



Economía

China y un nuevo golpe a las cadenas de suministro mundiales

Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

El martes 24/05 la BCR ofrecerá a sus asociados y empleados de empresas asociadas una charla sobre el impacto que tendrá en la economía y el agro el recrudecimiento de las tensiones en las cadenas de suministro. ¿Pero, a qué nos referimos con ello?

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro



Commodities

En 2021, el complejo arrocero alcanzó un valor récord de exportaciones desde 2014 aunque las cantidades no encuentran rumbo

Bruno Ferrari - Julio Calzada

El valor exportado del complejo arroz se ubicó en US\$ 215 millones en 2021, implicando un aumento de 30% respecto a 2020. En cantidades se registró un aumento del 22% respecto al año previo con 0,42 Mt, aunque por debajo de las 0,52 Mt alcanzadas en 2019.



Commodities

El volumen de trigo nuevo por fijar rompe récords

Guido D'Angelo – Alberto Lugones – Emilce Terré

Las compras internas de trigo en niveles récord en valor absoluto y relativo. Las ventas externas del trigo estadounidense, en mínimos históricos.



Commodities

Los dólares ingresados por exportaciones de maíz entre marzo y abril son récord histórico

Alberto Lugones – Emilce Terré

Las exportaciones del primer bimestre de la cosecha 2021/22 de maíz fueron de US\$ 1.805 millones, superando el anterior récord del 2013 en US\$ 290 millones. Además, las exportaciones del Complejo Soja en abril son el segundo mayor registro histórico.



Economía

Faena vacuna: La oferta de animales parece estar encontrando un piso

ROSGAN

Luego de un primer bimestre con fuerte caída en el nivel de faena, marzo y abril parecen estar encontrando un piso que tiende a estabilizarse en torno a los mínimos registrados en el año pasado.





China y un nuevo golpe a las cadenas de suministro mundiales

Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

El martes 24/05 la BCR ofrecerá a sus asociados y empleados de empresas asociadas una charla sobre el impacto que tendrá en la economía y el agro el recrudecimiento de las tensiones en las cadenas de suministro. ¿Pero, a qué nos referimos con ello?

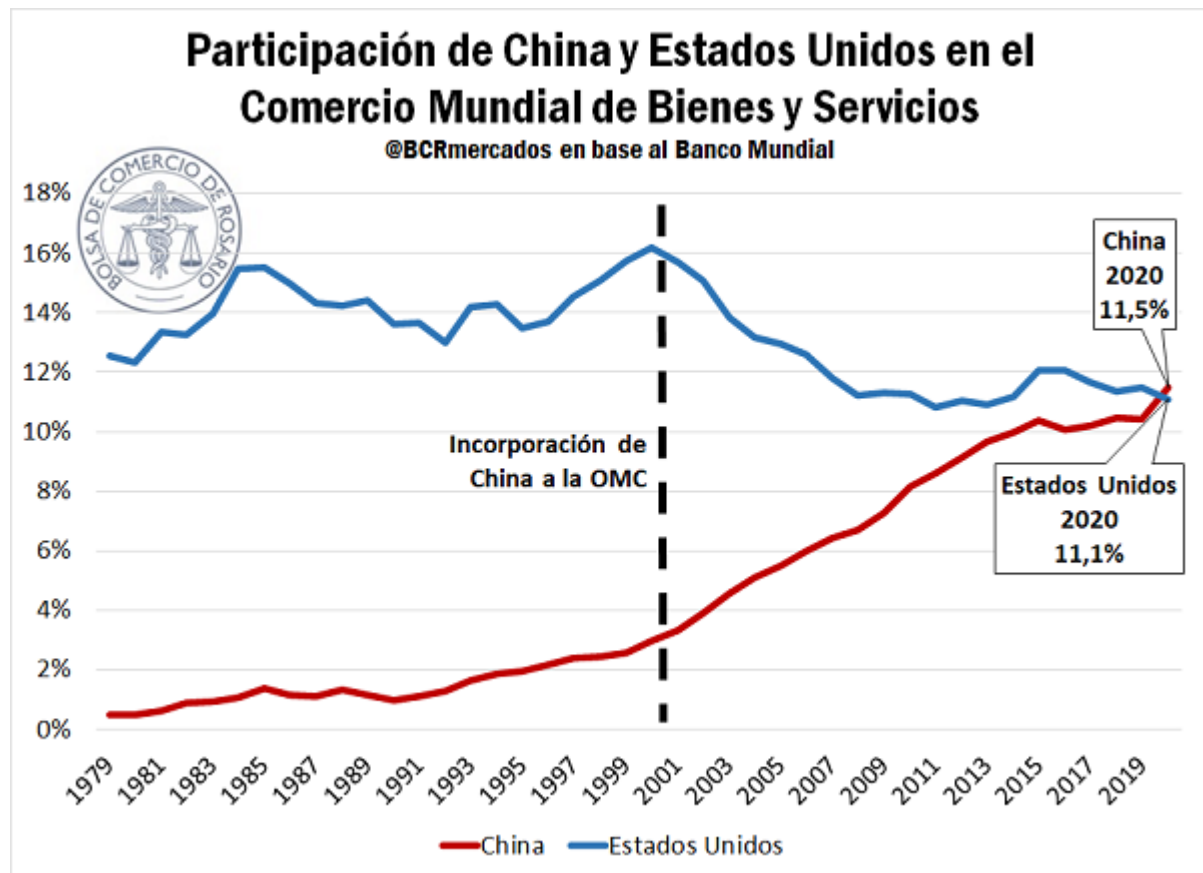
Las cadenas de suministro mundiales ya venían tensionadas desde la salida de la pandemia por la recuperación de la demanda de importación que superó la capacidad disponible de buques para mover esa mercadería por el mundo, disparando el costo de los fletes marítimos a nuevos máximos. Sobre ello, el conflicto bélico en la región del Mar Negro primero y el parate de los puertos en China por la cuarentena en nodos claves -como Shanghái- en respuesta a la política de "COVID cero" de su gobierno sumaron nuevos condimentos a la inflación mundial por el shock de oferta.

Es que a lo anterior hay que sumarle las ya existentes presiones inflacionarias en prácticamente todas las principales economías del mundo luego de que gran parte de los bancos centrales llevase a cabo una política monetaria expansiva para paliar las consecuencias de la pandemia y que muy probablemente traerá coletazos y presiones sobre los precios en el resto de las economías emergentes y en desarrollo.

De más está decir que China es un engranaje fundamental en el sistema capitalista globalizado del siglo 21. Desde la implementación de la Reforma Económica China en 1978, la economía del país asiático tuvo un meteórico despegue que la llevó a convertirse en la 2da economía del mundo en 2010. Actualmente, según las estimaciones del FMI para el 2022, el PIB alcanzaría los US\$ 30,2 billones; ello es, la quinta parte de toda la economía mundial.

Uno de los elementos más trascendentes es su rol en el comercio mundial. Tras su incorporación a la Organización Mundial de Comercio en 2001, su participación en el intercambio global sostuvo un notorio crecimiento. Mientras que previo al 2000 el 80% de los países comerciaba más con Estados Unidos que con China, el gigante asiático es, actualmente, el principal socio comercial de 128 de los 190 países que existen en el mundo.





En el 2020, China representó el 11,5 % de todos los bienes y servicios intercambiados entre países, desplazando a Estados Unidos como el país con mayor participación sobre el comercio global. Además, representó el 12,1 % de las exportaciones mundiales de bienes y servicios y el 14,7% si sólo consideramos las exportaciones de bienes.

En cuanto al comercio de materias primas, sus exportaciones de *commodities* suman anualmente US\$ 157.000 millones (datos de 2020) y representan el 3,3% de las exportaciones de materias primas de todo tipo a nivel global. Pero China es, principalmente, un **demandante de commodities**. En el 2020 realizó importaciones de este tipo de productos por un total de US\$ 766.000 millones, representando el 16% de todas las importaciones de estos productos a nivel mundial. Además, un dato relevante es que su participación como principal demandante fue creciendo fuertemente en los últimos años: en 2014 representaba el 11%, ganando prácticamente un punto porcentual por año desde entonces.

Este crucial papel que juega el gigante asiático en la economía global hace que la afirmación "*si China estornuda, la economía mundial se resfría*" no suene alocada. Y todo parece indicar que China ha, cuanto menos, estornudado.

Desde el 27 de marzo, el gobierno chino ha ido imponiendo duras medidas de confinamiento en varias de sus principales ciudades. Entre las más afectadas se destaca Shanghai, capital financiera del país asiático y enclave del principal puerto



del mundo medido en movimiento de TEU (capacidad de carga de un contenedor estándar), en la que más de 25 millones de personas se vieron impedidas de circular libremente hace ya más de un mes.

Estas restricciones han causado que un "gran número de fábricas permanezcan inactivas, han demorado las entregas en camión y exacerbado los atascos de contenedores", según reporta la agencia de noticias Bloomberg, afectando seriamente a las cadenas de suministros globales.

Para tomar algunos ejemplos, Apple, Inc., que es la empresa más valiosa del mundo en términos de capitalización de mercado, afirmó en un comunicado de finales de abril que el costo en términos de caídas de ingresos se estima en el rango de los US\$ 4.000 a US\$ 8.000 millones, producto de complicaciones centradas principalmente en el corredor de Shanghái. Es que, de todos los proveedores que posee la empresa norteamericana, más de 200 tienen instalaciones en esa ciudad y sus alrededores. Tesla Motors, Inc., la 5ta empresa más valiosa por capitalización de mercado y una de las cinco cuya valuación supera el billón de dólares sufrió interrupciones en la producción por casi un mes durante las restricciones en Shanghái.

Según comentó a Bloomberg Wang Xin, presidente de la Shenzhen Cross-Border E-Commerce Association, una organización que representa a aproximadamente 3.000 exportadores, "a pesar de que las restricciones en esa ciudad duraron sólo una semana, muchos vendedores están sufriendo demoras de un mes en los envíos".

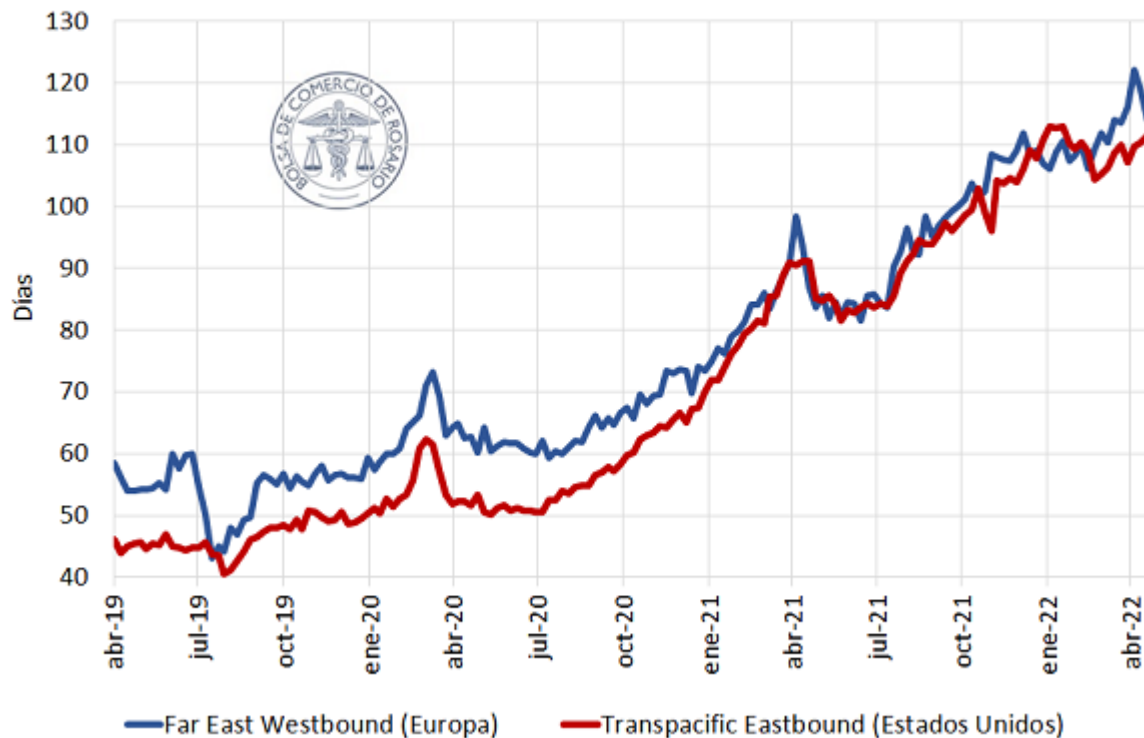
A finales de abril, de acuerdo al *Ocean Timeliness Indicator* que elabora la empresa Flexport, una empresa estadounidense dedicada al transporte de marítimo de cargas, el tiempo que transcurría desde que la carga estaba lista para ser transportada en la puerta de la fábrica exportadora en China hasta que estaba lista para salir del puerto de destino hacia el depósito del importador en Estados Unidos era, en promedio, 110 días (muy cerca del récord de 113 días de enero del corriente año y más del doble de tiempo que requería en abril de 2019). El caso de Europa requería un tiempo incluso mayor de 114 días (el récord fue a comienzos de abril con 122 días).





Ocean Timeliness Indicator

@BCRmercados en base a Flexport



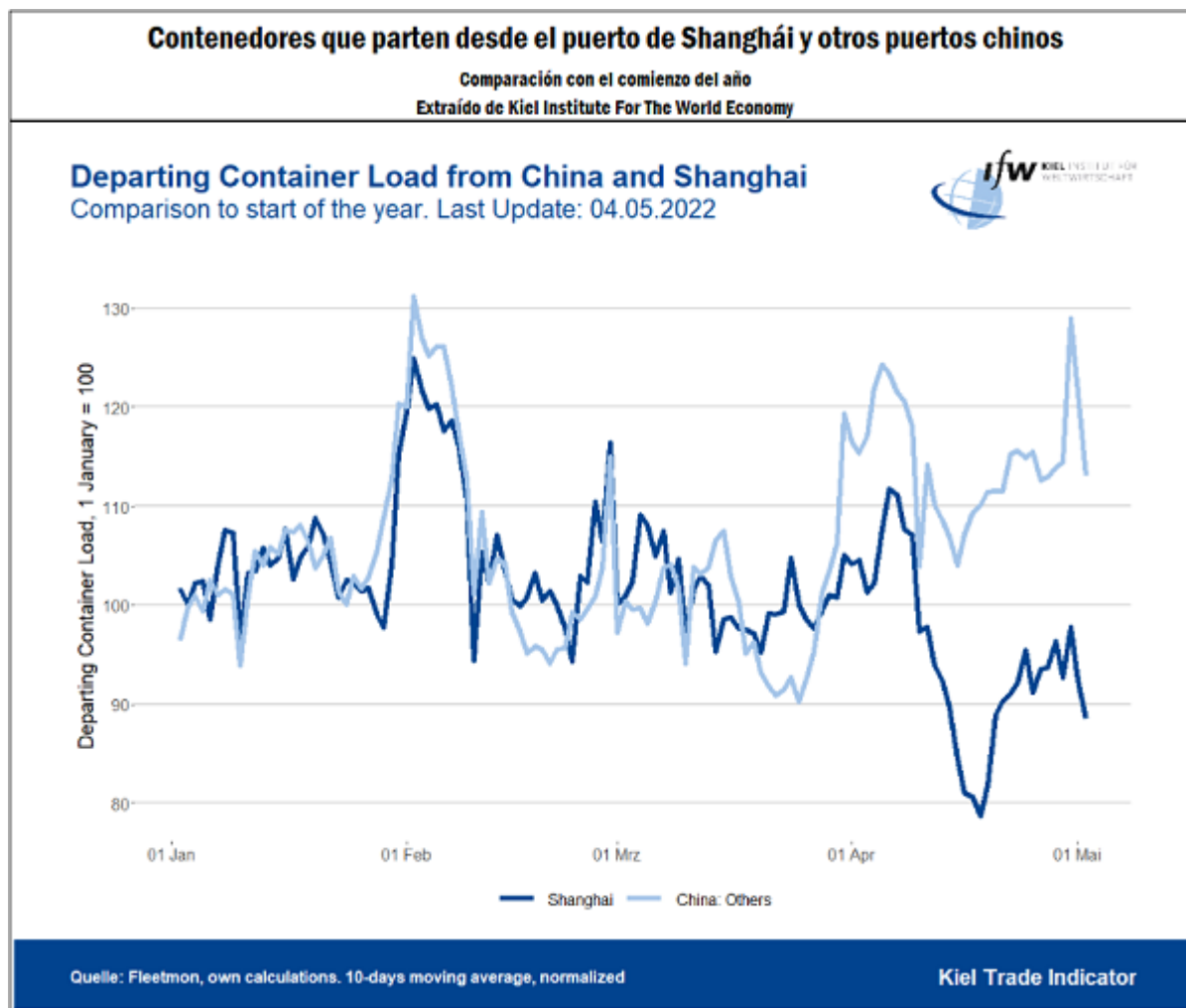
En el puerto de Shanghai, el mayor puerto de contenedores del mundo (en 2020 el volumen manejado alcanzó 43,5 millones de TEU) y que maneja alrededor del 20% del comercio externo chino, la demora media que sufren los contenedores importados hasta que son recogidos por camiones y llevados a su destino es actualmente de 12,9 días, según Project44, una proveedora de información sobre cadenas de suministro. La demora promedio actual es más del doble de los 4,6 días que se registraba el 28 de marzo.

La exportación de contenedores desde este puerto no presenta semejante demora. De acuerdo con los datos provistos por la mencionada Project44, el tiempo promedio que esperan los contenedores entre que ingresan al puerto y son embarcados es de sólo 2,72 días.

No obstante, esto tiene más que ver con los problemas en el interior de China que con la situación portuaria. El flujo de productos hasta el puerto se encuentra marcadamente demorado, no sólo por la disminución en la actividad fabril consecuencia de las restricciones impuestas por el gobierno, sino también el engorroso sistema de permisos y regulaciones que los transportistas requieren para circular por el país. De acuerdo con un artículo publicado por el Financial Times, "la recogida y entrega de la carga y el movimiento entre ciudades es casi imposible".



Es por ello que, a pesar del bajo tiempo de espera que tienen los contenedores que ingresan al puerto de Shanghai, el número de contenedores que salen desde allí se desplomó desde fines de marzo hasta mediados de abril, y, si bien tuvo un leve repunte en la segunda quincena del último mes, el comienzo de mayo trajo un nuevo retroceso. El gráfico que sigue, elaborado por el *Kiel Institute For The World Economy* muestra precisamente esta situación, y además muestra la cantidad de contenedores que partieron desde otros puertos chinos. Si bien no exhiben una caída de la magnitud que sufrió el principal puerto del mundo, también se puede apreciar un fuerte recorte en los primeros días de abril y una nueva caída en el comienzo de mayo.



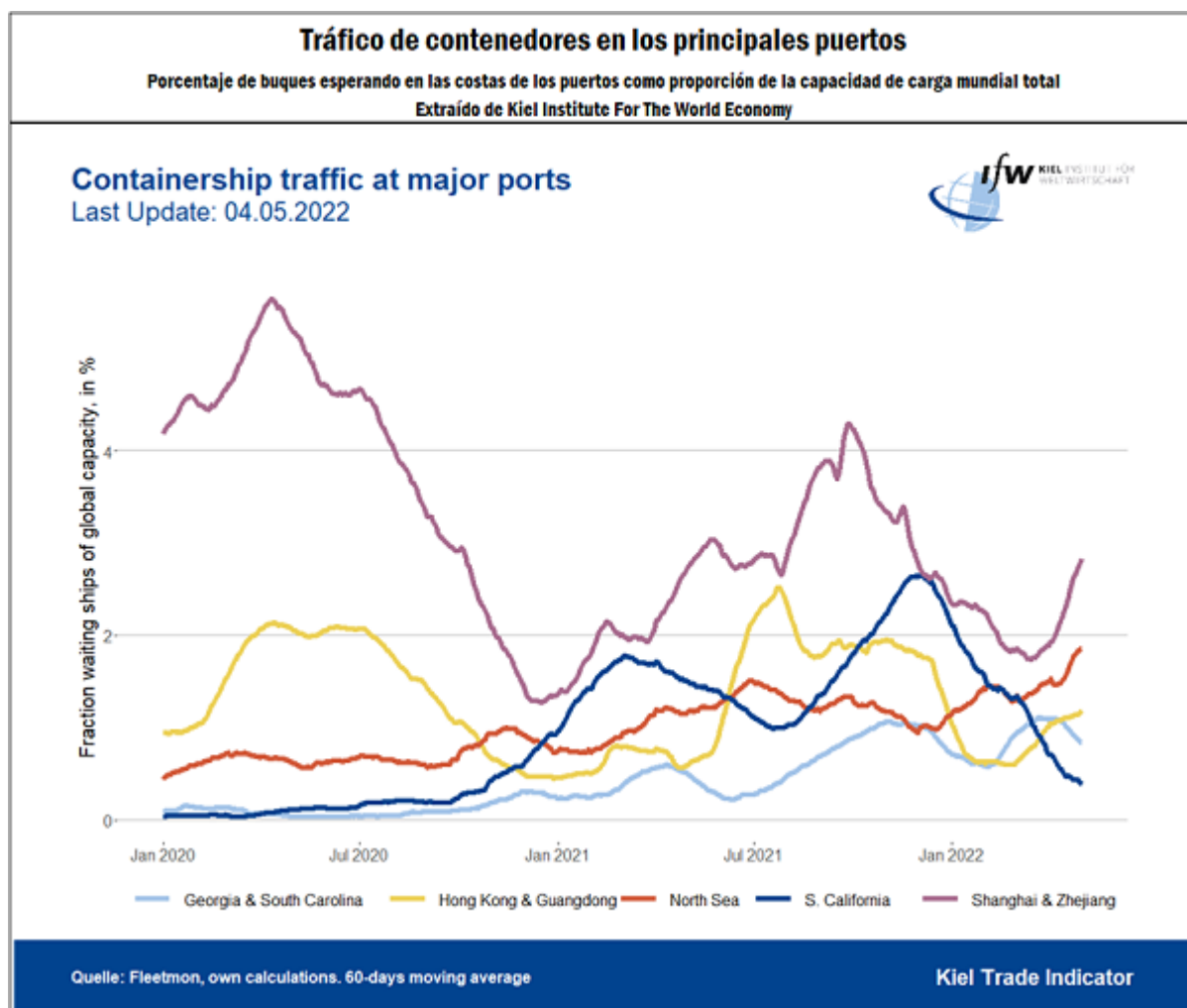
Esta situación en los puertos lleva a que largas colas de buques pueden ser vistas en las costas chinas. La cantidad de buques de carga que esperan en las costas de Shanghai se incrementó notoriamente luego de que se iniciara su duro confinamiento. El número hacia mediados de abril se ubicaba en 230 barcos, un 35% más que a estas alturas del año pasado, según informó la agencia Bloomberg.

Considerando todos los buques esperando por atracar en puertos chinos, el número prácticamente se duplicó entre febrero y abril, pasando de 260 a 506 en sólo dos meses, de acuerdo a la agencia de rastreo marítimo Windward.



Lo anterior, como hemos descripto, se suma a las complicaciones que impone el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, particularmente en los puertos europeos. Rotterdam (Países Bajos), Hamburgo (Alemania) y Amberes (Bélgica) y tres puertos del Reino Unido están operando por encima de su capacidad y están lidiando para aceptar un mayor número de contenedores porque no poseen espacio para almacenarlo, reporta Bloomberg.

En el gráfico siguiente se observa la congestión de buques en las costas de los principales puertos del mundo. Es claramente apreciable que el puerto de Shanghai muestra un marcado aumento en la cantidad de buques que se encuentran esperando por atracar en las últimas semanas. Esto también se replica en los puertos de Hong Kong y Guangdong y en los mencionados puertos europeos del Mar del Norte. En estos últimos, además, el nivel de congestión supera incluso a lo ocurrido en los últimos dos años. Contrariamente, en Estados Unidos han aprovechado esta situación de alta congestión en otras regiones del mundo para poder descomprimir el tráfico en sus propios puertos. No obstante, se prevé que cuando el cuello de botella comience a mejorar en Asia ocurra un nuevo aluvión de buques en los puertos de occidente que complique nuevamente la situación en Norteamérica.



A mediados de abril, nada menos que un quinto de todos los buques de transporte de contenedores a nivel mundial se encontraba en las costas de algún puerto esperando por amarrar. Además, de ese total, un 25% estaba esperando por atracar en algún puerto chino.

Estas disrupciones logísticas en las cadenas de suministros globales han llevado a que varios de los principales bancos y consultoras ajusten sus estimaciones de crecimiento e inflación para la economía mundial. En el momento más álgido de las complicaciones causadas por la pandemia, el costo del transporte de los contenedores de 40 pies de Shanghai a la costa oeste de Estados Unidos paso de US\$ 4.018 a US\$ 7.681, casi duplicándose. Según el FMI, para este año, el incremento en el costo del flete marítimo por sí solo es responsable de 1,5 p.p. en las proyecciones de inflación mundial.

Pero al mayor costo en el transporte, también debe sumársele una posible faltante de bienes manufacturados, sumando aún más a las presiones inflacionarias que, según un informe de la consultora Fitch, más que compensarán el efecto



bajista sobre los precios a causa de la probable desaceleración de la economía china.

Además, entrando ya al tercer año consecutivo con marcadas disrupciones en el flujo global de mercaderías, esta situación con las cadenas de suministros globales propone un interrogante a mediano plazo sobre la economía globalizada del siglo XXI. En una reciente publicación realizada por la empresa neerlandesa ING se menciona que es probable que exista un cambio en el orden económico mundial y que se inicie un proceso de adaptación en las cadenas globales de suministros hacia un formato más resiliente. En este sentido se expresó la Secretaria del Tesoro estadounidense, Janet Yellen, que vislumbra un esquema de *friendshoring*: relaciones comerciales con países con los que se tengan relaciones duraderas, cooperación y valores similares compartidos.

En definitiva, el 2022 promete ser un nuevo año de complicaciones para la logística del comercio global que traerá consecuencias sobre la economía mundial. A las cadenas de suministros globales ya convulsionadas por la guerra entre Rusia y Ucrania, ahora se le suman las complicaciones en segunda economía del mundo. La disminución de la actividad industrial en China sumado a la congestión en el principal puerto de contenedores del mundo prometen desencadenar un "efecto dominó" que pronto se hará notar en occidente, que traerá coletazos sobre el crecimiento económico mundial, y que avivará las presiones inflacionarias que ya se encuentran afectando a gran parte de los países del mundo; e incluso puedan moldear el panorama de la economía mundial en los próximos años.





Commodities

En 2021, el complejo arrocerero alcanzó un valor récord de exportaciones desde 2014 aunque las cantidades no encuentran rumbo

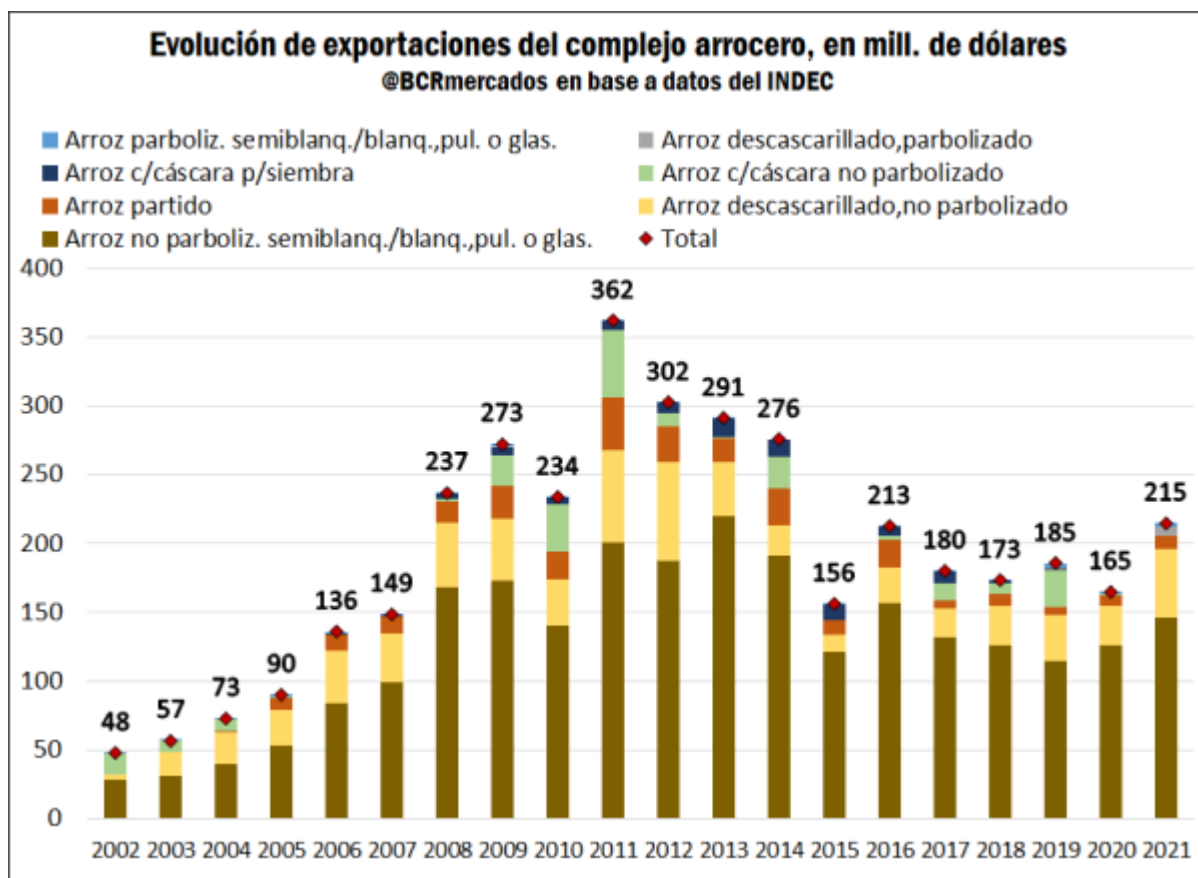
Bruno Ferrari - Julio Calzada

El valor exportado del complejo arroz se ubicó en US\$ 215 millones en 2021, implicando un aumento de 30% respecto a 2020. En cantidades se registró un aumento del 22% respecto al año previo con 0,42 Mt, aunque por debajo de las 0,52 Mt alcanzadas en 2019.

Si bien Argentina no se encuentra entre los principales países productores y exportadores a nivel mundial del complejo arrocerero, las cualidades de nuestra producción local alcanzan gran competitividad a nivel internacional.

En el año 2021, las exportaciones del complejo arrocerero alcanzaron US\$ 215 millones, lo cual representa un aumento del 30% respecto al año 2020 y arribando a un máximo desde el año 2014. Respecto a la evolución histórica de las exportaciones del complejo, se obtuvo un aumento sostenido en el valor exportado entre el año 2002 y 2011 en sintonía con el incremento de la producción de arroz en nuestro país. Luego, a partir del estancamiento productivo y la caída de los precios internacionales, en la actualidad nos encontramos muy lejos del pico obtenido en 2011 de US\$ 362 millones en materia de despachos al exterior.





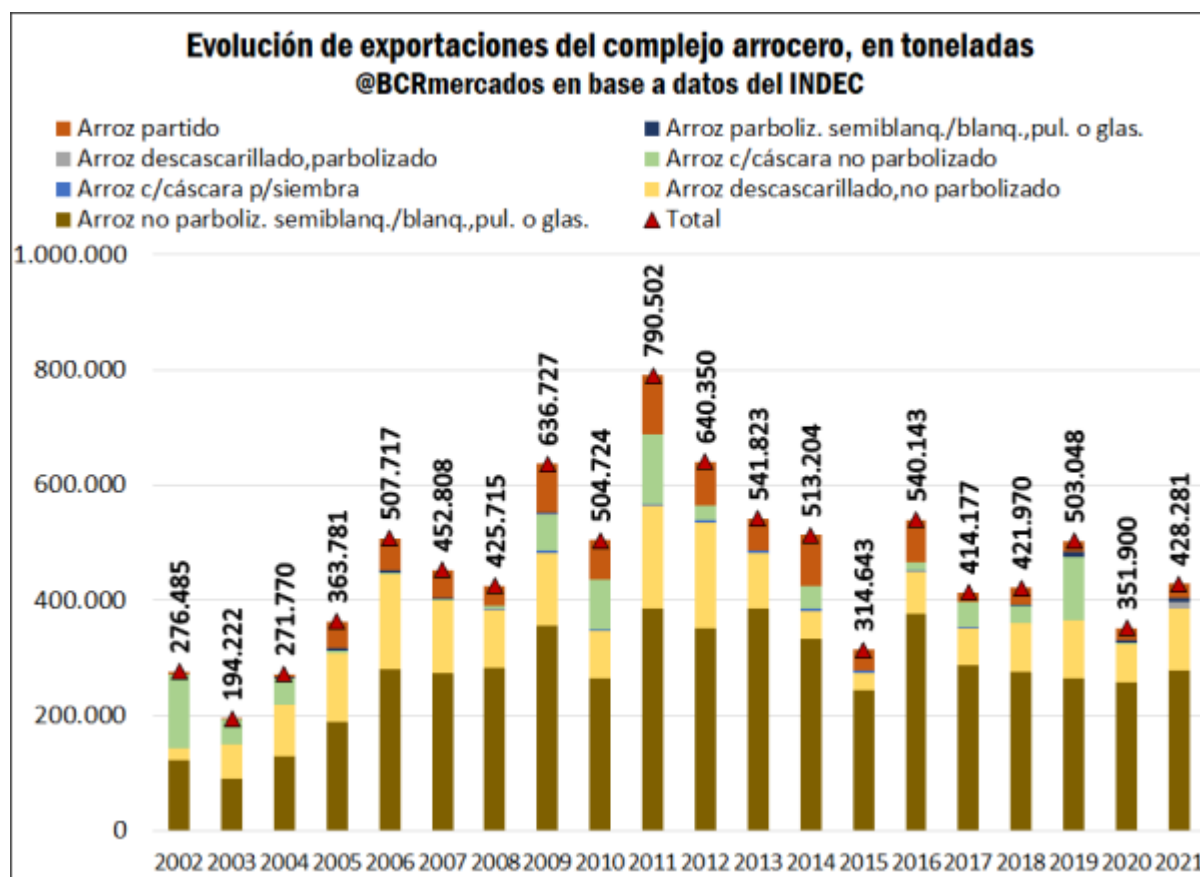
A nivel de productos, el arroz no parbolizado es el principal bien exportado del complejo, alcanzando una participación del 68% en el valor exportado el último año con US\$ 146 millones respectivamente. Luego, continúa el arroz descascarillado (no parbolizado) con exportaciones por US\$ 51 millones en el año 2021. De esta forma, estos dos productos acaparan casi la totalidad de las exportaciones arroceras con el 91% respecto al total. Mientras que el resto de los productos mantienen históricamente una relevancia menor, aunque con algunos productos como el arroz con cáscara (no parbolizado) o el arroz partido siendo los que más aumentado su preponderancia en algunos períodos específicos del período bajo análisis.

Aclaremos que el **parbolizado** (vaporizado) es un proceso patentado que **cambia los nutrientes del grano de arroz**. Después de pasar por este proceso de vaporización y por ser adecuadamente procesado, el arroz obtiene un ligero color amarillo o ámbar.

En términos de cantidades enviadas al exterior, se añade información relevante a la dinámica del comercio exterior del complejo. En el año 2021, se exportaron 428.281 toneladas según datos del INDEC, implicando un aumento menor a lo registrado en el valor exportado con un 21% interanual. Asimismo, se registra que las cantidades exportadas en el último

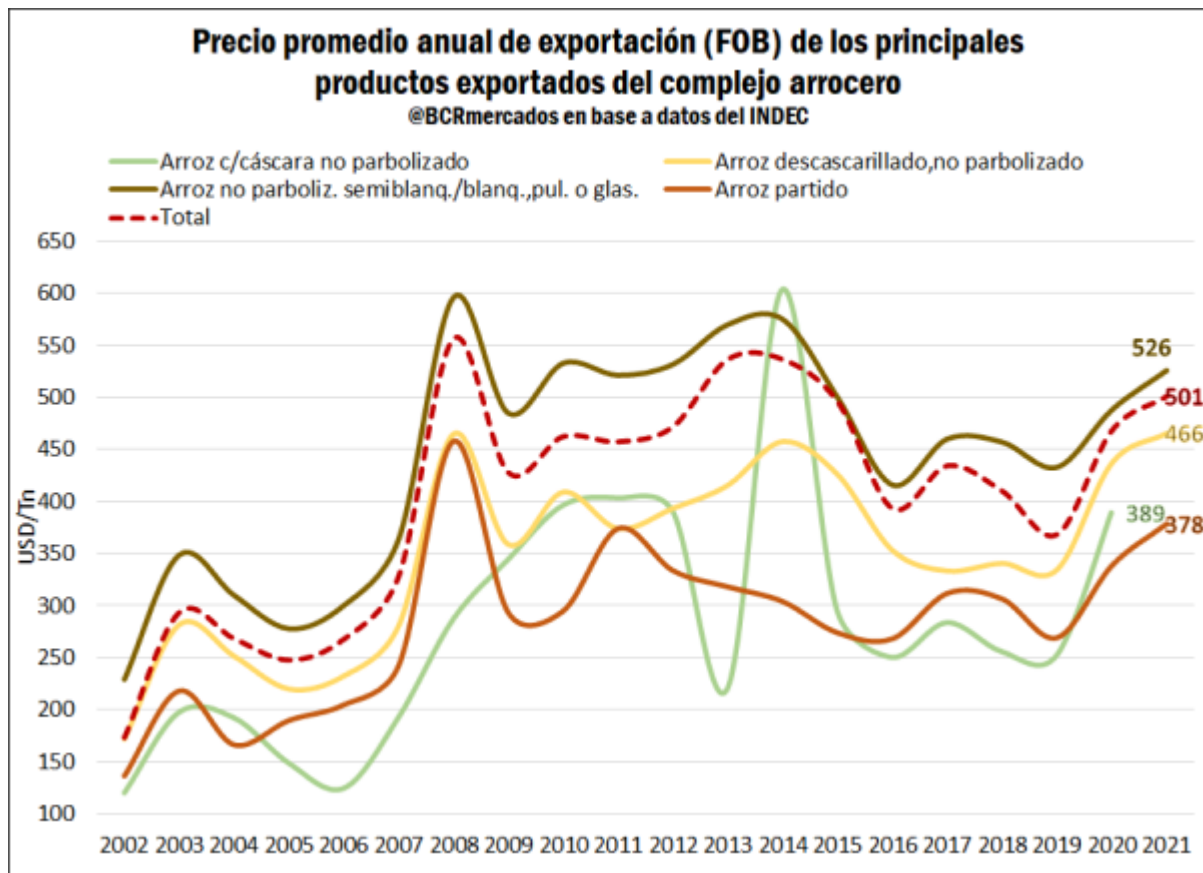


año se encuentran en niveles promedio a diferencia de lo observado en el valor alcanzado por exportaciones del complejo.



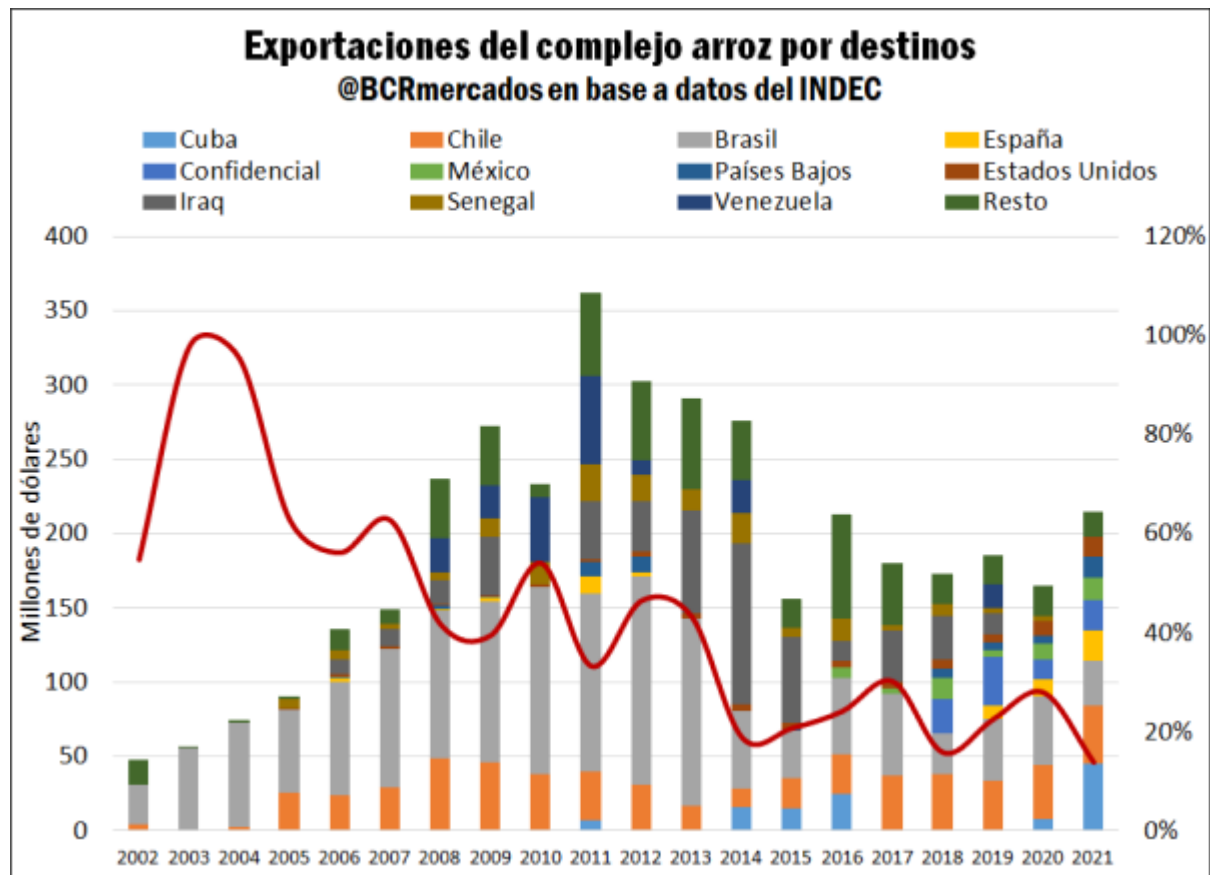
En este sentido, el efecto precio positivo de las cotizaciones internacionales desde mediados del año 2020, es el principal factor que ha dinamizado el valor exportado los últimos años al igual que en la agroindustria en general. Si se observa el principal producto exportado por el complejo, el arroz no parbolizado, registró en 2021 un precio promedio de exportación de US\$ 526/t. Mientras que, el arroz descascarillado (no parbolizado) alcanzó un récord desde al menos el año 2002 con un precio FOB promedio de US\$ 466/t respectivamente.



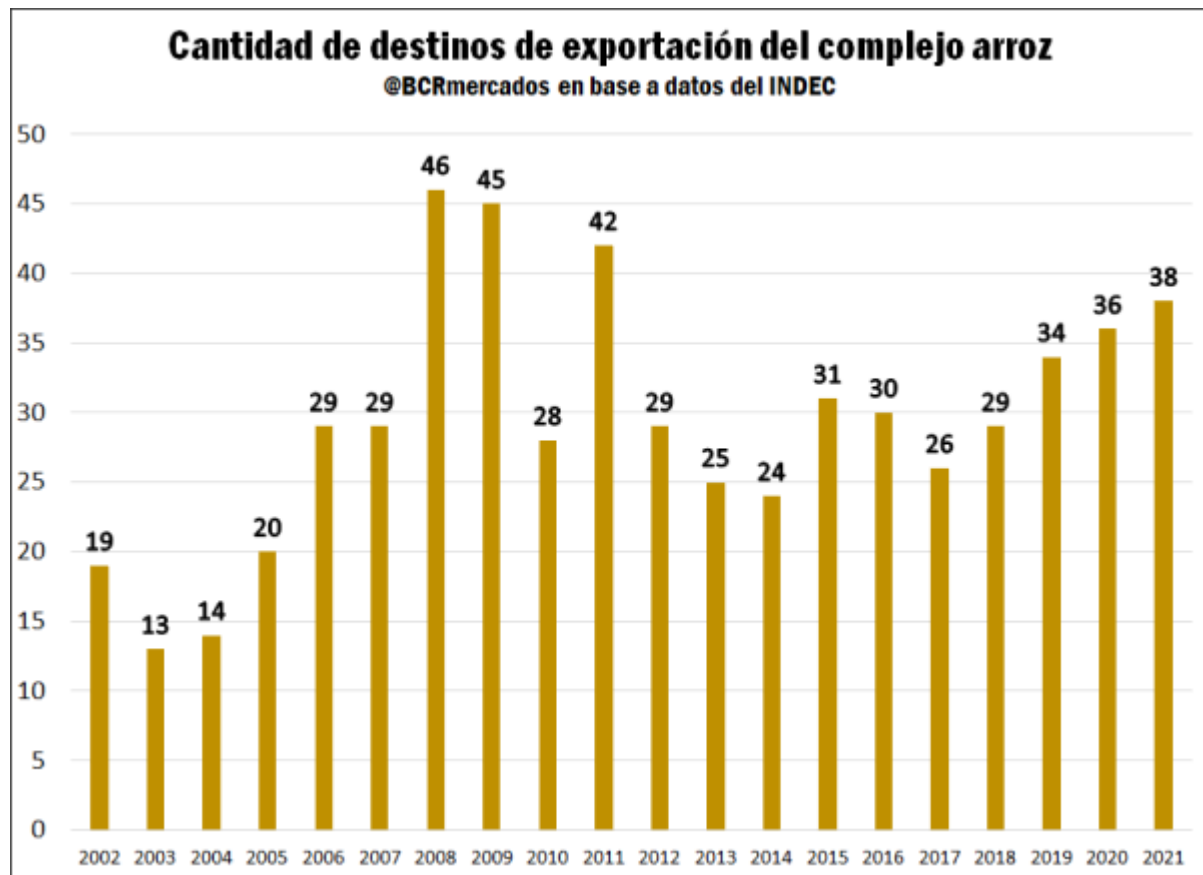


Respecto a los destinos de exportación, en la última década se han registrado cambios importantes en el destino último de los productos despachados por parte del complejo arrocerero. Nuestro país vecino de Brasil supo ser el principal mercado del complejo, importando buena parte de nuestro saldo de exportación principalmente en la primera década del nuevo siglo. A medida que se incrementó el volumen y valor exportado entre 2008 y 2014, se ampliaron los mercados colocando productos del complejo en países como Chile, Irak, Senegal, Venezuela, entre otros.

Desde 2015 en adelante, el valor exportado se estancó y Brasil nunca recuperó la participación registrada en los años previos. De esta forma, se mantuvo una amplia diversificación de destinos que se fue ampliando en los últimos años.



En el siguiente cuadro se puede observar la cantidad de destinos de exportación del complejo arrocero, registrando una ampliación de los mismos desde comienzos de los años 2000 alcanzando un pico de 46 países importadores en 2008. En los años subsiguientes, no se logró superar ese nivel de diversificación de destinos con un piso de 24 países en el año 2014. A partir de aquí, la cantidad de países importadores logró expandirse, aunque destacando una gran ampliación en los últimos años. De esta forma, para el año 2021 se obtuvo un pico de 38 destinos, siendo un máximo desde el año 2011.





El volumen de trigo nuevo por fijar rompe récords

Guido D'Angelo – Alberto Lugones – Emilce Terré

Las compras internas de trigo en niveles récord en valor absoluto y relativo. Las ventas externas del trigo estadounidense, en mínimos históricos.

Las compras anticipadas de trigo a esta altura del año se van volviendo la regla por sobre la excepción. De la mano del crecimiento de la producción en Argentina, el 2022 se consolida como el 5to año consecutivo con compras internas de trigo de la próxima campaña en el mes de mayo, una nueva normalidad que antes de este período se había observado sólo en el 2011 y en el 2001.

De este total de compras de la campaña triguera 2022/23 a la fecha, más del 44% se encuentran bajo condición de precio por fijar, un récord para esta altura del año. En otras palabras, de las 3,6 Mt ya compradas entre la exportación y la industria, más de 1,3 Mt aún no tienen precio en firme, consolidando un hito tanto en tonelaje, como en términos relativos.

Trigo 2022/23: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador

Al 11/05/2022	2022/23	Prom. 5 años	2021/22
Oferta total	21,3	20,9	24,0
Compras totales	3,6	1,8	3,2
	17%	8%	13%
Con precios por fijar	1,6	0,5	0,9
	44%	26%	28%
Con precios en firme	2,0	1,3	2,3
	56%	74%	72%
Disponible para vender*	16,9	18,4	20,0
Falta poner precio	18,5	19,6	20,9

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: DlyEE - BCR en base a MAGyP y estimaciones propias.





La creciente comercialización para el trigo también se ve en las ventas externas, que sumaron medio millón de toneladas en lo que va de mayo y se acercan a 8,5 Mt para el trigo 2022/23. No obstante, persiste la cautela en lo que hace a los volúmenes productivos. Cómo se destacó un reciente [informe de la Guía Estratégica para el Agro \(GEA-BCR\)](#), la campaña comercial a iniciarse en diciembre de este año se encuentra con una intención de menor área de siembra, que, a su vez, podría estar acompañada de menores aplicaciones tecnológicas frente a las turbulencias del mercado de insumos.

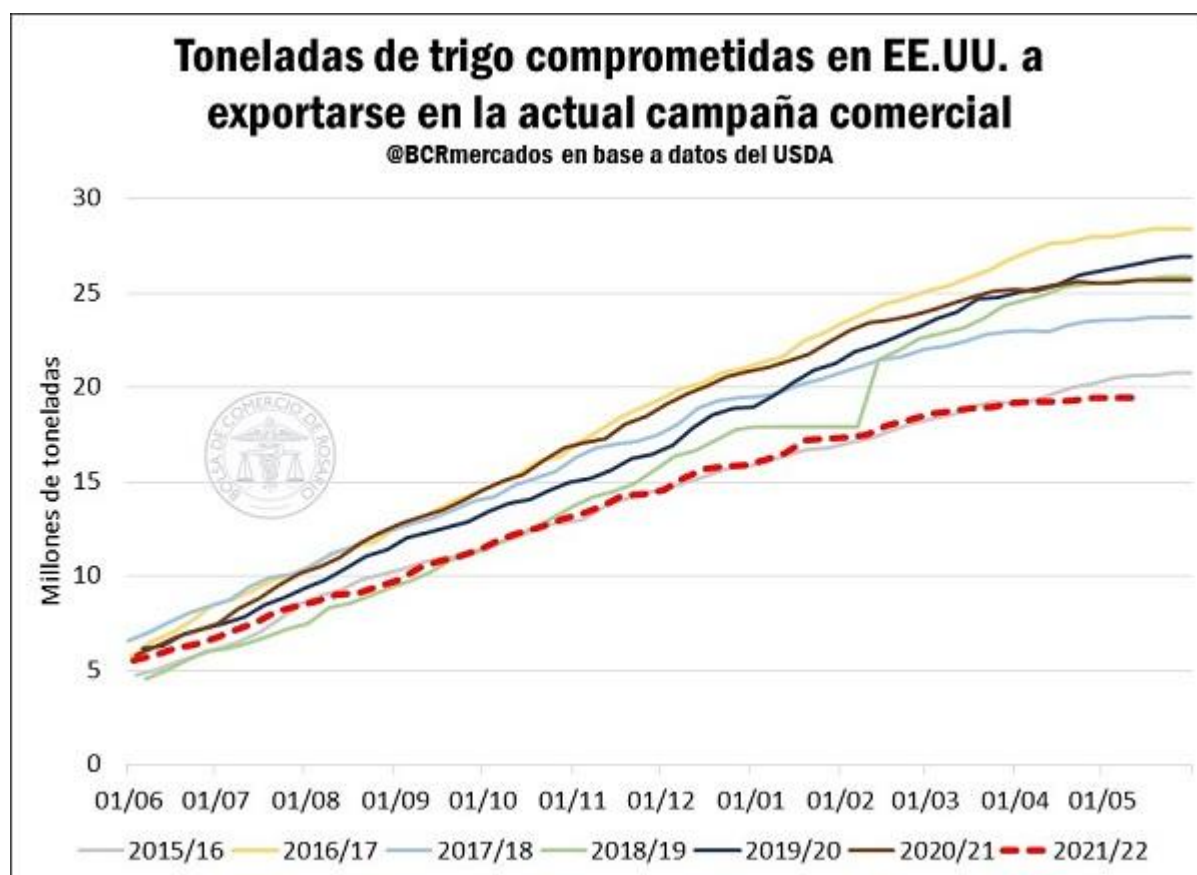
En lo que hace a la campaña actual, el Up River sigue recuperando su rol preponderante en la exportación de la campaña fina. Consolidando datos de embarques hasta abril, el tonelaje embarcado desde los puertos del Gran Rosario creció más de un 12,5% en lo que va de la 2021/22.

Las ventas externas del trigo estadounidense, en mínimos históricos

La cautela atraviesa al trigo estadounidense. A diez días del inicio del año comercial 2022/23, las ventas externas de trigo no superan las 20 Mt, siendo éste el mínimo valor en al menos 32 años, de acuerdo con datos del USDA.

La causa de ello hay que buscarla en las magras condiciones de desarrollo de los cultivos en Norteamérica. En efecto, debemos remontarnos igual de lejos para encontrar una condición de cultivos tan mala para el trigo de invierno estadounidense. Con apenas el 27% de los lotes en condición Buena+Excelente, no se veía una cosecha de trigo en esta condición desde 1996, descontándose caídas de rendimientos productivos, reforzando la cautela comercial.





Para empeorar la situación, esta semana comenzó con un lunes donde el trigo superó su máxima alza diaria permitida en Chicago. Sorpresivamente la India anunció que suspendía las exportaciones del cereal, dejando en un limbo más de 1,8 Mt de trigo en puertos, exportaciones que finalmente fueron excepcionalmente autorizadas. En el contexto del conflicto de la región del Mar Negro, el trigo de la India venía a paliar las fuertes necesidades del cereal de Egipto y Turquía, entre otros países. Lo inesperado de este cierre fue lo que apuntaló con más fuerza las cotizaciones, ya que se esperaban cerca de 10 Mt provenientes del gigante asiático.

De acuerdo con la consultora SovEcon, no hay signos por ahora de una desescalada de la crisis ruso-ucraniana, aunque esta semana se vieron las primeras comunicaciones oficiales entre los ministerios de Defensa de ambos países. En este complejo marco de abastecimiento global, la semana mostró alzas del 3% en Chicago y el jueves la tonelada de trigo cerró cerca de los US\$ 442/t. Por su parte, el mercado local no fue ajeno a la volatilidad de los mercados internacionales. En Rosario el cereal mostró alzas en línea con la plaza norteamericana y se vieron ofrecimientos de US\$ 375/t para descargar en junio, un 3% por encima de la semana pasada. Al mismo tiempo, las ofertas para el año comercial 2022/23 mostraron alzas de US\$ 5/t para la posición diciembre y US\$ 15/t para los meses siguientes, cerrando en US\$ 355/t y US\$ 370 respectivamente. A contramano de las alzas, en Matba-Rofex los futuros de trigo mostraron una leve baja del





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XL - N° Edición 2051 - 20 de Mayo de 2022

0,7% en la semana, cerrando el jueves en torno a los US\$ 354/t.

Pág 19

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

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

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

 @BCRmercados



Commodities

Los dólares ingresados por exportaciones de maíz entre marzo y abril son récord histórico

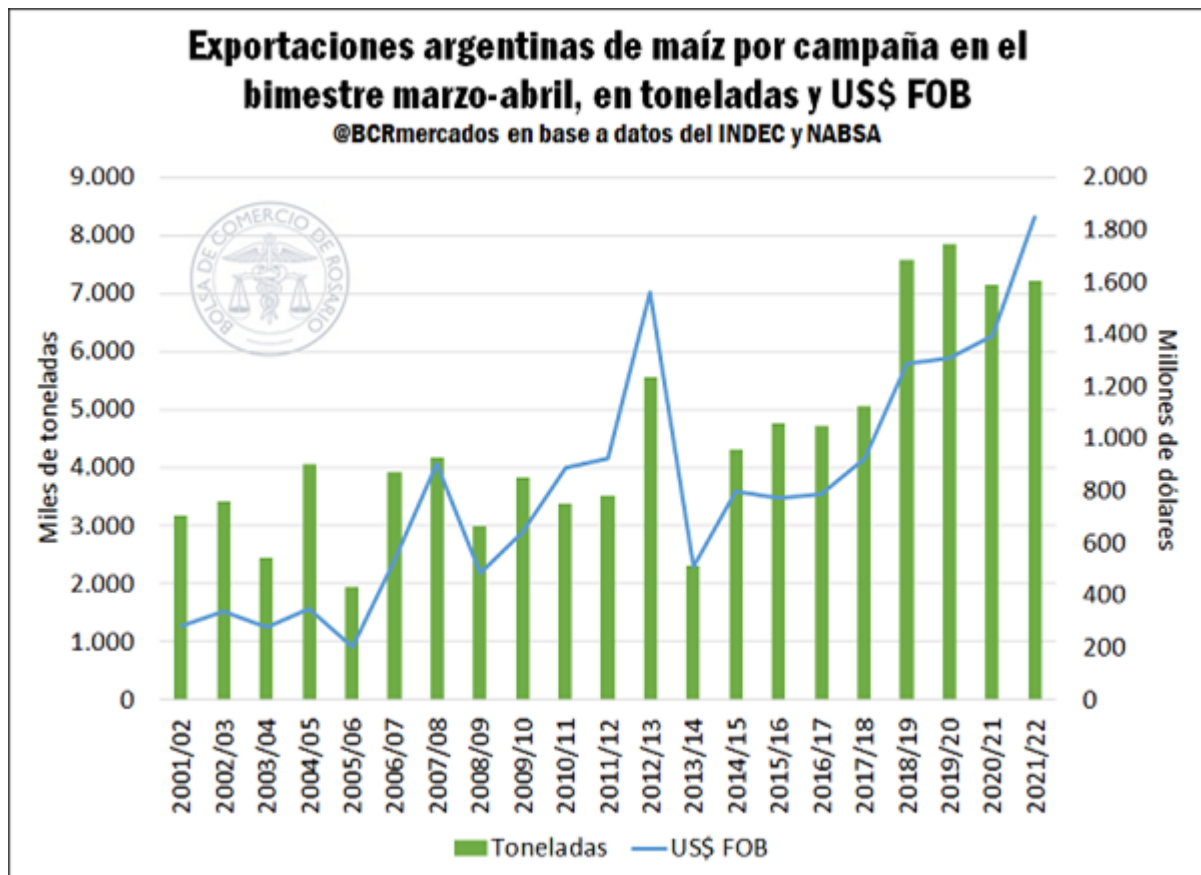
Alberto Lugones – Emilce Terré

Las exportaciones del primer bimestre de la cosecha 2021/22 de maíz fueron de US\$ 1.805 millones, superando el anterior récord del 2013 en US\$ 290 millones. Además, las exportaciones del Complejo Soja en abril son el segundo mayor registro histórico.

El maíz argentino continúa dando señales de su empuje dentro del entramado productivo del nuestro país. En este caso, con los datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina (INDEC), se destacaron los ingresos obtenidos por exportaciones del cereal, puesto que en abril el envío de granos amarillos al exterior produjo el equivalente a US\$ 1.044 millones. De esta manera, se cerró el primer bimestre de la cosecha 2021/22 (marzo-abril) con un monto FOB de US\$ 1.850 millones, siendo este número el mayor valor histórico para este segmento, superando a los US\$ 1.561 millones que habían ingresado entre marzo y abril del 2013. El resultado no se debe únicamente al valor de los granos, sino también a la recuperación en el volumen embarcado.

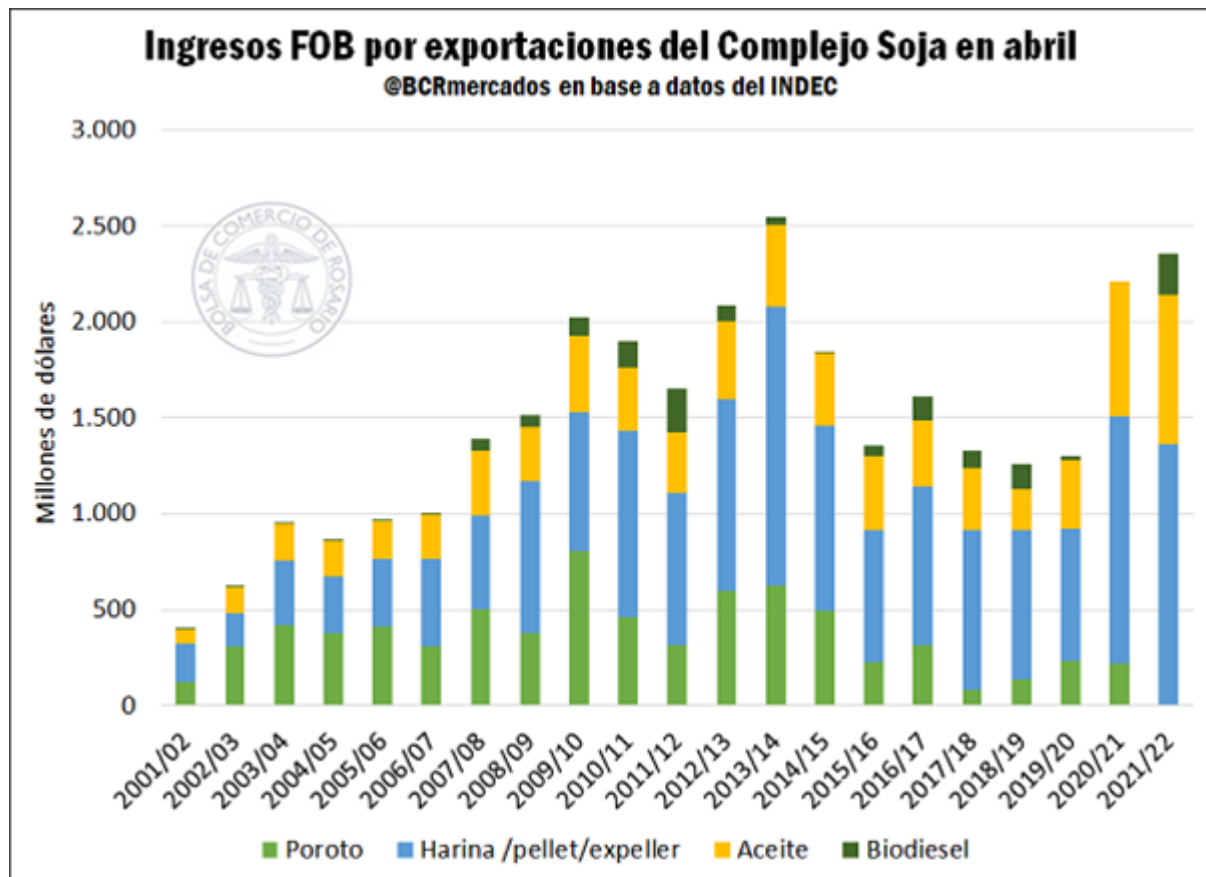
En efecto, las exportaciones de abril fueron de 4,2 Mt, con lo cual el citado bimestre cerró con despachos por 7,4 Mt. Este volumen supera así al ciclo 2020/21 (7,1 Mt) como el tercer mayor tonelaje exportado, apenas por detrás de las campañas 2019/20 (7,8 Mt) y 2018/19 (7,6 Mt). Como contraparte, tenemos que los valores promedio fue de US\$ 248/t dividiendo los montos ingresados por las toneladas remitidas al exterior entre marzo y abril de 2022, un 27% por encima del valor promedio ponderado del mismo período del año anterior pero aún lejos de los valores del período 2010/11 a 2012/13, con el récord alcanzado en este último a US\$ 280/t promedio.





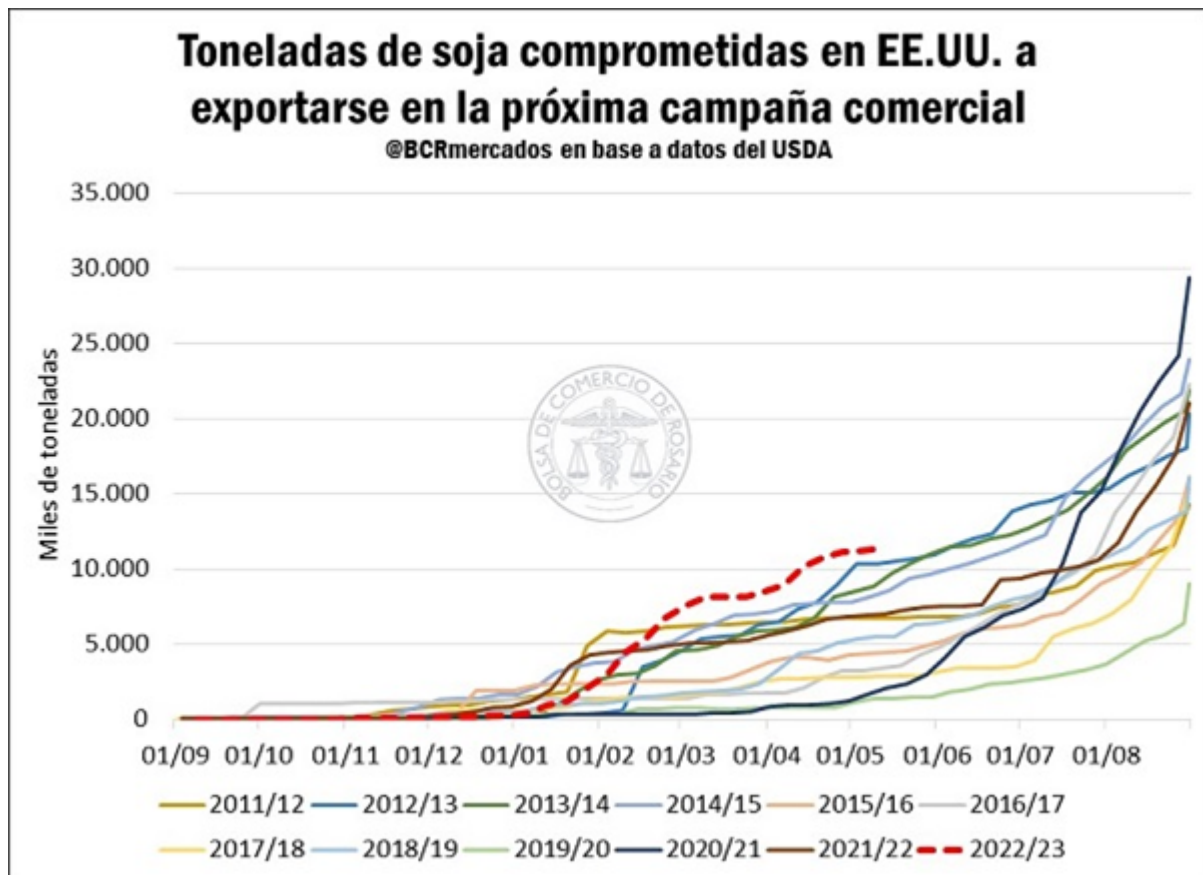
Por su parte, el Complejo Soja, marcó su segundo mayor registro histórico para las exportaciones de abril medidas en términos de divisa. En este sentido, en el primer mes de la campaña 2021/22 se realizaron envíos equivalentes a los US\$ 2.350 millones, superando en un 6,6% a los resultados del año pasado, mientras que la suba respecto al promedio de las últimas 5 cosechas es del 52,8%. Los montos ingresados en abril por envíos al exterior del complejo del principal complejo exportador del país se encuentran apenas un 7,5% por debajo del máximo histórico de la cosecha 2013/14 cuando en el cuarto mes del año las divisas ingresadas fueron de US\$ 2.546 millones. No obstante, se debe destacar las notorias diferencias que se obtienen de comparar los ingresos de estas dos campañas (2013/14 vs 2021/22), puesto que, en el caso del mes pasado, los ingresos por exportaciones de soja en poroto fueron de apenas US\$ 2,8 millones, mientras que en abril del 2014 dicho guarismo fue de US\$ 623,6 millones. Asimismo, la participación de la harina de soja y el biodiesel fue mucho mayor en este año, puesto que representaron el 33,3% y el 8,9% de los ingresos respectivamente, mientras que 8 años atrás estos productos se correspondían con el 16,8% y el 1,6% de los ingresos en el primer mes de la campaña.





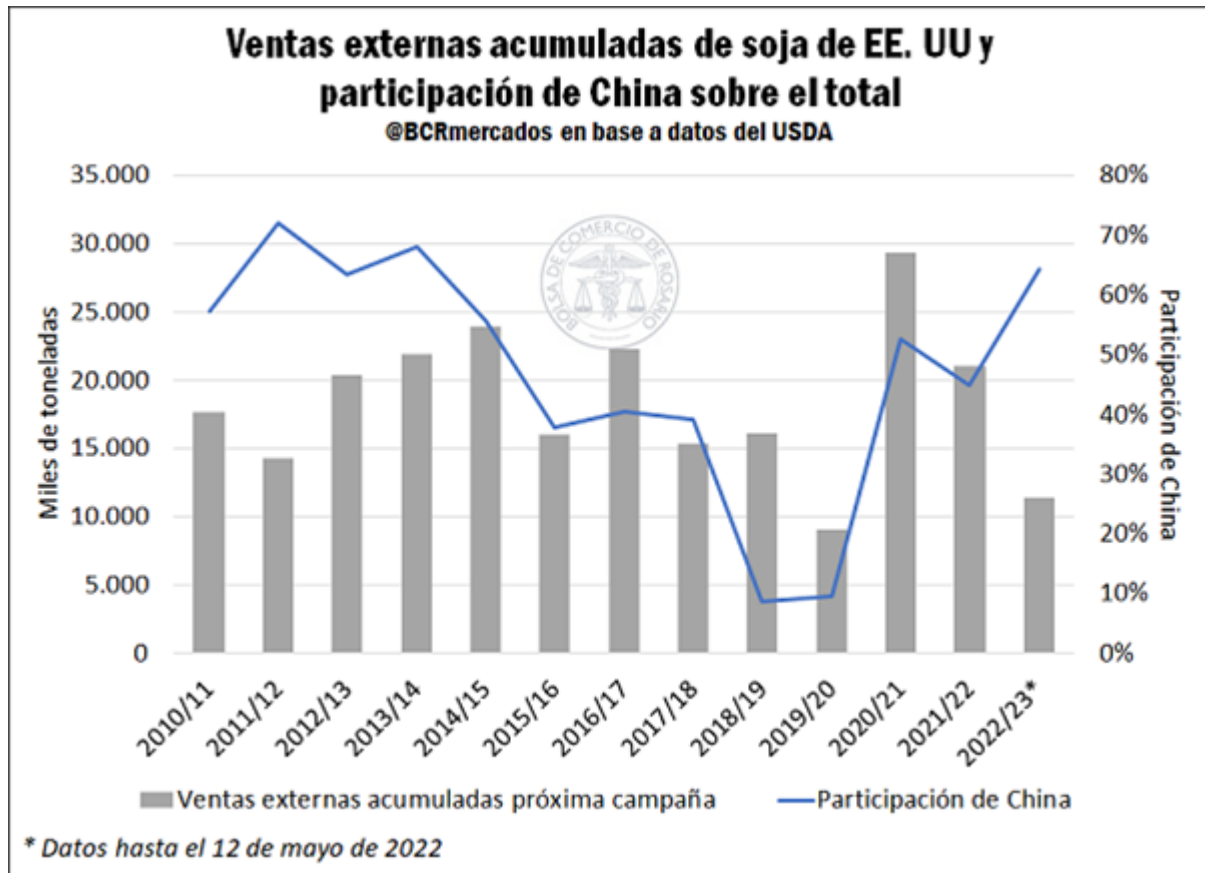
En el contexto internacional tenemos que, si bien se está dando la siembra del maíz y la soja en EE. UU., el volumen de ventas al exterior ya oficializado de la cosecha norteamericana 2022/23 se mantiene en niveles muy elevados históricamente. En este sentido, el principal destacado es la oleaginosa que con casi 11,4 Mt supera todos los registros previos para esta misma altura del año. De hecho, este tonelaje representa un incremento del 61% respecto a lo sucedido para la campaña pasada, mientras que se supera en un 199,3% al promedio de los últimos 5 ciclos comerciales. Para encontrar el nivel de ventas externas más cercano en tonelaje debemos remontarnos al año comercial 2012/13, que hasta el 12 de mayo había comprometido cerca de 10,4 Mt, mientras que el ciclo 2013/14 es el tercer mayor registro con 8,9 Mt.



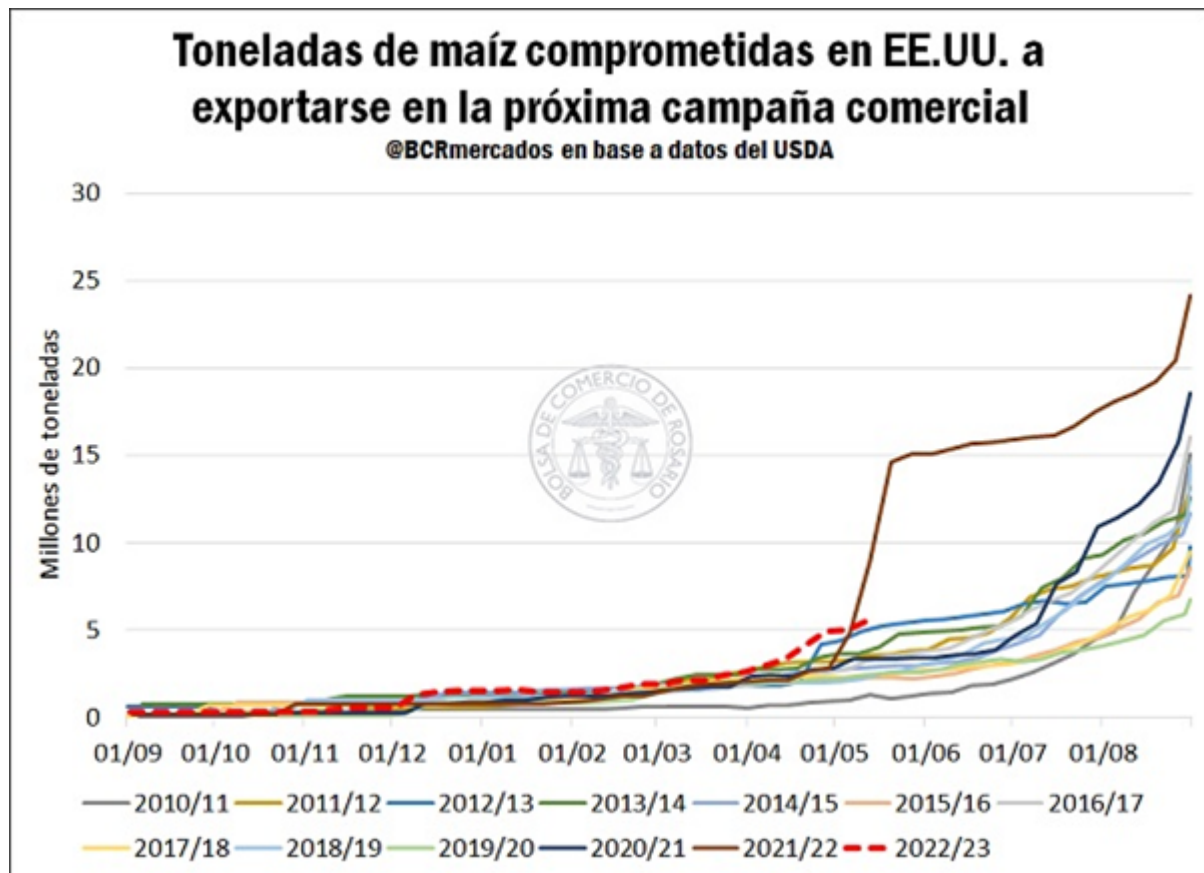


Del tonelaje comprometido hasta la fecha del ciclo comercial 2022/23 tenemos que el 64,2%, corresponde a compras realizadas por China. El gigante asiático es el mayor responsable de las ventas externas que realizó EE. UU. con 7,3 Mt, luego se encuentran las ventas de destino desconocido con 2,8 Mt (25% del total de compromisos) y en tercer lugar se ubica México con casi 550.000 toneladas (4,8%). Se observa que dentro de la historia reciente de las ventas externas de la oleaginosa la participación de las compras chinas tuvo un notable incremento en los últimos años. En este sentido, como consecuencia de la guerra comercial que sostuvieron ambas naciones hacia el año 2019, la participación del gigante asiático en los despachos norteamericanos de soja había caído a un mínimo relativo en los ciclos 2018/19 y 2019/20 para desde allí, comenzar a recuperar terreno. En los últimos meses, y de la mano también de los problemas que atraviesa la cosecha brasileña a causa de la sequía del último verano, la demanda de la oleaginosa estadounidense por parte de China se aceleró, alcanzando actualmente niveles de participación en línea con los registros de casi 10 años atrás.





Por su parte, si bien el maíz de la próxima campaña viene teniendo un desempeño notable en términos de ventas externas de EE. UU., los registros hasta el 12 de mayo son los segundos mayores compromisos de exportaciones sólo por detrás de las ventas del ciclo 2021/22. En este sentido, como consecuencia del elevado nivel de negocios realizados entre abril y mayo del 2021 (pasando de ventas acumuladas de 2,8 Mt a 8,9 Mt en tan sólo 2 semanas), las 5,6 Mt de ventas del cereal de la próxima cosecha 2022/23 se ubican un 37,6% por debajo del año pasado, aunque el actual nivel de compromisos implica una suba del 43,1% realizando la comparación con el promedio de los últimos 5 años.





Economía

Faena vacuna: La oferta de animales parece estar encontrando un piso

ROSGAN

Luego de un primer bimestre con fuerte caída en el nivel de faena, marzo y abril parecen estar encontrando un piso que tiende a estabilizarse en torno a los mínimos registrados en el año pasado.

De acuerdo con los datos proporcionados por la Dirección Nacional de Control Comercial Agropecuario (DNCCA), durante el mes de abril fueron faenados 1,04 millones bovino, un 9% (100 mil animales) menos que en marzo y un 5% por debajo de abril del año pasado. Sin embargo, si analizamos el nivel de actividad independizándolo de la cantidad de días hábiles que integran cada uno de los periodos, se advierte cierta desaceleración de la caída.

Medido como promedio diario de faena, abril resulta ligeramente (-0,3%) inferior a la actividad registrada un año atrás mientras que marzo fue incluso levemente superior (+1,7%). Según mostrábamos en el Lote de Noticias anterior, en los últimos años se viene registrando una salida cada vez menor de terneros y terneras de los campos durante estos primeros cuatro meses del año, los cuales deberían involucrar gran parte de la zafra. En efecto, conforme a los datos proporcionados por el SENASA, de enero a abril de este año se trasladó menos del 21% de los terneros en stock a inicios del ciclo mientras que, en promedio, en los cinco años previos el porcentaje de salida de los campos ascendía al 24,5%, con una tendencia clara decreciente desde el 27% registrado en 2017.

Esta tendencia que viene observándose de manera más marcada en los últimos y que se encuentra asociado a una mayor retención de esa invernada en los mismos campos con el objetivo de prolongar el periodo de recría, comienza a verse reflejada en los animales que arriban a faena.

Durante el primer cuatrimestre se faenó un total de 4.178.208 animales, un 2,3% menos que en igual periodo del año pasado. Sin embargo, dentro de esa faena se observan más novillos (+1,2%) y menos novillitos (-3,2%). Si bien la recuperación de esta categoría de machos es aún incipiente, considerando que años atrás supo representar entre el 25% y el 30% de la faena total y ahora no llega a integrar siquiera el 10%, lentamente comienza a observarse un cambio de tendencia tras varios años en caída.

En la medida que una mayor proporción de animales permanezcan en los campos ganando kilos de desarrollo previo a la intensificación del engorde, más animales estarán en condiciones de llegar a la línea de faena como novillos. En contrapartida, la menor faena de animales livianos como novillitos (-3,2%) y vaquillonas (-4,9%) responde -especialmente en machos- al faltante que han estado registrando los *feedlots* en los últimos meses. No obstante, esto también es algo que está cambiando a partir de la mejora de los márgenes del engorde. De acuerdo a los datos aportados por la Cámara de *Feedlots*, a inicios de mayo los *feedlots* contaban con una ocupación promedio del 66%, 3 puntos más que los

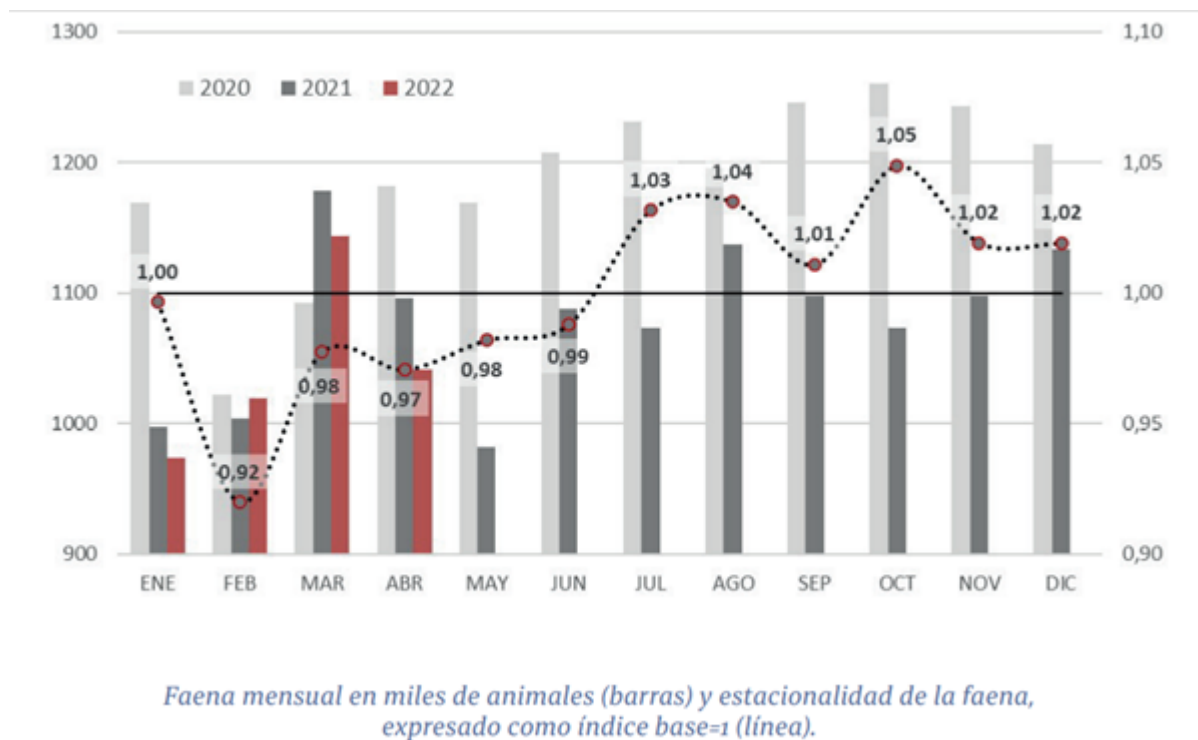
Pág 26





registrados el año pasado a esta fecha y en línea ya con la ocupación promedio. Esta recuperación de los encierres, a diferencia de lo visto el año pasado, permitirá volcar al mercado un mayor volumen de hacienda terminada a inicios del segundo semestre, aunque la oferta total de animales durante todo este ciclo seguirá siendo escasa.

En 2020 la faena anual superó los 14 millones de animales. En 2021, la cifra por debajo de los 13 millones, registrando la faena más baja de los últimos 4 años. En estos cuatro primeros meses del año, la faena sigue marcando una caída (2,4%) aunque más moderada que la registrada a igual corte del año pasado (-4,5%).



Si bien la faena mensual es muy estable, tiende a marcar una ligera estacionalidad que se refleja en mayores tasas de actividad durante el segundo semestre de cada año. En efecto, si traducimos los datos históricos de faena en un índice de base=1, vemos que la dispersión mensual es muy baja pero claramente las faenas del segundo semestre tienen a ubicarse por encima de ese umbral de referencia mientras que, durante la primera mitad del año, se ubican por debajo.

Una proyección basada en el comportamiento estacional de la faena, partiendo de los datos reportados durante este primer cuatrimestre del año, sugieren una faena anual muy similar a la vista el año pasado, en torno los 12,9 millones de cabezas. A pesar de la similitud con los números de 2021, es importante destacar que el año pasado la faena rompió con su patrón estacional producto de las disrupciones generadas a raíz del cierre de las exportaciones. Si bien hasta el primer cuatrimestre los números absolutos resultan comparables, las sucesivas faenas no lo son producto de la fuerte alteración que sufrió el mercado a partir de este hecho.



En definitiva, con una proyección de cantidad de animales llegando a faena nuevamente muy restringida, el indicador clave vuelve a centrarse en los kilos que se logren producir.

En sentido, también resulta interesante destacar que, pese a la leve disminución en el número de cabezas faenadas en lo que va del año, la producción de carnes total fue de 958.000 toneladas equivalente carcasa, una cifra prácticamente igual a la lograda en el mismo período de 2021. Sucede que el peso de faena ha comenzado a mejorar y este es un indicador muy positivo. En los primeros meses del año, el peso medio de la res alcanzó los 229 kilos equivalente carcasa, 3 kilos más que los logrados en igual período del año pasado y una de las categorías que más aportó a esta mejora fueron los novillos que pasaron de un promedio de 280kg la res con hueso en 2021 a 287kg actuales.





Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

19/05/22

Plaza/Producto	Entrega	19/5/22	12/5/22	19/5/21	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	44.895	44.500	21.600 ↑	0,9% ↑	107,8%
Maíz	Disp.	31.900	30.500	19.730 ↑	4,6% ↑	61,7%
Girasol	Disp.	79.200	77.300	42.300 ↑	2,5% ↑	87,2%
Soja	Disp.	50.560	49.280	32.400 ↑	2,6% ↑	56,0%
Sorgo	Disp.	32.370	32.774	18.800 ↓	-1,2% ↑	72,2%
FUTUROS MATBA nueva campaña		U\$/t				
Trigo	dic-22	353,0	356,0	211,5 ↓	-0,8% ↑	66,9%
Maíz	jul-22	263,0	256,0	213,9 ↑	2,7% ↑	23,0%
Soja	may-23	384,8	380,7	348,0 ↑	1,1% ↑	10,6%

* 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

19/05/22

Producto	Posición	19/5/22	12/5/22	19/5/21	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	441,1	431,6	249,6 ↑	2,2% ↑	76,7%
Trigo HRW	Disp.	475,9	460,8	232,9 ↑	3,3% ↑	104,4%
Maíz	Disp.	308,4	320,3	259,1 ↓	-3,7% ↑	19,0%
Soja	Disp.	621,2	610,0	565,2 ↑	1,8% ↑	9,9%
Harina de soja	Disp.	468,8	440,3	444,4 ↑	6,5% ↑	5,5%
Aceite de soja	Disp.	1753,3	1951,5	1465,4 ↓	-10,2% ↑	19,6%
ENTREGA A COSECHA		US\$/t				
Trigo SRW	Jul '22	441,1	433,1	309,4 ↑	1,8% ↑	42,6%
Trigo HRW	Jul'22	475,9	466,7	309,0 ↑	2,0% ↑	54,0%
Maíz	Sep'22	295,5	300,7	306,1 ↓	-1,7% ↓	-3,5%
Soja	Sep'22	572,8	343,1	526,5 ↑	66,9% ↑	8,8%
Harina de soja	Sep'22	457,5	428,1	507,2 ↑	6,8% ↓	-9,8%
Aceite de soja	Sep'22	1666,2	1657,4	1094,1 ↑	0,5% ↑	52,3%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,01	1,90	2,18 ↑	5,8% ↓	-7,6%
Soja/maíz	Nueva	1,94	1,14	1,72 ↑	69,9% ↑	12,7%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,43	1,35	0,96 ↑	6,2% ↑	48,5%
Harina soja/soja	Disp.	0,75	0,72	0,79 ↑	4,6% ↓	-4,0%
Harina soja/maíz	Disp.	1,52	1,37	1,72 ↑	10,6% ↓	-11,4%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,46	0,50	0,43 ↓	-8,4% ↑	7,2%





Panel de Capitales

Mercado de Capitales Argentino

19/05/22

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter- nual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	88.634,32	3,64	58,30	6,15					
		en porcentaje							
Aluar	\$ 86,00	1,42	78,19	-7,53	0,50	0,63	11,63	7,64	864.440
Frances	\$ 212,65	7,16	32,33	-5,19	1,30	1,01	6,15	5,93	126.455
Macro	\$ 330,80	7,49	31,92	15,02	1,23	1,01	7,80	5,93	199.229
Byma	\$ 1.192,50	0,00	73,99	14,68	0,82	0,18	-	14,54	9.810
Central Puerto	\$ 75,70	2,37	135,09	17,18	1,13	0,50	36,95	18,47	355.371
Comercial del Plata	\$ 9,09	-0,44	239,45	45,77	1,06	0,83	91,54	31,29	1.726.761
Cresud	\$ 134,80	7,41	24,01	37,06	0,70	0,60	8,84	4,42	248.417
Cablevision Ho	\$ 661,00	1,69	104,96	10,07	0,91	0,83	-	31,29	3.814
Edenor	\$ 58,65	1,21	112,12	2,80	1,06	0,53	-	-	65.232
Grupo Galicia	\$ 194,10	6,41	49,72	3,43	1,40	1,01	8,69	5,93	1.845.683
Holcim Arg S.A	\$ 154,50	6,00	32,24	-6,68	1,08	1,08	7,71	3,85	20.413
Loma Negra	\$ 236,10	6,06	15,36	-10,17	0,91	-	-	-	110.129
Mirgor	\$ 3.141,00	-2,27	93,00	-19,03	0,84	0,84	89,90	89,90	2.558
Pampa Energia	\$ 180,85	4,27	87,31	8,81	0,88	0,83	6,07	31,29	313.836
Richmond	\$ 239,00	-1,44	-7,28	8,39		-	-	-	14.989
Grupo Supervielle	\$ 73,15	7,01	25,57	-9,40	1,33	-	-	-	180.670
Telecom	\$ 217,45	1,64	26,39	7,49	0,61	0,61	25,96	25,96	38.190
Tran Gas Norte	\$ 89,90	-1,64	146,30	-4,36	1,34	1,10	-	5,05	149.991
Tran Gas del S	\$ 270,20	6,46	78,70	49,20	0,86	1,10	10,09	5,05	82.151
Transener	\$ 50,50	1,10	110,42	-6,65	1,18	1,18	-	-	245.511
Ternium Arg	\$ 114,25	-1,93	93,64	-8,42	0,75	0,63	3,65	7,64	457.566





Títulos Públicos del Gobierno Nacional

19/05/22

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Próximo vencimiento
BONOS CANJE 2005					
PAR Ley Arg. (PARP)	2.017	-0,6%	6,6%	9,82	30/9/2022
Disc. Ley arg (DICP)	4.026	-3,0%	6,4%	5,25	30/6/2022
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	2.855	-1,9%	6,9%	11,91	30/6/2022
BONOS CANJE 2010					
PAR Ley Arg. (PAP0)	2.000	0,6%	6,7%	9,80	30/9/2022
Disc. Ley arg (DIP0)	3.970	2,1%	6,7%	5,22	30/6/2022
BONOS CANJE 2020					
Bonar Step-Up 2029	5.730	-1,9%	36,1%	3,42	9/7/2022
Bonar Step-Up 2030	5.502	-1,2%	34,6%	3,58	9/7/2022
Bonar Step-Up 2035	5.500	-1,2%	23,1%	6,25	9/7/2022
Bonar Step-Up 2038	6.650	-0,2%	24,0%	5,11	9/7/2022
Global Step-Up 2029	6.265	-2,9%	33,1%	3,51	9/7/2022
Global Step-Up 2030	6.228	-1,4%	30,7%	3,72	9/7/2022
Global Step-Up 2035	5.830	-0,1%	22,1%	6,39	9/7/2022
Global Step-Up 2038	7.350	-2,4%	21,8%	5,37	9/7/2022
BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN					
BONTE Oct - 2023	65,9	-1,6%	96,0%	1,31	17/10/2022
BONTE Oct - 2026	37,4	-2,8%	189,0%	3,58	17/10/2022
BOCON 8° - BADLAR	36,3	0,7%	23,0%	0,27	4/7/2022
BONTE BADLAR 2023 5.25%	104,5	-0,5%	55,0%	0,64	8/8/2022
BONCER 2023	565,0	-0,4%	79,0%	0,78	6/9/2022
BOCON 6° 2%	780,0	3,3%	98,0%	0,95	15/6/2022

*** Corte de Cupón durante la semana.**





Mercado Accionario Internacional

19/05/22

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	31.253,13	-1,50%	-7,80%	-13,99%	36.952,65
S&P 500	3.900,79	-0,75%	-5,22%	-18,16%	4.818,62
Nasdaq 100	11.875,63	-0,58%	-10,29%	-27,23%	16.764,86
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.437,35	0,26%	5,95%	0,72%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	14.145,94	0,84%	-7,97%	-10,95%	16.290,19
IBEX 35 (Madrid)	8.535,10	2,37%	-6,46%	-2,05%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.366,38	0,06%	0,36%	-11,00%	7.384,86
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	107.005,22	1,25%	-12,75%	2,08%	131.190,30
Shanghai Shenzen Composite	3.146,57	2,02%	-10,28%	-13,55%	6.124





Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

19/05/22

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 118,358	\$ 117,088	\$ 113,948	\$ 94,210	25,63%
USD comprador BNA	\$ 117,500	\$ 116,250	\$ 113,000	\$ 93,250	26,01%
USD Bolsa MEP	\$ 209,046	\$ 206,234	\$ 194,189	\$ 156,385	33,67%
USD Rofex 3 meses	\$ 132,460	\$ 132,350	\$ 127,300		
USD Rofex 8 meses	\$ 165,600	\$ 164,800	\$ 156,750		
Real (BRL)	\$ 24,10	\$ 22,78	\$ 24,63	\$ 17,76	35,66%
EUR	\$ 125,05	\$ 123,06	\$ 123,66	\$ 114,66	9,06%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 15-05-2022					
Reservas internacionales (USD)	41.290	41.816	43.303	41.002	0,70%
Base monetaria	3.662.391	3.730.173	3.712.850	2.525.604	45,01%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	6.211	6.624	9.473	90	6829,25%
Títulos públicos en cartera BCRA	7.614.501	7.560.545	7.379.551	5.726.422	32,97%
Billetes y Mon. en poder del público	1.992.856	1.949.029	1.959.435	1.505.073	32,41%
Depósitos del Sector Privado en ARS	7.045.114	6.738.859	6.757.987	4.694.322	50,08%
Depósitos del Sector Privado en USD	16.367	16.334	16.386	15.697	4,27%
Préstamos al Sector Privado en ARS	3.453.426	3.410.341	3.226.487	2.490.946	38,64%
Préstamos al Sector Privado en USD	4.819	5.020	5.137	5.874	-17,96%
M ₂ /2	680.834	788.845	748.461	691.985	-1,61%
TASAS					
BADLAR bancos privados	45,63%	43,50%	43,75%	33,69%	11,94%
Call money en \$ (comprador)	38,75%	37,50%	37,00%	33,50%	5,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	32,07%	31,94%	31,94%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	75,78%	66,87%	75,89%	34,28%	41,50%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 109,78	\$ 105,71	\$ 102,19	\$ 63,36	73,26%
Plata	\$ 21,80	\$ 21,56	\$ 25,18	\$ 27,75	-21,44%

/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) 19/05/22

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	IV Trimestre	8,6	8,6	-4,3	
EMAE /1 (var. % a/a)	mar-22	4,8	4,8	13,3	
EMI /2 (var. % a/a)	mar-22	3,7	3,7	12,7	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	abr-22	6,0	6,7	4,1	
Básicos al Productor (var. % m/m)	abr-22	5,2	8,1	5,0	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	abr-22	2,5	4,4	6,4	42,5
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	IV Trimestre	46,9	46,7	45,0	1,9
Tasa de empleo (%)	IV Trimestre	43,6	42,9	40,1	3,5
Tasa de desempleo (%)	IV Trimestre	7,0	8,2	11,0	-4,0
Tasa de subocupación (%)	IV Trimestre	12,1	12,2	15,1	-3,0
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	abr-22	8.327	7.354	6.143	35,6%
Importaciones (MM u\$s)	abr-22	6.883	7.083	4.673	47,3%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	abr-22	1.444	271	1.470	-1,8%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

