



Economía

## ¿Qué está pasando con el gasoil en Argentina?

Guido D'Angelo – Emilce Terré – Julio Calzada

Frente a un aumento de la demanda de gasoil del 27%, la oferta aumenta un 22%. El costo de importación de gasoil supera al precio en surtidor, poniendo un límite al crecimiento de las importaciones.

### OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro



Reporte del Mercado de Granos

## La tecnología del blockchain puesta al servicio del agro

Federico Di Yenno – Patricia Bergero

Es posible depositar los granos y obtener un "certificado digital" para sacar créditos o realizar pagos. Esta plataforma denominada como agrotoken se basa en la tecnología de blockchain con el cálculo de índices en el mercado matba-rofex.



Economía

## FAO advierte por la caída en la producción de trigo y maíz en el mundo

Agustina Peña – Emilce Terré

Recientemente, la FAO advirtió por la caída de 16 Mt en la producción mundial de cereales, el primer revés en cuatro años, que presionaría la relación entre los inventarios y el consumo a su nivel más ajustado desde la campaña 2013/14.



Commodities

## Cerca del volumen de equilibrio, las ventas de trigo de la próxima campaña entraron en una meseta

Guido D'Angelo – Emilce Terré

El lento avance de las ventas externas en las últimas semanas se explica por la cercanía al cupo exportador. Previsiones optimistas y promedios en línea para la molienda. Reapertura exportadora en Ucrania y tendencia de precios hacia abajo ¿falta poco?



Commodities

## Se desploma el ingreso de camiones a las terminales del Up-River

Tomás Rodríguez Zurro – Agustina Peña – Emilce Terré

Los cortes de ruta afectaron la logística en los puertos de la región. Además, las DJVE de maíz nuevo en niveles récord; y las exportaciones de maíz, soja y derivados en mayo alcanzan un máximo mensual en 10 años.





### Economía

## Resultados de la cría: Los números siguen siendo buenos, aunque comienzan a deteriorarse por inflación

ROSGAN

De acuerdo al último informe trimestral publicado por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación (MAGyP) sobre Resultados Económicos Ganaderos, la situación para la cría sigue siendo buena.





Economía

# ¿Qué está pasando con el gasoil en Argentina?

Guido D'Angelo – Emilce Terré – Julio Calzada

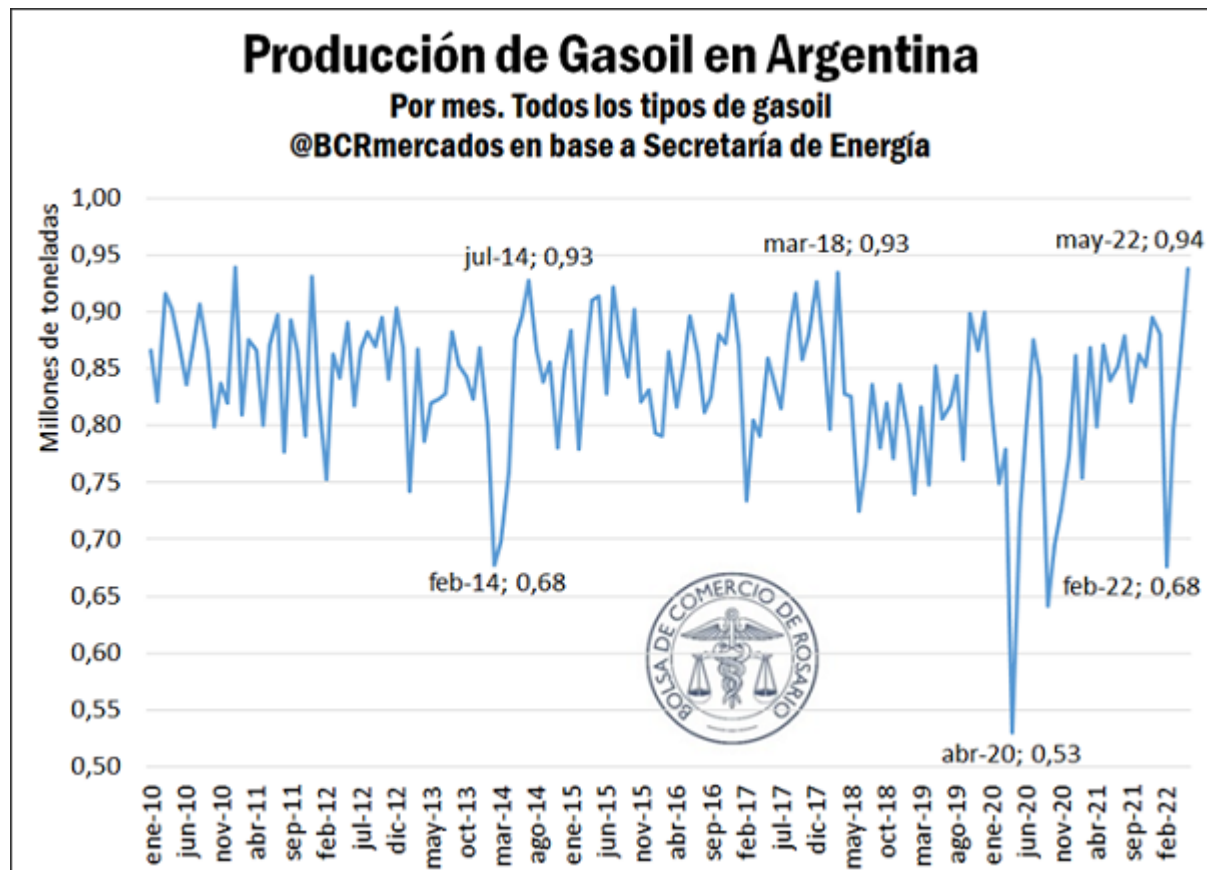
Frente a un aumento de la demanda de gasoil del 27%, la oferta aumenta un 22%. El costo de importación de gasoil supera al precio en surtidor, poniendo un límite al crecimiento de las importaciones.

El contexto de escasez y complejidad de acceso al gasoil en diversas provincias argentinas tiene múltiples factores. Primeramente, la producción de gasoil en Argentina se mantiene prácticamente sin cambios respecto a 2021, considerando el acumulado de los primeros cinco meses del año. Osciló en 4,1 Mt

Sin embargo, el nivel de producción mensual de enero a mayo del 2022 estuvo marcada por una fuerte volatilidad. Como oportunamente destacamos en una [edición anterior de este Informativo Semanal](#), la generación de gasoil en Argentina en febrero de este año fue la más baja desde 2014, sin computar la pandemia.

Habría incidido en la baja productiva, una parada técnica programada en la refinería de Campana (Axion Energy) en febrero que habría durado unos 45 días. Asimismo, la refinería en Campo Durán (Refinor) estuvo parada en gran parte de marzo. Superados estos aspectos técnicos la producción retomó un fuerte crecimiento en los últimos meses. Consecuentemente, **la producción de gasoil en mayo pasado fue la mayor desde enero de 2011.**





Desde el lado de la oferta las importaciones merecen un párrafo aparte. Las mismas se han **duplicado con creces en el período Enero-Mayo**: de no superar del millón de toneladas en dicho periodo en el 2021 a romper la barrera de los dos millones este año. Considerando la producción de gasoil en conjunto con el volumen importado en lo que va del año, la oferta de gasoil se encuentra más de un 22% por encima del año pasado. Este dato se vería ampliado aún más si consideramos que los stocks de gasoil al iniciar el 2022 estaban casi un 30% por encima del almacenamiento del año pasado.







## Balance del Gasoil en Argentina

Enero - Mayo de cada año. Datos en toneladas

	2021	2022	Variación interanual acumulada
Existencias iniciales (enero)	679,945	877,950	29.1%
Producción	4,154,720	4,147,038	-0.18%
Gasoil Grado 2 (Común)	3,033,552	2,970,320	
Gasoil Grado 3 (Ultra)	1,116,210	1,175,345	
Otros tipos de Gasoil	4,957	1,374	
Importación (INDEC)	890,516	2,015,941	126.38%
Oferta acumulada	5,045,235	6,162,979	22.15%
Consumo generación eléctrica	705,039	1,305,347	85.15%
Consumo aparente restante	4,166,360	4,909,440	17.84%
Demanda acumulada	4,871,399	6,214,786	27.58%
Existencias finales (mayo)	842,317	804,918	-4.44%
@BCRmercados en base a Secretaría de Energía, INDEC y CAMMESA			

Cabe preguntarse entonces de dónde surgen los problemas de abastecimiento de gasoil en un marco de oferta creciente. Aquí entra en juego el fuerte crecimiento que se ha visto en la demanda de gasoil en nuestro país.

Por una parte, la demanda de gasoil para generación de energía en estos primeros cinco meses del año se incrementó con fuerza, **pasando de representar el 14% -en el 2021- a más del 21% del consumo nacional de gasoil en el 2022**. La falta de gas natural para generar energía estimuló un alza en el uso de gasoil para dicha producción.

En segundo lugar, **el consumo de gasoil para transporte, que representa el grueso del consumo interno de este combustible fundamental, creció casi un 18% interanual**. El campo argentino cosechó en estos meses la mayor cosecha de trigo de la historia y dos relevantes cosechas de maíz y soja, además de otros cultivos de importancia en nuestro país, a pesar de que el año Niña impidió que se rompieran más récords productivos. La demanda de transporte de granos se eleva en vista de estos niveles de cosechas.

No conforme con ello, se observó también una mayor demanda de transporte particular en vista del progresivo retiro de restricciones por la pandemia y **un importante repunte de la actividad económica**. El Estimador Mensual de Actividad





Económica (EMAE) se ubica un 5,1% por encima del año pasado, dando cuenta del incremento del nivel de actividad en los primeros cuatro meses del año.

De esta manera, el crecimiento del 22% de la oferta acumulada (producción + importaciones) no alcanza para paliar el repunte del 27% en la demanda. **Esta situación nos lleva a un volumen de stocks finales más de un 4% por debajo del año pasado, siempre considerando el período Enero-Mayo.**

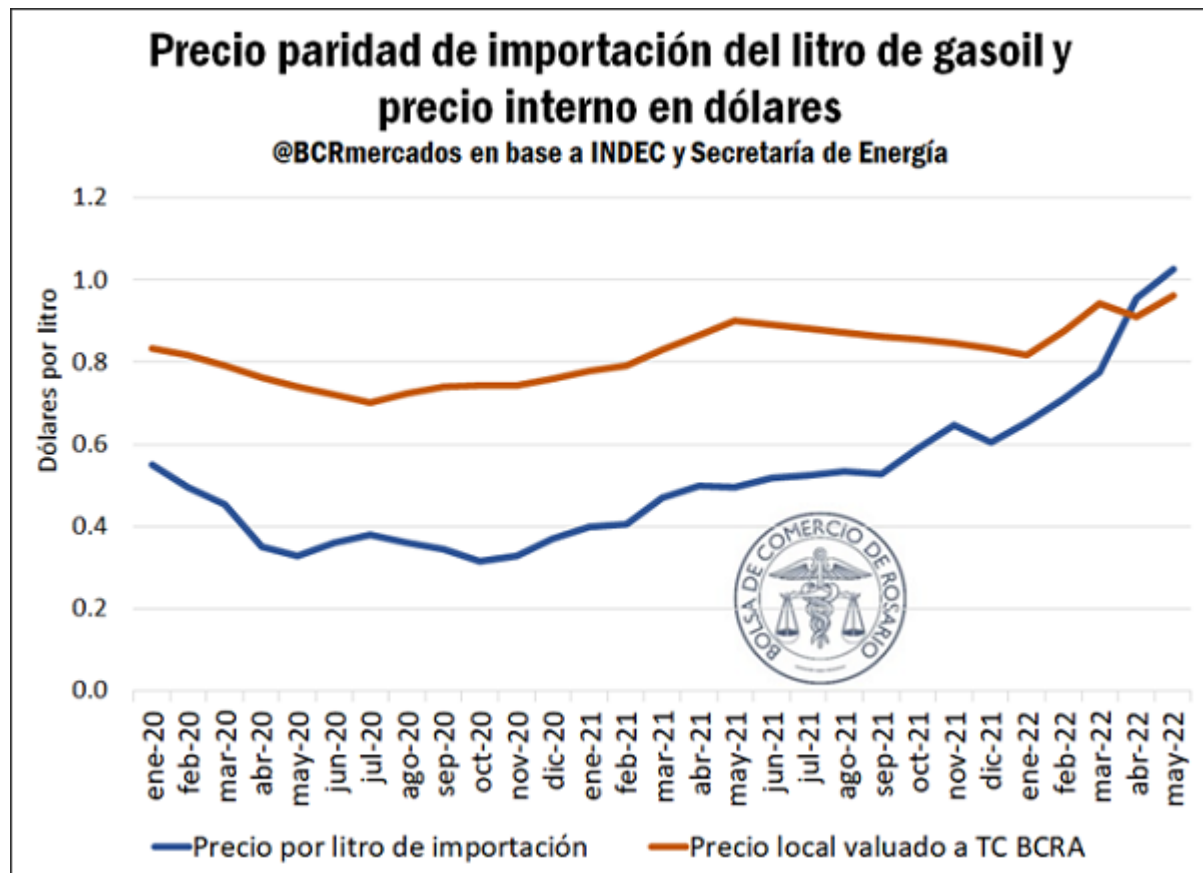
En resumen, este complejo escenario se contextualiza en un marco de:

- A) La producción de gasoil no logra sostener una tendencia creciente
- B) Fuerte repunte de las importaciones
- C) La necesidad de gasoil para generar energía eléctrica por falta de gas natural, en conjunto con un mayor consumo por una actividad económica creciente, presionan a la baja los stocks de gasoil

### ¿Por qué no podrían crecer aún más las importaciones?

Los precios de importación del gasoil han mostrado una tendencia fuertemente creciente en los últimos meses, que alcanza el 70% de enero a mayo de este año, superando por mucho el alza de los precios internos del gasoil, valuados al tipo de cambio de referencia "A" 3500 del BCRA.





Consecuentemente, existe un desincentivo económico a importar gasoil y venderlo en el mercado interno en vista de la dinámica alcista de los precios internacionales, no haciéndolo viable económicamente.

La preocupación de la Bolsa de Comercio de Rosario, entre otras entidades, con relación a medidas que afectaron al transporte de granos.

En un comunicado de esta semana, la Bolsa de Comercio de Rosario, en conjunto con las Bolsas del País y diversas cámaras de la agroindustria, **expresaron su preocupación por los efectos negativos** que provocó la medida llevada a cabo durante la semana por transportistas autoconvocados, ante la falta de gasoil y otros reclamos de actualización tarifaria. La misma provocó interrupciones del tránsito de camiones en distintos puntos del país, con especial foco en la zona del Gran Rosario, zona núcleo, Bahía Blanca y Quequén. Esto impidió el normal funcionamiento de las terminales portuarias, imposibilitado que otros transportistas puedan acceder a dejar sus cargas en las mismas.







# La tecnología del blockchain puesta al servicio del agro

Federico Di Yenno – Patricia Bergero

Es posible depositar los granos y obtener un “certificado digital” para sacar créditos o realizar pagos. Esta plataforma denominada como agrotoken se basa en la tecnología de blockchain con el cálculo de índices en el mercado matba-rofex.

La tecnología *blockchain* sin lugar a duda cambiará la manera en que se desarrollan las transacciones y muchos procesos de producción de bienes y servicios a nivel global, siendo el sector agropecuario uno de estos. En el caso de las transacciones, la tecnología de *blockchain* permite la compraventa de bienes y servicios sin usar dinero de circulación legal, utilizando solamente criptomonedas denominadas también como tokens según su uso principal. Esto quiere decir que no todos los tokens son criptomonedas, pero todas las criptomonedas son técnicamente tokens.

Dentro del mundo de las criptomonedas, el valor de estas puede estar determinado por la libre interacción de la oferta y demanda, por algún sistema algorítmico, por activos financieros o *commodities*. Existen varias experiencias de tokens emitidos y respaldados por *commodities*, como metales. Este respaldo también puede darse con otras criptomonedas, dinero de curso legal, activos financieros o direcciones de url's en la web. Monedas como Paxos Gold, Tether gold o Gold Coin entran en la categoría de criptomonedas respaldadas por *commodities*. En general, cada moneda estable está respaldada por 1 onza troy de oro fino contra oro asignado (serializado y guardado en bóvedas) u oro no asignado (mercado al contado con entrega física) y se puede canjear a pedido. Están totalmente garantizados y se rigen por una plataforma centralizada que en general es la red de *smart contracts* (contratos inteligentes) de Ethereum. El token o la moneda que se usa en Ethereum es el Ether. Por esto, cuando se compra un token con dinero común y corriente existe como moneda intermediaria, el *ether* que luego se usa para comprar un token en el sistema. Cuando uno compra estos tokens en general lo puede hacer con cualquier moneda de curso legal ya que dentro de los mismos *exchanges* existen criptomonedas que permiten hacer el arbitraje a *ether*.

El uso de tokens, como se comentó anteriormente, permite también realizar transacciones con granos sin utilizar dinero de circulación legal. Para esto se puede utilizar como moneda de pago las mismas criptomonedas como *ether* o *bitcoin* o directamente utilizar un token que represente esa tonelada de granos. De la misma manera que existen tokens que representan oro, existen tokens que representan granos. Existe en Argentina una experiencia que es la plataforma global de tokenización de *commodities* agrícolas, agrotoken permite este cambio de una tonelada de granos en un acopio por criptomonedas que representan y están respaldadas por esta tonelada de granos en Argentina. En consecuencia, los productores pueden convertir sus granos acopiados, en activos digitales (tokens), para intercambiarlos por insumos o servicios de forma fácil, segura e instantánea. Esa tonelada, a su vez, está validada por medio de la PoGR (“Prueba de







Reserva de Granos", por sus siglas en inglés), que es transparente, segura, descentralizada y auditable en todo momento mediante la *blockchain* de Ethereum. De esta manera, un usuario puede convertir cultivos reales en activos digitales y realizar transacciones desde cualquier dispositivo. Al estar los tokens respaldados por activos, los mismos pueden ser utilizados para intercambiarlos por otros activos como por semillas, vehículos, maquinaria, combustible, y servicios. También pueden ser utilizados como garantía de préstamos.

Se expone el siguiente caso por ser una experiencia que ha participado MATBA-ROFEX, mercado dentro del ámbito de la Bolsa de Comercio de Rosario. MATBA-ROFEX (MtR) calcula Índices de Granos Agrotoken para el proceso del burning de estos en cualquier día hábil\*. En MtR se encuentran listados los índices de granos agrotoken SOYA (siglas de token de soja), CORA (siglas de token de maíz) y WHEA (siglas de token de trigo). MtR calcula en tiempo real el valor de estos índices de granos durante la rueda de negociación agro y en los horarios fuera de rueda. Durante la rueda de negociación, el precio del agrotoken mantiene un valor que sigue al futuro de granos con vencimiento más cercano más una base que se determina diariamente entre el precio del futuro y el valor del precio pizarra en dólares de la cámara arbitral de cereales de la Bolsa de Comercio de Rosario. Cuando cierra la rueda, el valor del índice pasa a depender de la cotización de los futuros de Chicago en la rueda nocturna. De esta manera, se tiene una cotización de granos para el mercado disponible de Argentina en todo momento. Para más información se puede visitar la metodología de formación del índice.

### ¿Cómo se hace para digitalizar los granos?

Primero se debe registrar y crear una cuenta en agrotoken presentando datos societarios y de apoderado, como DNI, número de teléfono y CUIT, además de un CBU de una cuenta bancaria. Para tokenizar los granos se debe ingresar la cantidad en toneladas y el acopiador o exportador donde se encuentran los mismos. Al mismo tiempo, se puede ingresar por cuanto tiempo se desea tokenizar estos granos.

Para poder validar la disponibilidad de los granos depositados en el acopiador o exportador, el productor debe tener un certificado de depósito electrónico (CDE) el cual debe ser ingresado al sistema. 24 horas después se debe cargar el boleto de compraventa de granos. Cuando se verifica este contrato de compraventa, para completar el proceso de tokenización, se ceden los derechos de cobro del contrato de compraventa a favor de agrotoken. Para esto se realiza una carta de oferta por un plazo determinado. Finalizado este procedimiento, se emiten tokens equivalentes a los granos depositados los cuales pueden ser utilizados por el productor en compraventa de semillas, vehículos, maquinaria, combustible, servicios o también utilizarlos como garantías en préstamos.

Quien acepte los pagos debe tener una *wallet* de criptomonedas que sea compatible con tokens ERC20 (*metamask* u otra). De esta manera, los que aceptan pagos en tokens podrían obtener liquidez en el cobro mediante conversión en *stablecoins* o en moneda fiduciaria. A su vez, tendrían menores costos de transacción e impuestos en comparación con tarjeta de crédito o canje o pueden conseguir financiamiento en la venta de productos con garantía en agrotokens.

### ¿Cómo funciona la tecnología detrás de Ethereum?

En general, los Smart Contracts utilizados son los que existen sobre la blockchain de Ethereum bajo lenguaje Solidity en su propia máquina virtual, utilizando el standard ERC-20 bajo el cual se puede emitir tokens en la red. Debido a esto, los tokens emitidos bajo este standard se denominan tokens ERC-20. Los Smart Contracts se dedican a crear nuevos tokens, manejar las transacciones que se realizan y llevar el registro de la tenencia de estos. Por otro lado, los Exchanges





(mercados) suelen tener su propio código por el cual se comunican con los Smart Contracts y permitir al público operar con estos tokens. Para almacenar estos tokens en diferentes *wallets* se utiliza el standard ERC-20, para facilitar la interoperabilidad de los sistemas.

Este standard define 6 funciones obligatorias para el contrato inteligente y 3 opcionales. Por ejemplo, se le puede dar el token un nombre, un símbolo y se puede especificar en cuantos decimales se puede dividir. Las funciones obligatorias definen: "*total supply*", la oferta total máxima de los tokens (al alcanzarla el Smart Contract no emite más tokens), el "*balanceOf*" que indica cuantos tokens tiene cada "*Adress*". Otras dos funciones que son "*transfer*" (transferir tokens desde la oferta de tokens del sistema) y "*transferFrom*" para transferir tokens desde la diferentes *adress*. Finalmente se tiene la función "*approve*" (indica si se puede dar token a un usuario teniendo en cuenta el *total supply*) y "*allowance*" (chequea si un usuario tiene suficientes tokens para enviarlo a otro). Con este standard es mucho más fácil para las *wallets* y los *exchanges* implementar este código y comunicarse con los Smart *contracts*, de esta manera puede agregar tokens mucho más rápido. De esta manera, cualquier participante del ecosistema con una *wallet* compatible con tokens puede transaccionar dentro del ecosistema. A su vez, cualquier integrante del ecosistema puede transferir tokens a un Exchange que los acepte y convertirlos en moneda fiat (depositada en cuenta de Banco en el país donde opera el Exchange).

\* *Burning (quemar):* significa eliminar o redimir un token. Cuando llega la fecha que el Productor estableció para destokenizar o cuando toma la decisión de destokenizar de forma anticipada, los tokens se eliminan. La PoGR se libera y la convertibilidad de los tokens con las toneladas de soja queda balanceada.





Economía

# FAO advierte por la caída en la producción de trigo y maíz en el mundo

Agustina Peña – Emilce Terré

Recientemente, la FAO advirtió por la caída de 16 Mt en la producción mundial de cereales, el primer revés en cuatro años, que presionaría la relación entre los inventarios y el consumo a su nivel más ajustado desde la campaña 2013/14.

## Niveles mundiales de producción de cereales en alerta

Según el *Food Outlook Biannual Report* elaborado por la FAO<sup>1</sup>, las primeras perspectivas para la producción de cereales en 2022 apuntan a una disminución de 16 Mt desde el récord del 2021, a 2.784 Mt; ello es, la primera caída en cuatro años explicada fundamentalmente por el revés para el maíz y el trigo. Las existencias de granos se encaminan así a una contracción interanual del 0,4%, en tanto que la relación stock/consumo de cereales caería del 30,5% en 2021/22 al 29,6% en 2022/23, el nivel más bajo desde 2013/14.

Para ilustrar mejor la dinámica productiva mundial, dividiremos el análisis tomando los dos principales cereales que se producen y comercian en el mundo: trigo y maíz. Estos *commodities* se encuentran en el epicentro de una potencial crisis alimentaria, según advierte el organismo, habida cuenta de la coyuntura actual bélica en la región del Mar Negro y de los fenómenos climáticos que acechan el espectro productivo.



## Perspectivas del balance mundial de trigo y maíz según FAO

	TRIGO				MAÍZ			
	2020/21	2021/22	2022/23	Var %	2020/21	2021/22	2022/23	Var %
Producción	776,7	776,8	770,8	-0,8	1.483,2	1.503,1	1.494,3	-0,6
Comercio	189,2	192,1	188,9	-1,7	238,6	230,1	220,0	-4,4
Consumo	762,4	771,7	768,6	-0,4	1.487,8	1.498,9	1.497,7	-0,1
Stock finales	291,4	296,5	297,8	0,4	350,5	361,2	357,3	-1,1

@BCRmercados





La producción de trigo en la campaña 2021/22 es de 776,8 Mt, ligeramente por encima del año anterior, luego que en el 2020/21 se alcanzara el punto máximo de 776,7 Mt. Se pronostica una disminución interanual del 0,8 % en la producción mundial de trigo en la campaña 2022/23, a 770,8 Mt, constituyéndose en la primera caída después de tres años consecutivos de crecimiento.

En América del Norte, se prevé que disminuirá un 8% por la pérdida de eficiencia en el cultivo más productivo de la zona (trigo rojo de invierno). Sin embargo, la producción total de trigo de EE. UU. se estima que aumente en un 5% a 47,1 Mt este año, respaldado por las expectativas de una gran cosecha de primavera que compensaría con creces la cosecha de invierno reducida. En Canadá, la producción está estimada en 31,2 Mt, un 44% mayor al año anterior, recuperándose de la sequía del 2021. Para la Unión Europea (UE) se estima un cambio leve, con una cosecha de 138,7 Mt; mientras que en la Federación de Rusia se sustenta un aumento total de casi 10% por encima del nivel del año pasado, fijando la cosecha 2021/22 en 83 Mt. Tras un fuerte repunte en 2021, en el Reino Unido se espera permanezca en un volumen de 13,5Mt. En tanto que en la India y en Pakistán las producciones serán de 105,5Mt y 26,5Mt, respectivamente. En China (continental) se estiman unas 137 Mt; en tanto que en Australia, la cosecha de 2021/22 se pronosticó preliminarmente en 28 Mt, un 23% menos que el récord del año pasado, pero aún por encima del promedio.

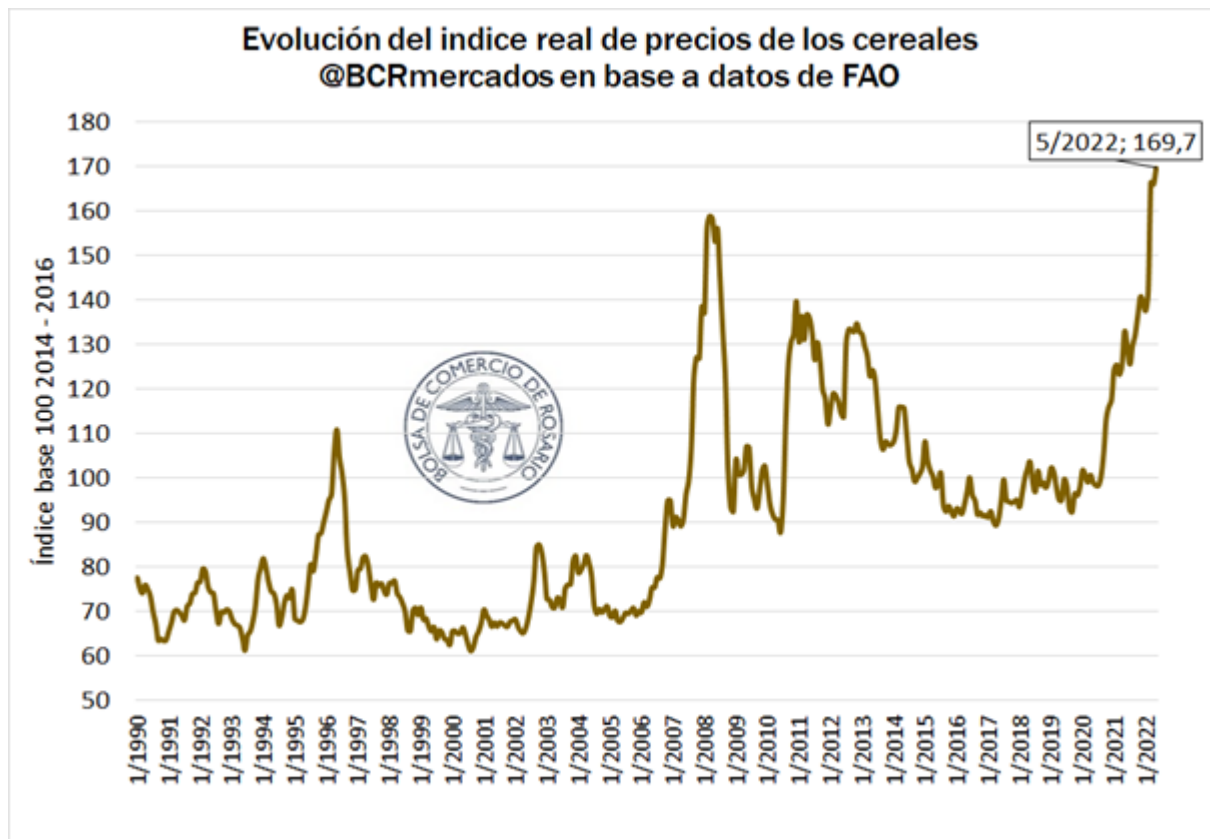
Respecto del maíz, el primer pronóstico de la FAO es un nivel de producción de 1494,3 Mt en la campaña 2021/22, un 0,6% menos que el resultado del año anterior. Una gran parte del declive se concentra en América del Norte, donde la producción se evalúa actualmente en 367,3 Mt, un 4% menos que el año pasado. En Ucrania la producción caerá en casi un 50% a 21Mt en 2022, pudiendo llegar a 15 Mt según estimaciones privadas. Además, la continua amenaza de bombardeo a los puertos que despachan granos aumenta aún más la posibilidad de una restrictiva producción futura. En la Unión Europea, la producción de maíz se estima en 73,7 Mt en 2022, un aumento del 1,6 % anual. En Sudamérica, se pronostica un aumento de producción en Brasil para alcanzar un récord de 114,6 Mt. En Argentina se estiman 57 Mt debido a una mayor superficie sembrada, que se espera compense en parte los menores rendimientos. En Sudáfrica, el principal país del continente productor de maíz, se prevé que la producción de este año disminuya a 15,4Mt, aunque sigue siendo un nivel superior a la media. En China (continental) se prevé que alcance un nivel superior a la media de 273 Mt, prácticamente sin cambios sobre una base anual.

### Precios internacionales de los cereales en máximos históricos

Los precios de los granos han ido en aumento conforme a la tendencia mostrada por las crisis globales de stocks, a lo que se sumó el conflicto de Rusia y Ucrania, siendo ambos países de gran importancia en como productores y exportadores de granos. La influencia del conflicto en el el Mar Negro es considerable, siendo éste la salida de un importante caudal de exportación de trigo y maíz del mundo a través de sus puertos graneleros.







Después de comenzar la temporada 2021/22, los precios del cereal mostraron un aumento del 33% respecto de los valores del año anterior. Aumentaron un 23% en la primera mitad de 2021 a medida que se redujeron los stocks mundiales, especialmente de trigo de alta calidad, luego de cosechas reducidas en varios importantes países exportadores en 2020/21. Con mercados ya apretados, la brusca suspensión de las exportaciones de Ucrania exacerbó aún más las preocupaciones por las existencias, lo que hizo que los precios subieran bruscamente en marzo 2022. Los precios subieron aún más en mayo, cuando India, que había aumentado significativamente los envíos a inicios del año para compensar la pérdida de exportaciones de Ucrania, anunció la prohibición de exportar trigo por cuestiones de emergencia alimentaria. Para mayo de 2022, los precios del trigo mundiales estaban un 55% por encima de sus valores de mayo de 2021 y sólo un 12% por debajo del récord alcanzado en febrero de 2008.

Respecto de los precios del maíz, aunque cedieron un poco en abril y mayo, se mantuvieron por encima del anterior nivel récord de 2012. La repentina pérdida de exportaciones de Ucrania ejerció una fuerte presión sobre los mercados dada la alta concentración de exportaciones de maíz entre cuatro países (Argentina, Brasil, Estados Unidos y Ucrania). Las perspectivas de menores disponibilidades exportables de maíz en Argentina y Estados Unidos en 2022/23 agregaron más presión a los precios. Por otro lado, los altos precios de la energía y de los insumos, además de limitaciones de disponibilidad de fertilizantes, también brindaron fuerte apoyo al alza.





Stocks de trigo y maíz mundiales en niveles preocupantes



**Perspectivas de stocks finales por continente de trigo y maíz**

Continentes	TRIGO			MAIZ		
	2019-2021	2022	2023	2019-2021	2022	2023
ASIA	194,4	204,6	203	185,5	185,1	179,5
AFRICA	17,9	15,8	13,5	35,6	36,9	35,2
CENTRO AMERICA Y EL CARIBE	1,7	1,9	1,9	7,5	6,1	5,1
SUDAMERICA	6,4	6,2	6,3	29,4	23,5	28,6
NORTE AMERICA	32,5	21,6	21,5	52,4	41,8	41
EUROPA	26,4	40,3	47,3	45,7	62,8	62,6
OCEANIA	3,5	6,1	4,1	3,6	5,1	5,4
<b>TOTAL MUNDIAL</b>	<b>282,7</b>	<b>296,5</b>	<b>297,8</b>	<b>359,7</b>	<b>361,2</b>	<b>357,3</b>

@BCRmercados en base a datos de FAO

Se espera que los inventarios de trigo aumenten marginalmente en 2022/23. Basado en los pronósticos preliminares para la producción de 2021/22 y la utilización de 2022/23, las existencias mundiales de trigo se prevé que sean de 298 Mt. El aumento previsto de las existencias estará principalmente concentrado en China, la Federación Rusa (5,1 Mt más debido a un aumento esperado en la producción) y Ucrania (hasta 2 Mt) como resultado de interrupciones en las exportaciones. Estos aumentos superan las reducciones previstas en varios países, incluyendo India y Marruecos, debido a caídas en la producción. Con los niveles de pronóstico actuales, la relación existencias-uso del trigo mundial en 2022/23 se ubicaría en 37,9%, por debajo del 38,6% esperado para la actual temporada, pero muy por encima del mínimo histórico del 23,3% observado en 2007/08. Sin embargo, cabe señalar que este valor incluye una acumulación de stocks en Ucrania, donde se prevé que alcancen, en 2022/23, aproximadamente tres veces su nivel promedio de los últimos cinco años. Sin embargo, esos stocks siguen siendo, en gran medida, inaccesibles para la exportación debido al bloqueo de los puertos por parte de Rusia. Los stocks en Australia y los Estados Unidos disminuirían a su nivel más bajo en nueve años, con base en un pronóstico, por sexto año consecutivo, de producción por debajo del promedio de cinco años.

Respecto del grano amarillo, es probable que los stocks se contraigan ligeramente en 2022/23 en 3,9 Mt (1,1%) de su nivel inicial de 357 Mt. Las existencias de maíz están a la baja en varios países, lo que lleva a contracciones a nivel regional en Asia, América del Norte, África, América Central y Europa (en orden descendiente de magnitud). Las caídas más sorprendentes se darían en China, en medio de un aumento de consumo y una previsión de producción estancada. y en Estados Unidos, donde se pronostica que la producción caerá como la del trigo.

Desabastecimiento de insumos claves para la producción agrícola mundial





Otra problemática que alarma a los países productores exportadores de granos del mundo son los altos precios de los insumos para producir *commodities*, que prolongan los altos precios de los alimentos, creando una doble carga para los países dependientes de las importaciones.

El índice de precios de los alimentos de la FAO alcanzó un máximo nominal récord en marzo de 2022, cayendo marginalmente en abril. Sobre todo, el aumento del costo de la producción de alimentos, impulsado por los altos precios de los fertilizantes, energía y otros insumos, da muchos motivos de alarma ya que incrementa los precios al consumidor, poniendo en peligro la seguridad alimentaria. Desde otra perspectiva, el alza en el precio de los insumos da lugar a preguntas sobre si los agricultores del mundo pueden permitirse comprarlos, en la medida que la productividad y, por lo tanto, el suministro global de alimentos podría verse afectado negativamente en el 2022/23 y más allá.

<sup>1</sup> FAO. 2022. *Food Outlook – Biannual Report on Global Food Markets*. Rome. <https://doi.org/10.4060/cb9427en>





# Cerca del volumen de equilibrio, las ventas de trigo de la próxima campaña entraron en una meseta

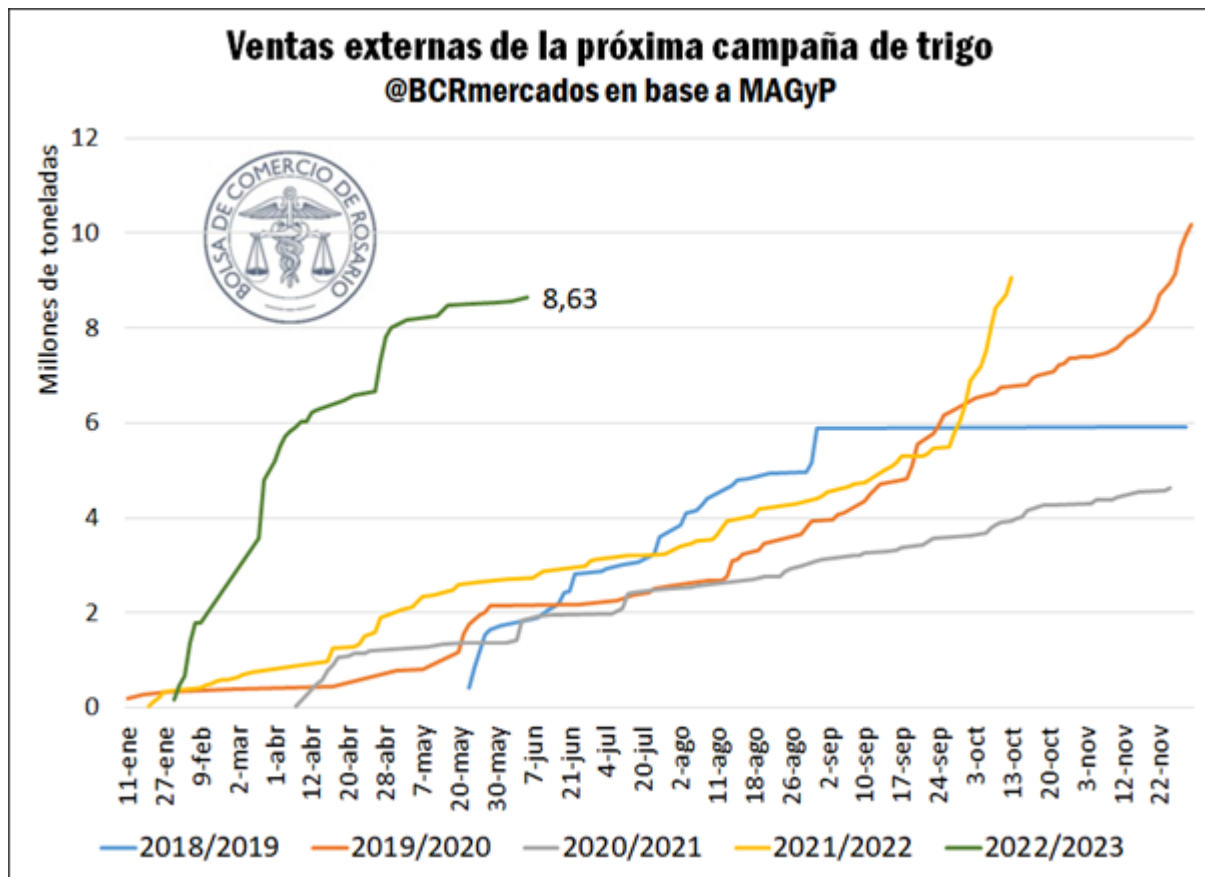
Guido D'Angelo – Emilce Terré

El lento avance de las ventas externas en las últimas semanas se explica por la cercanía al cupo exportador. Previsiones optimistas y promedios en línea para la molienda. Reapertura exportadora en Ucrania y tendencia de precios hacia abajo ¿falta poco?

En un provechoso marco de precios internacionales, la comercialización externa del trigo 2022/23 no muestra un gran volumen de ventas en los últimos tiempos. Hace más de tres semanas que no se anotan DJVE de trigo de la próxima campaña, al tiempo que la comercialización se aminoró considerablemente en los últimos meses.





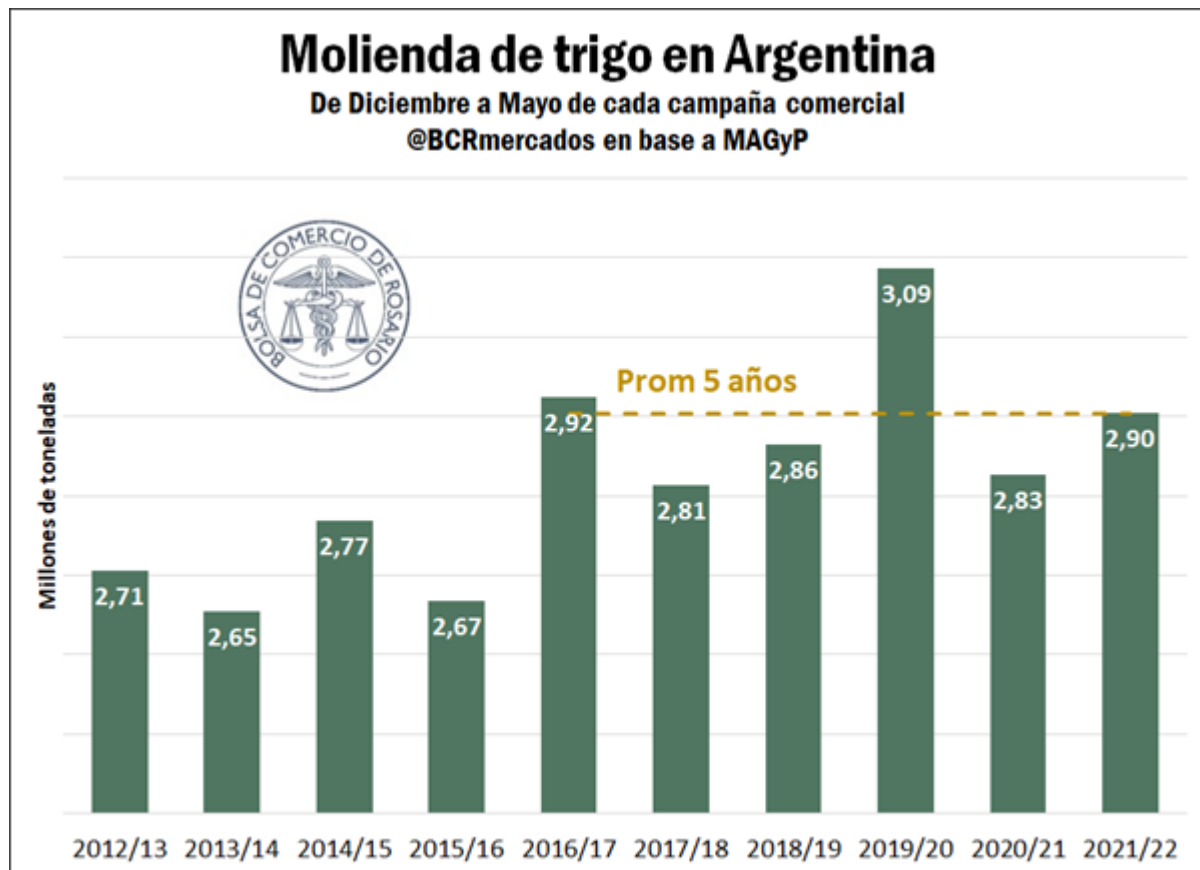


El volumen de equilibrio establecido por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP) para el trigo 22/23 se ubica en 10 millones de toneladas. No obstante, al completarse el 90% de este cupo el 10% restante se liquida con normativa DJVE-30, es decir, necesariamente embarcando la mercadería en los treinta días siguientes a concretarse la venta al exterior. Ante la imposibilidad de embarcar un trigo que recién se está sembrando, el volumen máximo efectivo para comercializar es de 9 Mt. Consecuentemente, con las ventas externas ubicadas en 8,63 Mt y en este contexto de cautela comercial, **es evidente que el volumen de equilibrio está poniendo un techo a la comercialización del trigo nuevo argentino.**

Del lado de las estimaciones productivas, y en un contexto de escasas lluvias y déficit de humedad de suelos, la **estimación de área sembrada con trigo 2022/23 de la Guía Estratégica del Agro (GEA) de la BCR se ubica en 6,2 M ha, un 10% por detrás de la superficie cubierta la campaña anterior.**

#### Previsiones optimistas y promedios en línea para la molienda de trigo

En los primeros seis meses de la campaña 2021/22, la molienda de trigo mostró un crecimiento cercano al 3% respecto a la campaña anterior, acercándose a tres millones de toneladas al finalizar el mes de mayo. El dato de la campaña actual se encuentra en línea con el promedio de los últimos 5 años.

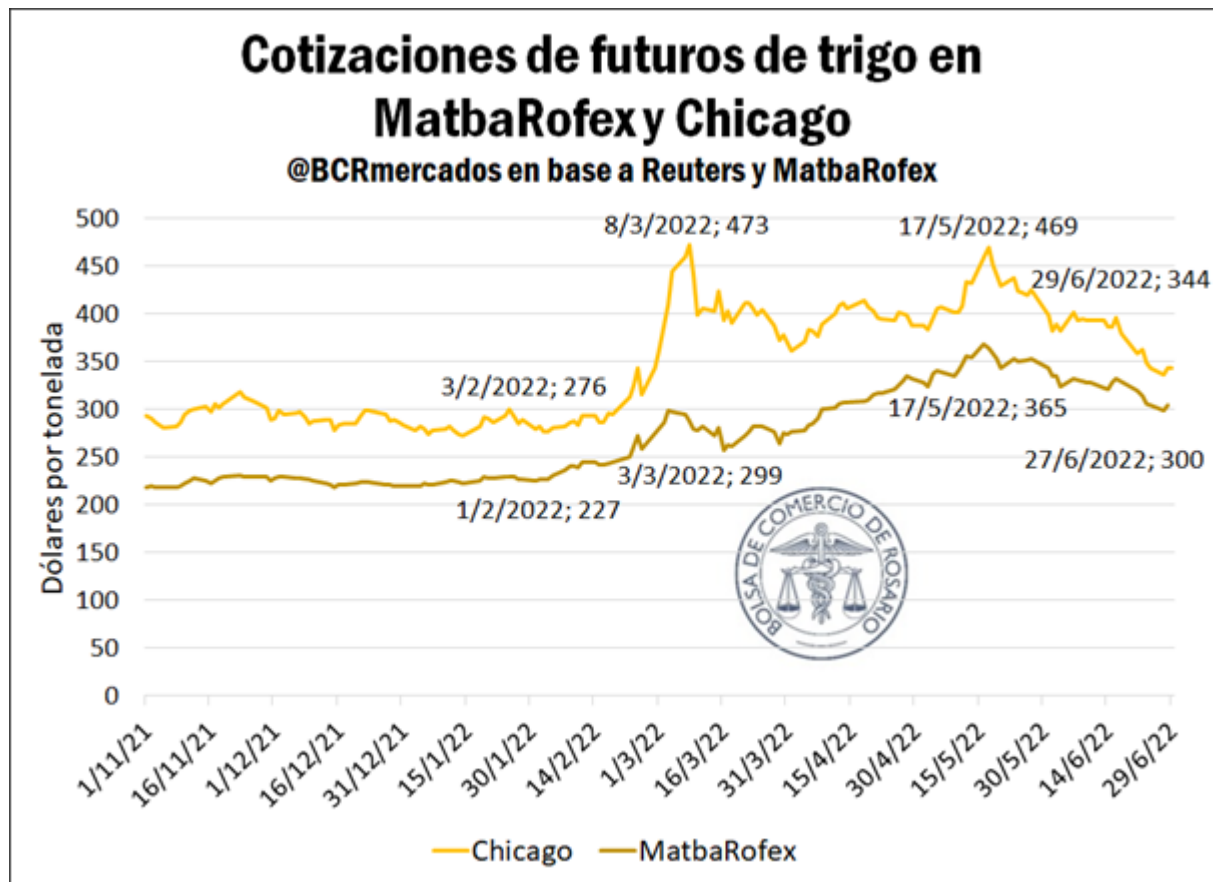


Sin embargo, persisten previsiones optimistas en un marco de elevada demanda interna y externa para los productos industriales de la molienda. La campaña 2021/22 aspira a cerrar con 6,10 Mt procesadas, muy cerca de los 6,13 millones del año comercial 2019/20 y consecuentemente **el segundo mejor registro de la molienda en diez años**.

#### Reapertura exportadora en Ucrania ¿falta poco?

Al cierre de la cumbre del Grupo de los 7 (G7), el primer ministro italiano Mario Draghi afirmó que "están esperando la luz verde final" para que se reinicien los embarques de granos desde los puertos de Ucrania. De acuerdo con el premier italiano, la confirmación final "vendría pronto" para aliviar la recortada hoja de balance de trigo a nivel mundial, que afecta con especial énfasis a países de ingresos medios y bajos ubicados en África y en el Sudeste asiático.





Este marco de potenciales reaperturas comentado de primera mano por un líder del G7 pondría presión bajista adicional a los precios, que vienen mostrando una tendencia decreciente desde mediados de mayo tanto en Matba-Rofex, así como en Chicago. En efecto, al cierre del jueves los valores de los futuros de mayor volumen en Chicago han perdido cerca del 27% desde su pico hace un mes y medio, mientras los contratos locales llevan una merma de precios acumulada del 17%.

De darse pronto la reapertura exportadora en Ucrania, país responsable de cerca del 9,5% de las exportaciones mundiales de trigo en la campaña pasada, los precios podrían ver profundizada su tendencia a la baja. Por el contrario, un eventual recrudecimiento del conflicto llevaría a nuevos impulsos alcistas para las cotizaciones del cereal a nivel global.





# Se desploma el ingreso de camiones a las terminales del Up-River

Tomás Rodríguez Zurro – Agustina Peña – Emilce Terré

Los cortes de ruta afectaron la logística en los puertos de la región. Además, las DJVE de maíz nuevo en niveles récord; y las exportaciones de maíz, soja y derivados en mayo alcanzan un máximo mensual en 10 años.

## Avanza la cosecha, pero los cortes de ruta complican la logística

Según el informe semanal de MAGyP, la cosecha del grano amarillo para la última semana de junio ya alcanzó al 73% del área total a recolectar, superando el ritmo de la campaña previa (68%) y levemente por encima del promedio de los últimos cinco ciclos (71%). Por el lado de la soja, en tanto, la cosecha ya alcanza al 99,8% del área a nivel nacional, restando sólo algunos lotes por recolectar en la región norte del país.

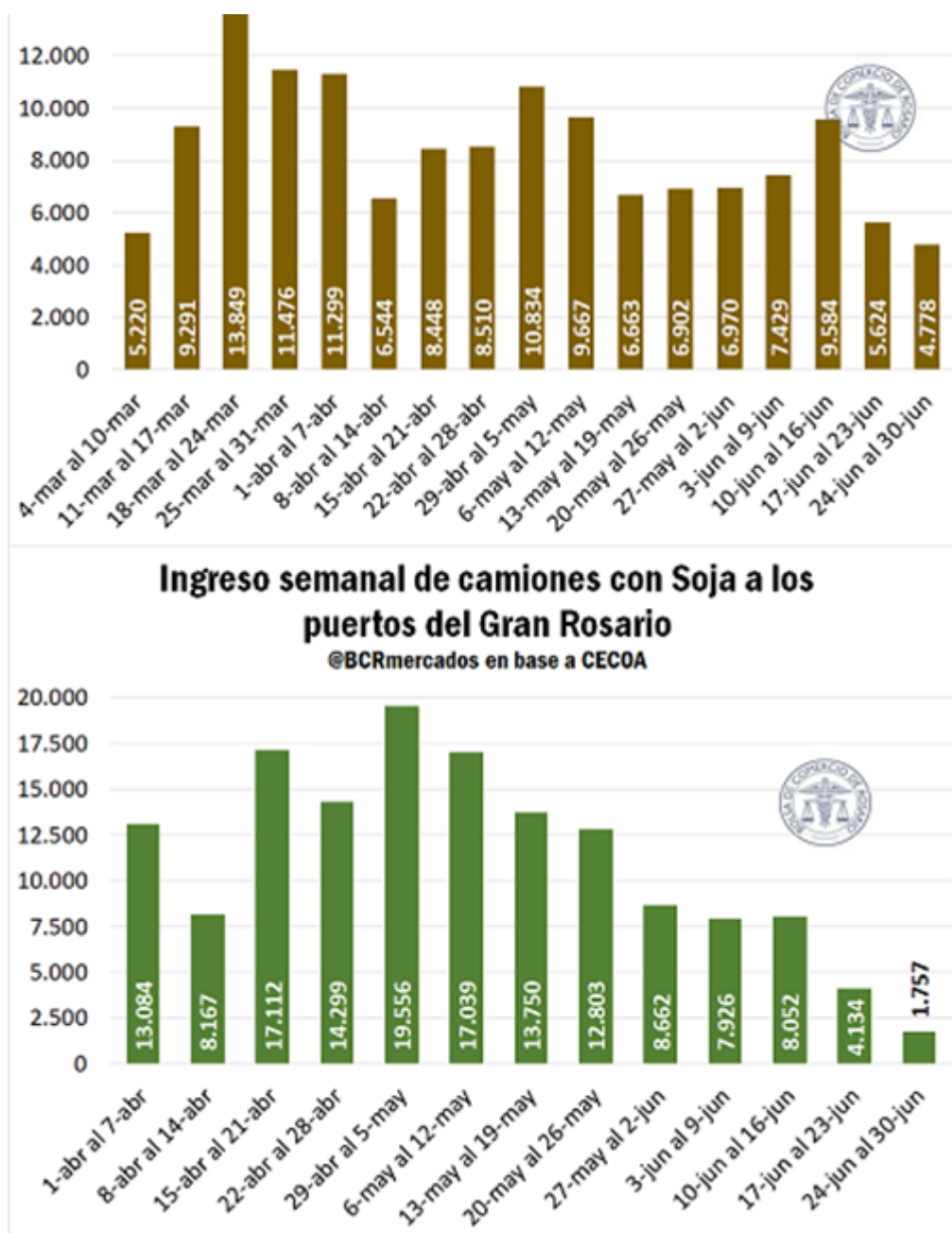
No obstante, a pesar de este buen ritmo en la recolección de los dos principales cultivos del país, debido las complicaciones logísticas que imponen la falta de gasoil y los intermitentes cortes de ruta que llevaron a cabo los transportistas en la última semana como medida de protesta se desplomó el ingreso de camiones a las terminales portuarias de la región. Entre el viernes 24 y el jueves 30 de junio ingresaron a los puertos del Up-River un total de 7.708 camiones entre las 0 a.m. y las 7 a.m. de cada día, cayendo un 33% respecto de los 7 días previos y un 66% respecto de la semana anterior (10 al 16 de junio), que puede ser considerada como la última semana "normal".

De hecho, tomando el período que va de mediados de marzo a fin de junio de cada año (que indica los meses pico de cosecha en el país) este total de unidades ingresadas es el 2° más bajo para una sola semana de los últimos 10 años. Hay que retrotraerse hasta la semana del 16 al 22 de marzo de 2012 para encontrar un registro inferior: en esos 7 días habían arribado a los puertos 4.816 unidades.

Observando por tipo de grano, el número de camiones transportando maíz que arribó a las terminales del Gran Rosario en la última semana fue de 4.778 unidades, un 15% por debajo de la semana anterior y 50% respecto de la semana previa. Además, este es el número más bajo desde que inició la campaña.







No obstante, en soja es mucho más apreciable el desplome: entre el 24 y el 30 de junio arribaron sólo 1.757 camiones a las terminales del Gran Rosario, 57% menos que la semana anterior y 78% menos que la semana previa. Asimismo, si tomamos el período abril-junio de años previos, este es el menor ingreso de camiones con soja en una sola semana en al menos

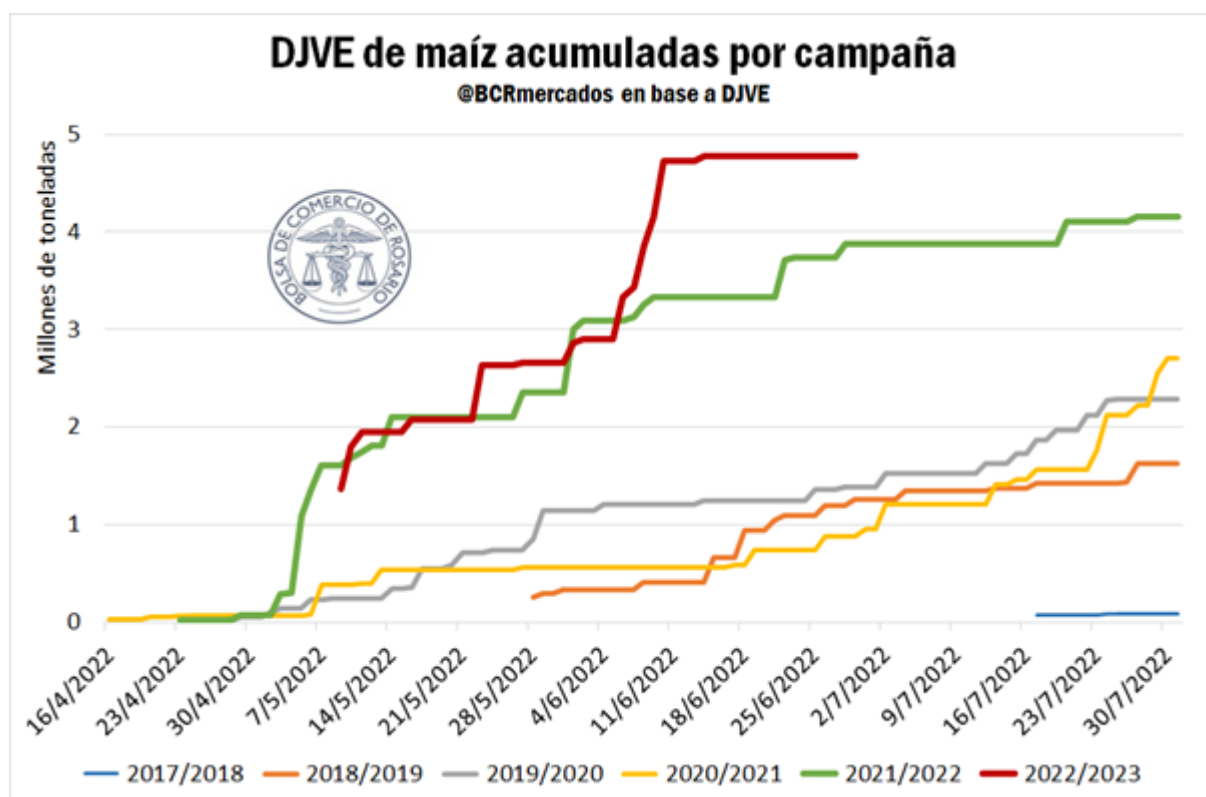




los últimos 11 años. Es decir que nunca antes en los últimos 11 años habían ingresado en una semana tan pocos camiones con soja a las terminales del Up-River durante las épocas álgidas de cosecha.

### DJVE de maíz nuevo en niveles récord

En los primeros días de junio continuó alto el dinamismo de las ventas externas de maíz del nuevo ciclo que se venía dando desde el mes de mayo: entre el 6 y el 10 de junio el volumen declarado para embarcar a partir de marzo del año próximo pasó de 2,9 Mt a 4,7 Mt. Es decir que, en sólo cuatro días, se registraron ventas externas por 1,8 Mt. Si bien desde entonces sólo se han declarado otras 50.000 t, el volumen de DJVE a la fecha volvió a superar los registros de la campaña anterior y es un récord para el momento del año en comparación con ciclos previos. De esta manera ya se ha virtualmente completado la mitad de las 10 Mt fijadas como Volumen de Equilibrio para la 2022/23 por la SSMA.



En cuanto a las ventas externas de maíz declaradas para la campaña actual, éstas ascienden a 27 Mt para el grano entero, un 9% por debajo de las declaradas para la misma fecha en la campaña anterior, en donde se registraron 29,7 Mt; pero un 5% por encima de la campaña 2019/20, en donde se declararon ventas del grano amarillo por 25,8 Mt. Si se compara con el volumen proyectado a exportar para el ciclo 2021/22 (35,1 Mt estimadas), el total declarado al 30/06 del corriente año representa una proporción del 77%. Este guarismo es superior a los alcanzados en las campañas anteriores: el 73% en la campaña 2020/21 y el 71% en la campaña 2019/20.





Además, también cabe recalcar que el Volumen de Equilibrio establecido por la SSMA para el ciclo que corre es de 30 Mt, y, por lo tanto, las 27 Mt registradas actualmente representan el 90% del cupo habilitado, por lo que para registrar nuevas ventas externas sólo es posible bajo la modalidad DJVE-30; es decir, declarar ventas que se embarcarán en los siguientes 30 días.

#### DJVE de Maíz, Soja y derivados al 30/6 de cada campaña

	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22
Maíz en Grano	4,2	17,4	9,5	10,9	17,0	13,0	13,7	23,6	25,8	29,8	27,1
Aceite de Soja	1,7	2,0	2,0	2,2	2,1	1,8	1,6	2,4	2,4	2,2	2,2
Poroto de Soja	5,2	4,5	5,7	9,3	7,6	4,8	1,3	4,7	5,9	3,2	0,9
Harina/Pellets de Soja	11,1	9,4	9,2	11,2	12,7	11,9	9,6	12,6	10,8	11,1	9,2

Fuente: @BCRmercados en base a MAGyP

En el complejo de la soja se observa que aún no hay declaradas ventas externas para la nueva campaña, en tanto que para la campaña actual se llevan declaradas por 0,89 Mt de poroto. Si comparamos este valor con las declaraciones de las campañas anteriores, vemos que la disminución en los niveles de exportación se redujo pronunciadamente: el volumen declarado se mantiene como el más bajo en al menos los últimos diez años. En el caso del aceite de soja, las declaraciones para la campaña presente indican 2,19 Mt de exportaciones, apenas un 1% más que la campaña anterior, en donde se registraron 2,16 Mt, y un 9% menos que la campaña 2019/20, en donde se declararon 2,4 Mt.

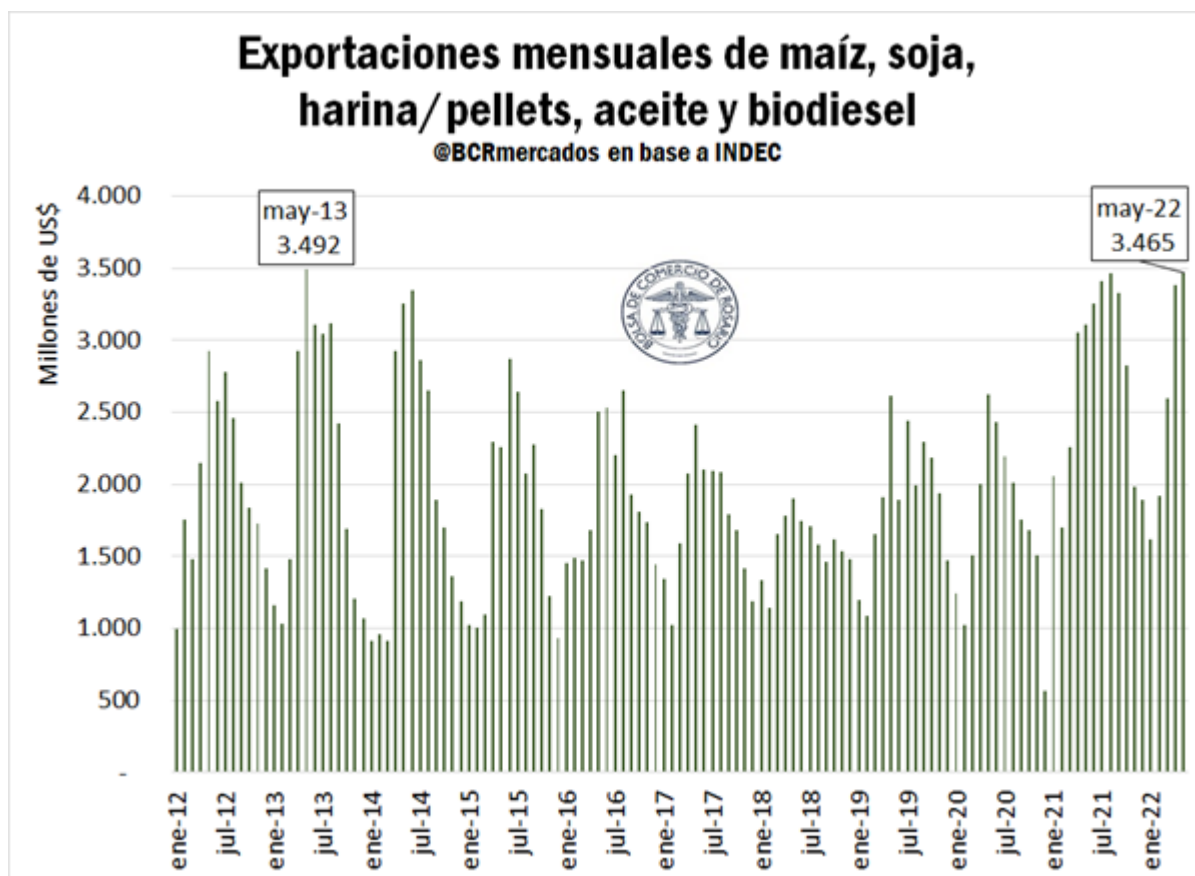
No así para los subproductos de la oleaginosa, a saber, harina y pellets de soja, en donde se declararon 9,2 Mt de exportaciones para 2021/22, representando una notoria disminución respecto de la campaña 2020/21 con un total declarado de más de 11Mt, representando una reducción del 17% en el nivel de DJVE, y un 15% inferior a las 10,8 Mt declaradas en la campaña 2019/20. Hay que tener en cuenta que los subproductos de soja representan casi el 75% de las exportaciones del complejo sojero del país, por lo que esta fuerte disminución en los niveles de DJVE produce un impacto significativo en los balances de Argentina.

#### Las exportaciones de maíz, soja y derivados en mayo alcanzaron el 2° mejor registro histórico

En cuanto a las exportaciones efectivas, el mes de mayo culminó con varios récords históricos en términos de valor, producto de los elevados precios internacionales vigentes para la mayor parte de los *commodities* agroindustriales. Los envíos al exterior de maíz en grano alcanzaron un valor de US\$ 930 millones, mientras que los despachos de aceite de soja totalizaron US\$ 901 millones y los de biodiesel US\$ 211 millones, alcanzando todos estos productos un máximo histórico para un mes de mayo. Además, para el caso del aceite de la oleaginosa, el valor alcanzado en términos de exportaciones marcó un récord mensual para cualquier mes de años anteriores, no solo para un mes de mayo. En cuanto a la harina/pellets de soja, el valor alcanzado sumó US\$ 1.297 millones en el quinto mes del año, alcanzando así el segundo mejor mayo de la historia. Por último, en concordancia con el bajo volumen de ventas externas de poroto de soja, las exportaciones efectivas durante mayo sumaron US\$ 126 millones, el menor valor de los últimos 10 años para igual mes.







De esta manera, sólo entre estos 5 productos, las exportaciones de mayo sumaron US\$ 3,465 millones, el segundo mejor registro mensual, sólo superado por mayo del 2013 cuando se exportó un total de US\$ 3,492 millones entre estos productos.







Economía

# Resultados de la cría: Los números siguen siendo buenos, aunque comienzan a deteriorarse por inflación

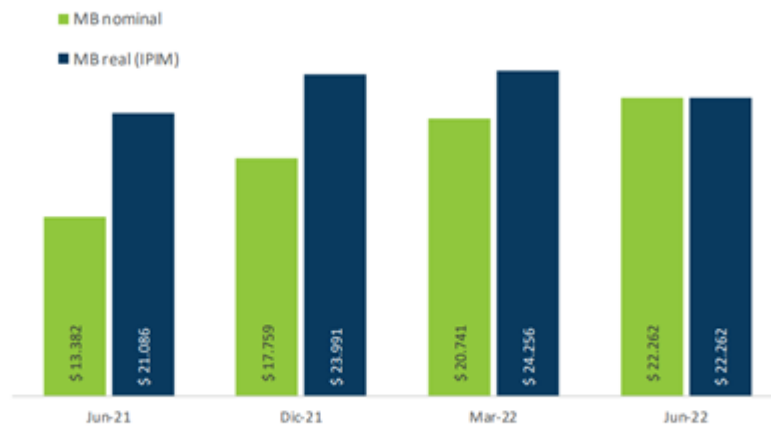
ROSGAN

De acuerdo al último informe trimestral publicado por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación (MAGyP) sobre Resultados Económicos Ganaderos, la situación para la cría sigue siendo buena.

Los márgenes actuales, medidos en moneda constante, siguen estando un 25% por encima del promedio de la serie, iniciada en junio de 2011, aunque -según se observa a continuación- comienzan a mostrar cierto deterioro contra inflación.

Tomando como referencia el modelo base de cría propuesto para la Cuenca del Salado, los números de mayo arrojan un margen bruto de \$ 22.652 por hectárea, un 66,4% superior al cálculo que arrojaba un año atrás (\$13.382 por hectárea) pero que, medido en términos reales (\$21.086 por hectárea), se reduce a un 5,6% interanual. Sin embargo, en los últimos dos trimestres, esta mejora real se ha ido erosionando; el Margen Bruto que ofrecía la cría en diciembre de 2021, medido en pesos constantes, significarían hoy unos \$23.991 por hectárea, lo que refleja una pérdida de 7 puntos en términos reales mientras que, comparado con los números ajustados del último trimestre (\$24.256 por hectárea), la pérdida de valor real se incrementa a más de 8 puntos porcentuales.





*Margen bruto de la Cría en Cuenca del Salado medidos en pesos corrientes y pesos constantes (base IPIM), a partir de estadística publicada en el informe trimestral sobre Resultados Económicos Ganaderos del MAGyP*

Los costos totales que asume el modelo -tanto directos como indirectos-, aumentaron en el último año un 43% en términos corrientes. En tanto que, en lo que va del año, la suba nominal es del 22% (\$8.218 por hectárea contra \$6.752 calculados a diciembre de 2021). Dentro de la composición, los costos indirectos (estructura, impuestos y amortizaciones) aumentaron un 25% mientras que los directos (personal, sanidad y alimentación) lo hicieron en un 14%, lo que denota el creciente peso de la estructura sobre la actividad productiva, que 10 años atrás representaba el 64% de los costos totales para este mismo modelo contra el 72% que representa actualmente.

Por su parte, los ingresos netos del modelo -dados básicamente por venta de terneros y vacas de descarte- aumentaron un 67% interanual y un 26% en lo que va del año, alcanzando los \$24.962 por hectárea actuales. Es precisamente este indicador el que comienza a marcar un ligero deterioro contra inflación, considerando la aceleración que se observa en el incremento general de precios en los últimos meses, con una tasa acumulada del 29,3% en lo que va del año.

En este sentido, la desaceleración que reflejan los valores de la invernada guarda mucha relación con este deterioro en los márgenes. Si bien, nos encontramos en el período de mayor presión estacional, en lo que va de este año la caída real del precio del ternero supera el 15% mientras que, en igual período del año pasado la pérdida generada por esta presión estacional apenas registraba un 2%. No obstante esto, los valores del ternero siguen estando dentro de los máximos históricos, situándose un 30% por sobre el promedio de la serie, desde 2010.

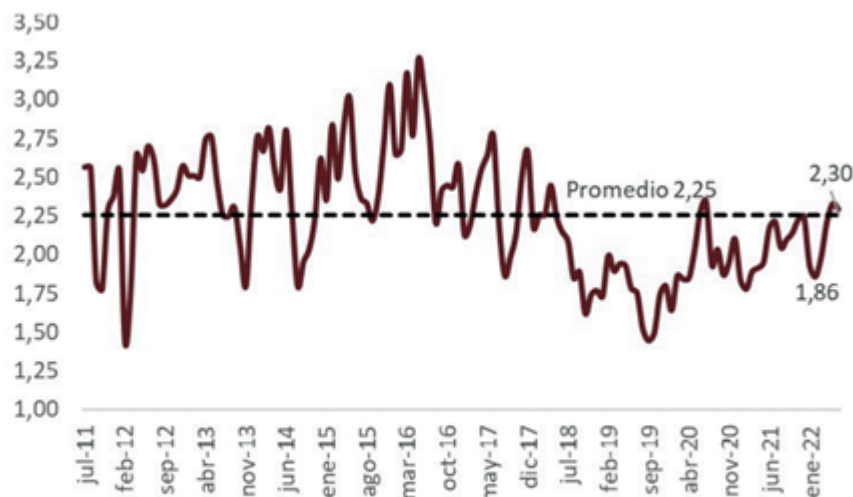
En lo que respecta a las vacas de descarte, una caja que para la cría ha pasado a representar más del 30% de los ingresos, también se observa un comportamiento similar al reflejado en el precio de los terneros. En los últimos meses se ha registrado una importante salida de vacas de los campos que, sumado a la cautela que ha primado en la industria exportadora respecto de la evolución de las compras chinas, ha contribuido a deprimir los valores en términos nominales. En los últimos dos meses la vaca para faena perdió cerca de un 10% en términos nominales que, sumado a una inflación de más de 5 puntos mensuales, acrecienta la pérdida real.



Aun así, tal como se viene notando en los números de faena, sigue saliendo mucha vaca de los campos. En los primeros cinco meses del año se envió a faena un 11% más de vacas que lo registrado en 2021. Sin embargo, en igual periodo hubo un 3% menos de vaquillonas llegando a faena.

Si bien parte de este menor arribo de vaquillonas se encuentra alineado también con la menor oferta de novillitos (-2%) -situación atribuible al alargamiento de las recrias-, en el caso de las hembras también podríamos estar ante una situación de mayor recambio de vientres, algo que se confirmará más adelante cuando aparezca toda la hacienda que recién en el último mes y medio ha comenzado a ingresar a los *feedlots*.

Actualmente, la relación de valores de una vaquillona preñada y una vaca de conserva -lo que se conoce como relación de reposición- sigue estando dentro de los niveles promedio. A pesar de la reciente baja en los valores de la vaca, hoy con la venta de 2,3 vacas de conserva es posible reponer una vaquillona preñada. Si bien hasta marzo este indicador se encontraba por debajo de los 2 puntos, aún sigue estando en niveles que favorecerían la reposición.



*Relación de precios vaquillona preñada / vaca conserva de 400kg, en base a datos de Mercado de Cañuelas y [entresurcosycorrales.com](http://entresurcosycorrales.com).*

De acuerdo al último inventario ganadero medido a diciembre del año pasado, el rodeo nacional contaba con 22,7 millones de vacas y 7,7 millones de vaquillonas. Comparado con los números de diciembre de 2020, durante el último ciclo el stock de vacas se redujo en 217.000 cabezas mientras que el de vaquillonas se incrementó a 38.000. Si bien el cambio es incipiente, se trata del primer ciclo en mostrar un resultado positivo en 5 años de caída.





# Monitor de Commodities

## Monitor de Commodities Granos

### Mercado Físico de Granos de Rosario

30/06/22

Plaza/Producto	Entrega	30/6/22	23/6/22	30/6/21	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>		\$/t				
Trigo	Disp.	40,200	41,850	19,100	↓ -3.9%	↑ 110.5%
Maíz	Disp.	28,950	28,620	18,245	↑ 1.2%	↑ 58.7%
Girasol	Disp.	71,200	72,480	32,000	↓ -1.8%	↑ 122.5%
Soja	Disp.	48,900	47,080	30,375	↑ 3.9%	↑ 61.0%
Sorgo	Disp.	28,750	28,500	17,195	↑ 0.9%	↑ 67.2%
<b>FUTUROS MATBA nueva campaña</b>		US\$/t				
Trigo	dic-22	292.0	306.0	201.0	↓ -4.6%	↑ 45.3%
Maíz	jul-22	229.3	235.5	195.0	↓ -2.6%	↑ 17.6%
Soja	may-23	363.7	356.0	#N/D	↑ 2.2%	#N/D

\* 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**

30/06/22

Producto	Posición	30/6/22	23/6/22	30/6/21	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b>		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	319.2	344.4	246.7	↓ -7.3%	↑ 29.4%
Trigo HRW	Disp.	348.6	369.3	238.9	↓ -5.6%	↑ 45.9%
Maíz	Disp.	292.8	294.0	283.5	↓ -0.4%	↑ 3.3%
Soja	Disp.	615.5	585.4	532.8	↑ 5.1%	↑ 15.5%
Harina de soja	Disp.	518.0	470.3	413.9	↑ 10.1%	↑ 25.1%
Aceite de soja	Disp.	1541.7	1492.7	1436.5	↑ 3.3%	↑ 7.3%
<b>ENTREGA A COSECHA</b>		US\$/t				
Trigo SRW	Jul '22	319.2	344.4	309.4	↓ -7.3%	↑ 3.2%
Trigo HRW	Jul '22	348.6	369.3	309.0	↓ -5.6%	↑ 12.8%
Maíz	Sep '22	247.5	262.5	306.1	↓ -5.7%	↓ -19.1%
Soja	Sep '22	542.2	343.1	526.5	↑ 58.0%	↑ 3.0%
Harina de soja	Sep '22	458.7	427.6	507.2	↑ 7.3%	↓ -9.6%
Aceite de soja	Sep '22	1448.0	1408.5	1094.1	↑ 2.8%	↑ 32.3%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2.10	1.99	1.88	↑ 5.6%	↑ 11.8%
Soja/maíz	Nueva	2.19	1.31	1.72	↑ 67.6%	↑ 27.3%
Trigo blando/maíz	Disp.	1.09	1.17	0.87	↓ -6.9%	↑ 25.2%
Harina soja/soja	Disp.	0.84	0.80	0.78	↑ 4.7%	↑ 8.3%
Harina soja/maíz	Disp.	1.77	1.60	1.46	↑ 10.6%	↑ 21.1%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0.41	0.42	0.44	↓ -3.7%	↓ -8.5%





**Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes** 30/06/22

Origen / Producto	Entrega	30/6/22	23/6/22	30/6/21	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b>		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	492.6	390.4	254.3	↑ 26.2%	↑ 93.8%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	412.8	433.5	305.0	↓ -4.8%	↑ 35.3%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	337.5	362.7	266.9	↓ -6.9%	↑ 26.5%
RUS 12,5% - Mar Negro	Cerc.	393.0	393.0	249.0	0.0%	↑ 57.8%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	300.0	300.0	179.5	0.0%	↑ 67.1%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Cerc.	277.2	279.2	242.1	↓ -0.7%	↑ 14.5%
BRA - Paranaguá	Cerc.	330.9	340.1	272.4	↓ -2.7%	↑ 21.5%
UCR - Mar Negro	Cerc.	288.5	288.5	274.0	0.0%	↑ 5.3%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	280.0	291.0	250.0	↓ -3.8%	↑ 12.0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	263.8	304.1	286.8	↓ -13.3%	↓ -8.0%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Cerc.	617.5	660.1	532.7	↓ -6.5%	↑ 15.9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	669.7	611.0	549.2	↑ 9.6%	↑ 21.9%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	650.3	629.4	561.4	↑ 3.3%	↑ 15.8%





# Panel de Capitales

## Mercado de Capitales Argentino

30/06/22

### 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	
<b>MERVAL</b>	88,375.97	7.09	42.54	5.94					
		en porcentaje							
Aluar	\$ 85.60	10.45	49.02	-7.96	0.50	0.62	11.41	7.60	900,847
Frances	\$ 198.00	2.96	7.96	-11.73	1.29	1.01	5.95	5.26	99,672
Macro	\$ 282.00	3.56	16.69	2.79	1.23	1.01	6.13	5.26	282,113
Byma	\$ 1,260.00	3.28	76.25	21.17	0.81	0.18	-	15.10	18,357
Central Puerto	\$ 77.50	4.17	85.19	19.97	1.13	0.49	37.29	19.93	328,386
Comercial del Plata	\$ 10.90	9.33	181.52	74.80	1.06	0.83	108.76	137.18	2,045,680
Cresud	\$ 126.25	3.74	19.55	28.37	0.70	0.60	8.25	4.12	274,442
Cablevision Ho	\$ 635.00	3.25	74.93	5.75	0.91	0.83	-	137.18	17,091
Edenor	\$ 55.40	0.91	40.61	-2.89	1.07	0.53	-	-	108,465
Grupo Galicia	\$ 175.00	3.00	25.63	-6.75	1.40	1.01	7.47	5.26	1,509,311
Holcim Arg S.A	\$ 147.50	5.36	-5.03	-5.45	1.08	1.08	8.16	4.08	27,498
Loma Negra	\$ 252.15	5.44	16.42	-3.74	0.91	-	-	-	181,564
Mirgor	\$ 3,198.50	0.36	68.97	-17.48	0.84	0.84	97.68	97.68	4,164
Pampa Energia	\$ 208.00	11.68	103.72	25.15	0.88	0.83	6.95	137.18	459,313
Richmond	\$ 231.00	-2.94	-6.60	4.76		-	-	-	8,244
Grupo Supervielle	\$ 71.30	6.34	4.99	-11.69	1.34	-	-	-	285,695
Telecom	\$ 226.50	4.84	29.39	11.96	0.61	0.61	27.04	27.04	31,719
Tran Gas Norte	\$ 83.80	13.09	52.36	-10.85	1.34	1.10	-	4.41	333,427
Tran Gas del S	\$ 260.45	7.36	69.62	43.82	0.86	1.10	8.83	4.41	87,851
Transener	\$ 54.30	9.92	72.38	0.37	1.18	1.18	-	-	274,639
Ternium Arg	\$ 119.25	16.63	70.11	-4.41	0.74	0.62	3.79	7.60	547,406





**Títulos Públicos del Gobierno Nacional**

**30/06/22**

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Próximo vencimiento
<b>BONOS CANJE 2005</b>					
PAR Ley Arg. (PARP)	1,462	-6.3%	11.2%	8.84	30/9/2022
Disc. Ley arg (DICP)	3,270	-7.9%	11.9%	4.74	31/12/2022
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	2,000	-10.3%	10.8%	10.27	31/12/2022
<b>BONOS CANJE 2010</b>					
PAR Ley Arg. (PAP0)	1,475	-11.7%	11.1%	8.86	30/9/2022
Disc. Ley arg (DIP0)	3,373,180	96276.6%	11.2%	4.80	31/12/2022
<b>BONOS CANJE 2020</b>					
Bonar Step-Up 2029	5,630	6.5%	44.5%	3.09	9/7/2022
Bonar Step-Up 2030	5,330	5.5%	43.1%	3.21	9/7/2022
Bonar Step-Up 2035	5,334	5.6%	27.5%	5.58	9/7/2022
Bonar Step-Up 2038	6,790	6.1%	28.2%	4.53	9/7/2022
Global Step-Up 2029	6,090	7.0%	41.5%	3.17	9/7/2022
Global Step-Up 2030	6,065	5.7%	38.5%	3.35	9/7/2022
Global Step-Up 2035	5,720	3.1%	26.2%	5.76	9/7/2022
Global Step-Up 2038	7,620	5.4%	25.5%	4.83	9/7/2022
<b>BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN</b>					
BONTE Oct - 2023	62.5	-1.8%	81.0%	1.19	17/10/2022
BONTE Oct - 2026	33.5	-0.3%	159.0%	3.47	17/10/2022
BOCON 8° - BADLAR	22.7	-40.1%	22.0%	0.25	4/10/2022
BONTE BADLAR 2023 5.25%	106.5	1.2%	43.0%	0.52	8/8/2022
BONCER 2023	565.5	4.3%	64.0%	0.66	6/9/2022
BOCON 6° 2%	738.5	1.2%	87.0%	0.88	15/7/2022

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







**Títulos Públicos del Gobierno Nacional** **30/06/22**

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
<b>EN PESOS + CER</b>						
Boncer 21 (TC21)	427.00	0.35	-1,34	0,75	#¡VALOR!	-
Bocon 24 (PR13)	689.00	1.77	1,78%	1,58	2.00%	15/7/2022
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	1,985.00	5.03	8,17%	5,98	5.83%	30/6/2022
Par \$ Ley Arg. (PARP)	760.00	2.77	10,16%	5,98	1.77%	30/9/2022
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	1,050.00	0.96	10,33%	10,69	3.31%	30/6/2022
<b>EN PESOS A TASA FIJA</b>						
Bono Octubre 2021 (TO21)	91.70	1.33	47,92%	0,52	#¡VALOR!	-
Bono Octubre 2023 (TO23)	55.00	-	58,08%	1,53	16.00%	17/10/2022
Bono Octubre 2026 (TO26)	38.80	1.04	58,70%	1,92	15.50%	17/10/2022
<b>EN PESOS A TASA VARIABLE</b>						
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	98.00	60.66	47,22%	0,89		NULL

*\* Corte de Cupón durante la semana.*





# Termómetro Macro

## TERMÓMETRO MACRO

### Variables macroeconómicas de Argentina

30/06/22

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 125.215	\$ 124.033	\$ 120.325	\$ 95.727	30.80%
USD comprador BNA	\$ 124.000	\$ 122.750	\$ 119.250	\$ 94.750	30.87%
USD Bolsa MEP	\$ 248.138	\$ 230.915	\$ 207.273	\$ 163.591	51.68%
USD Rofex 3 meses	\$ 149.100	\$ 138.820	\$ 137.850		
USD Rofex 8 meses	\$ 192.000	\$ 177.200	\$ 170.000		
Real (BRL)	\$ 23.53	\$ 23.70	\$ 25.00	\$ 19.27	22.12%
EUR	\$ 130.10	\$ 130.58	\$ 128.12	\$ 113.45	14.68%

### MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07-06-2022

Reservas internacionales (USD)	41,642	41,561	41,816	42,292	-1.54%
Base monetaria	3,831,449	3,767,809	3,730,173	2,653,858	44.37%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	7,322	7,053	6,624	1,877	290.15%
Títulos públicos en cartera BCRA	7,804,284	7,775,216	7,560,545	5,812,320	34.27%
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 <sub>2</sub> /2	680,834	788,845	748,461	691,985	-1.61%

### TASAS

BADLAR bancos privados	49.06%	50.25%	46.00%	33.31%	15.75%
Call money en \$ (comprador)	41.50%	41.50%	38.25%	33.50%	8.00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	32.07%	31.94%	31.94%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	83.79%	74.71%	68.87%	0.04%	83.75%

### COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 107.23	\$ 104.27	\$ 115.26	\$ 73.47	45.95%
Plata	\$ 19.68	\$ 20.93	\$ 21.80	\$ 26.10	-24.59%

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

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





**Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 30/06/22**

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
<b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	I Trimestre	6.0	8.6	3.1	
EMAE /1 (var. % a/a)	abr-22	5.1	4.5	29.5	
EMI /2 (var. % a/a)	abr-22	4.0	3.8	21.5	
<b>ÍNDICES DE PRECIOS</b>					
IPC Nacional (var. % m/m)	may-22	5.1	6.0	3.3	
Básicos al Productor (var. % m/m)	may-22	5.0	5.2	3.4	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	may-22	6.2	2.5	2.7	47.4
<b>MERCADO DE TRABAJO</b>					
Tasa de actividad (%)	I Trimestre	46.5	46.9	46.3	0.2
Tasa de empleo (%)	I Trimestre	43.3	43.6	41.6	1.7
Tasa de desempleo (%)	I Trimestre	7.0	7.0	10.2	-3.2
Tasa de subocupación (%)	I Trimestre	10.0	12.1	11.9	-1.9
<b>COMERCIO EXTERIOR</b>					
Exportaciones (MM u\$s)	may-22	8,226	8,337	6,813	20.7%
Importaciones (MM u\$s)	may-22	7,870	6,883	5,141	53.1%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	may-22	356	1,454	1,672	-78.7%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

