



Economía

Situación del "dólar agro"

Tomás Rodríguez Zurro - Julio Calzada

Se procedió a realizar el 15/8/22 un ejercicio teórico donde un productor vende una tonelada de soja y compra el denominado "dólar soja" fijado por el BCRA. Se lo compara con el sistema previo a la comunicación del BCRA. En este caso, la mejora es del 9%

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro



Transporte

Logística de trenes del primer semestre de 2022

Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

El transporte de productos agroindustriales durante primer semestre del año se mantuvo prácticamente idéntico al de igual período de 2021. Además, el N.C.A. se mantiene como la principal línea en la logística de productos agroindustriales.



Commodities

Fuerte aumento de las exportaciones de productos lácteos en Argentina

Agustina Peña - Alberto Lugones - Emilce Terré

En los últimos 3 años, las toneladas exportadas por el complejo lácteo se incrementaron cuantiosamente. En el 1° semestre de 2022, y junto con los precios internacionales al alza, los lácteos generaron el mayor ingreso de divisas del sector desde el 2014.



Commodities

Se invirtió la curva de futuros de soja en Argentina

Alberto Lugones - Agustina Peña - Emilce Terre

Las necesidades de abastecimiento de la demanda local presionan sobre los precios de las entregas más inmediatas, superando el valor de la entrega futura de la oleaginosa. Los fondos inversores disminuyeron sus posiciones compradas de granos gruesos.



Commodities

Mientras toma forma la 2022/23, la actual campaña de trigo sigue rompiendo récords

Agustina Peña - Guido D'Angelo - Emilce Terré

Los hitos de oferta y consumos de trigo argentino de la campaña 2021/22 arrojaron valores estimulantes para la molienda y la exportación. Primeros números 2022/23 con menos producción. Los precios reaccionan al contexto internacional.



Economía

Precios de la carne: Un consumo que sucumbe ante el flagelo de la inflación

ROSGAN

Luego de un segundo trimestre del año con precios de la carne creciendo por sobre la inflación, a partir de junio la fase se revierte y lo que está dispuesto a pagar el consumidor comienza a generar retrasos.





Economía

Situación del "dólar agro"

Tomás Rodríguez Zurro - Julio Calzada

Se procedió a realizar el 15/8/22 un ejercicio teórico donde un productor vende una tonelada de soja y compra el denominado "dólar soja" fijado por el BCRA. Se lo compara con el sistema previo a la comunicación del BCRA. En este caso, la mejora es del 9%

Resumen Ejecutivo

El martes 26 de Julio de 2022, el BCRA publicó la Comunicación "A" 7556 que establece un régimen temporario especial para incentivar la comercialización de soja por parte de los productores agropecuarios con el objetivo de fortalecer las Reservas Internacionales del organismo.

La misma establece que:

"las personas humanas o jurídicas que sean residentes y que sean productores de granos y/u operadores en su comercialización que vendan soja a partir del 27.722 a un comprador que realizará su exportación en forma directa o como resultante de un proceso productivo realizado en el país y que no realizan exportaciones de esos bienes por cuenta propia, podrán con los pesos percibidos por dichas ventas hasta el 31.8.22:

- Comprar billetes de moneda extranjera en concepto de formación de activos externos por hasta el equivalente al 30% del monto en pesos percibido por la venta, una vez que se aplicaron el impuesto PAIS y las retenciones previstas en la Resolución General AFIP N° 4815.
- Acreditar en una cuenta bancaria a la vista el monto en pesos percibido por la venta que no se utilizó para lo indicado en el punto 1.1. en una "Cuenta especial para titulares con actividad agrícola".

En la práctica, esto quiere decir que cuando un productor venda soja podrá, por un lado, con el 30% de los pesos obtenidos por esa venta adquirir lo que se conoce como "dólar solidario o ahorro" (dólar oficial +30% impuesto PAIS + 35% anticipo de ganancias); por el otro, con el 70% de los pesos obtenidos por la venta podrá colocarlos en un depósito a la vista que estará respaldado por una nueva Letra Intransferible del BCRA liquidable al Tipo de Cambio de Referencia Comunicación "A" 3500 (estas Letras se llamarán LEDIV). También podría retirar ese dinero y aplicarlo a otras decisiones de gasto o inversión financiera o productiva.

Se procedió a realizar el día 15/8/2022 el siguiente ejercicio teórico de un productor que vende una tonelada de soja para comparar la nueva norma con la situación anterior a la sanción de la comunicación del BCRA:





Alternativa I) En la situación anterior a la norma del BCRA, si el productor vendía una tonelada de soja y cambiaba todos los pesos por dólares financieros (dólar MEP), podía percibir US\$ 190,90 por tonelada. Recordemos que estamos tomando la cotización del dólar MEP y el precio de la soja al 15/8/2022.

Situación hasta ahora y dolarizando al MEP

Venta Soja (al 15/8)	\$	53.160
Dólar MEP (al 15/8)	\$/US\$	278,53
Valuado a MEP	US\$	190,9

Fuente: @BCRmercados

Alternativa II) Con las nuevas normas vigentes del BCRA y de acuerdo a estos supuestos:

- a) el productor compra el dólar solidario ahora,
- b) Deja el 70% de la venta del grano en el depósito a la vista bancario durante 90 días y luego se transforma ese depósito a la vista (en pesos) a dólares comprados en Bolsa (lógicamente dentro de 90 días),
- c) Suponemos que en esos 90 días el tipo de cambio oficial que retribuye a la cuenta a la vista bancaria registra una devaluación similar a la que se verifica en el dólar Bolsa.
- d) se recuperan – a plata de hoy- cerca de 6 U\$S en concepto de reintegro de impuestos por la compra del dólar solidario (para este cálculo se toma el supuesto de una tasa de inflación mensual del 7% hasta junio del año próximo, cuando se realice el reintegro por parte de AFIP).

En este caso el valor actual de lo producido por la venta para el productor sería U\$S 207,9.

Dólares billete obtenidos por la venta de 1 Tn de soja

Vendiendo soja y comprando el 100% dólar MEP como era antes de la norma del BCRA	US\$	190,9
Nueva norma del BCRA (30% de la venta de soja se aplica a comprar dólar solidario, el resto cuenta a la vista por 90 días y recupero de anticipo de ganancias)	US\$	207,9
Diferencia	US\$	17,1
Dif. Porcentual	%	9%

Fuente: @BCRmercados

Esto implica que –con el nuevo sistema- el productor podría percibir U\$S 17,- más por tonelada de lo que podía percibir antes de la sanción de la norma del BCRA (cuando vendía la soja, tomaba los pesos y los cambiaba al dólar MEP). Esto implica una mejora del 9% respecto de lo que podía hacer antes de la norma del BCRA (Esos U\$S 17 representan el 9% de U\$S 190,90)





En consecuencia, esto equivale a pensar que el tipo de cambio oficial mejoraría en un 9% con el nuevo sistema: de \$ 134 por dólar en la actualidad a \$ 146 por dólar con la nueva operatoria. Este cálculo se formuló el día 15/8/2022.

Recordemos finalmente que este ejercicio se realiza con el precio de la soja actual, los tipos de cambios actuales y en base a los supuestos enumerados. De registrarse cambios en estas variables o supuestos, los resultados pueden modificarse.

Nota completa:

El martes 26 de Julio de 2022, el BCRA publicó la Comunicación "A" 7556 que establece un régimen temporario especial para incentivar la comercialización de soja por parte de los productores agropecuarios con el objetivo de fortalecer las Reservas Internacionales del organismo.

La misma establece que:

"las personas humanas o jurídicas que sean residentes y que sean productores de granos y/u operadores en su comercialización que vendan soja a partir del 27.7.22 a un comprador que realizará su exportación en forma directa o como resultante de un proceso productivo realizado en el país y que no realizan exportaciones de esos bienes por cuenta propia, podrán con los pesos percibidos por dichas ventas hasta el 31.8.22:

- Comprar billetes de moneda extranjera en concepto de formación de activos externos por hasta el equivalente al 30% del monto en pesos percibido por la venta, una vez que se aplicaron el impuesto PAIS y las retenciones previstas en la Resolución General AFIP N° 4815.
- Acreditar en una cuenta bancaria a la vista el monto en pesos percibido por la venta que no se utilizó para lo indicado en el punto 1.1. en una "Cuenta especial para titulares con actividad agrícola".

En la práctica, esto quiere decir que cuando un productor venda soja podrá, por un lado, con el 30% de los pesos obtenidos por esa venta adquirir lo que se conoce como "dólar solidario o ahorro" (dólar oficial +30% impuesto PAIS + 35% anticipo de ganancias); por el otro, con el 70% de los pesos obtenidos por la venta podrá colocarlos en un depósito a la vista que estará respaldado por una nueva Letra Intransferible del BCRA liquidable al Tipo de Cambio de Referencia Comunicación "A" 3500 (estas Letras se llamarán LEDIV). También podría retirar ese dinero y aplicarlo a otras decisiones de gasto o inversión financiera o productiva.

Para ejemplificar, procederemos a cuantificar el beneficio que recibiría un productor bajo esta nueva normativa en comparación con la situación actual, tomando la comercialización de una tonelada de soja a los valores de los tipos de cambio actuales.

1. En primer lugar, tomando como precio de la soja los US\$ 397/t ofrecidos en la plaza local durante la jornada del martes, si un productor vendiese al tipo de cambio actual (\$ 134 por dólar) recibiría \$ 53.160 por cada tonelada-





Venta de una tonelada de soja al 15/8

Venta soja	US\$	397
Dólar BNA	\$/US\$	134
Pesos por venta	\$	53.160

Fuente: @BCRmercados

2. En la situación vigente hasta el momento, si un productor hubiera querido adquirir dólares podría haber recurrido a los dólares financieros. Para este ejemplo tomamos la cotización del dólar MEP a \$ 278,53 por dólar. Por lo tanto, por esos pesos hubiera podido obtener US\$ 191 dada la cotización del MEP actual.

Situación hasta ahora y dolarizando al MEP

Venta Soja (al 15/8)	\$	53.160
Dólar MEP (al 15/8)	\$/US\$	278,53
Valuado a MEP	US\$	190,9

Fuente: @BCRmercados

3. En la nueva situación y con las nuevas normas del BCRA a partir del 27 de Julio, por el 30% de lo obtenido por la venta de la mercadería podrá adquirir dólares a su valor *solidario*. En este caso, podría utilizar \$ 15.948 pesos de los obtenidos por la venta (30% de \$ 56.305) para adquirir dólares a \$ 233/US\$, por lo que obtendría US\$ 69 por esta parte de la operación.

Optando por vender soja con el nuevo sistema

		30% a Dólar Solidario	70% Restante	Total
Proporción de la venta	%	30%	70%	
Pesos	\$	15.948	37.212	53.160
TC aplicable*	\$/US\$	233	279	
Dólares	US\$	69	134	202
Pesos Obtenidos si se venden los dólares solidarios al MEP	\$	19.093	37.212	56.305
Diferencia Porcentual	%			6%

Fuente: @BCRmercados





Con los \$37.212 restantes que obtuvo por la venta de soja (70% de \$56.305), si no se depositara en la cuenta bancaria a la vista y se adquiriesen dólares MEP, este productor obtendría US\$ 134. Es decir que, en total, **obtendría US\$ 202/t** por la venta de su mercadería tomando los valores actuales. **Esto implica US\$ 12/t más que en la situación previa antes de las normas definidas por el BCRA (US\$ 202 menos US\$ 190).** Implica un 6% más en dólares por tonelada.

Dólares billete obtenidos por la venta de 1 Tn de soja

Vendiendo soja y comprando el 100% dólar MEP como era antes de la norma del BCRA	US\$	190,9
Situación Nueva con normas BCRA (30% de la venta de soja se aplica a comprar dólar solidario y el resto cuenta a la vista por 90 días)	US\$	202,2
Diferencia	US\$	11,3
Dif. Porcentual	%	6%

Fuente: @BCRmercados

De todas maneras, es importante destacar que el productor no podrá convertir en dólar bolsa aquellos pesos obtenidos por el 70% de la venta del grano por un plazo de 90 días contados a partir de la venta de la mercadería. Dada esta restricción para adquirir dólares financieros por 90 días y si suponemos que el productor deja el 70% de la venta de soja en la cuenta bancaria a la vista, percibiendo como retribución el ajuste en el tipo de cambio oficial, la pregunta que hay que hacerse es la siguiente:

a) ¿Qué pasa si el dólar MEP sube su cotización fuertemente respecto del dólar oficial, dentro de 90 días cuando el productor quiera comprar los dólares con lo que genere la cuenta a la vista en el Banco?

b) ¿Qué pasa si el dólar MEP baja su cotización fuertemente respecto del dólar oficial dentro de 90 días cuando el productor quiera comprar los dólares con lo que genere la cuenta a la vista en el Banco?

En el primer caso, el productor se perjudicará y no podrá comprar los US\$ 134 que vimos en el ejercicio teórico.

En el segundo caso, el productor se beneficiará y comprará más de US\$ 134 porque la retribución de la cuenta a la vista (al tipo de cambio oficial) será más alta y le permitirá comprar dólares dentro de 90 días con un dólar bolsa (MEP) que aumento menos en términos relativos que el dólar oficial.

Si el dólar oficial y el MEP a lo largo de los próximos 90 días evolucionan de idéntica forma, el productor podrá comprar dicha cifra: US\$ 134.- con el producto de lo que obtenga de depositar \$ 37.212.- en la cuenta a la vista en el momento inicial más el ajuste del tipo de cambio oficial en esos 90 días. Este es el caso que vamos a suponer en nuestro ejemplo.

4. Finalmente, un último cálculo adicional que podemos realizar con este ejercicio es tomar en consideración la retención de impuesto a las ganancias anticipada cuando se realiza la operatoria de compra de "dólar solidario". Ese importe puede ser recuperado por el productor en el mes de Junio del año próximo de acuerdo a las normas impositivas.





Dado que la retención es el 35% del Tipo de Cambio actual de \$ 137/US\$, esto equivale a \$ 49 por cada dólar que se recuperará en Junio del año próximo. Partiendo de un fuerte supuesto, que la inflación será del 7% mensual en promedio hasta junio del 2023 (momento en que AFIP hace la devolución de esta percepción anticipada a cuenta del Impuesto a las Ganancias), esos \$49 que serán devueltos de acá a 11 meses equivalen a \$28 por dólar de hoy. Por lo tanto, si consideramos que fueron US\$ 69 los que este productor adquirió al "dólar solidario", esto da un valor actual de \$ 1.607 en concepto de reintegro de impuestos por cada tonelada de soja. Implica un recupero de US\$ 5,8 adicionales a plata de hoy valuados al dólar MEP hoy.

Cálculo recupero de percepción anticipada del Impuesto a las Ganancias

Retención de Ganancias pagada hoy en pesos por dólar y que se recuperará en Junio del 2023	\$/US\$	49
Valor Actual de esa retención suponiendo inflación mensual futura del 7%	\$/US\$	23
Cantidad de dólares solidarios adquiridos	US\$	69
Valor Actual del reintegro de impuestos que se concretará en junio 2023 por la venta de una tonelada de soja hoy	\$	1.607
Valor Actual del reintegro de impuestos que se concretará en junio 2023 por la venta de una tonelada de soja hoy a dólar MEP hoy	US\$	5,8

Fuente: @BCRmercados

Conclusión Final:

I) En la situación anterior a la norma del BCRA, si el productor vendía una tonelada de soja y cambiaba todos los pesos por dólares financieros (dólar MEP), podía percibir US\$ 190,90 por tonelada. Recordemos que estamos tomando la cotización del dólar MEP y el precio de la soja al 15/8/2022.

Situación hasta ahora y dolarizando al MEP

Venta Soja (al 15/8)	\$	53.160
Dólar MEP (al 15/8)	\$/US\$	278,53
Valuado a MEP	US\$	190,9

Fuente: @BCRmercados

II) Con las nuevas normas vigentes del BCRA y de acuerdo a estos supuestos:





- a) el productor compra el dólar solidario ahora,
- b) Deja el 70% de la venta del grano en el depósito a la vista bancario durante 90 días y luego se transforma ese depósito a la vista (en pesos) a dólares comprados en Bolsa (lógicamente dentro de 90 días),
- c) Suponemos que en esos 90 días el tipo de cambio oficial que retribuye a la cuenta a la vista bancaria registra una devaluación similar a la que se verifica en el dólar Bolsa.
- c) se recuperan – a plata de hoy- cerca de 6 U\$S en concepto de reintegro de impuestos por la compra del dólar solidario.

En este caso el valor actual de lo producido por la venta para el productor sería U\$S 207,9 (U\$S 202,2 dentro de 90 días y el equivalente a U\$S 5,8 hoy en junio de 2023).

Dólares billete obtenidos por la venta de 1 Tn de soja

Vendiendo soja y comprando el 100% dólar MEP como era antes de la norma del BCRA	US\$	190,9
Nueva norma del BCRA (30% de la venta de soja se aplica a comprar dólar solidario, el resto cuenta a la vista por 90 días y recupero de anticipo de ganancias)	US\$	207,9
Diferencia	US\$	17,1
Dif. Porcentual	%	9%

Fuente: @BCRmercados

Esto implica que –con el nuevo sistema- el productor podría percibir U\$S 17.- más por tonelada de lo que podía percibir antes de la sanción de la norma del BCRA, cuando vendía la soja, tomaba los pesos y los cambiaba al dólar MEP. Esto implica una mejora del 9% respecto de lo que podía hacer antes de la norma del BCRA (Esos U\$S 17 representan el 9% de U\$S 190,90)

En consecuencia, esto equivale a pensar que el tipo de cambio oficial mejoraría en un 9% con el nuevo sistema: de \$ 134 por dólar en la actualidad a \$ 146 por dólar con la nueva operatoria.

Recordemos finalmente que este ejercicio se realiza con los precios y tipos de cambios actuales y en base a los supuestos enumerados. De registrarse cambios en estas variables o supuestos, los resultados pueden modificarse.





Transporte

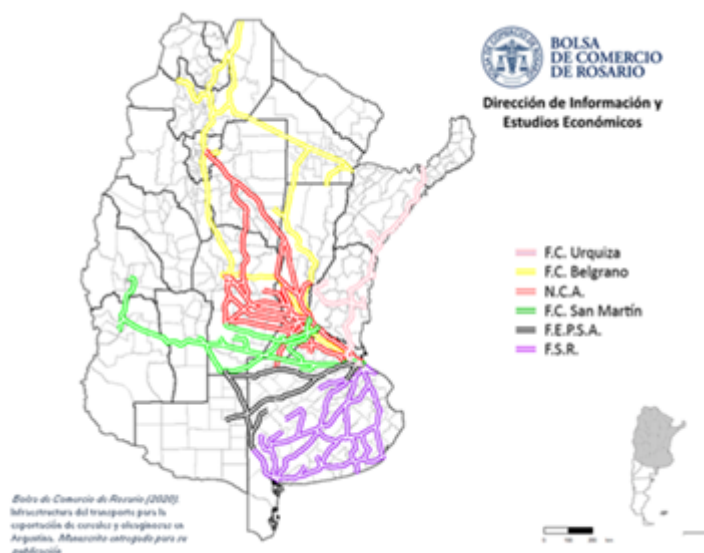
Logística de trenes del primer semestre de 2022

Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

El transporte de productos agroindustriales durante primer semestre del año se mantuvo prácticamente idéntico al de igual período de 2021. Además, el N.C.A. se mantiene como la principal línea en la logística de productos agroindustriales.

El sistema ferroviario es un medio de transporte de suma importancia para el traslado de mercaderías, especialmente para transitar largas distancias debido a sus bajos costos logísticos en términos comparativos con otros medios de transporte. A pesar de que en nuestro país predomina el movimiento de cargas a través de camión, se cuenta con un sistema ferroviario con posibilidades de complementar y mejorar el sistema logístico de transporte argentino.

Actualmente, el conjunto de líneas férreas atraviesa las principales regiones agroindustriales de nuestro país y convergen hacia las zonas portuarias más importantes. Tal como se puede apreciar en la siguiente imagen, las líneas Belgrano Cargas, N.C.A. y San Martín conectan buena parte del centro y norte argentino con el Up-River-Gran Rosario, el principal nodo agroexportador de Argentina y el segundo del mundo (2021). Las líneas Ferrosur Roca y también ramales del Ferroexpreso Pampeano se direccionan hacia puertos del norte y sur de la provincia de Buenos Aires, mientras que la línea Urquiza se dirige principalmente a los puertos entrerrianos y del norte bonaerense.





En cuanto al desempeño del transporte ferroviario de productos agrícolas en lo que va del año, en el primer semestre se transportaron un total de 7,3 Mt contando granos, aceites y subproductos, apenas por debajo de las 7,4 Mt que se habían alcanzado durante los primeros seis meses del 2021 y que significaron un máximo desde al menos 2013. Además, otro dato para destacar es que, a pesar de esta caída, el 2022 se convierte en el tercer año consecutivo en que el volumen transportado en tren de productos agrícolas supera las 7 Mt en los primeros seis meses del año, dando cuenta de la consolidación de este medio de transporte como un eje importante de la logística del sector. En el cuadro que sigue se aprecia que el volumen desplazado por trenes en el primer semestre de cada año exhibió una tendencia creciente desde 2014 en adelante, incrementándose en más del 50% entre aquel año y el actual.

Desagregando por tipo de producto, se aprecia que el desempeño ha resultado dispar. El volumen de granos y aceites exhibe un leve aumento con relación al año pasado. El total de granos transportados alcanza 5,2 Mt (+2% vs. 2021) mientras que el de aceites suma 393.000 t (4%). Contrariamente, el transporte de subproductos exhibe una caída interanual, con un total de 1,7 Mt transportadas (-14%).

 Transporte ferroviario de los principales productos agroindustriales. Primer semestre de cada año. En toneladas											
Rubros	Subrubros	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Var. %i.a. 2022
ACEITES	Girasol	35.229	17.248	67.232	48.970	27.479	48.340	41.185	69.121	59.104	-14%
	Maíz	0	0	0	0	0	0	0	0	0	//
	Maní	17.856	22.539	15.588	22.683	31.825	34.188	19.975	13.425	22.978	71%
	Soja	194.863	191.998	262.449	271.039	218.601	247.687	244.541	265.999	256.412	-4%
	Mezcla	0	0	0	0	0	0	0	0	0	//
	Otros aceites	44.209	14.647	5.767	12.528	9.900	25.784	46.711	30.944	54.738	77%
GRANOS	Arroz	168	0	0	0	0	0	0	1.994	11.250	464%
	Avena	0	0	0	0	0	0	0	0	0	//
	Cebada	137.522	57.479	67.106	44.314	58.041	109.976	33.129	82.682	60.021	-27%
	Girasol	113.890	133.067	37.362	43.675	61.363	75.528	13.246	17.406	30.268	74%
	Maíz	867.749	981.698	898.144	749.691	1.478.050	1.779.430	2.573.015	2.210.881	2.313.028	5%
	Maní	34.730	55.008	65.600	27.910	29.900	48.320	77.206	83.395	55.830	-33%
	Otros cereales	56.455	58.205	55.215	53.244	56.160	58.320	60.040	52.939	43.890	-17%
	Porotos	6.300	15.813	20.588	11.980	14.063	8.500	35.075	21.756	33.920	56%
	Soja	1.788.267	1.898.171	2.255.347	2.050.879	1.564.160	1.955.218	2.130.164	2.095.264	2.018.990	-4%
	Sorgo	9.255	10.791	0	3.090	2.907	0	0	21.868	1.298	-94%
	Trigo	79.416	264.404	370.142	377.550	319.517	429.386	591.864	515.464	644.456	25%
SUBPRODUCTOS	Harina de soja	1.119.046	1.088.044	1.338.999	1.470.113	1.064.128	1.261.620	1.230.876	1.561.363	1.302.551	-17%
	Otras harinas	63.863	116.148	58.250	126.338	130.646	62.385	45.781	128.846	112.096	-13%
	Otros subproductos	0	0	120	0	0	0	180	990	3.090	212%
	Pellet de girasol	74.551	110.591	125.696	113.776	91.906	114.747	171.566	165.284	185.456	12%
	Pellet de girasol	0	80.479	0	0	0	0	0	0	0	//
	Pellet de maní	13.928	1.449	0	0	7.147	2.969	0	0	0	//
	Pellet de soja	169.162	45.238	129.286	128.502	115.512	128.841	118.595	104.119	77.489	-26%

@BCRmercados en base a datos de CNRT

El Nuevo Central Argentino (N.C.A.) se mantiene indiscutidamente como la línea férrea que mayor volumen de productos agroindustriales transportó entre enero y junio, con un total de 3,2 Mt. Su hegemonía se explica principalmente por su rol

en el transporte de derivados agrícolas. Esta línea representó el 85% del total de subproductos y el 84% del total de aceites transportados en tren en lo que va del año. No obstante, cabe remarcar que ambas categorías cayeron con relación al primer semestre de 2021.

En cuanto al transporte de granos, éste se encuentra más distribuido entre las diferentes líneas. El Ferroexpreso Pampeano se mantiene como la que mayor volumen transportó en el primer semestre del año con 1,9 Mt, aunque exhibiendo una leve caída vs. 2021. El N.C.A. se ubica como la segunda principal línea en el transporte de granos con 1,4 Mt, exhibiendo un notorio incremento vs. 2021 (+26%), y el podio lo cierra la Línea San Martín (-15%).

Observando hacia adentro de cada uno de los rubros podemos tener un panorama más claro acerca de cuáles son los factores que explican este desempeño.



Transporte ferroviario de los principales rubros agroindustriales, por líneas ferreas.

Primer semestre de cada año. En toneladas

Líneas ferreas	Rubros	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Var % i.a. 2022
Ferroexpreso Pampeano	Aceites	34.017	19.827	50.921	42.211	28.550	17.135	8.673	5.433	14.956	175%
	Granos	1.445.100	1.405.427	1.784.358	1.582.794	1.417.920	1.825.787	1.918.901	2.061.882	1.922.356	-7%
	Supproductos	122.632	154.598	119.701	215.287	158.943	84.527	64.042	58.542	31.293	-47%
Ferroexpreso Roca S.A	Aceites	0	0	0	0	0	0	4.640	0	0	//
	Granos	82.602	99.900	55.215	53.244	56.160	60.831	81.194	52.289	42.840	-18%
	Supproductos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	//
Nuevo Central Argentino S.A	Aceites	228.034	218.963	300.114	305.091	259.255	330.830	309.099	361.493	328.757	-9%
	Granos	1.026.488	1.408.768	1.387.993	1.267.483	1.241.037	1.330.338	1.675.116	1.148.236	1.445.046	26%
	Supproductos	1.225.006	1.167.466	1.481.872	1.521.053	1.216.457	1.469.436	1.407.504	1.531.560	1.429.713	-7%
TACyL Línea Belgrano	Aceites	0	0	0	0	0	0	0	0	0	//
	Granos	289.112	301.839	276.056	251.765	393.118	573.996	783.387	756.828	882.380	17%
	Supproductos	0	0	0	19.584	28.757	9.144	4.652	86.960	86.480	-1%
TACyL Línea San Martín	Aceites	30.105	7.641	0	7.918	0	8.034	30.000	12.564	49.518	294%
	Granos	250.283	258.701	265.882	207.047	475.926	642.841	1.026.121	1.075.098	912.566	-15%
	Supproductos	92.913	119.885	50.779	82.805	5.183	7.455	90.800	283.540	133.195	-53%
TACyL Línea Urquiza	Aceites	0	0	0	0	0	0	0	0	0	//
	Granos	168	0	0	0	0	30.886	29.019	9.314	7.766	-17%
	Supproductos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	//
Total Líneas Ferreas	Aceites	292.156	246.432	351.035	355.220	287.805	355.999	352.412	379.490	393.232	4%
	Granos	3.093.753	3.474.635	3.769.504	3.362.333	3.584.160	4.464.678	5.513.738	5.103.647	5.212.952	2%
	Supproductos	1.440.550	1.441.949	1.652.352	1.838.729	1.409.340	1.570.563	1.566.998	1.960.602	1.680.682	-14%
Total		4.826.459	5.163.016	5.772.891	5.556.282	5.281.305	6.391.240	7.433.148	7.443.739	7.286.866	-2%

@BCRmercados en base a datos de CNRT

Por el lado de los aceites, los dos principales aceites transportados (soja y girasol) muestran una caída con relación al año previo. Entre los factores que explican este hecho se destaca el menor *crush* de soja durante el primer semestre del año (20,1 Mt en 2022 vs. 22,1 Mt en 2021). Sin embargo, el fuerte incremento en el transporte de otros aceites y del aceite de mani más que compensan esta caída.

En cuanto a los granos, el maíz se mantiene como el de mayor tonelaje con 2,3 Mt, creciendo levemente respecto del 2021. La soja se sitúa en segundo lugar con 2 Mt y cayendo 4% i.a., mientras que el trigo se ubica en tercero con 644.000 t



(+25%). Esto último se condice con la excelente producción triguera de la última campaña, que alcanzó un récord de 23 Mt. Entre los demás granos suman 236.000 t, 16% por debajo del primer semestre del 2021.

Por último, en cuanto al transporte de subproductos, se desprende del cuadro anterior que la harina de soja es, por amplio margen, el principal derivado agrícola transportado por vías férreas en el país: entre enero y junio últimos se transportaron 1,3 Mt. No obstante, comparando con 2021, el volumen transportado cayó 17%. Además, por otra parte, se destaca el transporte de pellets de girasol en segundo lugar, creciendo 12% i.a. y alcanzando un récord desde al menos 2013 con 185.000 t.





Commodities

Fuerte aumento de las exportaciones de productos lácteos en Argentina

Agustina Peña – Alberto Lugones – Emilce Terré

En los últimos 3 años, las toneladas exportadas por el complejo lácteo se incrementaron cuantiosamente. En el 1° semestre de 2022, y junto con los precios internacionales al alza, los lácteos generaron el mayor ingreso de divisas del sector desde el 2014.

Vertiginoso aumento de exportaciones del complejo lácteos dentro de las MOA

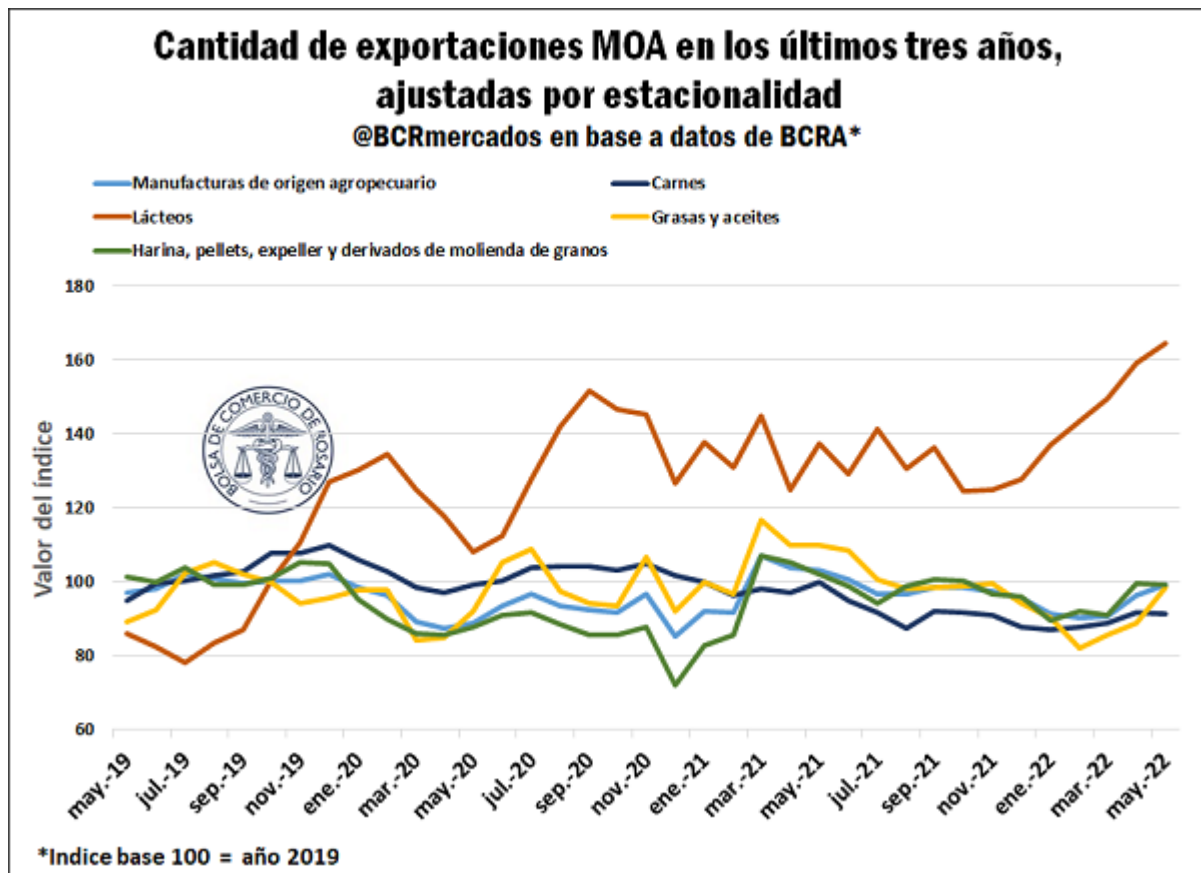
En los últimos tres años han crecido enormemente las exportaciones de productos lácteos respecto de los demás complejos que integran las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA).

En el segundo semestre de 2019, el complejo lechero creció un 34%, y desde entonces ha mostrado cierta variabilidad en sus incrementos, pero en la primera mitad del corriente año manifestó una rápida escalada creciendo un 22,5% impulsando las MOA hacia arriba.

Según la OCDE, se espera que el sector lácteo sea el que tenga la mayor expansión hasta 2031, con un crecimiento del suministro mundial del 23%.

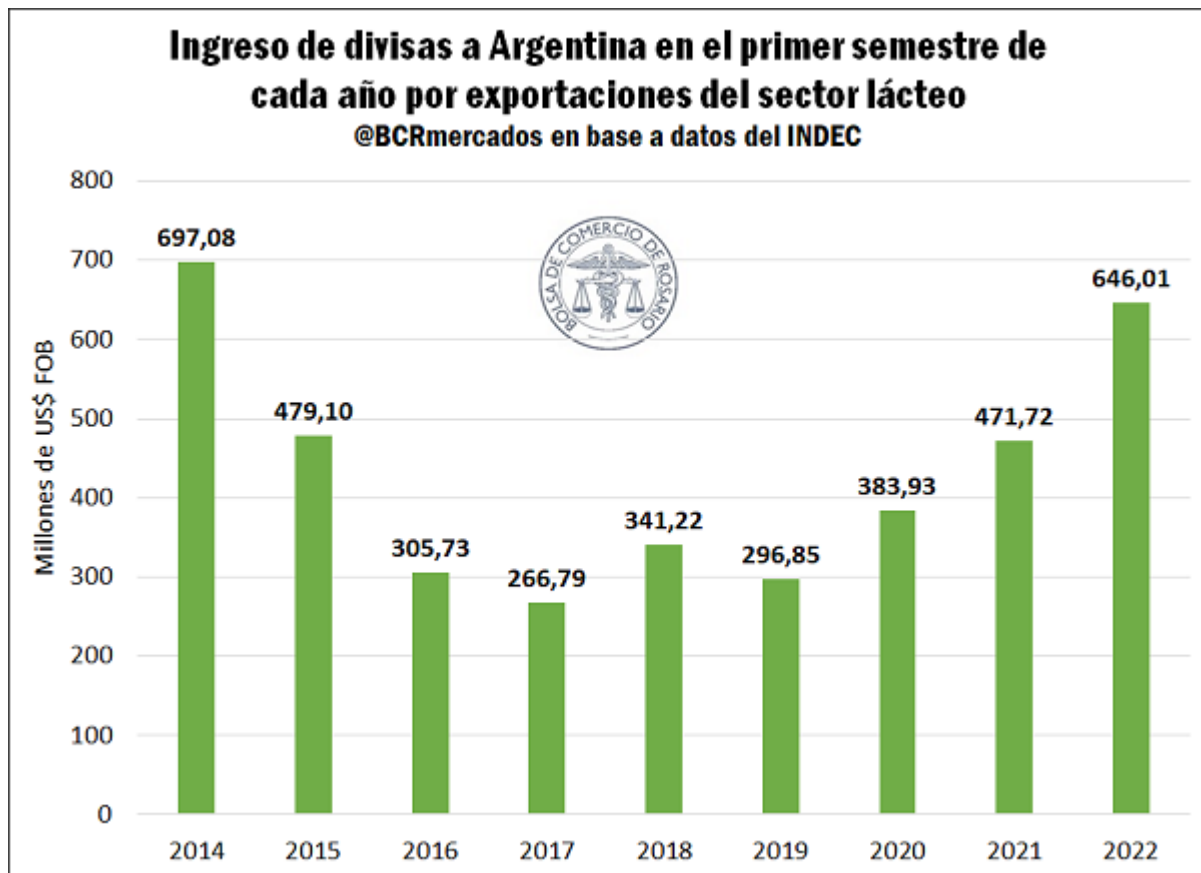
Este incremento se relaciona, a su vez, con el expeditivo ascenso de los precios de los alimentos que han mantenido su tendencia alcista también en los últimos tres años.





El Ingreso de divisas del sector continúa creciendo

El ingreso de divisas a Argentina experimentó un fuerte incremento como consecuencia de las mayores toneladas exportadas, como así también por los aumentos de precios internacionales. En efecto, en los primeros 6 meses del año se remitieron al exterior manufacturas del sector lácteo por el equivalente a US\$ 646 millones, implicando una suba interanual del 36,9%. Siguiendo la lógica comparativa de los últimos tres años, el ingreso de divisas del sector registró un incremento de U\$S 349 millones respecto del primer semestre de 2019. Por lo tanto, en 2022 se duplicó con creces el guarismo registrado tres años atrás, y se posicionó levemente por debajo de los máximos históricos mostrados en 2014, en donde ingresaron U\$S/t 697 millones.



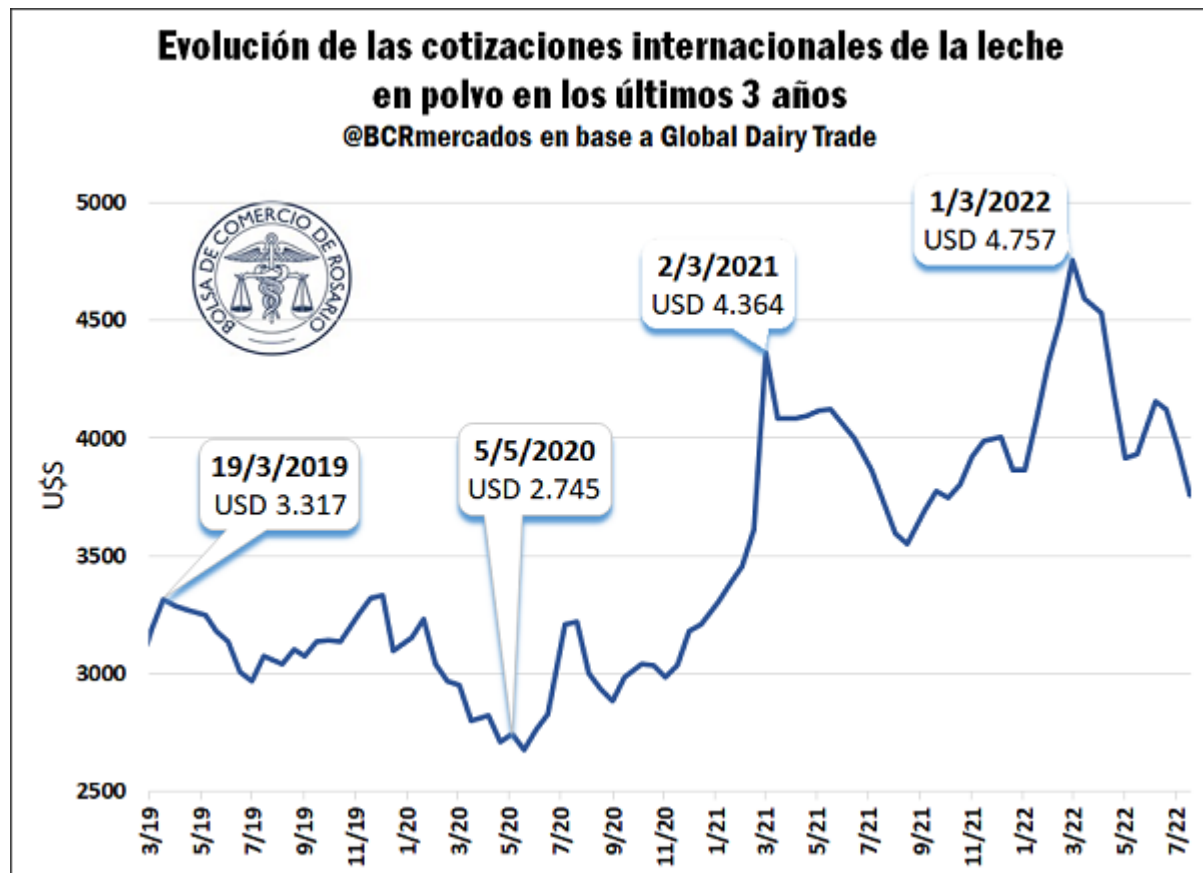
Las cotizaciones internacionales de la leche en polvo: récord durante los últimos tres años

El aumento en las ventas externas de productos lácteos también se explica por el incremento en los precios internacionales de la leche en polvo, que han marcado récord este año, y si bien han comenzado a disminuir desde su máximo alcanzado en marzo del 2022, siguen estando muy por encima de los niveles mostrados en 2019.

Según la FAO, los precios mundiales de la leche en polvo aumentaron debido a la fuerte demanda de importaciones, la persistente escasez de la oferta mundial y los bajos niveles de existencias. En lo que va del año, este índice siempre se mantuvo por encima de lo ocurrido en los últimos tres años.

Se espera que el valor de la leche en polvo a nivel global siga disminuyendo, pero igualmente se mantendría con cifras superiores a los promedios de los últimos cinco años. La segunda semana de julio registró una baja en el Mercado de Futuros para la leche en polvo entera, cotizando en agosto/2022 por debajo de los U\$S/t 3.800, valor que se mantendría en las proyecciones de los próximos meses.



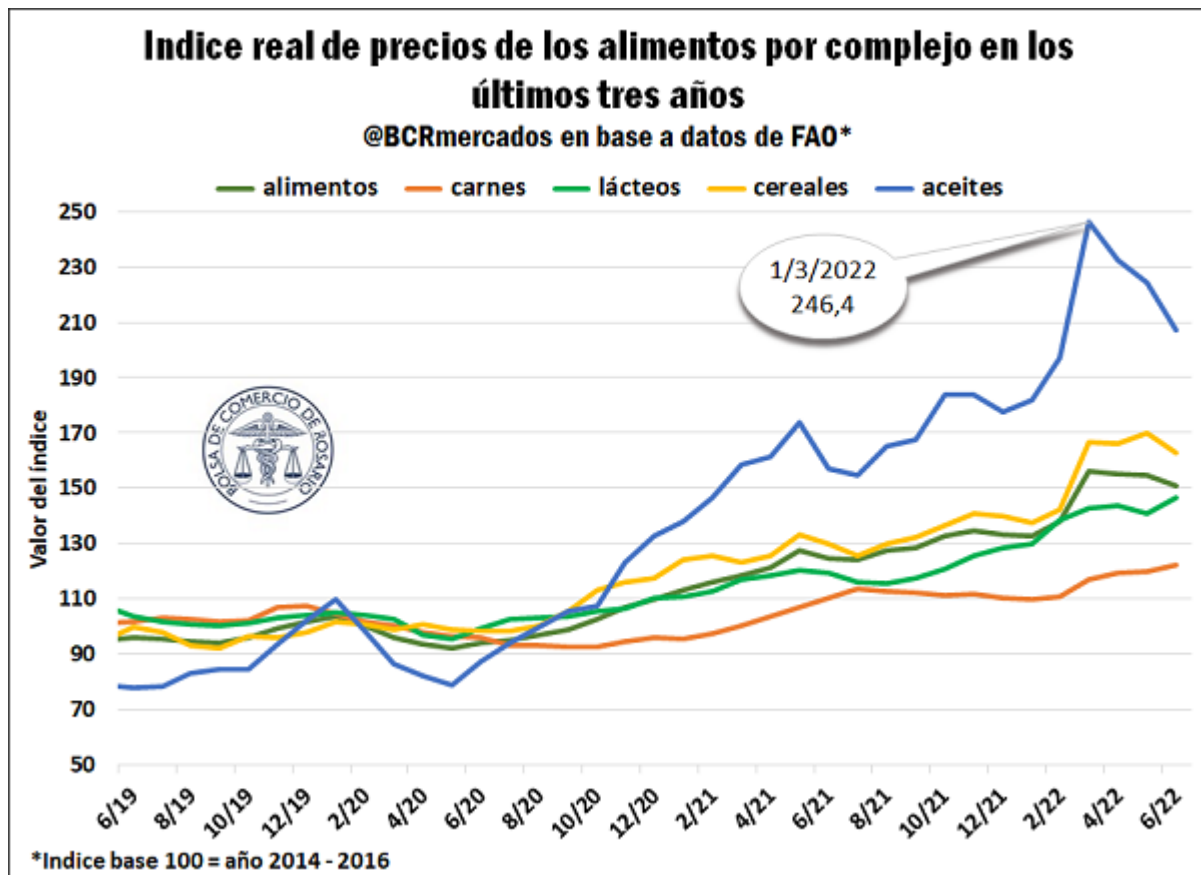


Para el sector argentino en su conjunto, los costos locales de producción aumentaron a un ritmo fuerte este semestre, principalmente por la tendencia alcista de las *commodities* internacionales en los últimos meses. En el plano internacional, los insumos, como los fertilizantes para las pasturas, venían en niveles altos y se terminaron de disparar tras la invasión de Rusia a Ucrania. Los menores embarques también impactaron en los precios y sumaron otro efecto negativo sobre los costos de producción. Además, los efectos de la sequía de principios de año condicionaron las reservas de maíz, haciendo encarecer aún más los gastos del productor.

En términos de ingresos, el valor del litro de leche correspondiente al mes de junio, mejoró en torno al 5%, igualando el incremento de mayo. En valores absolutos, aumentó de 45,52 pesos a 47,81 y mostró una variación interanual del 52,6%.

Índices de precios internacionales en tendencia alcista los últimos tres años





Si comparamos las cantidades exportadas en los últimos tres años con los índices de los precios de cada complejo para el mismo periodo, vemos como la mayor producción de los sectores se condice con un aumento fuertemente alcista en los índices de los alimentos. En el primer semestre del corriente año, según datos de FAO, el índice de los alimentos reflejó un abultado aumento en el precio de todos los complejos, destacándose los aceites, los cuales tocaron máximos nunca antes vistos, en parte por los conflictos geopolíticos suscitados en la región del Mar Negro, como así también por el volátil mercado del petróleo y las reconfiguraciones de las demandas por biodiesel y la alimentación de ganado. Si observamos el índice de precios de los productos lácteos, éstos han mantenido una firme escalada desde junio de 2019 que se muestra menos alcista en el último bimestre de 2022 ya que existen preocupaciones en torno a los escenarios recesivos tanto en Estados Unidos como en Europa, lo que podría incidir negativamente en los precios de todos los alimentos.



Se invirtió la curva de futuros de soja en Argentina

Alberto Lugones – Agustina Peña – Emilce Terre

Las necesidades de abastecimiento de la demanda local presionan sobre los precios de las entregas más inmediatas, superando el valor de la entrega futura de la oleaginosa. Los fondos inversores disminuyeron sus posiciones compradas de granos gruesos.

La producción agrícola, como bien es sabido, es cíclica. De esta forma, vemos que se va prestando atención a diferentes factores a lo largo del año como, por ejemplo, al clima en los períodos críticos de desarrollo de los cultivos, la cantidad de humedad en el suelo para la siembra y la ausencia de lluvias para la cosecha. De esta forma, el ciclo de los cultivos determina en buena medida el funcionamiento de cada uno de los mercados. Así es que tenemos un periodo de presión de oferta cuando se da la cosecha y, una vez finalizada la misma, podría decirse que la demanda pasa a adquirir un rol más protagónico.

En los mercados de granos, lo usual es que a medida que se va realizando la cosecha de un cultivo y se va dando el ingreso de nueva mercadería al mercado, los precios disminuyen por el aumento de la oferta. Luego, los precios suelen incrementarse por las necesidades de compra por parte de la demanda. Siguiendo con esta lógica, podríamos afirmar que, en un momento dado, las cotizaciones más bajas deberían darse durante la cosecha y los valores más altos en los meses siguientes, a medida que se va reduciendo el abastecimiento del grano.

En Argentina y, más específicamente, en el mercado de la soja, se está presentando una situación que sale de la teoría, puesto que, a pesar de ya haberse dado la cosecha de la oleaginosa, los precios locales de los futuros han registrado en las últimas jornadas una suerte de "curva invertida" puesto que decrecen a medida que avanzan los meses de entrega.







Cotizaciones de los futuros de soja con entrega en Rosario de MATBA-ROFEX a misma época del año



Mes	2019	Var. Fut./Spot	2020	Var. Fut./Spot	2021	Var. Fut./Spot	2022	Var. Fut./Spot
Agosto	245,1		247,8		344,6		385,0	
Septiembre	247,4	0,9%	249,0	0,5%	347,0	0,7%	383,0	-0,5%
Noviembre	250,0	2,0%	249,0	0,5%	348,0	1,0%	381,7	-0,9%
Enero	252,4	3,0%	249,6	0,7%	349,0	1,3%	381,0	-1,0%

Fuente: @BCRmercados en base a datos de MATBA-ROFEX

Esta situación da la pauta de que existe una necesidad de abastecimiento de oleaginosa de corto plazo y que se espera una resolución de los cuellos de botella que se presentan actualmente. Asimismo, se debe tener en cuenta que el contexto internacional no es ajeno a este hecho, puesto que existen expectativas de menores cotizaciones por el ingreso al mercado de la cosecha estadounidense.

Como contraparte, podemos ver que, en el caso del maíz, esta situación se encuentra encuadrado en lo que dicta la teoría y en consonancia con lo sucedido en los últimos años.



Cotizaciones de los futuros de maíz con entrega en Rosario de MATBA-ROFEX a misma época del año


Mes	2019	Var. Fut./Spot	2020	Var. Fut./Spot	2021	Var. Fut./Spot	2022	Var. Fut./Spot
Agosto	127,9		142,5		195,0		225,0	
Septiembre	133,4	4,3%	144,5	1,4%	199,0	2,1%	229,0	1,8%
Diciembre	139,0	8,7%	146,4	2,7%	205,5	5,4%	230,5	2,4%

Fuente: @BCRmercados en base a datos de MATBA-ROFEX

Tal como puede evidenciarse en la imagen inmediatamente anterior, los valores del cereal se encuentran alineados con los movimientos cíclicos de los precios. Sin embargo, debe destacarse la importancia del análisis de las tasas de interés que resultan entre la comparativa de las cotizaciones de los futuros y el valor spot, puesto que este valor refleja en cierta medida las necesidades de abastecimiento de los granos en los diferentes meses de entrega.

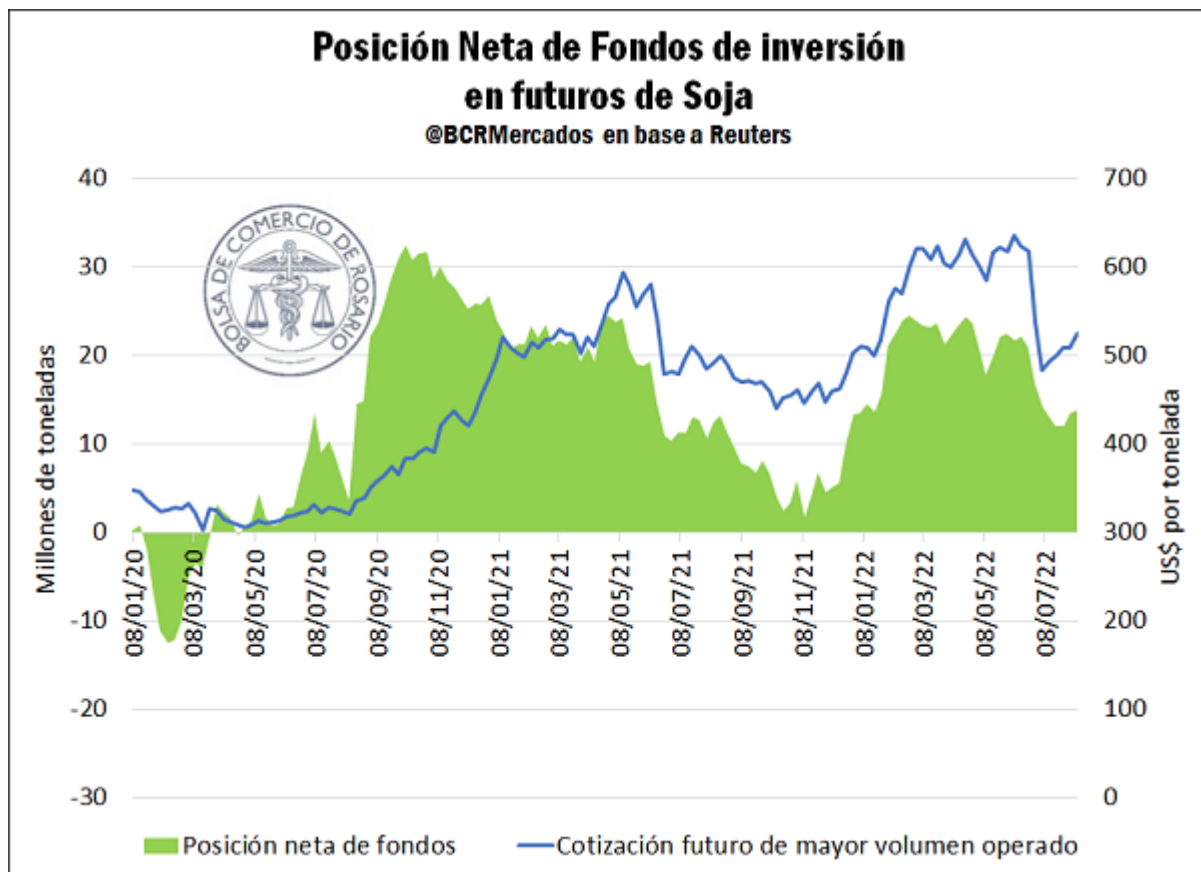
Contexto internacional

En las últimas semanas dentro de la operatoria de futuros de soja y maíz en el mercado de referencia, Chicago, se ha tornado muy relevante el posicionamiento de los fondos inversores en los derivados de la oleaginosa y el cereal. Más específicamente, el descenso en el volumen de compras netas de estos organismos de cara a la presentación del



informe mensual de Oferta y Demanda Mundial (WASDE, por sus siglas en inglés) por parte del Ministerio de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) generó caídas en las cotizaciones internacionales de los granos gruesos. Además, debe destacarse que entre los factores que también impactaron sobre las decisiones de posicionamiento de los fondos se encuentra la proximidad de la cosecha norteamericana, que viene con perspectivas positivas a pesar de haber transitado algunos periodos de sequías y clima caluroso, y las subas en las tasas de interés de referencia en los EE. UU como medida para contrarrestar la inflación.

Para la soja, tuvimos que entre el 14 de junio y el 26 de julio (un mes y medio) las toneladas equivalentes pasaron de 22,2 Mt a 11,9 Mt respectivamente. Esta variación implica una caída del 46,2% en el volumen de compras netas, alcanzando las tenencias más bajas desde diciembre del 2021. Asimismo, en cuanto a las cotizaciones puede afirmarse que se dieron mermas de consideración entre principios de junio y agosto, puesto que el contrato de mayor volumen pasó de superar los US\$ 630/t a ubicarse en torno a los US\$ 520/t, implicando una disminución cercana a los US\$ 110/t (-17,3%) entre ambas fechas.



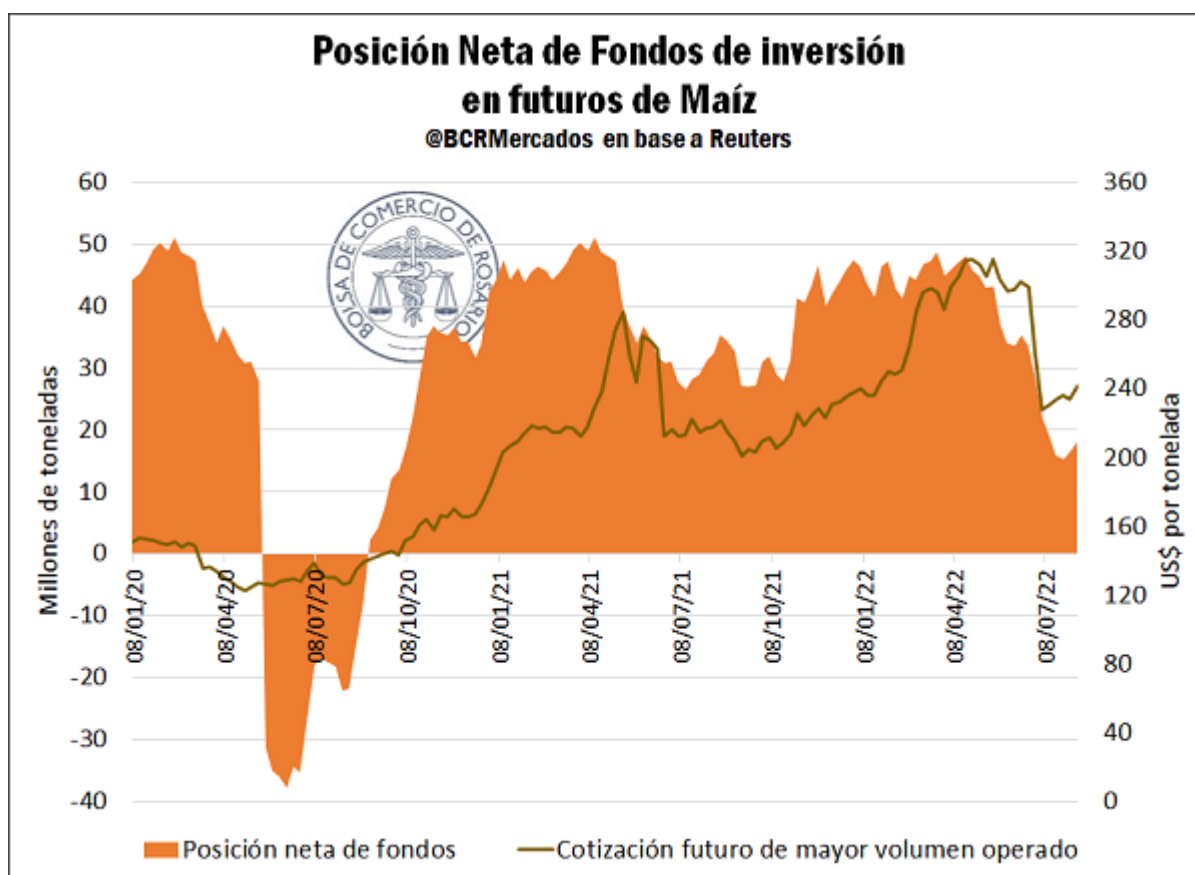
Luego, las decisiones de compraventa de los fondos de inversión se encuentran en sintonía con la situación de la soja, aunque en este caso, el nivel de compras netas se sitúa en mínimos desde el 2020. En otras palabras, desde finales de marzo (último máximo anual) hasta la actualidad se registra una disminución del posicionamiento comprado en casi el





63%, pasándose de un tonelaje equivalente a 48,7 Mt a 18 Mt. Para encontrar un posicionamiento similar al actual debemos remontarnos hasta octubre del 2020, cuando se había registrado un fuerte ímpetu comprador entre los fondos los cuales salieron de un posicionamiento neto negativo tras el impacto de la pandemia de COVID-19.

Respecto a las cotizaciones del cereal, tenemos que el contrato de mayor volumen operado en Chicago actualmente se encontrarse en mínimos desde enero, aunque llegó a ubicarse en valores equivalentes a diciembre de 2021, por lo cual, puede afirmarse que los precios representaron mínimos en al menos 8 meses. Más específicamente, desde mediados de junio donde tuvimos un valor de US\$ 302/t hasta los primeros días de agosto donde alcanzamos precios de US\$ 241/t, tenemos una disminución de casi US\$ 61/t, implicando una variación de -20%.





Mientras toma forma la 2022/23, la actual campaña de trigo sigue rompiendo récords

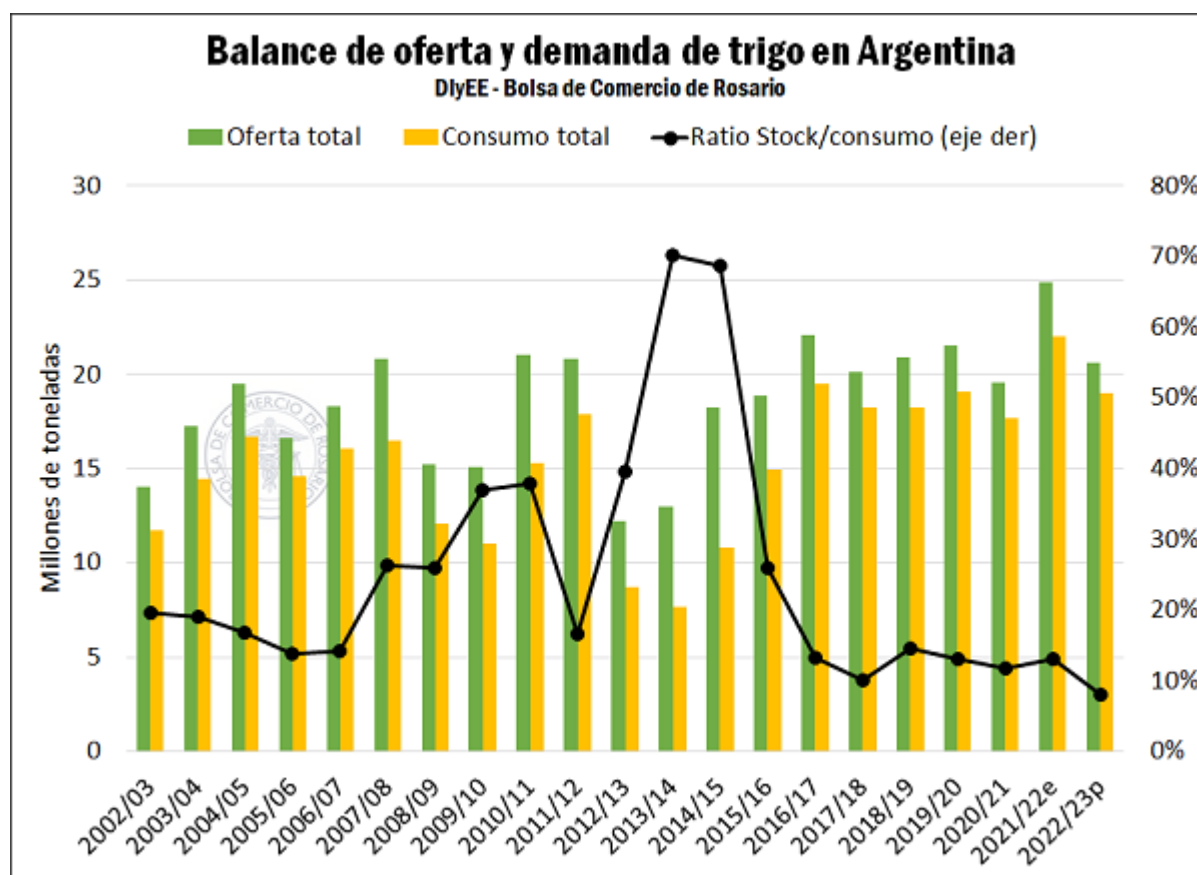
Agustina Peña – Guido D'Angelo – Emilce Terré

Los hitos de oferta y consumos de trigo argentino de la campaña 2021/22 arrojaron valores estimulantes para la molienda y la exportación. Primeros números 2022/23 con menos producción. Los precios reaccionan al contexto internacional.

El ciclo 2021/22 viene mostrando valores récords en muchos indicadores del trigo. Por una parte, el máximo productivo de más de 23 millones de toneladas permitió tener la mayor oferta total de trigo de la historia. Al mismo tiempo, el volumen exportado ya es el más alto del que se tenga registro, esperando llegar a las 14,5 Mt de cara al fin de la campaña. No conforme con ello, el nivel de consumo interno de trigo creció más de un 5% respecto al promedio de consumo de la última década.

Sin embargo, en lo que respecta al trigo de la nueva campaña que iniciará en el mes de diciembre, se ha producido un ajuste en el balance de oferta y demanda debido a la menor producción estimada. Es cierto que las lluvias de comienzos de agosto trajeron alivio sobre importantes áreas trigueras de la zona núcleo para la campaña 2022/23; a saber, hubo un cambio del 35% de lotes "regulares" y "malos" registrados la semana anterior a un 25% esta semana, permitiendo así detener el deterioro y la pérdida de lotes y mejorar la condición general de los cultivos. Sin embargo, en la última actualización de su Estimación Mensual Nacional la Guía Estratégica para el Agro (GEA) de la Bolsa de Comercio de Rosario, se estima que Argentina producirá unas 17,7 Mt, lo que marcaría una disminución de la oferta de 14% respecto de la 2021/22. No obstante, las proyecciones se encuentran por encima del registro de la 2020/21.

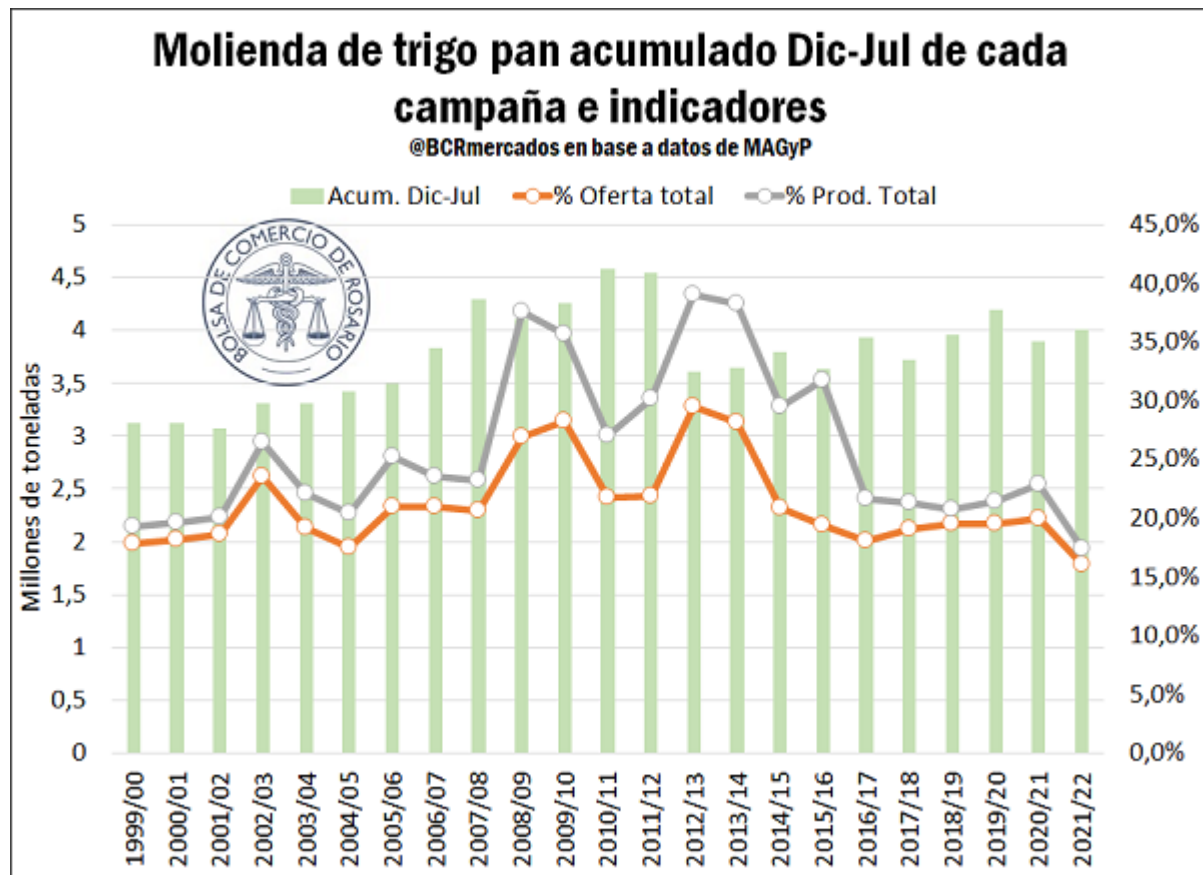




Este ajuste dejaría al nivel de inventarios del cereal 2022/23 con una importante caída, llegando a representar el 8% del consumo, y uno de los niveles de stocks más bajo de los últimos veinte años. En este sentido, la relación entre el nivel de stocks y las necesidades de consumo de la temporada actual se ubica en 13%, dando cuenta de que la reducción de este ratio para el ciclo venidero se condice con el aumento en la volatilidad del mercado. Con ello, sumado a los recortes productivos entre campañas, se avizora un necesario recorte del lado de la demanda, que afectaría tanto a la absorción doméstica como a los despachos al exterior del grano.

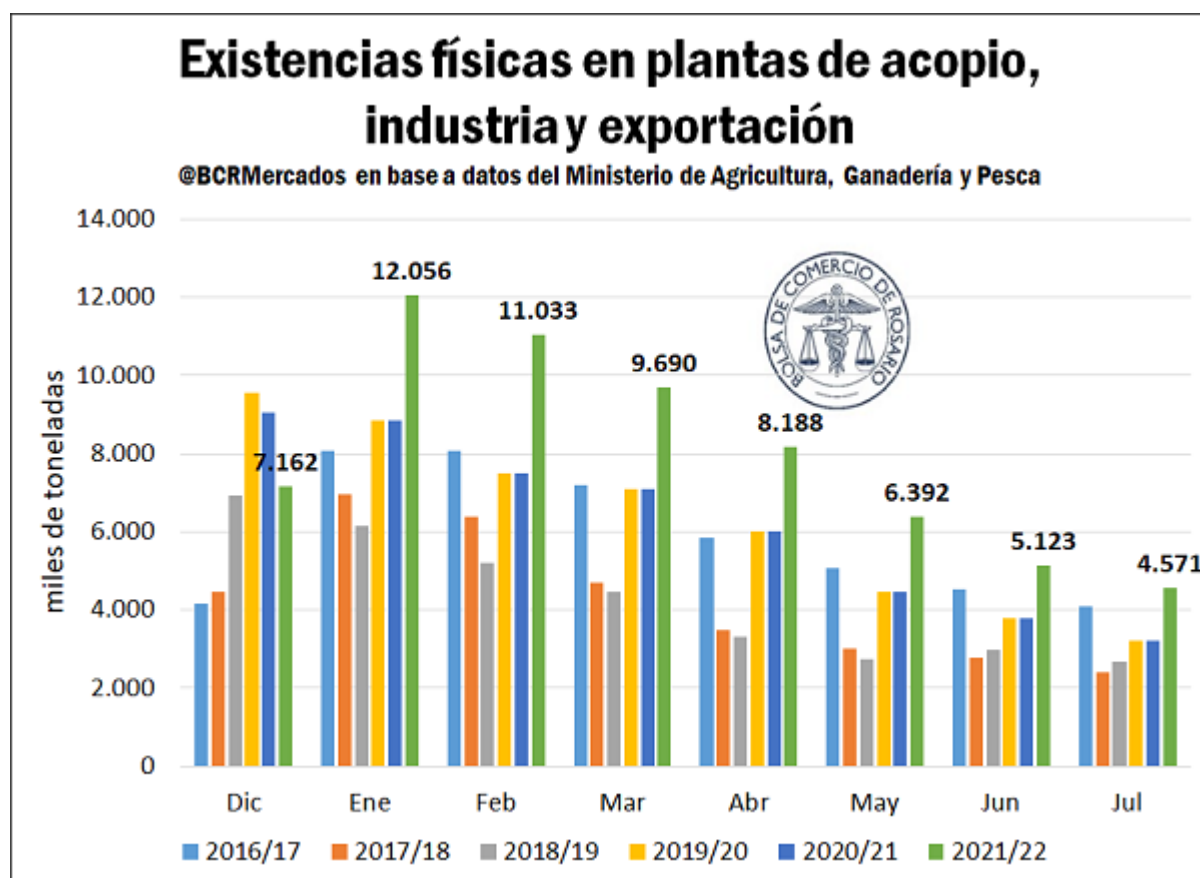
La molienda de trigo pan sube un 3% respecto a la campaña anterior

En cuanto a la evolución de la molienda de trigo pan en la campaña 2021/22, si comparamos lo sucedido en los primeros 8 meses de campaña, de diciembre a julio de cada ciclo, vemos que los niveles de procesamiento del trigo son superiores a los mostrados en la campaña anterior. En este sentido, la molienda creció un 3% y se posiciona rompiendo el techo de 4 Mt por segunda vez en diez años en lo que va de la campaña. No obstante, la producción creció por encima de la molienda, lo que lleva tanto a las relaciones Molienda/Oferta, así como Molienda/Producción, a caídas en sus valores relativos.



Los stocks siguen cayendo mes a mes, aún por encima de años anteriores por el volumen de producción

Respecto a las existencias físicas de granos en plantas de acopio, industria y exportación, teniendo en cuenta la comparativa en las últimas 5 campañas, para el período diciembre- julio de cada ciclo, debido al récord de la campaña 2021/22, las existencias de trigo suman a julio del corriente año las 4,5 Mt, el máximo valor respecto de las últimas campañas y un 42% por encima del valor del ciclo pasado, explicado fundamentalmente por la cosecha récord del trigo argentino.



No obstante, el volumen de stocks viene cayendo sustancialmente en los últimos meses, lo que permite explicar el elevado volumen de consumo interno y exportaciones del trigo argentino. En este sentido, el volumen de existencias de julio cayó un 62% respecto al que se observaba en enero de este año.

Más oferta en el contexto internacional del trigo

El contexto internacional del cereal presentó en las últimas semanas grandes mejoras productivas en los principales exportadores internacionales. Rusia, Canadá, Ucrania y Australia mejoraron sus estimaciones de producción de trigo para la campaña venidera. A su vez, se recortó la estimación de la producción de la Unión Europea, debido a factores climáticos significativamente contraproducentes.

Este hecho se vio reflejado en el último informe mensual de Oferta y Demanda Mundial (WASDE) que presentó el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA). Incluso, contrariamente a lo que esperaba el mercado, el organismo norteamericano incrementó el valor tanto de las exportaciones estadounidenses, como así también el uso interno. Además, la producción del país norteamericano se mantuvo constante, debido a un aumento en la producción del trigo de primavera que compensa un detrimento del trigo duro de invierno. A la vez, se registró un aumento general en los rindes productivos. No obstante, el elevado volumen de exportación y molienda que se espera lleva a una



proyección bajista de los stocks finales respecto al valor arrojado en el anterior informe. Esto representa una señal alcista, ya que teóricamente se dispondría de una menor capacidad de abastecimiento a corto plazo. Sin embargo, este efecto alcista se vio parcialmente compensado por el aumento en los indicadores productivos exhibidos en los demás principales productores de trigo global, limitando las subas en los precios.

Precios locales e internacionales en tendencia bajista

Los contratos de trigo revierten la tendencia alcista y operan con pérdidas actualmente, debido a una disminución de las preocupaciones respecto a la oferta global del cereal.

A nivel internacional, en el mercado de futuros de Chicago, el contrato más próximo de trigo se estuvo ajustando el día jueves y cerró en US\$ 269/t. Sumado a los principales factores causantes de estos posicionamientos mencionados anteriormente, se destaca la suba relativa del dólar estadounidense a nivel global, que encarece indirectamente los precios de los *commodities* que cotizan en esa moneda, y empeora el atractivo de este tipo de bienes para las carteras de los fondos de inversión. Además, otro factor bajista resulta de la apertura de los puertos ucranianos en el Mar Negro, que aumentarían la disponibilidad de trigo para el nuevo ciclo.

En cuanto a los precios locales, en la última semana de comercialización en la plaza rosarina los valores del cereal han pasado de US\$ 295/t el 12/08/2022 a US\$ 275/t el 18/08/2022, lo que representa una caída de 7,27%.

Los precios de la mercadería de la nueva cosecha habían cedido algo de terreno de la mano de la recomposición de perfiles que permitieron las últimas lluvias en la zona núcleo. Sin embargo, respecto del cereal sudamericano en general, la más tenue pero aún fuerte posibilidad de un evento Niña (y por ende, lluvias por debajo de lo normal) durante el período crítico del cultivo en el hemisferio Sur podrían volver a llevar al alza las cotizaciones del grano.





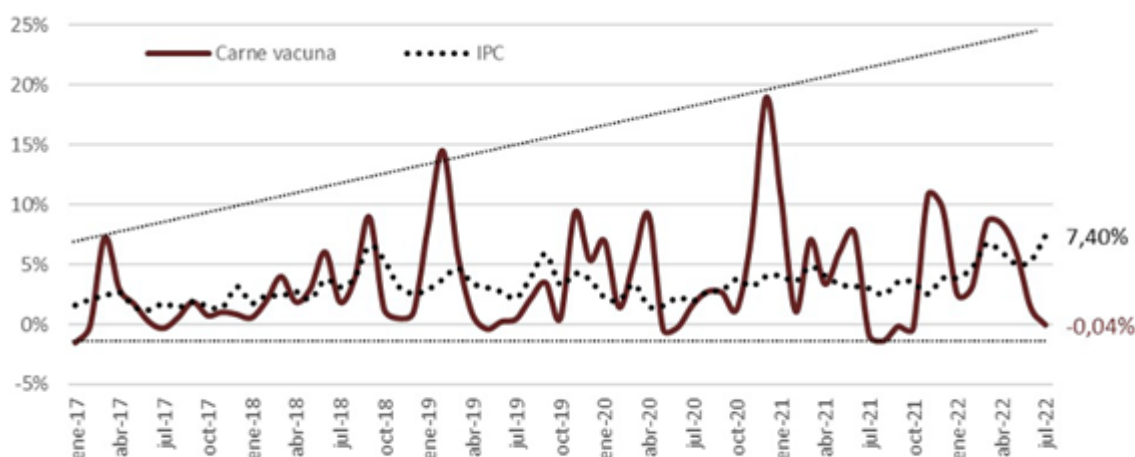
Economía

Precios de la carne: Un consumo que sucumbe ante el flagelo de la inflación

ROSGAN

Luego de un segundo trimestre del año con precios de la carne creciendo por sobre la inflación, a partir de junio la fase se revierte y lo que está dispuesto a pagar el consumidor comienza a generar retrasos.

En la dinámica de ajuste de precios de la carne vacuna este comportamiento es muy normal, con períodos de recomposición de valores reales y períodos de retraso, los cuales en ocasiones llegan a ser incluso retrasos en términos nominales.



Variación mensual del precio de la carne vs IPC, en base a datos del IPCVA e INDEC.

En julio los precios de la carne vacuna prácticamente no registraron variación respecto de junio -de hecho, marcan una ligera caída nominal (-0,04%) contra un aumento general de precios al consumidor (IPC) del 7,4% mensual. Este diferencial en las variaciones sucede luego de registrar en junio un ajuste de apenas un 1,4% contra un IPC del 5,3% mensual. Bajo esta misma dinámica, en los últimos 12 meses el precio de la carne varió en dos oportunidades por sobre la



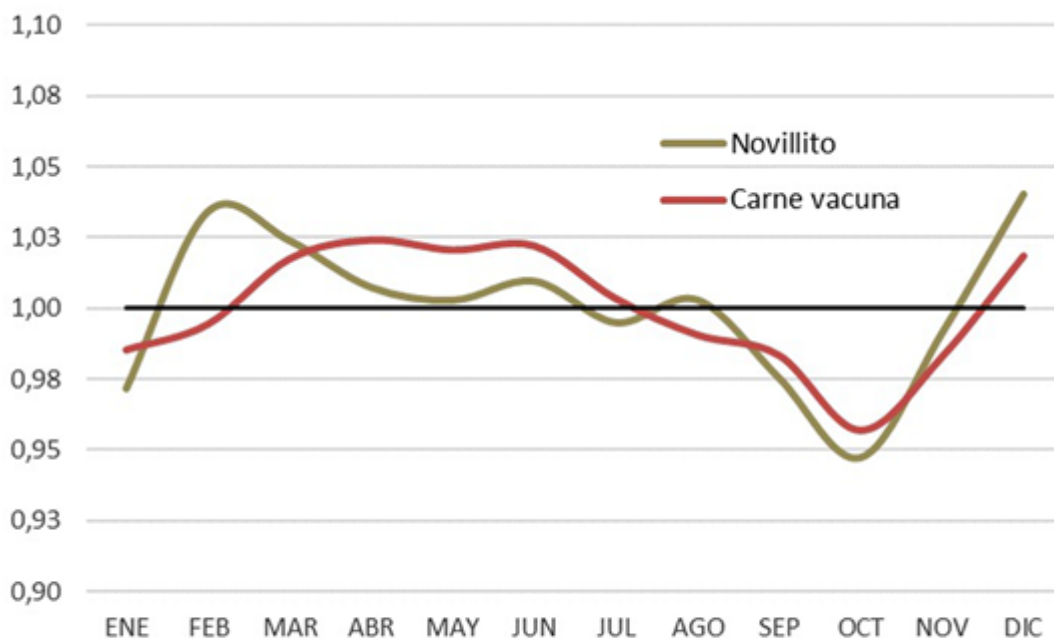


inflación - la primera hacia fines de 2021 (nov-dic) y luego, este año de marzo a mayo- y en tres ocasiones por debajo, de julio a octubre del año pasado, en enero de este año y, por último, en los recientes dos meses.

En efecto, en los últimos años tanto la frecuencia como la magnitud de estas correcciones se ha ido intensificando, influyendo también sobre el mismo patrón de corrección estacional de los precios.

Sucede que con tasas de inflación tan elevadas como las que registra Argentina, esta dinámica de ajuste tiende a acelerarse, forzando al consumidor a buscar alternativas de consumo para lograr administrar un presupuesto cada vez más erosionado.

En este contexto, cabe preguntarse cuánta resistencia podría ofrecer este consumidor a futuros ajustes y qué proporción de dicha corrección es efectivamente trasladable al precio de la hacienda gorda, ante una estructura de costos de la cadena cada vez más gravosa.



variación estacional del precio de la hacienda en pie (categoría novillito) y de la carne vacuna, medido en pesos constantes como índice base 1. Fuente de datos MAG, IPCVA e INDEC.

Estacionalmente, las correcciones del precio de la hacienda en pie tienen dos momentos fuertes en el año. Sin embargo, entre ambos eventos se observan diferencias en cuanto al traslado al precio de la carne. Mientras las primeras correcciones estacionales, que suelen darse entre febrero y marzo de cada año, son asimiladas por los mostradores de manera más gradual, involucrando pequeños ajustes en el precio de la carne durante los 4 a 5 meses subsiguientes, el segundo de estos eventos -de una magnitud cada vez más pronunciada en los últimos años- se produce hacia fin de año





(noviembre-diciembre), con ajustes en los valores de la hacienda trasladados en forma inmediata a la carne, algo que también se alimenta por una mayor presión de consumo hacia fin de año.

En lo que va del año, el precio de la hacienda en pie -medido a través del índice de Novillos del Mercado de Liniers (INML), aumentó apenas 21% en tanto que, el precio de la carne vacuna exhibe un aumento inferior al 34%, contra una inflación acumulada de más del 46%, durante los primeros siete meses del año.

Lo que se observa en este caso es un doble efecto, por un lado, la desaceleración de los precios pagados por el consumidor en un contexto de creciente inflación que claramente impacta sobre los valores de la hacienda en pie. Pero también, se da una presión por el lado de la mayor oferta de hacienda terminada que dispone hoy el mercado.

A diferencia del año pasado, el mercado doméstico se encuentra abastecido y los *feedlots* continúan cargados. De hecho, esta baja en el precio de la hacienda gorda ya comienza a complicar los números del engorde, por encarecimiento de la relación contra el ternero (actualmente en torno a 1,35 contra un promedio de 1,27, un año atrás).

En lo que va del año la producción de carne vacuna suma más de 1,750 millones de toneladas (equivalente res con hueso), esto es un 3,8% más que lo producido en los primeros siete meses de 2021. Extrayendo el volumen exportado, quedarían para el consumo local aproximadamente 1,250 millones de toneladas, equivalentes a unos 47 a 48 kilos de carne vacuna por habitante por año. Esto se suma a otros 46 kilos de pollo, unos 16 kilos de cerdo y un adicional no menor de otras carnes que también integran la dieta como la ovina, la caprina e incluso los pescados y mariscos. En suma, el mercado doméstico estaría absorbiendo entre 110 y 120 kilos anuales por habitante, ostentando uno de los consumos de carnes per cápita más elevados del mundo.

Claro que, en un país con casi el 40% de su población viviendo por debajo de la línea de la pobreza, este dato no deja de ser una fría estadística, muy distante de la realidad individual de cada argentino.

Lo que sí demuestran objetivamente estas cifras es que el problema de la falta de carne en la mesa de parte de los argentinos no radica ya en una cuestión de escasez general de oferta sino en la capacidad de compra de un consumidor cuyo salario real se encuentra cada vez más deteriorado ante el flagelo de la inflación.

"Los precios de la carne vacuna tuvieron alzas leves, del (+1%), en julio de 2022, con respecto a junio, en los puntos de venta que atienden en barrios de nivel socioeconómico alto. En los puntos de venta que atienden al nivel socioeconómico medio, los precios se mantuvieron relativamente estables, (+0,0%); mientras que en aquellos que atienden al nivel socioeconómico bajo los precios se redujeron de forma leve, (-0,6%)".





Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

18/08/22

Plaza/Producto	Entrega	17/8/22	10/8/22	17/8/21	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	40.600	40.800	22.030	↓ -0,5%	↑ 84,3%
Maíz	Disp.	29.650	30.780	18.440	↓ -3,7%	↑ 60,8%
Girasol	Disp.	69.020	68.250	37.260	↑ 1,1%	↑ 85,2%
Soja	Disp.	51.560	52.625	33.380	↓ -2,0%	↑ 54,5%
Sorgo	Disp.	31.125	30.500	16.000	↑ 2,0%	↑ 94,5%
FUTUROS MATBA nueva campaña		US\$/t				
Trigo	dic-22	279,0	291,5	225,0	↓ -4,3%	↑ 24,0%
Soja	may-23	358,0	363,5	#N/D	↓ -1,5%	#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

18/08/22

Producto	Posición	18/8/22	11/8/22	18/8/21	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	268,8	297,9	270,9	↓ -9,8%	↓ -0,8%
Trigo HRW	Disp.	298,5	326,7	265,9	↓ -8,6%	↑ 12,3%
Maíz	Disp.	244,0	247,7	221,2	↓ -1,5%	↑ 10,3%
Soja	Disp.	549,5	628,1	499,1	↓ -12,5%	↑ 10,1%
Harina de soja	Disp.	495,4	573,4	394,2	↓ -13,6%	↑ 25,7%
Aceite de soja	Disp.	1460,8	1586,6	1365,3	↓ -7,9%	↑ 7,0%
ENTREGA A COSECHA		US\$/t				
Maíz	Sep'22	244,0	247,7	306,1	↓ -1,5%	↓ -20,3%
Soja	Sep'22	549,5	343,1	526,5	↑ 60,2%	↑ 4,4%
Harina de soja	Sep'22	495,4	454,6	507,2	↑ 9,0%	↓ -2,3%
Aceite de soja	Sep'22	1460,8	1490,7	1094,1	↓ -2,0%	↑ 33,5%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,25	2,54	2,26	↓ -11,2%	↓ -0,2%
Soja/maíz	Nueva	2,25	1,38	1,72	↑ 62,6%	↑ 30,9%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,10	1,20	1,22	↓ -8,4%	↓ -10,1%
Harina soja/soja	Disp.	0,90	0,91	0,79	↓ -1,2%	↑ 14,1%
Harina soja/maíz	Disp.	2,03	2,31	1,78	↓ -12,3%	↑ 13,9%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,40	0,39	0,44	↑ 3,9%	↓ -8,9%





Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes **18/08/22**

Origen / Producto	Entrega	18/8/22	11/8/22	18/8/21	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	461,7	450,8	254,3 ↑	2,4% ↑	81,6%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	364,6	387,3	335,7 ↓	-5,9% ↑	8,6%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	314,7	343,8	285,5 ↓	-8,5% ↑	10,2%
RUS 12,5% - Mar Negro	Cerc.	322,5	330,0	295,0 ↓	-2,3% ↑	9,3%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	300,0	300,0	179,5 =	0,0% ↑	67,1%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	273,5	271,4	231,0 ↑	0,8% ↑	18,4%
UCR - Mar Negro	Cerc.	288,5	288,5	267,5 =	0,0% ↑	7,9%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	283,0	283,0	230,0 =	0,0% ↑	23,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	282,7	282,7	280,9 =	0,0% ↑	0,6%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	596,2	616,6	546,8 ↓	-3,3% ↑	9,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	641,3	719,9	553,4 ↓	-10,9% ↑	15,9%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	580,5	594,6	550,4 ↓	-2,4% ↑	5,5%





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XL - N° Edición 2064 - 19 de Agosto de 2022

Panel de Capitales

Pág 33

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

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

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

 @BCRmercados



Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
De 1 a 30 días	35,37	35,84	126.192.748	73.588.014	190	113
De 31 a 60 días	36,60	37,60	480.310.329	191.971.994	588	332
De 61 a 90 días	38,36	39,41	499.222.328	335.986.325	707	439
De 91 a 120 días	38,31	39,37	521.198.567	271.111.266	583	424
De 121 a 180 días	39,44	39,34	601.808.999	347.610.995	690	473
De 181 a 365 días	39,98	39,82	343.893.242	184.499.324	418	243
Total			2.572.626.212	1.404.767.918	3.176	2.024
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	36,97	37,07	38.589.806	22.916.530	44	25
De 31 a 60 días	38,96	41,23	11.842.897	21.839.631	23	8
De 61 a 90 días	39,58	42,29	12.180.113	15.525.671	12	8
De 91 a 120 días	39,38	39,33	12.623.669	1.338.871	15	2
De 121 a 180 días	41,23	41,61	10.502.678	13.192.482	11	3
De 181 a 365 días	42,11	42,46	15.598.318	21.435.251	8	25
Total			101.337.481	96.248.437	113	71
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	43,74	42,04	742.359.593	353.794.230	122	129
De 31 a 60 días	46,17	44,82	578.129.393	495.588.235	292	199
De 61 a 90 días	45,57	44,84	523.099.755	693.107.139	242	269
De 91 a 120 días	45,59	47,81	398.301.330	197.949.246	136	122
De 121 a 180 días	46,40	41,52	114.166.517	42.170.137	71	47
De 181 a 365 días	42,61	35,30	74.221.796	82.193.994	42	17
Total			2.430.278.383	1.864.802.981	905	783
MAV: CAUCIONES						
Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	32,07	31,94	69.317.860.163	56.407.254.435	7.455	6.254
Hasta 14 días	35,87	35,54	61.159.173	65.366.168	97	144
Hasta 21 días	34,00	36,00	1.001.473	823.227	4	3
Hasta 28 días	37,00	35,00	1.813.536	653.907	5	2
Mayor a 28 días	38,71	35,23	2.666.292	122.375.133	40	53
Total			69.384.500.637	56.596.472.870	7.601	6.456





Mercado de Capitales Argentino

18/08/22

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	131.490,91	6,61	95,98	57,47					
		en porcentaje							
Aluar	\$ 143,00	0,70	141,61	57,18	0,59	0,68	19,33	12,17	635.300
Frances	\$ 282,30	7,18	56,70	35,00	1,27	1,00	8,35	7,14	167.130
Macro	\$ 410,05	10,30	72,19	51,78	1,22	1,00	8,81	7,14	173.720
Byma	\$ 201,50	-1,71	163,27	93,78	0,87	0,44	-	26,58	128.076
Central Puerto	\$ 114,80	5,22	160,61	77,71	1,14	0,49	56,03	28,80	398.164
Comercial del Plata	\$ 15,20	-5,00	251,11	143,75	1,06	0,83	153,07	196,16	2.528.126
Cresud	\$ 185,85	6,69	90,13	88,97	0,72	0,61	11,94	5,97	289.916
Cablevision Ho	\$ 727,00	-0,48	103,36	21,07	0,91	0,83	-	196,16	19.473
Edenor	\$ 100,25	1,01	140,70	75,72	1,11	0,55	-	-	399.611
Grupo Galicia	\$ 239,30	7,36	70,04	27,52	1,35	1,00	10,14	7,14	2.080.454
Holcim Arg S.A	\$ 223,50	6,56	29,13	43,27	1,08	1,08	12,37	6,18	25.812
Loma Negra	\$ 395,75	15,21	60,55	59,93	0,91	-	-	-	220.673
Mirgor	\$ 4.295,50	-1,60	90,81	10,91	0,83	0,83	132,23	132,23	3.852
Pampa Energia	\$ 297,25	5,76	171,09	78,85	0,88	0,83	9,98	196,16	506.166
Richmond	\$ 271,00	-0,91	14,28	22,90		-	-	-	3.503
Grupo Supervielle	\$ 106,95	1,76	52,69	32,46	1,32	-	-	-	497.986
Telecom	\$ 270,55	5,87	49,89	33,74	0,59	0,59	32,29	32,29	86.429
Tran Gas Norte	\$ 142,00	7,58	140,68	51,06	1,32	1,09	-	6,53	260.182
Tran Gas del S	\$ 385,25	7,06	138,69	112,73	0,87	1,09	13,06	6,53	144.331
Transener	\$ 87,00	5,58	164,84	60,81	1,17	1,17	-	-	279.234
Ternium Arg	\$ 156,50	3,30	88,18	32,14	0,76	0,68	5,00	12,17	561.179





Títulos Públicos del Gobierno Nacional					18/08/22
Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Próximo vencimiento
BONOS CANJE 2005					
PAR Ley Arg. (PARP)	1.867	0,1%	9,5%	9,04	30/9/2022
Disc. Ley arg (DICP)	4.135	2,4%	8,9%	4,91	31/12/2022
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	2.480	-1,9%	9,6%	10,69	31/12/2022
BONOS CANJE 2010					
PAR Ley Arg. (PAP0)	1.812	0,2%	0,0%	8,97	30/9/2022
Disc. Ley arg (DIP0)	3.960	1,0%	0,0%	4,81	31/12/2022
BONOS CANJE 2020					
Bonar Step-Up 2029	6.319	-0,5%	46,9%	2,99	9/1/2023
Bonar Step-Up 2030	6.032	0,9%	45,5%	3,07	9/1/2023
Bonar Step-Up 2035	6.100	2,1%	28,0%	5,56	9/1/2023
Bonar Step-Up 2038	7.345	0,6%	29,9%	4,42	9/1/2023
Global Step-Up 2029	6.795	1,4%	44,1%	3,06	9/1/2023
Global Step-Up 2030	6.820	1,8%	40,9%	3,20	9/1/2023
Global Step-Up 2035	6.500	4,7%	26,7%	5,71	9/1/2023
Global Step-Up 2038	8.550	3,0%	26,2%	4,80	9/1/2023
BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN					
BONTE Oct - 2023	65,7	0,9%	85,2%	0,70	17/10/2022
BONTE Oct - 2026	30,3	-5,3%	92,6%	1,25	17/10/2022
BOCON 8° - BADLAR	23,9	0,7%	77,2%	0,10	4/10/2022
BONTE BADLAR 2023 5.25%	101,5	-1,6%	91,4%	0,35	7/11/2022
BONCER 2023	647,5	1,0%	- 0.03%	0,53	6/9/2022
BOCON 6° 2%	785,0	2,3%	- 6.09%	0,85	15/9/2022
* Corte de Cupón durante la semana.					





Mercado Accionario Internacional

18/08/22

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	33.999,04	1,99%	-2,75%	-6,44%	36.952,65
S&P 500	4.283,74	1,82%	-2,65%	-10,12%	4.818,62
Nasdaq 100	13.505,99	1,61%	-9,10%	-17,24%	16.764,86
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.554,76	0,72%	7,03%	2,31%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	13.618,33	-1,25%	-13,59%	-14,24%	16.290,19
IBEX 35 (Madrid)	8.363,50	-0,41%	-6,02%	-3,99%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.522,50	-0,48%	-1,26%	-8,81%	7.384,86
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	113.812,87	0,93%	-2,86%	8,58%	131.190,30
Shanghai Shenzen Composite	3.258,08	-0,57%	-5,99%	-10,49%	6.124





Termómetro Macro

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 18/08/22

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	I Trimestre	6,0	8,6	3,1	
EMAE /1 (var. % a/a)	may-22	7,4	7,4	14,7	
EMI /2 (var. % a/a)	jun-22	5,9	5,7	22,5	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	jul-22	7,4	5,3	3,0	
Básicos al Productor (var. % m/m)	jul-22	5,9	4,1	2,0	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	jul-22	6,8	6,3	5,0	56,3
MERCADO DE TRABAJO					
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 (%)	II Trimestre	6,7	7,0	9,6	-2,9
Tasa de subocupación (%)	I Trimestre	10,0	12,1	11,9	-1,9
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	jun-22	8.432	8.254	7.010	20,3%
Importaciones (MM u\$s)	jun-22	8.547	7.886	5.909	44,6%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	jun-22	-115	368	1.101	-110,4%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.





Variables macroeconómicas de Argentina

18/08/22

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 135,773	\$ 134,228	\$ 129,127	\$ 97,265	39,59%
USD comprador BNA	\$ 134,000	\$ 132,000	\$ 127,750	\$ 96,250	39,22%
USD Bolsa MEP	\$ 280,727	\$ 279,153	\$ 295,911	\$ 169,323	65,79%
USD Rofex 3 meses	\$ 165,900	\$ 167,750	\$ 151,040		
USD Rofex 8 meses	\$ 219,000	\$ 220,000	\$ 198,700		
Real (BRL)	\$ 26,25	\$ 26,04	\$ 23,87	\$ 18,08	45,14%
EUR	\$ 136,85	\$ 138,51	\$ 132,03	\$ 113,89	20,16%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 15-08-2022					
Reservas internacionales (USD)	37.018	37.213	42.211	41.983	-11,83%
Base monetaria	4.275.294	4.301.029	4.197.586	2.930.003	45,91%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	2.567	2.423	8.380	5.516	-53,47%
Títulos públicos en cartera BCRA	9.960.635	9.849.832	9.053.459	5.928.148	68,02%
TASAS					
BADLAR bancos privados	62,38%	53,94%	50,44%	33,31%	29,06%
Call money en \$ (comprador)	65,75%	56,50%	48,50%	33,50%	32,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	32,07%	31,94%	31,94%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	161,45%	84,27%	111,51%	29,36%	132,09%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 88,94	\$ 94,34	\$ 104,22	\$ 65,46	35,87%
Plata	\$ 19,24	\$ 20,29	\$ 18,73	\$ 23,48	-18,06%

/1 RIM = 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

