



 Editorial

La ampliación del Gasoducto Gran Rosario

Juan D'angelosante – Damián Bleger- Julio Calzada

Con la presencia del Gobernador de la Provincia de Santa Fe, Omar Perotti; y del Presidente de la Bolsa de Comercio de Rosario, Miguel Simioni, se presentó el lunes la ampliación del Gasoducto Gran Rosario, obra de infraestructura esencial para la zona

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

 Economía

Claves para entender la Segunda Revisión del acuerdo entre Argentina y el Fondo Monetario Internacional

Bruno Ferrari- Julio Calzada

El Directorio Ejecutivo del FMI completó a comienzos de octubre la segunda revisión del acuerdo EFF de 30 meses de Argentina, lo que permitió un desembolso inmediato de alrededor de US\$ 3.800 millones. Claves para entender a dónde estamos y a dónde vamos.

 Economía

Vietnam, socio estratégico de Argentina y Santa Fe

Guido D'Angelo – Emilce Terré – Julio Calzada

Las exportaciones de Santa Fe a Vietnam crecieron un 264% en la última década. Con más del 83% de las exportaciones como manufacturas agroindustriales, presentamos algunas oportunidades para profundizar el comercio

 Commodities

Con sequía y sin Dólar Soja, se desaceleró la comercialización de maíz y soja

Guido D'Angelo – Natalia Marín – Emilce Terré

Finalizado el programa Dólar Soja, las compras de grano marcaron una fuerte desaceleración. Mientras tanto, la falta de agua paraliza las ventas externas del maíz 2022/23 ¿Maíz de Brasil a China?

 Commodities

Las ventas de trigo nuevo en septiembre y octubre son las más bajas de la década

Agustina Peña - Emilce Terré

A nivel local, continúa la incertidumbre productiva y la evolución de las ventas de trigo nuevo sigue estancada. En el plano externo, Rusia sale y entra nuevamente al acuerdo de exportación, afectando los precios internacionales.

 Economía

PRECIOS DE LA CARNE: Un fin de año con correcciones difíciles de plasmar

ROSGAN

Análisis de la evolución de los precios de la carne y el consumo local.



Editorial

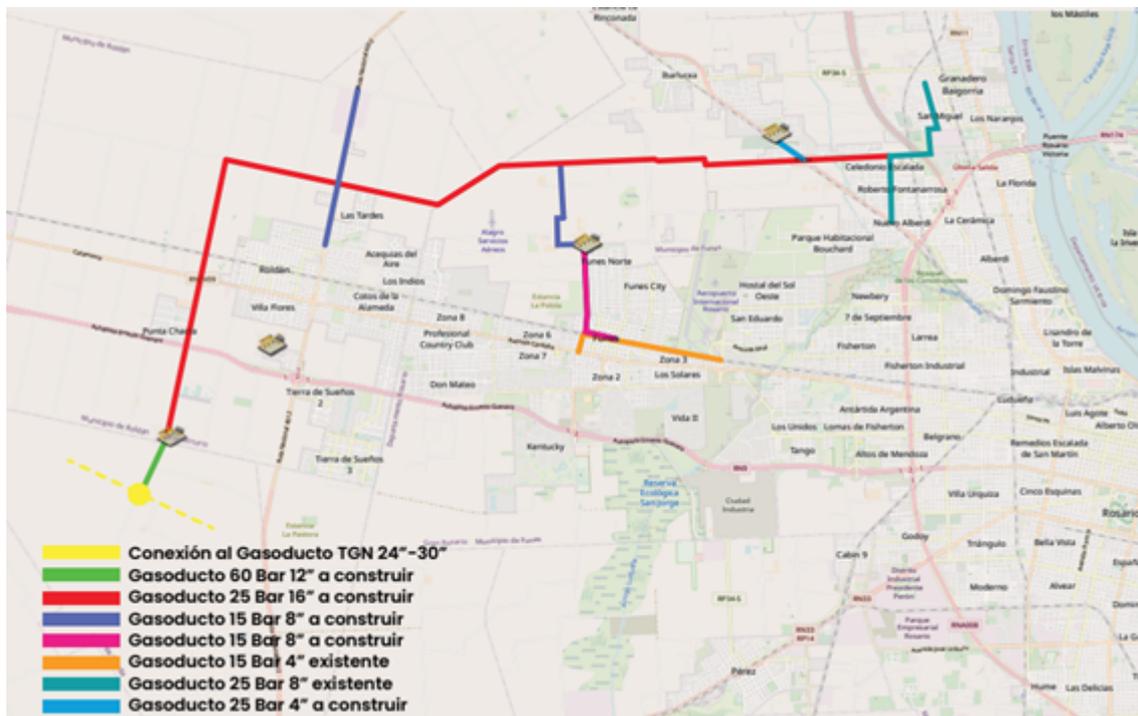
La ampliación del Gasoducto Gran Rosario

Juan D'angelosante – Damián Bleger- Julio Calzada

Con la presencia del Gobernador de la Provincia de Santa Fe, Omar Perotti; y del Presidente de la Bolsa de Comercio de Rosario, Miguel Simioni, se presentó el lunes la ampliación del Gasoducto Gran Rosario, obra de infraestructura esencial para la zona

El gobernador de la provincia de Santa Fe, Omar Perotti, encabezó este lunes la presentación de la ampliación del Gasoducto Gran Rosario en la Bolsa de Comercio de Rosario. En esta oportunidad también se expusieron otras obras de infraestructura de gas que también están en marcha en la provincia: el Gasoducto Gran Santa Fe, el Gasoducto Regional Sur y una cuarta, pronto a licitar, el Gasoducto Regional Centro II.

La obra denominada "Gasoducto Gran Rosario" consiste en un nuevo punto de inyección al sistema de alta presión al área de Rosario y zona metropolitana, a través de una nueva vinculación de los sistemas de distribución de alta presión de las localidades de Roldán, Funes y Rosario con los Gasoductos de transporte "San Jerónimo-General Rodríguez" y "Campo Durán-Bs. As.", de propiedad de Transportadora de Gas del Norte (TGN).





Este encuentro se da en el marco de la mayor inversión provincial en gasoductos de los últimos 40 años en el territorio santafesino, encontrándose en etapa de obras tres de las más importantes inyecciones de gas natural a regiones metropolitanas; el Gasoducto Regional Sur proveerá a Venado Tuerto, Carmen, Murphy, Chovet, Firmat, Casilda, Melincué y Teodelina; el Gasoducto Gran Santa Fe a Esperanza, Recreo, Monte Vera, Arroyo Aguiar, San José del Rincón y Arroyo Leyes; el Gasoducto Gran Rosario a Soldini, Funes, Roldán, Ibarlucea, Granadero Baigorria, Capitán Bermúdez y Rosario.

El Gasoducto Gran Rosario, en conjunto con las obras del Gasoducto Gran Santa Fe y el Gasoducto Regional Sur, aspiran a agregar a todo el sistema de la provincia de Santa Fe 4 millones de metros cúbicos nuevos de gas. Considerando que todo el sistema de la provincia cuenta con 20 millones de metros cúbicos, se estaría incrementando más de un 20% la capacidad de transporte de gas.

Será una obra de fuerte impacto regional que dará más competitividad al mejorar la provisión de gas para los hogares y las industrias santafesinas. En total se proyecta que las obras representen un ahorro superior a los 140 millones de dólares para las industrias y comercios, y 16.000 pesos anuales para los hogares en comparación con el consumo de garrafa. El gobernador Perotti destacó que "el grueso de la red que tiene la provincia hoy es de los años 1983 y 1997, donde se licitó obras de gas. Después de allí, salvo alguna instancia menor de acceso a algún tramo, no volvimos a licitar gas en la provincia. Eso nos generó en todo el sector productivo un desfasaje de costos".

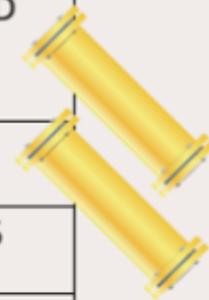
Por su parte, el presidente de la Bolsa de Comercio de Rosario, Miguel Simioni, manifestó: "Estamos trabajando en diversas obras junto con el gobernador Perotti, desde el inicio de su gestión. Desde la Bolsa consideramos que es clave, como lo dijo el gobernador, que se pueda difundir esta obra de gran magnitud, no solamente para el Gran Rosario sino para toda la provincia".





36 Km. de nuevos ramales

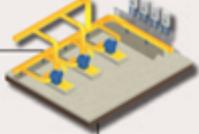
DIAMETRO [pulg.]	MAPO [bar]	LONGITUD [m]
12	60	735
16	25	26.335
8	25	3.595
8	15	3.295
6	25	1600
4	25	400
TOTAL		35.960



Este proyecto es ejecutado por la Provincia de Santa Fe a través de ENERFE con fondos gestionados por la Secretaría de Energía del Ministerio de Economía de la Nación. El mismo prevé la ejecución de más de 35 km de gasoductos en alta presión, instalaciones de superficie e interconexiones en media presión. El nuevo punto de conexión a los gasoductos de transporte se ubicará a la altura de la localidad de Roldán, jurisdicción en la que se construirá una nueva Estación de Separación y Medición y una nueva Estación Reguladora de Presión (ERP). En total se construirán cinco nuevas ERP.



5 nuevas ERP

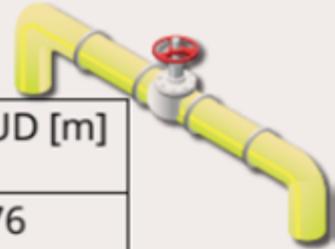


PRESION ENTRADA [bar]		Caudal de diseño [m³/h]	LUGAR
MAXIMA	MINIMA		
60	30	125.000	Roldán - ESM + Nueva City Gate 60/25 bar
25	20	20.000	Funes - Nueva ERP 25/15/1.5 bar
25	20	5.000	Ibarlucea - Nueva ERP 25/1.5 Bar

Los tendidos de gasoducto a ejecutar en Roldán contemplan una interconexión con el gasoducto de alimentación a su Parque Industrial ubicado en la zona norte y además la alimentación a la futura Estación Reguladora de calle Güemes y San Juan.

Por otro lado, se prevé la instalación de un nuevo gasoducto de derivación hacia la localidad de Funes, de forma tal de alimentar una nueva Estación Reguladora de Presión a ubicarse en su zona norte (calles General E. López y Obeid de B° Funes Norte). Desde allí se derivarán nuevos puntos de alimentación a los sistemas de alta presión y media presión de la localidad.

25 Km. de redes



DIAMETRO [pulg.]	MAPO [bar]	LONGITUD [m]
180	1.50	5.276
125	1.50	275
90	1.50	3.617
63	1.50	5.625
50	1.50	11.020
TOTAL		25.813



Al final de su recorrido, el Gasoducto Gran Rosario se interconectará con el sistema existente de la localidad de Rosario, en su zona noroeste (en calles Lorenzo Batlle y Av. del Límite), resultando este punto de inyección de gran relevancia para la ciudad de Rosario, ya que impacta en forma directa en la capacidad del sistema de Distribución de dicha localidad, como así también en todo el sistema de Distribución del área metropolitana, desde Villa Gobernador Gálvez hasta Puerto General San Martín.

Además, se tiene previsto instalar un gasoducto de derivación y alimentación a una nueva Estación de Regulación de Presión en Ibarlucea (en calle Av. del Límite y Ruta Nacional 34) y redes de distribución en media presión dentro de la localidad. Esta etapa será ejecutada en una segunda instancia.

En conclusión, la habilitación de esta obra clave significará un salto cualitativo en la infraestructura energética de la región, ya que permitirá potenciar y amplificar la capacidad operativa de los sistemas de distribución de gas natural de alta y media presión del área Gran Rosario, lo que se traducirá en un beneficio directo para miles de hogares, instituciones, pymes, industrias y estaciones de carga de GNC.



Durante esta actividad, además del Gobernador de la Provincia de Santa Fe y el Presidente de la Bolsa de Comercio de Rosario, participaron también el senador por el departamento Rosario, Miguel Rabbia; los intendentes de Capitán Bermúdez, Daniel Cinalli; de Soldini, Omar Antonelli; de Roldán, Daniel Escalante; y de Ybarlucea, Jorge Masson; entre otras autoridades.





 Economía

Claves para entender la Segunda Revisión del acuerdo entre Argentina y el Fondo Monetario Internacional

Bruno Ferrari- Julio Calzada

El Directorio Ejecutivo del FMI completó a comienzos de octubre la segunda revisión del acuerdo EFF de 30 meses de Argentina, lo que permitió un desembolso inmediato de alrededor de US\$ 3.800 millones. Claves para entender a dónde estamos y a dónde vamos.

A continuación se presentan los principales puntos desarrollados en la Segunda Revisión del Acuerdo de Facilidades Extendidas de Argentina con el FMI, que permitió el desembolso de poco más de US\$ 3.800 millones en el mes de octubre.

Se destaca que el siguiente informe busca mostrar el espíritu del documento publicado por Fondo, aunque su redacción no es necesariamente una traducción textual al tiempo que pueden existir secciones no abordadas y gráficos/cuadros de elaboración propia que difieran a los publicados por el organismo.

1) Contexto global y de Argentina

Hacia finales de junio de 2022 se registró un escenario de disrupciones de mercado en Argentina, en conjunto con un endurecimiento de las condiciones financieras globales principalmente por las subas de interés a nivel internacional con objeto de morigerar las presiones inflacionarias. Desde la salida de Guzmán a principios de julio, se atravesó una circunstancia de fuerte caída de las reservas internacionales y un fuerte incremento de la inflación. Luego, tras el breve paso de Silvina Batakis por el Ministerio de Economía, en agosto asumió Sergio Massa la cartera económica.

Objetivos del nuevo equipo: Restaurar el equilibrio fiscal, establecer tasas reales positivas e impulsar las reservas internacionales.

Se destaca que la situación sigue siendo frágil y los riesgos del programa siguen siendo muy elevados. Desde la suscripción del acuerdo en marzo, las reservas son muy escasas, la inflación se espiralizó a niveles altos, la deuda doméstica depende fundamentalmente del apoyo del BCRA y se recrudecieron los controles cambiarios.

Por otro lado, las perspectivas mundiales suponen importantes riesgos, no solo por una i) guerra prolongada en Ucrania, sino también por un ii) endurecimiento de las condiciones financieras mundiales más fuerte de lo previsto y iii) la posibilidad de un cambio repentino en los términos de intercambio. Dichos escenarios tendrían importantes efectos colaterales negativos en Argentina y podrían conducir a un resurgimiento de las presiones del mercado. Además, y a pesar de las recientes acciones decisivas del nuevo equipo económico, los riesgos de implementación de políticas

Pág 8



siguen siendo elevados y es probable que aumenten aún más a medida que se acercan las elecciones presidenciales de octubre de 2023.

2) Acontecimientos recientes

Estas presiones del mercado (a finales de junio) tuvieron lugar en un contexto de una sólida demanda interna y superávits comerciales reducidos, respaldados por políticas excesivamente acomodaticias (refiere a política expansiva por parte del Gobierno Nacional).

- **Actividad y demanda.** Tras una expansión del 10,4 % en 2021, el PIB real creció un 6,5 % interanual (i.a) en el primer semestre de 2022, gracias a un fuerte consumo privado e inversión (aumento de 10,8 % y 14,8 % i.a acumulados hasta junio, respectivamente). Esto fue respaldado por una rápida expansión del gasto público (↑11 % i.a, hasta finales de junio) y el empleo en el sector privado, en un contexto de salarios reales relativamente estables.

- **Comercio exterior y reservas.** El superávit comercial se contrajo en los primeros ocho meses de 2022, en gran parte debido al sólido crecimiento de las importaciones y un leve deterioro de los términos de intercambio. El crecimiento en volumen de importaciones alcanzó el 18,7 % i.a, en consonancia con una robusta demanda interna y la continua apreciación del tipo de cambio real (identificando un atraso del 12 % desde finales de 2021, ya que la inflación ha seguido superando la tasa de devaluación).



Argentina. Balance comercial (en millones de USD)*

	Ene-Agos 2021	Ene-Agos 2022
Balance s/energía (1)	11.500	7.400
Exportaciones	47.800	54.500
Importaciones	36.300	47.100
Bienes		
Balance de energía (2)	-900	-5.200
Exportaciones	2.900	5.200
Importaciones	3.800	10.400
Balance de bienes (3) = (1) + (2)	10.700	2.200
Bce. de servicios inc. Turismo (4)	-2.000	-6.900
Servicios		
Exportaciones	4.600	5.100
Importaciones	6.000	12.000
Saldo Balance comercial (5) = (3) + (4)	8.700	-4.700

@BCRmercados en base a datos del FMI

*Algunos sumandos pueden no coincidir por cuestiones de redondeo



En este contexto, el nuevo equipo económico dio pasos iniciales decisivos para comenzar a restaurar la estabilidad macroeconómica. Su paquete de medidas de política se centró en

- **Establecer el orden fiscal:** Mediante el fortalecimiento de los controles de gastos y reducir los atrasos (base devengado vs caja); mejorar la focalización de los subsidios y la asistencia social; contener la masa salarial, al extender el congelamiento de contrataciones a las empresas públicas.

- **Fomentar la demanda de pesos:** Está en marcha una implementación más decisiva del marco de política monetaria que genere tasas de interés reales positivas.

- **Normalizar el mercado de deuda pública:** Se comenzó a implementar una estrategia de gestión de la deuda interna más proactiva para cumplir con las metas de financiamiento neto del mercado, mientras se discontinuó el financiamiento del déficit fiscal por parte del BCRA por el resto del año.

- **Fomentar la acumulación de reservas:** Se están realizando esfuerzos para reconstruir las reservas. Se introdujo un esquema temporal de un mes en septiembre para incentivar la liquidación de las existencias de soja, lo que le permitió al BCRA comprar hasta el 23/09 US\$3.300 millones. También se están realizando esfuerzos para contener el deterioro de la balanza de servicios, movilizar financiamiento de los Bancos Multilaterales y acreedores bilaterales, fortalecer la aplicación de las normas aduaneras y alentar la inversión extranjera directa en sectores clave.

A continuación se presenta un cuadro publicado en el informe donde se vislumbra que las reservas internacionales netas se ubicaban el 23 de septiembre en US\$ 2.000 millones, es decir, por debajo de la meta establecida a finales de septiembre en US\$ 3.600 millones. No obstante, en otra sección se muestra que las reservas a finales de septiembre alcanzaron US\$ 4.627 millones, cumpliendo el objetivo gracias a la rápida acumulación de reservas que permitió el "Dólar Soja".

Reservas internacionales según criterio FMI, en mill USD (Al 23 de septiembre de 2022)

	Al 23/9/2022
Reservas brutas	38.700
Swaps de monedas	23.600
Encajes de dep. Dólares	11.300
Otros	1.800
Reservas netas	2.000
Oro	3.900
DEGs FMI	1.800
Reservas líquidas	-3.700

@BCRmercados en base a datos del FMI

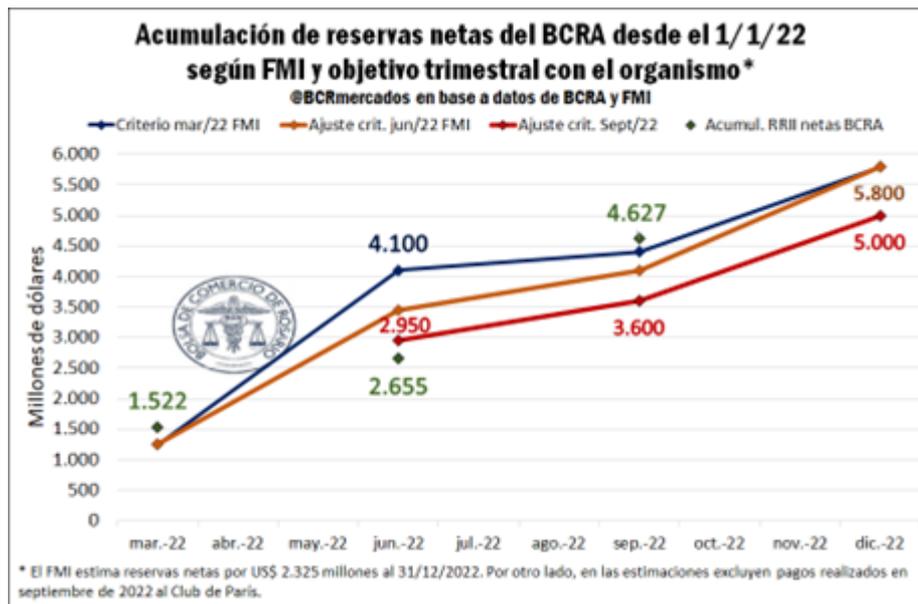


Por otro lado, respecto al sector bancario, no se identifican riesgos en el sector financiero. A fines de junio, los bancos continuaron manteniendo sólidos niveles de capital (27,8 %), con préstamos en mora en todo el sistema bajos y decrecientes (3,2 %). La exposición de los bancos al sector público ha crecido al 50 % de los activos del sistema bancario (todavía dentro del límite regulatorio), lo que refleja principalmente un aumento en las tenencias bancarias de LELIQ y títulos del BCRA a más largo plazo. Por su parte, las colocaciones al sector privado, que se ubican en apenas 6,8 % del PBI, continúan mostrando poco dinamismo (-0,4 % i.a en términos reales en agosto) en un contexto de caída de los depósitos en pesos del sector privado (-2,0 % i.a en agosto en términos reales).

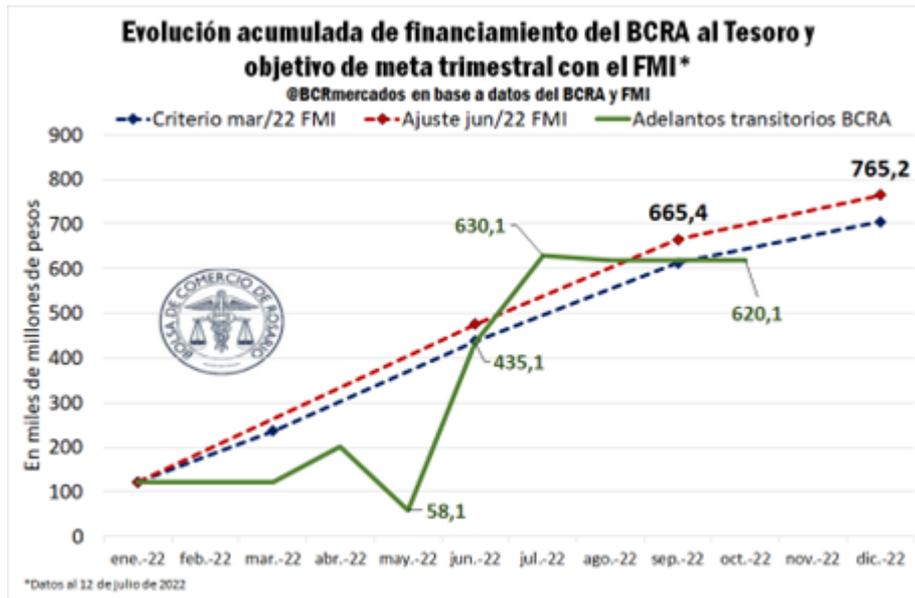
3) Performance del programa a finales de septiembre

- Los datos disponibles confirman que se cumplieron los objetivos cuantitativos clave del programa a fines de septiembre

Reservas internacionales netas (NIR): El cambio acumulado en NIR hasta fines de septiembre alcanzó los US\$ 4600 millones, frente a un piso ajustado del programa de US\$ 3600 millones, impulsado en gran medida por el plan, ahora finalizado, que incentivó la liquidación de las existencias de soja. El esquema, vigente del 5 al 30 de septiembre, impulsó la liquidación y venta de más de US\$ 8.000 millones de soja y derivados.

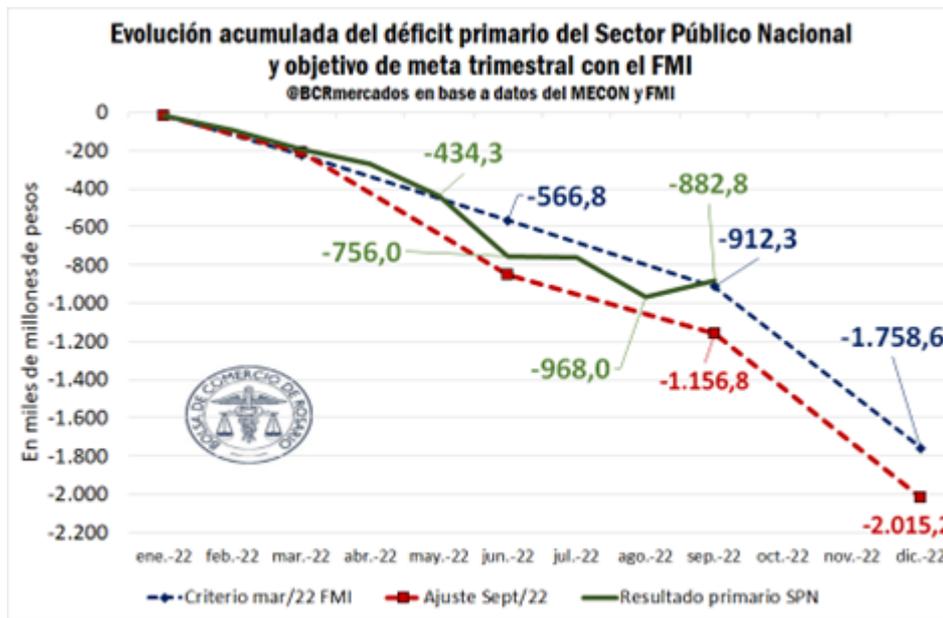


Financiamiento del banco central del Gobierno Nacional (PC). En línea con el compromiso de las autoridades de limitar el financiamiento monetario del déficit fiscal a 0,8 % del PIB en 2022, el financiamiento del gobierno por parte del banco central a fines de septiembre se ubicó en ARS 620 mil millones, por debajo del techo del programa de ARS 665 mil millones. En septiembre, la menor dependencia de las transferencias del BCRA se vio respaldada por fuertes colocaciones netas de deuda interna de alrededor del 0,5 % del PIB, con una mínima intervención del BCRA en el mercado secundario de bonos.



Stock del banco central en mercado de futuros: El stock de futuros no entregables (NDF) se redujo a US\$3.100 millones a fines de septiembre, significativamente por debajo del techo del programa de US\$9.000 millones, a pesar de cierta intervención del BCRA en el mercado NDF a fines de septiembre en respuesta a las condiciones volátiles del mercado.

Por último, respecto a la meta de déficit fiscal primario el Gobierno no tuvo los datos disponibles al momento de la publicación del informe y se debió pedir un Waiver ("exención") al respecto. No obstante, actualmente ya se encuentran publicados los datos al mes de septiembre y la meta se logró cumplir tal como se puede observar en el siguiente gráfico.



4) Panorama macroeconómico y riesgos

FMI - Revisión de proyecciones macroeconómicas para Argentina, 2021-2024

	Rev. Junio 2021	Rev. Junio 2021	Rev. Junio 2022	Proy. 2022	Rev. Junio 2023	Proy. 2023	Rev. Junio 2024	Proy. 2024
Crecimiento PIB (en %)	10,3	10,4	4	4	3	2	2,8	2
Inflación anual (en %)	50,9	50,9	57	95	50	60	44	44
Déficit fiscal primario (en % PIB)	-3	-3	-2,5	-2,5	-1,9	-1,9	-0,9	-0,9
Balance Cuenta Corriente (en % PIB)	1,4	1,4	0,5	-0,3	0,4	0,6	0,2	0,4
Variación en Rervas netas (mill USD)	-1.500	-1.500	5.800	5.000	4.000	4.800	5.200	5.200
Financiamiento monetario (en % PIB)	3,6	3,7	1	0,8	0,6	0,6	0	0

@BCRmercados en base a datos del FMI

- **Crecimiento real del PIB.** Se proyecta que la economía se expanda un 4 % en 2022, sin cambios desde la primera revisión. Se prevé que el crecimiento del PIB real se modere al 2 % en 2023, lo que refleja una perspectiva mundial más débil, menores efectos de arrastre, el impacto del endurecimiento continuo de las políticas y otros factores internos, incluidas las incertidumbres relacionadas con las elecciones.

- **Inflación.** La inflación anual de fin de período para 2022 se revisó al 90-100 % y con una estimación puntual de 95%, es decir, alrededor de 30 puntos porcentuales más en relación con la primera revisión. Esto refleja no solo el aumento en los precios mundiales de alimentos y energía en la primera mitad del año, sino también una demanda interna más fuerte y el aumento de las incertidumbres políticas. Se proyecta que la inflación caerá muy gradualmente durante el resto de este



año y el próximo año, de alrededor de 5 % m/m para fines de 2022 a alrededor de 3,5 % m/m para fines de 2023 (equivalente a una inflación anual de fin de período de 60 %). Dicho esto, persisten importantes riesgos al alza, que reflejan los desafíos inusuales de la alta inercia y las expectativas de inflación no ancladas, así como el impacto de las políticas destinadas a corregir los desajustes de precios relativos (por ejemplo, energía) y apuntalar la competitividad del tipo de cambio real. Se sigue asumiendo un proceso de desinflación gradual más allá de 2023, en el contexto de continuas debilidades de la demanda de la base monetaria.

- **Equilibrio externo.** Se estima que la cuenta corriente externa en 2022 se debilitará y alcanzará un déficit de 0,3 % del PIB, en comparación con un superávit de 0,5 % del PIB proyectado al momento de la primera revisión. Las revisiones a la baja son consistentes con la balanza comercial más débil hasta agosto, reflejando una apreciación del tipo de cambio real y una brecha cambiaria alta. Se proyecta que la cuenta corriente mejore a un superávit de 0,6 % del PIB en 2023, consistente con una desaceleración de la demanda interna inducida por políticas en el contexto de términos de intercambio relativamente estables (congruente con una expansión de la producción interna de energía), y algunas mejoras en la competitividad externa. Se espera que la cuenta corriente más sólida, respalde la acumulación de reservas en el futuro. De hecho, se espera que las Reservas Internacionales Netas (NIR) acumuladas permanezca sin cambios en US\$9.800 millones durante 2022-23, con US\$5.000 millones proyectados para fines de 2022. No obstante, las proyecciones siguen sujetas a un alto grado de incertidumbre y dependerán de la evolución de los precios de las materias primas, el crecimiento de los socios comerciales clave y la firme implementación de la supuesta política de endurecimiento.

- **Fiscal.** Todavía se supone que el déficit fiscal primario para 2022 alcanzará el 2,5 % del PIB, respaldado por una sólida gestión del gasto en la segunda mitad del año. En 2023, se supone que el déficit se reducirá aún más al 1,9 % del PIB, con un ajuste subyacente del 0,9 % del PIB logrado principalmente a través de medidas para fortalecer la focalización de los subsidios y la asistencia social, lo que también crea espacio para ejecutar proyectos críticos de inversión. La combinación de financiamiento anual para 2022-23 se supone prácticamente sin cambios, respaldada por un repunte en el financiamiento oficial y una tasa de renovación algo más alta de la deuda interna del 130 % (frente al 125 por ciento en la primera revisión) para respaldar una reducción en el financiamiento monetario del déficit fiscal (de 0,8 por ciento del PIB en 2022 a no más de 0,6 por ciento del PIB en 2023).

Los riesgos del programa siguen siendo muy elevados y será fundamental un ajuste ágil de las políticas para lograr los objetivos del programa.

La perspectiva mundial está sujeta a importantes riesgos a la baja principalmente relacionados con (i) una guerra prolongada en Ucrania; (ii) un endurecimiento de las condiciones financieras mundiales más fuerte de lo previsto; y (iii) un empeoramiento repentino de los términos de intercambio (cambios en los precios mundiales de la energía y los productos agrícolas). Dichos escenarios tendrían importantes efectos colaterales negativos en Argentina, especialmente debido a los limitados amortiguadores externos y la débil credibilidad de las políticas.

La situación económica es extremadamente frágil y los riesgos de implementación siguen siendo altos. No se pueden descartar nuevos episodios de volatilidad aguda del mercado, especialmente si no se recomponen las reservas internacionales o si se socava la confianza en el mercado de bonos del gobierno nacional. Además, la alta inflación persistente y el menor crecimiento podrían exacerbar el descontento social y debilitar el apoyo político al programa. Estos riesgos podrían aumentar antes de las elecciones presidenciales de octubre de 2023.



En este contexto, y reconociendo el muy limitado espacio de políticas, la planificación de contingencias y el ajuste ágil de políticas serán fundamentales para garantizar el cumplimiento de los objetivos del programa. Será fundamental mantener el compromiso renovado con el programa y adaptar las políticas a las circunstancias cambiantes o los reveses en el cumplimiento de los objetivos clave de política, especialmente en el frente fiscal y de acumulación de reservas. Los retrasos en la implementación de las reformas de los subsidios energéticos o los déficits en el financiamiento interno neto requerirán encontrar medidas compensatorias de ingresos y gastos para evitar penalizar el gasto de capital o depender demasiado del impuesto inflacionario.

5) Discusión de política (sobre cómo alcanzar los objetivos)

Política fiscal

Después de un primer semestre acomodaticio de alto crecimiento del gasto real y crecientes atrasos internos, los esfuerzos deben continuar para restaurar el orden fiscal a través de mejoras en la gestión de caja y presupuesto con re-priorización del gasto. Estos esfuerzos están siendo apoyados por acciones en curso para (i) mejorar la focalización de los subsidios (energía, agua y transporte); (ii) racionalizar la asistencia social y la masa salarial del sector público y (iii) adelantar una parte de los ingresos por impuestos corporativos del próximo año, aunque esto se hace a expensas de los ingresos en 2023. Se proyecta que los rendimientos de estas medidas adicionales sean pequeños este año (0,1 por ciento del PIB), aunque de importancia creciente en el año que viene.

Sector Público Nacional No Financiero: 2022 - 2023 (en % PIB)*

	2021	2022		2023	
		1era rev.	Últ. Rev	1era rev.	Últ. Rev
Ingresos	18,3	18	17,6	18,2	16,8
Ingresos tributarios	11,1	11,4	11	11,5	10,8
Contrib. Seguridad social	5,1	5,3	5,1	5,7	5,2
Ingresos no tributarios	2	1,2	1,5	1,1	0,8
Gasto primario	21,3	20,6	20	20,1	18,7
Salarios	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Bienes y servicios	1	0,6	0,6	0,6	0,7
Jubilaciones	8	8,1	7,7	8,3	7,5
Asistencia social	3,7	3,5	3,6	3,1	2,9
Subsidios	3	2,6	2,6	2,3	2,1
Transf. Corrientes a Prov.	0,8	0,6	0,6	0,5	0,5
Gastos de capital	1,4	1,8	1,5	2,1	1,6
Otros gastos	0,5	0,3	0,4	0,3	0,5
Resultado primario	-3	-2,5	-2,5	-1,9	-1,9

*@BCRmercados en base a datos del FMI

*Pueden existir diferencias en las sumas por redondeos



Se necesitarán esfuerzos continuos para cumplir con el objetivo de déficit primario del próximo año del 1,9 % del PIB. El proyecto de presupuesto de 2023 incorpora supuestos de ingresos conservadores y un conjunto apropiado de políticas que otorgan credibilidad al esfuerzo fiscal, que se basa en gran medida en el gasto. El ajuste subyacente se estima en 0,9 % del PIB, ya que los ingresos asociados con las operaciones de deuda vinculadas a la inflación (con un valor de 0,3 por ciento del PIB en 2022) se excluirán en 2023. Las políticas que sustentan el ajuste fiscal en 2023 incluyen:

- (i) reducciones en los subsidios (0,5 por ciento del PIB), principalmente en el sector energético, y también con algunos ahorros en los sectores de agua y transporte
- (ii) la racionalización de la asistencia social (0,7 por ciento del PIB)
- (iii) continua restricción en salarios del sector público (incluso a través de un congelamiento en la contratación del sector público), transferencias a provincias y adhesión a la fórmula de indexación de pensiones. Estos ajustes son necesarios para crear espacio para el gasto en proyectos de infraestructura de capital prioritarios, así como los costos no recurrentes asociados con la celebración de las elecciones presidenciales de 2023 (0,15 por ciento del PIB). Dado que el gasto en infraestructura se anticipa en la primera mitad de 2023, se deberá tener especial cuidado en administrar el gasto corriente para contener el impacto de la demanda agregada.

Las políticas de gasto mejoradas son esenciales para respaldar la consolidación y mejorar la calidad y la orientación del gasto.

- Energía: Mejorar la focalización y la progresividad de los subsidios a la energía eléctrica y de gas es una prioridad clave. El objetivo es que se termine de realizar la implementación hacia enero de 2023.
- Asistencia social: La mejora en la provisión de asistencia social está siendo respaldada por esfuerzos para reducir la indexación de los beneficios, fomentar la inserción en el mercado laboral y abordar la superposición y redundancia de programas. Con este fin, se está realizando una evaluación integral de los programas de apoyo a los ingresos (en colaboración con varias universidades) para identificar opciones para fortalecer la eficiencia y la focalización de la asistencia, incluso reduciendo la duplicación de beneficios entre programas, que probablemente aumentó durante la pandemia. (Objetivo: finales de diciembre de 2022; restablecimiento a finales de marzo de 2023).
- Jubilaciones. Si bien se prevé que el gasto en jubilaciones disminuya como porcentaje del PIB en 2023, se espera que el gasto se recupere a mediano plazo y siga representando entre el 35 y el 40 % del total del gasto federal. En este contexto, se adelanta un estudio liderado por el Ministerio del Trabajo para identificar opciones de reforma para comenzar a fortalecer la equidad y sostenibilidad financiera del sistema. (Objetivo: Finales de diciembre 2022)
- Los esfuerzos continuos para mejorar los controles presupuestarios y de gastos también apoyarán la gestión fiscal y los objetivos del programa.
- Si bien los esfuerzos de consolidación a corto plazo se basan en el gasto, la movilización de ingresos sigue siendo una prioridad para la estrategia de consolidación fiscal a mediano plazo.
- Administración de ingresos. Combatir la evasión fiscal y aduanera no solo requiere un intercambio de información y una cooperación internacional fortalecidos, sino también mejoras importantes en la capacidad y eficiencia de la administración de ingresos.





-Política de ingresos. También se están realizando esfuerzos para (i) revisar los costosos incentivos fiscales corporativos; y (ii) fortalecer la recaudación de impuestos sobre la propiedad (bienes personales).

Estrategia de financiamiento

Existe la necesidad de garantizar una estrategia que permita lograr el suficiente financiamiento en moneda local. Se destaca que han aumentado los riesgos de vencimiento con un incremento notable de los vencimientos de deuda previo a las elecciones de 2023 entre junio-agosto del próximo año. Será fundamental utilizar el período que se avecina para crear reservas de efectivo (incluso aumentando la frecuencia de las emisiones a corto plazo) y reanudar la emisión de valores a más largo plazo a medida que las condiciones permitan impulsar las renovaciones hasta 2024. El logro de las metas de financiamiento neto en pesos (de alrededor del 2,5 por ciento del PIB en 2023) dependerá en última instancia de la implementación firme del plan de consolidación fiscal y la aplicación continua y decisiva del marco mejorado de política monetaria y cambiaria.

Asegurar el financiamiento externo sigue siendo fundamental para reducir la dependencia del financiamiento monetario e impulsar la acumulación de reservas. Los déficits en el financiamiento oficial externo durante el primer semestre ascendieron a USD 900 millones, lo que refleja en gran medida retrasos en el apoyo presupuestario de los bancos multilaterales de desarrollo (BMD), debido a factores técnicos en la ejecución de proyectos. En este contexto, se están realizando esfuerzos para agilizar los desembolsos, que ahora se espera que en términos netos alcancen US\$ 2300 millones en 2022 y US\$ 1800 millones en 2023. Además, se deben alcanzar el acuerdo con el Club de París. El objetivo es que Argentina pueda volver a los mercados de capitales internacionales a partir de 2025.

Política monetaria y cambiaria

Una implementación más consistente de política monetaria es esencial para abordar la inflación alta y sin anclajes. Los esfuerzos para mantener tasas de política monetaria reales positivas deben ir acompañados de acciones para continuar garantizando que los precios de los bonos del Tesoro sean consistentes con una tasa por encima de las tasas de política monetaria. Además, es clave fortalecer la transmisión de las tasas de política monetaria a las tasas de depósito bancarios.

Dicho marco también respaldará la acumulación de reservas, especialmente cuando se complementa con políticas cambiarias bien calibradas. Las tasas de interés reales positivas sostenidas no solo alentarán la demanda de activos en pesos, sino que también permitirán que la tasa de devaluación se mueva en línea con o por encima de la inflación, mejorando así la competitividad externa y apoyando la acumulación de reservas.

Si bien las intervenciones recientes del banco central fueron necesarias para salvaguardar la estabilidad financiera, se necesitarán pasos para reforzar gradualmente el balance del BCRA.

El stock de pasivos remunerados del banco central se encuentra cerca de máximos históricos y próximos a 10 % del PIB, mientras que se espera que el costo de mantenimiento de estos valores aumente a alrededor del 4 % del PIB en 2022. (Déficit cuasi fiscal)

El BCRA estará realizando (con el apoyo de la asistencia técnica del FMI) una evaluación de la condición subyacente de su balance. Con base en este trabajo, el BCRA desarrollará una estrategia para fortalecer gradualmente su balance y solidez financiera con base en normas contables reconocidas internacionalmente (Objetivo: fines de diciembre de 2022, SB). El





objetivo central es desarmar la estructuración de títulos adquiridos recientemente por el BCRA para estabilizar el mercado de bonos.

Las restricciones e incentivos cambiarios pueden desempeñar potencialmente un papel complementario a corto plazo, pero no reemplazan la solución de los desequilibrios macroeconómicos subyacentes. Se adoptaron una serie de medidas cambiarias desde fines de junio que resultaron en el incumplimiento de los criterios de desempeño continuo relacionados con restricciones cambiarias y prácticas de monedas múltiples. En términos más generales, debe buscarse una relajación gradual de las restricciones de divisas a medida que las condiciones lo permitan y se fortalezca la cobertura de reservas. Con este fin, se ha establecido un grupo de trabajo para desarrollar una hoja de ruta para una flexibilización de CFM basada en condiciones (finales de diciembre de 2022, SB; reinicio a finales de junio de 2023, SB para beneficiarse de la asistencia técnica del Fondo).

Otras políticas estructurales

Los marcos regulatorios bien diseñados podrían ayudar a impulsar la capacidad de exportación neta de sectores estratégicos clave. Se ha intensificado el trabajo para avanzar en la legislación y las regulaciones para fomentar la inversión y las exportaciones netas en sectores estratégicos: industrias de hidrocarburos, minería, agroindustria, automotriz, hidrógeno y biotecnología. Estas iniciativas pueden servir como un complemento útil para las políticas macroeconómicas prudentes y la certeza regulatoria más amplia, siempre que también aseguren un campo de juego equitativo y minimicen las cargas fiscales/regulatorias.

Los esfuerzos para impulsar la producción y la eficiencia energética podrían ser fundamentales para fortalecer la resiliencia externa a mediano plazo. La construcción del gasoducto Néstor Kirchner, que conecta las vastas reservas de petróleo y gas de esquisto de "Vaca Muerta" con grandes áreas urbanas, sigue siendo la piedra angular de la estrategia de las autoridades para impulsar la producción nacional de energía y reducir las costosas importaciones de energía a partir de mediados de 2023. A pesar de los cambios recientes en el gabinete, se espera que para fines de año se publique un borrador de estrategia para la consulta con las partes interesadas clave, junto con un plan detallado para mejorar la implementación del esquema de segmentación tarifaria (finales de septiembre de 2022, SB; modificado y reiniciado para fines de diciembre, 2022, SB). Estos esfuerzos podrían ayudar a aliviar las restricciones de suministro internacional y respaldar la seguridad energética mundial.

El fortalecimiento del régimen general ALD/CFT sigue siendo crítico. La evaluación nacional de riesgo de lavado de dinero ha sido adoptada y consolidada con una evaluación actualizada del financiamiento del terrorismo

6) Cuestiones del programa

La Carta de Intención (LOI) y el Memorándum de Políticas Económicas y Financieras (MEFP) adjuntos describen el progreso de las autoridades en la implementación de su programa económico y establecen sus compromisos. Las actualizaciones de los criterios de desempeño a fines de septiembre, que rigen esta revisión, se informarán en un Suplemento del personal.

- Respecto a los objetivos cuantitativos:

Las autoridades requieren,





Waiver 1: Exenciones de incumplimiento para los criterios de desempeño continuos relacionados con la imposición o intensificación de las restricciones cambiarias y la introducción o modificación de los MCP sobre la base de medidas correctivas.

Waiver 2: Exenciones de aplicabilidad para los criterios de desempeño de finales de septiembre sobre datos fiscales para los cuales no hay datos disponibles.

Modificación de los criterios de desempeño de finales de septiembre y finales de diciembre de 2022 (expresados en términos nominales), pero siendo consistente con los criterios en términos reales.

Modificación del criterio de desempeño de fines de diciembre de 2022 sobre la acumulación de Reservas Internacionales Netas. Sin cambios para el criterio bianual 2022-2023.

También se proponen nuevos criterios de desempeño para todos los indicadores relevantes para marzo/junio de 2023 (anteriormente "Objetivos indicativos"), y se proponen nuevos objetivos Indicativos para septiembre/diciembre de 2023. (El piso indicativo de los ingresos reales del gobierno se eliminó para reflejar el nuevo enfoque en las políticas de gasto para lograr las metas de consolidación fiscal.)

Se proponen revisiones a la definición de la meta de déficit fiscal primario para excluir los ingresos no tributarios relacionados con las ganancias de la reapertura de precios de bonos linked a la inflación del cálculo de los ingresos en 2023. Además, se ha aumentado el ajustador de las Reservas Internacionales Netas en el límite acumulativo de los préstamos y subvenciones oficiales que no son para proyectos de US\$ 500 millones a US\$ 750 millones para reflejar la naturaleza irregular de estos desembolsos, mientras que, a partir del objetivo de finales de diciembre de 2022, el objetivo de acumulación de NIR se reducirá a la baja por los pagos al Club de Paris.

Puntos de referencia estructurales: se proponen cuatro nuevos puntos de referencia estructurales para respaldar los esfuerzos de consolidación fiscal (i) la publicación de una estrategia para mejorar la sostenibilidad y la eficiencia del sector energético (no cumplido a fines de septiembre de 2022, SB; modificado y restablecido a fines de diciembre de 2022, SB)

(ii) emitir resoluciones para alcanzar la recuperación total de costos tanto de electricidad como de gas para los consumidores con mayor capacidad de pago (finales de enero de 2023 SB)

(iii) realizar trabajos preparatorios para mejorar la tributación del patrimonio personal, incluso mediante el establecimiento de una base de datos (no cumplido a fines de septiembre de 2022, SB; modificado y reiniciado a fines de marzo de 2023, SB)

(iii) publicación de informes trimestrales mejorados para corporaciones públicas y fondos fiduciarios (finales de marzo de 2023 SB). Se proponen tres SB adicionales para restablecer a la luz de los cambios recientes en el gabinete, y también para incorporar recomendaciones de asistencia técnica, incluida la preparación de planes para (i) fortalecer el cumplimiento de los ingresos (no se cumplió a fines de agosto de 2022 SB; restablecido a fines de diciembre de 2022, SB); (ii) mejorar la eficiencia y la focalización del gasto social (finales de diciembre de 2022, SB; reinicio a finales de marzo de 2023, SB); y (iii) una hoja de ruta para simplificar y facilitar gradualmente los MFC (finales de diciembre de 2022, SB ; restablecer a finales de junio de 2023, SB).





Garantías de financiación. Se han obtenido compromisos firmes de financiación de los acreedores oficiales durante los próximos 12 meses, con buenas perspectivas para el resto del programa. Se proyecta que el financiamiento neto de los Bancos Multilaterales de Crédito (BM, BID, CAF) alcance los US\$2 mil millones entre septiembre de 2022 y septiembre de 2023, mediante apoyo presupuestario y préstamos para proyectos. Mientras tanto, las negociaciones con el Club de París para reestructurar la deuda heredada del país (US\$2.400 millones a fines de julio de 2021) se han reanudado luego de un aplazamiento en julio, con miras a llegar a un acuerdo en los próximos meses. La línea base asume compromisos de financiamiento de otros acreedores bilaterales de aproximadamente US\$ 400 millones anuales durante 2022-24 (en comparación con US\$ 600 millones anuales en el momento de la primera revisión), aunque se están realizando esfuerzos para movilizar apoyo adicional de nuevos proyectos, mientras que también se están abordando los factores técnicos (evaluaciones de ingeniería y ambientales) detrás de los retrasos en la construcción de un proyecto de central hidroeléctrica. Para el período del programa, se espera que los excedentes comerciales acumulados proyectados (US\$ 39 000 millones) y las entradas netas de IED (US\$ 27 000 millones) compensen con creces las obligaciones de la deuda externa neta y permitan una acumulación de reservas internacionales (definición del programa) de aproximadamente US\$ 15.000 millones.

Capacidad de repago. La capacidad de Argentina para pagar sus obligaciones con el Fondo sigue sujeta a riesgos muy altos y sigue dependiendo de una fuerte implementación de políticas para permitir un aumento en las reservas internacionales y la eventual reanudación del acceso al mercado para el momento en que vencen los pagos al Fondo.

Cuestiones jurisdiccionales. Argentina ha introducido medidas adicionales que dan lugar a nuevas restricciones cambiarias/MCPs o a la intensificación/modificación de medidas actualmente existentes, lo cual no es aceptado por el Fondo en consonancia con sus estatutos.

Evaluación de salvaguardias. La Evaluación de Salvaguardas de Actualización de 2022 incluyó recomendaciones para fortalecer los acuerdos de gobernanza y la independencia operativa a través de la reforma de la justicia, y para la transición a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Debido al calendario electoral, es poco probable que la "reforma legal" sea factible antes de 2024.

7) Resumen de medidas estructurales incumplidas y por cumplir



**Argentina: Medidas de cambios estructurales (Sep 2022)**

N°	Nuevas solicitudes de cambio estructural	Sector	Estado	Fecha límite
1	La secretaria de energía debe publicar una estrategia de mediano plazo para el desarrollo del sector energético con el apoyo del Banco Mundial y un plan detallado para implementar la segmentación de tarifas	Fiscal		dic-22
2	Emitir resoluciones finales de precios de energía para alcanzar la recuperación total de costos para consumidores residenciales de electricidad y gas con mayor capacidad de pago	Fiscal		ene-23
3	Mejorar la base de datos de AFIP conectándose con los catastros provinciales y registros de la propiedad. En una primera etapa, esta iniciativa cubrirá la región del AMBA.	Fiscal		mar-23
4	Publicar un primer informe trimestral referido al balance de las empresas públicas y fondos fiduciarios	Fiscal		mar-23
Medidas pactadas de cambio estructural (no cumplidas/por cumplir)		Sector	Estado	Fecha límite
1	Evitar impuestos adicionales sobre las transacciones financieras			Continua
2	Realizar un plan de acción detallado para identificar incumplimientos y aumentar la tasa de pago de impuestos locales y aranceles aduaneros	Fiscal	Incumplido	ago/22 redef. Dic/22
3	En coordinación con provincias, finalizar el proceso de actualización de avalúos de propiedades para que entre en efecto para el año fiscal 2022.	Fiscal	Incumplido	Sep/22 redef. Dic/22
4	Desarrollar y publicar un plan de mediano plazo para reducir aún más los subsidios a la energía, aumentar la eficiencia energética, garantizando calidad en servicios y apoyo a grupos vulnerables	Estructural	Incumplido	Sep/22 redef. Dic/22
5	Realizar informe que evalúe los programas de apoyo social y que presente una estrategia para identificar opciones de mejoras	Fiscal		Dic/22 redef. Mar/23
6	Realizar una hoja de ruta, en consulta con el personal del Fondo, para la flexibilización de los controles de cambio delineando las condiciones y objetivos necesarios.	Monetario/ Cambiario		Dic/22 redef. Jun/23
7	Desarrollar, en consulta con el personal del Fondo, una estrategia para mejorar la posición financiera del BCRA	Monetario/ Cambiario		dic-22
8	Reformar y someter al Congreso una nueva Ley Penal Cambiaria para mejorar el marco de sanciones para aumentar efectividad	Monetario/ Cambiario		dic-22
9	Preparar, en consulta con el personal del Fondo, un plan de gestión de la deuda a mediano plazo estrategia	Financiero		dic-22

@BCRmercados en base a datos del FMI

8) Evaluación del Staff del FMI

El informe indica lo siguiente:

Tras un período de mayores presiones del mercado, se han logrado avances importantes hacia el restablecimiento de la estabilidad macroeconómica.

Con el programa como un ancla política clave, un endurecimiento continuo de las políticas macroeconómicas será esencial para afianzar la estabilidad de manera duradera y cumplir los objetivos del programa.



La consolidación fiscal prevista, si se implementa con decisión, ayudará a asegurar la sostenibilidad de la deuda y comenzará a mejorar la calidad y la focalización del gasto.

La implementación continua y resuelta del marco mejorado de política monetaria y cambiaria es esencial para apoyar la desinflación y la acumulación de reservas.

Se necesitan esfuerzos continuos para hacer progresos duraderos en la agenda estructural. Para apoyar la consolidación fiscal, también será fundamental avanzar en las reformas para fortalecer los ingresos, la gestión de las finanzas públicas y la focalización del gasto. Es necesario implementar planes para fortalecer el mercado de deuda interno, la transmisión monetaria y el balance del banco central. Explotar el vasto potencial de Argentina en sectores estratégicos, incluidos la energía, la minería y la economía del conocimiento, requiere fortalecer la previsibilidad y el diseño de los marcos de inversión y gobernanza.

Los riesgos del programa siguen siendo muy elevados, y la formulación ágil de políticas y la planificación de contingencias siguen siendo esenciales.

El personal apoya la aprobación de las restricciones cambiarias nuevas y revisadas y los MCP nuevos y modificados, que se mantienen por motivos de balanza de pagos. Las autoridades han solicitado la aprobación de estas restricciones sobre la base de que son temporales.

El personal apoya la solicitud de las autoridades para la finalización de la Segunda Revisión bajo el Acuerdo Ampliado.





 Economía

Vietnam, socio estratégico de Argentina y Santa Fe

Guido D'Angelo – Emilce Terré – Julio Calzada

Las exportaciones de Santa Fe a Vietnam crecieron un 264% en la última década. Con más del 83% de las exportaciones como manufacturas agroindustriales, presentamos algunas oportunidades para profundizar el comercio

Con 98 millones de personas, Vietnam se ubica como el país número 16 en cantidad de habitantes. No obstante, sus elevados niveles de industrialización con orientación exportadora hacen que sus importaciones sean eminentemente bienes intermedios y de capital para la producción manufacturera. Si bien su índice de desarrollo humano (IDH) es elevado, su PIB per cápita es apenas el 30% del PIB per cápita argentino. Sin embargo, Vietnam requiere importaciones de maíz, soja, trigo, entre otros bienes agroalimentarios que no produce (como el caso de la soja y el trigo) o no alcanza en su producción para el abastecimiento interno (tal como sucede en el caso del maíz).





Vietnam y Santa Fe



@BCRmercados

264%

Crecieron las exportaciones santafesinas a Vietnam en 10 años

De las exportaciones santafesinas a Vietnam son manufacturas agropecuarias

83%

38%

De las exportaciones a Vietnam se originan en Santa Fe. Es la principal provincia exportadora



BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO





El 25 de octubre pasado se cumplieron 49 años del inicio de relaciones diplomáticas entre Vietnam y Argentina. Camino al medio siglo de sostenido intercambio bilateral, aportamos datos de relevancia sobre Vietnam en el comercio exterior argentino, con un rol protagónico de la provincia de Santa Fe.

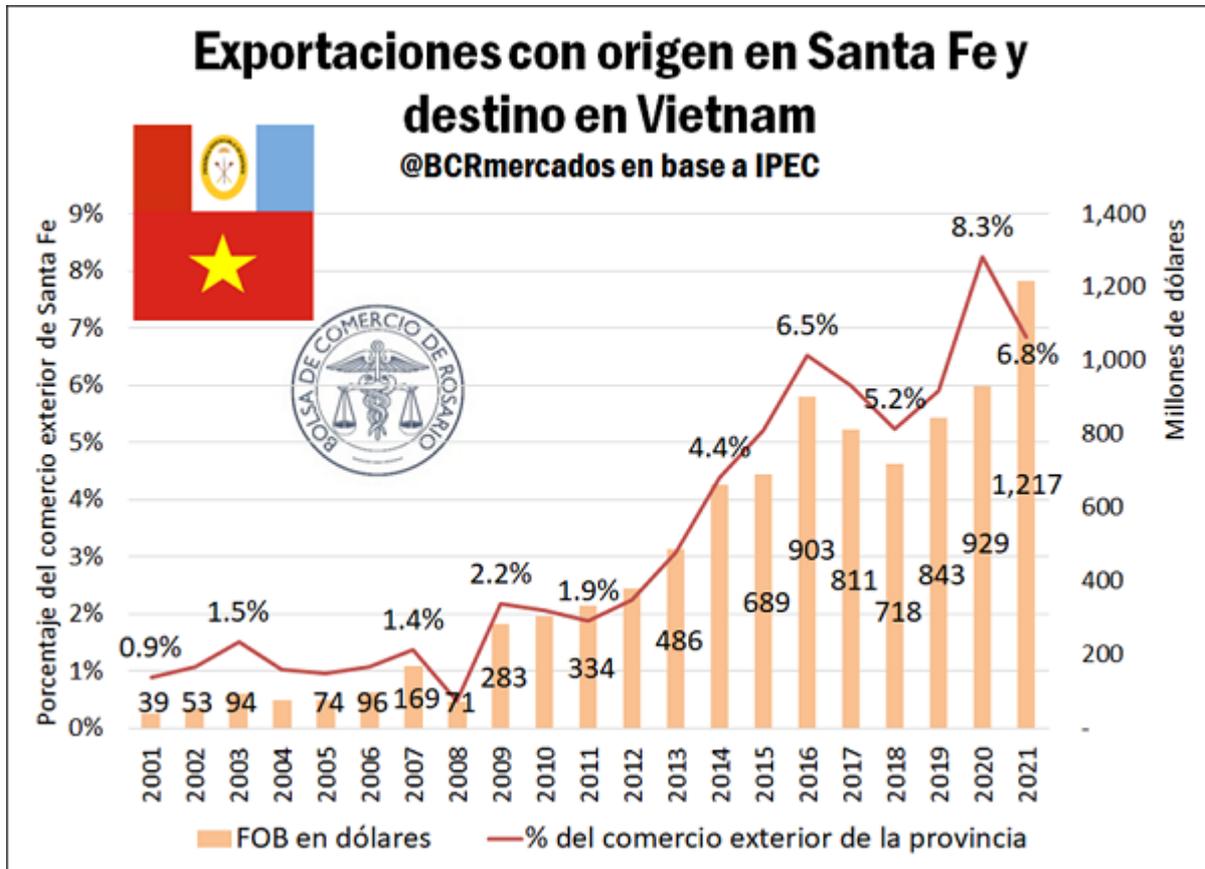
Las exportaciones argentinas a Vietnam crecieron un 362% en la última década

En un contexto global muy volátil, la República Socialista de Viet Nam es un socio de peso para la Argentina y para Santa Fe. Este destacado país asiático ha mostrado un sostenido comercio exterior con nuestro país. En 2002, las exportaciones a Vietnam representaban el 0,3% del comercio exterior argentino, con apenas US\$ 71 millones. Para 2011, ya totalizábamos US\$ 680 millones, el 0,8% de las exportaciones nacionales. Sin embargo, los récords se vienen rompiendo sostenidamente y 2021 no fue la excepción: las exportaciones argentinas totalizaron US\$ 3.145 millones, más del 4% del total exportado a nivel nacional. Las exportaciones a Vietnam se multiplicaron por más de cuatro en una década.

En este marco, Santa Fe ha construido y se ha nutrido de los vínculos con Vietnam, logrando pasar de exportarle US\$ 334 millones a US\$ 1.217 millones en los últimos diez años, una suba que supera el 264%. El crecimiento del comercio bilateral es tal que la participación de Vietnam en las exportaciones de Santa Fe pasó del 1,9% en 2011 al 6,8% en 2021.

De esta manera, Santa Fe es la provincia argentina que más le exporta a Vietnam. El 38% de los dólares que se generan exportando a este país se originan en Santa Fe, por encima del 24% de Buenos Aires y el 22% de Córdoba.





Si nos referimos a la inserción de productos, debemos destacar que la relación Santa Fe - Vietnam se encuentra atravesada por el agro. El grueso del comercio exterior con origen en nuestra provincia consiste fundamentalmente en harina de soja. Así, más del 83% de las exportaciones santafesinas a Vietnam son manufacturas de origen agropecuario. No conforme con ello, el resto de las exportaciones también consiste prácticamente en productos del agro, fundamentalmente maíz y trigo.



Exportaciones santafesinas a Vietnam

Por producto. Año 2021

@BCRmercados en base a INDEC



Vietnam es el principal comprador de la harina de soja argentina, con más del 17% del total exportado en 2021. No conforme con ello, más del 78% de la harina de soja que se exporta a Vietnam tiene origen en Santa Fe, no sólo su industrialización, sino también su producción primaria. Asimismo, Vietnam es también el principal comprador del maíz argentino.

Cómo detallamos en una [Edición N° 2.069 del Informativo Semanal BCR](#), esto toma especial relevancia en tanto Vietnam se muestra como el quinto socio comercial de la provincia, [y el país hacia el que más se embarcan productos agroindustriales desde los puertos argentinos](#). Merece la pena recordar que Santa Fe es la segunda provincia más exportadora de la Argentina, tanto en términos totales, detrás de Buenos Aires, como en exportaciones per cápita, por detrás de Santa Cruz.

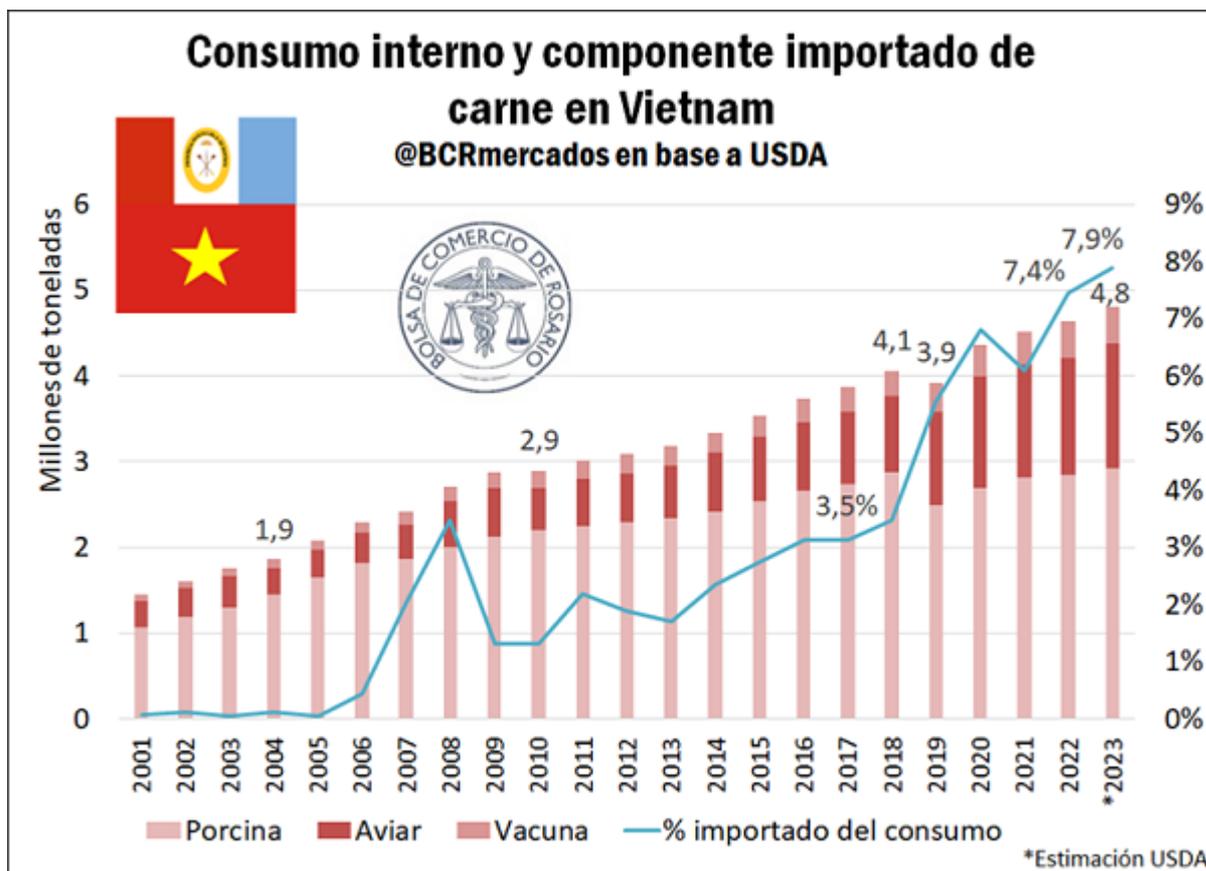




Oportunidades en el horizonte

Las nuevas proyecciones del Laboratorio de Crecimiento (Growth Lab) de la Universidad de Harvard muestran un crecimiento promedio superior al 5% anual para Vietnam desde nuestros días hasta 2030. Vietnam aspira a seguir apuntalando el nivel de vida de su población, por lo que se espera [una creciente producción de carne de cerdo y aves de corral.](#)

En este sentido, un crecimiento del stock ganadero vietnamita es una mayor demanda de harina de soja y maíz, principales productos de exportación argentinos hacia este país. No obstante, también hay oportunidades en las carnes argentinas. Entre bovina, porcina y aviar, Vietnam pasó de importar 62.000 toneladas de carne en 2012 a más de medio millón de toneladas en 2021, con vistas a seguir fortaleciendo sus importaciones, de acuerdo con el USDA.



Hoy los complejos exportadores de las carnes argentinas ya están introducidos en el mercado vietnamita, pero sus exportaciones son escasas. La cercanía de Vietnam con la India permite a este país abastecer casi el 70% de las importaciones de carne bovina congelada. No obstante, la carne aviar abre el abanico de destinos, con Brasil representando el 16% de las exportaciones aviarias a Vietnam. Sin embargo, el principal renglón de consumo de carne de los vietnamitas es la carne porcina, lo que nos invita a apuntalar aún más la producción local, no sólo para satisfacer el consumo interno argentino, sino también para poder exportar a crecientes mercados.

Hoy por hoy Vietnam ya es el segundo mayor productor y consumidor de carne de cerdo en Asia después de China, y el quinto productor de carne porcina del mundo, de acuerdo con el USDA. Con poco más del doble de población que Argentina, Vietnam tiene un consumo interno de cerdo que es casi cuatro veces superior al argentino. Sus principales



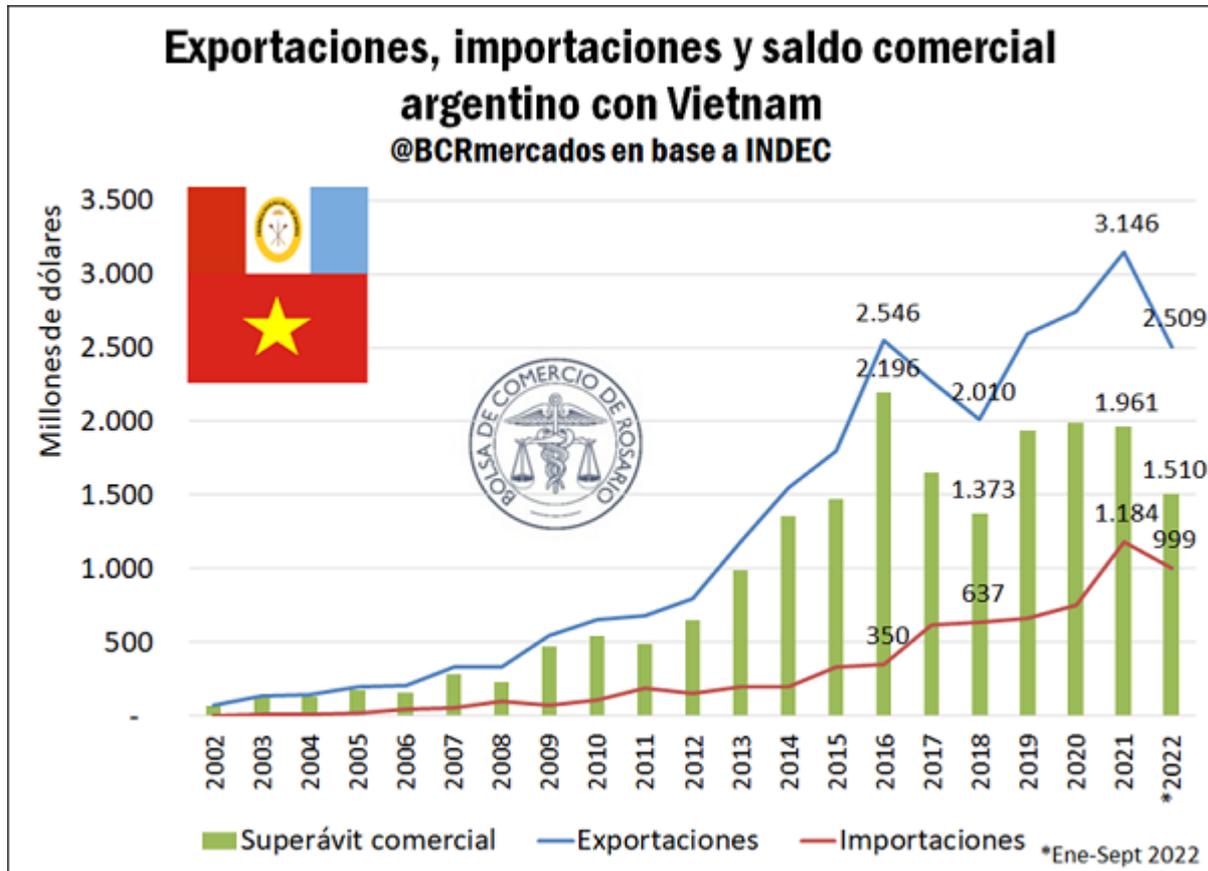
orígenes de importación porcina son Rusia y Brasil. En términos cárnicos, es evidente que más allá de los importantes incrementos productivos, que impulsarán las importaciones de harina de soja y maíz, también se vienen demandando importaciones crecientes de carnes hacia Vietnam.

Con vistas a mejorar el balance energético nacional, existen convenios ya firmados con Vietnam en materia de cooperación para sectores energéticos, que pueden profundizarse. En julio pasado el canciller argentino realizó una visita oficial a Vietnam donde, entre otros temas, conversó con el primer ministro vietnamita también en lo relativo a sectores estratégicos como energía y minería. La potencial salida al mercado de un auto eléctrico vietnamita toma especial preponderancia considerando el crecimiento de la minería de litio en Argentina.

Asimismo, se dialogó sobre oportunidades de exportación en lo que hace a tecnologías de almacenamiento de granos (silobolsas), maquinaria agrícola, frutas, carne porcina y medicamentos. Por otra parte, el índice de ventajas comerciales de la AAIICI (Agencia Argentina de Inversiones y Comercio internacional) releva importantes oportunidades comerciales en cebada, pellets de girasol, despojos de bovinos y vacunas para medicina veterinaria. Como dato de color, en 2021 se exportó por primera vez yerba mate a Vietnam, producto que también vio abrirse mercados en la India, con enormes potencialidades.

En términos de cooperación, no es menor para las relaciones bilaterales vietnamita-argentinas la acción argentina de haber donado el año pasado más de medio millón de vacunas contra el coronavirus a la República Socialista de Vietnam. En línea con el crecimiento de las relaciones bilaterales y con el especial hincapié en Santa Fe, el año pasado el embajador de Vietnam en Argentina [visitó la Bolsa de Comercio de Rosario.](#)





Con el viaje confirmado del presidente vietnamita Nguyen Xuan Phuc a nuestro país para 2023, nos encontramos ante la primera visita de un mandatario vietnamita a Argentina desde 2004. En un contexto de complejidades macroeconómicas, especialmente en el mercado cambiario, potenciar la relación con Vietnam toma especial relevancia. Este destacado país asiático sigue consolidándose como socio estratégico, responsable de más de US\$ 15.500 millones de superávit comercial en la última década.



 Commodities

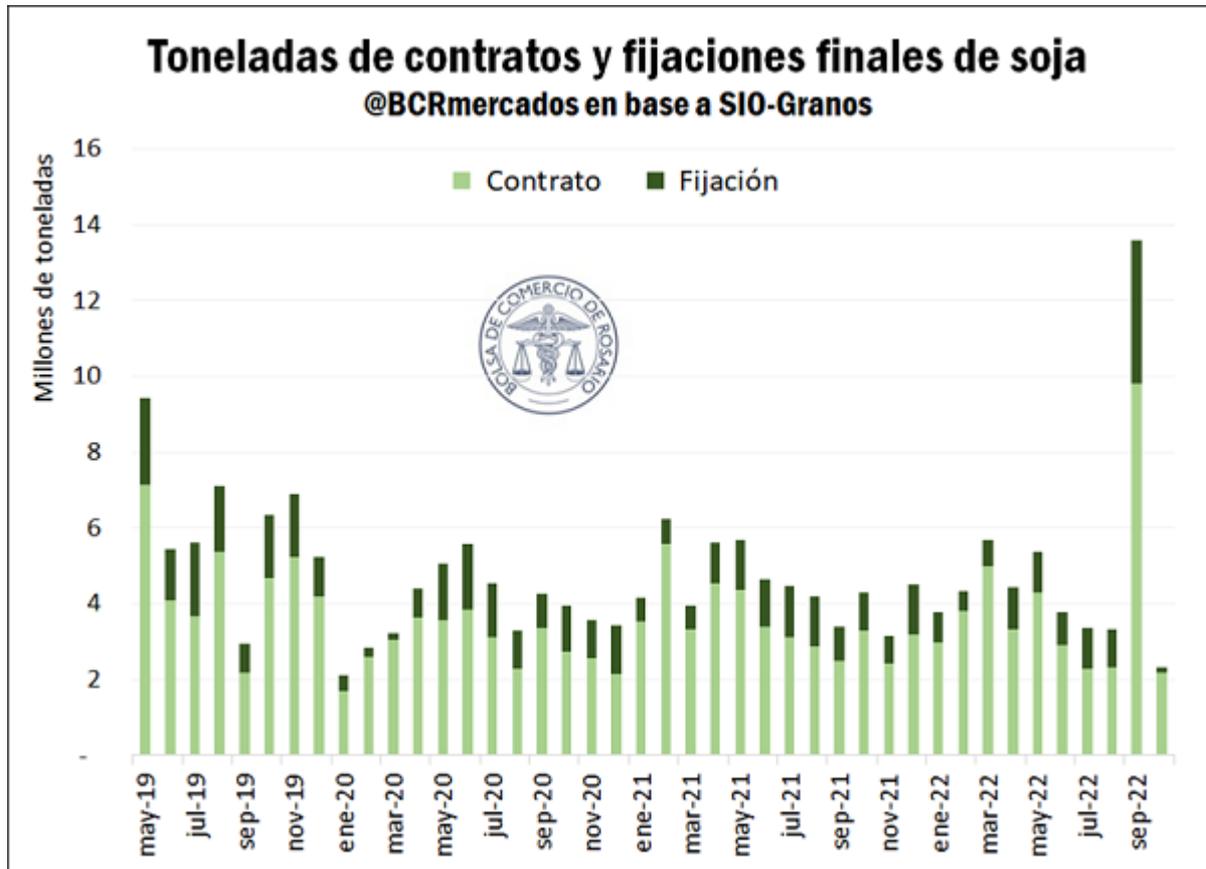
Con sequía y sin Dólar Soja, se desaceleró la comercialización de maíz y soja

Guido D'Angelo - Natalia Marín - Emilce Terré

Finalizado el programa Dólar Soja, las compras de grano marcaron una fuerte desaceleración. Mientras tanto, la falta de agua paraliza las ventas externas del maíz 2022/23 ¿Maíz de Brasil a China?

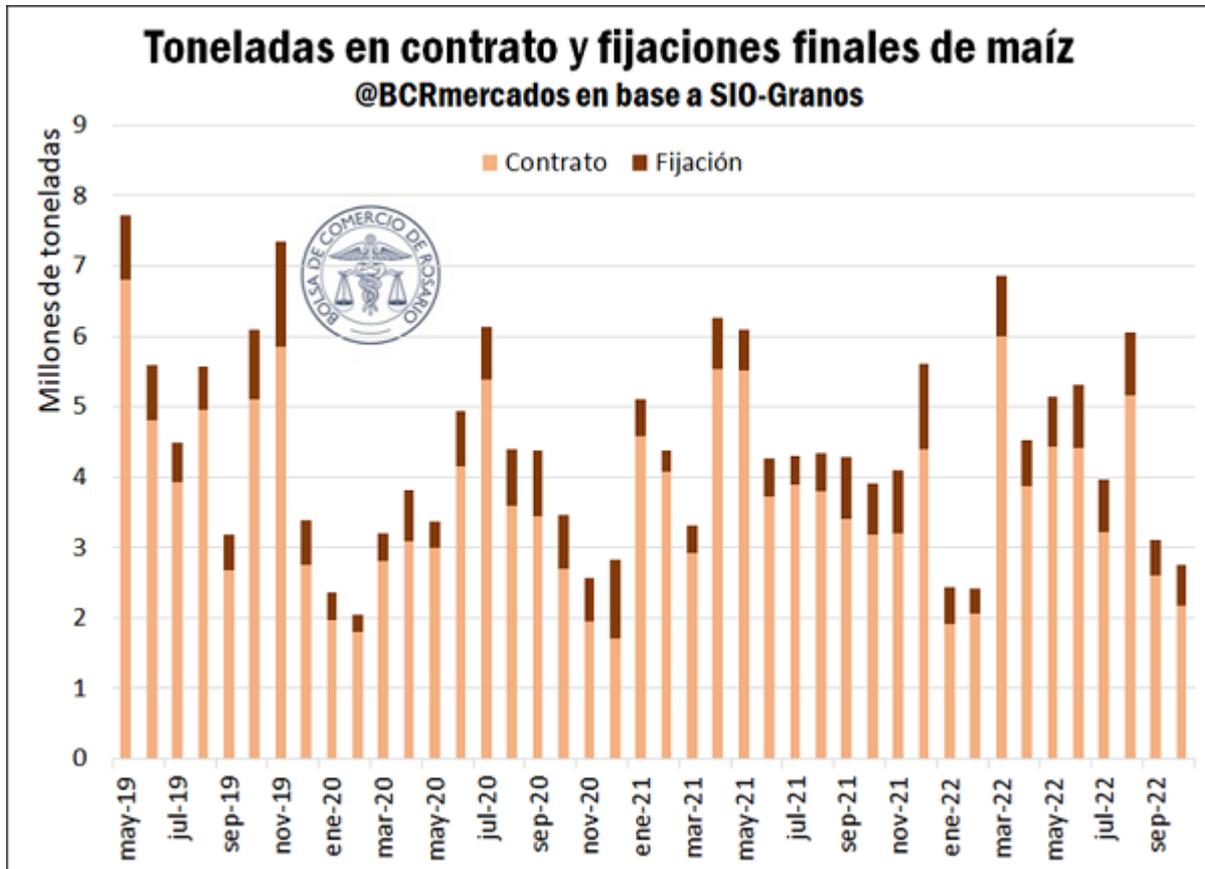
Luego de los hitos de comercialización de un septiembre atravesado por el Programa de Incremento Exportador, **octubre se vio atravesado por una comercialización de granos gruesos a la baja**. Entre contratos y fijaciones, el mes pasado se comercializaron 2,3 Mt de soja en el mercado interno argentino, de acuerdo con los datos de SIO Granos. De esta manera, luego del robusto volumen de compras internas y ventas externas de septiembre, nos encontramos con el mes de menor comercialización interna desde enero del 2020.





No conforme con ello, de los 2,3 millones de toneladas comercializadas el mes pasado, 1 millón se vendieron en los primeros cinco días de octubre, probablemente anotadas como venta rezagada del programa de incremento exportador, popularmente conocido como dólar soja, que dejó un saldo de comercialización interna superior a los 13,5 Mt. También se observó un bajo volumen ventas externas del Complejo Soja a lo largo de octubre, totalizando 0,44 Mt entre todos los productos del complejo, principalmente subproductos de soja, cuando el año pasado se habían vendido casi 2,8 Mt. Esto no quita el [récord de embarques](#) de octubre pasado, que consiste fundamentalmente en la soja que se comercializó a lo largo del Programa de Incremento Exportador (PIE).

Por otro lado, se comercializaron cerca de 2,7 Mt de maíz el mes pasado, entre contratos y fijaciones. Este volumen se encuentra un 11% por debajo del mes pasado y casi un 30% debajo de octubre del mes pasado.



En este marco, el nivel de compras respecto a la producción se encuentra levemente por debajo de años anteriores. Al 26/10, se había comercializado el 81% de la cosecha actual de maíz, 4 puntos por debajo de la campaña pasada y dos puntos por debajo del promedio de los últimos cinco años. En este marco, el 15% de lo comercializado aún tiene precio por fijar, una proporción superior a años anteriores. Por parte de la soja, ya se ha comercializado el 70% de la cosecha, en línea con el promedio de los últimos cinco años.



Maíz 2021/22: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador

Al 26/10/2022	2021/22	Prom.5	2020/21
Producción	51,1	42,5	52,0
Compras totales	41,6	35,1	44,1
	81%	83%	85%
Con precios por fijar	6,3	3,2	4,5
	15%	9%	10%
Con precios en firme	35,3	31,9	39,6
	85%	91%	90%
Disponibilidad de grano*	5,3	3,5	3,7
Falta poner precio	15,8	10,5	12,4

* Se descuenta el uso proyectado como semilla. Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas @BCRmercados en base a SAGyP y estimaciones propias.

En lo que hace al maíz 2022/23 sequía sigue llevando a la cautela para las ventas externas del maíz 2022/23. El mes pasado se anotaron 50.000 toneladas de maíz de la campaña venidera, frente a las más de 5 Mt de octubre del 2021. En tanto, si bien se registran algunos avances en la siembra maicera, llevamos apenas el 23% de la superficie objetivo, cómodamente por debajo del 39% del año pasado y del 43% del promedio de los últimos cinco años. No conforme con ello, de acuerdo con el [último informe de GEA](#), mientras el año pasado ya se había sembrado la mitad de la superficie de soja de la Región Núcleo, actualmente nos encontramos con apenas el 5% de superficie de siembra del poroto.

¿Maíz de Brasil a China? Panorama de precios de la semana

Esta semana los precios se vieron especialmente trastocados por **la salida y posterior reingreso de Rusia** al acuerdo exportador de granos con Ucrania, Turquía y la ONU, aportándole especial volatilidad al trigo, pero con efectos sobre el maíz y la soja. Vale la pena recordar que Ucrania es el sexto productor y cuarto exportador global de maíz.

A pesar del reingreso de Rusia al acuerdo para que exista el corredor que despacha granos desde Ucrania, los precios se mantenían a mediados de la semana por encima de la semana pasada. No obstante, la potencial apertura del mercado chino al maíz brasilero debilitó los precios del cereal en Chicago entre el miércoles y el jueves.

En este sentido, **las aduanas chinas publicaron esta semana una actualización de su lista de exportadores de maíz brasileño**, que iría más allá de las marginales exportaciones que se realizan actualmente desde Brasil a China como semillas de maíz. Con esta nueva lista, el principal importador mundial de maíz podría comenzar a comprarle al segundo exportador global de este cereal. Esto debilitó las posiciones en Chicago, en tanto se esperaba una menor demanda china de maíz de Estados Unidos, hoy principal origen de las importaciones maiceras del gigante asiático.

De esta manera, la salida y el reingreso ruso al acuerdo exportador vio sus efectos alcistas prácticamente compensados por esta aprobación, con los futuros de maíz en Chicago cerrando el jueves en torno a los US\$ 270/t, apenas un 0,4% por





encima de la semana pasada. No obstante, los precios en lo que va del año suman una suba del 16% en dólares. Más aún, los precios actuales del maíz están más de un 41% por encima de lo que estaban al iniciarse el 2021.

Por su parte, la soja sí dio cuenta de subas interesantes en la semana en el mercado de Chicago, en torno al 2,6% al cierre del jueves. Sin embargo, los precios del poroto se ubican hoy apenas un 6% por encima del inicio del año y un 9% más arriba del precio con el que comenzaron el 2021. En términos reales los precios se mostrarían entre estables y bajistas en términos reales, considerando que Estados Unidos acumula una inflación del 8,2% interanual para septiembre del 2022.

En la plaza local, la comercialización de maíz en Rosario se mantuvo estable en su número de compradores activos a lo largo de la semana, al igual que el abanico de posiciones abiertas de compra. Los futuros del cereal en MatbaRofex cerraron el jueves en US\$ 252/t para la posición diciembre, una baja del 1,5% en la semana, aunque con precios un 27% arriba a nivel interanual.

En lo que hace a la soja, luego de un lunes y martes estable, nos encontramos con un miércoles con una mayor presencia de participantes activos en mercado. En términos de futuros, MatbaRofex mostró precios de poroto de soja en US\$ 402/t el jueves para la posición noviembre, por encima de los US\$ 396/t del cierre de la semana pasada. Al igual que en Chicago, la suba interanual de precios se ubica en torno al 14%.





 Commodities

Las ventas de trigo nuevo en septiembre y octubre son las más bajas de la década

Agustina Peña - Emilce Terré

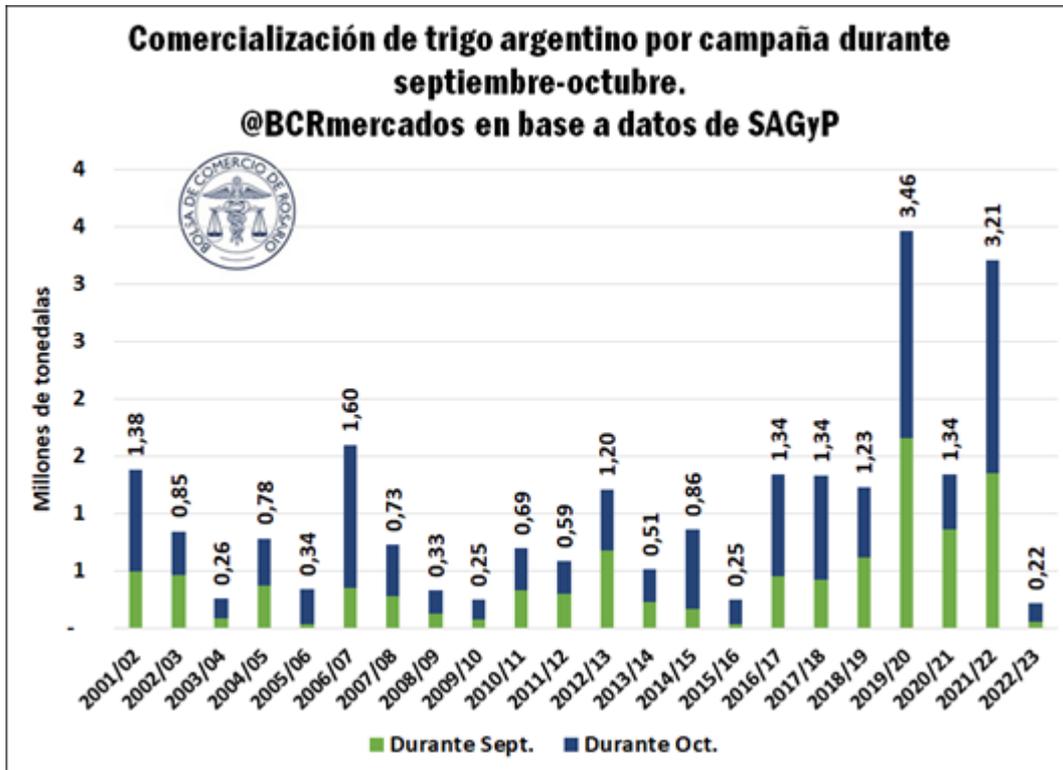
A nivel local, continúa la incertidumbre productiva y la evolución de las ventas de trigo nuevo sigue estancada. En el plano externo, Rusia sale y entra nuevamente al acuerdo de exportación, afectando los precios internacionales.

El escenario comercial del trigo continúa presionado por la escasez de oferta, y por la incertidumbre respecto al piso de producción y a la calidad del grano que efectivamente dispondrá la campaña próxima, habida cuenta de que a la fecha las estimaciones de una producción de 13,7 Mt con un rinde aproximado nacional de 27 qq/ha están cada vez más susceptibles a la baja.

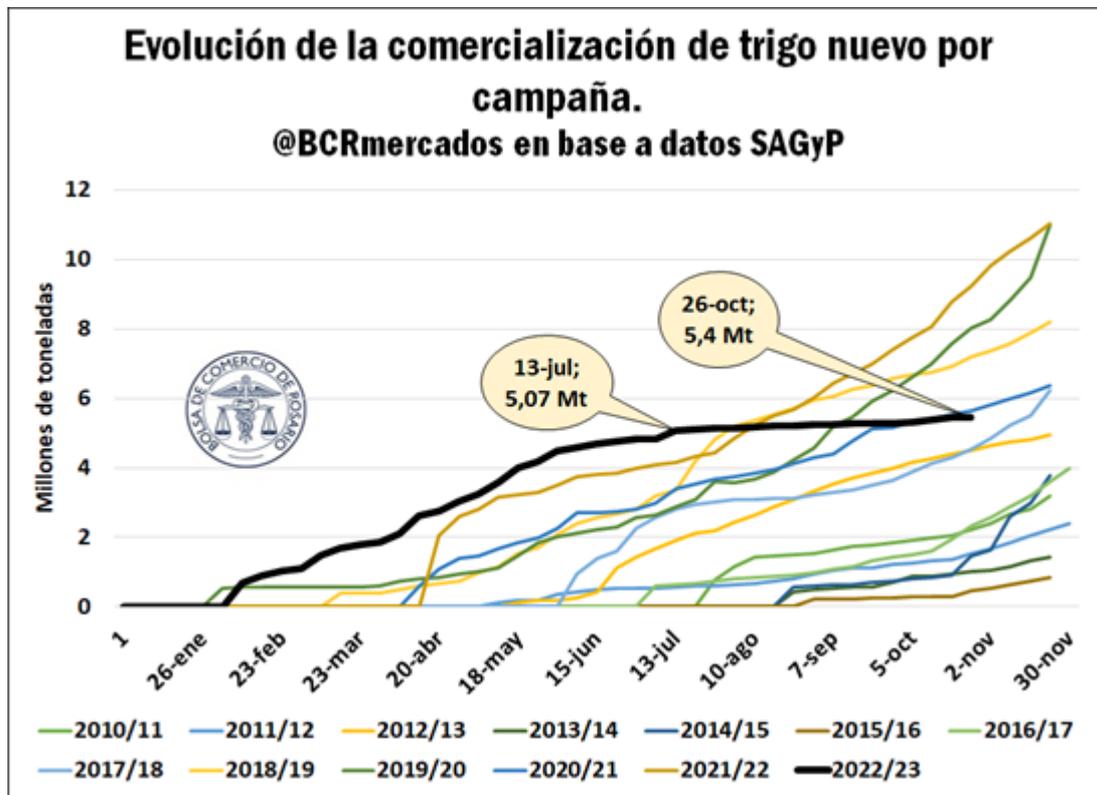
El complejo panorama climático ahora presenta su otra cara de la mano de las heladas tardías. El último mes contó con 4 heladas, a contramano de la llegada de la primavera, y las temperaturas bajas se sintieron en el territorio. La necesidad de lluvias de gran calibre se hace urgente para, al menos, no pensar en un piso productivo menor.

Frente a este contexto, la comercialización triguera viene en caída libre, y la baja es más significativa si lo comparamos con lo sucedido en campañas anteriores. Durante septiembre y octubre, el volumen comercializado de trigo sumó 0,2 Mt. Hay que remontarse al ciclo 2003/04 para observar volúmenes tan pequeños y, aun así, el acumulado de compras de la campaña 2022/23 durante este período es el más bajo en, al menos, 20 años. La seca y la baja tendencial del rinde están dejando su huella en las estadísticas de compras.





A su vez, si observamos la trayectoria de este indicador a lo largo del tiempo, vemos como hasta julio del corriente año, las compras domésticas de trigo mostraban un avance récord respecto a los años anteriores con 5,1 Mt. A partir de allí, sin embargo, comenzaron a estancarse y tres meses más tarde, acumula 5,4 Mt.



Otra noticia en la coyuntura semanal que hizo eco en los mercados locales vino de la mano de la **prórroga excepcional de los embarques de trigo por 360 días**, para aquellas ventas al exterior declaradas con un período de embarque desde diciembre a febrero inclusive, con el fin de garantizar tanto el cumplimiento de los compromisos de exportación como el abastecimiento del mercado interno.

Estrictamente, se trata de una prórroga automática excepcional de 360 días corridos a las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (DJVE) con período de embarque comprendido entre el 1 de diciembre de 2022 y el 28 de febrero de 2023, contados a partir del fin de embarque más prórroga automática para trigo pan.

La medida quedó establecida a partir de la Resolución 114/2022, en el marco de las atribuciones conferidas por el régimen de exportación de productos agrícolas (Ley N° 21.453), para que no se vea afectada la operatoria vinculada con el mercado exterior, como consecuencia de las condiciones climáticas actuales que han mermado los rendimientos del cereal.

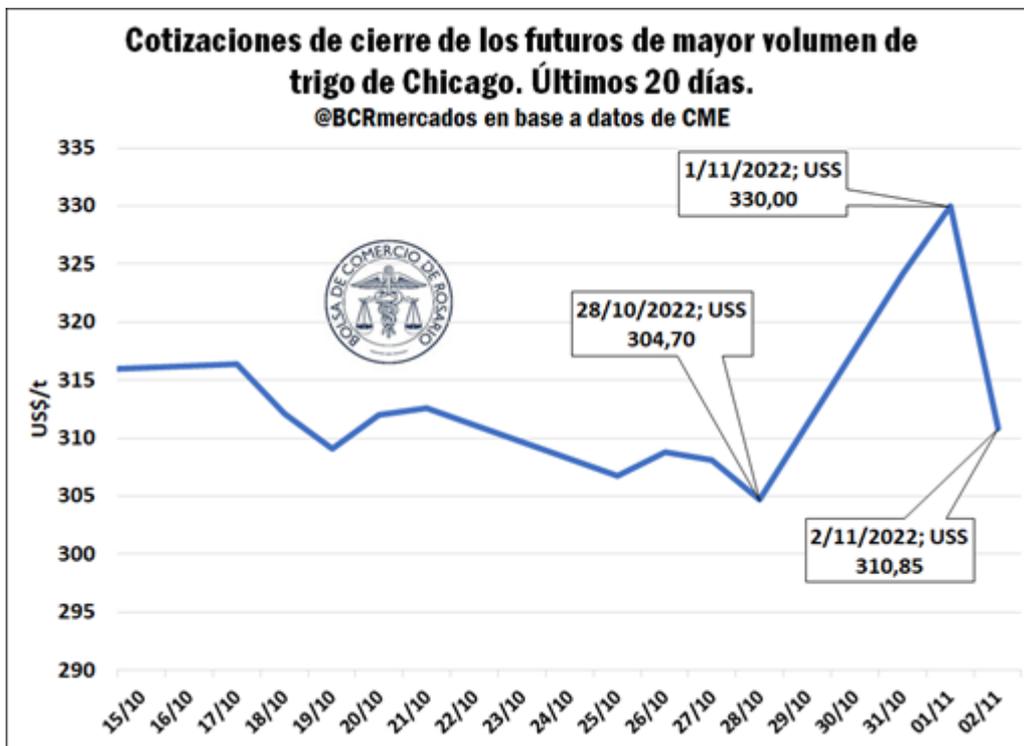
Incertidumbre internacional creciente y volatilidad de precios: los avatares del trigo 2022/23

En el ámbito externo, el margen de Rusia para hacer variar los precios se sintió fervientemente esta semana, más aún de lo que ya se venía observando, ya que el sábado 30 de octubre se dio a conocer la noticia de que la Federación había salido unilateralmente del acuerdo seguro de exportación de granos ucranianos en la zona del Mar Negro, habida cuenta

del conflicto bélico iniciado a finales de febrero y del corredor de granos seguros implementado en julio con el esfuerzo conjunto de la ONU y Turquía.

A partir de esta noticia, el precio del trigo el lunes 31/10 mostró un sobresalto abultado y cotizó con alzas de hasta US\$19/t en el grueso de las posiciones, generando además un efecto contagio al mercado de las commodities en general, y produciendo una abrupta suba en las cotizaciones, aún con la fortaleza del dólar operando en máximos de 20 años y con el espectro de la recesión mundial deprimiendo la demanda.

Este hecho no terminó de influenciar el resultado final en el mercado del cereal, debido a que dos días después del sobresalto, el miércoles 2/11, el nuevo anuncio vino de la mano de la posible entrada nuevamente al acuerdo de exportación por parte de Rusia, con la consecuente baja abrupta y sustancial de los precios del trigo, ésta vez cayendo más de lo que habían subido, y representando pérdidas de hasta US\$ 22/t, gracias a que la continuidad de las exportaciones de grano ucraniano permite abastecer a gran parte de África y Medio Oriente, disminuyendo en parte la preocupación por los stocks finales mundiales y por la emergencia alimentaria.



En el gráfico anterior se observan los precios de cierre de los futuros de trigo de mayor volumen operado en el mercado de Chicago durante las últimas dos semanas. La volatilidad exhibida en las cotizaciones pone de manifiesto el mencionado margen de acción que Rusia posee y el poder de influencia a la hora de definir la trayectoria de las cotizaciones del trigo.



Esto es, en parte, gracias a la participación que su calidad de exportador neto de trigo mundial le entrega desde el punto de vista de la oferta, y, además, dentro de la comparativa entre los principales jugadores comerciales a nivel global, la Federación ya maneja casi un tercio de la participación sobre los stocks finales del cereal para la campaña 2022/23.





Economía

PRECIOS DE LA CARNE: Un fin de año con correcciones difíciles de plasmar

ROSGAN

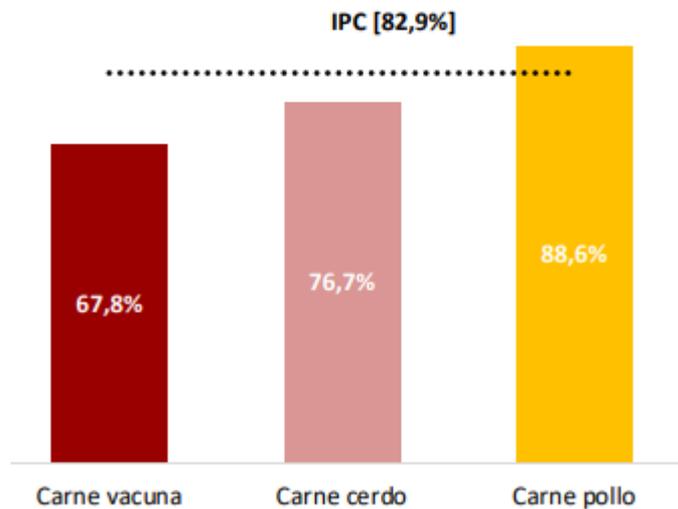
Análisis de la evolución de los precios de la carne y el consumo local.

Una combinación de demanda interna agotada y un elevado nivel de oferta, mantiene prácticamente planchados los precios de la carne vacuna, en un contexto de creciente aceleración inflacionaria.

En los últimos cuatro meses, el precio de la carne vacuna viene registrando ajustes de precios que no logran cubrir el aumento inflacionario, acumulando caídas de más del 18% en términos reales.

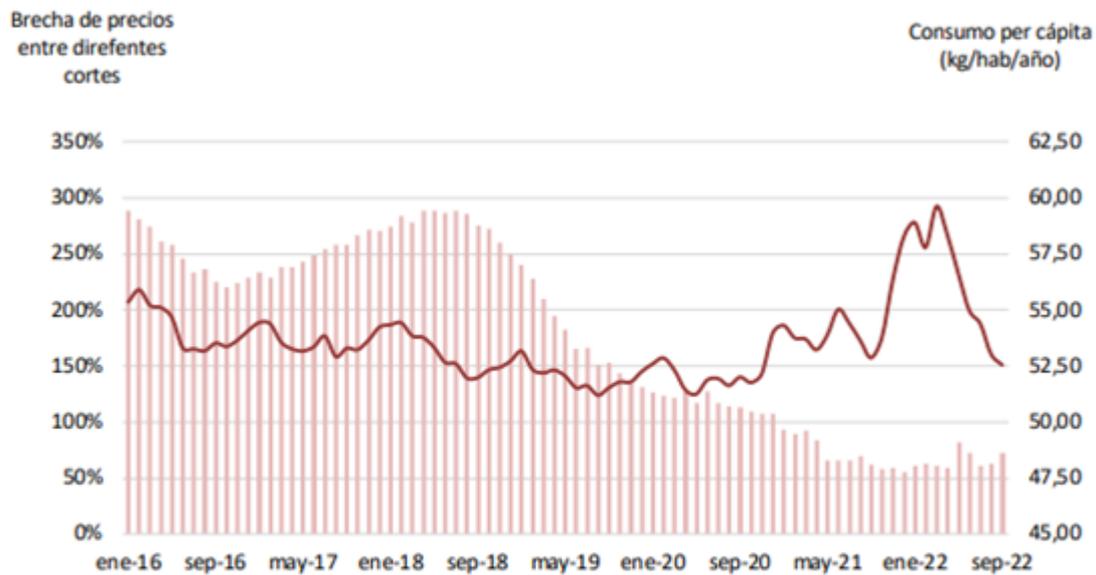
Aun así, el consumo se muestra cada vez más elástico a la suba de precios y dispuesto a reemplazar el producto por alternativas más económicas.

De acuerdo con los datos del IPCVA (Instituto de Promoción de la Carne Vacuna Argentina), en los últimos 12 meses del año el precio de la carne vacuna aumentó apenas un 68%, contra una inflación que para ese mismo período acumula cerca al 83%. Mientras tanto, alternativas más económicas como el pollo exhiben subas del 89% anual.



En efecto, si observamos la variación de precios entre los diferentes cortes de carne vacuna, desde los más económicos como la falda o el osobuco, hasta los de mayor valor comercial como puede ser un lomo o un peceto, vemos que, en los últimos 12 meses, los cortes más económicos duplicaron su valor, exhibiendo aumentos cercanos al 110% interanual mientras que los cortes "más caros" aumentaron muy por debajo de la inflación, registrando incrementos inferiores al 40% interanual.

Es decir, la brecha de precios entre los cortes de mayor y menor valor se redujo significativamente pasando de casi 300% alcanzado en el mes de marzo a un 150% actual.



Brecha de precios minoristas (máximo-mínimo) entre los diferentes cortes de carne vacuna medida contra consumo per cápita. Fuente de datos: IPCVA, MAGyP.

Esto se traduce en que, sectores de menor poder adquisitivo, son los que actualmente están sufriendo el mayor impacto en la suba de precios y son justamente los más elásticos o flexibles al consumo, ya sea cambiando de producto o reduciendo la ingesta total de alimento. El consumo de carne vacuna se encuentra desde hace un año prácticamente estancado en un promedio de 48 kilos anuales por habitante, desde los 55 a 60 kilos que supo absorber el mercado doméstico hasta 2019. Sucede que la inflación afecta de manera más directa a los ingresos más bajos, aquellos donde ya no existe margen de ahorro y todo lo que ingresa se consume de manera casi inmediata en los primeros días del mes. A modo de referencia, el ingreso medio de un trabajador ocupado en Argentina -de acuerdo a datos del Ministerio de Trabajo- hasta el 1er trimestre de este año (última cifra disponible) se ubicaba \$62.588,75 mensuales. Durante el mismo período, el valor promedio de un kilo de carne vacuna se situaba en \$915 por lo cual se podría inferir que la capacidad de compra de un ingreso medio era de 68 kilos de carne vacuna por mes. Bajo el mismo cálculo, el poder de compra de ese ingreso medio en 2019 permitía adquirir 95 kilos de carne vacuna por mes, es decir que, en los últimos 3 años el consumidor de carne vacuna perdió casi un tercio en su poder de compra.



Históricamente, los dos últimos meses del año suelen ser momentos en los cuales el precio de la carne tiende a corregir eventuales retrasos. En este caso, el ajuste que debería hacer el precio de la carne para recuperar lo perdido en los últimos 4 meses, resulta ciertamente difícil de plasmar en este contexto. Recordemos que, por el lado de la oferta, también nos encontramos en un escenario bastante pesado, con nivel de faena elevado, con mucha hacienda que ha estado saliendo de los campos a causa de la seca -algo que podría llegar a moderarse para algunas zonas a partir de las últimas lluvias pero que para otras sigue siendo crítico- y con feedlots que a pesar de los bajos márgenes mantienen un nivel de ocupación superior al que podría esperarse para esta época del año. A todo este combo, se suma un mercado exportador muy debilitado, no tanto en volumen sino en precio, que también resta tracción, especialmente en lo que respecta a cortes de mayor valor comercial que, al no poder ser valorizados en el mercado europeo, terminan volcándose a segmentos domésticos de alto poder adquisitivo achicando la brecha contra los cortes de menor valor. En definitiva, vemos un fin de año donde muy probablemente estas correcciones de precio tiendan a morigerarse, extendiéndose hacia los primeros meses del próximo año, a medida que la hacienda comience a escasear, siempre y cuando el clima permita reactivar un normal desarrollo de las invernadas a campo.





Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

03/11/22

Plaza/Producto	Entrega	31/10/22	24/10/22	1/11/21	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	56.500	55.325	23.160	↑ 2,1%	↑ 144,0%
Maíz	Disp.	38.400	37.470	19.230	↑ 2,5%	↑ 99,7%
Girasol	Disp.	70.500	61.900	47.300	↑ 13,9%	↑ 49,0%
Soja	Disp.	61.900	59.800	35.050	↑ 3,5%	↑ 76,6%
Sorgo	Disp.	37.600	37.050	16.430	↑ 1,5%	↑ 128,8%
FUTUROS MATBA nueva campaña		US\$/t				
Trigo	dic-22	351,0	354,5	244,0	↓ -1,0%	↑ 43,9%
Maíz	jul-23	229,0	227,5	179,5	↑ 0,7%	↑ 27,6%
Soja	may-23	370,0	362,0	179,5	↑ 2,2%	↑ 106,1%

* 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

03/11/22

Producto	Posición	3/11/22	27/10/22	3/11/21	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	308,8	308,1	287,0	↑ 0,2%	↑ 7,6%
Trigo HRW	Disp.	345,9	342,5	290,6	↑ 1,0%	↑ 19,0%
Maíz	Disp.	267,4	268,6	222,0	↓ -0,4%	↑ 20,4%
Soja	Disp.	524,3	507,9	452,5	↑ 3,2%	↑ 15,9%
Harina de soja	Disp.	456,7	457,9	375,7	↓ -0,3%	↑ 21,6%
Aceite de soja	Disp.	1659,8	1593,9	1345,5	↑ 4,1%	↑ 23,4%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	1,96	1,89	2,04	↑ 3,7%	↓ -3,8%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,15	1,15	1,29	↑ 0,7%	↓ -10,6%
Harina soja/soja	Disp.	0,87	0,90	0,83	↓ -3,4%	↑ 4,9%
Harina soja/maíz	Disp.	1,71	1,70	1,69	↑ 0,2%	↑ 0,9%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,45	0,44	0,45	↑ 2,4%	↑ 0,8%





Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

03/11/22

Origen / Producto	Entrega	3/11/22	27/10/22	3/11/21	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	487,5	487,5	381,5	0,0% ↑	27,8%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	432,1	428,8	371,3	0,8% ↑	16,4%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	382,3	381,5	338,4	0,2% ↑	13,0%
RUS 12,5% - Mar Negro	Cerc.	312,0	322,0	325,0	-3,1% ↓	-4,0%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	280,0	280,0	179,5	0,0% ↑	56,0%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	277,3	280,4	249,6	-1,1% ↑	11,1%
UCR - Mar Negro	Cerc.	256,5	256,5	283,0	0,0% ↓	-9,4%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	291,0	291,0	240,0	0,0% ↑	21,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	302,9	304,1	263,4	-0,4% ↑	15,0%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	571,7	571,7	470,2	0,0% ↑	21,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	610,5	592,3	494,7	3,1% ↑	23,4%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	623,4	601,9	497,5	3,6% ↑	25,3%





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XLI - Edición N° 2075 - 04 de Noviembre de 2022

Panel de Capitales

Pág 47

**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

03/11/22

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	150.451,02	1,58	63,37	80,18					
		en porcentaje							
Aluar	\$ 140,00	2,94	61,47	53,89	0,58	0,67	13,31	9,19	524.121
Frances	\$ 315,30	1,04	20,02	53,48	1,27	0,99	6,32	7,98	172.229
Macro	\$ 454,70	-0,82	36,53	71,30	1,20	0,99	9,49	7,98	133.523
Byma	\$ 170,75	0,15	105,88	64,21	0,84	0,92	-	-	196.252
Central Puerto	\$ 153,95	6,80	83,49	138,31	1,14	0,60	20,57	10,51	476.305
Comercial del Plata	\$ 14,50	0,69	175,51	132,53	1,03	0,83	11,62	34,60	1.771.534
Cresud	\$ 163,10	2,32	44,27	65,84	0,71	0,61	2,97	1,48	97.170
Cablevision Ho	\$ 723,00	1,12	42,74	20,40	0,91	0,83	-	34,60	4.940
Edenor	\$ 108,95	-3,41	48,74	90,97	1,10	0,55	-	-	215.698
Grupo Galicia	\$ 241,35	0,44	1,01	29,99	1,35	0,99	11,18	7,98	876.876
Holcim Arg S.A	\$ 214,00	3,76	30,33	37,18	1,08	1,08	9,02	4,51	33.756
Loma Negra	\$ 411,00	2,52	48,71	66,09	0,91	-	-	-	184.170
Mirgor	\$ 3.859,50	3,07	-2,23	-0,35	0,82	0,82	103,86	103,86	4.488
Pampa Energia	\$ 312,65	0,64	96,82	88,12	0,88	0,83	12,16	34,60	460.501
Richmond	\$ 335,00	-1,03	41,12	51,92			-	-	3.248
Grupo Supervielle	\$ 118,40	1,54	18,62	46,64	1,31	-	-	-	305.236
Telecom	\$ 261,50	-0,06	19,43	29,26	0,59	0,59	13,56	13,56	86.687
Tran Gas Norte	\$ 168,75	4,01	65,44	79,52	1,34	1,10	-	8,01	153.507
Tran Gas del S	\$ 561,75	7,52	140,58	210,19	0,87	1,10	16,02	8,01	120.831
Transener	\$ 99,30	3,65	50,68	83,55	1,18	1,18	24,68	24,68	297.071
Ternium Arg	\$ 172,00	-0,72	48,50	45,23	0,76	0,67	5,07	9,19	594.767





Títulos Públicos del Gobierno Nacional

03/11/22

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Próximo vencimiento
BONOS CANJE 2005					
PAR Ley Arg. (PARP)	1.795	-0,3%	11,8%	8,60	31/3/2023
Disc. Ley arg (DICP)	4.490	-0,9%	11,0%	4,51	31/12/2022
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	2.590	0,5%	11,0%	9,87	31/12/2022
BONOS CANJE 2010					
PAR Ley Arg. (PAP0)	1.830	4,6%	11,6%	8,64	31/3/2023
Disc. Ley arg (DIPO)	4.350	-0,5%	11,8%	4,44	31/12/2022
BONOS CANJE 2020					
Bonar Step-Up 2029	6.080	7,4%	53,8%	2,69	9/1/2023
Bonar Step-Up 2030	5.834	8,0%	51,9%	2,75	9/1/2023
Bonar Step-Up 2035	6.096	8,9%	30,0%	5,16	9/1/2023
Bonar Step-Up 2038	7.410	9,0%	32,3%	4,03	9/1/2023
Global Step-Up 2029	6.590	6,8%	50,2%	2,76	9/1/2023
Global Step-Up 2030	6.659	7,2%	46,3%	2,89	9/1/2023
Global Step-Up 2035	6.445	8,5%	28,8%	5,30	9/1/2023
Global Step-Up 2038	8.130	6,0%	29,7%	4,27	9/1/2023
BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN					
BONTE Oct - 2023	53,9	-1,7%	55,0%	0,93	17/4/2023
BONTE Oct - 2026	22,2	-5,6%	128,0%	3,30	17/4/2023
BONCER 2023	729,0	1,9%	33,0%	0,35	6/3/2023
BOCON 6° 2%	799,2	-2,2%	73,0%	0,72	15/11/2022

* Corte de Cupón durante la semana.





Mercado Accionario Internacional

03/11/22

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	32.001,25	-0,10%	-11,49%	-11,94%	36.952,65
S&P 500	3.719,89	-2,30%	-20,18%	-21,95%	4.818,62
Nasdaq 100	10.690,60	-4,48%	-33,78%	-34,49%	16.764,86
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.298,89	3,57%	0,26%	-1,16%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	13.367,02	0,93%	-16,61%	-15,85%	16.290,19
IBEX 35 (Madrid)	7.907,50	-0,12%	-12,53%	-9,26%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.395,09	1,95%	-8,48%	-10,60%	7.384,86
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	116.896,36	1,97%	10,68%	11,52%	131.190,30
Shanghai Shenzen Composite	3.070,80	5,31%	-12,93%	-15,63%	6.124



Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

03/11/22

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 157,940	\$ 155,698	\$ 148,577	\$ 99,903	58,09%
USD comprador BNA	\$ 156,000	\$ 153,500	\$ 147,000	\$ 99,000	57,58%
USD Bolsa MEP	\$ 290,663	\$ 293,881	\$ 297,938	\$ 180,059	61,43%
USD Rofex 3 meses	\$ 199,400	\$ 183,900	\$ 190,800		
USD Rofex 8 meses	\$ 275,300	\$ 265,000	\$ 266,300		
Real (BRL)	\$ 30,96	\$ 29,15	\$ 28,74	\$ 17,99	72,14%
EUR	\$ 154,46	\$ 155,10	\$ 148,33	\$ 115,88	33,30%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-10-2022

Reservas internacionales (USD)	39.737	39.263	36.075	43.038	-7,67%
Base monetaria	4.176.078	4.137.413	4.070.897	2.965.641	40,82%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	28.339	27.902	24.811	8.675	226,68%
Títulos públicos en cartera BCRA	11.553.761	11.321.849	10.565.315	6.271.281	84,23%
Billetes y Mon. en poder del público	2.913.830	2.919.694	2.867.625	1.978.890	47,25%
Depósitos del Sector Privado en ARS	12.950.228	12.857.530	12.523.429	6.920.998	87,12%
Depósitos del Sector Privado en USD	15.011	14.957	14.950	16.172	-7,18%
Préstamos al Sector Privado en ARS	6.091.480	5.905.118	5.904.986	3.580.740	70,12%
Préstamos al Sector Privado en USD	3.570	3.550	3.605	4.710	-24,20%
M ₂ /2	1.037.359	883.309	939.123	722.275	43,62%

TASAS

BADLAR bancos privados	68,56%	68,25%	68,06%	33,44%	35,13%
Call money en \$ (comprador)	70,00%	70,00%	70,00%	33,50%	36,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	32,07%	31,94%	31,94%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	137,94%	147,30%	143,77%	34,54%	103,40%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 91,70	\$ 89,08	\$ 86,52	\$ 80,86	13,41%
Plata	\$ 19,96	\$ 19,58	\$ 21,11	\$ 23,49	-15,04%

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

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



Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 03/11/22

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	II Trimestre	6,9	6,0	18,1	
EMAE /1 (var. % a/a)	ago-22	6,4	6,4	12,7	
EMI /2 (var. % a/a)	ago-22	6,1	6,1	20,0	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	sep-22	6,2	7,0	3,5	
Básicos al Productor (var. % m/m)	sep-22	6,4	7,8	2,8	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	sep-22	7,0	7,2	3,0	70,5
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	II Trimestre	47,9	46,5	45,9	2,0
Tasa de empleo (%)	II Trimestre	44,6	43,3	41,5	3,1
Tasa de desempleo (%)	II Trimestre	6,9	7,0	9,6	-2,7
Tasa de subocupación (%)	II Trimestre	9,2	10,0	12,4	-3,2
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	sep-22	7.407	7.541	7.570	-2,2%
Importaciones (MM u\$s)	sep-22	6.993	7.837	5.886	18,8%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	sep-22	414	-296	1.684	-75,4%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

