



 Economía

En un contexto de pandemia, las exportaciones agroindustriales sostienen el ingreso de dólares al país

Bruno Ferrari - Emilce Terré

En la primera mitad de 2020, el saldo comercial mejoró un 44% hasta US\$ 8.097 millones y es el más alto desde 2009. Ante la fuerte caída en las exportaciones industriales, la agroindustria representó nada menos que el 73,1% del total exportado.

**OFERTA Y DEMANDA
PROYECTADA**

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

 Commodities

Se ajusta el balance de oferta y demanda para el trigo nuevo en Argentina

Emilce Terré - Javier Treboux

La menor producción estimada de trigo 2020/21 ajusta las proyecciones preliminares del balance de oferta y demanda en Argentina. Conforme a ello, los precios recuperaron las pérdidas de principios de la semana y vuelven a acercarse a máximos del contrato.

 Commodities

Los futuros auguran una mayor participación del maíz de segunda en la próxima campaña

Alberto Lugones - Emilce Terré

Las cotizaciones de los futuros locales de maíz y soja de la próxima cosecha presentaron grandes ganancias desde el inicio del segundo semestre. No obstante, se mantiene la mirada fija en el avance del clima para la siembra.

 Transporte

Situación actual del Sistema de Navegación Troncal del Río Paraná

Alfredo Sesé - Pablo Ybañez

La Vía Navegable Troncal representa un corredor logístico vital para la Argentina. Posee una rica historia, lo cual permite contar con antecedentes y experticias técnicas relevantes a la hora de tomar decisiones acerca de su desarrollo futuro.

 Commodities

Faena de hembras: ¿liquidación o limpieza? ¿lograremos finalmente retener?

ROSGAN

Exportación y clima serán, entonces, dos claves que definirán el rumbo del ciclo ganadero en un escenario macro que no escatima en desafíos.





 Economía

En un contexto de pandemia, las exportaciones agroindustriales sostienen el ingreso de dólares al país

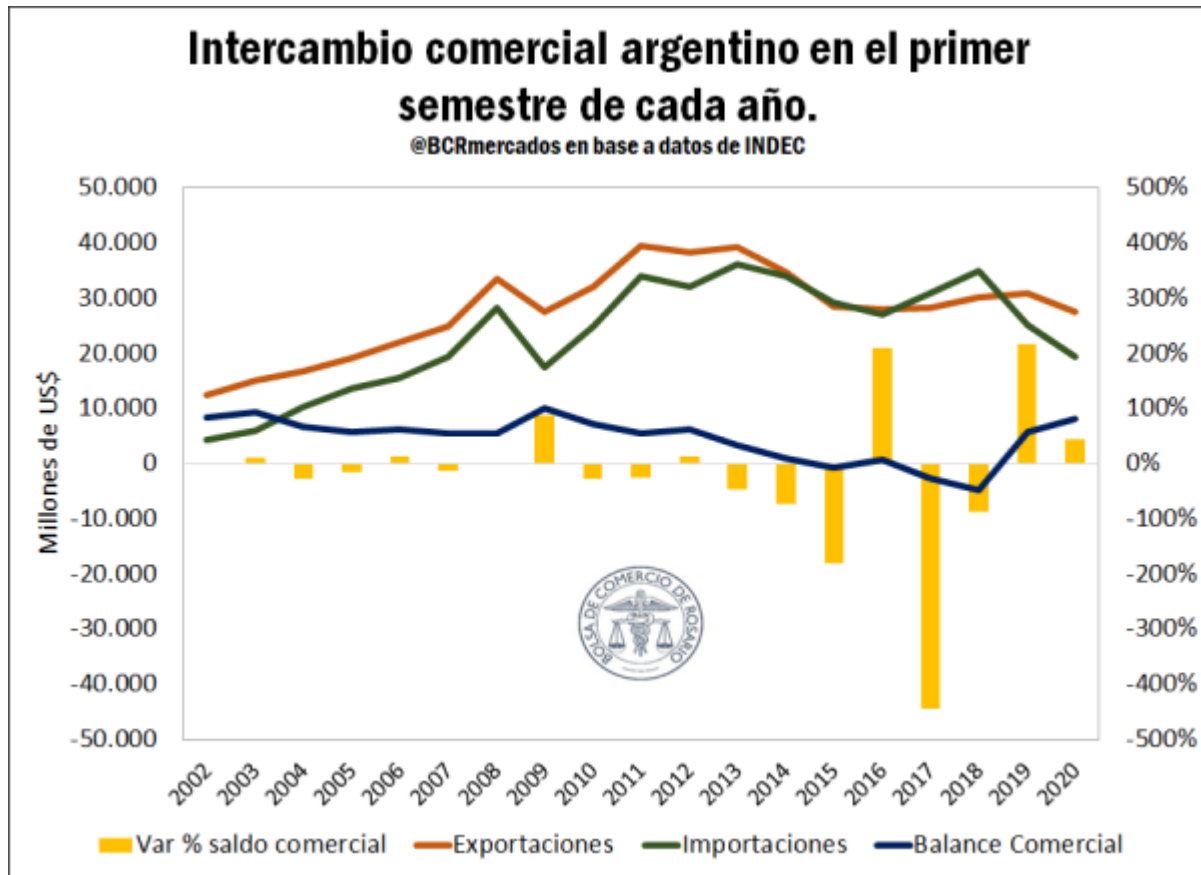
Bruno Ferrari - Emilce Terré

En la primera mitad de 2020, el saldo comercial mejoró un 44% hasta US\$ 8.097 millones y es el más alto desde 2009. Ante la fuerte caída en las exportaciones industriales, la agroindustria representó nada menos que el 73,1% del total exportado.

El primer semestre de 2020 no ha mostrado un buen desempeño en términos generales, atravesado por una pandemia global que afectó gravemente el conjunto de indicadores económicos claves y con sus consecuentes impactos en el comercio exterior. Es una realidad que el saldo comercial ha mejorado un 44% en términos interanuales, pero a expensas de un fuerte ajuste en las importaciones que superan la merma en el valor exportado. Con US\$ 8.097 millones es un máximo desde el año 2009, cuando a raíz de la gran crisis financiera global que tuvo epicentro en Estados Unidos derrumbó el valor de nuestras importaciones, aunque también en mayor medida que las exportaciones.

De cara al futuro y aspirando a una inminente recuperación de la economía interna, se presenta el desafío de poder mantener un incremento en las exportaciones por encima del desempeño importador. Ello con el objetivo de mantener alto nuestro superávit comercial, para hacer frente a las necesidades de la industria local y a los pesados compromisos externos a cancelar a partir de 2025 en adelante.



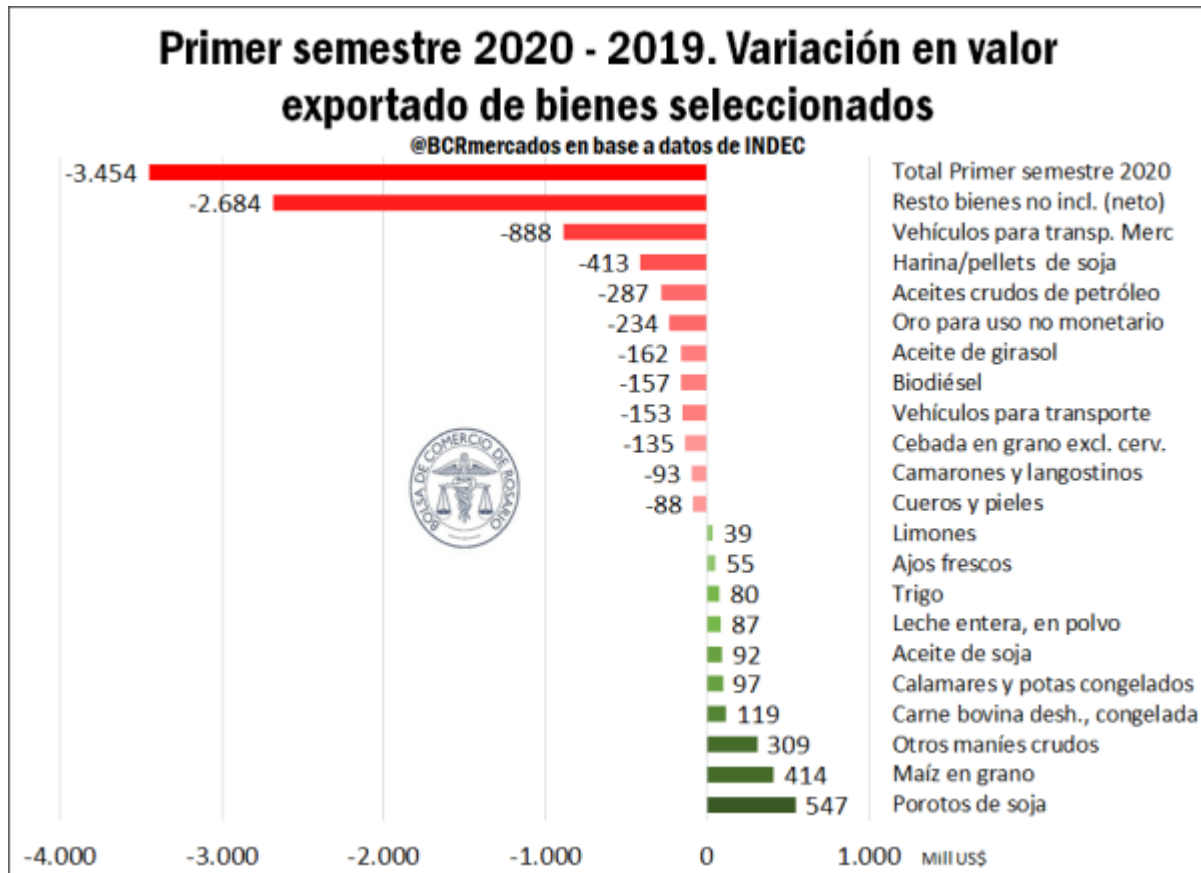


Si se centra la mirada en la evolución de las exportaciones en la primera mitad del año, el valor enviado al exterior disminuyó US\$ 3.454 millones, lo que equivale a una caída del 11% interanual. Tomando en consideración los grandes rubros, el peor resultado fue para las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) con una caída de US\$ 3.118 millones (↓ 35%), luego las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) con US\$ 957 millones y un valor menor de US\$ 534 millones para los Combustibles y Energía (CyE). Mientras que las exportaciones de Productos Primarios (PP) lograron morigerar en parte dichas bajas generalizadas con una variación positiva de US\$ 1.156 millones.

A nivel productos, en el siguiente gráfico se pueden observar los bienes que han presentado las mayores variaciones absolutas en su valor exportado. Los vehículos para transporte de mercancías sufrieron las mayores caídas con US\$ 888 millones, seguidos por las harinas/pellets de soja con US\$ 413 millones. Luego, entre los productos de origen agropecuario, también se encuentran el aceite de girasol con US\$ 162 millones, biodiesel US\$ 157 millones, cebada en grano con US\$ 135 millones y con guarismos menores los camarones/langostinos y cueros/pieles.

Respecto a los productos que más aumentaron sus exportaciones en valor, todos se encuentran vinculados a las cadenas agroalimentarias. Los que más destacaron fueron los porotos de soja y maíz en grano que en conjunto incrementaron las exportaciones de Productos Primarios en US\$ 961 millones. Seguidos por "otros maníes crudos" que alcanzaron un

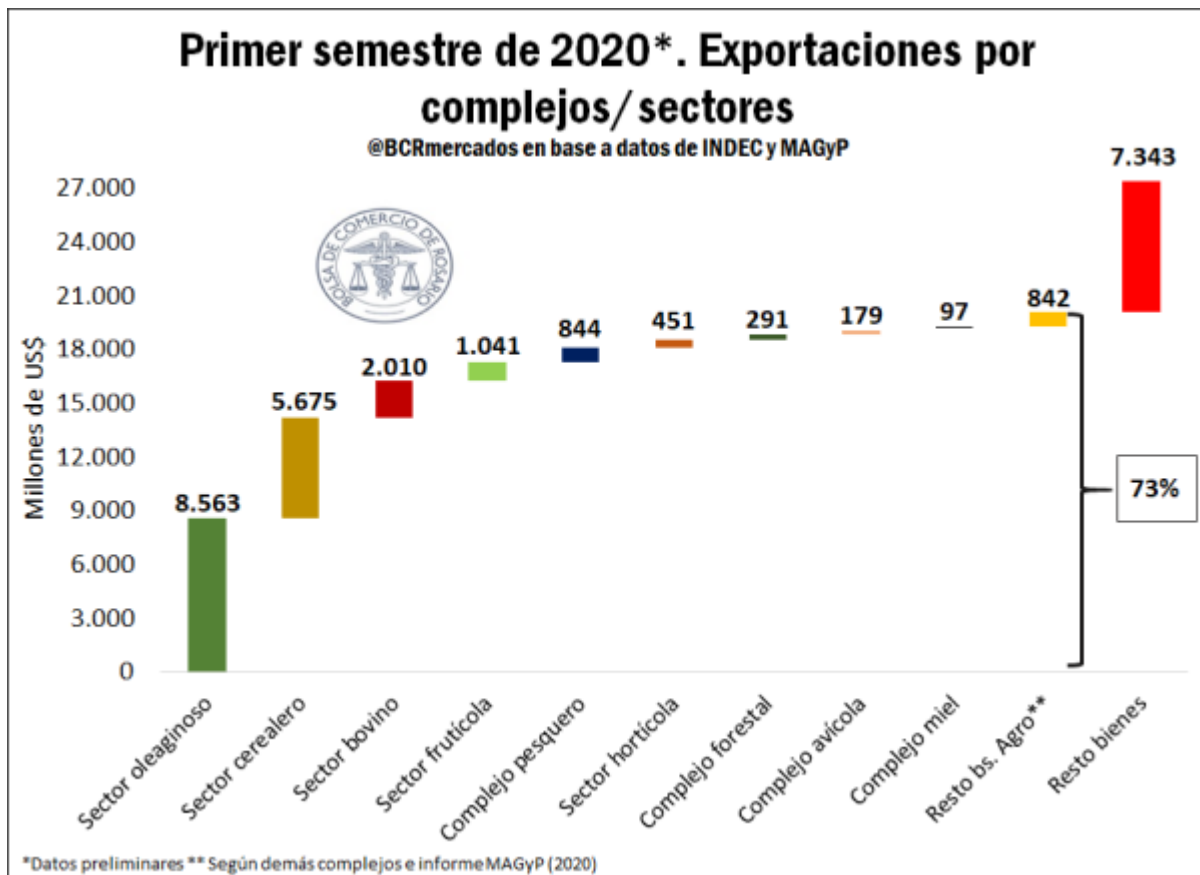
variación positiva de nada menos que US\$ 309 millones. Mientras que los siete productos restantes vinculados a sectores muy diversos como el bovino, pesquero, oleaginoso, cerealero, hortícola y cítrico significaron un aumento adicional de US\$ 569 millones.



Enfocando el análisis exportador en base a los sectores y complejos informados por INDEC y datos de MAGyP, la agroindustria ha representado el 73,1% del total exportado en la primera mitad del año. Dicho guarismo, se ubica 8,6 puntos porcentuales por encima de lo obtenido en el año 2019 (64,5%).

En este sentido, a pesar de que las exportaciones totales cayeron, las cadenas agroalimentarias lograron aumentar levemente sus exportaciones de US\$ 19.871 millones hasta US\$ 19.993 millones, según estimaciones preliminares.

Ello repercutió fuertemente en su participación total obtenida, debido a las pronunciadas caídas en las exportaciones de la industria manufacturera. A su vez, es importante recalcar que en el sector agroindustrial cayeron las MOA en términos de valor, siendo un rubro muy importante que no debe perderse de vista en miras de continuar incrementando nuestra industrialización local y valor agregado en origen.



Por último, haciendo foco en los destinos de exportación por zonas económicas, el Mercosur continúa siendo el epicentro de nuestros envíos al exterior con US\$ 4.378 millones en el primer semestre de 2020. A pesar de ello, en términos interanuales destaca la gran caída de nuestras exportaciones hacia dicho destino por tercer año consecutivo, con una marcada merma en el presente año que arriba a US\$ 1.802 millones. Continúa, la zona del NAFTA con una caída de US\$ 868 millones en nuestras exportaciones y luego la Unión Europea (UE) con US\$ 454 millones.

En este punto es importante destacar que para el período considerado, la zona ASEAN ha desplazado a la UE como destino de nuestras exportaciones y ha logrado posicionarse como el segundo mercado más importante para nuestro país con US\$ 3.391 millones. Mientras que China, si bien se mantiene en el cuarto lugar al igual que el año previo, destaca el incremento en sus importaciones desde Argentina que ascienden a US\$ 2.849 millones en el período considerado.



Exportaciones por Zonas Económicas para el primer semestre de cada año. En millones de dólares

Zonas Económicas	2018	2019	2020	Var. Abs. 2020 - 2019	Var % 2020 - 2019	2018 - 2020
Mercosur	6.702	6.180	4.378	-1.802	-29%	
NAFTA	3.020	2.767	1.899	-868	-31%	
Unión Europea (1)	4.085	3.570	3.116	-454	-13%	
Medio Oriente	1.405	1.873	1.528	-345	-18%	
SACU	254	308	171	-137	-44%	
República de Corea	103	380	250	-130	-34%	
Chile	1.456	1.516	1.398	-118	-8%	
Resto ALADI	1.551	1.571	1.515	-56	-4%	
ASEAN	2.771	3.378	3.391	13	0%	
Magreb y Egipto	1.846	1.774	1.829	55	3%	
India	910	1.073	1.169	96	9%	
China	1.856	2.368	2.849	481	20%	
Resto	4.085	4.031	3.843	-188	-5%	
Total*	30.044	30.789	27.336	-3.453	-11%	

@BCRmercados en base a datos de INDEC

*Por diferencias de redondeo los totales pueden variar según fuente de información.

(1) Desde febrero de 2020, la Unión Europea quedó conformada con un total de 27 países. Los datos de Reino Unido se publican por separado.



 Commodities

Se ajusta el balance de oferta y demanda para el trigo nuevo en Argentina

Emilce Terré - Javier Treboux

La menor producción estimada de trigo 2020/21 ajusta las proyecciones preliminares del balance de oferta y demanda en Argentina. Conforme a ello, los precios recuperaron las pérdidas de principios de la semana y vuelven a acercarse a máximos del contrato.

A pesar de que las lluvias de comienzos de septiembre trajeron cierto alivio sobre importantes áreas trigueras de la zona núcleo, permitiendo detener el deterioro y la pérdida de lotes y mejorar la condición general de los cultivos, en la última actualización de su Estimación Mensual Nacional la Guía Estratégica para el Agro (GEA) de la Bolsa de Comercio de Rosario volvió a reducir la producción esperada para la campaña. Según los especialistas, la falta de precipitaciones en la última quincena de agosto y las sucesivas heladas (algunas de ellas heladas negras) recortaron las posibilidades de la campaña; ahora se estima que Argentina producirá unas 18 millones de toneladas, lo que marcaría el menor registro para el país desde la 2017/18.

Sumando al recorte productivo, el ajustado nivel de inventarios que se prevé para el cierre de la campaña actual suma a una previsión de oferta total de trigo que podría rondar los 20,6 millones de toneladas, casi 1,5 Mt o un 7% por detrás de la disponibilidad del año previo.

Con ello, se avizora un necesario ajuste del lado de la demanda, que afectaría tanto a la absorción doméstica como a los despachos al exterior del grano. De este modo, tentativamente, el uso industrial del trigo 2020/21 podría rondar los 6,1 Mt, que sumado a una previsión de uso como semilla y otros consumos de 0,9 Mt arrojan un consumo interno estimativo de 6,9 Mt, por detrás de la absorción del año anterior pero aún superior al promedio de las últimas cinco campañas. Las exportaciones, en tanto, tendrían un techo de 11,8 Mt, medio millón por detrás de las ventas al exterior que se registrarían en el período actual aunque aun superando el promedio del último lustro.



Estimaciones de oferta y demanda para el Trigo en Argentina

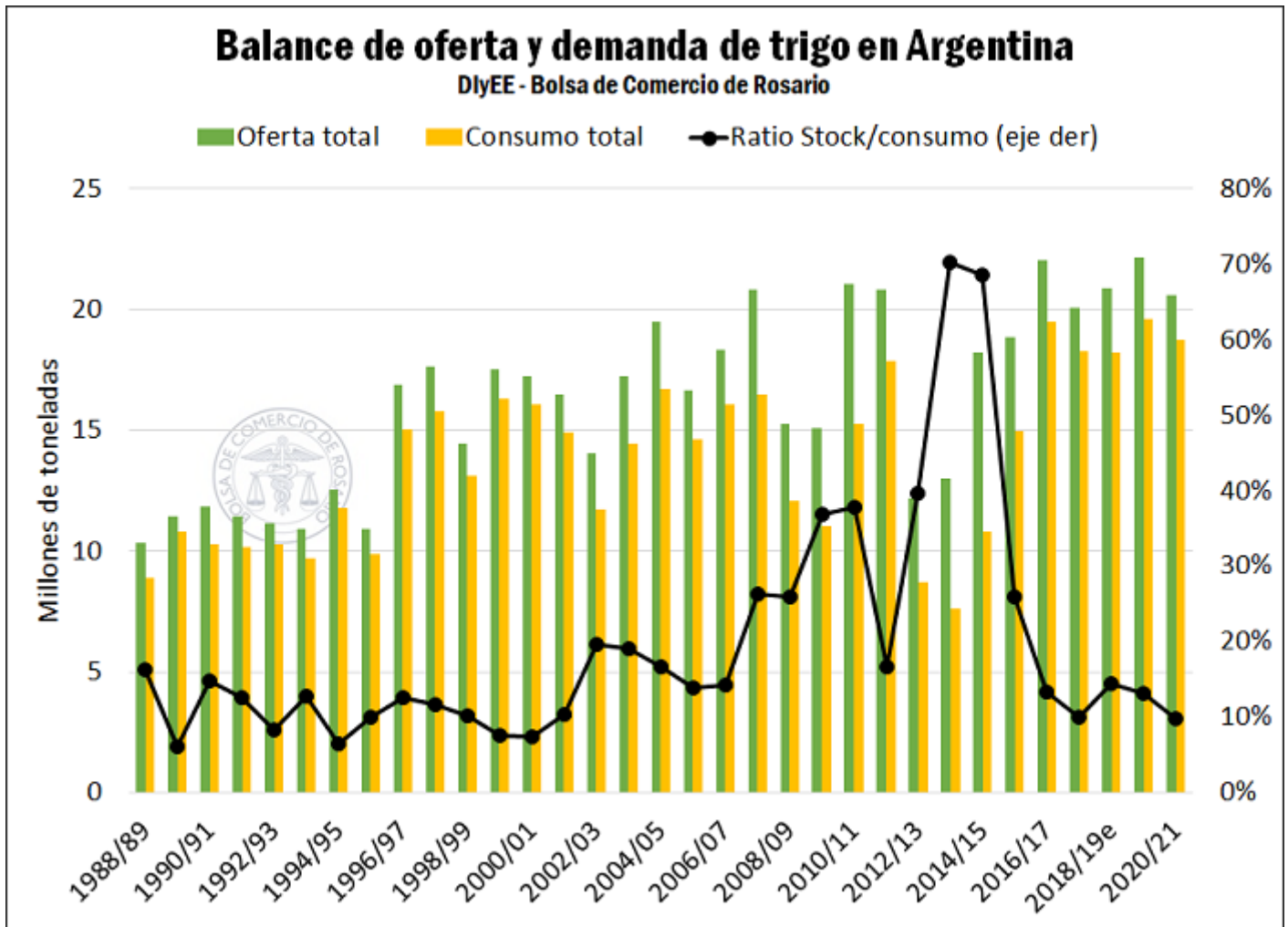
(Diciembre - Noviembre)

		Prom 15/19	Estimado 2019/20	Proyectado 2020/21
Área Sembrada	Mha	5,2	6,8	6,5
Área Cosechada	Mha	5,0	6,5	6,1
Área Perdida	Mha	0,2	0,3	0,4
Rinde	t/ha	2,6	3,0	3,0
STOCK INICIAL	Mt	4,2	2,6	2,6
PRODUCCIÓN	Mt	15,8	19,5	18,0
OFERTA TOTAL	Mt	20,0	22,2	20,6
CONSUMO DOMÉSTICO	Mt	6,5	7,3	6,9
Uso Industrial	Mt	5,7	6,4	6,1
Semilla y otros usos	Mt	0,8	0,9	0,9
EXPORTACIONES	Mt	9,8	12,3	11,8
DEMANDA TOTAL	Mt	16,3	19,6	18,7
STOCK FINAL	Mt	3,7	2,6	1,8
Stock/Consumo	(%)	26%	13%	10%

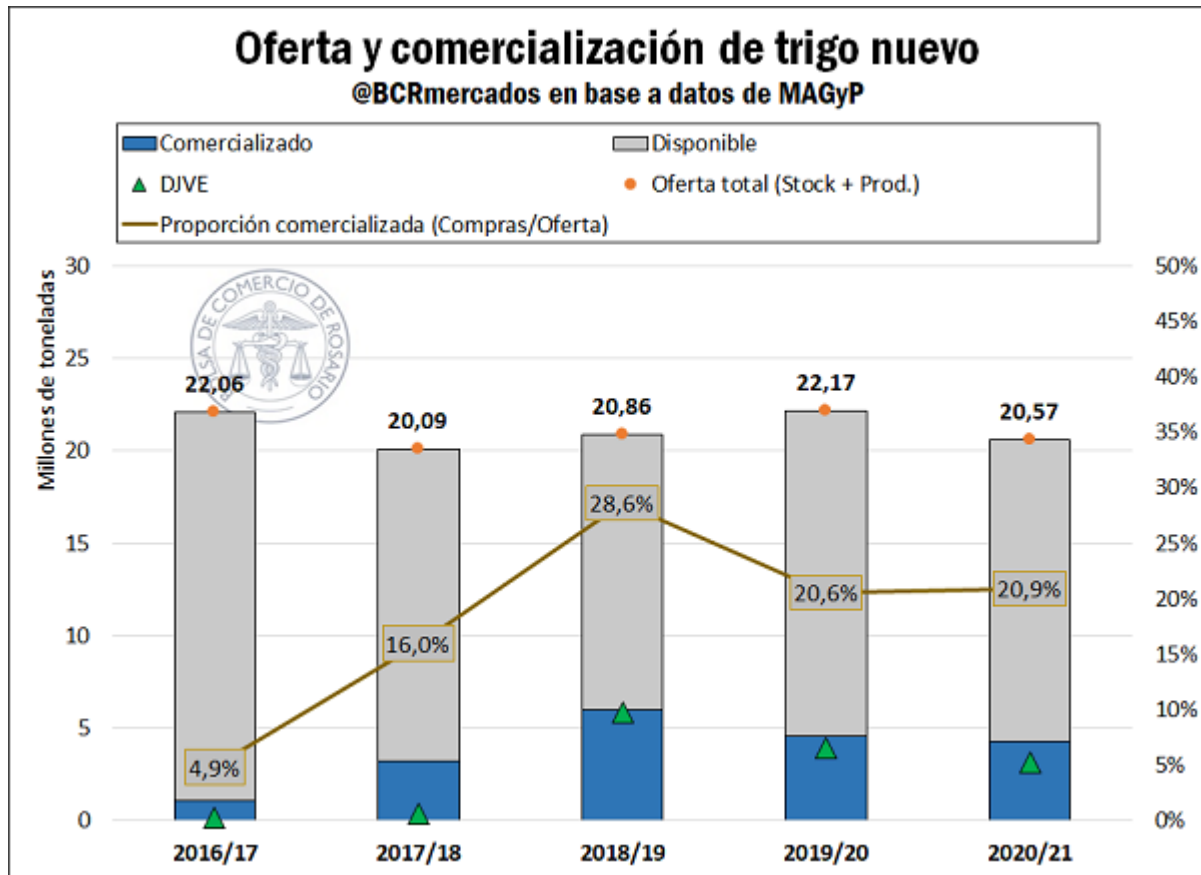
Fuente: Dpto. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados

Sin embargo, incluso a pesar de este ajuste del lado del consumo, el nivel de inventarios del cereal evidenciaría una nueva caída hasta 1,8 Mt, nivel que no toca desde el ciclo 2017/18, siendo éste un mínimo relativo para los últimos 20 años. Así también, la relación entre el nivel de stocks y las necesidades del consumo descendería a un 10%, explicando el aumento en la volatilidad del mercado.



A la fecha, las compras totales del sector industrial y exportador alcanzan las 4,3 millones de toneladas. Si bien en términos absolutos esto se ubica unas 250.000 toneladas por debajo del año previo, como proporción de la oferta total estimada las compras anticipadas de trigo nuevo adelantan levemente el registro del año anterior y se encuentran 5 puntos porcentuales por encima del promedio de las últimas cinco campañas, para la misma altura del año.



Por su parte, las ventas al exterior ya declaradas para el próximo ciclo comercial 2020/21 (DJVE) alcanzan a la fecha 3,1 millones de toneladas de trigo para embarcar a partir de diciembre; esto muestra un sector exportador más que cubierto en su posición de mercadería en la plaza doméstica, ya que las compras a la fecha alcanzan a cubrir el 135% del total declarado en ventas externas, según el registro oficial. Las DJVE estarían alcanzando poco más de un 25% del saldo exportable estimado de 11,8 Mt, 5 puntos porcentuales por debajo de la campaña pasada para este momento y la mitad de lo que se llevaba anotado en la 2018/19.

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, sobre el final de esta semana, los futuros volvieron a coquetear con los máximos de los contratos. Ello resulta comprensible a la luz de las alertas que se encienden por la disponibilidad de trigo para el nuevo ciclo, máxime cuando suena con fuerza la posibilidad de un evento Niña (y por ende, lluvias por debajo de lo normal) durante el período crítico del cultivo. El día jueves, el futuro de Trigo Diciembre con entrega en Rosario que cotiza en Matba-Rofex tocó US\$ 188/t, ajustando con una suba semanal del 2%

En el mercado de Chicago el precio del trigo se mantuvo prácticamente sin cambios en la última semana, ajustando el contrato próximo en US\$ 198,2/t el día jueves. Los agresivos posicionamientos largos por parte de los fondos de



inversión en las últimas semanas vienen sosteniendo los precios del cereal en este mercado; los fondos especulativos mantenían una posición compradora neta al primero de septiembre de 32.469 contratos o 4,4 millones de toneladas, su mayor posición larga neta desde finales de marzo. En la última semana informada, los fondos incrementaron su posición compradora en 30.952 contratos, en la mayor compra neta semanal desde mayo de 2018. Entre los principales factores causantes de estos posicionamientos, destaca la baja relativa del dólar estadounidense a nivel global, que abarata indirectamente los precios de los commodities que cotizan en esa moneda, y mejora el atractivo de este tipo de bienes para las carteras de los fondos de inversión.





 Commodities

Los futuros auguran una mayor participación del maíz de segunda en la próxima campaña

Alberto Lugones - Emilce Terré

Las cotizaciones de los futuros locales de maíz y soja de la próxima cosecha presentaron grandes ganancias desde el inicio del segundo semestre. No obstante, se mantiene la mirada fija en el avance del clima para la siembra.

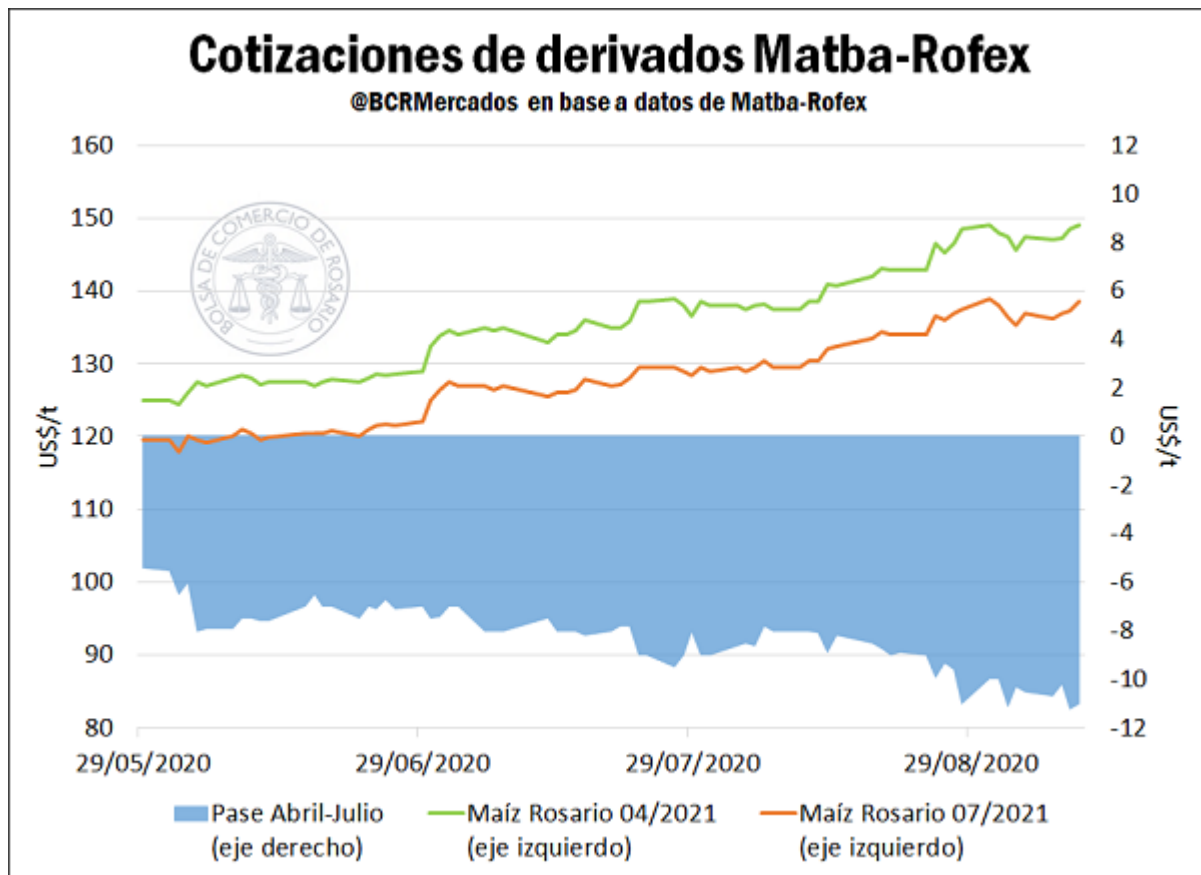
Las lluvias de la semana pasada dieron un buen impulso tanto a los cultivos como al ánimo productivo. Numerosos lotes reverdecieron luego del extenso trecho de sequía, las expectativas para la próxima campaña mejoraron e incluso se dio un repunte en las estimaciones de área a sembrar. En el caso de la soja se espera una suba de 100 mil hectáreas respecto al año pasado, lo que resultaría en la siembra de 17,3 millones de hectáreas de oleaginosa. Al mismo tiempo, se espera que el volumen cosechado el año próximo sea de 50 millones de toneladas, lo que estaría en línea con lo producido en la actual campaña.

Con respecto al mercado de maíz, según informó el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP) ya se habría finalizado la cosecha 2019/20 del cereal. Por otra parte, las precipitaciones no recompusieron completamente el perfil del suelo, pero permitieron el arranque de la siembra en parte de Córdoba y la continuación de la misma en el norte de la provincia de Santa Fe. Actualmente se estima que se sembrarían 7 M ha (un aumento de 250.000 ha con respecto a la estimación previa aunque aún 250.000 hectáreas por detrás del año pasado), resultando en una producción estimada de 48 Mt aproximadamente.

En cuanto a las cotizaciones del cereal se ha dado un incremento en la última semana. Según la Cámara Arbitral de Cereales de la Bolsa de Comercio de Rosario, el 03/09/2020, los granos amarillos alcanzaron un valor de US\$ 151,5/t para luego ajustar, el 10/09/2020, en US\$ 156,4/t. Esto representa una diferencia del 3,19% en una semana.

Por otro lado, tal como se evidencia en la imagen debajo, las cotizaciones de los futuros Matba-Rofex de maíz de la próxima campaña (abril y julio del 2021) presentan desde finales de mayo una clara tendencia alcista (se muestra dicho recorte temporal porque el 29/05/2020 comenzó la operatoria del contrato de maíz julio 2020 con entrega en Rosario). No obstante, las variaciones en los precios relativos denotan, según la teoría económica, modificaciones en los deseos de los individuos y, a pesar de que ambos contratos presentan mejoras notorias en sus valores, entre el 29 de mayo hasta el 10/09/2020 en ambos casos se ha superado el 15% de incremento, se presenta una diferenciación clara entre ambos futuros. Tal como se dijo, la mejora en la cotización del contrato de abril fue de US\$ 24,1/t (19,3%) y para julio fue de US\$ 19/t (15,9%).



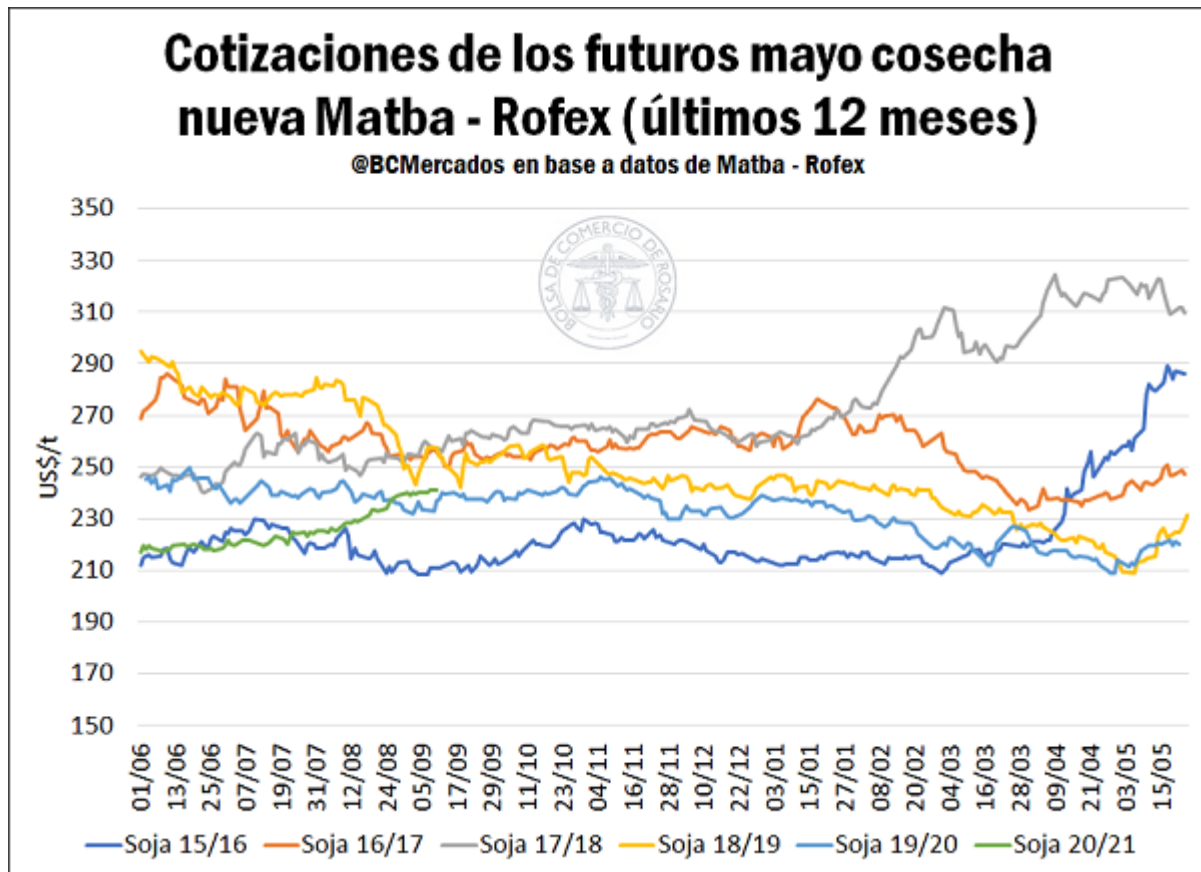


No obstante, el pase que existe entre los mismos, es decir, la diferencia que existe entre el valor de uno y otro (teniendo en cuenta sus respectivas entregas), ha duplicado su valor absoluto en estos 3 meses. Pasando de ser una diferencia de US\$ 5,4/t a finales de mayo, actualmente es de US\$ 11/t (10/09/2020). El déficit de agua en los perfiles de suelo, de hecho, amenaza la concreción de las siembras tempranas y se prevé que un porcentaje de los lotes maiceros se pasen a siembras de ciclos más cortos o tardíos. De efectivizarse lo anterior, ello daría lugar a una caída relativa del maíz a cosecharse alrededor del mes de marzo en favor del grano a trillarse en torno a los meses de julio y agosto, explicando la variación relativa de los precios observada en el mercado. No obstante, la siembra recién está comenzando y existe aún un margen temporal en el que pueden concretarse precipitaciones que mejoren las condiciones para la producción de granos amarillos.

En cuanto al mercado de la soja, según la Cámara Arbitral de Cereales de la Bolsa de Comercio de Rosario, el 03/09/2020, la oleaginosa alcanzó un valor de US\$ 258/t y el 10/09/2020 la tonelada de porotos cotizó US\$ 263,3. La variación semanal fue del orden del 2%.

La siembra de la oleaginosa no ha comenzado y, sin embargo, los futuros de soja de la próxima campaña (mayo) presentaron un incremento de 8,76% en lo que va del segundo semestre, iniciado en julio. En forma semejante a lo

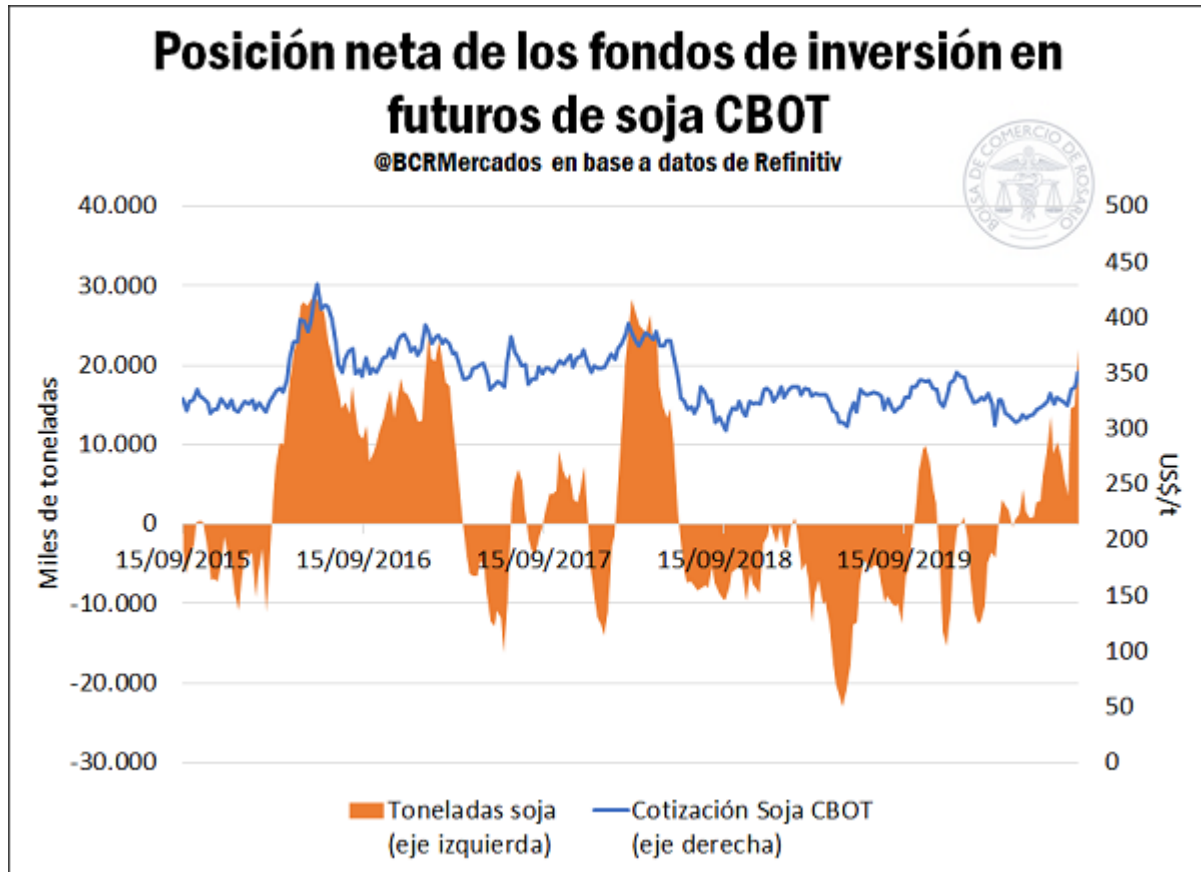
sucedido en el maíz, las preocupaciones se mantienen en cuanto a las condiciones climáticas que atravesarán los cultivos, teniendo en cuenta la posibilidad de un clima consistente con el fenómeno climático "La Niña" para esta primavera, que suele asociarse con lluvias por debajo del promedio en parte de la zona núcleo argentina. No obstante, en la cotización de este futuro de la próxima campaña se ha presentado el mejor desempeño en los primeros meses del segundo semestre comparando con las últimas 5 campañas. Incluso, si se extiende el período analizado a los últimos 12 meses de operatoria del contrato (hasta su vencimiento), el aumento alcanza a un 10,96% hasta el momento, superando los US\$ 19/t de alza.



El mercado internacional la última semana se vio fuertemente influenciado por la presentación del informe de Oferta y Demanda Mundial (WASDE, por sus siglas en inglés) del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA). El posicionamiento de los fondos de inversión fue clave para el desarrollo de esta última semana. En el país norteamericano, luego de que se conocieran parte de los daños producidos por el extenso período de sequía y de la tormenta Derecho en la primera mitad de agosto, los fondos de inversión, en el caso de la soja, pasaron a mantener una posición comprada de 22 Mt. En estos últimos días, llegaron a darse 12 días consecutivos de aumentos, lo cual es, en parte, un reflejo de las expectativas del mercado en cuanto a las mermas productivas. Además, a esto se le debe agregar el

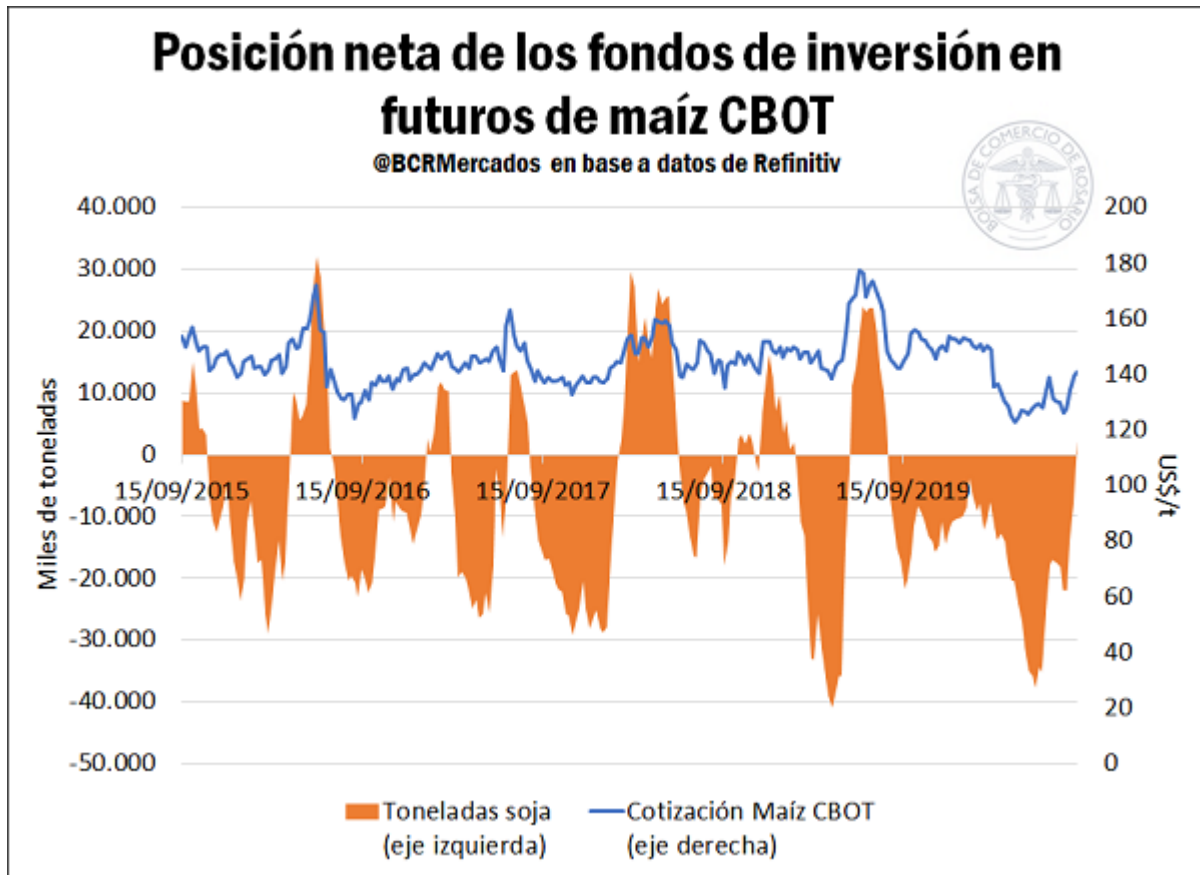


gran volumen de ventas de exportación de oleaginosa norteamericana. China fue el principal impulsor de dichas transacciones y mejorando las expectativas de los agentes.



Tanto para el maíz como para la soja, se dieron movimientos alcistas y, tal como se puede apreciar debajo, los fondos de inversión generaron grandes compras en el último tiempo, llegando a invertir el signo de la posición neta en el caso del maíz. Si bien las compras chinas y la sequía en el Medio Oeste norteamericano afectarían principalmente a la soja, los granos amarillos no son ajenos de la influencia de estos hechos. Clara muestra de ello es el aumento de más del 10% que se ha dado en las cotizaciones en el último mes de operatoria. Por último, durante la última jornada (10/09/2020) se conoció un caso de fiebre africana en uno de los principales productores de cerdos de la Unión Europea, lo que generó expectativas positivas en cuanto a la demanda de cerdos de EE.UU. y, consecuentemente, de granos amarillos como alimento para los mismos.







Transporte

Situación actual del Sistema de Navegación Troncal del Río Paraná

Alfredo Sesé - Pablo Ybañez

La Vía Navegable Troncal representa un corredor logístico vital para la Argentina. Posee una rica historia, lo cual permite contar con antecedentes y experticias técnicas relevantes a la hora de tomar decisiones acerca de su desarrollo futuro.

Con este artículo damos comienzo a una serie de notas con información de gran relevancia sobre el actual Sistema de Navegación Troncal. Dicha información está extraída del "Estudio de factibilidad técnico-económica para la futura concesión del Sistema de Navegación Troncal" elaborado por la consultora nacional Latinoconsult en alianza estratégica con la empresa holandesa Port Consultant Rotterdam.

Desde el año 2006, luego de alcanzar el actual concesionario las profundidades de diseño establecidas en el Acta Acuerdo del 16/02/2005, por Resolución N° 1.534 de fecha 28/08/2006, el ex - Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios ratifica la Disposición N° 6 de la ex - Subsecretaría de Puertos y Vías Navegables, por la que se permite la navegación con un calado de 10,36 m (34 pies) desde el Océano hasta Puerto San Martín y de 7,62 m (25 pies) desde este último puerto hasta el canal de acceso al Puerto de Santa Fe, profundidades navegables que se mantienen a la fecha.

Como bien ya se mencionó, al tramo Santa Fe al Océano (SFO) lo podemos subdividir en diferentes sectores. Desde el km 586 hasta km 470 contamos con 27 pies de profundidad (25 pies navegables sumado a 2 pies de seguridad) en el cual encontramos 8 pasos a dragar y fondo de arena. A continuación de éste, encontramos desde el km 470 al km 50, 36 pies de profundidad (34 pies navegables más otros 2 pies de seguridad), 17 pasos y fondo de arena. Y finalmente, en el Río de La Plata, desde km 50 a km 239, se contaría con 34 pies de profundidad.

El 22 de enero del año 2010 se publicó en el Boletín Oficial de la Nación, el Decreto N° 113/10 por el que se ratifica el Acta Acuerdo suscrito entre la Unidad de Renegociación y Análisis de Contratos de Servicios Públicos (UNIREN) y la empresa Hidrovia S.A.

Dicho entendimiento se refiere al contrato de obra pública por peaje para la modernización, ampliación, operación y mantenimiento del sistema de señalización y tareas de redragado y mantenimiento de la vía navegable troncal. El contrato comprendía entre el kilómetro 584 del Río Paraná, tramo exterior de acceso al Puerto de Santa Fe y las zonas de aguas profundas naturales en el Río de la Plata exterior hasta la altura del kilómetro 239,1 del Canal Punta Indio, por el Canal Ingeniero Emilio Mitre.

Pág 17





Además, se acordó extender la obra desde la zona comprendida al norte del Puerto de Santa Fe, entre el km. 584 al km. 1.619 por los ríos Paraná – Paraguay (Anexo III de la Carta de Entendimiento).

El Acuerdo previó que las obras de ampliación serían realizadas en dos etapas:

Etapa 1: desde la zona comprendida desde el km. 584 del Río Paraná, tramo exterior de acceso al Puerto de Santa Fe, hasta la altura del km. 1.238 del Río Paraná, denominado Confluencia (SFC).

Etapa 2: desde Confluencia hasta Asunción. (Los trabajos se realizarían en aguas binacionales del Río Paraguay).

Ahora bien, el tramo Santa Fe-Confluencia es transitado por barcazas y buques de menor porte y la mayor densidad de carga la constituyen en primer término los granos (soja), le siguen minerales y combustibles.

Dado que la característica dominante es de ruta barcacera, la vía requiere disponer de 10 pies de calado, que adicionando una revancha bajo quilla de 2 pies, en suelos blandos, conduce a una profundidad total de 12 pies.

Cabe destacar que el tramo SFC es en realidad un subtramo de una ruta de navegación más extensa, que se continúa hacia aguas arriba por el Alto Paraná, por un lado, y por el río Paraguay por el otro, ya que Confluencia no representa un punto de origen ni de destino de cargas.

Ese tramo presenta muchos pasos críticos, pero, a diferencia del que va desde Santa Fe al Océano, la mayoría de estos pasos se pueden atravesar recurriendo a cambios de traza del canal. Solo en muy pocos de ellos hacen falta, esporádicamente, obras de dragados de mantenimiento.

En una próxima edición se abordarán las recomendaciones iniciales del Estudio, basadas en el análisis de la situación actual del Sistema de Navegación Troncal.



Commodities

Faena de hembras: ¿liquidación o limpieza? ¿lograremos finalmente retener?

ROSGAN

Exportación y clima serán, entonces, dos claves que definirán el rumbo del ciclo ganadero en un escenario macro que no escatima en desafíos.

Por segundo mes consecutivo, la faena bovina resulta inferior a la del año pasado mientras que, durante los primeros seis meses del año, aun atravesado por la pandemia, el sector logró faenar casi un 6% más que en 2019 alcanzando los 6.850 mil animales.

Estacionalmente, la faena del segundo semestre tiende a ser mayor a la del primer semestre por el aumento de la presión de oferta. En los últimos 3 años el promedio de faena del segundo semestre resultó un 8,5% superior a la del primero. El año pasado, este salto fue de un 15,4%. Sin embargo, los números de agosto de 2020 marcan una leve desaceleración del 3% respecto de julio, al pasar de 1.231 mil animales faenados a 1.196 mil el último mes.

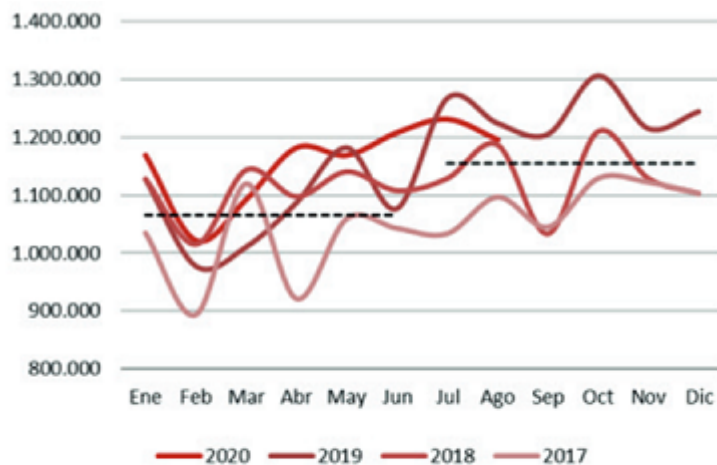


Imagen 1: Evolución de la faena vacuna en número de cabezas [datos del RUCA].



El dato alentador es que en agosto volvió a subir la participación de los machos, en detrimento del porcentaje de hembras que cayó a menos del 45%, nivel que, de sostenerse, podría considerarse ya de equilibrio.

En términos absolutos y comparado con agosto del año pasado, la faena de hembras bajó un 7,3% a 534.820 animales en tanto que la de machos subió un 2,1% totalizando unos 660.878 machos. Esta misma tendencia se observó en julio con un 8,7% menos de hembras y un 2,7% más de machos. Algo que señalábamos como un cambio de tendencia muy fructuoso para el ciclo ganadero.

En lo que va del año, la faena de hembras arroja un promedio del 47%, 2 puntos menos que en 2019.

Si dentro de ella analizamos el perfil de faena clasificada por dentición vemos que, en los últimos meses, la faena de hembras de 2 dientes casi no ha sufrido cambios en relación al año pasado mientras que las hembras de 4 dientes cayeron cerca de un 9% y las de 6 dientes retrocedieron en más de un 30%, siempre comparado sobre los últimos 4 meses para los que se dispone esta clasificación.

En definitiva, las hembras que aumentan en faena son, en promedio, las vacas de 8 dientes o más, que crecen un 9% respecto de un año atrás. Esto da cuenta de un proceso de depuración o limpieza de animales menos productivos o que transitan sus últimos ciclos, en post de retener aquellos vientres que ofrecen un mayor horizonte productivo. Si pudiésemos medir bajo esta misma clasificación el comportamiento del año pasado, seguramente este proceso de depuración de vientres improductivos ya ha comenzado a descender, lo que se refleja en la menor faena absoluta de hembras.

Si tomamos simplemente el total de vacas faenadas en el mes de agosto, vemos que, tras el salto de casi un 30% en agosto de 2018 cuando se alcanzó una faena de más de 250.000 vacas mensuales, en agosto del 2019 ya se marcaba un descenso interanual del 9%, con unas 230.000 vacas, para registrar luego una nueva caída del 14% el pasado mes, situándose por debajo de las 200.000 vacas mensuales.

En concreto, si esta hipótesis de haber transitado ya un período de limpieza de vientres improductivos es válida y las vacas que hoy quedan en stock son vientres que el productor desea retener, ¿con qué cubriremos la demanda de exportación de los próximos meses?

Recordemos a partir de septiembre/octubre, con el advenimiento del año nuevo chino en febrero, las compras de este gigante que hoy parece estar tranquilo, suelen activarse de manera muy marcada. Solo basta recordar lo sucedido el año pasado.



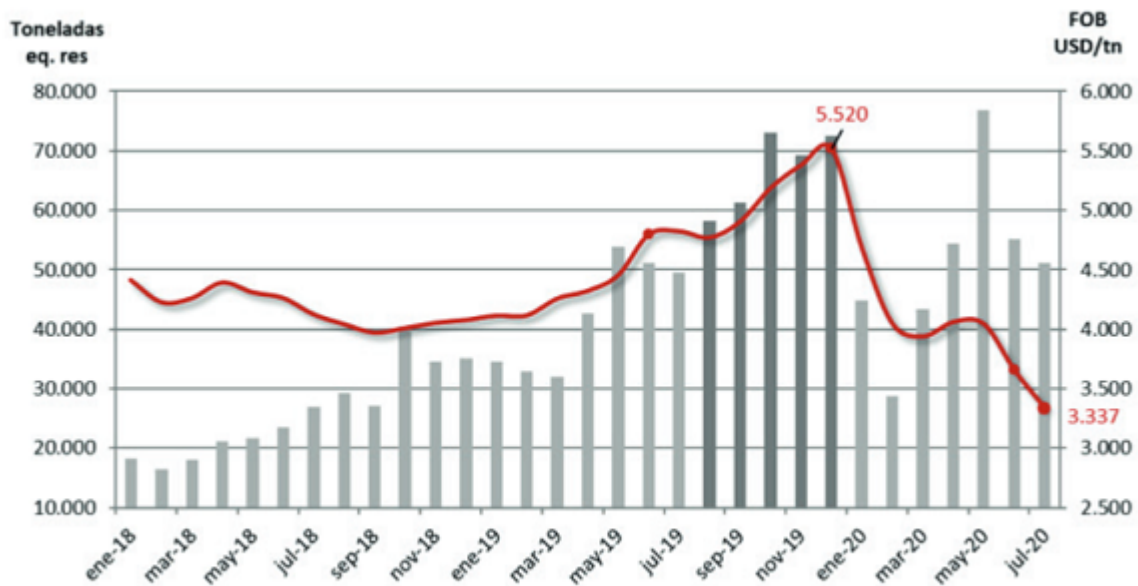


Imagen 2: Evolución de las compras chinas [datos INDEC].

La voracidad por asegurar el abastecimiento previo a los festejos del año nuevo, desató una literal burbuja de precios por noviembre/diciembre que culminó con un corte compulsivo de las importaciones. Seguidamente, irrumpió el coronavirus y lo que debía ser el período de mayor movimiento y consumo del año en China se vio opacado por las restricciones impuestas por la pandemia. Aun así, fue el periodo de mayor consumo anual.

Hoy la situación se encuentra controlada, no solo desde lo sanitario sino también, en cuanto a los precios que el gobierno está dispuesto a convalidar. Esto indicaría que, más allá de una posible menor circulación de gente, el consumo tendrá su pico estacional como todos los años y la demanda deberá comenzar a posicionarse anticipadamente.

Seguramente, las compras chinas ya no reflejen los precios exorbitantes del año pasado, pero sí pueden volver a registrar similares volúmenes, pasando de las actuales 50 mil toneladas a promedios de 60 a 65 mil toneladas carcasa en los próximos meses. Además, a falta de precio en China, la exportación también cuenta con Estados Unidos, cuyo potencial aún resta explorar.

¿La pregunta es, tendremos este año suficientes vacas para abastecer esta demanda?

Si la sequía se extiende entrada la primavera, posiblemente veamos en varias zonas ganaderas la necesidad de liberar los campos y, en este sentido, la vaca encontrará rápidamente un canal de salida a través de la exportación.

Si, por el contrario, las lluvias se reactivan de manera generalizada y los campos logran contener la hacienda, la decisión del productor claramente priorizará la retención de esos vientres pensando no solo en términos de rentabilidad sino también en la estabilidad que le confiere al negocio en un contexto tan complejo como el actual.



Exportación y clima serán, entonces, dos claves que definirán el rumbo del ciclo ganadero en un escenario macro que no escatima en desafíos.





Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 10/09/20

Plaza/Producto	Entrega	10/9/20	3/9/20	11/9/19	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	14.710	14.600	11.700 ↑	0,8% ↑	25,7%
Maíz	Disp.	11.670	11.240	7.170 ↑	3,8% ↑	62,8%
Girasol	Disp.	20.900	20.400	13.500 ↑	2,5% ↑	54,8%
Soja	Disp.	19.650	19.140	13.250 ↑	2,7% ↑	48,3%
Sorgo	Disp.	13.060	11.870	8.955 ↑	10,0% ↑	45,8%
FUTUROS MATBA nueva campaña		US\$/t				
Trigo	dic-20	183,8	183,4	159,8 ↑	0,2% ↑	15,0%
Maíz	abr-21	148,5	145,6	140,0 ↑	2,0% ↑	6,1%
Soja	may-21	241,3	239,7	237,4 ↑	0,7% ↑	1,6%

* Precios pizarra o estimados por Cámara Arbitral de Cereales de Rosario para mercadería con entrega enseguida, pago contado, puesto sobre camión y/o vagón en zona Rosario. ** Valores conocidos en la plaza para descarga diferida y pago contra entrega en condiciones Cámara.





Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME 10/09/20

Producto	Posición	10/9/20	3/9/20	10/9/19	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	198,4	199,6	178,0	↓ -0,6%	↑ 11,5%
Trigo HRW	Disp.	175,0	174,5	140,4	↑ 0,3%	↑ 24,7%
Maíz	Disp.	140,6	135,6	137,2	↑ 3,7%	↑ 2,5%
Soja	Disp.	361,9	356,0	315,7	↑ 1,7%	↑ 14,6%
Harina de soja	Disp.	342,9	336,4	322,9	↑ 1,9%	↑ 6,2%
Aceite de soja	Disp.	730,4	737,9	625,7	↓ -1,0%	↑ 16,7%
ENTREGA A COSECHA		US\$/t				
Trigo SRW	Sep '20	198,4	190,8	176,9	↑ 4,0%	↑ 12,1%
Trigo HRW	Sep '20	175,0	161,3	172,4	↑ 8,5%	↑ 1,5%
Maíz	Sep '20	140,6	134,8	132,7	↑ 4,3%	↑ 6,0%
Soja	Nov '20	359,2	343,1	319,9	↑ 4,7%	↑ 12,3%
Harina de soja	Dic '20	350,0	327,8	341,0	↑ 6,8%	↑ 2,6%
Aceite de soja	Dic '20	731,9	683,6	625,9	↑ 7,1%	↑ 16,9%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,57	2,62	2,30	↓ -2,0%	↑ 11,8%
Soja/maíz	Nueva	2,55	2,54	2,41	↑ 0,4%	↑ 5,9%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,41	1,47	1,30	↓ -4,1%	↑ 8,7%
Harina soja/soja	Disp.	0,95	0,95	1,02	↑ 0,3%	↓ -7,3%
Harina soja/maíz	Disp.	2,44	2,48	2,35	↓ -1,7%	↑ 3,6%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,33	0,33	0,31	↓ -1,9%	↑ 6,7%





Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 10/09/20

Origen / Producto	Entrega	10/9/20	3/9/20	11/9/19	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	252,2	253,4	213,3	↓ -0,5%	↑ 18,3%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	247,6	244,6	207,0	↑ 1,2%	↑ 19,6%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	245,6	247,4	210,3	↓ -0,7%	↑ 16,8%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	214,2	213,1	186,3	↑ 0,5%	↑ 15,0%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	211,0	202,0	188,0	↑ 4,5%	↑ 12,2%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	196,0	186,0	171,0	↑ 5,4%	↑ 14,6%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	218,5	217,5	179,5	↑ 0,5%	↑ 21,7%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	183,1	176,7	143,9	↑ 3,6%	↑ 27,2%
BRA - Paranaguá	Cerc.	163,4				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	183,9	178,3	157,5	↑ 3,1%	↑ 16,7%
UCR - Mar Negro	Cerc.	185,5	171,5	165,0	↑ 8,2%	↑ 12,4%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	185,0	148,0	146,0	↑ 25,0%	↑ 26,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	220,7	218,1	154,1	↑ 1,2%	↑ 43,2%
CEBADA						
ARG - Neco/BB	Cerc.	218,00	218,00	215,00	→ 0,0%	↑ 1,4%
FRA - Rouen	Cerc.	194,48	191,67	172,25	↑ 1,5%	↑ 12,9%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	365,9	372,3	347,4	↓ -1,7%	↑ 5,3%
BRA - Paranaguá	Cerc.	419,9	420,2	346,8	↓ -0,1%	↑ 21,1%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	403,9	395,3	327,2	↑ 2,2%	↑ 23,4%





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XXXVIII - N° Edición 1971 - 11 de Septiembre de 2020

Panel de Capitales

Pág 26

**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	22,96	24,02	93.291.689	123.129.221	192	206
De 31 a 60 días	23,98	24,53	103.210.586	158.473.730	279	385
De 61 a 90 días	25,49	25,97	118.596.308	205.095.697	339	444
De 91 a 120 días	25,83	26,58	201.460.592	241.589.696	349	438
De 121 a 180 días	28,14	27,96	394.950.152	384.124.732	710	637
De 181 a 365 días	29,98	29,12	710.424.543	547.222.114	1.105	1.007
Total			1.621.933.870	1.659.635.189	2.974	3.117
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	-	27,52	-	2.868.527	-	6
De 31 a 60 días	-	-	-	-	-	-
De 61 a 90 días	28,00	26,00	1.906.403	4.727.244	1	1
De 91 a 120 días	-	35,00	-	180.604	-	1
De 121 a 180 días	29,24	31,33	11.118.376	971.049	9	5
De 181 a 365 días	30,22	35,81	5.987.133	278.904	7	2
Total			19.011.912	9.026.328	17	15
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	32,73	31,66	100.334.472	109.247.572	107	157
De 31 a 60 días	36,16	36,52	117.262.026	181.449.593	181	192
De 61 a 90 días	35,50	36,16	256.749.550	187.623.059	140	131
De 91 a 120 días	31,75	33,50	79.969.272	93.471.006	67	124
De 121 a 180 días	35,57	42,15	65.328.254	174.803.028	91	106
De 181 a 365 días	29,68	33,11	34.570.402	82.559.176	10	20
Total			654.213.976	829.153.435	596	730
MAV: CAUCIONES						
Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	23,26	21,24	21.545.711.444	20.545.869.361	6.848	6.900
Hasta 14 días	25,69	24,26	19.774.418	11.898.663	78	40
Hasta 21 días	25,00	24,62	10.000.000	7.977.139	2	6
Hasta 28 días	-	-	-	-	-	-
Mayor a 28 días	28,00	27,57	829.500	51.724.294	3	53
Total			21.576.315.362	20.617.469.458	6.931	6.999





Mercado de Capitales Argentino

10/09/20

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	46.529,90	3,23	59,82	11,66					
		en porcentaje							
Grupo Galicia	\$ 129,90	3,01	60,77	6,83	1,35	0,96	5,38	7,41	2.012.538
Supervielle	\$ 67,30	5,82	63,93	21,13	1,36	0,00	9,56	14,41	268.507
Banco Macro	\$ 239,10	1,42	42,28	-12,61	1,21	0,96	3,87	7,41	332.475
YPF	\$ 678,10	0,87	13,45	-20,89	0,97	0,96	-	13,68	97.167
Pampa Energia	\$ 61,10	3,38	43,93	22,69	0,94	0,98			590.849
Central Puerto	\$ 30,80	2,50	49,62	-13,73	1,09	1,09	5,04	5,04	298.235
ByM Argentinos	\$ 611,00	10,29	188,21	96,55	0,85	1,11	-	4,42	53.298
T. Gas del Sur	\$ 119,00	-1,98	11,71	9,53	0,89	1,11	8,84	4,42	89.052
Aluar	\$ 51,20	5,68	139,15	58,02	0,55	0,68	-	15,32	476.585
Transener	\$ 25,80	10,26	12,66	-0,77	1,18	1,18	2,66	2,66	229.925
Siderar	\$ 38,90	1,57	165,53	51,66	0,81	0,68	30,63	15,32	280.889
Bco. Valores	\$ 24,85	0,00	326,98	85,45	0,99	0,96	11,32	13,68	547.863
Banco Francés	\$ 145,75	5,20	46,12	3,74	1,24	0,98	3,80		101.276
T. Gas del Norte	\$ 41,80	-0,71	-3,54	3,98	1,34	1,11	-	4,42	133.068
Edenor	\$ 22,65	5,10	-1,31	-5,82	1,09	0,54	-	0,00	165.237
Cablevisión	\$ 408,00	14,45	158,27	35,27	0,91	0,68	-	15,32	39.889
Mirgor	\$ 1.228,00	1,87	273,64	68,22	0,81	0,81	184,36		17.904
Com. del Plata	\$ 3,06	1,32	186,76	79,87	1,00	0,98	297,53		4.154.612





Mercado de Capitales Argentino

10/09/20

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	46.529,90	3,23	59,82	11,66					
		en porcentaje							
Grupo Galicia	\$ 129,90	3,01	60,77	6,83	1,35	0,96	5,38	7,41	2.012.538
Supervielle	\$ 67,30	5,82	63,93	21,13	1,36	0,00	9,56	14,41	268.507
Banco Macro	\$ 239,10	1,42	42,28	-12,61	1,21	0,96	3,87	7,41	332.475
YPF	\$ 678,10	0,87	13,45	-20,89	0,97	0,96	-	13,68	97.167
Pampa Energia	\$ 61,10	3,38	43,93	22,69	0,94	0,98			590.849
Central Puerto	\$ 30,80	2,50	49,62	-13,73	1,09	1,09	5,04	5,04	298.235
ByM Argentinos	\$ 611,00	10,29	188,21	96,55	0,85	1,11	-	4,42	53.298
T. Gas del Sur	\$ 119,00	-1,98	11,71	9,53	0,89	1,11	8,84	4,42	89.052
Aluar	\$ 51,20	5,68	139,15	58,02	0,55	0,68	-	15,32	476.585
Transener	\$ 25,80	10,26	12,66	-0,77	1,18	1,18	2,66	2,66	229.925
Siderar	\$ 38,90	1,57	165,53	51,66	0,81	0,68	30,63	15,32	280.889
Bco. Valores	\$ 24,85	0,00	326,98	85,45	0,99	0,96	11,32	13,68	547.863
Banco Francés	\$ 145,75	5,20	46,12	3,74	1,24	0,98	3,80		101.276
T. Gas del Norte	\$ 41,80	-0,71	-3,54	3,98	1,34	1,11	-	4,42	133.068
Edenor	\$ 22,65	5,10	-1,31	-5,82	1,09	0,54	-	0,00	165.237
Cablevisión	\$ 408,00	14,45	158,27	35,27	0,91	0,68	-	15,32	39.889
Mirgor	\$ 1.228,00	1,87	273,64	68,22	0,81	0,81	184,36		17.904
Com. del Plata	\$ 3,06	1,32	186,76	79,87	1,00	0,98	297,53		4.154.612





Mercado Accionario Internacional

10/09/20

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	27.669,06	-1,65%	1,79%	-3,05%	29.568,57
S&P 500	3.354,46	-2,12%	11,46%	3,83%	3.588,11
Nasdaq 100	11.200,27	-3,63%	41,47%	28,25%	12.439,48
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	6.023,53	3,87%	-17,99%	-20,14%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	13.189,86	2,70%	6,28%	-0,45%	13.795,24
IBEX 35 (Madrid)	6.951,20	-0,55%	-23,46%	-27,21%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.032,18	1,35%	-10,82%	-15,82%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	98.357,47	-2,85%	-5,76%	-14,95%	119.593,10
Shanghai Shenzen Composite	3.260,35	-2,83%	7,56%	6,89%	6.124





Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

10/09/20

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 74,835	\$ 74,375	\$ 72,995	\$ 56,105	33,38%
USD comprador BNA	\$ 74,000	\$ 73,250	\$ 72,945	\$ 54,000	37,04%
USD Bolsa MEP	\$ 123,405	\$ 118,928	\$ 72,765	\$ 63,305	94,94%
USD Rofex 3 meses	\$ 84,000		\$ 66,425		
USD Rofex 8 meses	\$ 98,160		\$ 66,317		
Real (BRL)	\$ 14,14	\$ 14,06	\$ 66,23	\$ 13,81	2,40%
EUR	\$ 88,67	\$ 88,05	\$ 85,51	\$ 61,84	43,40%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07-09-2020

Reservas internacionales (USD)	42.643	42.842	43.303	50.952	-16,31%
Base monetaria	2.310.407	2.287.225	2.344.231	1.423.441	62,31%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	8.546	8.999	10.400	21.799	-60,80%
Títulos públicos en cartera BCRA	4.734.291	4.599.927	4.572.413	928.639	409,81%
Billetes y Mon. en poder del público	1.489.940	1.471.809	1.470.890	829.248	79,67%
Depósitos del Sector Privado en ARS	4.512.034	4.532.628	4.493.505	2.430.642	85,63%
Depósitos del Sector Privado en USD	17.431	17.159	17.264	23.008	-24,24%
Préstamos al Sector Privado en ARS	2.404.341	2.435.229	2.349.908	1.590.221	51,20%
Préstamos al Sector Privado en USD	6.167	6.235	6.538	14.660	-57,93%
M ₂ /2	633.685	620.056	671.517	400.965	58,04%

TASAS

BADLAR bancos privados	29,50%	28,88%	29,13%	60,94%	-31,44%
Call money en \$ (comprador)	18,00%	18,00%	15,00%	72,00%	-54,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	21,24%	19,71%	25,08%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	-15,54%	41,01%	38,18%	126,92%	-142,46%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 37,40	\$ 41,37	\$ 41,61	\$ 55,75	-32,91%
Plata	\$ 26,86	\$ 26,63	\$ 24,79	\$ 18,08	48,56%

/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) 10/09/20

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	I Trimestre	-5,4	-1,1	-5,9	
EMAE /1 (var. % a/a)	jun-20	-12,3	-20,5	-0,1	
EMI /2 (var. % a/a)	jul-20	-13,4	-13,4	-8,4	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	jul-20	1,9	2,2	2,2	
Básicos al Productor (var. % m/m)	jul-20	4,0	4,0	-0,2	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	jul-20	2,2	1,4	0,7	40,6
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	I Trimestre	47,1	47,2	47,0	0,1
Tasa de empleo (%)	I Trimestre	42,2	43,0	42,3	-0,1
Tasa de desempleo (%)	I Trimestre	10,4	8,9	10,1	0,3
Tasa de subocupación (%)	I Trimestre	11,7	13,1	11,8	-0,1
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	jul-20	4.903	4.786	5.856	-16,3%
Importaciones (MM u\$s)	jul-20	3.427	3.302	4.905	-30,1%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	jul-20	1.476	1.484	951	55,2%

/1EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

