



 Economía

### El aporte en derechos a la exportación de la provincia de Santa Fe en el 2021

Javier Treboux - Julio Calzada

La provincia de Santa Fe realiza un importante aporte en Recursos Aduaneros al Estado Nacional, en específico, en Derechos a las Exportaciones, que explican el 70% de los mismos.

### OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

 Commodities

### Perspectivas para la campaña fina 2022/23: Si todo funciona bien, Argentina podría exportar unos US\$ 6.500 millones

Tomás Rodríguez Zurro - Desiré Sigaudó - Patricia Bergero

Habiéndose iniciada la ventana de siembras de la campaña fina, las proyecciones preliminares darían una caída en la producción triguera y una suba en la de cebada, y en base a los precios actuales las exportaciones podrían alcanzar un récord de US\$ 6.500 M

 Commodities

### Estructuración productiva primaria de la cadena arrocerera en Argentina según datos de la campaña 2020/21

Bruno Ferrari - Julio Calzada

Casi la mitad de la superficie sembrada se encuentra en la provincia de Corrientes. No obstante, Entre Ríos ocupa un lugar central en la industrialización del grano. Asimismo, se destaca que el 80% de los productores son de pequeña escala productiva.

 Commodities

### Las DJVE de la cosecha 2022/23 de maíz son récord para esta época del año

Alberto Lugones - Emilce Terre

Las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior de la cosecha 2022/23 de maíz comenzaron su registración en mayo con 2,6 Mt acumuladas. Al mismo tiempo, las importaciones de soja del primer cuatrimestre del año fueron las más bajas desde el 2017.

 Commodities

### Las ventas externas de trigo nuevo comienzan a estabilizarse

Guido D'Angelo - Bruno Ferrari - Julio Calzada

El récord exportador de trigo 2022/23 encuentra su límite en el volumen de equilibrio fijado por el Gobierno Nacional. Mejora la relación insumo producto del trigo, aunque se ubica por encima del año pasado.





 Economía

## COVID cero en China: Un nuevo golpe en plena salida de vacas

ROSGAN

La política sanitaria de "Covid 0" impuesta por el gobierno chino, se extiende más de lo esperado y comienza a afectar las importaciones de carne.





Economía

# El aporte en derechos a la exportación de la provincia de Santa Fe en el 2021

Javier Treboux - Julio Calzada

La provincia de Santa Fe realiza un importante aporte en Recursos Aduaneros al Estado Nacional, en específico, en Derechos a las Exportaciones, que explican el 70% de los mismos.

La provincia de Santa Fe realiza un importante aporte en Recursos Aduaneros al Estado Nacional, en específico, en Derechos a las Exportaciones, que explican el 70% de los mismos. Es necesario recordar que, según nuestra Constitución Nacional, los derechos aduaneros corresponden, exclusivamente y en forma permanente, a la Nación, y no son coparticipables a las provincias. Para analizar el aporte de la provincia en estos recursos **podemos optar por tres caminos.**

Por un lado en la Alternativa N°1, si consideramos la participación de Santa Fe entre las áreas geográficas desde las que se embarcan las exportaciones nacionales (Gran Rosario, Bahía Blanca, Quequén y otros), encontraremos un fuerte dominio de la provincia en los envíos agroindustriales, focalizado en la zona del Gran Rosario. Así, siguiendo esta participación, podemos estimar un aporte en **Derechos de Exportación de la Provincia de Santa Fe de US\$ 7252 millones de dólares (\$ 690.198 millones de pesos) en el año 2021.**



**Alternativa N° 1: Estimación de Derechos a la Exportación originados en Santa Fe.  
Según participación en embarques. Año 2021\***

	Cantidades (toneladas)	Valor FOB (US\$)	Alícuotas DEX efectiva	Participación embarques desde puertos de Santa Fe en el total	D.E.X. atribuibles a Santa Fe según participación en embarques
<b>Granos</b>					
Maíz en grano	40.036.090	9.047.057.723	12%	73%	792.835.604
Trigo	12.149.140	3.122.899.995	12%	54%	201.681.634
Poroto Soja	5.344.062	2.780.298.227	33%	24%	215.996.787
Cebada	2.582.421	628.541.236	12%	0%	-
Sorgo	2.199.922	511.646.122	12%	78%	47.943.303
Subtotal					1.258.457.328
<b>Subproductos</b>					
Harina/Pellets de soja	29.958.984	12.102.729.886	31%	97%	3.630.400.034
Aceite de soja	6.155.053	7.101.360.233	31%	96%	2.112.581.853
Biodiesel	1.059.805	1.297.667.614	22,5%	73%	213.335.902
Aceite de Girasol	766.791	983.821.136	7%	47%	32.551.554
Pellets de Girasol	892.455	199.279.070	5%	56%	5.588.688
Subtotal					5.994.458.031
<b>TOTAL (US\$)</b>					7.252.915.358
<b>TOTAL (\$) **</b>					690.198.304.884
<b>Part % respecto a total nacional</b>					72%

@BCRmercados en base a estimaciones propias y a datos de INDEC, NABSA, BCRA.  
\* Es un cálculo teórico independientemente del momento de pago de los DEX, los cuales se encuentran vinculados al momento del registro de las DJVE  
\*\* TC A3500 promedio 2021

Siguiendo otra metodología de estimación (Alternativa N°2), podemos asignar Derechos de Exportación a la Provincia de Santa Fe sumando dos rubros:

- Lo que se produjo dentro de las fronteras de la provincia de Santa Fe a nivel de grano y generó DEX por sus exportaciones sin procesar.
- El segundo rubro considera que toda la industrialización de soja y girasol que se realiza en las fábricas aceiteras santafesinas genera derechos de exportación que le corresponden íntegramente a Santa Fe por ser materia prima que se ha industrializado en su territorio (sin considerar el origen del grano que puede provenir de la provincia de Córdoba, Buenos Aires, Entre Ríos, el Norte Argentino u otros puntos geográficos).



En este caso, obtenemos un resultado algo menor. En total, calculado bajo esta metodología de estimación, Santa Fe aportó US\$ 6.075 millones de dólares (\$ 578.181 millones de pesos) en pago de D.E.X.

**Alternativa N°2: Estimación de Derechos a la Exportación originados en Santa Fe computando su relevancia industrial exportadora. Año 2021\***

	Cantidades (toneladas)	Valor FOB (US\$)	Alicuotas DEX efectiva	Participación producción de Santa Fe en el total campaña 2020/21	D.E.X. atribuibles a Santa Fe según participación en producción industrial
<b>Granos</b>					
Maíz en grano	40.036.090	9.047.057.723	12%	12%	127.754.684
Trigo	12.149.140	3.122.899.995	12%	14%	51.913.709
Poroto Soja	5.344.062	2.780.298.227	33%	20%	184.223.269
Cebada	2.582.421	628.541.236	12%	1%	600.577
Sorgo	2.199.922	511.646.122	12%	20%	12.561.248
Subtotal					377.053.487
<b>Subproductos</b>					
Harina/Pellets de soja	29.958.984	12.102.729.886	31%	92%	3.439.038.303
Aceite de soja	6.155.053	7.101.360.233	31%	91%	1.998.227.733
Biodiesel	1.059.805	1.297.667.614	22,5%	84%	244.134.990
Aceite de Girasol	766.791	983.821.136	7%	21%	14.800.595
Pellets de Girasol	892.455	199.279.070	5%	25%	2.536.263
Subtotal					5.698.737.883
<b>TOTAL (US\$)</b>					<b>6.075.791.371</b>
<b>TOTAL (\$)***</b>					<b>578.181.420.510</b>
<b>Part % respecto a total nacional</b>					<b>60%</b>

@BCRmercados en base a estimaciones propias y a datos de INDEC, NABSA, BCRA y MAGyP.  
\* Es un cálculo teórico independientemente del momento de pago de los DEX, los cuales se encuentran vinculados al momento del registro de las DJVE

Por último, podemos optar por una tercera vía de estimación (Alternativa N°3), considerando estos dos rubros:

- Lo que se produjo dentro de la jurisdicción de la provincia de Santa Fe a nivel de grano y generó DEX por sus exportaciones sin procesar.
- Más un segundo rubro que considera los DEX que generan la industrialización de la producción santafesina de soja y girasol que se realiza en las fábricas aceiteras santafesinas. Aquí consideramos el origen del grano y solamente computamos los DEX que genera la industrialización de soja y girasol cosechados en Santa Fe.



**Alternativa N°3: Derechos a la Exportación originados en Santa Fe. Computa solamente la producción santafesina de Cereales y oleaginosas exportada más la exportaciones de harinas, aceites y biodiesel que se industrializaron con soja y girasol cosechado en Santa Fe. Año 2021\***

	Cantidades (toneladas)	Valor FOB (US\$)	Alicuotas DEX efectivo	Participación producción de Santa Fe en el total campaña 2020/21	D.E.X. atribuibles a Santa Fe según participación en producción
<b>Granos</b>					
Maíz en grano	40.036.090	9.047.057.723	12%	12%	127.754.684
Trigo	12.149.140	3.122.899.995	12%	14%	51.913.709
Poroto Soja	5.344.062	2.780.298.227	33%	20%	184.223.269
Cebada	2.582.421	628.541.236	12%	1%	600.577
Sorgo	2.199.922	511.646.122	12%	20%	12.561.248
Subtotal					377.053.487
<b>Subproductos</b>					
Harina/Pellets de soja	29.958.984	12.102.729.886	31%	20%	753.328.150
Aceite de soja	6.155.053	7.101.360.233	31%	20%	442.020.488
Biodiesel	1.059.805	1.297.667.614	22,5%	20%	58.573.198
Aceite de Girasol	766.791	983.821.136	7%	12%	8.401.832
Pellets de Girasol	892.455	199.279.070	5%	12%	1.215.602
Subtotal					1.263.539.270
<b>TOTAL (US\$)</b>					<b>1.640.592.758</b>
<b>TOTAL (\$)*</b>					<b>156.121.267.718</b>

@BCRmercados en base a estimaciones propias y a datos de INDEC, NABSA, BCRA y MAGyP.

\* Es un cálculo teórico independientemente del momento de pago de los DEX, los cuales se encuentran vinculados al momento del registro de las DJVE

En este último análisis, el aporte de la provincia de Santa Fe en concepto de Derechos de Exportación se ubicaría en torno a los US\$ 1.640 millones de dólares (156.121 millones de pesos) en el año 2021.



Commodities

# Perspectivas para la campaña fina 2022/23: Si todo funciona bien, Argentina podría exportar unos US\$ 6.500 millones

Tomás Rodríguez Zurro – Desiré Sigaudó – Patricia Bergero

Habiéndose iniciada la ventana de siembras de la campaña fina, las proyecciones preliminares darían una caída en la producción triguera y una suba en la de cebada, y en base a los precios actuales las exportaciones podrían alcanzar un récord de US\$ 6.500 M

## Trigo

Históricamente se ha dicho que el trigo es un "cultivo patrio". Las siembras del cereal suelen generalizarse luego del 25 de mayo y siguen hasta el 9 de julio, por lo que ya nos encontramos oficialmente en la ventana óptima de siembra iniciada en buena parte del territorio productivo nacional. Buena parte de los productores ya han definido sus planes de siembra, por lo que ya tenemos un panorama más claro de lo que puede ocurrir con el cereal en la nueva campaña 2022/23.

Siguiendo las estimaciones de la [Guía Estratégica para el Agro \(GEA\)](#), se estima que los productores argentinos tienen la intención de cubrir 6,35 M ha con trigo en este invierno, 550.000 hectáreas menos que en el ciclo 2021/22. Así, la superficie sembrada estimada para 2022/23 sería la más baja tras cuatro campañas en que el área no bajó de 6,5 M ha.

La caída en el área dedicada al trigo este año es resultado de varios motivos:

### - Falta de agua

La humedad en el primer metro del perfil del suelo actualmente es notoriamente inferior a la de un año atrás, lo cual –en muchos casos– genera desincentivo para la siembra de trigo. Importantes regiones productivas, como todo el territorio cordobés, santafesino, santiagueño, sectores de Entre Ríos, y la zona norte de Buenos Aires presentan un nivel de humedad en suelo inferior a la normal.

Se espera que los recortes más fuertes en área se den en la provincia de Córdoba, que actualmente presenta una humedad en suelo inferior incluso a la registrada en el invierno del 2020 (campaña 2020/21), cuando la cosecha se vio sensiblemente reducida por la falta del agua. En el contexto actual, los productores cordobeses resignarían aproximadamente 250.000 ha de trigo este año. Sólo la mitad sur de la provincia de Buenos Aires (en especial la zona oeste) presenta mejores condiciones que las de la campaña pasada al momento de la siembra.



**- Precios de los insumos**

El encarecimiento relativo de muchos insumos y su disponibilidad limitada desalienta a muchos productores en su apuesta por el trigo. Se espera entonces que la cantidad y calidad de la tecnología aplicada en este ciclo sean menores que la campaña pasada. Sin embargo, tras la reciente caída del precio de la urea muchos productores de la región núcleo recalculan sus márgenes, ya que se vuelven más atractivos los precios del trigo a cosecha.

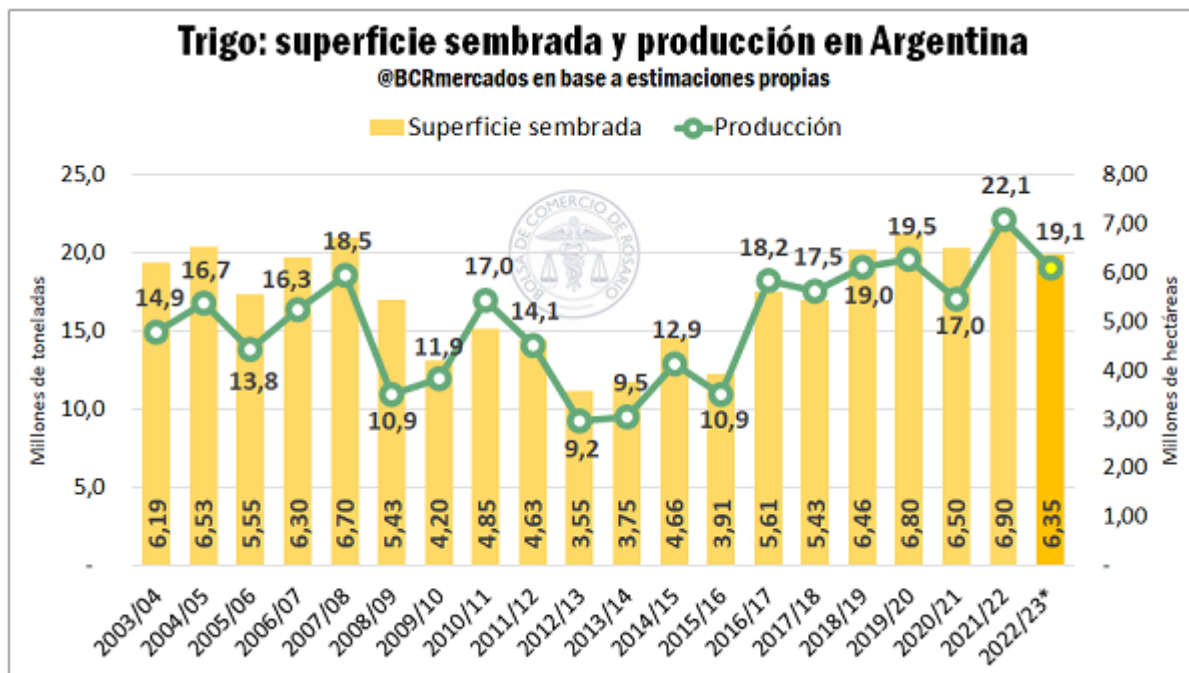
**- Sustitución por cebada**

El cultivo alternativo hoy requiere menor fertilización para alcanzar el estándar de comercialización, ofrece mayores rendimientos potenciales que el trigo a mismo manejo y libera antes los lotes para la siembra de un cultivo de segunda. La sustitución de cebada por trigo se daría mayormente en el sur y oeste de Buenos Aires, provincia en la que se espera una caída de 140.000 ha en el área triguera 2022/23.

**- Límites a la exportación**

La imposición de cupos temporales a la exportación bajo la implementación de volúmenes de equilibrio por parte del Gobierno Nacional es otro factor que afecta a la intención de siembra del trigo.

El bajo contenido de humedad en suelo y la menor tecnología aplicada al cultivo, además de imponer un límite al área también reducen la expectativa de rindes. Con una proyección tendencial de rinde, cabe esperar un rinde nacional promedio de 31 qq/ha, que dejaría una producción de 19,1 Mt, 3 Mt menos que en 2021/22, pero en línea con el promedio de los últimos 5 ciclos. Habrá que ver la evolución en los próximos meses de estos cultivos para evaluar si se cumple finalmente esta predicción.





Con estos datos, en el Balance de Oferta y Demanda del trigo 2022/23, los datos de intención de siembra, rinde tendencial y producción estimada, sumados a stocks iniciales, dan sustento a una posible oferta total de trigo de 21,3 Mt en la nueva campaña. Con esto, se espera que disponibilidad total del cereal caiga en 2,7 Mt el próximo ciclo, producto de la menor producción (-3,0 Mt) y a pesar de mayores stocks iniciales (+0,3 Mt).

## Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Diciembre - Noviembre)

		Prom 5 años	Estimado 2021/22	Proyectado 2022/23
Área Sembrada	Mha	6,2	6,9	6,35
Área Cosechada	Mha	5,9	6,6	6,15
Área Perdida	Mha	0,3	0,3	0,20
Rinde	t/ha	15,1	3,4	3,10
<b>STOCK INICIAL</b>	Mt	2,2	1,9	2,2
<b>PRODUCCIÓN</b>	Mt	18,2	22,1	19,1
<b>OFERTA TOTAL</b>	Mt	<b>20,5</b>	<b>24,0</b>	<b>21,3</b>
<b>CONSUMO DOMÉSTICO</b>	Mt	6,9	7,1	6,9
Uso Industrial	Mt	6,0	6,2	6,0
Semilla y otros usos	Mt	0,9	0,9	1,0
<b>EXPORTACIONES</b>	Mt	11,7	14,7	12,5
<b>DEMANDA TOTAL</b>	Mt	<b>18,6</b>	<b>21,8</b>	<b>19,4</b>
<b>STOCK FINAL</b>	Mt	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>
Stock/Consumo	(%)	10%	10%	9%

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

@BCRmercados

En contrapartida, se espera también que la demanda total de trigo 2022/23 disminuya, aunque en menor volumen que la oferta. Actualmente se estima una demanda consolidada de 19,4 Mt, 2,3 Mt menos que en 2021/22. Dado que la oferta se resentirá más que la demanda en la próxima campaña, se esperan stocks finales a la baja que alcanzarían 1,8 Mt.

Analizando los cambios esperados en la demanda, se observa un menor consumo molinero esperado (-0,1 Mt), aunque el principal factor explicativo de su caída es el sector externo. Las exportaciones de trigo 2022/23 se anticipan en 12,5 Mt, esto es 2,2 Mt por debajo de lo que se espera embarcar durante la actual campaña.

No obstante, un elemento a aclarar es que, si bien esta estimación se basa en la producción proyectada, actualmente existe un limitante impuesto por el Volumen de Equilibrio para la exportación de trigo 2022/23 fijado por la SSMA en 10

Mt. Este volumen es posible sea aumentado en caso de que las proyecciones productivas se confirmen, y el grano destinado al mercado interno sea suficiente para satisfacer las necesidades de consumo doméstico.

A pesar del menor volumen exportado que se espera para la nueva campaña, en las proyecciones preliminares los precios FOB del trigo argentino vigentes más que compensan la caída en toneladas. Se espera que el valor exportado por el cereal 2022/23 pueda situarse en el orden de los US\$ 5.000 millones, lo que constituiría un máximo en los registros. Esperemos que la realidad pueda concretar esta estimación para aumentar la disponibilidad de divisas que tanto demanda la economía del país.

Además, si al valor exportado en granos se le suma el valor de las exportaciones proyectadas de harina, se tiene un total de US\$ 5.200 millones que podrían ingresar al país como resultado de las ventas externas de la cadena triguera en 2022/23.

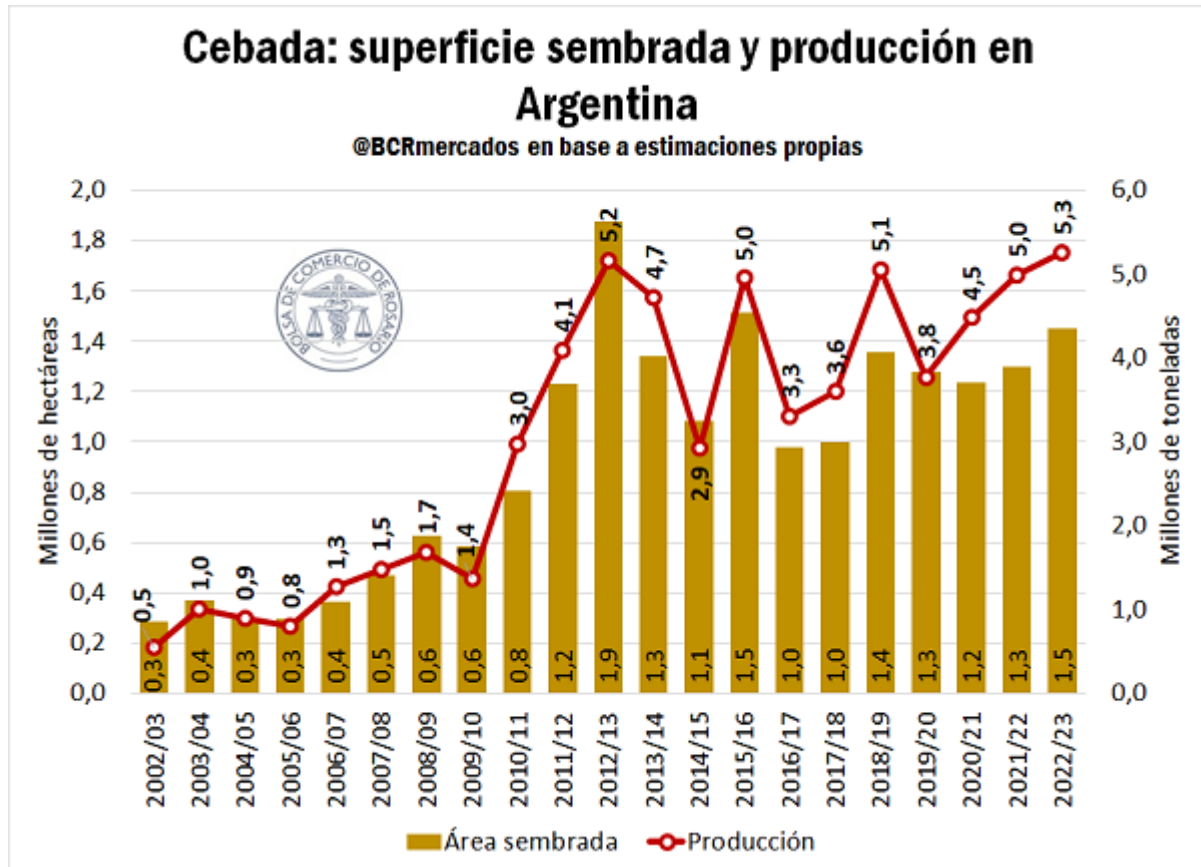


#### Cebada

Tal como se mencionó más arriba, la contracara de esta caída en el área de trigo es un aumento en la superficie destinada a cebada. Las estimaciones para la nueva campaña 2022/23 ubican la intención de siembra en 1,45 M ha, lo que podría ser

la mayor superficie en 8 años. Así, el crecimiento en el área de una campaña a otra sería de nada menos que del 12%.

Según un reciente informe publicado por la Bolsa de Cereales y Productos de Bahía Blanca, ubicada en la zona productiva por excelencia de este cultivo, el 35% de los productores aumentaría la superficie en el próximo ciclo, el 26% no variará la superficie y el 18% la disminuirá. Según dicho informe, esto se debe principalmente a una buena relación precio-margen.



De esta manera, tomando un rinde tendencial de las últimas 10 campañas, estaríamos en condiciones de obtener una producción de 5,3 Mt, lo que podría superar las 5,2 Mt obtenidas en la campaña 2012/13 y marcando así un récord para el cereal en Argentina. Considerando que los stocks iniciales para la campaña se estiman en 0,95 Mt, la oferta total para el nuevo ciclo sería de 6,2 Mt, un volumen similar al de la campaña que corre.

## Cebada: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(diciembre-noviembre)

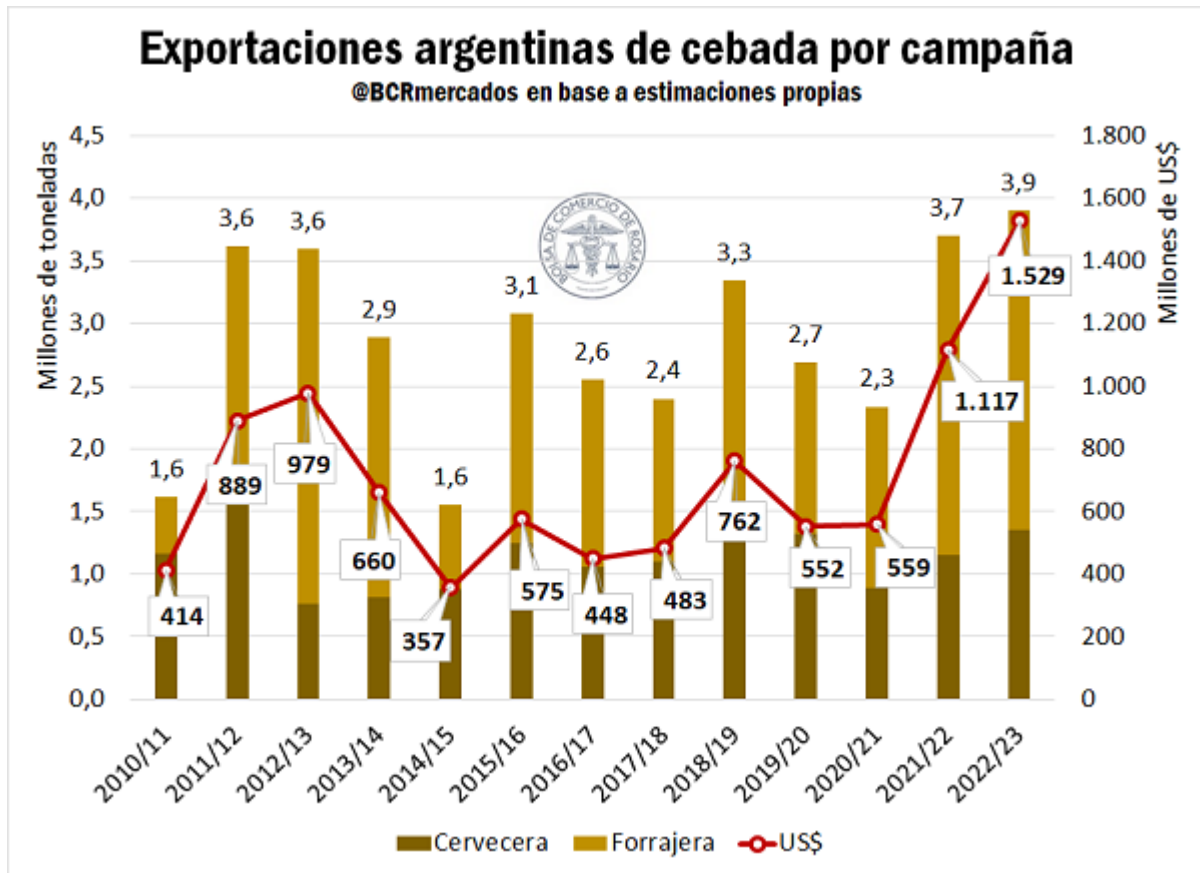
		Prom 5 años	Estimado 2021/22	Proyectado 2022/23
Área sembrada	Mill ha	1,30	1,30	1,45
Área cosechada	Mill ha	1,13	1,14	1,27
Sup. No cosechada	Mill ha	0,18	0,16	0,18
Rinde	qq/ha	37,2	43,8	41,5
<b>STOCK INICIAL</b>	Mill tn	0,6	1,2	1,0
<b>PRODUCCIÓN</b>	Mill tn	4,2	5,0	5,3
<b>OFERTA TOTAL</b>	Mill tn	<b>4,8</b>	<b>6,2</b>	<b>6,2</b>
<b>CONSUMO INTERNO</b>	Mill tn	1,3	1,5	1,5
Molienda Malterías	Mill tn	1,0	1,2	1,2
Balanceados y otros	Mill tn	0,2	0,2	0,3
Semillas	Mill tn	0,1	0,1	0,1
<b>EXPORTACIONES</b>	Mill tn	2,1	3,7	3,9
<b>DEMANDA TOTAL</b>	Mill tn	<b>4,0</b>	<b>5,2</b>	<b>5,4</b>
<b>STOCK FINAL</b>	Mill tn	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>
<i>Ratio Stock/consumo</i>	(%)	22%	18%	15%

*Fuente: Dir. Información y Estudios Económicos - BCR* *@BCRmercados*

Por el lado de la demanda, se proyecta un consumo interno de 1,5 Mt (con 1,15 Mt destinadas a malterías, 0,25 Mt a consumo animal y balanceados y 0,1 Mt como semillas) y exportaciones por 3,9 Mt, creciendo en 200.000 t respecto de la campaña actual producto de una sólida demanda externa estimada para el cereal.

Así, si la cuestión climática finalmente acompaña y las proyecciones productivas se efectivizan, el volumen de cebada que se exportaría en el próximo ciclo alcanzaría un récord histórico para el país.

Por último, también cabe mencionar que, en base a los precios FOB vigentes para la nueva campaña 2022/23, las exportaciones de cebada cervecera y forrajera estarían en condiciones de alcanzar nada menos que US\$ 1.529 millones en la próxima campaña, lo cual también sería la mejor marca de la historia, al igual que el trigo.



En suma, si el clima finalmente acompaña a la producción y los precios futuros se mantienen en niveles cercanos a los vigentes, la cosecha fina 2022/23 podría aportar nada menos que US\$ 6.500 millones en materia de exportaciones.



 Commodities

# Estructuración productiva primaria de la cadena arrocerá en Argentina según datos de la campaña 2020/21

Bruno Ferrari - Julio Calzada

Casi la mitad de la superficie sembrada se encuentra en la provincia de Corrientes. No obstante, Entre Ríos ocupa un lugar central en la industrialización del grano. Asimismo, se destaca que el 80% de los productores son de pequeña escala productiva.

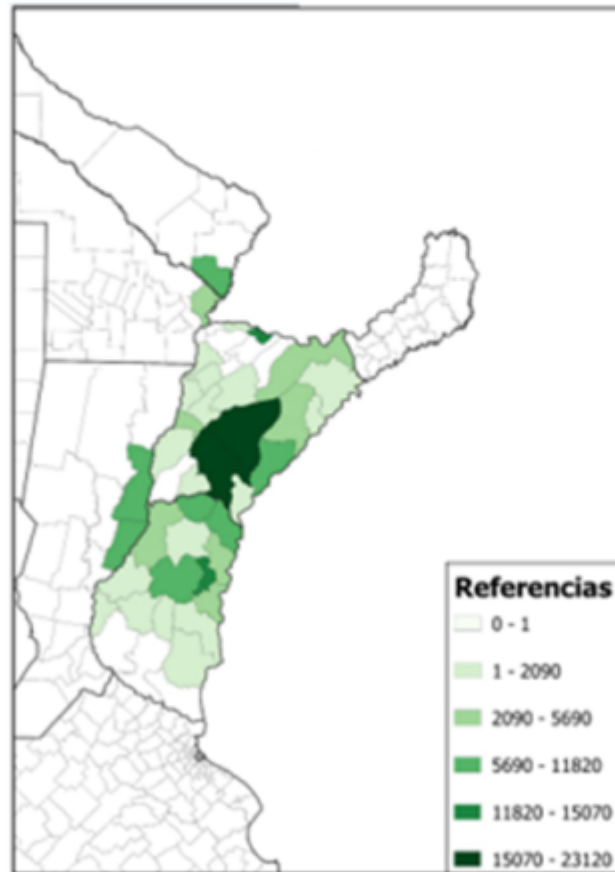
Al ubicar regionalmente el cultivo de arroz, en la campaña 2020/21 el 47% de la superficie se ubicó en la provincia de Corrientes y el 31% en la provincia de Entre Ríos. Es decir, casi el 80% del área sembrada se concentra en dichas provincias, mientras que Santa Fe se ubica en el tercer puesto en representatividad con una participación del 12% respectivamente. Luego, con menor preponderancia se encuentra Formosa (5%) y Chaco (3%) acaparando el área restante. Es importante recalcar que, en los últimos diez años, hubo un cierto desplazamiento productivo desde Entre Ríos a la provincia de Corrientes. Ello explica en cierta medida porqué la mayor parte de las empresas industriales se encuentran en Entre Ríos a pesar de no ser la principal provincia productora en la actualidad.

Ubicación de la producción, cantidad de productores y extensiones de área

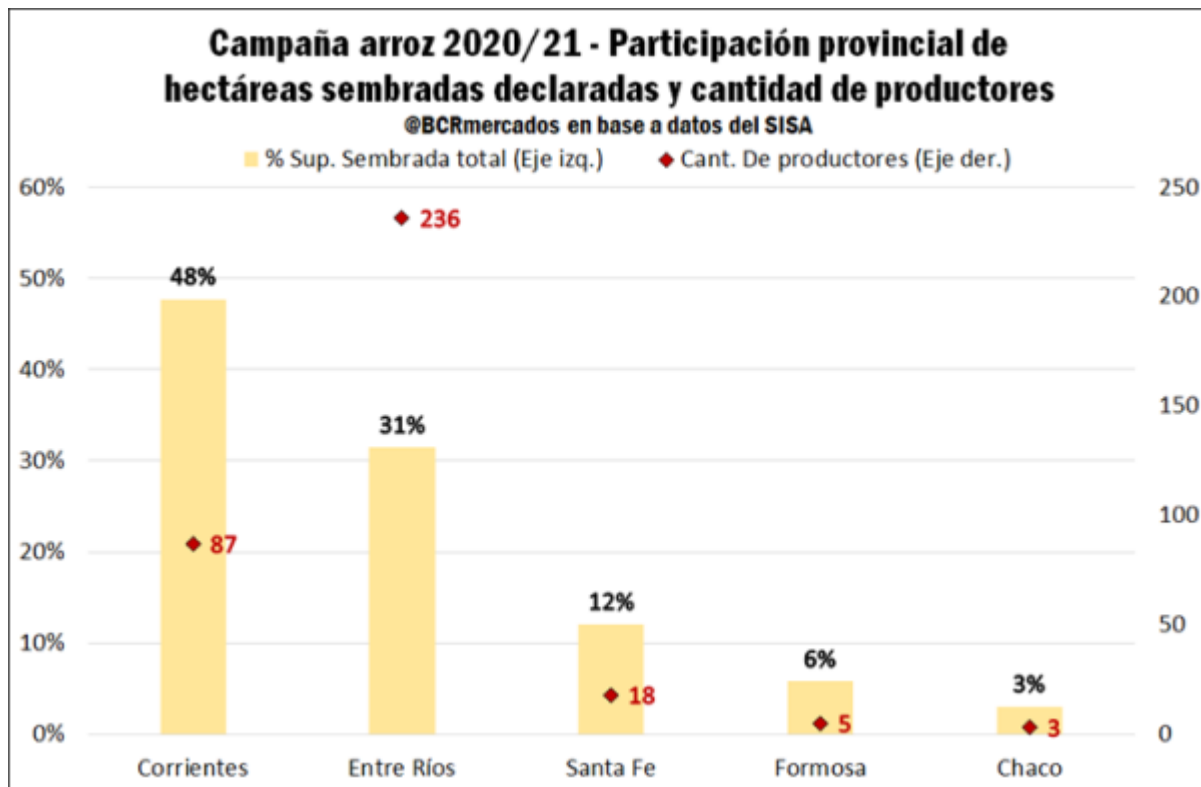


## Mapa arroz campaña 2020/21 - Hectáreas declaradas por departamento

Fuente: SISA

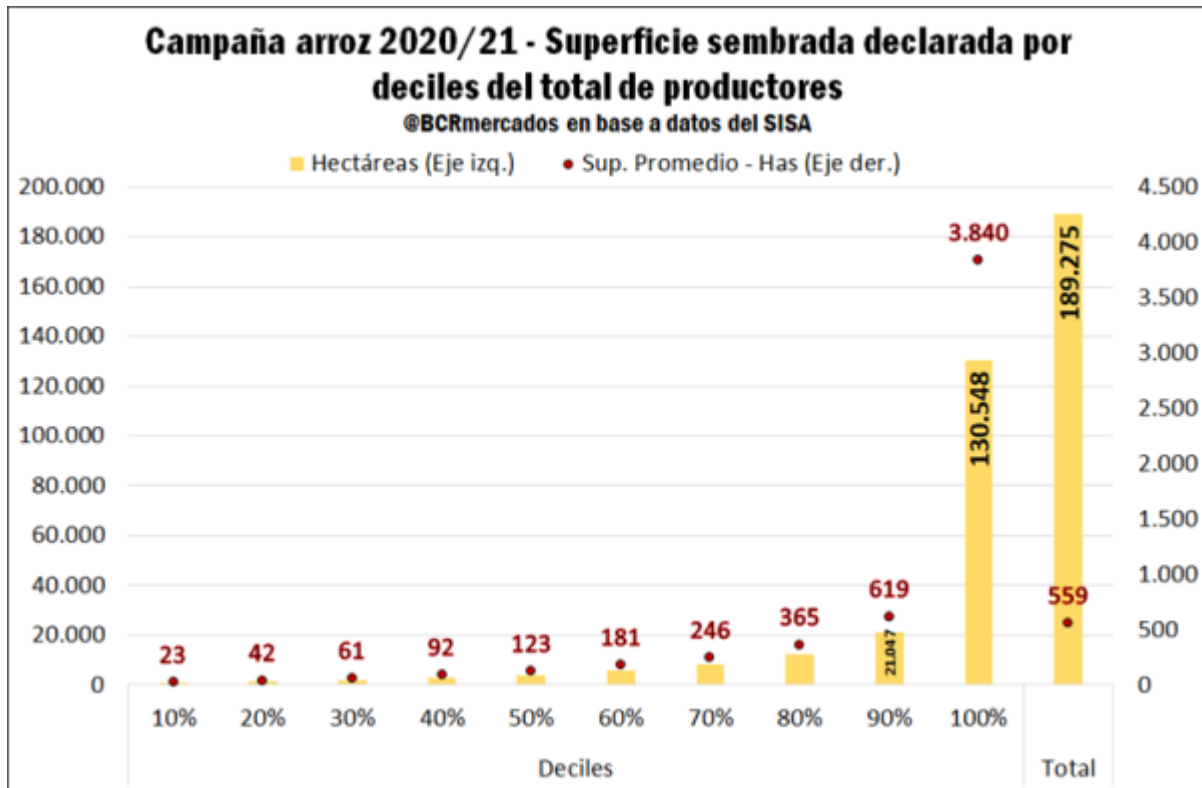


Luego, en cuanto a la estratificación productiva, se observa que si bien la provincia de Corrientes acapara casi la mitad del área sembrada presenta solamente 87 productores declarados en la última campaña 2020/21 según datos del SISA. Mientras que, Entre Ríos, adquiere una mayor diversificación en materia de productores debido a que con solo el 31% del área total cuenta con 236, es decir, el 70% del total de productores registrados. Luego, en Santa Fe se declaran 12 productores adicionales y el resto de los mismos están localizados en las provincias de Formosa y Chaco.



Al evaluar la concentración de las parcelas productivas a nivel nacional, se presenta que el 10% de los productores trabaja un promedio de 3.840 hectáreas y abarcan en su conjunto el 65% del total de área sembrada a nivel país. Mientras que, el segundo decil de productores más representativo cultiva en promedio 619 hectáreas y desarrollan sus labores sobre 21.047 has. Al tiempo que el restante 80% de los productores, trabajan 37.680 hectáreas y con una escala productiva más pequeña.







# Las DJVE de la cosecha 2022/23 de maíz son récord para esta época del año

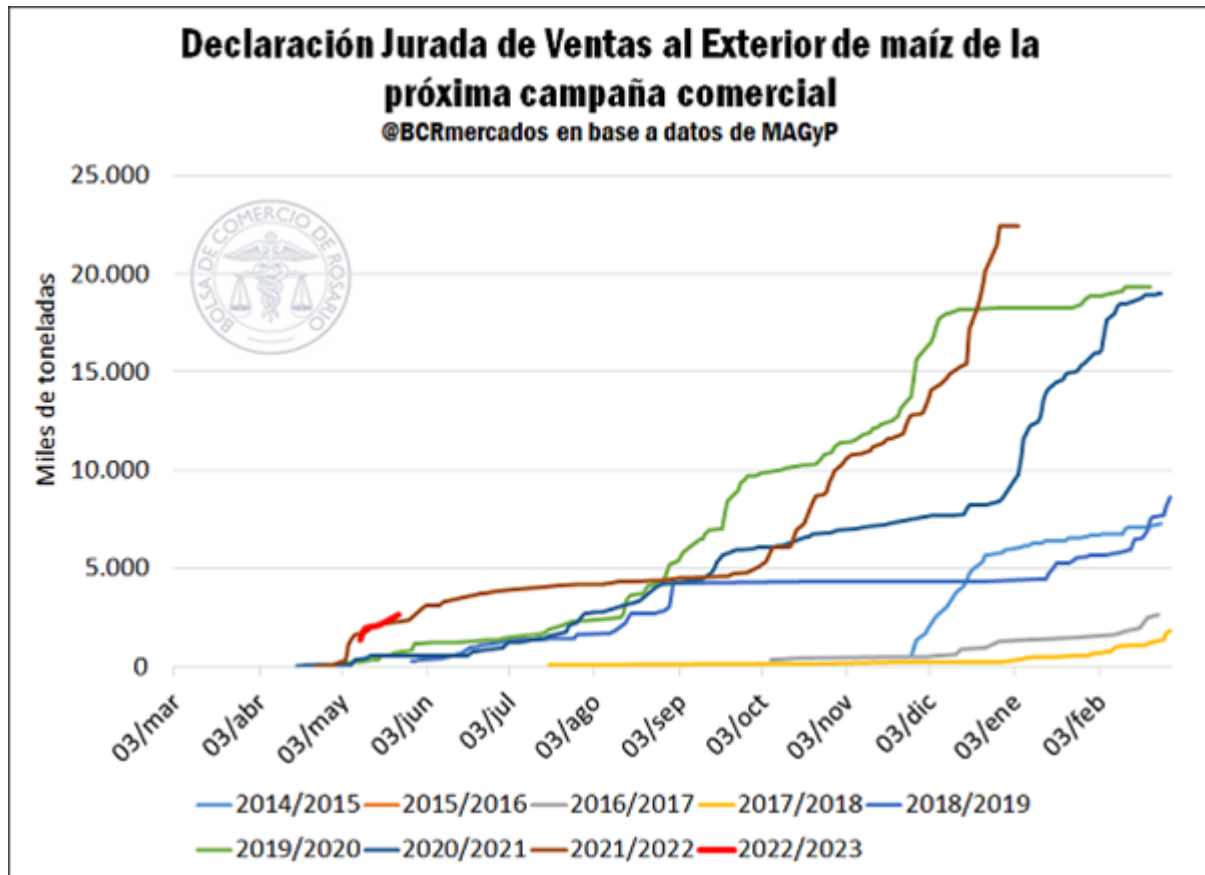
Alberto Lugones – Emilce Terre

Las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior de la cosecha 2022/23 de maíz comenzaron su registración en mayo con 2,6 Mt acumuladas. Al mismo tiempo, las importaciones de soja del primer cuatrimestre del año fueron las más bajas desde el 2017.

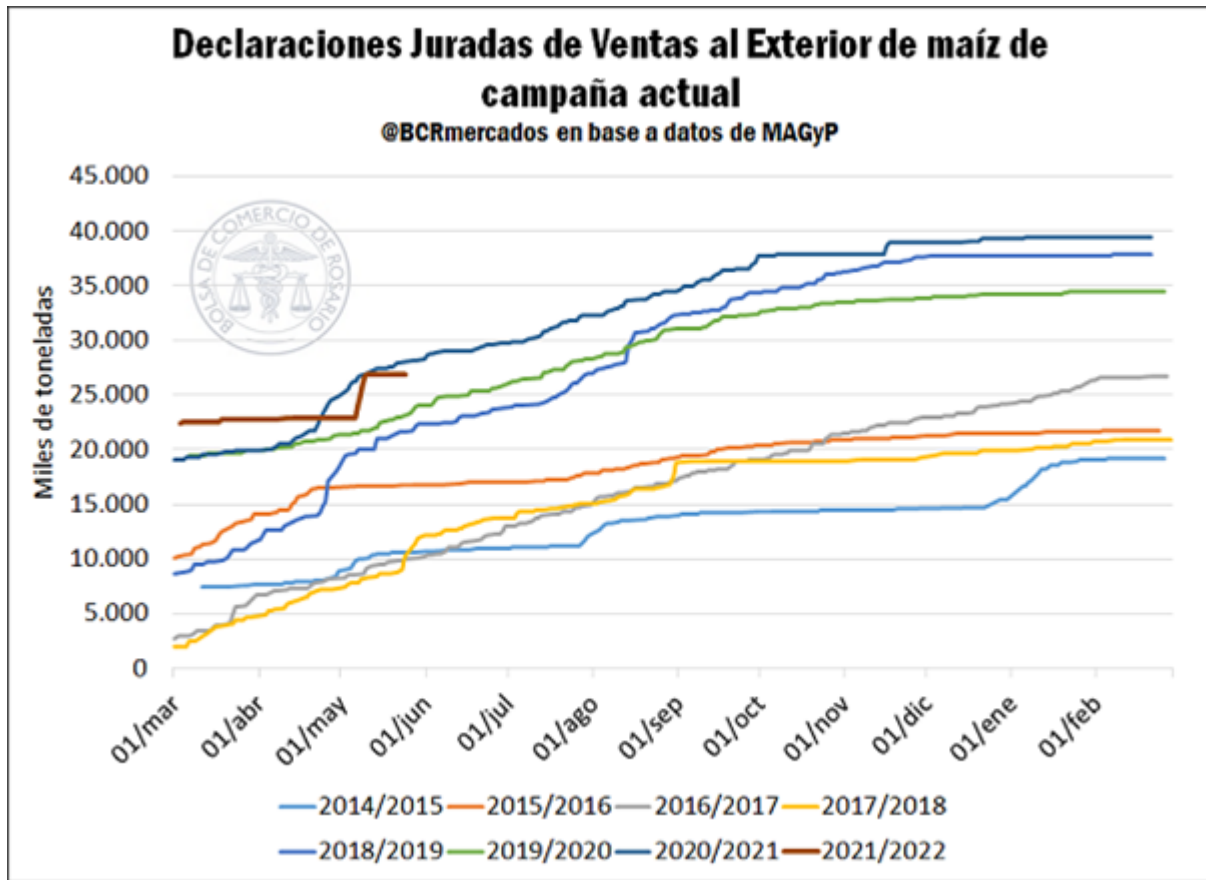
## Maíz

El mercado local de granos gruesos se vio movilizado en el último mes con un buen nivel de Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) de maíz de la próxima campaña comercial. En efecto, de acuerdo con los datos relevados por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP) hasta el 23 de mayo se registraron un total de 2,6 Mt de exportaciones correspondientes a la campaña 2022/23 del cereal, implicando un récord histórico para esta misma altura del año, superando al anterior máximo que se dio justamente en el volumen de ventas del ciclo previo (2021/22). Al mismo tiempo, se debe destacar el fuerte incremento que se dio respecto a años anteriores, puesto que a esta misma altura del año entre los ciclos 2018/19, 2019/20 y 2020/21 apenas se superaban las 700.000 toneladas de ventas al exterior. Además, se debe señalar que este nivel de compromisos para la próxima cosecha equivale al 26% del cupo (volumen de equilibrio) que dispuso la Subsecretaría de Mercados Agropecuarios (SSMA) para dicho ciclo (10 Mt).



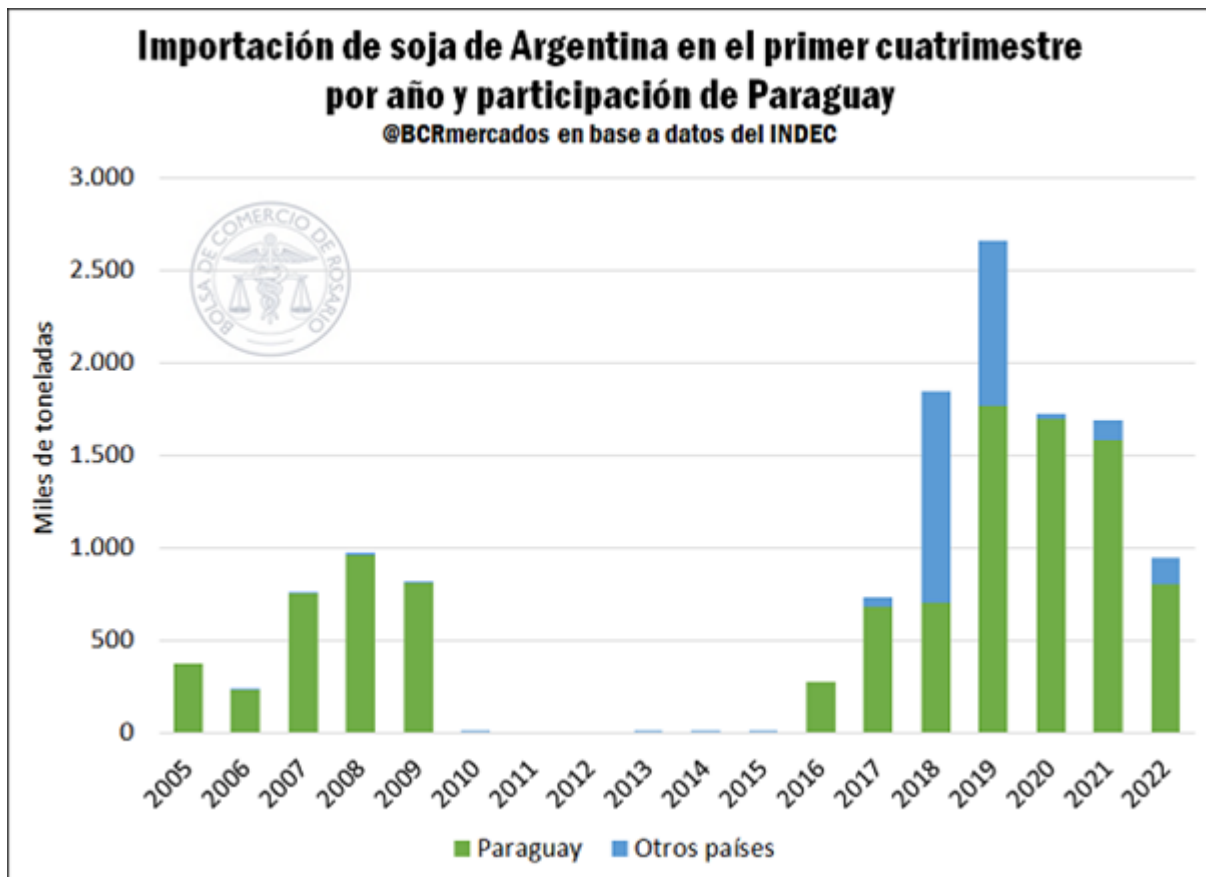


Respecto a la actual campaña comercial tenemos que las 30 Mt de Volumen de Equilibrio de exportación han sido completadas en casi un 90% puesto que hasta la fecha tenemos el equivalente a 26,9 millones de toneladas acumuladas en DJVE de maíz. Este guarismo implica un descenso del orden del 3,7% respecto a las 27,9 Mt que se habían registrado hasta el 23 de mayo del 2021 para la cosecha 2020/21. Al igual que señalamos para las Declaraciones de la próxima campaña comercial, con los tonelajes de la actual cosecha (26,9 Mt) puede constatar que se superan con creces los volúmenes acumulados de DJVE de maíz en los ciclos anteriores al ciclo 2020/21, puesto que, por ejemplo, para la campaña 2019/20 teníamos registros de 22,9 Mt, mientras que en el período comercial 2018/19 el acumulado era de 21,6 Mt, encontrándose bastante por detrás del monto actual. Asimismo, se debe destacar que estos incrementos en las ventas al exterior fueron consecuencia en buena medida de las subas en la producción local y en la fuerte inserción que Argentina tuvo en el mercado exportador de maíz.



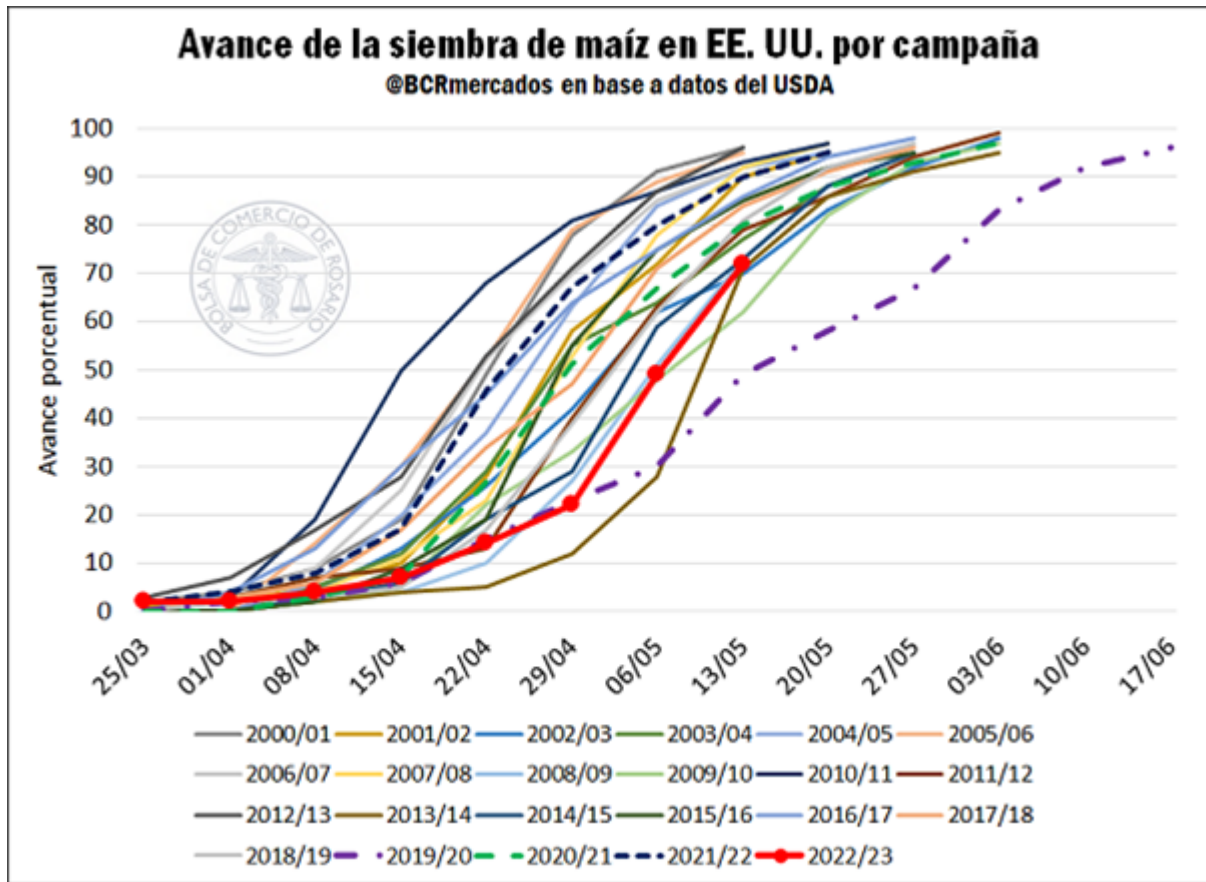
#### Soja:

Por su parte, para la soja tuvimos que (en lo que va del año) las importaciones de la oleaginosa y, principalmente las que se adquirirían de Paraguay, se han visto reducidas cuantiosamente, frente a los registros de años pasados. En este sentido, según los datos relevados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), entre enero y abril del 2022 se han importado unas 940.000 toneladas de soja, cuando el año pasado registrábamos un tonelaje equivalente a 1,7 Mt en el mismo período, implicando un descenso del 44% entre años. Al mismo tiempo, se debe destacar que este guarismo supone el tercer año consecutivo de caídas en el nivel de importaciones de oleaginosa, luego de alcanzar un récord de 2,7 Mt importadas en los primeros cuatro meses del 2019. Debe tenerse en cuenta que la caída productiva de Paraguay en esta cosecha ha afectado considerablemente la disponibilidad de soja que Argentina puede importar. De esta forma, se destaca que las estimaciones productivas de soja de la Cámara Paraguaya de Exportadores y Comercializadores de Cereales y Oleaginosas (CAPECO) y de la Cámara Paraguaya de Procesadores de Oleaginosas y Cereales (CAPPRO) para esta campaña son de 3 Mt y 3,8 Mt respectivamente, cuando en los últimos ciclos nos aproximábamos a las 10 Mt.

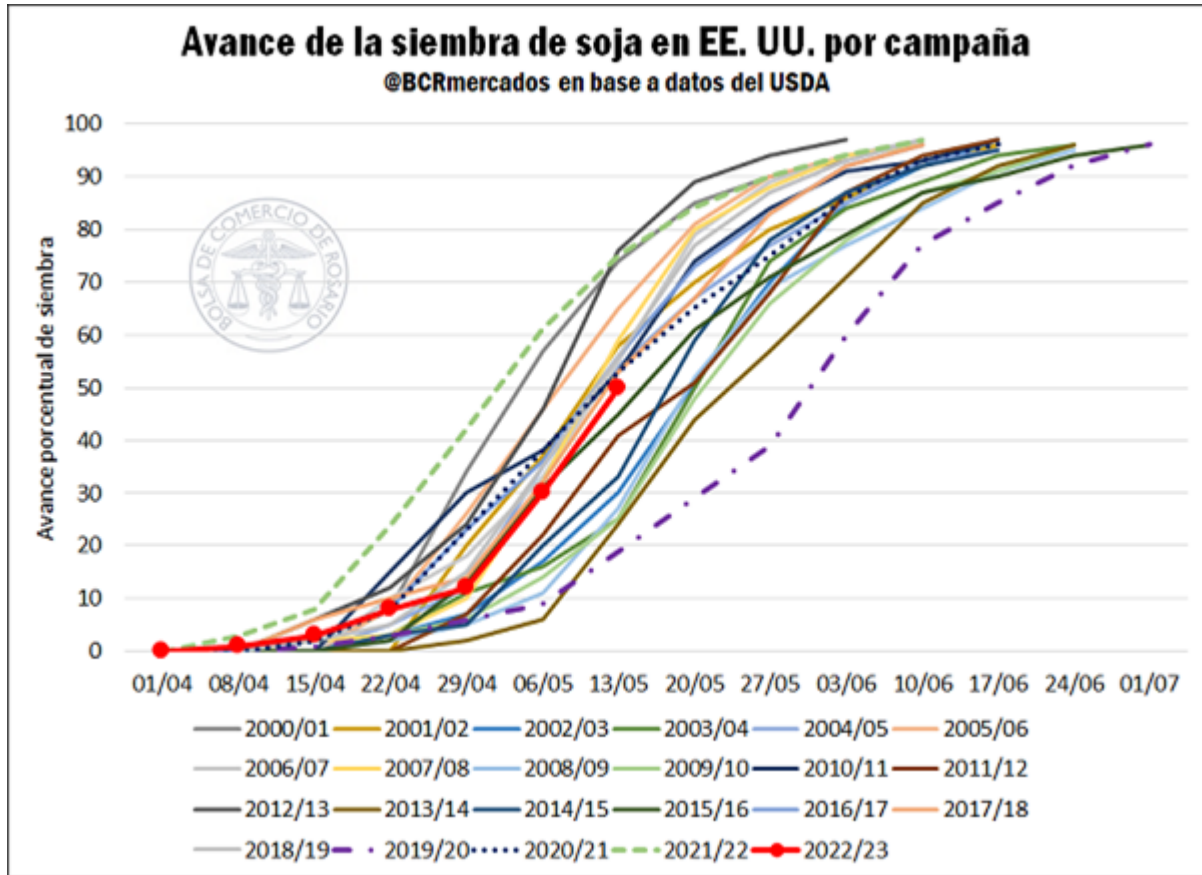


#### Contexto Internacional

En el contexto internacional tenemos que las siembras norteamericanas venían teniendo un avance lento respecto al progreso que evidenciaban las últimas campañas, lo cual generó preocupaciones entre los agentes y llegó a oficializar de soporte para las cotizaciones internacionales del cereal, puesto que EE. UU es el principal productor y exportador mundial de maíz. Esta ralentización de la siembra se presentó puntualmente para el cereal de la cosecha 2022/23, puesto que las condiciones de elevada humedad no permitían realizar las labores correspondientes en los campos. De hecho, teniendo en cuenta la superficie que el Departamento de Agricultura de los EE. UU (USDA, por sus siglas en inglés) había informado para el cereal, el 22% de avance que se registró hasta la semana 18 (alcanzando los primeros días de mayo) resultaba ser el menor desde la campaña 2013/14 donde se había sembrado apenas el 12% de la superficie total. Al mismo tiempo, debe notarse que el avance porcentual que correspondió a la cosecha 2019/20 se asemejaba la semana 18 al desempeño de la actual siembra, aunque en las últimas 2 semanas se avanzó fuertemente en las labores norteamericanas llevando a un progreso de la cosecha 2022/23 al 72% en el último informe del USDA y despegándose del progreso que se registró 3 campañas atrás. Este desenvolvimiento implica que en las últimas 2 semanas el progreso en la siembra fue de un crecimiento de 50 puntos porcentuales y llevando a la próxima campaña de maíz a superar el avance de siembra de otros ciclos que antes se encontraban por encima de dicho registro.



Finalmente, la soja en las últimas 2 semanas tuvo, al igual que el maíz, un fuerte avance en las siembras norteamericanas, contabilizando hasta el último informe del USDA (semana 20 de 2022) un progreso equivalente al 50% de la superficie que se destinará a la oleaginosa. Este guarismo resulta en un desempeño que podría catalogarse como "promedio" teniendo en cuenta que se sitúa cerca del medio de los mínimos y máximos avances registrados hasta la vigésima semana. Al mismo tiempo, el desempeño actual se puede relacionar de manera muy cercana al progreso que se tuvo en el ciclo 2020/21, puesto que apenas nos encontramos 3 puntos porcentuales por debajo de lo sucedido 2 cosechas atrás.





 Commodities

# Las ventas externas de trigo nuevo comienzan a estabilizarse

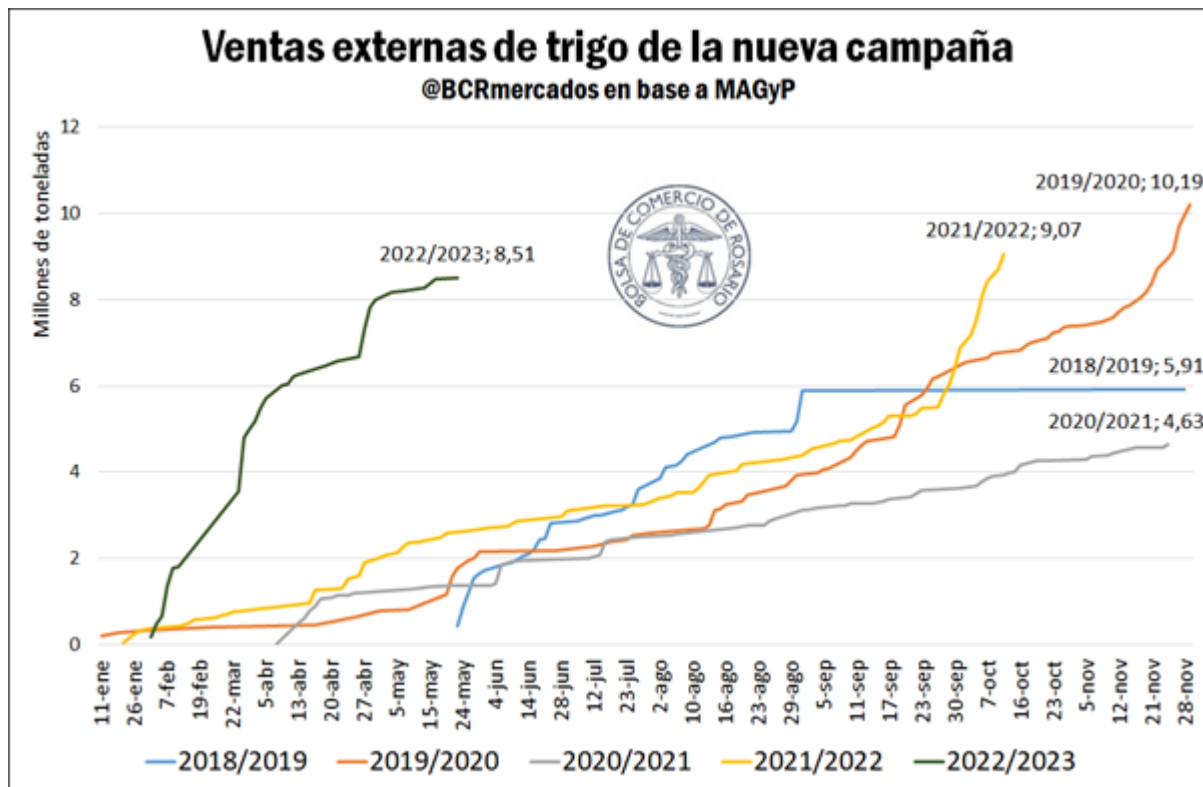
Guido D'Angelo - Bruno Ferrari - Julio Calzada

El récord exportador de trigo 2022/23 encuentra su límite en el volumen de equilibrio fijado por el Gobierno Nacional. Mejora la relación insumo producto del trigo, aunque se ubica por encima del año pasado.

La comercialización de trigo 2022/23 sigue sumando toneladas. Con más de 0,5 Mt anotadas en el mes, el total de ventas externas de trigo de la campaña venidera ya supera las 8,5 Mt, restando menos de medio millón de toneladas por declarar en el corto plazo, en vistas del volumen de equilibrio establecido por el MAGyP.







Si bien el volumen de equilibrio se encuentra fijado por el Gobierno en 10 Mt, llegado al 90% de este tonelaje lo restante se vende con el régimen DJVE-30, situación imposible en el corto plazo en vista de que este trigo apenas está comenzando su siembra. Tal situación muestra varias facetas de análisis. Por un lado, el gran estrés que genera el establecimiento de cupos en el mercado al afectar la toma de decisiones de comercialización con un volumen anotado que hoy se encuentra muy por encima de los años anteriores. Por otro lado, al llegarse a un techo en la posibilidad de ventas externas, los exportadores quedan imposibilitados de reaccionar rápidamente para aprovechar situaciones provechosas en materia de precios internacionales lo cual puede afectar el desempeño del complejo exportador.

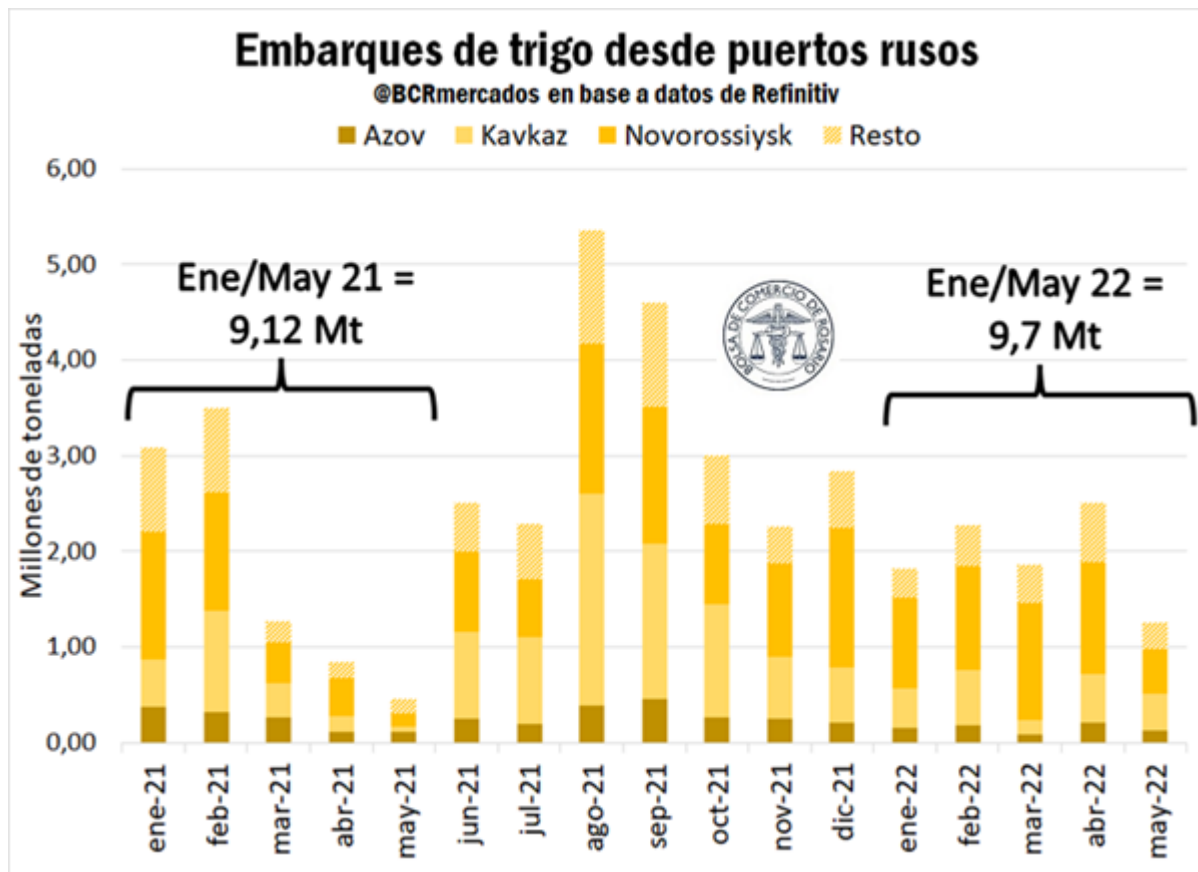
Por su parte, la escasa humedad de suelos en Córdoba aletarga el inicio de la siembra de trigo 2022/23, según MAGyP. No obstante, en la provincia de Buenos Aires ya comenzaron las labores previas a la siembra, con algunos avances de plantación en un marco de fuerte necesidad de agua, especialmente en el sur bonaerense. Asimismo, en Santa Fe ya se sembraron los primeros lotes, aunque se registró dosificación de fertilizantes con niveles de humedad que tampoco son los óptimos para la siembra. Mientras tanto, se acelera y avanza rápidamente la plantación de trigo en Salta y Jujuy, provincias de menor participación relativa en la cosecha fina nacional.

Los precios internacionales de los fertilizantes siguen bajando semana a semana en la medida que se normaliza el abastecimiento de estos insumos clave en el mundo. Si bien el conflicto ruso-ucraniano persiste, las exportaciones de fertilizantes de Rusia, primer exportador mundial, siguen a buen ritmo, al compás de que compradores importantes como la India no vienen convalidando los elevados precios en sus licitaciones internacionales.

De esta manera, los precios de la urea y el MAP, claves para el trigo, vienen bajando mes a mes. Consecuentemente, la relación insumo-producto del trigo con sus principales fertilizantes mejora mientras arranca la siembra. De todos modos, los fertilizantes aun así persisten creciendo por encima de la evolución de los precios del trigo, lo que nos muestra unas relaciones Urea/Trigo y MAP/Trigo que se encuentran 26% y 13% por encima del año pasado, deteriorando los márgenes de la cosecha fina, según información de Ingeniería en Fertilizantes (IF). No obstante, con la crisis ruso-ucraniana de finales de febrero, estas relaciones llegaron a estar 62% y 26% respectivamente.

**Crecen los embarques de trigo ruso, mientras las mayores dudas están en qué pasará con los puertos ucranianos en el corto plazo**

Inesperadamente, el panorama exportador ruso viene ubicándose por encima de los volúmenes exportados el año pasado con 9,7 Mt en los primeros cinco meses del año y encontrándose próximo al inicio de la nueva campaña comercial. En este sentido, las sanciones de un amplio espectro de países hacia Rusia no alcanzan a sus embarques de trigo, que tienen a Turquía y Egipto como principales destinos



Tal como se puede ver en la siguiente imagen, el grueso de las exportaciones rusas se concentra sobre los puertos del Mar Negro. Las terminales en de Azov, Kavkaz y Novorossiysk explican cerca del 80% de los embarques del trigo ruso

hacia el exterior.

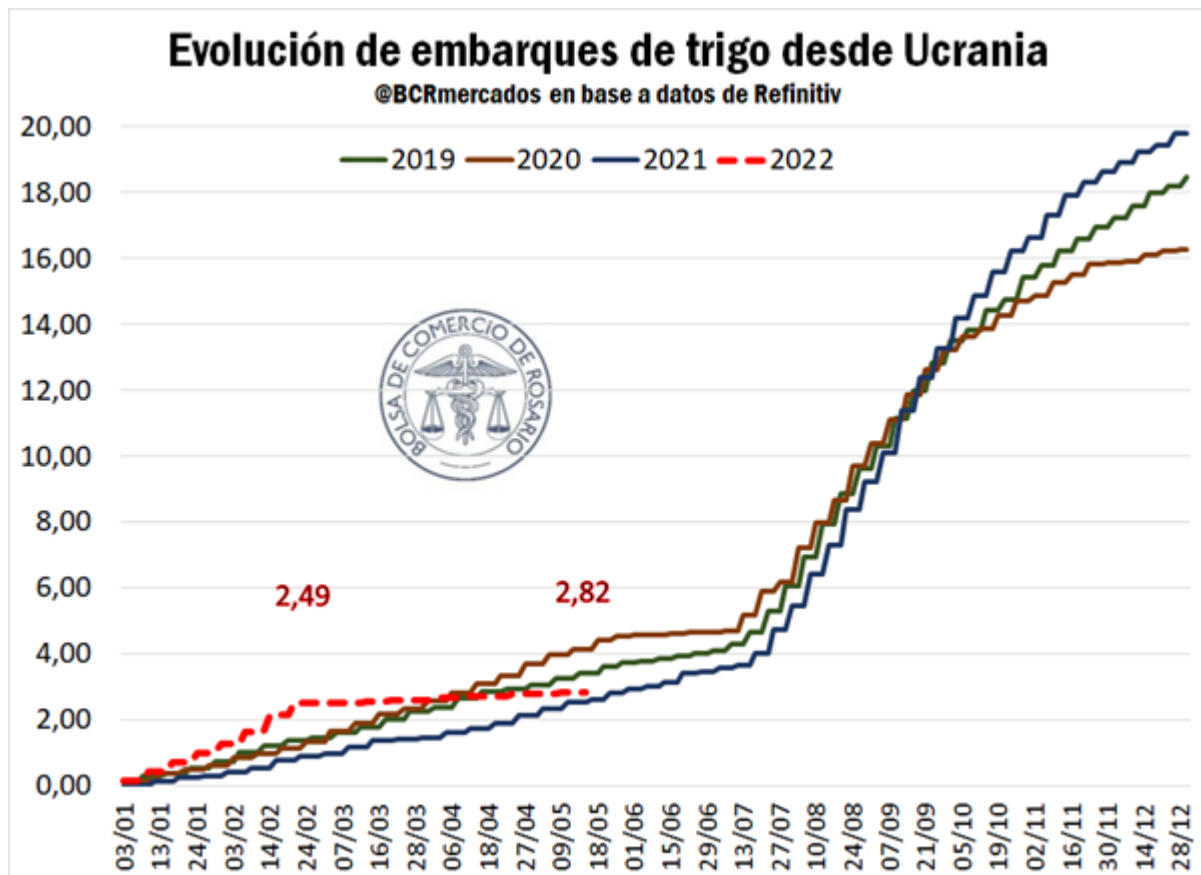


Mientras tanto, los embarques de trigo desde puertos ucranianos acumulan 2,82 Mt en lo que va del año, con un estancamiento casi total de despachos del cereal desde el inicio de la guerra con 0,33 Mt respectivamente.

La mayor preocupación actual en el mercado global es qué sucederá con las exportaciones de trigo desde Ucrania a partir del mes de Julio. El USDA ya descuenta menores exportaciones desde dicho país con 10 Mt en la campaña 2022/23 en comparación a las 19 Mt de la campaña previa, pero es clave que se renueve la actividad portuaria en el corto plazo para poder exportar dichos granos.

Para la campaña 2022/23 próximo a comenzar, según el USDA la oferta total de trigo en Ucrania sería de 27,2 Mt, una caída muy importante frente a las 34 Mt alcanzadas en el ciclo 2021/22. En este sentido, se estima una baja relevante del área sembrada que afectará a la producción, lo cual sería morigerado parcialmente por el fuerte aumento de stocks iniciales que se estiman en 5,85 Mt debido a las imposibilidades de exportación debido a la guerra.

No obstante, debe tomarse en consideración que una franja considerable de la costa ucraniana se encuentra bajo control ruso. Consecuentemente, la posibilidad de exportación del trigo y otros cultivos ucranianos está sujeta a la voluntad rusa. Esta semana el presidente de Rusia, Vladimir Putin, afirmó que facilitará las exportaciones en la medida que las sanciones hacia su país sean retiradas. Consecuentemente, el volumen de embarques de Ucrania depende fundamentalmente de factores que no son relativos a la propia actividad productiva.



En materia de precios, la semana se vio atravesada por bajas en los futuros de trigo de Chicago. Respecto al cierre de la semana pasada el trigo mostró caídas de US\$ 10/t, para ubicarse en el cierre del jueves cerca de US\$ 420/t. En el mercado local, los precios disponibles también mostraron bajas, con repuntes de compradores a mediados de la semana. Los ofrecimientos abiertos tanto para entrega disponible como contractual se ubicaron en US\$ 360/t, también US\$ 10/t por debajo de la semana pasada.

Por el contrario, las posiciones de trigo 2022/23 escalaron US\$ 10/t en la semana en el mercado local y cerraron en torno a los US\$ 340/t. Las ganancias también se reflejaron en MatbaRofex, donde la posición diciembre subió más de US\$ 8/t volvió a ubicarse por encima de los US\$ 350/t.



Economía

# COVID cero en China: Un nuevo golpe en plena salida de vacas

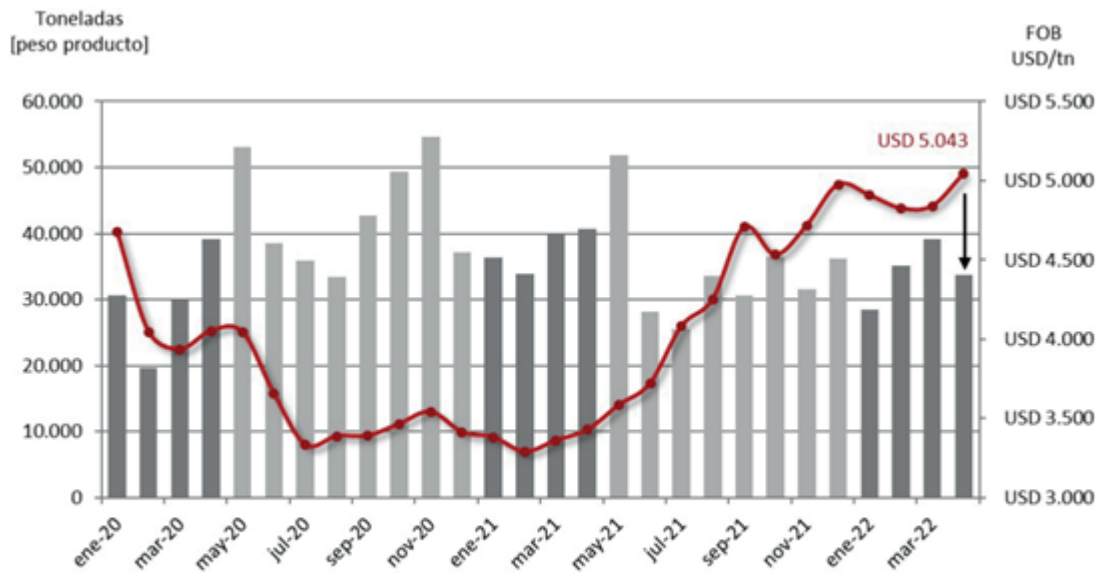
ROSGAN

La política sanitaria de "Covid 0" impuesta por el gobierno chino, se extiende más de lo esperado y comienza a afectar las importaciones de carne.

Lo que inicialmente se percibía como una baja transitoria en nivel de ventas domésticas y demoras en la cadena de distribución y suministro interno, ha llegado a afectar fuertemente la operatoria de una de las terminales de mercadería más importantes del mundo, el puerto de Shanghai.

La falta de operarios en las terminales reduce drásticamente la capacidad operativa de ese puerto, que mueve cerca del 20% del tráfico de contenedores del gigante asiático. La importante congestión de buques y contenedores varados a causa de las restricciones sanitarias, ralentiza todo el flujo marítimo afectando especialmente el transporte de alimentos en frío, entre ellos la carne. De acuerdo a los datos informados por la Administración de Aduanas de la República Popular China, durante el mes de abril ingresó al país un total de 192 mil toneladas de carne vacuna, apenas un 5% menos de lo ingresado en marzo. Claramente el efecto aún no se percibe en las cifras registradas en destino durante ese mes. Pero si analizamos las cifras de salida desde origen -embarques que se verán reflejados como arribos a partir de mayo, ya se percibe un impacto mayor. Durante el mes de abril, las exportaciones de carne vacuna argentina con destino China sumaron 33.750 toneladas peso producto, un 14% menos que lo embarcado en marzo.





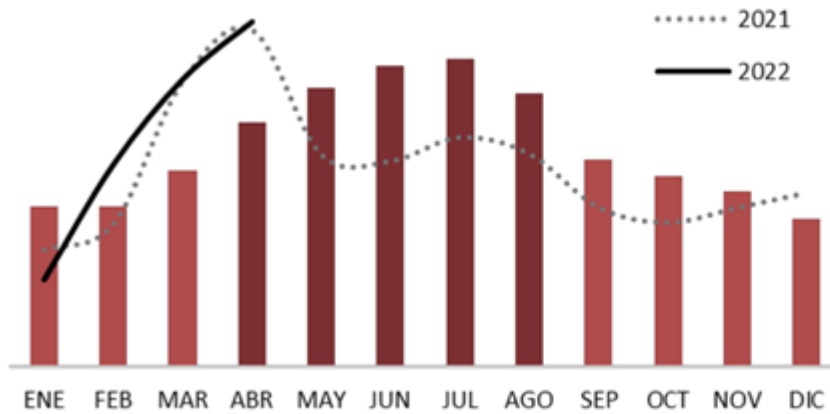
*Exportaciones de carne vacuna con destino a China, en base a cifras de INDEC.*

Por el momento, esta situación no se ve reflejada en precio sino en volumen. El precio promedio de compra durante abril superó los USD 5.000 la tonelada, unos USD 200 más que el promedio de marzo

Ahora bien, en mayo ya se está sintiendo un doble efecto, por un lado, envíos de carne demorados en destino que ralentizan todo la operatoria comercial y por el otro, una merma en los valores ofrecidos por nuevos negocios. En efecto, las referencias de precios pagados por los principales cortes que compra China -Garrón y brazuelo, Bola y Cuadrada, Set de 17 cortes, etc.- registran caídas de entre 3% y 5% en el último mes, de acuerdo a los valores relevados por APEA (Asociación de Productores Exportadores de Argentina).

Esta situación repercute directamente en la capacidad de pago de la industria que, además de debe adaptar toda su operatoria al actual ritmo de embarques.

Lamentablemente, para el productor argentino, esta desaceleración de la demanda china golpea nuevamente en el peor momento de salida de vacas. Como es habitual, desde abril y hasta julio y agosto inclusive, se da el pico estacional de oferta de vacas con destino a faena. El mismo manejo de los campos exige esta salida.



*Faena mensual de vacas  
2021 y 2022, comparado  
contra el promedio de  
los últimos 20 años.*

El año pasado, este patrón de faena se vio abruptamente interrumpido por el cierre temporal de las exportaciones. Situación que, a pesar de la posterior flexibilización, provocó un enorme desajuste para el productor tanto a nivel financiero como operativo.

Actualmente, está saliendo mucha vaca de los campos. Los datos de faena de los primeros cuatro meses del año, confirman un volumen 2% superior al registrado en igual período del año pasado mientras que, las compras chinas - principal destino para esta categoría de hacienda- resultan inferiores en un 10% respecto de lo embarcado un año atrás.

Esto genera más oferta de la que la industria está pudiendo asimilar y es lo que, claramente, se está viendo reflejado en precios. En los últimos 15 días, la vaca ha perdido entre \$10 y \$20 pesos en todos sus renglones, desde la conserva hasta la vaca especial, lo que marca la extremada cautela con la que está operando el mercado.

De todos modos, si bien en el corto plazo existe una gran incertidumbre, esta situación no deja de ser transitoria, la oferta de carne en el mundo sigue siendo escasa ante la demanda proyectada y, bajo este balance, los precios internacionales para la carne vacuna siguen siendo extraordinariamente buenos en términos históricos.



# Monitor de Commodities

## Monitor de Commodities Granos

### Mercado Físico de Granos de Rosario

26/05/22

Plaza/Producto	Entrega	26/5/22	19/5/22	26/5/21	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>		\$/t				
Trigo	Disp.	43.750	44.895	20.500 ↓	-2,6% ↑	113,4%
Maíz	Disp.	32.450	31.900	19.100 ↑	1,7% ↑	69,9%
Girasol	Disp.	81.000	79.200	42.430 ↑	2,3% ↑	90,9%
Soja	Disp.	51.260	50.560	32.055 ↑	1,4% ↑	59,9%
Sorgo	Disp.	31.830	32.370	18.385 ↓	-1,7% ↑	73,1%
<b>FUTUROS MATBA nueva campaña</b>		US\$/t				
Trigo	dic-22	350,5	353,0	208,0 ↓	-0,7% ↑	68,5%
Maíz	jul-22	266,0	263,0	205,0 ↑	1,1% ↑	29,8%
Soja	may-23	382,0	384,8	↓	-0,7%	

\* 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**

**26/05/22**

Producto	Posición	26/5/22	19/5/22	26/5/21	Var. Sem.	Var. Año
<b>ENTREGA CERCANA</b>		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	420,1	441,1	238,3 ↓	-4,8% ↑	76,3%
Trigo HRW	Disp.	451,4	475,9	220,0 ↓	-5,2% ↑	105,2%
Maíz	Disp.	301,2	308,4	245,9 ↓	-2,3% ↑	22,5%
Soja	Disp.	634,4	621,2	552,5 ↑	2,1% ↑	14,8%
Harina de soja	Disp.	472,0	468,8	423,1 ↑	0,7% ↑	11,6%
Aceite de soja	Disp.	1775,1	1753,3	1448,0 ↑	1,2% ↑	22,6%
<b>ENTREGA A COSECHA</b>		US\$/t				
Trigo SRW	Jul '22	420,1	441,1	309,4 ↓	-4,8% ↑	35,8%
Trigo HRW	Jul'22	451,4	475,9	309,0 ↓	-5,2% ↑	46,1%
Maíz	Sep'22	289,0	295,5	306,1 ↓	-2,2% ↓	-5,6%
Soja	Sep'22	582,2	343,1	526,5 ↑	69,7% ↑	10,6%
Harina de soja	Sep'22	459,7	450,8	507,2 ↑	2,0% ↓	-9,4%
Aceite de soja	Sep'22	1701,9	1621,9	1094,1 ↑	4,9% ↑	55,6%
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>						
Soja/maíz	Disp.	2,11	2,01	2,25 ↑	4,6% ↓	-6,3%
Soja/maíz	Nueva	2,01	1,16	1,72 ↑	73,5% ↑	17,1%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,39	1,43	0,97 ↓	-2,5% ↑	43,9%
Harina soja/soja	Disp.	0,74	0,75	0,77 ↓	-1,4% ↓	-2,8%
Harina soja/maíz	Disp.	1,57	1,52	1,72 ↑	3,1% ↓	-8,9%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,46	0,46	0,44 ↑	0,3% ↑	5,3%





**Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes**

**26/05/22**

Origen / Producto	Entrega	26/5/22	19/5/22	26/5/21	Var. Sem.	Var. Año
<b>TRIGO</b>		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	612,0	608,4	254,3 <span style="color: green;">↑</span>	0,6% <span style="color: green;">↑</span>	140,7%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	521,1	561,9	280,6 <span style="color: red;">↓</span>	-7,3% <span style="color: green;">↑</span>	85,7%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	464,1	496,2	271,3 <span style="color: red;">↓</span>	-6,5% <span style="color: green;">↑</span>	71,1%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	456,5	477,0	235,0 <span style="color: red;">↓</span>	-4,3% <span style="color: green;">↑</span>	94,2%
RUS 12,5% - Mar Negro	Cerc.	420,0	415,0	250,0 <span style="color: green;">↑</span>	1,2% <span style="color: green;">↑</span>	68,0%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	300,0	300,0	179,5 <span style="color: orange;">↔</span>	0,0% <span style="color: green;">↑</span>	67,1%
<b>MAIZ</b>						
ARG - Up River	Cerc.	320,9	307,6	243,9 <span style="color: green;">↑</span>	4,3% <span style="color: green;">↑</span>	31,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	348,4	335,6	<span style="color: green;">↑</span>	3,8%	
EE.UU. - Golfo	Cerc.	341,7	349,7	304,9 <span style="color: red;">↓</span>	-2,3% <span style="color: green;">↑</span>	14,7%
UCR - Mar Negro	Cerc.	288,5	288,5	286,0 <span style="color: orange;">↔</span>	0,0% <span style="color: green;">↑</span>	0,9%
<b>SORGO</b>						
ARG - Up River	Cerc.	333,0	333,0	270,0 <span style="color: orange;">↔</span>	0,0% <span style="color: green;">↑</span>	23,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	306,7	313,4	256,3 <span style="color: red;">↓</span>	-2,1% <span style="color: green;">↑</span>	19,7%
<b>CEBADA</b>						
ARG - Neco/BB	Cerc.	405,0	405,0	280,0 <span style="color: orange;">↔</span>	0,0% <span style="color: green;">↑</span>	44,6%
FRA - Rouen	Cerc.	462,7	483,8	230,5 <span style="color: red;">↓</span>	-4,4% <span style="color: green;">↑</span>	100,7%
<b>SOJA</b>						
ARG - Up River	Cerc.	671,0	661,6	531,3 <span style="color: green;">↑</span>	1,4% <span style="color: green;">↑</span>	26,3%
BRA - Paranaguá	Cerc.	690,1	673,2	546,8 <span style="color: green;">↑</span>	2,5% <span style="color: green;">↑</span>	26,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	687,9	661,6	585,4 <span style="color: green;">↑</span>	4,0% <span style="color: green;">↑</span>	17,5%





## Panel de Capitales

### Mercado de Capitales Argentino

26/05/22

#### 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	
<b>MERVAL</b>	93.710,99	6,35	62,98	12,23					
		en porcentaje							
Aluar	\$ 92,40	6,09	87,24	-0,65	0,50	0,63	12,49	8,10	492.351
Frances	\$ 224,85	8,21	28,56	0,25	1,30	1,01	6,50	6,05	121.916
Macro	\$ 358,70	9,29	41,22	24,72	1,23	1,01	7,71	6,05	154.057
Byma	\$ 1.238,00	3,12	62,60	19,06	0,82	0,18	-	14,50	72.531
Central Puerto	\$ 81,40	7,11	132,90	26,01	1,13	0,50	39,73	19,86	201.205
Comercial del Plata	\$ 9,58	5,86	232,69	53,63	1,06	0,83	96,48	32,84	1.320.768
Cresud	\$ 152,25	15,34	49,19	54,80	0,70	0,60	9,98	4,99	192.041
Cablevision Ho	\$ 691,50	5,57	109,55	15,15	0,91	0,83	-	32,84	5.363
Edenor	\$ 60,60	3,15	96,43	6,22	1,06	0,53	-	-	118.900
Grupo Galicia	\$ 200,60	4,92	49,90	6,89	1,40	1,01	8,50	6,05	1.224.653
Holcim Arg S.A	\$ 157,00	2,61	32,60	-5,17	1,08	1,08	7,83	3,92	8.724
Loma Negra	\$ 250,55	3,75	21,19	-4,68	0,91	-	-	-	59.991
Mirgor	\$ 3.098,50	1,23	79,54	-20,12	0,84	0,84	88,69	88,69	6.918
Pampa Energia	\$ 206,85	14,16	114,24	24,46	0,88	0,83	6,94	32,84	390.091
Richmond	\$ 239,75	0,00	-7,16	8,73	-	-	-	-	16.189
Grupo Supervielle	\$ 79,80	7,55	32,59	-1,17	1,33	-	-	-	168.808
Telecom	\$ 228,45	6,08	24,19	12,93	0,61	0,61	27,27	27,27	67.668
Tran Gas Norte	\$ 98,30	11,70	155,32	4,57	1,34	1,10	-	5,26	271.158
Tran Gas del S	\$ 281,90	7,60	89,77	55,66	0,86	1,10	10,53	5,26	84.267
Transener	\$ 55,60	11,31	112,21	2,77	1,18	1,18	-	-	249.997
Ternium Arg	\$ 116,00	2,65	93,33	-7,01	0,75	0,63	3,71	8,10	537.610





**Títulos Públicos del Gobierno Nacional**

26/05/22

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Próximo vencimiento
<b>BONOS CANJE 2005</b>					
PAR Ley Arg. (PARP)	1.998	-1,6%	6,9%	9,75	30/9/2022
Disc. Ley arg (DICP)	4.105	-1,1%	6,3%	5,25	30/6/2022
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	2.940	1,0%	6,8%	11,95	30/6/2022
<b>BONOS CANJE 2010</b>					
PAR Ley Arg. (PAP0)	1.981	-0,4%	7,0%	9,74	30/9/2022
Disc. Ley arg (DIPO)	4.050	4,1%	6,6%	5,22	30/6/2022
<b>BONOS CANJE 2020</b>					
Bonar Step-Up 2029	5.790	-0,9%	36,2%	3,40	9/7/2022
Bonar Step-Up 2030	5.545	-0,4%	34,9%	3,55	9/7/2022
Bonar Step-Up 2035	5.575	0,1%	23,1%	6,23	9/7/2022
Bonar Step-Up 2038	6.713	0,7%	24,1%	5,08	9/7/2022
Global Step-Up 2029	6.450	0,0%	32,7%	3,51	9/7/2022
Global Step-Up 2030	6.355	0,6%	30,6%	3,71	9/7/2022
Global Step-Up 2035	5.956	2,1%	22,0%	6,39	9/7/2022
Global Step-Up 2038	7.650	1,6%	21,3%	5,42	9/7/2022
<b>BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN</b>					
BONTE Oct - 2023	67,0	0,0%	95,0%	1,29	17/10/2022
BONTE Oct - 2026	36,8	-4,3%	184,0%	3,57	17/10/2022
BOCON 8° - BADLAR	36,8	1,9%	21,0%	0,25	4/7/2022
BONTE BADLAR 2023 5.25%	104,0	-1,0%	53,0%	0,62	8/8/2022
BONCER 2023	560,0	-1,2%	76,0%	0,76	6/9/2022
BOCON 6° 2%	789,7	4,6%	96,0%	0,93	15/6/2022

\* Corte de Cupón durante la semana.





**Mercado Accionario Internacional**

26/05/22

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	32.873,42	5,15%	-4,62%	-9,54%	36.952,65
S&P 500	4.119,40	5,58%	-1,95%	-13,58%	4.818,62
Nasdaq 100	12.521,53	5,80%	-8,32%	-23,27%	16.764,86
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	7.593,13	2,74%	8,16%	2,82%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	14.425,66	3,17%	-6,37%	-9,19%	16.290,19
IBEX 35 (Madrid)	8.936,10	5,32%	-2,73%	2,55%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.502,42	3,48%	1,06%	-9,08%	7.384,86
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	112.206,52	3,43%	-9,78%	7,04%	131.190,30
Shanghai Shenzen Composite	3.130,24	-0,52%	-13,26%	-14,00%	6.124





## Termómetro Macro

### TERMÓMETRO MACRO

#### Variables macroeconómicas de Argentina

26/05/22

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 119,417	#N/D	\$ 115,005	\$ 94,485	26,39%
USD comprador BNA	\$ 118,250	#N/D	\$ 113,750	\$ 93,500	26,47%
USD Bolsa MEP	\$ 211,319	#N/D	\$ 207,666	\$ 157,936	33,80%
USD Rofex 3 meses	\$ 131,400	#N/D	\$ 127,140		
USD Rofex 8 meses	\$ 163,500	#N/D	\$ 159,000		
Real (BRL)	\$ 25,13	\$ 23,75	\$ 23,15	\$ 17,79	41,21%
EUR	\$ 128,41	\$ 123,51	\$ 121,41	\$ 115,17	11,49%

#### MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 15-05-2022

Reservas internacionales (USD)	41.290	41.816	43.303	41.002	0,70%
Base monetaria	3.662.391	3.730.173	3.712.850	2.525.604	45,01%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	6.211	6.624	9.473	90	6829,25%
Títulos públicos en cartera BCRA	7.614.501	7.560.545	7.379.551	5.726.422	32,97%
Billetes y Mon. en poder del público	1.992.856	1.949.029	1.959.435	1.505.073	32,41%
Depósitos del Sector Privado en ARS	7.045.114	6.738.859	6.757.987	4.694.322	50,08%
Depósitos del Sector Privado en USD	16.367	16.334	16.386	15.697	4,27%
Préstamos al Sector Privado en ARS	3.453.426	3.410.341	3.226.487	2.490.946	38,64%
Préstamos al Sector Privado en USD	4.819	5.020	5.137	5.874	-17,96%
M <sub>2</sub> /2	680.834	788.845	748.461	691.985	-1,61%

#### TASAS

BADLAR bancos privados	46,06%	#N/D	44,13%	33,56%	12,50%
Call money en \$ (comprador)	38,75%	#N/D	37,25%	33,50%	5,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	32,07%	31,94%	31,94%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	71,64%	#N/D	72,55%	34,08%	37,56%

#### COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 114,00	\$ 109,59	\$ 102,02	\$ 66,21	72,18%
Plata	\$ 22,26	\$ 21,40	\$ 23,28	\$ 27,69	-19,60%

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

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





**Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 26/05/22**

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

/1EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

