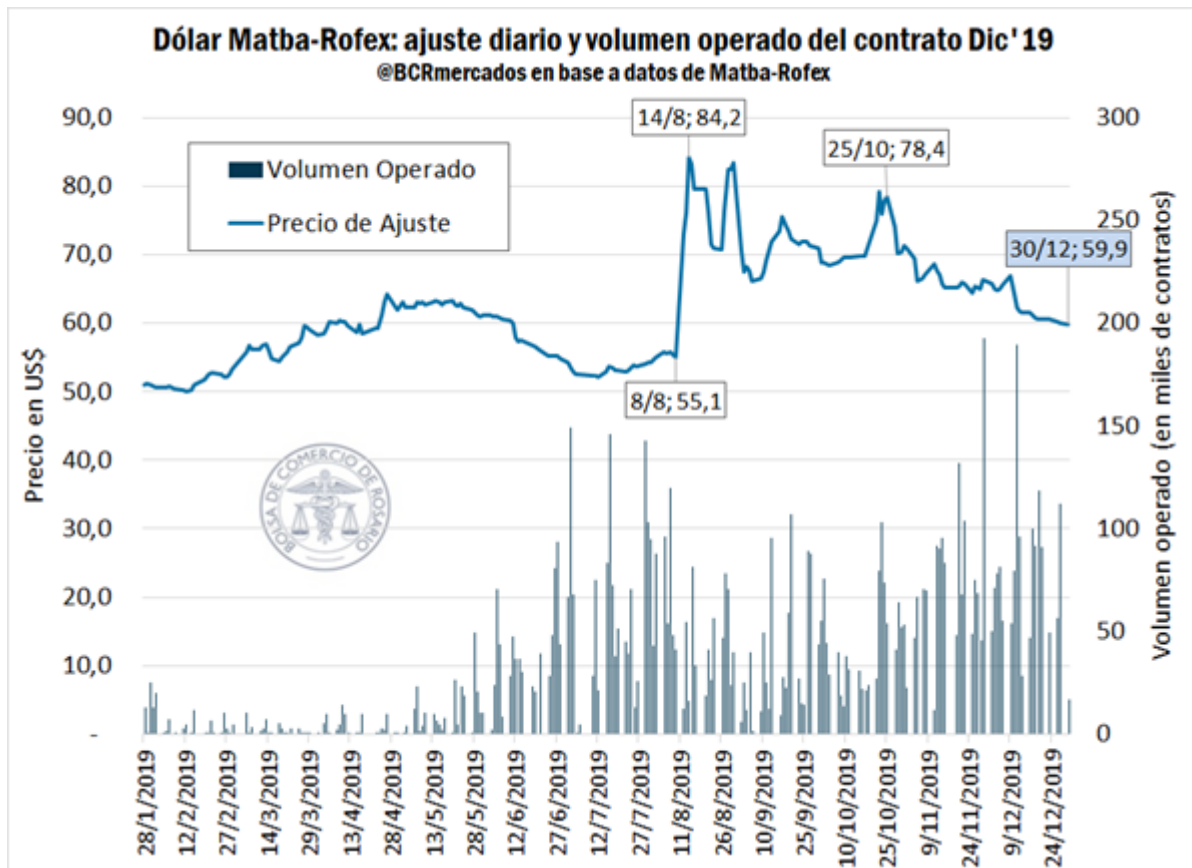
Mercado Matba-Rofex

En el año de la fusión de los mercados Matba y Rofex se operaron más de 209 millones de contratos en Derivados Financieros, un 9% más que en 2018. El volumen mensual negociado alcanzó un máximo en el mes de junio y registró su mayor caída en el mes de septiembre, cuando el volumen operado retrocedió casi un 70% respecto de agosto. Estas fluctuaciones en el volumen operado responden en gran parte al posicionamiento previo a las elecciones primarias en Argentina que tuvieron lugar en agosto. Los contratos de dólar son los de mayor peso entre los derivados financieros Matba-Rofex que, en el último mes del año, recortaron su volumen mensual en un casi un 20% respecto de Noviembre.

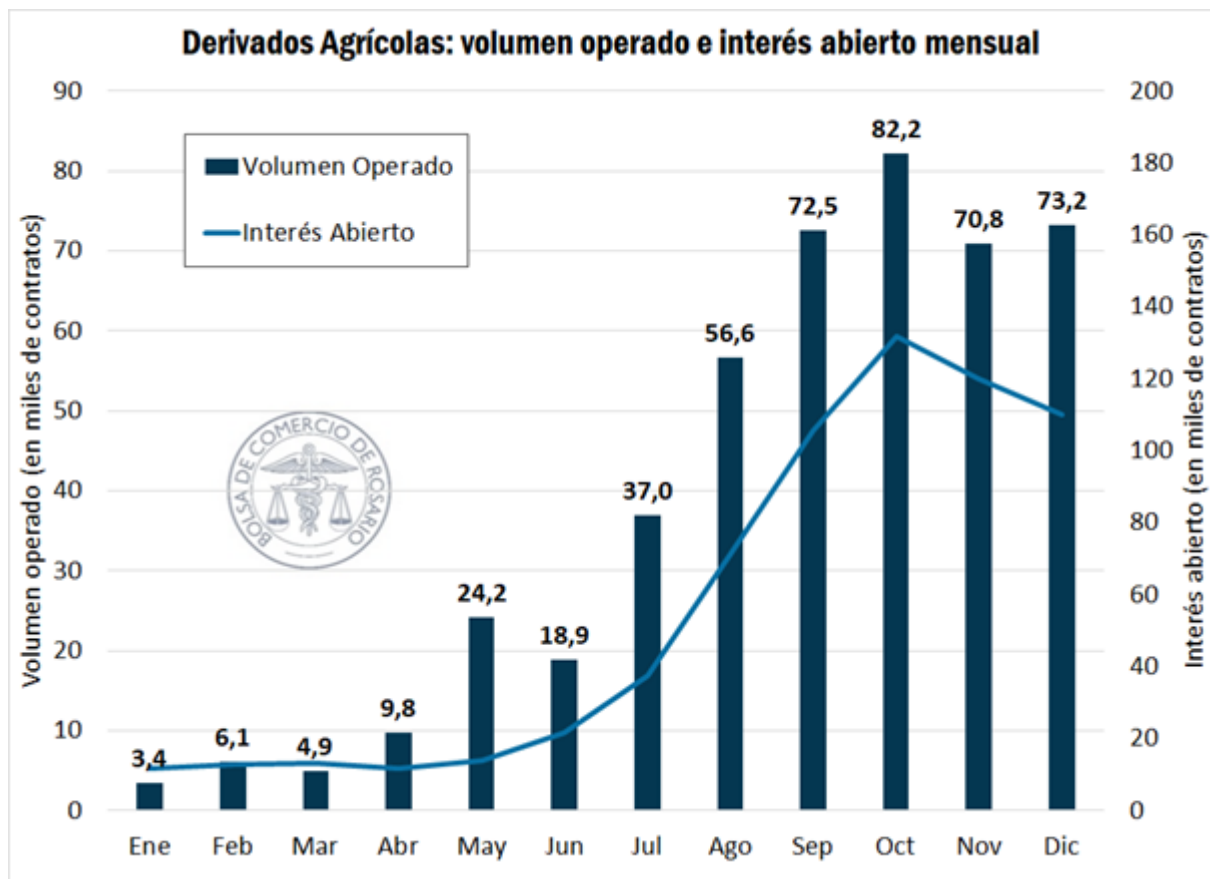




El contrato Dólar Dic'19, que fue el de mayor volumen operado en Matba-Rofex, experimentó un salto del 53% (29 US\$) en su cotización del 09/08 al 14/08, fundamentado por el resultado de las elecciones PASO. A su vez, en las semanas previas a los comicios se concentró un gran volumen de operaciones.



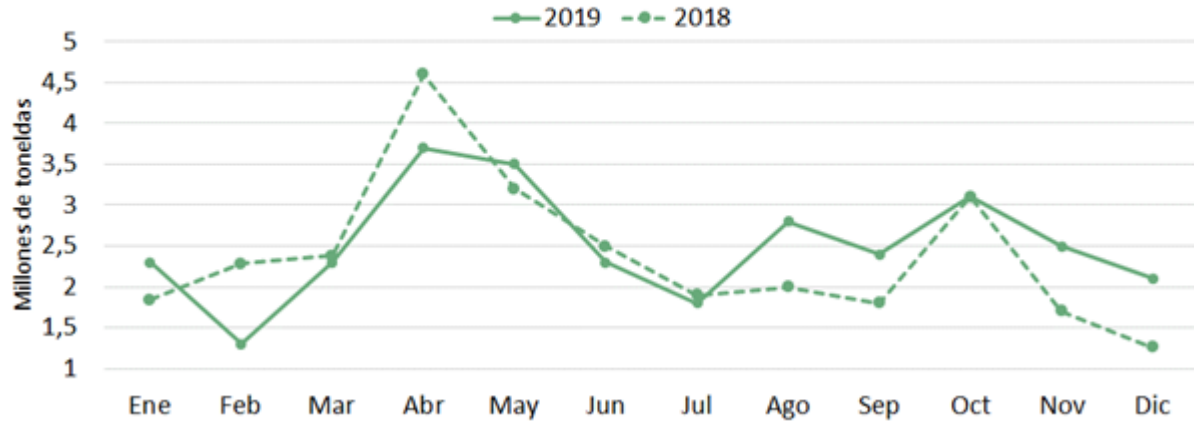
En el segmento de Derivados Agrícolas de Matba-Rofex el volumen de contratos negociado mantuvo una tendencia alcista hasta alcanzar un máximo mensual en octubre. En noviembre tuvo lugar una caída la cantidad de contratos operados del 14% respecto de octubre.



Medido en toneladas, el volumen total negociado en Matba-Rofex durante 2019 constituye un nuevo récord de operaciones alcanzando las 53,4 millones de toneladas, que equivale a un incremento de casi el 8% respecto de lo operado en los dos mercados durante 2018. Analizando los tres principales productos: trigo, maíz y soja; se concluye que en los tres casos hubo un crecimiento interanual del volumen operado. Sin embargo, vale destacar el crecimiento del segmento maíz donde en 2019 el volumen operado se incrementó en un 62% respecto de 2018, despegándose ampliamente de las mejores de la soja (5%) y del trigo (1%).

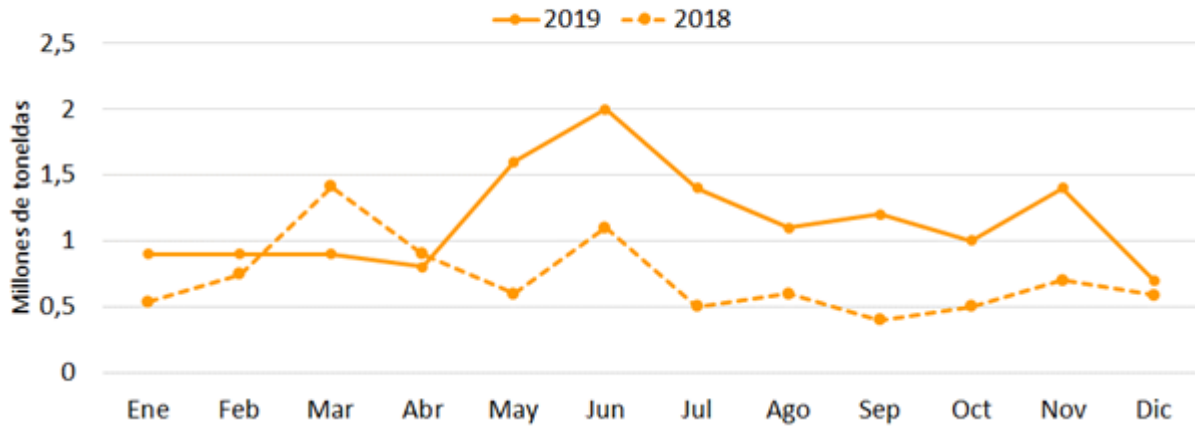
Derivados Soja: volumen mensual operado

@BCRmercados en base a datos de Matba-Rofex



Derivados Maíz: volumen mensual operado

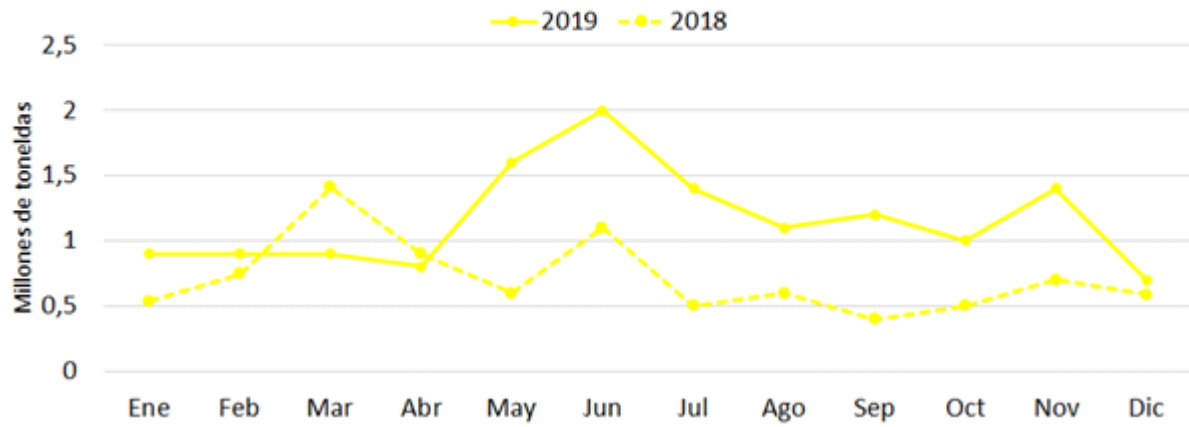
@BCRmercados en base a datos de Matba-Rofex





Derivados Trigo: volumen mensual operado

@BCRmercados en base a datos de Matba-Rofex





Exportaciones: Los vaivenes de las compras chinas

ROSGAN

Aun sin abandonar la euforia de lo que fue un año excepcional en materia de exportaciones de carne, las cifras de noviembre comienzan a marcar un leve cambio de tendencia en relación a los sucesivos records que veníamos observando en los últimos meses.

Durante el mes de noviembre, las exportaciones de carne vacuna registraron un total de 80.490 toneladas de res con hueso, lo que marca una caída del 16% respecto de las 95.945 toneladas alcanzadas el mes previo.

En términos acumulados, de enero a noviembre, el volumen total embarcado asciende a 745 mil toneladas lo que implica un crecimiento interanual cercano al 50% que, muy probablemente, termine el año superando las 771 mil toneladas exportadas en el año 2005.



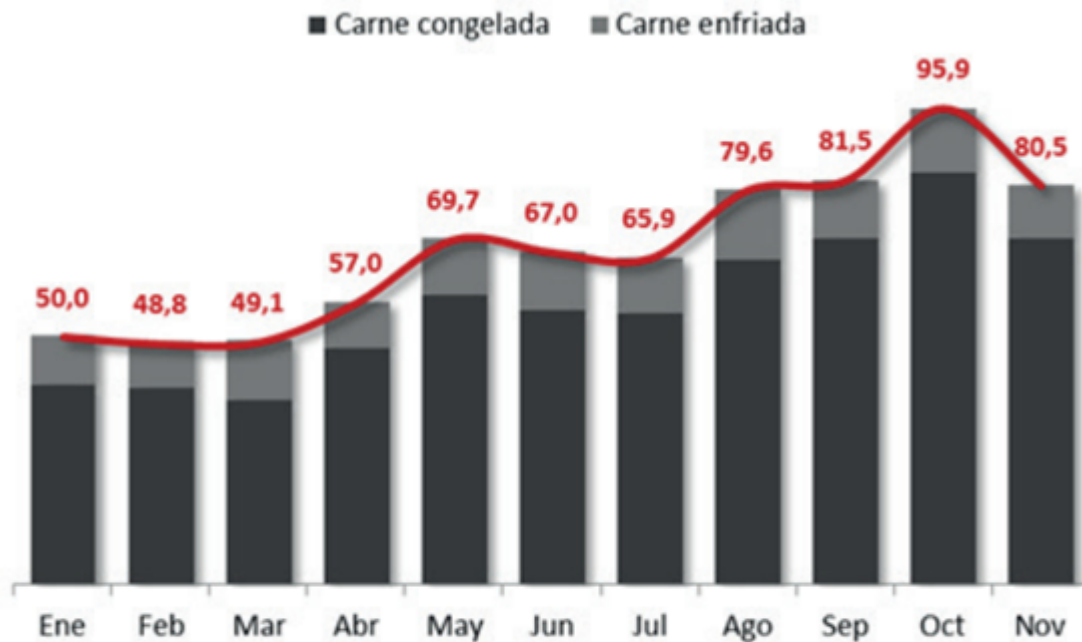


Gráfico 1: Exportaciones de carne vacuna argentina
Volumen mensual en miles de toneladas, equivalente res con hueso. Fuente: INDEC.

Activar Windows
Ve a Configuración para activar

Pero ¿a qué se atribuye esta caída que muestran las cifras del último mes? La realidad es que haciendo una apertura detallada por destinos, la mayoría de los principales compradores han reducido su nivel de compra desde el record absoluto que representó el mes de octubre. A excepción de Brasil, España y el Reino Unido, el resto de los destinos a los cuales vende Argentina han mostrado una retracción en su volumen de compras respecto de octubre.

Sin embargo, la alta participación que ha alcanzado el mercado chino en las exportaciones de carne bovina argentina lo vuelve determinante a la hora de explicar los principales cambios. En este sentido, más del 50% del menor volumen exportado en noviembre lo explica este único comprador, que redujo sus compras mensuales en 7.377 toneladas desde las 72.941 toneladas embarcadas el mes previo.

Es precisamente esta desaceleración en las compras chinas la que enciende una luz de alerta de cara a los próximos meses. Si bien en las cifras oficiales de noviembre el valor promedio de la tonelada exportada a China aun no reviste ajustes significativos, es ya un hecho la fuerte reducción que exhiben las últimas ventas concertadas con este destino que se reflejarán más pronunciadamente en los embarques de diciembre en adelante.

Luego de un frenético año en el que China salió desesperadamente al mundo en busca de abastecimiento, ante la inminente crisis de oferta generada por la fiebre porcina, el gobierno chino ha salido a poner un contundente freno. La fuerte presión compradora que ejerció durante todo el año, llevó a convalidar valores de importación que derivaron en una fenomenal escalada de los precios internos al consumidor. La inflación china en noviembre llegó al 4,5%, marcando su pico más alto desde el año 2012, mientras que el rubro 'alimentos y bebidas no alcohólicas' registró una suba interanual del 13,9% ese mismo mes, fuertemente explicado por el incremento registrado en el precio de la carne, en

primer lugar de cerdo –que duplicó su valor en el último año- seguido por la carne vacuna, que exhibió un incremento de más de un 20% interanual.

Ante esa situación, el gobierno chino restringió fuertemente el financiamiento a los importadores lo que derivó en un corte abrupto de nuevos negocios, coincidente con la baja estacional que imponen los festejos del año nuevo chino. En este sentido, hasta tanto se retome la actividad hacia fines de enero, principios de febrero, China representa una incógnita respecto de la actitud compradora con las que continuará su marcha comercial.

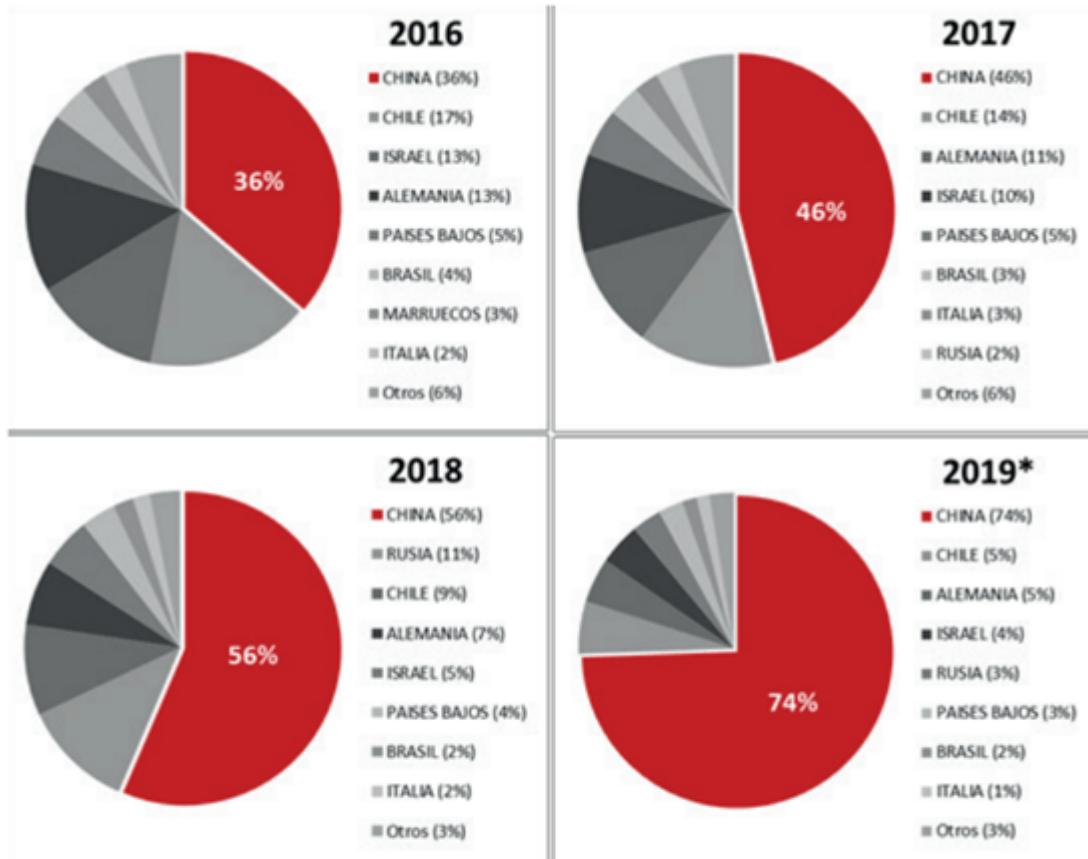


Gráfico 2: Participación de los principales destinos sobre el total anual de carne vacuna exportada. ^oDatos 2019 comprende cifras hasta noviembre. Fuente: INDEC.

Particularmente en caso de Argentina, preocupa la fuerte concentración de ventas que ha llegado a reunir este único comprador. Si observamos la evolución de tan solo los últimos 4 años, vemos que China ha pasado de llevar en el 2016 el 36% del volumen total de carne argentina comercializada en el exterior a un 74% en 2019, medido hasta el mes de noviembre.



En este punto, resulta crucial el hecho de que Argentina –sin desaprovechar la enorme oportunidad que sigue representando China aún en este contexto- no deje de sostener e incluso desarrollar otros mercados alternativos que permitan mantener el nivel de actividad conseguido por la industria exportadora, aunque con una mayor independencia del devenir chino.





Reunión sobre cambio climático de Madrid COP25: decepción

Entrevista del Dr. José Luis Aiello al Dr. Gustavo Víctor Necco Carlomagno

Gran notoriedad alcanzó la COP25 o Conferencia de las Partes 25, reunión sobre cambio climático realizada en Madrid. El Dr. Aiello y el Dr. Necco Carlomagno, bajo un formato de entrevista, dejan traslucir lo que dejó esta reunión y sus resultados.

Introducción

En GEA, desde sus comienzos, se hicieron varias acciones que contemplaban el cambio climático (CC), sea a través de la convocatoria de especialistas que emitieran su opinión por medio de teleconferencias o artículos, o por el monitoreo en regiones de Argentina para identificar las anomalías en lluvias, temperaturas y otras variables que produjeron impactos en la producción nacional agropecuaria.

A partir de la notoriedad alcanzada por la reunión sobre cambio climático realizada en Madrid en diciembre último, conocida como Conferencia de las Partes 25, o COP25 (órgano estructurado dentro de la Convención Marco de la ONU sobre Cambio Climático), el Dr. en Ciencias Meteorológicas José Luis Aiello, actual asesor científico de GEA, y el Dr. Gustavo Víctor Necco Carlomagno ayudan a comprender las razones de su importancia.

El Dr. Gustavo Víctor Necco Carlomagno fue investigador visitante en el *Laboratoire de Météorologie Dynamique, Ecole Normale Supérieure* de Francia (1970-72) y en la *Development Division, National Meteorological Centre* de los EE.UU. (1981-82), profesor en la Licenciatura en Meteorología de la Universidad de Buenos Aires (1973-1984), ex-Director del Departamento de Enseñanza y Formación Profesional de la Organización Meteorológica Mundial (1985-2002), ex-Director del Instituto Inter-Americano para la Investigación del Cambio Global IAI (2002-2004) y actualmente Profesor Honorario en el Instituto de Mecánica de Fluidos e Ingeniería Ambiental (IMFIA) de la Universidad de la República, Uruguay, en la Carrera de Ciencias de la Atmósfera.

José Luis Aiello: ¿Qué es la COP25?

Gustavo Víctor Necco Carlomagno: La Convención Marco de Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC; en inglés UNFCCC - *United Nations Framework Convention on Climate Change*) es el principal instrumento jurídico de respuesta internacional ante el reto del cambio climático y pretende estabilizar las concentraciones de gases de efecto invernadero en la atmósfera para así impedir perturbaciones peligrosas de carácter antropogénico en el sistema climático. Fue adoptada en 1992 y está en vigor desde 1994. Desde su primer informe reconoció formalmente la responsabilidad humana en el cambio climático actual.





A la fecha, 197 partes (196 naciones más la Unión Europea) suscriben el tratado, el que establece obligaciones básicas para enfrentar las consecuencias del cambio climático. La Conferencia de las Partes (COP) es el órgano decisorio responsable de supervisar y examinar la aplicación de esta Convención Marco.

El principal objetivo de la Conferencia de Partes es estabilizar las concentraciones atmosféricas de gases de efecto invernadero a un nivel que impida que el actuar interno de las naciones provoque un efecto nocivo en el sistema climático. Intenta entonces favorecer una acción climática concreta, asegurando un proceso inclusivo para todas las partes y la integración formal del mundo científico y del sector privado. Además espera promover una transición con una expansión de las acciones que sea percibida por la ciudadanía. Uno de sus principios destaca que las Partes deberían proteger el sistema climático en beneficio de las generaciones presentes y futuras, sobre la base de la equidad y de conformidad con sus responsabilidades comunes, pero diferenciadas, y sus respectivas capacidades.

La primera Conferencia de las Partes (COP1) en la historia tuvo lugar en Berlín en 1995 y, hasta la fecha, se han realizado veinticinco. La COP21, realizada en París en el 2015, logró un pacto global, el Acuerdo de París, pero con magros resultados.

La última tuvo lugar en Madrid recientemente (COP25), entre el 2 y el 15 de diciembre 2019, con la participación de 50 jefes de estado, delegados de 196 países y cientos de organismos no gubernamentales (ONGs) y empresas y con más de 25000 personas acreditadas, entre ellas 1500 periodistas de todo el mundo. Según declaraciones del gobierno español, tuvo un costo para su organización de unos 50 millones de euros.

Sus resultados se han resumido en una expresión: decepción (hasta el Secretario General de la ONU lo expresó taxativamente). Un periódico estadounidense muy conocido titula una nota reciente: "*U.N. climate talks end with hard feelings, few results and new doubts about global unity*" ("Las conversaciones sobre el clima de las NNUU terminan con resentimientos, pocos resultados y nuevas dudas sobre la unidad global". Los movimientos ambientalistas, como es costumbre, son mucho más extremos hablando directamente de "fracaso".

A: Participaron varios países, representantes y delegados, por lo que me imagino que hay un amplio espectro de intereses.

NC: En estos temas globales tan complejos y con tantos intereses contrapuestos es común que las posiciones se separen entre los que ven un "medio vaso vacío" y aquellos que ven un "medio vaso lleno". Discutiremos el tema con una visión algo más distante, intentando ser objetivos. Cerraremos la entrevista con algunas consideraciones sobre la situación en Argentina.

Había ciertas expectativas en esta COP25 de mejorar los resultados limitados de los protocolos previos de Kyoto (1997 y 2013) y el acuerdo de París (2015). Además, las observaciones medio-ambientales globales muestran un deterioro acelerado de las principales variables climáticas, expresando el mundo científico sus preocupaciones, y hasta alarma, por una evolución que podría ser muy dañina si no se actúa con prontitud y decisión. (Ver p.e. la entrevista <https://agrolinkweb.com.ar/cambio-climatico-imperdible-entrevista-del-dr-aiello-al-dr-necco-carlomagno/>).

A: ¿Cuál es el monto esperado de reducción de gases de efecto invernadero?

NC: El objetivo general de la COP25 era una reducción de gases del 45% para 2030 respecto de 1990, y que todos los países en condiciones anuncien un compromiso de neutralidad de carbono para 2050. Los aspectos particulares que





jugaron un rol central en la conferencia fueron: la presentación de los Estados miembros de sus avances en sus planes de reducción de emisiones en 2020; la implementación por parte de los países desarrollados (PD) de su compromiso de destinar USD 100.000 millones anuales en iniciativas relacionadas; y el debate sobre el artículo 6 del Acuerdo, que busca establecer la manera en que se generan bonos de carbono y otros mecanismos para que haya menos emisiones. Este artículo juega un rol preponderante, además, porque es el único que hace referencia a las emisiones generadas por el sector privado y abre la puerta a que puedan adquirir estos bonos. Como se señaló anteriormente, las metas anteriores estuvieron muy lejos de ser logradas.

El sitio web de la ONU sobre la reunión mostraba gran optimismo expresando: "*El cambio climático es el mayor desafío de nuestro tiempo y ahora nos encontramos en un momento decisivo para hacer algo al respecto. Todavía estamos a tiempo de hacerle frente, pero esto requerirá un esfuerzo sin precedentes por parte de todos los sectores de la sociedad*"; o "*La Cumbre supondrá un gran salto en la ambición política nacional colectiva y mostrará grandes avances en la economía real en apoyo de la agenda. Juntos, estos avances reforzaran los mercados y las políticas y darán el impulso necesario en la 'carrera hacia la cima' a países, empresas, ciudades y sociedad civil, para lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible y del Acuerdo de París*"

En la sesión de apertura el Secretario General de la ONU fue muy contundente, expresando:

"Las tecnologías que son necesarias para hacer esto posible ya están disponibles. Las señales de esperanza se multiplican. La opinión pública se está despertando en todos lados. Los jóvenes están mostrando una enorme muestra de liderazgo y movilización. Pero necesitamos voluntad política para ponerle un precio a las emisiones de carbono, voluntad política para terminar con los subsidios a los combustibles fósiles y comenzar a gravar la contaminación, no a las personas".

A: Si bien no es sencillo sintetizar, ¿puedes enumerar los principales resultados?

NC: Es muy difícil resumir en pocas líneas los resultados de las dos intensas semanas de negociaciones (con dos días de extensión) de la COP25. Un detalle (en inglés) de las discusiones y negociaciones puede consultarse, p.e., en el sitio <https://www.carbonbrief.org/cop25-key-outcomes-agreed-at-the-un-climate-talks-in-madrid>. Me arriesgo a resumir los resultados que serían los más destacados, basado en las declaraciones de la COP25 aprobadas por el plenario:

- Se "alienta" a los países a "aprovechar la oportunidad en 2020" para mostrar la más alta ambición ante "la urgencia de abordar el cambio climático". Y se resalta la "grave preocupación" por la "urgente necesidad" de solucionar la "brecha" que existe entre los planes previstos por los países y los recortes que se necesitan para cumplir el objetivo de París. Sin embargo, en las declaraciones finales no se hace un llamamiento explícito a los países a presentar NDC más duros en 2020 (*Nationally Determined Contributions* -planes climáticos nacionales que destacan las acciones climáticas, incluidas las metas, políticas y medidas relacionadas con el clima que los gobiernos tienen como objetivo implementar en respuesta al cambio climático y como una contribución a la acción climática global), por la resistencia de los grandes países emisores.
- Se ha conseguido que 84 países, entre ellos Alemania, Francia, España y el Reino Unido, se comprometan a presentar planes más duros en 2020, como ha pedido la ONU en varias ocasiones. Pero no están EE.UU., China, India y Rusia (que juntos suman alrededor del 55% de las emisiones mundiales de efecto invernadero), países que no han dado señales durante esta cita de querer ser más ambiciosos.





- Ha sido imposible cerrar algún acuerdo en el desarrollo del artículo 6 del Acuerdo de París: el referido a los mercados de carbono. Se destaca el enfrentamiento entre Brasil, interesado en poder utilizar el mayor número de créditos de emisiones que ha generado desde la entrada en vigor del Protocolo de Kioto, y la Unión Europea, preocupada porque su mercado de derechos de emisiones se pueda ver inundado de ese tipo de créditos si no se fijan controles estrictos. Al no existir el "suficiente consenso" para la aprobación, se acordó que se cierre en la siguiente COP26 (Glasgow, 2020).
- Los dos informes presentados por el IPCC (*Intergovernmental Panel on Climate Change*), uno sobre *Tierra* y otro sobre *Océanos y Criósfera*, fueron solo "noted" (notados) en el texto final, al contrario de la reunión anterior donde el informe 1.5C fue "welcomed" (bienvenido). Una preocupante señal, ya que, de alguna manera, se minimiza la contribución científica.

Hay muchas voces críticas provenientes de distintos actores.

El jefe de estrategia de la *Union of Concerned Scientists* expresó: "Nunca he visto una desconexión tan grande entre lo que requiere la ciencia y lo que las negociaciones climáticas están brindando en términos de acción significativa".

El representante británico en el acuerdo de París 2015 fue muy directo (se diría con un lenguaje no habitual en un representante de este origen): "Si Estados Unidos no respalda un acuerdo que sea significativo, es extraordinariamente difícil para el resto del mundo llegar a un acuerdo. Y me temo mientras tengamos a Trump en Estados Unidos con Bolsonaro en Brasil es extraordinariamente difícil lograr que todos esos países estén de acuerdo".

Un asesor de E3G (un *think-tank* independiente sobre cambio climático): "La COP25 fue ante todo un fracaso de voluntad política: de países que consideraron que esto era un obstáculo sin importancia en el camino hacia Glasgow y de una presidencia que se enfrentó a bloqueadores oportunistas (incluidos Estados Unidos, Brasil, Australia y Arabia Saudita) que por defecto proponían un resultado de mínimo común denominador".

El presidente de la COP20, miembro de WWF: "Los gobiernos regresarán a casa para enfrentar las frustraciones crecientes de los movimientos juveniles, ciudadanos y comunidades vulnerables que sufren los impactos de la crisis climática, y tendrán que responderles. Los países aún tienen la oportunidad de demostrar que están comprometidos a enfrentar la crisis climática presentando compromisos climáticos mejorados alineados con la ciencia tan pronto como sea posible en 2020".

En la histórica Cumbre de la Tierra en Río de Janeiro, 1992, el mundo se asombró al escuchar una niña ecologista canadiense de 12 años, Severn Cullis-Suzuki (creadora dos años antes de una fundación infantil del medio ambiente - ECO), quien conquistó con su discurso de cinco minutos en defensa del medio ambiente a los líderes mundiales presentes. En la COP25 se destacó la adolescente sueca Greta Thunberg, quien en el 2018 inició en su escuela una huelga climática semanal ("*Fridays for Future*"). Se ha convertido en una vedette mediática, llegando a ser atacada por los presidentes de EEUU y Brasil y hasta el Deutsche Bahn (ferrocarriles alemanes)!, para satisfacción y usufructo de la prensa, medios audiovisuales y redes sociales. Aunque este vedetismo es criticado, es algo muy positivo que la juventud se haya comprometido en el tema climático (algo que contrasta fuertemente con la mayoría de la clase política actual) y también explicable, porque serán ellos los que enfrentarán las consecuencias de un futuro bastante incierto si no hay acciones en el corto y mediano plazo (no sólo en el área ambiental, sino también en la socio-económica).

A: En el título que propusiste para esta nota incluiste la palabra "decepción"; ¿pueden rescatarse algunos aspectos positivos?





NC: Como nota positiva hubo movimientos para aumentar la ambición de algunos actores no estatales en esta COP. Por ejemplo, 177 empresas se comprometieron a reducir las emisiones en línea con el objetivo de 1.5 °C como parte de la *Climate Ambition Alliance* (promovida por Chile y que reúne a varias naciones para acelerar la acción mediante la presentación de sus NDC mejoradas para 2020). Esto se produjo después de que un grupo de 477 inversores pidieron a los líderes mundiales que actualicen sus NDC y aumenten su ambición.

A: ¿Qué pasos siguen?

NC: Aunque se pueden abordar algunos problemas en la próxima reunión, entre sesiones, de Bonn en junio de 2020 para concretar la implementación del acuerdo de París, muchos de los puntos clave deberán resolverse en Glasgow en la COP26 (noviembre 2020). Algunos delegados en la COP25 incluso estaban considerando necesario cambiar todo el proceso de la COP después de Glasgow.

Una de las serias dificultades es que el tratamiento de este problema global necesita cierta gobernanza global relativamente sólida y los esquemas actuales de la ONU son pesados, engorrosos, reactivos y altamente politizados, que toman mucho tiempo para lograr decisiones (cuando se logran). Lamentablemente hay una urgencia climática y el sistema político no está respondiendo con el compromiso y la premura que el caso merece. Más aún, en los últimos años se observa una "desglobalización", donde los distintos países dan prioridad a sus intereses nacionales (en criollo, un "tute cabrero"). Queda poco lugar para el optimismo.

A: ¿Cómo reacciona Argentina?

NC: Argentina ha prestado cierta atención al tema y ha participado activamente, en particular en lo relativo a la Convención Marco de Naciones Unidas sobre Cambio Climático. Desde hace años el país viene implementando acciones nacionales voluntarias de mitigación y adaptación en diferentes sectores y ha presentado ya tres Comunicaciones Nacionales a la Convención Marco; la última, en noviembre del 2015, puede consultarse en <https://unfccc.int/sites/default/files/resource/Argnc3.pdf>

Es el resultado de un intenso trabajo de destacados expertos, cumpliendo las pautas propuestas por la Convención y siguiendo estrictamente las metodologías propuestas por el IPCC en materia de inventarios nacionales. El proyecto fue coordinado por un Comité de Conducción, integrado por dieciocho organismos gubernamentales y contó con la participación desinteresada de un grupo de destacados profesionales del sector privado, académico, asociaciones de trabajadores y de la sociedad civil que integraban el Gabinete Técnico asesor. Es muy completo e incluye capítulos sobre: Inventario de gases de efecto invernadero, Vulnerabilidad al cambio climático e impactos observados, Escenarios climáticos y sus aspectos regionales y sectoriales, Extremos climáticos e impactos sociales, Respuestas y necesidades de adaptación, Medidas de mitigación de las emisiones de GEI. Es, sin ninguna duda, un documento de referencia obligada para todo aquel que necesite información veraz sobre el tema en nuestras regiones.

Para beneficio de nuestros lectores, se resumen **algunas conclusiones de los cambios climáticos observados y proyectados en el territorio argentino** (fuente: Carolina Vera, 2015).

Temperatura: En general entre 1960 y 2010 hubo un *aumento de temperatura media anual entre 0.5 y 1 grados* aproximadamente (confianza media); en cuanto a los extremos de temperatura *las olas de calor aumentaron considerablemente en el norte y este* y las *heladas disminuyeron en la mayor parte del país* (confianza alta); respecto a los cambios proyectados en el *futuro cercano el aumento* de la temperatura media no depende mucho de los escenarios





y sería de $0,5$ a 1°C (confianza media); en el *futuro lejano*, el aumento de la temperatura media depende del escenario y sería de $0,5$ a más de $3,5^{\circ}\text{C}$ (confianza media).

Precipitación: Se observa que en el periodo 1960-2010 la precipitación *aumentó en casi todo el país, aunque con variaciones interanuales*, y en los *Andes patagónicos* las precipitaciones anuales *disminuyeron* (confianza alta); en cuanto a los extremos entre 1960 y 2010 hubo un cambio hacia precipitaciones *más intensas* (confianza media) y *más frecuentes* en gran parte del país (confianza alta); los cambios proyectados en la precipitación media no son importantes y para uno de los escenarios y el futuro lejano, habría un aumento moderado en el centro y este del país (confianza baja).

Eventos extremos: Las proyecciones indican en promedio un *aumento* de los extremos relacionados con las *altas temperaturas* y las *precipitaciones intensas* en la mayoría de las regiones del país (confianza media).

Los resultados anteriores se refieren al territorio argentino en general, pero el informe también incluye una desagregación en cuatro regiones. Nos referiremos solamente a la llamada "**Región húmeda**" que comprende las provincias de Buenos Aires, Santa Fe, Entre Ríos, Corrientes y Misiones, ya que entendemos que el público a quien destinamos esta nota pertenece a esta región (fuente: Vicente Barros, 2015).

Temperatura: En la mayor parte de la región hubo un *aumento de temperatura media anual de 0,5 a 1 grado*, pero en algunas zonas fue menor y hasta se observa una leve disminución. En los extremos fríos el calentamiento fue más evidente. En cuanto a los cambios proyectados en el *futuro cercano*, el *aumento* de la temperatura media no depende mucho de los escenarios y sería *menor a 1°C*, y en el *futuro lejano*, el *aumento* de la temperatura media depende del escenario y sería de 1 a más de $3,5^{\circ}\text{C}$, mayor en el Norte que en el Sur.

Precipitación: En el periodo 1960-2010 la precipitación *aumentó en casi toda la región aunque más en los valores extremos*. Los cambios proyectados en la precipitación media no son importantes. Aunque positivos, estarían dentro del margen de error de los modelos y no revertirían a los valores de la década de 1960.

Eventos extremos: En el *futuro cercano*, el *aumento de las olas de calor* no depende mucho de los escenarios y sería predominantemente mayor a 2 días en el año y hasta 15 en Misiones; en el *futuro lejano*, el *aumento de las olas de calor* depende del escenario y sería predominantemente mayor a 10 días en el año. Los cambios proyectados en las precipitaciones extremas son positivos en casi toda la región y aumentan con el tiempo y el escenario más extremo.

Riesgos asociados al cambio climático: *Olas de calor y temperaturas extremas. Precipitaciones extremas más intensas y más frecuentes (Inundaciones).*

Una publicación reciente que también es muy valiosa como referencia y consulta es "*La Argentina y el cambio climático: de la física a la política*", Vicente Barros e Inés Camilloni, Eudeba 2016.

A: ¿Cómo nos ven desde el exterior?

NC: Publicado anualmente desde 2005, el Índice de Desempeño frente al Cambio Climático - IDCC (en inglés CCPI - *Climate Change Performance Index*) es una herramienta independiente de monitoreo para supervisar el desempeño de los países en materia de protección del clima. Su objetivo es mejorar la transparencia en la política climática internacional, y permite comparar los esfuerzos de protección climática y el progreso realizado por cada país. El índice es publicado anualmente por *Germanwatch*, el *NewClimate Institute* y la *Climate Action Network*.





La última versión fue publicada muy recientemente (el texto en castellano se encuentra en <https://germanwatch.org/sites/germanwatch.org/files/CCPI-2020-Resultados.pdf>). Incluye una lista de 58 países: los tres mejores desempeños corresponden a Suecia, Dinamarca y Marruecos, y los tres peores a Taiwán, Arabia Saudita y EE.UU. (iel último de la clase!).

Aunque la Argentina tuvo en la evaluación anterior un desempeño considerado bueno, en este último informe aparece en el puesto número 42 y por consiguiente clasifica en la categoría de desempeño pobre. Sin embargo en la descripción general sobre la situación argentina aparecen ciertas consideraciones positivas sobre su desempeño general en la categoría de política del cambio climático y el uso de energías renovables. Citamos "in extenso" esta descripción:

"Argentina ocupa el puesto 42 en el IDCC de este año, permaneciendo en la lista de países de desempeño pobre. Las emisiones de efecto invernadero del país todavía están en un nivel relativamente alto y obtienen una clasificación muy pobre por su compatibilidad con una trayectoria muy por debajo de los 2°C. Además, la tendencia a cinco años (2012–2017) no muestra logros significativos en la reducción de emisiones. El país sigue recibiendo una clasificación pobre en la categoría de energías renovables y una clasificación moderada en la categoría de uso de energía. Los expertos/-as señalan que los últimos datos nacionales muestran un fuerte aumento en las energías renovables y, por lo tanto, ven el potencial de que Argentina mejore su clasificación en esta categoría en los próximos años. Mientras que en la edición del año pasado, los expertos/-as nacionales dieron una clasificación buena al desempeño de la política climática nacional, este año Argentina obtiene un desempeño pobre en este indicador. Los expertos/-as nacionales señalan la falta de una estrategia a largo plazo para la reducción de emisiones y políticas forestales y agrícolas débiles. Con un desempeño moderado a nivel internacional, donde Argentina tuvo un papel activo en las negociaciones del G20 durante su presidencia en 2019, el país está clasificado con un desempeño general moderado en la categoría de política de cambio climático".





Brasil destrona a EE.UU. como el principal productor mundial de soja

Esteban Moscariello

Por segunda vez, Brasil desafía el liderazgo de EE.UU. como productor de soja. Con la excepción de 2017/18, desde la campaña 2015/2016 la superficie sembrada con soja en Brasil viene superando a la de EE.UU., pero en este 2019/20 lo hace en más de 6 M ha.

Se espera que Brasil se convierta en el principal productor mundial de soja y que supere a los Estados Unidos, según un informe de la Red Global de Información Agrícola de fin de diciembre del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA). Se repetiría por segunda vez lo sucedido en la campaña 2017/2018.

Las estimación de área sembrada se ubicaría en 36.8 millones de hectáreas para la campaña 2019/20, en línea con las expectativas del mercado local con motivo de los buenos precios de la soja en los últimos meses y el debilitamiento del real brasileños contra el dólar de alrededor de R \$ 4,09 en octubre a R \$ 4,17 por dólar durante las dos primeras semanas de diciembre.

El informe adjunto del USDA estima que estas situaciones empujaron a algunos productores a sembrar un área un poco mayor de lo originalmente proyectado.

El área podría ser superior si el mercado local creyera que el consumo global de soja sería mayor pero todavía hay mucha incertidumbre por la disminución de la demanda de China debido a la prevalencia generalizada de la peste porcina africana (PPA), que ha diezmado los rebaños de cerdos y las necesidades de alimentos.

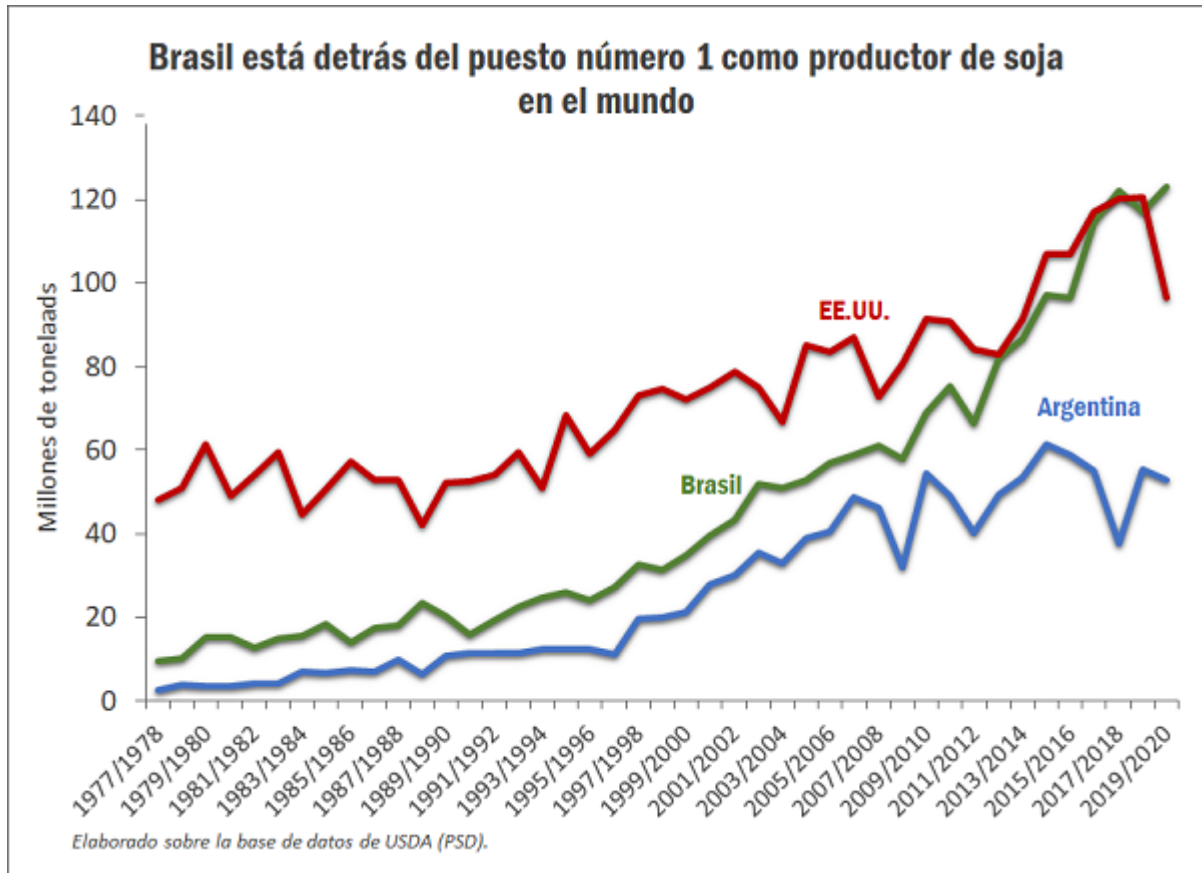
Los operadores de mercado y los productores están siguiendo la tregua comercial emergente entre los Estados Unidos y China y la posible firma del acuerdo el 15 de enero. Es casi seguro que un acuerdo comercial entre Washington y Beijing disminuya las exportaciones brasileñas y ejerza una presión a la baja sobre los precios de la soja de Brasil y Argentina.

El informe adjunto del USDA estima una cosecha récord para el año 2019/20, en 123.5 millones de toneladas contra la anterior cosecha récord de Brasil que fue de 122.0 millones de toneladas en la campaña 2017/18. El pronóstico de producción 2019/20 se basa en un retorno a los rendimientos de la línea de tendencia después de que la temporada actual se vio afectada negativamente por las inclemencias del tiempo. Las estimaciones de rindes se mantienen en 3,36 t/ha.

Según las estimaciones del Estimado de Oferta y Demanda Agrícola Mundial (WASDE) publicado por el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), la cosecha de soja de los Estados Unidos será inferior a 100.0 millones de toneladas en 2019/20, una caída de casi el 20 por ciento contra el año. Por lo tanto, siempre y cuando el clima local



acompañe en los estados productores, se espera que Brasil supere a Estados Unidos como líder productor de soja en el mundo la próxima temporada.



En el año de mercado 2019-20, se proyecta que Brasil exportará 75 millones de toneladas de soja, pero el informe espera una reducción de la demanda de China debido al brote de PPA y un posible acuerdo comercial entre Estados Unidos y China.

Brasil consolida así, su liderazgo regional y mundial a través de vínculos confiables y profundos con acuerdos comerciales dentro un marco regulatorio predecible y sostenible como la mejor opción para garantizar el acceso a mercados de su interés como país agroindustrial.

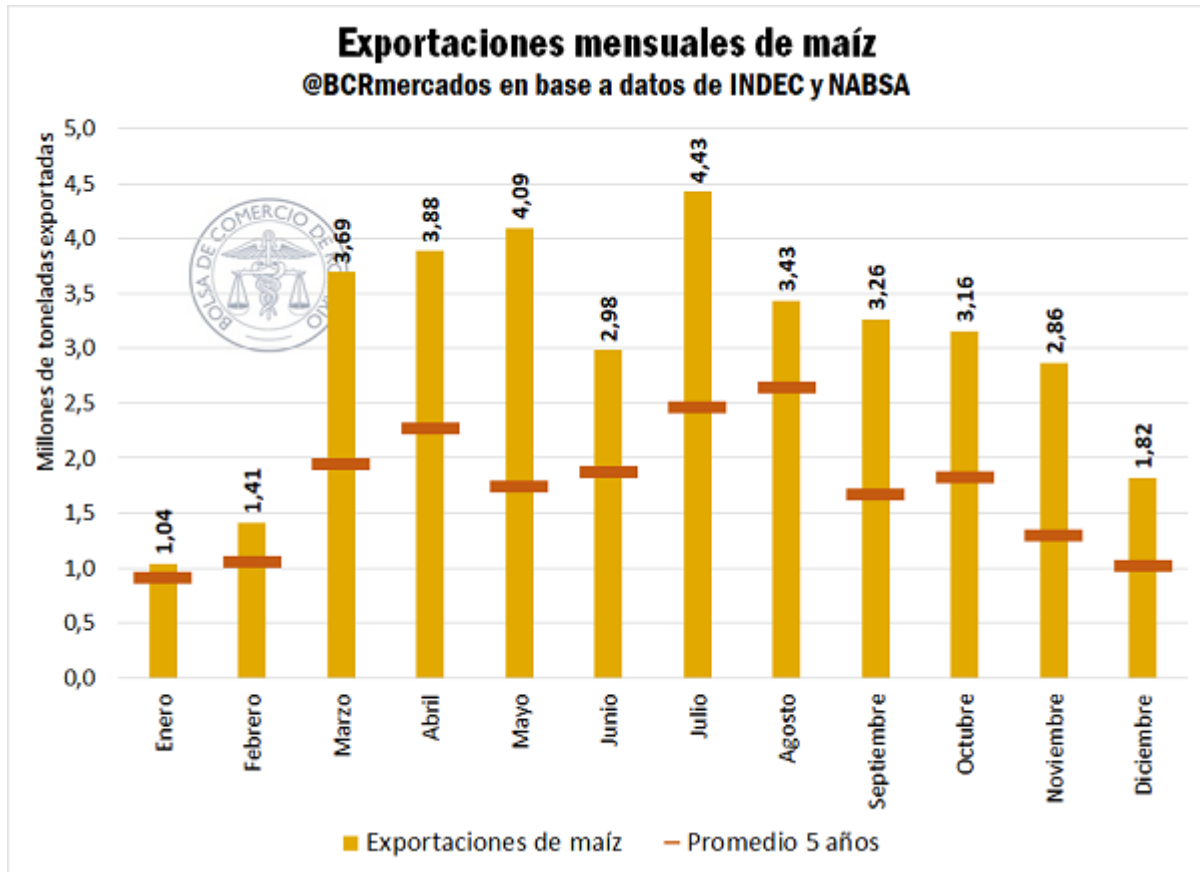
Commodities

Un récord de 36 Mt de maíz se exportó en 2019

Blas Rozadilla – Javier Treboux

El maíz cerró un excelente año en el mercado internacional, superando en un 55% lo exportado en 2018. Las lluvias trajeron alivio a la gruesa mientras los precios se consolidan. En Brasil, se espera una fuerte caída de stocks del cereal.

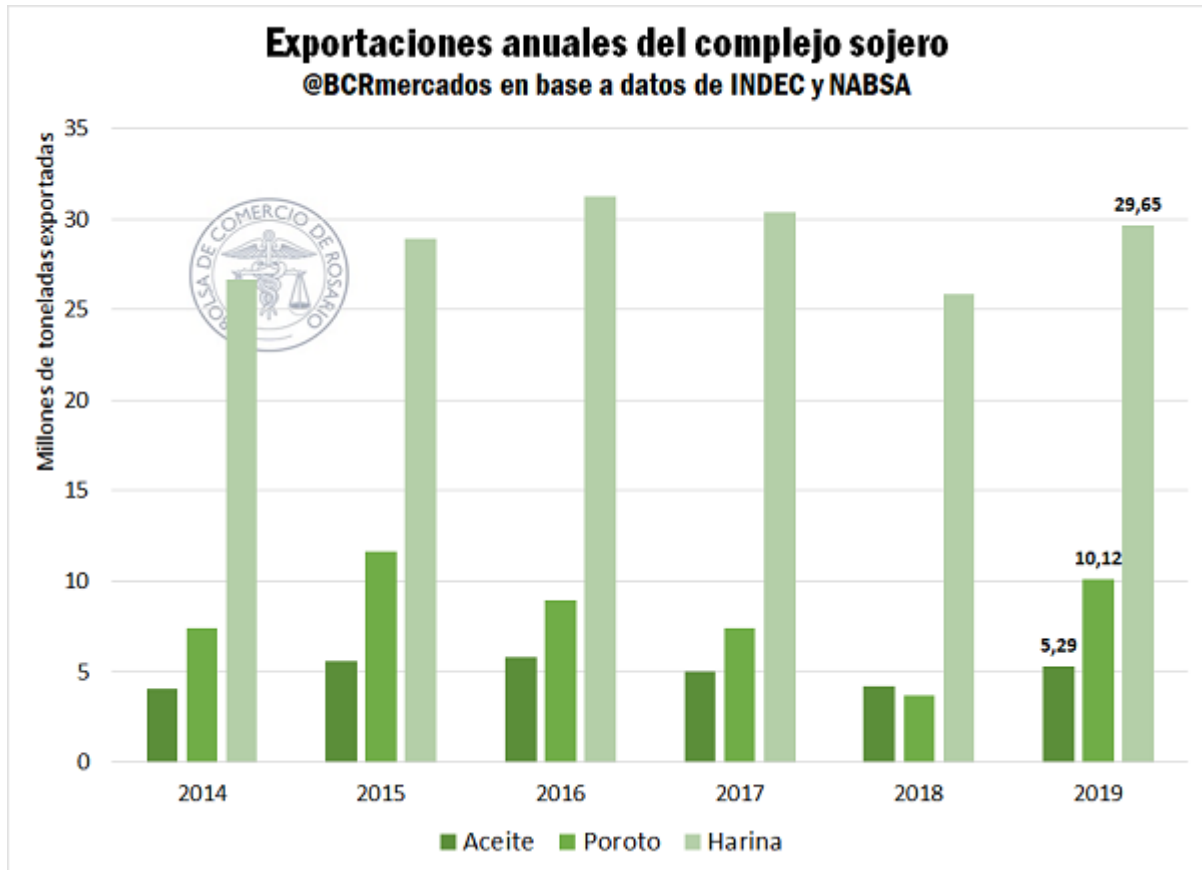
Las exportaciones argentinas de maíz cerraron un excelente 2019, con un diciembre que nuevamente se mantuvo por encima de los promedios históricos: 1,82 millones de toneladas se embarcaron desde los puertos nacionales con miras al exterior en el último mes del año, récord absoluto para diciembre.



El 2019 cerró con 36 millones de toneladas exportadas de maíz en grano, un 55% por encima del año previo y un 75% por encima del promedio de los últimos cinco años. La gran cosecha, que en la campaña 2018/19 totalizó un volumen de aproximadamente 51,5 millones de toneladas, junto con la buena competitividad que ha tenido el maíz sudamericano en los últimos meses, llevó a nuestro país a ganar terreno en los mercados internacionales e impulsó las ventas externas. En la campaña comercial 2018/19, que en nuestro país comienza a partir del mes marzo, se llevan acumuladas 33,60 Mt en exportaciones, un 70% por encima de la 2017/18 para el mismo momento.

Por otro lado, las exportaciones del complejo sojero en el mes de diciembre estuvieron algo por debajo de los promedios históricos, mostrando una mayor concentración de las exportaciones en los meses que sucedieron a la cosecha.

A pesar de este diciembre discreto, el año cierra con aproximadamente 5,29 Mt (292.000 t en diciembre) exportadas de aceite de soja, 29,65 Mt (1,65 Mt) de harina y 10,12 Mt (872.000 t) de poroto sin procesar. Las exportaciones anuales estuvieron por arriba de los promedios históricos en volumen, sobre todo las exportaciones de grano, que fueron 30% superiores a las exportaciones del último lustro.

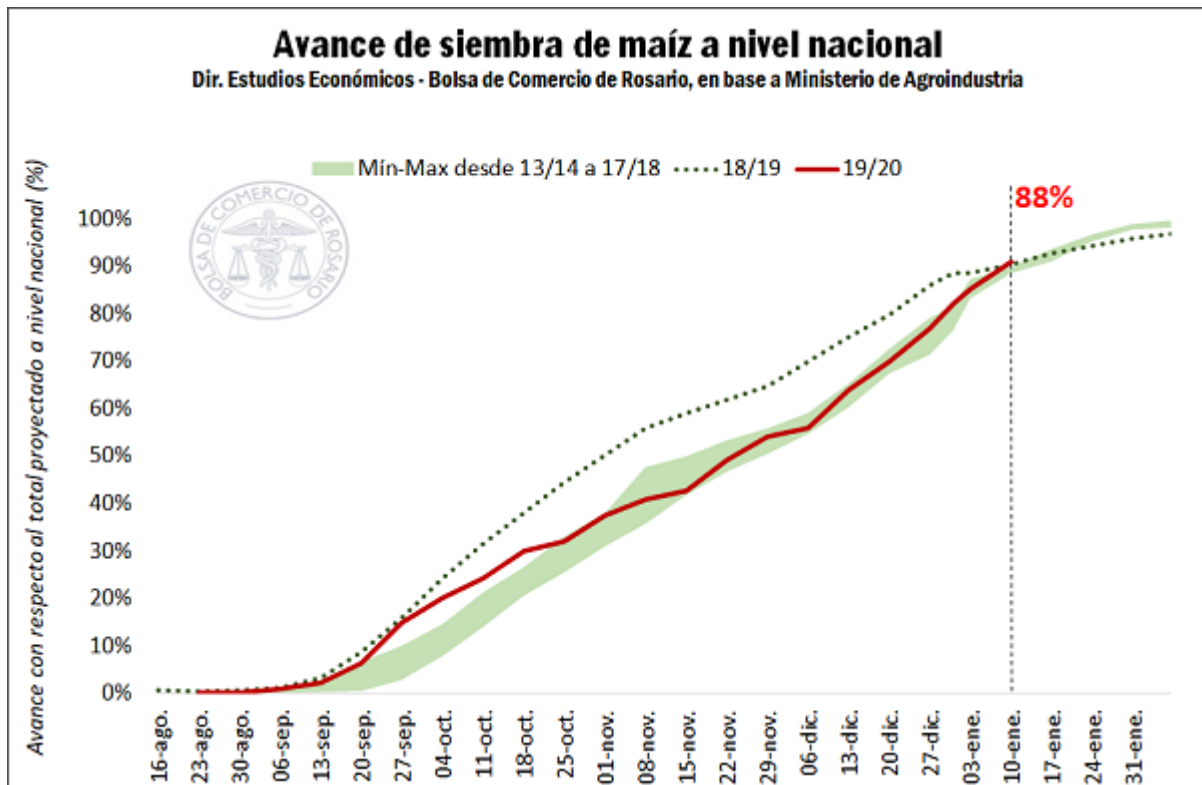


Es necesario aclarar que estos datos no son definitivos, ya que surgen de estimaciones de embarques para el mes de diciembre, por lo que quedan pendientes de verificación por parte de los organismos públicos.

Mejoran las condiciones para los cultivos

Las necesarias lluvias que llegaron sobre el final del mes de diciembre y principios de enero, permitieron avanzar de buena forma con las últimas tareas de siembra para la soja y el maíz en nuestro país, y mejoraron los perfiles de humedad y la condición de los cultivos en gran parte de la Zona Núcleo.

El avance en la siembra de maíz alcanza ya el 88% de las 9,02 M ha previstas para la campaña según los datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP), similar avance al de la campaña pasada. En las provincias de Buenos Aires, Entre Ríos, Córdoba, La Pampa y Santa Fe la siembra está prácticamente finalizada. Por el lado de la soja, el avance de siembra alcanzó el 92%, habiendo avanzado 6 p.p. en la última semana, y presentando un ligero retraso en comparación con el 95% de la campaña previa.



Seguendo a GEA - Guía Estratégica para el Agro de la BCR, los eventos de lluvias que se registraron en la última semana tuvieron importancia crítica para el desarrollo de la campaña. Las lluvias llegaron justo a tiempo para el maíz temprano en la zona núcleo, justo para reforzar el llenado de granos. Ahora el 80% de los cuadros de maíz en la región se presentan en condiciones entre muy buenas y excelente, un 18% se los considera como buenos y un 2% regulares, con vistas a constituirse como la segunda mejor campaña de la historia para la región. Por el lado de la soja, el 73% de los cuadros de la zona presentan entre excelentes y muy buenas condiciones.

Mientras algunos sectores presentan reservas hídricas óptimas, principalmente al sudeste de Córdoba y sur de Santa Fe, otras zonas se encuentran en situaciones más complicadas. Según releva MAGyP, sobre el sudoeste de Buenos Aires, el



oeste de La Pampa, San Luis y oeste de Córdoba predominan reservas hídricas deficitarias. A su vez, los suelos de Chaco y Santiago del Estero no han alcanzado una recuperación similar a la que tuvo el centro de la región núcleo y se mantienen en escasez.

Según afirma el especialista Dr. José Luis Aiello, las lluvias en nuestro país para el período estival tendrían como techo la normalidad, con temperaturas que estarían por sobre los registros normales en la gran mayoría de las zonas productivas; camino al pleno desarrollo del cultivo, la variabilidad climática entra nuevamente escena como protagonista importante.

Fuerte suba en los futuros de soja

En el MatbaRofex, el contrato de soja con entrega en el mes de enero continúa al alza alcanzando su máximo valor desde que comenzó a cotizar. El día de ayer ajustó en US\$ 267/t, mostrando una suba del 2,1% respecto al jueves anterior. Según comentan los operadores, parte de la demanda disponible se ha canalizado por el mercado a término, lo que sumado a la cobertura de posiciones vendidas de agentes que no cuentan con la mercadería disponible para entregar, dio impulso a los precios.

En el Mercado Físico de Granos de la Bolsa de Comercio de Rosario, se observa un leve repunte en la actividad comercial por soja, en un mercado donde la oferta de mercadería es escasa lo que da sustento a las cotizaciones. El precio de pizarra de la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR quedó en US\$ 258/t, levemente por encima del valor del jueves pasado. Por la nueva cosecha, el precio propuesto en el recinto se mantuvo alrededor de los US\$ 230/t.

El producto más negociado en el recinto es el maíz, que mostró el mayor repunte en los volúmenes negociados. El mercado del cereal concentra el mayor número de compradores activos y de posiciones con ofertas abiertas. La operatoria se focaliza en el segmento disponible y en la cosecha temprana. El precio pizarra mostró un importante avance a partir de la mayor demanda de la exportación, el valor correspondiente a la operatoria de ayer quedó en US\$ 160/t, un incremento de 10 dólares en la semana. Los valores ofrecidos por el maíz con entrega en marzo acompañaron la tendencia del disponible en la semana pasando de 135 a 145 dólares.

Se incrementan las estimaciones para la cosecha de soja brasileña

La Companhia Nacional do Abastecimento (Conab) aumentó sus proyecciones para la cosecha de soja de la campaña 2019/20 en más de 1,1 Mt respecto al informe del mes de diciembre. De esta manera, se espera que la producción de la oleaginosa alcance un nuevo récord de 122,2 Mt, un 6,3% más que en la campaña pasada y superando en un 2,5% el máximo registro previo logrado en la 2017/18 (119,3 Mt).

Esta mayor previsión se corresponde con un aumento del 1% en los rindes esperados, que se ubican en 33,2 qq/ha. Esta estimación supera en un 3,6% al dato de la campaña pasada. A su vez, se espera un aumento del área sembrada del 2,6% respecto a la 2018/19 al cubrir un total de 36,8 M ha.

Tras un comienzo de la siembra afectada por condiciones climáticas adversas, lo que hizo que las labores comiencen de manera desigual en diversos estados productores ante el retraso en la temporada de lluvias y la dispersión de las mismas, la situación ha tendido a la normalización y ya se encuentra dentro de los parámetros de campañas anteriores.

Para el caso del maíz, se ajustó levemente al alza la estimación de producción total. 98,7 Mt se esperan para la próxima cosecha, 300 mil toneladas más que en diciembre. Este incremento corresponde al maíz de primera, que ya se encuentra





sembrado y presenta buen desarrollo vegetativo.

Con respecto a la *safrinha* o maíz de segunda, responsable de más del 70% de la producción total y cuya siembra comienza en enero luego de la cosecha de la oleaginosa, todavía existe incertidumbre sobre posibles cambios en el área cultivada. Actualmente, la Conab estima una superficie igual a la del ciclo previo pero una menor producción (70,9 Mt). Los mencionados retrasos en la siembra de soja generan riesgos a causa del desarrollo del ciclo de los cultivos, que puede tener su evolución avanzado el mes de febrero y acortar la ventana de siembra óptima para maíz de segunda.

Fuerte caída de stocks de maíz en Brasil

Por el lado de la oferta y demanda, la Conab no publicó la actualización de su balance para la soja ya que está realizando una revisión de los datos de la recientemente concluida campaña 2018/19, luego de exportaciones mayores a las esperadas sobre el cierre del año. Según las datos de Comex Stat, Brasil exportó en 2019 (período que coincide con el ciclo comercial 2018/19) poco más de 74 Mt, mientras que la Conab había estimado 70 Mt.

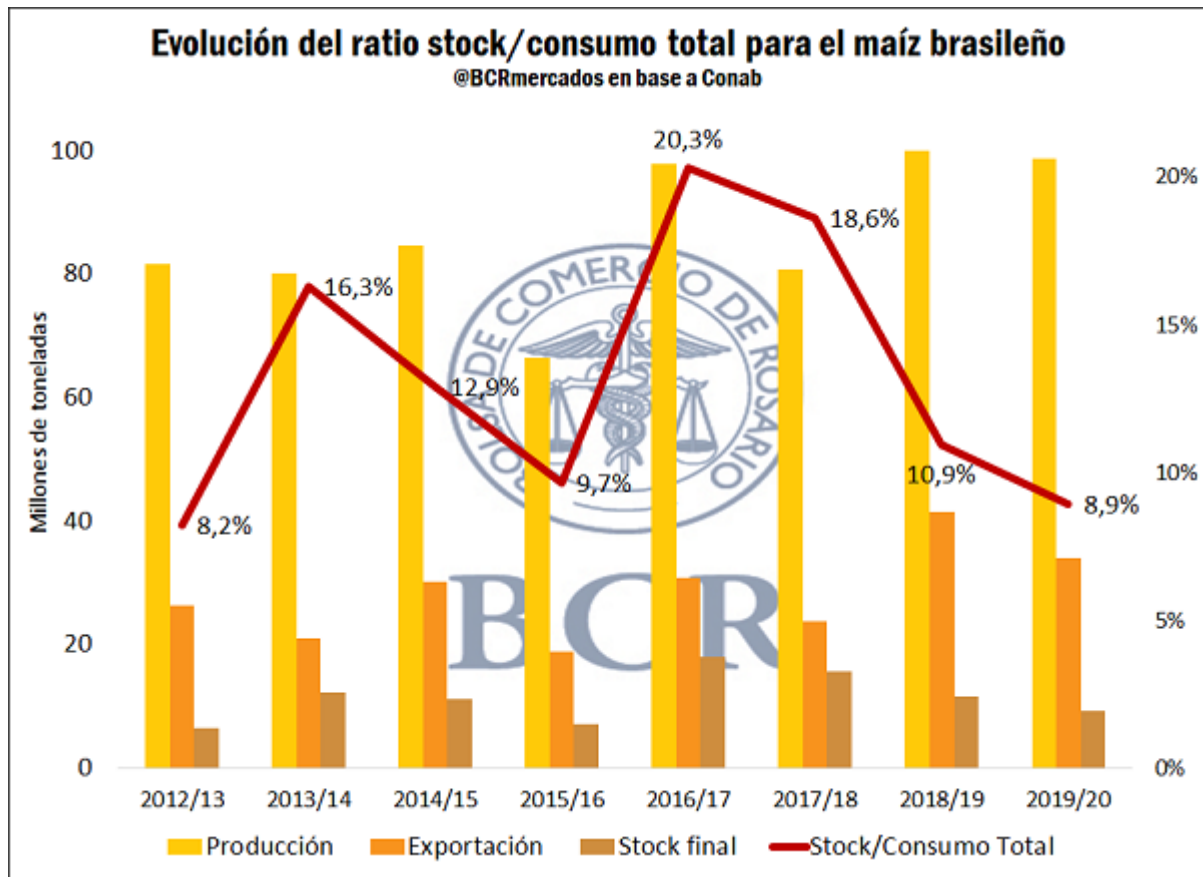
Sin embargo, según Reuters, funcionarios del Ministerio de Agricultura hicieron referencia al impacto perjudicial que el acuerdo comercial entre China y Estados Unidos podría tener sobre las exportaciones de la oleaginosa. La afianzada posición de liderazgo adquirida por Brasil en el mercado internacional podría verse afectada ante una menor demanda china, sin embargo, se espera poder ampliar las ventas a otros destinos.

El maíz, por su parte, entra en el último mes de la campaña comercial 2018/19 con un nuevo aumento en la estimación de exportaciones. Luego de que se exportaran 4,4 Mt de toneladas en el mes de diciembre, la proyección se elevó 1,5 Mt hasta 41,5 Mt, un récord absoluto que supera ampliamente las 30,85 Mt exportadas en la 2016/17.

En este escenario, los stocks iniciales de la próxima campaña caen fuertemente, llegando a 11,5 Mt, más de 4 Mt por debajo que los de la campaña actual. Esto es preocupante para el sector ganadero, ya que se lleva comercializado un importante volumen de la *safrinha* destinado mayormente a la producción de etanol y a la exportación. Las exportaciones para la 2019/20 se estiman en 34 Mt pero podrían ser más bajas, ya que la competencia con el sector del etanol se está intensificando, especialmente con las nuevas plantas que comienzan sus operaciones. La proyección de consumo interno se mantiene en 68,1 Mt, pero si se consolida el escenario de aumento de las importaciones chinas de carne, puede corregirse este valor ante mayor consumo para alimentación animal.

De esta manera, el stock final de la cosecha quedaría en 9,1 Mt. En el escenario actual, esto genera la relación stock/consumo total más baja desde la cosecha 2012/13. Es por esto que se espera que los precios internos del maíz tiendan a mantenerse firmes y a niveles altos.





Semana bajista para los granos gruesos en Chicago

Los precios de los granos gruesos tuvieron una notable caída el viernes pasado, ya que los comerciantes buscaron asegurar ganancias luego de los temores causados por el ataque estadounidense a un líder militar iraní que causó una escalada de las tensiones geopolíticas en el Medio Oriente.

Luego de esa baja, la soja mostró una tendencia de leve recuperación a medida que disminuían las tensiones en Medio Oriente y crecían las expectativas de cara al acuerdo comercial entre China y Estados Unidos. Sin embargo, la oleaginosa volvió a caer el día de ayer ante las mejoras climáticas en Sudamérica y por la fuerte demanda china de soja brasileña en un momento próximo a la firma del acuerdo comercial, lo que desalentó las expectativas de fuertes compras de soja estadounidense por parte de China.

El día de ayer, el precio del contrato de soja de mayor volumen operado ajustó en US\$ 346,68/t, cayendo un 1,3% en relación al jueves de la semana pasada.

Por su parte, el maíz registró una semana de caídas consecutivas luego de las ganancias registradas el jueves de la semana pasada. Tras los temores causados por el conflicto en Medio Oriente, el cereal continuó en la senda bajista a causa de ventas técnicas por parte de los fondos especulativos, por las mejoras climáticas que favorecen a los cultivos



sudamericanos y por la cautela de los operadores comerciales expectantes por el informe del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) en la búsqueda de mayores precisiones sobre el tamaño de la cosecha de maíz del año pasado, retrasada por el clima frío y húmedo, así como de las proyecciones de la oferta y la demanda mundial.

El cereal registró una caída del 2,1% en la semana, el contrato de mayor volumen operado cerró en US\$ 150,88/t el día de ayer.





Brasil y Sudeste Asiático: los dos grandes destinos del trigo en el primer mes de campaña

Bruno Ferrari - Desiré Sigaudó

En diciembre, el 35% de los embarques del cereal partió a Brasil y otro 35% a Asia, región que gana participación con Indonesia a la cabeza. El ambicioso programa de embarque para las próximas semanas demuestra la recuperación del nivel del Río Paraná.

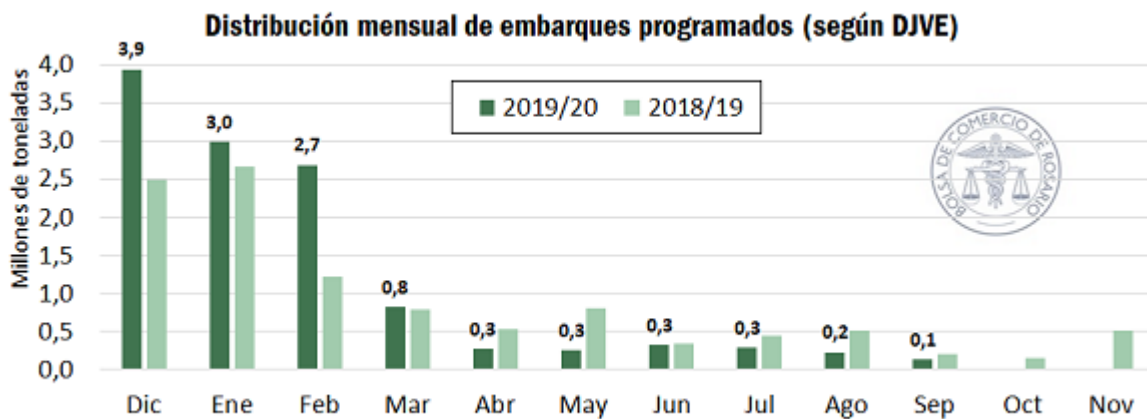
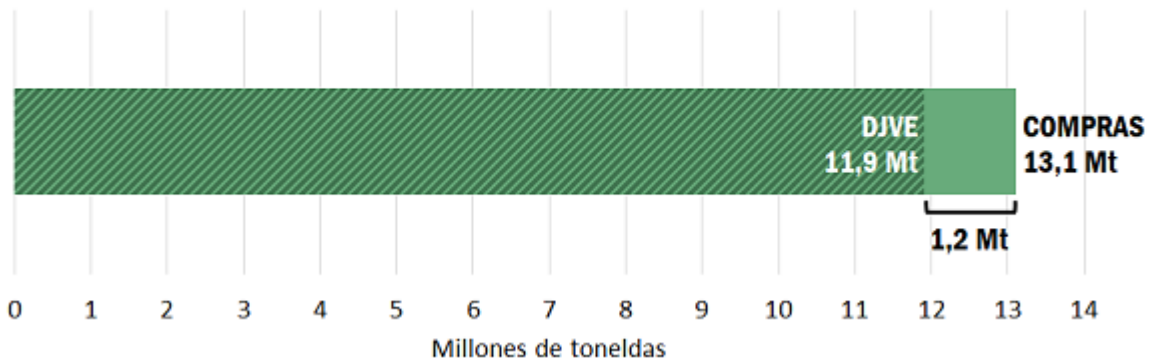
Diciembre dio comienzo al ciclo comercial triguero 2019/20 que inicia, como de costumbre, con un fuerte programa de exportación. Tomando como referencia el registro de Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) se advierte que la intención exportadora es despachar 9,6 millones de toneladas en los primeros tres meses de una campaña para la que se proyectan exportaciones totales de alrededor de 13 Mt.

Actualmente el sector exportador mantiene una cómoda posición comercial con compras de 13,1 Mt y ventas externas declaradas de 11,9 Mt. En este contexto, la mercadería en manos de los exportadores que podrían asociar a nuevos compromisos de comercio exterior se limita a 1,2 Mt. Con un margen de existencias de ese nivel, pueden cerrar algunos negocios externos para más adelante considerando que las DJVE no exhiben embarques para los meses de octubre y noviembre. En ese sentido, se nota a la exportación cómodamente al margen del mercado. Mientras tanto, la molinería, que puede llegar a demandar alrededor de 6 Mt en la campaña, lleva adquiridas 1,4 Mt.



Trigo 2019/20: posición del sector exportador

@BCRmercados en base a datos del MAGyP al 9-Ene



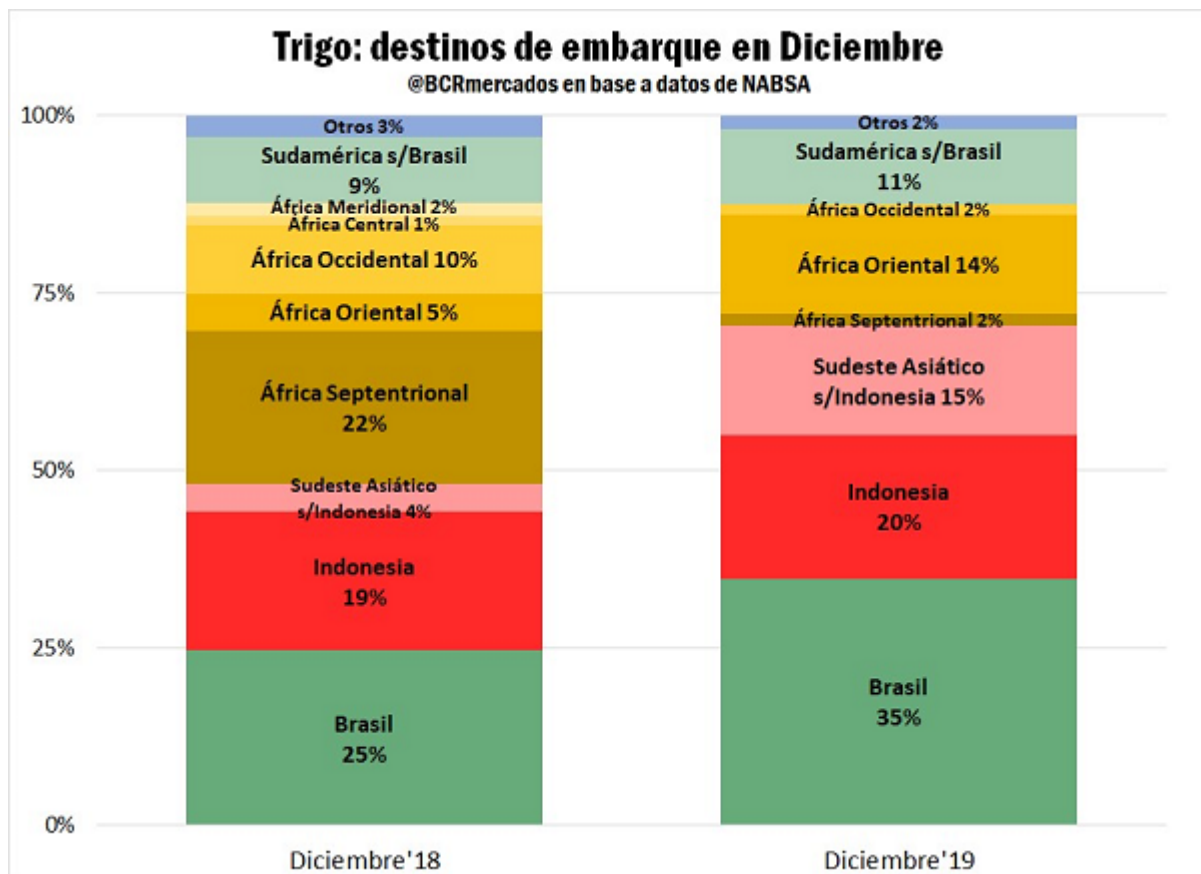
Las DJVE con embarques programados para el mes de diciembre 2019 alcanzan a 3,9 Mt, lo que constituye un volumen mensual récord para las DJVE de trigo. Sin embargo, de acuerdo con datos de la Agencia Marítima NABSA, los embarques argentinos en el mes de diciembre fueron de sólo 1,8 millones de toneladas, notablemente por debajo de las DJVE para embarcar en dicho mes (3,9 Mt). El bajo nivel del Río Paraná dificultó la carga de buques en los puertos del Up River, que en muchos casos partieron de las terminales con menor carga de lo habitual. Además, en la segunda mitad de diciembre se dio una combinación de menos días hábiles y persistentes lluvias que limitaron la actividad en puertos. Es de esperar entonces que los embarques anotados para diciembre aún no efectivizados se reprogramen para las siguientes semanas, incrementando así la exigencia logística en los meses de verano. Como se señalara anteriormente, enero y febrero presentan también un elevado volumen de embarques programados con DJVE de 2,9 Mt y 2,6 Mt, respectivamente.

Dado que el sector exportador de trigo busca constantemente diversificar el destino de sus ventas, resulta oportuno analizar cuáles fueron los principales mercados para el cereal nacional en el mes de diciembre:

- Al igual que en Diciembre'18 las compras brasileñas son las más fuertes del mes en 2019, superando las 630.000 toneladas. En esta campaña, los embarques al país vecino han incrementado incluso su participación mensual en 10 p.p. representando el 35% de los despachos de diciembre.
- Indonesia vuelve a posicionarse como el segundo país comprador con un 20% sobre el total y casi 370.000 toneladas

importadas.

- En esta campaña acompañan al segundo mayor importador de trigo del mundo, otros tres países del sudeste asiático: Bangladesh, Tailandia, Vietnam y Malasia. Con esto, la región se lleva el 35% del cereal nacional en diciembre.
- Por su parte, las importaciones de África, un mercado clave para el trigo argentino con un crecimiento considerable en las últimas campañas, perdió participación en Dic'19 respecto de Dic'18. Cabe destacar el crecimiento en la participación de los países de África Oriental como Yibuti, Madagascar y Uganda, en detrimento de los destinos africanos más usuales ubicados en África Septentrional (Argelia, Marruecos) y África Occidental (Nigeria). Con todo, los despachos al continente en el primer mes de campaña 2019/20 representan el 18% del total, con más de 300 mil toneladas.
- Finalmente, más de 190.000 toneladas tienen como destino el propio continente sudamericano gracias a las compras de Chile, Perú, Ecuador y Colombia, que representan un 11% del total, en línea con su participación en Dic'18.



En los primeros ocho días de enero, se conoce el despacho de 2,1 Mt de trigo argentino. Esta cifra es un 86% más alta al volumen embarcado en los primeros días de enero de 2018 (1,1 Mt). Asumiendo que el tonelaje embarcado en la primera semana de enero en ambos años guarda igual relación con el total mensual, pueden proyectarse embarques en enero de cerca de 4 Mt. La dinámica de embarques dependerá, naturalmente, de la altura del Río Paraná en las terminales portuarias del Gran Rosario.

Según el pronóstico del Instituto Nacional del Agua, la altura del río en Rosario llegaría a los 2,03 metros el 21 de enero, mostrando así una recuperación de más de 20 cm respecto de su nivel en diciembre. Si bien el nivel proyectado sigue



estando muy por debajo de la media mensual de enero (3,2 mts), las lluvias en el este paraguay y sur de Brasil finalmente contribuyen a la recuperación de la altura del río que mejora las perspectivas de embarque en un momento clave para la campaña triguera.

En el plano productivo, la cosecha de trigo avanzó 6 p.p. esta semana acercándose a la culminación de las tareas a nivel nacional que ya avanzaron sobre el 94% de los trigales. Actualmente la trilla ya se completó en todas las provincias del país con la única excepción de Buenos Aires, donde las tareas avanzaron sobre el 84% de las plantaciones.

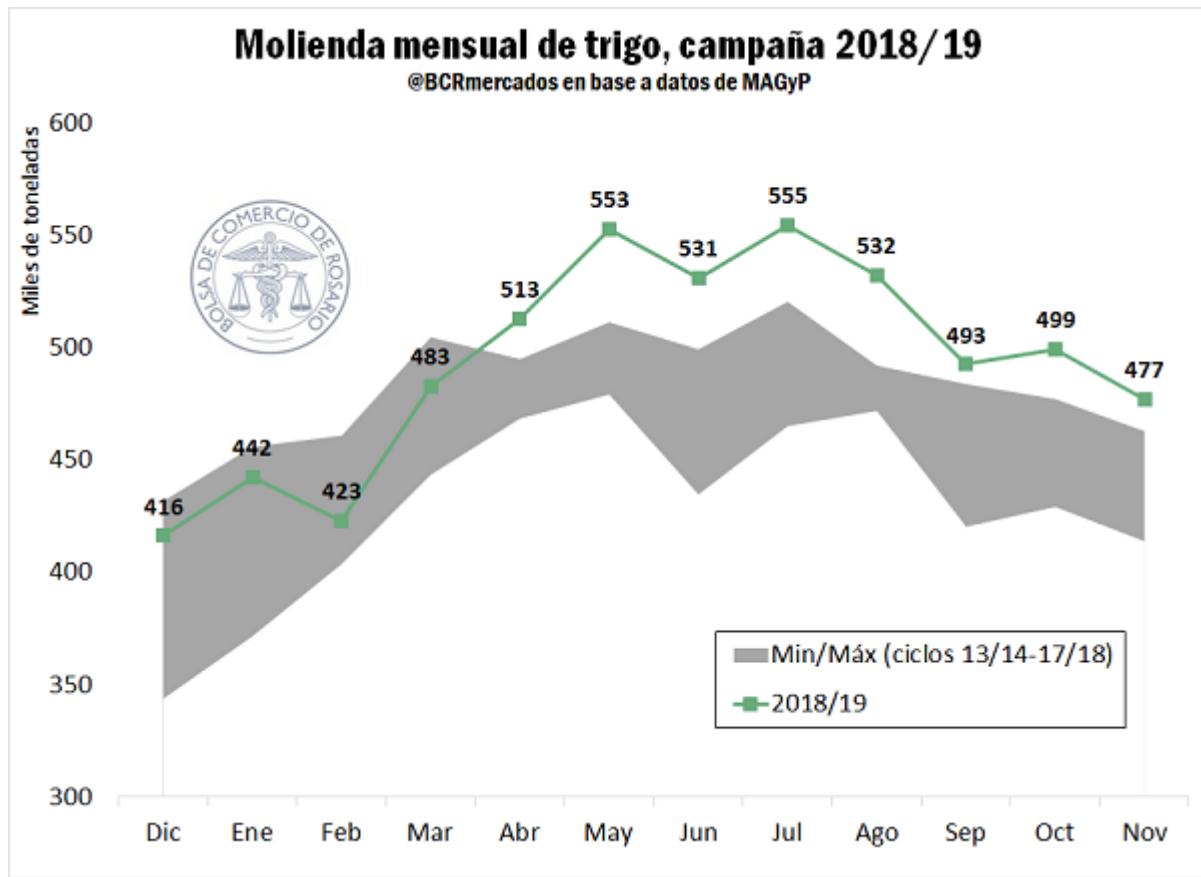
El mercado físico de granos de la Bolsa de Comercio de Rosario mantuvo una operatoria reducida para el caso del trigo esta semana. El Precio Pizarra, publicado por la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR fue de \$ 10.730/t el día jueves o su equivalente en dólares de US\$ 180/t, representando un aumento de US\$ 6,1/t en comparación a lo cotizado el mismo día en la semana previa. Respecto a los precios abiertos del Mercado Físico de Granos de esta institución, los mismos han oscilado entre los US\$ 170/t y US\$ 175/t en las ruedas de operación sin descartar mejoras por lotes importantes.

En tanto, en el mercado de futuros Matba-Rofex, el contrato más próximo Rosario Enero detentó un valor de cierre de US\$ 190/t el día jueves, manteniendo la cotización del jueves previo luego de que dicho contrato de trigo había ganado US\$ 6/t respecto de su anterior cierre en ese momento. No obstante, la semana estuvo signada por cierta volatilidad en la cotización del cereal para dicha posición al igual que Rosario Marzo que finalizó en US\$194/t el jueves, estando en sintonía con el mercado internacional atento frente a incrementos en la demanda externa y espera de datos claves del informe mensual del USDA. Por otro lado, es menester recalcar que la brecha entre el Precio Pizarra y Rosario Enero alcanzó los US\$ 10/t siendo una dispersión de precios importante entre ambas cotizaciones.

El precio del contrato próximo de trigo en Chicago cerró el día jueves 9 en US\$ 206,60/t, presentando una suba de US\$ 0,65/t en comparación con el día jueves de la semana anterior, respectivamente.

La industria, por su parte, finalizó la campaña 2018/19 registrando altos niveles mensuales de molienda que se ubicaron, a partir de abril, por encima de los máximos mensuales vigentes en las campañas 2013/14-2018/19.



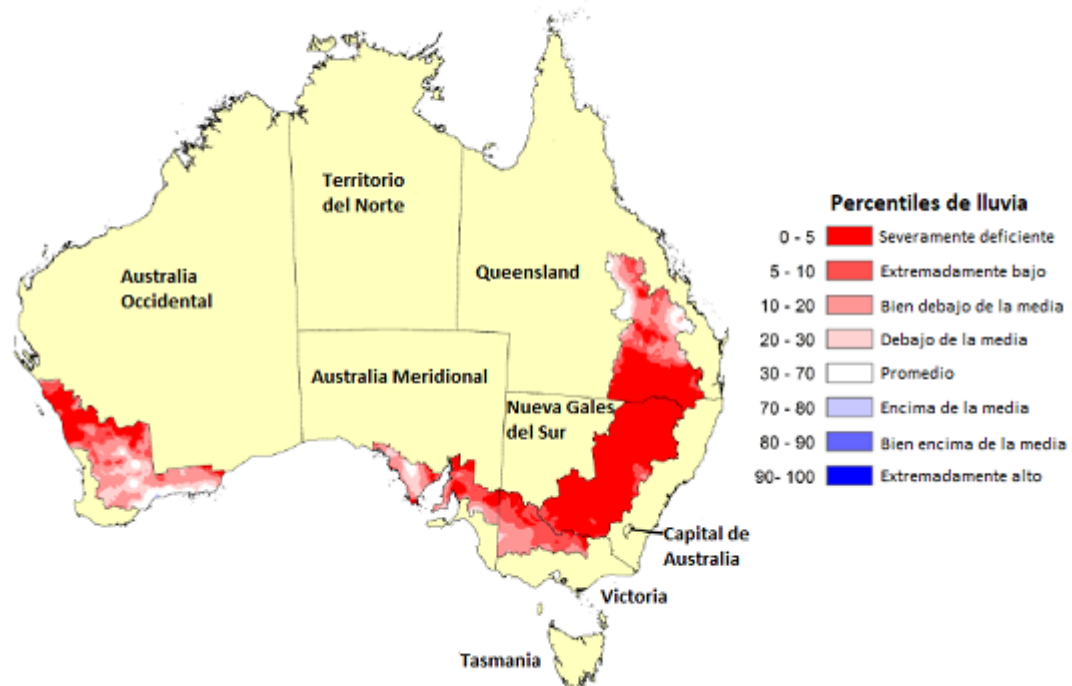


Con rindes muy disminuídos, la producción australiana no alcanza las 16 Mt

En el plano internacional, la producción en Australia continúa siendo el principal foco de atención comercial. Los cultivos de invierno 2019/20 de Australia, se han visto sumamente desfavorecidos por las condiciones climáticas críticas en varias regiones claves, según el último Informe de Cultivos de Australia de la *Australian Bureau of Agricultural and Resource Economics and Sciences* (ABARES). La situación actual del país oceánico adquiere relevancia al considerar que se trata de uno de los mayores exportadores mundiales de trigo, encontrándose usualmente entre los primeros cinco oferentes del cereal.

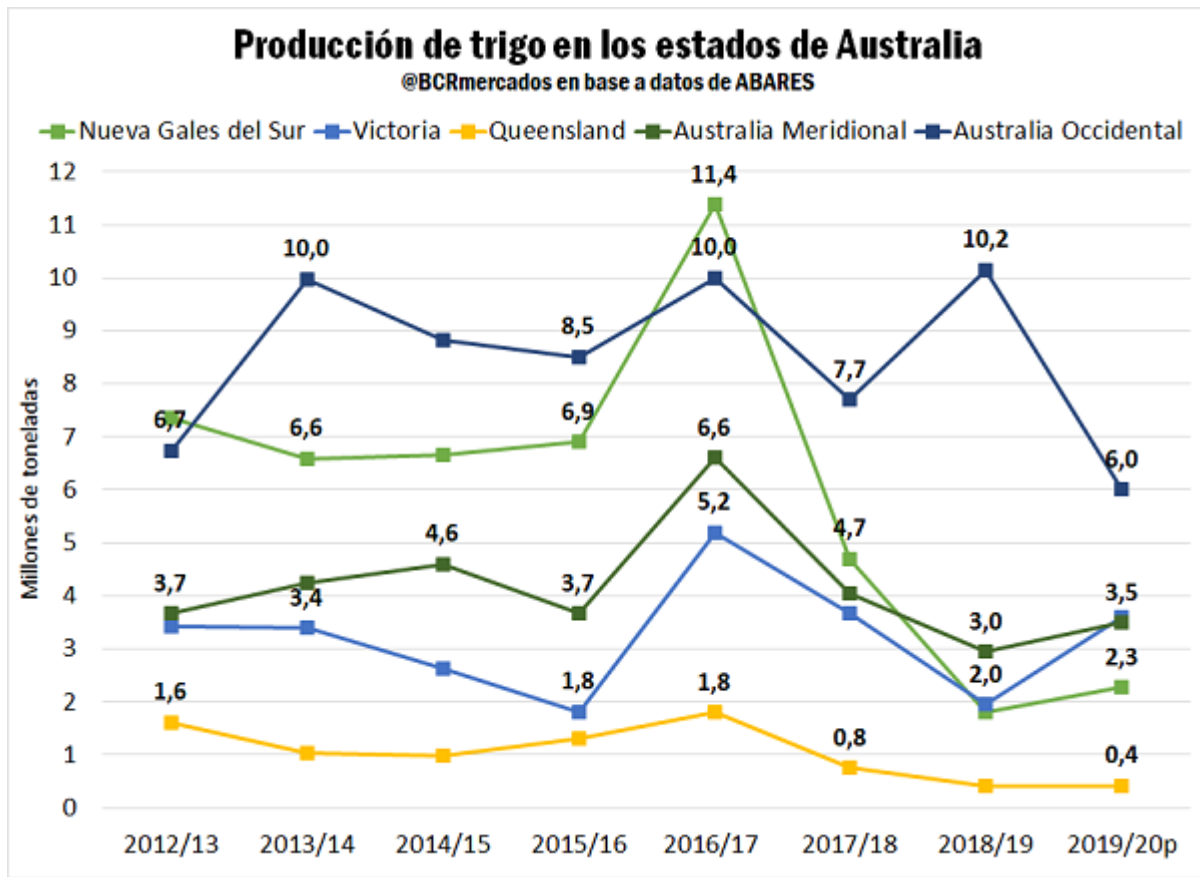
En cuanto a las perspectivas de producción para la campaña actual, ABARES pronostica un producto total de 15,8 Mt de trigo. Este volumen representa un 8,3% menos que el ciclo 2018/19, motivado principalmente por mermas productivas respecto de la campaña anterior en la región occidental de dicho país. No obstante, los valores obtenidos para la campaña previa (17,2 Mt) ya detentaban valores muy por debajo de los promedios históricos cercanos a los 24 Mt si consideramos los últimos diez ciclos productivos y el máximo histórico de 35 Mt obtenido en 2016/17.

Australia: precipitaciones en el período Ago/Oct, en percentiles
En base a lluvias registradas entre agosto y octubre 2019 en comparación con la media histórica



Fuente: AMBERES Australian crop report, Diciembre 2019

El desempeño ha sido dispar en el conjunto de estados que producen trigo de invierno en dicho país. Australia Occidental presenta la situación más compleja con pronósticos de ABARES que arrojan una caída en torno al 41% en 2019/20 a alrededor de 6 Mt, lo que refleja una merma del 37% en el rendimiento promedio. Se estima que la superficie sembrada con trigo cayó un 6% a 4,4 millones de hectáreas. Su importancia radica en que su producción representaba el 58% del total producido de trigo del país en el año comercial anterior. A grandes rasgos, las perspectivas de cosecha parecían razonables a principios de la primavera, pero se deterioraron rápidamente. Después de una precipitación invernal por debajo de la media y un receso tardío en la temporada, los cultivos necesitaban una precipitación promedio de septiembre para alcanzar los rendimientos habituales. Sin embargo, el estrés por calor y la baja humedad afectaron negativamente a la mayoría de los cultivos de invierno en el estado, especialmente en las regiones de cultivo del norte, como Geraldton.



Por su parte, Nueva Gales del Sur también fue protagonista frente a los malos pronósticos como consecuencia de las escasas precipitaciones durante buena parte del año 2019. Se espera que la producción de trigo alcance las 2,3 Mt en 2019/20, 67% por debajo del promedio de 10 años hasta 2018/19. Por otro lado, se estima un rendimiento de 1,2 t por hectárea, que es 42% inferior al promedio de los últimos diez años hasta 2018/19.

Respecto al resto de las regiones productoras de trigo (Queensland, Victoria, Australia Meridional y Tasmania) las expectativas son más favorables donde se esperan mejores condiciones para los cultivos e incrementos en los volúmenes cosechados. En conjunto se espera un total de producto cercano a las 7,57 Mt a diferencia de las 5,35 Mt producidas el ciclo anterior. De esta forma, a pesar de representar una baja proporción del total - dichos estados individualmente - en conjunto coadyuvan a mejorar en parte, los malos resultados obtenidos en este cultivo por parte del país oceánico.



Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

09/01/20

Plaza/Producto	Entrega	9/1/20	2/1/20	9/1/19	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	10.730	10.370	7.510	↑ 3,5%	↑ 42,9%
Maíz	Disp.	8.940	8.340	5.550	↑ 7,2%	↑ 61,1%
Girasol	Disp.	13.890	13.710	8.200	↑ 1,3%	↑ 69,4%
Soja	Disp.	15.380	15.360	9.295	↑ 0,1%	↑ 65,5%
Sorgo	Disp.	7.700	7.700	4.300	0,0%	↑ 79,1%
FUTUROS MATBA nueva campaña		US\$/t				
Trigo	dic-20	169,5	165,0	188,6	↑ 2,7%	↓ -10,1%
Maíz	abr-20	144,0	140,0	142,5	↑ 2,9%	↑ 1,1%
Soja	may-20	237,0	238,9	245,6	↓ -0,8%	↓ -3,5%

* 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 09/01/20

Producto	Posición	9/1/20	2/1/20	9/1/19	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	206,6	205,9	191,1	↑ 0,4%	↑ 8,1%
Trigo HRW	Disp.	180,1	178,3	185,7	↓ 1,0%	↓ -3,0%
Maíz	Disp.	150,9	154,1	150,4	↓ -2,1%	↑ 0,3%
Soja	Disp.	343,1	347,0	334,9	↓ -1,1%	↑ 2,4%
Harina de soja	Disp.	326,5	331,3	351,6	↓ -1,5%	↓ -7,1%
Aceite de soja	Disp.	757,3	770,9	624,3	↓ -1,8%	↑ 21,3%
ENTREGA A COSECHA		US\$/t				
Trigo SRW	Jul '20	208,4	190,8	176,9	↑ 9,2%	↑ 17,8%
Trigo HRW	Jul '20	185,7	161,3	172,4	↑ 15,1%	↑ 7,7%
Maíz	Sep '20	156,6	134,8	132,7	↑ 16,1%	↑ 18,0%
Soja	Nov '20	357,0	347,0	319,9	↑ 2,9%	↑ 11,6%
Harina de soja	Dic '20	346,2	327,8	341,0	↑ 5,6%	↑ 1,5%
Aceite de soja	Dic '20	785,1	683,6	625,9	↑ 14,8%	↑ 25,4%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,27	2,25	2,23	↑ 1,0%	↑ 2,1%
Soja/maíz	Nueva	2,28	2,57	2,41	↓ -11,4%	↓ -5,4%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,37	1,34	1,27	↑ 2,5%	↑ 7,8%
Harina soja/soja	Disp.	0,95	0,96	1,05	↓ -0,4%	↓ -9,4%
Harina soja/maíz	Disp.	2,16	2,15	2,34	↑ 0,7%	↓ -7,5%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,35	0,35	0,29	↓ -0,2%	↑ 20,0%





Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 09/01/20

Origen / Producto	Entrega	9/1/20	2/1/20	9/1/19	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	258,4	257,3	233,0	↑ 0,4%	↑ 10,9%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	246,2	246,2	240,8	→ 0,0%	↑ 2,2%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	256,2	253,6	225,9	↑ 1,0%	↑ 13,4%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	215,3	209,4	230,8	↑ 2,8%	↓ -6,7%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	211,0	210,0	237,0	↑ 0,5%	↓ -11,0%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	192,0	191,0	207,0	↑ 0,5%	↓ -7,2%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	215,0	215,0	179,5	→ 0,0%	↑ 19,8%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	186,3	179,3	175,2	↑ 3,9%	↑ 6,3%
BRA - Paranaguá	Cerc.	163,1				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	174,9	177,0	171,7	↓ -1,2%	↑ 1,9%
UCR - Mar Negro	Cerc.	174,5	171,5	165,0	↑ 1,7%	↑ 5,8%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	148,0	148,0	130,0	→ 0,0%	↑ 13,8%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	167,9	171,1	167,5	↓ -1,8%	↑ 0,2%
CEBADA						
ARG - Neco/BB	Cerc.	210,00	210,00	280,00	→ 0,0%	↓ -25,0%
FRA - Rouen	Cerc.	189,42	185,19	229,66	↑ 2,3%	↓ -17,5%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	351,1	350,7	346,8	↑ 0,1%	↑ 1,2%
BRA - Paranaguá	Cerc.	363,2	368,9	348,1	↓ -1,5%	↑ 4,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	369,4	373,4	349,0	↓ -1,1%	↑ 5,8%





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	33,00	32,45	178.595.900	133.947.191	357	535
De 31 a 60 días	33,58	34,52	356.636.627	215.869.795	797	913
De 61 a 90 días	36,85	37,05	452.790.781	250.721.071	874	1.198
De 91 a 120 días	37,79	35,53	360.266.275	205.802.866	713	849
De 121 a 180 días	34,62	31,88	269.091.580	251.250.653	746	911
De 181 a 365 días	31,74	32,14	172.452.602	231.860.104	619	686
Total			1.789.833.765	1.289.451.679	4.106	5.092
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	44,25	49,50	8.902.420	11.687.882	5	1
De 31 a 60 días	47,50	45,00	131.821	376.774	5	1
De 61 a 90 días	42,00	-	1.270.153	-	1	-
De 91 a 120 días	42,00	-	1.226.312	-	1	-
De 121 a 180 días	42,00	-	1.192.418	-	1	-
De 181 a 365 días	40,00	-	723.176	-	7	-
Total			13.446.302	12.064.656	20	2
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	52,42	53,30	233.308.166	212.448.081	307	107
De 31 a 60 días	52,11	51,67	355.597.773	572.866.023	334	197
De 61 a 90 días	54,87	51,12	190.430.170	202.894.054	250	79
De 91 a 120 días	51,37	54,52	74.563.376	39.714.566	50	34
De 121 a 180 días	48,65	51,61	25.873.052	61.145.284	28	9
De 181 a 365 días	65,76	69,74	10.154.670	4.226.018	8	2
Total			889.927.207	1.093.294.026	977	428
MAV: CAUCIONES						
Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	39,87	42,46	2.658.398.418	1.175.053.305	3.673	1.814
Hasta 14 días	41,33	41,45	19.267.523	4.817.672	99	57
Hasta 21 días	-	-	-	-	-	-
Hasta 28 días	-	-	-	-	-	-
Mayor a 28 días	43,83	43,00	6.258.182	531.905	11	3
Total			2.683.924.124	1.180.402.881	3.783	1.874





Mercado de Capitales Argentino

09/01/20

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	42.035,70	2,26	24,48	0,87					
		en porcentaje							
Grupo Galicia	\$ 130,35	5,98	9,58	7,20	1,30	0,97	5,08	5,34	1.247.656
Supervielle	\$ 57,45	4,36	-15,09	1,68	1,45	0,00	7,50	10,85	465.904
Banco Macro	\$ 288,90	5,96	61,55	5,59	1,23	0,97	5,64	5,34	127.597
YPF	\$ 853,95	1,92	59,79	-0,38	0,86	0,88	-	11,24	104.061
Pampa Energia	\$ 48,20	-0,10	-12,84	-3,21	1,10	0,74			1.032.290
Central Puerto	\$ 35,10	1,30	-1,16	-1,68	1,13	1,13	7,09	7,09	838.497
ByM Argentinos	\$ 302,50	-4,42	-16,74	-5,91	1,02	1,21	-	2,89	55.427
T. Gas del Sur	\$ 109,60	3,49	5,88	0,87	0,90	1,21	5,78	2,89	177.451
Aluar	\$ 29,45	-7,97	63,51	-9,10	0,28	0,53	39,74	23,65	729.196
Transener	\$ 26,50	4,54	-38,67	1,92	1,26	1,26	3,77	3,77	323.503
Siderar	\$ 24,10	-4,37	64,00	-6,04	0,78	0,53	7,56	23,65	536.299
Bco. Valores	\$ 15,60	15,13	209,18	16,42	0,98	0,88	6,71	11,24	1.479.587
Banco Francés	\$ 150,60	8,35	-0,65	7,19	1,22	0,74	3,49		139.044
T. Gas del Norte	\$ 41,60	2,59	-31,64	3,48	1,52	1,21	-	2,89	266.262
Edenor	\$ 22,95	1,10	-55,52	-4,57	1,15	0,58	1,38	0,69	437.905
Cablevisión	\$ 320,00	-1,08	23,08	4,92	0,91	0,53	-	23,65	46.621
Mirgor	\$ 822,00	7,38	133,56	12,60	0,58	0,58	154,13		24.894
Com. del Plata	\$ 2,22	-1,77	11,17	0,91	0,86	0,74	5,72		5.787.777





Títulos Públicos del Gobierno Nacional						09/01/20
Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 20 (AO20)	3.795	17,35	197,07%	0,36	8,00%	8/4/2020
Bono Rep. Arg. AA21	4.190	13,40	77,64%	0,86	6,88%	22/4/2020
Bono Rep. Arg. A2E2	4.300	4,88	45,65%	1,49	0,00%	26/1/2020
Bonar 24 (AY24)	3.270	12,56	62,97%	1,04	8,75%	7/5/2020
Bonar 2025	3.320	6,07	34,13%	2,85	5,75%	18/4/2020
Bono Rep. Arg. AA26	3.490	-	27,76%	3,73	7,50%	22/4/2020
Bono Rep. Arg. A2E7	4.050	2,79	21,77%	4,25	0,00%	26/1/2020
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	5.560	6,21	21,65%	4,56	8,28%	30/6/2020
Discount u\$s L. NY (DICY)	6.910	7,97	16,74%	5,10	8,28%	30/6/2020
Bonar 2037	3.650	5,01	18,73%	5,74	7,63%	18/4/2020
Par u\$s L. Arg. (PARA)	3.285	2,66	13,65%	8,08	1,33%	31/3/2020
Par u\$s L. NY (PARY)	3.730	2,19	12,03%	8,53	1,33%	31/3/2020
Bono Rep. Arg. AA46	3.150	-	20,43%	5,08	7,63%	22/4/2020
Bono Rep. Arg. AC17	3.800	4,08	14,91%	6,89	6,88%	28/6/2020
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)	134,00	-	104,30%	0,33	2,00%	4/2/2020
Boncer 20 (TC20)	219,50	21,30	175,78%	0,16	2,25%	28/4/2020
Boncer 21 (TC21)	211,00	23,39	34,04%	1,26	2,50%	22/1/2020
Bocon 24 (PR13)	469,00	15,80	24,05%	1,72	2,00%	15/1/2020
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	921,00	3,48	16,02%	5,52	5,83%	30/6/2020
Par \$ Ley Arg. (PARP)	480,00	2,13	11,20%	10,11	1,77%	31/3/2020
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	700,00	9,38	11,12%	10,41	3,31%	30/6/2020
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	57,00	26,39	82,05%	0,97	18,20%	3/4/2020
Bono Octubre 2023 (TO23)	48,50	21,25	55,91%	1,84	16,00%	17/4/2020
Bono Octubre 2026 (TO26)	45,00	38,46	46,59%	2,35	15,50%	17/4/2020
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	100,30	72,93	111,37%	0,11		8/4/2020
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	71,50	17,21	85,21%	1,17		3/4/2020

* Corte de Cupón durante la semana.





Mercado Accionario Internacional

09/01/20

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	28.956,90	0,31%	21,26%	1,47%	28.872,80
S&P 500	3.274,70	0,52%	26,68%	1,36%	3.275,58
Nasdaq 100	8.989,63	1,32%	36,19%	2,94%	9.004,55
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.590,02	-0,42%	9,32%	0,63%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	13.525,52	2,32%	23,84%	2,09%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.615,20	-0,33%	8,56%	0,69%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.041,71	-0,04%	25,72%	1,06%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	115.947,11	-1,49%	23,60%	0,26%	118.791,86
Shanghai Shenzen Composite	3.092,29	0,26%	21,96%	1,37%	6.124



Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

09/01/20

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 59,815	\$ 59,852	\$ 59,961	\$ 37,309	60,32%
USD comprador BNA	\$ 58,000	\$ 58,000	\$ 59,951	\$ 36,200	60,22%
USD Bolsa MEP	\$ 76,224	\$ 74,404	\$ 59,958	\$ 37,332	104,18%
USD Rofex 3 meses	\$ 66,500		\$ 59,850		
USD Rofex 8 meses	\$ 75,450		\$ 59,878		
Real (BRL)	\$ 14,73	\$ 14,86	\$ 59,72	\$ 10,20	44,33%
EUR	\$ 66,42	\$ 66,81	\$ 66,26	\$ 42,37	56,76%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-12-2019					
Reservas internacionales (USD)	44.839	44.248	43.588	66.324	-32,39%
Base monetaria	1.896.649	1.671.608	1.655.187	1.396.183	35,85%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	15.820	15.405	15.988	34.174	-53,71%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.157.813	861.935	766.446	1.679.356	-31,06%
Billetes y Mon. en poder del público	1.012.481	993.518	886.843	741.104	36,62%
Depósitos del Sector Privado en ARS	2.725.442	2.743.060	2.603.268	2.032.991	34,06%
Depósitos del Sector Privado en USD	19.281	19.099	18.273	29.432	-34,49%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.817.904	1.850.558	1.798.058	1.529.812	18,83%
Préstamos al Sector Privado en USD	10.164	10.447	10.902	15.405	-34,02%
M ₂ /2	565.586	682.029	558.965	475.785	18,87%
TASAS					
BADLAR bancos privados	35,75%	37,38%	43,69%	48,00%	-12,25%
Call money en \$ (comprador)	47,00%	48,00%	54,00%	55,50%	-8,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	42,46%	42,46%	25,08%	44,81%	-2,36%
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	36,67%	44,85%	236,82%	42,68%	-6,01%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 59,24	\$ 61,18	\$ 59,24	\$ 52,59	12,64%
Plata	\$ 18,10	\$ 18,01	\$ 16,65	\$ 15,56	16,31%

/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) 09/01/20

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	III Trimestre	-1,7	-1,7	-3,7	
EMAE /1 (var. % a/a)	oct-19	-0,9	-0,9	-4,0	
EMI /2 (var. % a/a)	nov-19	-6,9	-7,2	-4,1	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	nov-19	4,3	3,3	3,2	
Básicos al Productor (var. % m/m)	nov-19	5,2	3,4	-0,6	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	nov-19	4,5	4,2	2,2	41,2
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	III Trimestre	47,2	47,7	46,7	0,5
Tasa de empleo (%)	III Trimestre	42,6	42,6	42,5	0,1
Tasa de desempleo (%)	III Trimestre	9,7	10,6	9,0	0,7
Tasa de subocupación (%)	III Trimestre	12,8	13,1	11,8	1,0
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	nov-19	5.854	5.889	5.350	9,4%
Importaciones (MM u\$s)	nov-19	3.409	4.121	4.363	-21,9%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	nov-19	2.445	1.768	987	147,7%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

