



 Economía

### De las cadenas de valor eficientes a las cadenas de valor resilientes. ¿Qué está pasando en el mundo?

Federico Di Yenno - Pablo Ybañez - Emilce Terré

Según FMI, las tensiones en las cadenas de suministro ponen a la economía mundial ante su mayor desafío desde la 2da Guerra Mundial, al combinarse más inflación, cuellos de botella, el fin de la era del "dinero barato" y cambios en la manera de insertarse

#### OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

 Economía

### Por el aumento en fletes marítimos, la cadena agroindustrial enfrenta un sobrecosto de US\$ 1.850 millones para exportar la cosecha gruesa

Guido D'Angelo - Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

Las tensiones en las cadenas globales de suministro y el aumento en los costos de fletes marítimos impactan con fuerza en la cadena agroindustrial. Por embarcar soja, maíz y sus derivados en la campaña 22/23, Argentina enfrenta un sobrecosto de US\$ 1.850 M.

 Commodities

### Con África como principal destino, las exportaciones de trigo son récord en el 1er semestre de la 2021/22

Alberto Lugones - Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

Las exportaciones de trigo en el primer semestre de la campaña 2021/22 implican un récord histórico en tonelaje. Al mismo tiempo, creció fuertemente la relevancia de las importaciones de África dentro de los destinos del cereal argentino.

 Commodities

### En dos semanas, Estados Unidos sembró 26,6 millones de hectáreas con soja y maíz

Alberto Lugones - Emilce Terre

Estados Unidos avanzó fuertemente en la siembra de los granos gruesos del ciclo 2022/23 presionando los valores de los commodities. Por su parte, Argentina se acerca a completar la cosecha de soja y ya supera la mitad de la superficie del maíz.

 Economía

### Valor de la invernada: Aparente freno en la escalada de precios durante mayo ROSGAN

El ternero es la categoría que mayor aumento de precios viene registrando en los últimos años. En un contexto de creciente ritmo inflacionario, es la categoría que primero se ha posicionado como "activo de reserva"...





 Economía

# De las cadenas de valor eficientes a las cadenas de valor resilientes. ¿Qué está pasando en el mundo?

Federico Di Yenno - Pablo Ybañez - Emilce Terré

Según FMI, las tensiones en las cadenas de suministro ponen a la economía mundial ante su mayor desafío desde la 2da Guerra Mundial, al combinarse más inflación, cuellos de botella, el fin de la era del "dinero barato" y cambios en la manera de insertarse

## 1- Cadenas globales de suministro, ¿dónde estamos y hacia dónde vamos?

Las cadenas globales de suministros, o cadenas globales de valor, entendidas como la organización transfronteriza de las actividades necesarias para producir, comercializar y proveer bienes y/o servicios, sufrieron una enorme transformación en la segunda mitad del Siglo XX gracias a los avances en las tecnologías de la información y comunicación (TIC), la disminución de los costos de transporte y el proceso de apertura económica, o globalización. El aumento del comercio global y, con ello, de las interconexiones entre naciones apalancándose en las ventajas comparativas de las naciones permitieron la descentralización de la producción mundial en busca de maximizar la eficiencia.

Sin embargo, una serie de eventos que se sucedieron entre el 2020 y la actualidad y que incluyen la pandemia COVID-19, incluyendo la reciente paralización de los puertos de China frente a la política de tolerancia cero de este país, una demanda latente que explota antes de lo previsto y que superó la capacidad máxima de carga de los fletes internacionales, y la Guerra entre Rusia y Ucrania con sus consecuentes turbulencias en mercados de insumos clave (energía, metales, fertilizantes, *commodities* agrícolas) han generado disrupciones en las cadenas de suministros globales, multiplicando los cuellos de botella, los retrasos en las entregas y los problemas de escasez de productos en góndola, entre otras consecuencias indeseables. Esto es lo que se denomina un shock de oferta que, para peor, llega en medio de una aceleración inflacionaria global a raíz de las políticas monetarias expansivas aplicadas por los países centrales en el intento de paliar la crisis económica y social causada por la pandemia.

En este contexto, las organizaciones transnacionales buscan relocalizar la provisión de sus insumos claves, priorizando la resiliencia de las cadenas de abastecimiento por sobre su eficiencia, incluso si ello debe implicar hacer frente a un aumento de los costos de suministro.

Para el FMI, la economía global enfrenta hoy su mayor desafío desde la Segunda Guerra Mundial, e insta a los países a hacer frente a ello sin dinamitar las bases de intercambio y cooperación sobre las que se asienta el crecimiento y

Pág 2





desarrollo mundial. La aceleración de la inflación global, el menor crecimiento económico, la suba de tasas que encuentra a las empresas y los países con altos niveles de deuda están dando lugar a una fragmentación geoeconómica, o "desglobalización", que puede cambiar las reglas de juego para todas las empresas y naciones del planeta.

## 2- La "crisis de contenedores". Causas y Efectos

Para entender la llamada "Crisis de Contenedores", deben tomarse en cuenta tres aspectos básicos: primero, más del 80% del comercio internacional se da por vía marítima; segundo, China posee 6 de los 10 puertos más importantes del transporte marítimo mundial contenerizado, lo que genera un importante flujo de contenedores en estos puertos; y finalmente, no dejar de lado que China es de los principales abastecedores mundiales de materias primas y manufacturas.

Con la llegada de la pandemia, las autoridades chinas deciden comenzar a cerrar operaciones, tanto en puertos como en fábricas. Dichas medidas detienen la descarga de contenedores arribados a puertos chinos y la carga de éstos con las manufacturas de ese país. Este hecho produce un gran cuello de botella en dichos puertos afectando a la circulación normal de contenedores.

Luego de un tiempo en esas condiciones, China comienza a recuperar la actividad y empieza a liberar manufactura y contenedores, lo que coincide con que los países en el resto del mundo comienzan a cerrar sus fronteras por el mismo motivo. Esto genera un nuevo congestionamiento principalmente en los puertos de Estados Unidos y Europa, dos grandes concentradores de carga del mundo. El hecho de que este flujo continuo se haya cortado comienza a generar un desabastecimiento de contenedores, que no significa que no existan, sino que no estaban donde deberían estar, lo que automáticamente se tradujo en un gran aumento de precio de los mismos.

Las grandes congestiones en los principales puertos internacionales provocan un gran aumento de tiempo de viaje. Como medida reactiva, para disminuir un poco ese aumento, las navieras comienzan a organizar los buques de otra manera, haciendo que descarguen en puertos menos congestionados, a partir de lo cual surge un nuevo factor, el roleo. Se llama roleo cuando el contenedor no es embarcado en el buque al que estaba destinado ni en la fecha en que debía ser embarcado, lo que magnifica la incertidumbre en el abastecimiento de productos.

Para concluir, ante estos hechos y dada la dinámica de reacción en cadena del mercado se tradujo automáticamente en aumento de tiempos de viaje, aumento de costos y problemas con el abastecimiento, todos a nivel global.

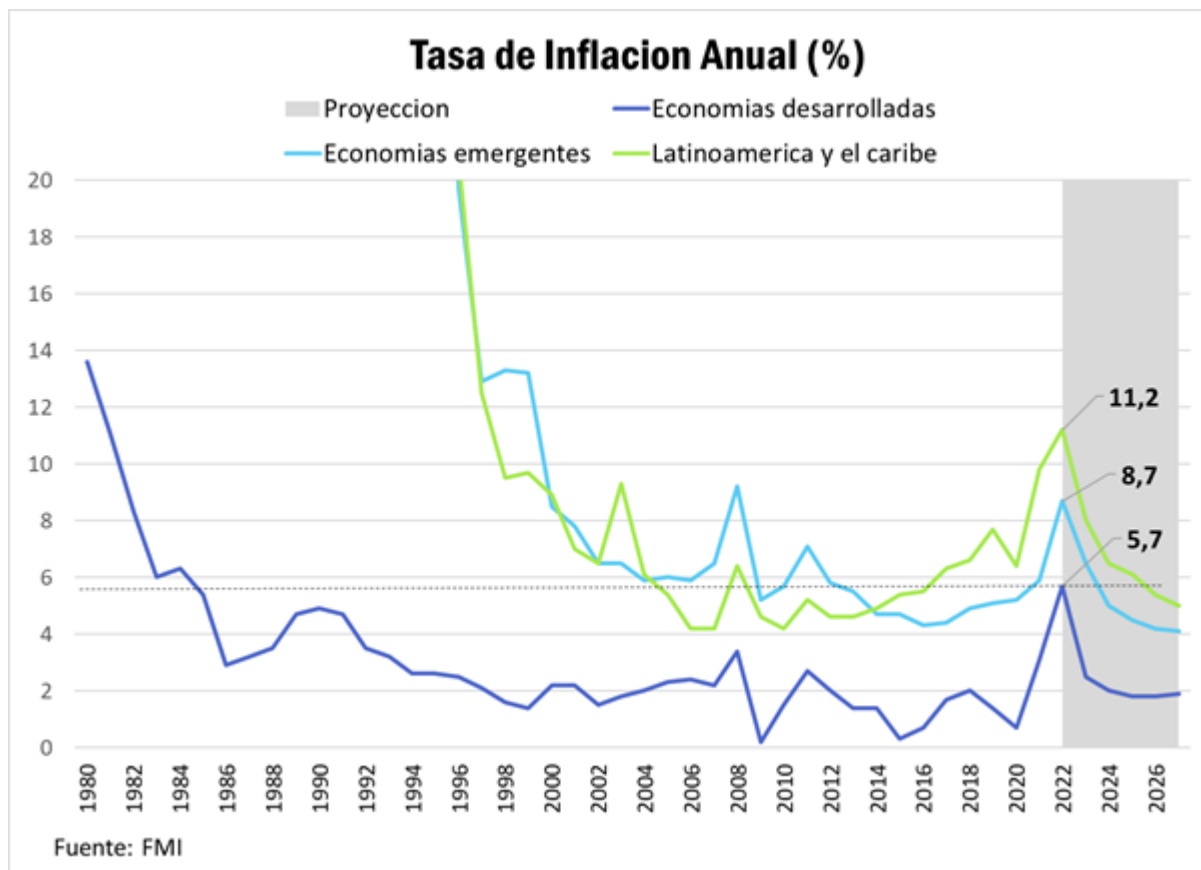
Ya para mediados de 2022, se está viendo que la situación en la Costa Este de Sud América, experimenta una leve mejora en congestión portuaria y confiabilidad de recaladas. Que los niveles de flete se han estabilizado con una incipiente tendencia leve a la baja. Sin embargo, la política de COVID "o" de China sumada a la guerra en Ucrania, contribuye todavía un poco más a la congestión de puertos en EE. UU. y Europa, teniendo un impacto colateral en los servicios navieros de contenedores.

## 3- El impacto en la economía global. ¿Por qué aumenta la inflación y hasta cuándo puede durar?

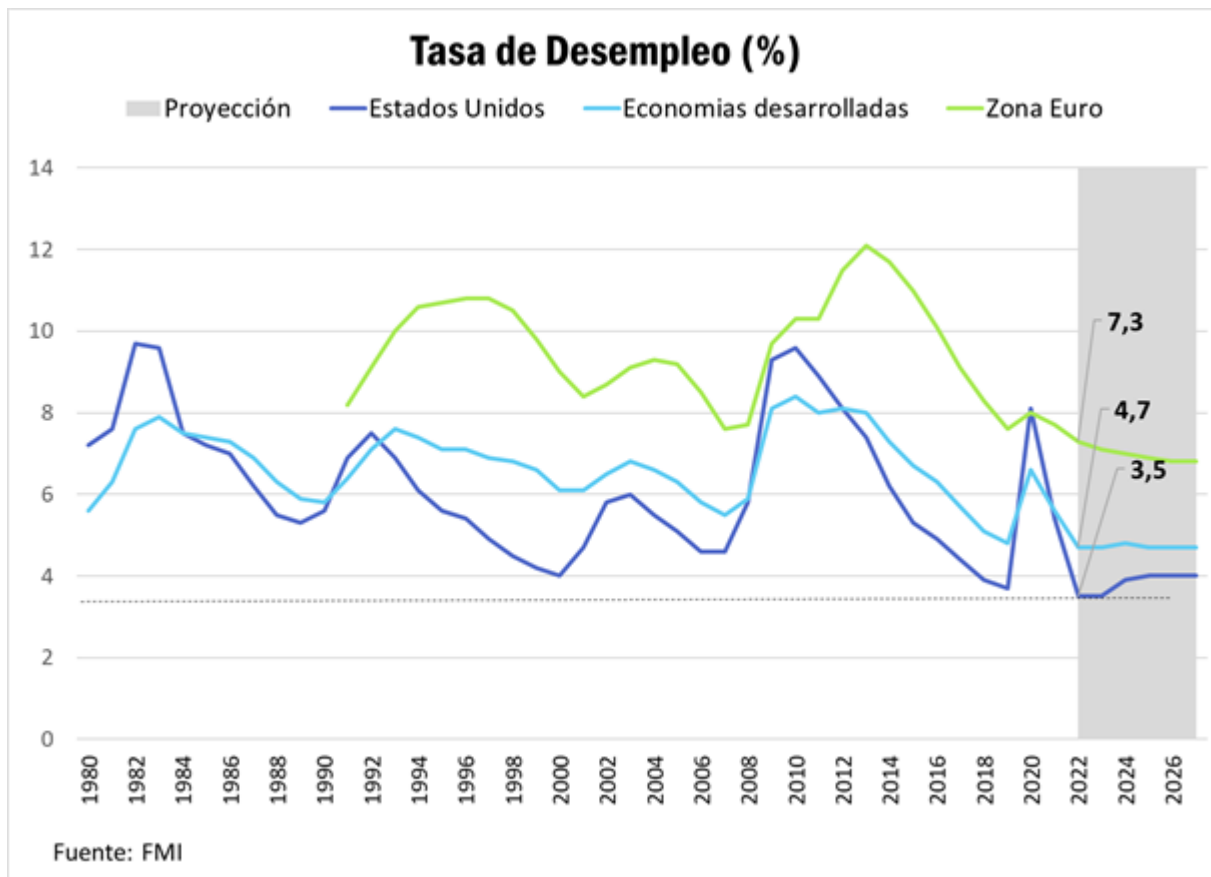
Los esfuerzos para salir de la recesión provocados por la cuarentena de COVID-19 y los problemas en las cadenas de suministro global han generado un incremento en la inflación mundial que podría extenderse en el tiempo. El gran exceso de ahorro global y el excepcionalmente fuerte exceso de demanda de muchos bienes y materias primas comercializados internacionalmente han contribuido en esta escalada de precios. Si tomamos un promedio ponderado de la inflación para economías desarrolladas, estamos alcanzando niveles de inflación no vistos en los últimos casi 40



años con niveles mínimos de desempleo. La inflación proyectada para las economías desarrolladas en 2022 por parte del FMI es de 5,7 %, la más alta desde 1984. En el caso de las economías emergentes, se espera un promedio de inflación de 8,7 %, la más alta desde 2008 cuando teníamos en el mundo el precio del barril de petróleo por encima de los 100 USD y el resto de los precios de *commodities* en valores similares a los actuales. En Latinoamérica y el Caribe estamos en niveles de inflación de 11,2 %, siendo el valor más alto desde fines de la década del 90.



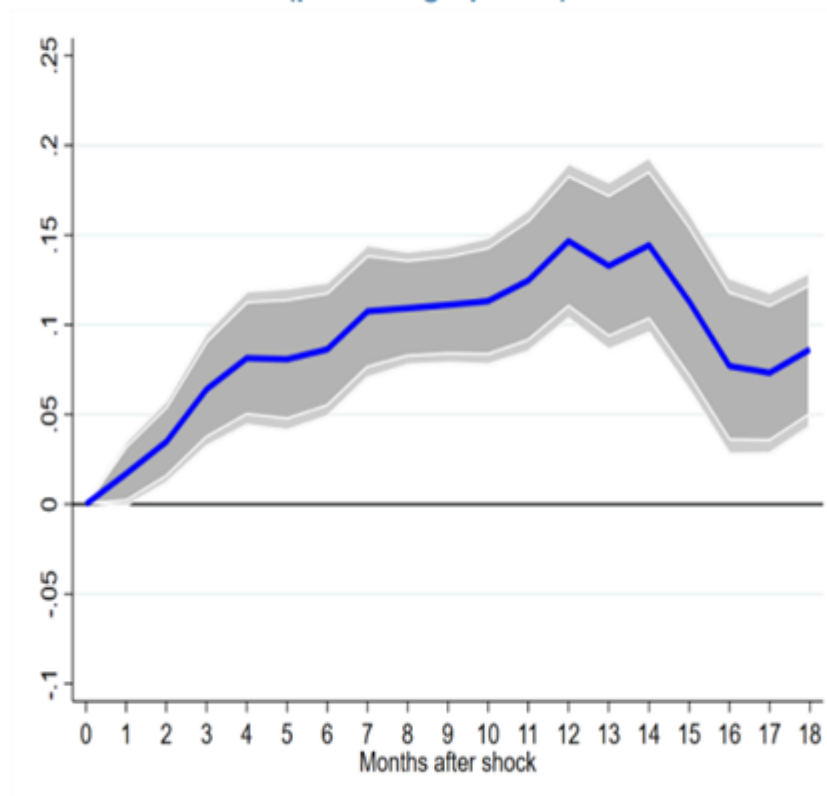
En términos de nivel de actividad, la tasa de desempleo a nivel global proyectada por el FMI sería la más baja en más de 40 años. Esto se daría tanto para las economías emergentes, Estados Unidos y la Zona Euro. Sin lugar a duda, los problemas de abastecimiento global y su impacto en los precios se ven aumentados por la recuperación en la demanda y el nivel de actividad global. Esta recuperación de la economía global se debió a los esfuerzos fiscales y a las políticas monetarias laxas de los años 2020 y 2021. Al acercarnos al pleno empleo, la demanda creciente comenzó a hacer presión sobre una oferta que no se adaptó rápidamente a los cambios, generando dificultades en el abastecimiento global resultando en un incremento en los precios de los *commodities* y diversos insumos claves para muchas cadenas de suministro.



La invasión a Ucrania, las sanciones económicas a Rusia y la política de covid-zero en China añadieron dificultades a la oferta global presionando aún más sobre los precios. La invasión a Ucrania está causando un incremento sustancial en el precio de los alimentos, fertilizantes y energía a nivel global, algo que ya se viene tratando en otros artículos del informativo semanal en los últimos meses. El problema reciente, que se agregó a las cadenas globales de abastecimiento, ha sido el fuerte incremento en el valor de los fletes marítimos algo que se terminó agravando con la política covid-zero de China. Esta política no solo está perjudicando al país, sino que también representa una amenaza significativa para el mundo, ya que este cierre en China ha dejado a cientos de buques de carga varados en los puertos, lo que afectará los costos de flete y la inflación global. A medida que aumentan los costos de flete, podría causar un efecto económico negativo en el comercio mundial ya que este aumento en el costo logístico se termina trasladando directamente al precio que terminan pagando los consumidores. Debido a las fuertes restricciones de tráfico en el puerto de Shanghai, las empresas de logística han aconsejado a los operadores de embarcaciones que descarguen los productos en otros puertos. En última instancia, los clientes tienen que hacerse cargo de los gastos adicionales de envío y almacenamiento. Por lo tanto, China está pasando por su peor brote y, por lo tanto, el aumento en los costos de flete también podría tener repercusiones económicas en el comercio mundial. Si los retrasos continúan durante un período inesperado, es posible que otros puertos no puedan llenar el vacío. A algunas de las fábricas les resulta difícil mantener el

impulso debido a las altas restricciones de COVID. Según el último informe del FMI, el aumento en el valor de los fletes marítimos se espera que siga impactando en la inflación de todo 2022.

**Figure 2: The impact of shipping cost shocks on measures of national inflation (percentage points)**



Note: The figure presents the impact of a one standard deviation increase in world shipping costs on domestic headline inflation in the baseline sample of 46 economies. The solid line is the impulse response function (IRF); the dark shaded region indicates the 90 percent confidence band; the light shaded region indicated the 95 percent confidence band.  $t=0$  denotes the year of the shock.



 Economía

# Por el aumento en fletes marítimos, la cadena agroindustrial enfrenta un sobrecosto de US\$ 1.850 millones para exportar la cosecha gruesa

Guido D'Angelo – Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

Las tensiones en las cadenas globales de suministro y el aumento en los costos de fletes marítimos impactan con fuerza en la cadena agroindustrial. Por embarcar soja, maíz y sus derivados en la campaña 22/23, Argentina enfrenta un sobrecosto de US\$ 1.850 M.

Desde el año 2020 hasta aquí, se sucedieron turbulencias en las cadenas globales de abastecimiento que derivaron en una impresionante suba de costos de abastecimiento de bienes y servicios claves, incluyendo energía, fertilizantes, metales, alimentos, entre otros. La pandemia de COVID primero, la reactivación de la demanda global que se anticipó al acomodamiento de la capacidad de carga de los fletes marítimos, la guerra entre Rusia y Ucrania y la más reciente paralización de actividades en ciudades claves de China como respuesta a su política de COVID-cero generaron enormes congestiones en los principales puertos del mundo, aumento de los costos de fletes marítimos, cuellos de botella y faltantes de productos en todo el mundo.

Todo lo anterior impacta de lleno sobre el agro argentino, vía un mayor costo para exportar. Actualmente, el costo del flete en un buque tipo Handysize desde el Up-River hasta los principales destinos está cerca de los máximos que ocurrieron en la víspera del conflicto entre Rusia y Ucrania. Los costos de flete en un Buque tipo Panamax están prácticamente en máximos de los últimos dos años.

Debe notarse que el aumento en los fletes marítimos tiene un particular impacto en Argentina por su lejanía de los principales centros de consumo. Enviar un buque desde los puertos rosarinos hacia China requiere 6 días más que lo necesario desde los puertos del Golfo de México y más del doble que desde los puertos de la costa oeste norteamericana; mientras que enviar granos al principal puerto europeo conlleva 3 días más que desde Brasil y 5 más que desde Estados Unidos. Así, comparando con otros países competidores, se aprecia que, tanto para Asia como para Europa, el costo en dólares por tonelada es más elevado para los puertos de la región que para el resto. Es US\$ 10/t más caro enviar a desde puertos argentinos a Europa que desde el puerto de Santos y los del Golfo; y US\$ 8/t más caro enviar a Asia que desde Brasil, aunque en este caso la diferencia con los puertos del Golfo estadounidense no es tan marcada. Además, si bien es más costoso enviar granos desde el Golfo de México hacia África que hacerlo desde puertos argentinos, desde estos últimos es US\$ 10/t más costosos que los envíos desde puertos de Brasil.



## Costo del Flete Marítimo vs. otros orígenes

En US\$ / t, al 19/5/2022

Destino	Africa	Europa	Asia
Up-River - ARG	U\$ 68,60	U\$ 62,75	U\$ 79,33
Santos - BRA	U\$ 57,80	U\$ 51,50	U\$ 71,00
Golfo - EEUU	U\$ 76,20	U\$ 49,50	U\$ 77,33
Pacífico Norte - EEUU	S/D	S/D	U\$ 52,25

@BCRmercados en base a información de MAGyP y compañías navieras.

Si comparamos con la situación de hace un año, tenemos que el costo del flete promedio ponderado por la distribución de los destinos de los últimos cuatro años, el costo de cada tonelada embarcada es de casi US\$ 68/t, cuando el año pasado apenas superaba los US\$ 41. Es decir, se incrementó en más de un 63%.

## Costo del Flete Marítimo vs. año anterior

Destino	Participación en embarques de C.Soja y C.Maíz de Argentina	Precio promedio por tonelada embarcada en 2022	Precio promedio por tonelada embarcada en 2021 <sup>2</sup>	Encarecimiento del flete (2022-2021)	Var %
Sudamérica <sup>1</sup>	12%	U\$ 30,00	U\$ 17,00	U\$ 13,00	76%
Africa	17%	U\$ 68,60	U\$ 34,52	U\$ 34,08	99%
Asia	55%	U\$ 79,33	U\$ 52,83	U\$ 26,50	50%
Europa	14%	U\$ 62,75	U\$ 32,48	U\$ 30,27	93%
<b>Promedio costo flete promedio ponderado (US\$ / t)</b>		<b>U\$ 67,90</b>	<b>U\$ 41,63</b>	<b>U\$ 26,27</b>	<b>63%</b>

@BCRmercados en base a información de MAGyP y compañías navieras. Participación por destino en base a número de buques por destino promedio anuales 2018-2021; estos cuatro destinos explican el 98% de los destinos de exportación en dichos años. (1) se toma el precio del flete promedio con destino a Brasil. (2) Se toman las situaciones de precio a mayo de cada año

Por eso, si tomamos lo que se proyecta exportar este año de la cosecha gruesa (tanto en granos como en derivados) a distintas regiones del planeta, el costo total de embarcar la mercadería a estos destinos alcanzaría casi US\$ 4.800 millones en caso de que el costo del flete marítimo se sostenga en los valores presentes y no se normalice el flujo de buques de carga. Si el costo de los fletes se hubiera mantenido en los valores que se registraban hace un año (que, cabe mencionar, ya eran elevados por las disrupciones logísticas que había impuesto la pandemia), el costo de exportar estos productos hubiera sido de aproximadamente US\$ 2.900 millones. Es decir que, en el actual contexto de desbalances en las cadenas globales de suministro y suba de costos de los fletes, exportar soja, maíz y sus derivados desde Argentina supone un sobre costo de nada menos que US\$ 1.850 millones versus lo que hubiera costado hace un año.



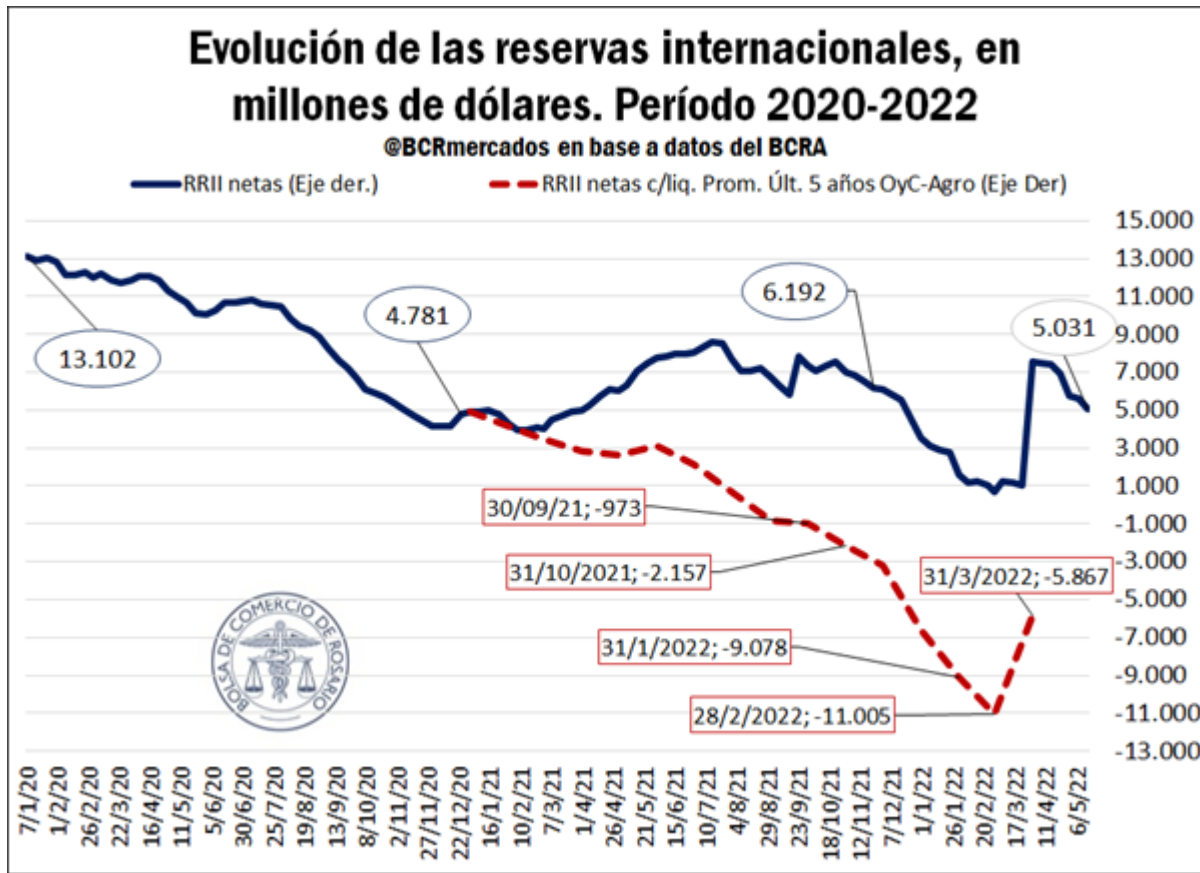
**Costo adicional que acarrea el encarecimiento del flete marítimo en las exportaciones agroindustriales de la cosecha gruesa 2021/22 de Argentina**

Destino	Participación en embarques agroindustriales	Estimación de toneladas del C.Soja y C.Maíz que se embarcarían en la campaña 2021/22 (Mt)	Costo total de embarcar la mercadería a estos destinos en mayo 2022	Costo total de embarcar la mercadería a estos destinos en mayo 2021	Diferencia de costo total (Diferencia de precios multiplicada por toneladas embarcadas)
Sudamérica <sup>1</sup>	12%	8,35	\$ 250.437.201	\$ 141.914.414	\$ 108.522.787
África	17%	11,93	\$ 818.197.948	\$ 411.722.932	\$ 406.475.016
Asia	55%	38,76	\$ 3.074.672.350	\$ 2.047.585.280	\$ 1.027.087.070
Europa	14%	10,14	\$ 636.443.146	\$ 329.429.058	\$ 307.014.088
<b>Costos total</b>			<b>\$ 4.779.750.645</b>	<b>\$ 2.930.651.684</b>	<b>\$ 1.849.098.961</b>

@BCRmercados en base a estimaciones propias. NOTA: se supone en el cálculo que el diferencial de precios se mantiene para toda la campaña comercial de los productos analizados. (1) se toma el precio del flete promedio con destino a Brasil.

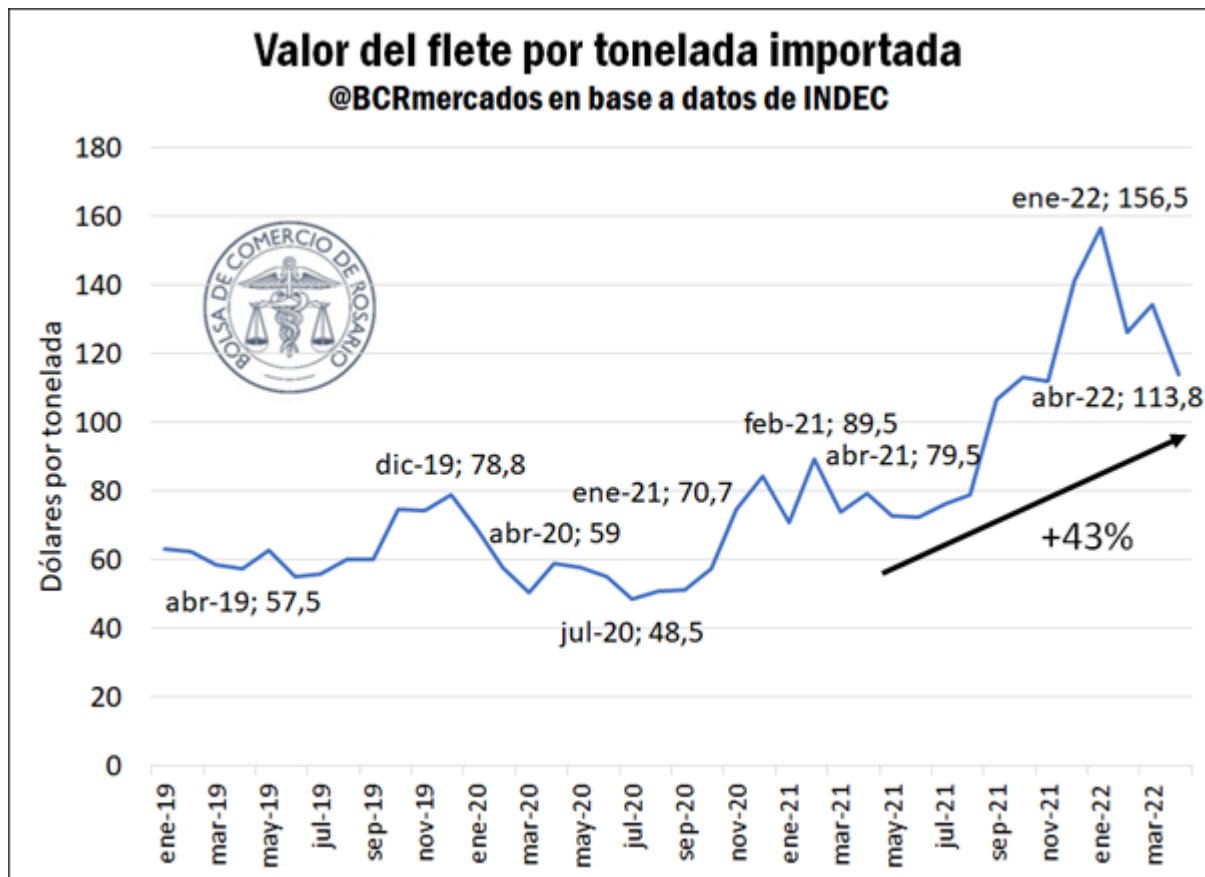
**¿Qué sucede del lado de las importaciones?**

La crisis de las cadenas de suministro encuentra a la Argentina en un delicado contexto para sus cuentas externas. Las reservas netas del BCRA se ubican cerca de los US\$ 5.000 millones, menos de la mitad de lo que eran al comenzar el año 2020. Sin el crecimiento de cantidades y precios de exportación, las reservas internacionales hubieran tocado su piso a mediados del año pasado.



Las sucesivas tensiones en las cadenas de suministros, apuntaladas por la crisis logística que tiene su epicentro en China, han llevado a un alza del 43% en el flete de las importaciones argentinas. Con 3,2 millones de toneladas importadas en abril, esto redonda en un costo logístico de US\$ 374 millones sólo en un mes. Si bien la situación viene normalizándose de sus máximos en enero de este año, aún está muy lejos de los valores previos a la pandemia.

Con cerca de 40,8 Mt de importaciones de diversas mercaderías en 2021, traer este conjunto de bienes a la Argentina costó cerca de US\$ 3.632 millones el año pasado. Considerando los precios promedio vistos en los primeros meses del año, y de mantenerse los valores de abril por el resto del 2022, los fletes de las importaciones se estiman en más de US\$ 4.849 millones para el 2022, un 33,5% por encima del año pasado, siendo un gasto adicional para el país de más de US\$ 1.217 millones adicionales.



Desagregando por origen de importación, el alza de este valor promedio se explica en gran medida por el alza de fletes desde China. El flete de importación desde el gigante asiático se cuadruplicó en apenas dos años. Traer una tonelada de China costaba cerca de US\$ 150 hace dos años, mientras hoy cuesta cerca de US\$ 600. Para ponderar el impacto de estas subas, merece la pena destacar que China es origen del 23% de las importaciones argentinas.

Este marco de alzas de costos resulta complejo para unas reservas internacionales que ya se encuentran presionadas. Es cierto que los términos de intercambio se están fortaleciendo, creciendo un 4,8% en el primer trimestre de este año respecto al año pasado. No obstante, los volúmenes exportados crecieron un 3,2% a nivel interanual en el primer trimestre de 2022, mientras las cantidades importadas mostraron una suba superior al 20,2%.

El deterioro del superávit comercial que se viene observando se explica fundamentalmente por esta fuerte demanda de importaciones. El saldo comercial en los primeros cuatro meses del año acumuló un neto positivo US\$ 2.830 millones, pero casi un 30% menos que el año pasado. Tocando un mínimo que no se observaba desde el déficit comercial de 2018, se sigue atentamente la evolución mensual de este indicador para los meses venideros, considerando que volverá a verse un importante volumen de divisas recién en diciembre de este año, al iniciarse la cosecha fina.



# Con África como principal destino, las exportaciones de trigo son récord en el 1er semestre de la 2021/22

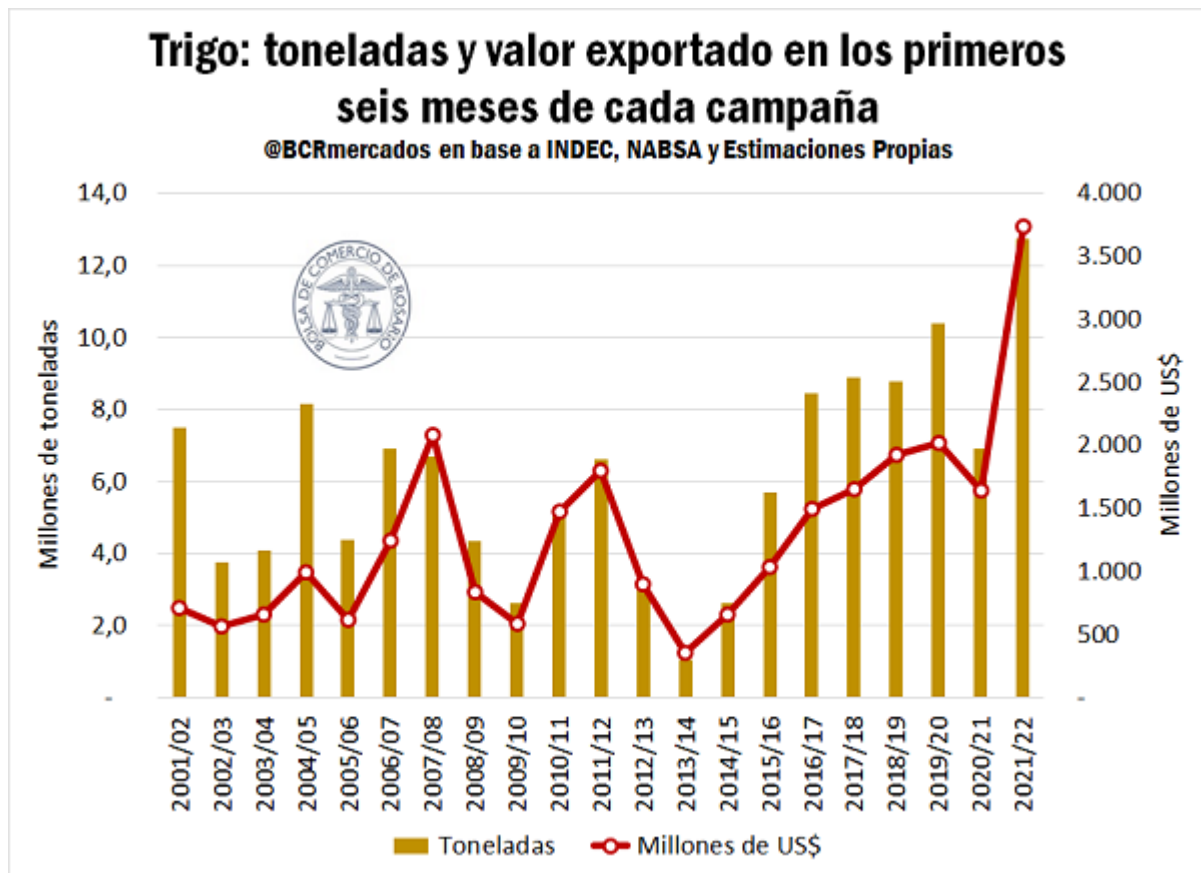
Alberto Lugones - Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

Las exportaciones de trigo en el primer semestre de la campaña 2021/22 implican un récord histórico en tonelaje. Al mismo tiempo, creció fuertemente la relevancia de las importaciones de África dentro de los destinos del cereal argentino.

Habiendo transcurrido ya 6 meses desde el inicio de la campaña triguera 2021/22, el consumo del cereal presenta un panorama dispar entre el sector exportador y el sector molinero. Por el lado de la exportación, las toneladas exportadas en este primer semestre superan las 12,7 Mt, un máximo histórico para igual período de años previos.

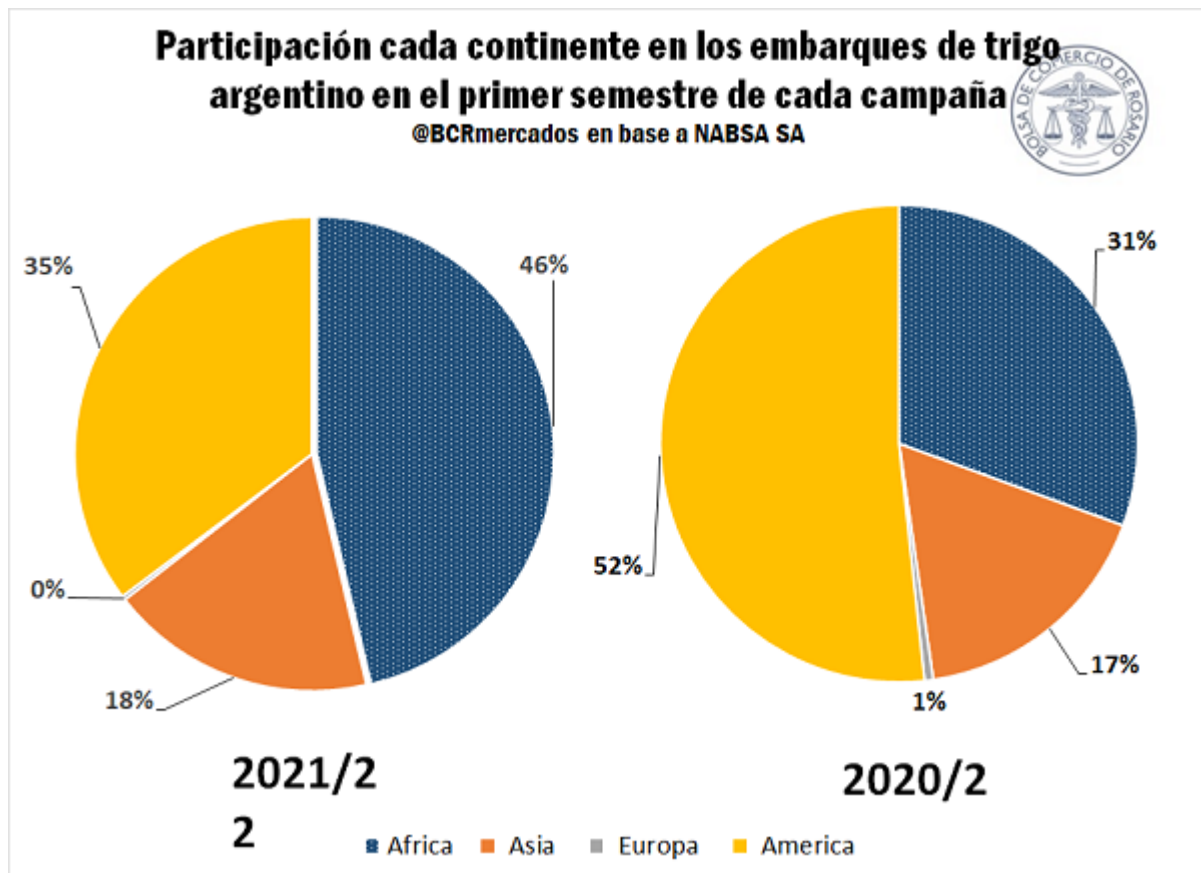
De hecho, a excepción de la campaña 2016/17 cuando se exportaron 12,8 Mt de grano, el volumen exportado entre diciembre y mayo del actual ciclo comercial (se toman los embarques del mes de mayo como estimativo ya que los números oficiales de INDEC recién se darán a conocer en la segunda parte de junio) es superior a lo exportado en toda la campaña completa considerando años anteriores.





Además, los buenos precios internacionales han logrado que el valor exportado en el primer semestre por el trigo en grano supere los US\$ 3.740 millones, también un récord para igual lapso de ciclos previos. No conforme con ello, la diferencia con el récord anterior de 2007/08 es casi del doble: en aquel entonces en el primer semestre de la campaña se lograron exportaciones por US\$ 2.080 millones.

Por otra parte, resulta interesante remarcar que, si bien Brasil se mantiene como el principal destino de los embarques de trigo argentino (recibió 2,6 Mt, algo por debajo de las 2,7 Mt embarcadas en el primer semestre del año anterior), se aprecia un marcado crecimiento de África en la participación de los embarques del cereal. Según la agencia marítima NABSA SA., en los primeros seis meses del ciclo comercial 2021/22 se despacharon cerca de 5,9 Mt hacia las costas africanas, casi el triple de lo despachado en el primer semestre del año previo.



Usualmente, por cercanía geográfica, los países de África suelen recibir trigo de Rusia o Ucrania, sobre todo los países del norte subsahariano. No obstante, resulta evidente que el conflicto bélico que se desarrolla entre ambos países, sumada a la mayor producción argentina en la actual campaña ha decantado en que varios de estos países optaran por el cereal argentino.

Por último, también se destaca el aumento en los envíos hacia Asia. Entre diciembre y mayo se exportaron más de 2,3 Mt hacia aquel continente, más del doble de 1,1 Mt, cantidad exportada en los primeros seis meses de la 2021/22. No obstante, en términos porcentuales no se aprecia un incremento en la participación de Asia sobre el total exportado, lo cual se explica por el mencionado mayor tonelaje total exportado. Entre los principales países asiáticos receptores del trigo argentino se destaca Indonesia, con más de 1,5 Mt recibidas, mientras que en igual período del ciclo previo se habían despachado 360.000 t hacia aquel país.

Mientras tanto, en lo que se refiere al consumo interno del trigo, la molienda acumulada entre diciembre y abril alcanza 2,39 Mt, apenas un 3,6% más que en los primeros cuatro meses de la campaña previa. Después de haber arrancado la campaña con un volumen industrializado considerablemente superior que la 2020/21, la molienda empezó a ralentizarse y la diferencia con el ciclo anterior se fue recortando.



**Evolución de la molienda acumulada por  
campaña, en millones de toneladas**

Período	2020/21	2021/22	Var % interanual
Diciembre	0,399	0,453	13,5%
Enero	0,850	0,876	3,1%
Febrero	1,291	1,335	3,5%
Marzo	1,804	1,887	4,6%
Abril	2,304	2,387	3,6%

@BCRmercados en base a datos de MAGyP

La molienda de trigo en abril totalizó 500.000 t y, junto con el volumen industrializado en abril del año previo, es el más bajo para un abril desde la campaña 2016/17.

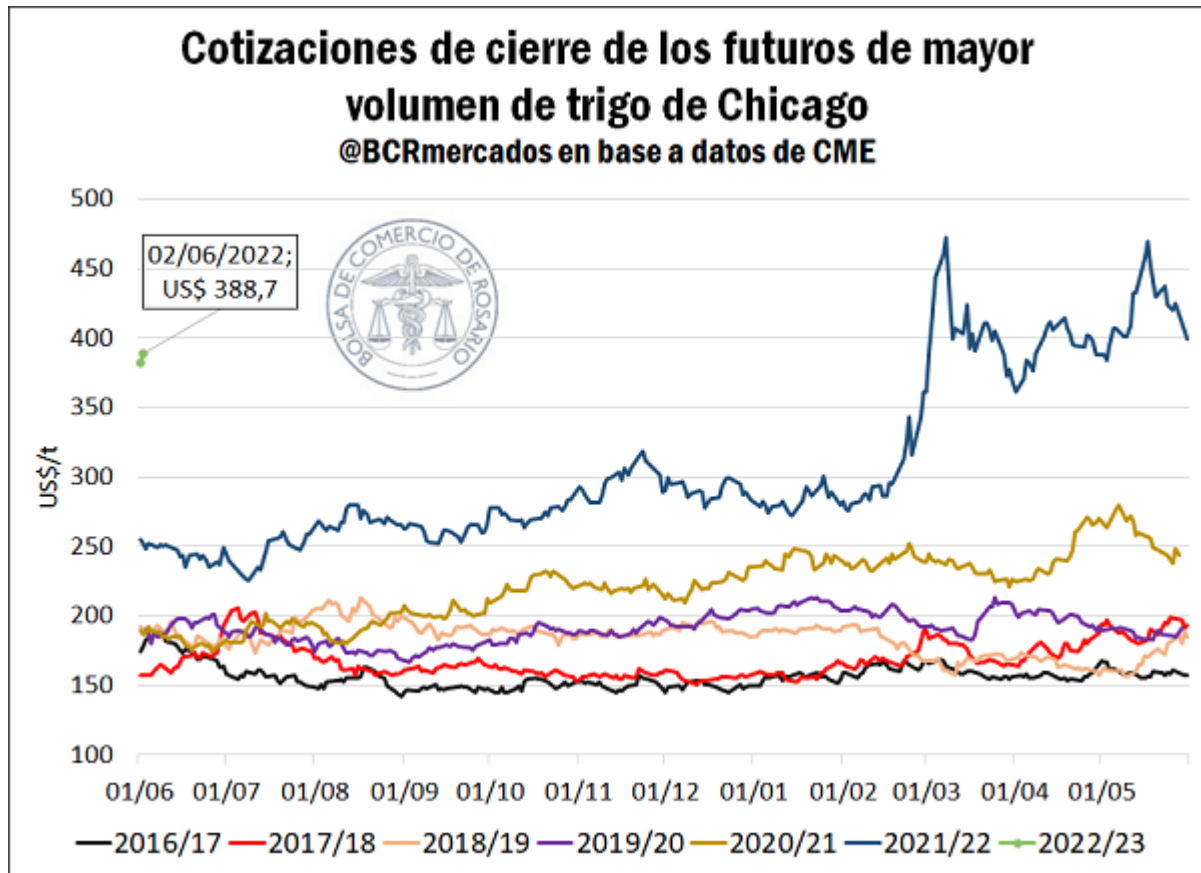
Esta diferencia en los tonelajes utilizados por el sector exportador y el sector molinero se condice con los niveles de comercialización de grano de cada sector. El sector exportador lleva adquirido más de 17 Mt, récord absoluto para el momento del año y superando en más de 7 Mt la marca de la campaña previa. Paralelamente, el sector molinero sólo lleva realizadas compras por 2,68 Mt, el segundo volumen más bajo en los últimos siete ciclos y superando sólo a lo ocurrido hace un año cuando las compras del sector sumaban 2,51 Mt.

**Precios del trigo:**

El mercado de futuros de Chicago, que oficia de referencia a nivel mundial, tuvo una semana de fuertes retrocesos en cuanto a las cotizaciones del cereal. En este sentido, entre el martes y miércoles tuvimos una merma acumulada de US\$ 42,7/t en los valores de los contratos con mayor volumen de trigo, implicando un descenso de 10 % respecto del cierre previo. Estas disminuciones fueron consecuencia de las noticias sobre avances diplomáticos que buscan generar un corredor marítimo por el cual se habilitarían las exportaciones del cereal ucraniano. Vale recordar que los [niveles de embarques de Ucrania se vieron fuertemente restringidos tras el comienzo de la crisis ruso-ucraniana sobre finales de febrero](#).

No obstante, a pesar de las caídas en los valores del trigo, los registros con los que ha comenzado el ciclo comercial 2022/23 del cereal estadounidense son los más elevados de su historia puesto que el 1 de junio se alcanzaron los US\$ 382,6/t en el contrato de futuros de mayor volumen operado, Jun22, superando ampliamente a las cotizaciones que se presentaron en el pasado.

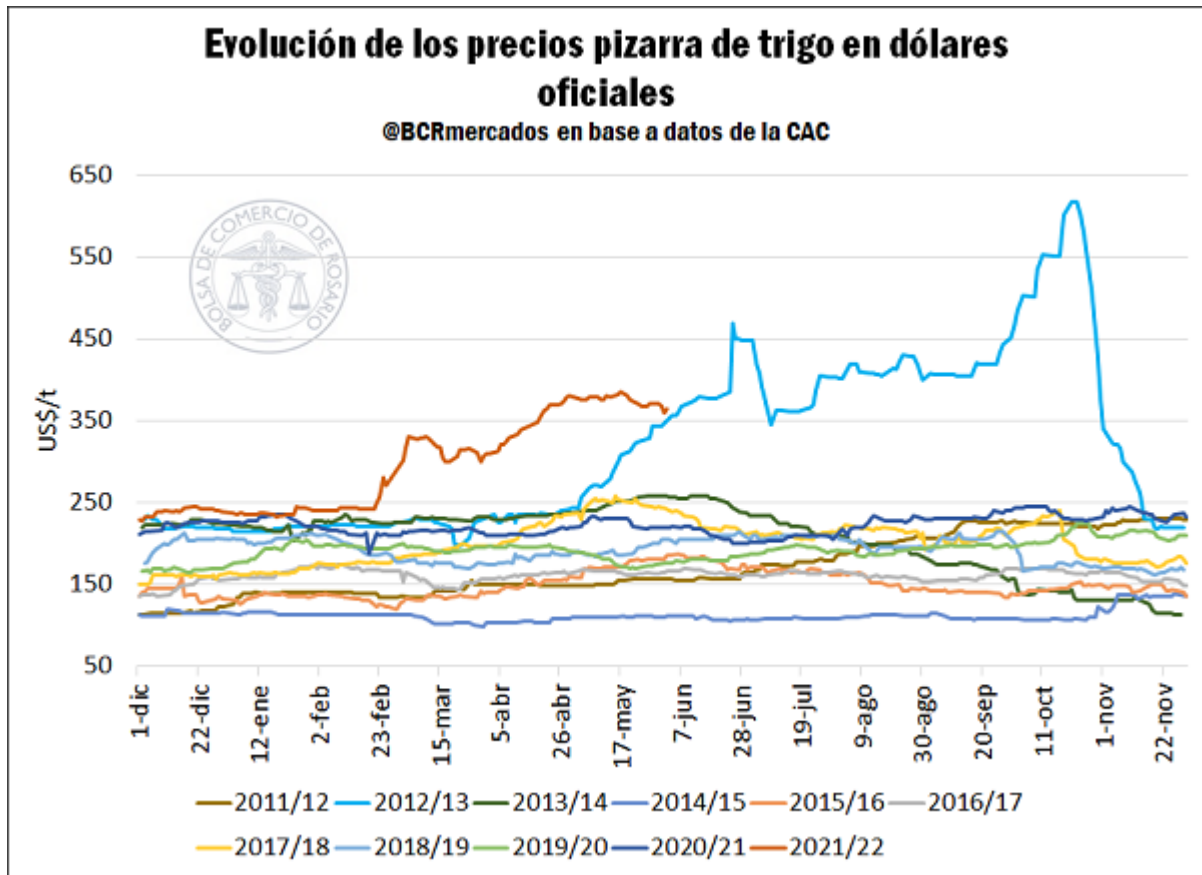




Para dar cuenta de la magnitud de los valores actuales, se debe recalcar que las primeras cotizaciones de las nuevas campañas de trigo en EE. UU. en los últimos 5 años se encontraron entre los US\$ 157,6/t (ciclo 2017/18) y los US\$ 254,8/t (2021/22). De hecho, el valor más cercano en el comienzo de un año comercial en el país norteamericano se dio en la campaña 2008/09 cuando se habían alcanzado valores de US\$ 287,5/t.

En Argentina, y más puntualmente, en la plaza local de granos se presentó una reducción menor a la que se dio en Chicago, puesto que, desde el jueves 26 de mayo hasta la jornada del 1° de junio apenas se registró una caída de US\$ 2/t, pasándose de US\$ 367/t a US\$ 365/t entre dichas ruedas. Esto evidencia una suerte de separación entre los valores del mercado de referencia con respecto a las cotizaciones locales. Asimismo, los precios locales también resultan ser un récord histórico para esta altura del año si es que se comparan los valores actuales con las cotizaciones históricas de la Pizarra de Rosario (ambos medidos en dólares corrientes).







 Commodities

# En dos semanas, Estados Unidos sembró 26,6 millones de hectáreas con soja y maíz

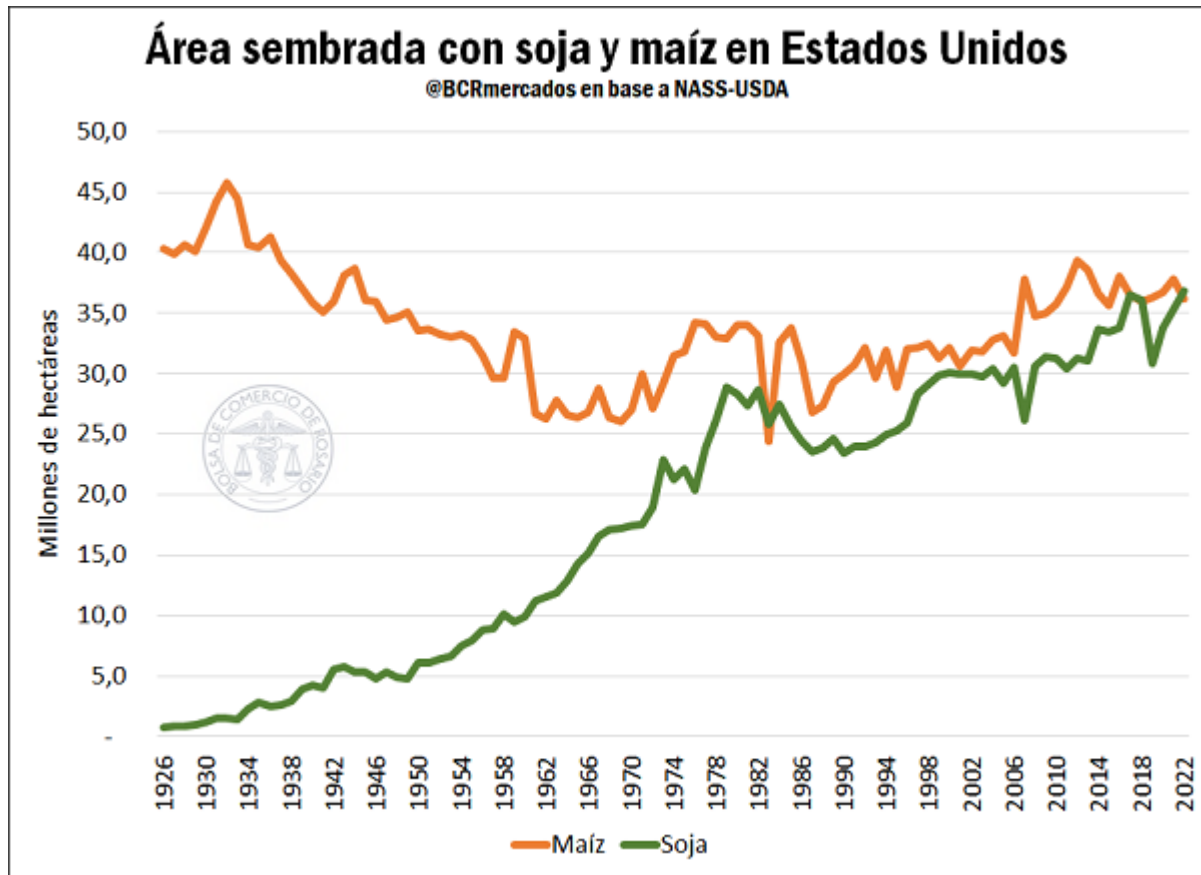
Alberto Lugones – Emilce Terre

Estados Unidos avanzó fuertemente en la siembra de los granos gruesos del ciclo 2022/23 presionando los valores de los commodities. Por su parte, Argentina se acerca a completar la cosecha de soja y ya supera la mitad de la superficie del maíz.

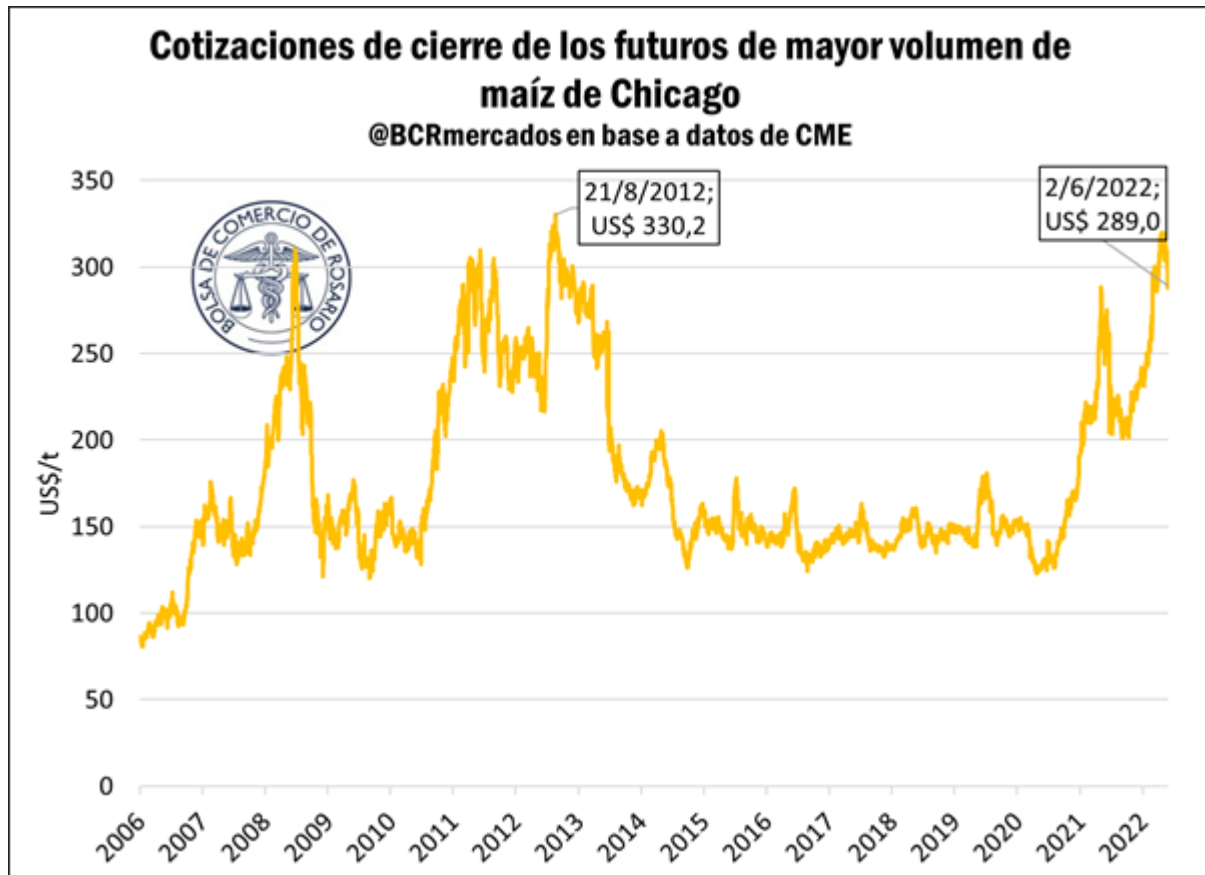
La alta capitalización del sector productivo norteamericano permitió que, una vez dadas las condiciones ambientales para avanzar con las siembras, al 31 de mayo se logre cubrir el 86% del área de intención de maíz y el 66% de la de soja, ya prácticamente en línea con el registro promedio de los últimos cinco años. De esta manera, en el caso del cereal, en la segunda quincena de marzo se implantaron 13,4 millones de hectáreas, en tanto que para la oleaginosa se pudieron completar otros 13,2 M ha. Como referencia, la superficie que Norteamérica sembró en solo 2 semanas es casi un 30% superior al total de la superficie que Argentina sembró en la última campaña entre ambos cultivos.

Si bien a fin de junio el USDA actualizará su estimación de superficie sembrada para la campaña gruesa 2022/23, según los datos actuales Estados Unidos sembrará más soja que maíz (36,2 vs 36,8 millones de hectáreas, respectivamente). Esto sólo ha ocurrido otras 2 veces en la historia registrada desde 1926, en el año 1983 y en el 2018.





La siembra norteamericana de maíz impactó en ambos sentidos sobre los precios de los futuros. En un primer momento, generó alzas como consecuencia de las complicaciones que se estaban presentando en las labores de implantación debido a la elevada humedad. Luego, se registraron descensos por el fuerte avance que se dio en las labores de siembra. Al mismo tiempo, los avances diplomáticos en cuanto a la posibilidad de que se habiliten las exportaciones de granos de Ucrania presionaron negativamente sobre los valores del cereal, generando un fuerte descenso en las últimas jornadas, que lo llevó a alejarse del rango de los máximos históricos.



Por su parte, la soja si bien contó con un ritmo más estable y se ubicó dentro del rango de los últimos años, las mermas productivas de los principales productores de Sudamérica, más que compensaron el incremento que se dio sobre la superficie que se destinará a la oleaginosa en EE. UU. Asimismo, en las últimas jornadas, entre los principales fundamentos que oficiaron de soporte para los valores de soja en Chicago tenemos las restricciones en las exportaciones de aceites vegetales por parte de Indonesia, junto a la firmeza de la demanda internacional de los porotos norteamericanos. No obstante, la incertidumbre en cuanto a la posibilidad de lluvias en las principales regiones productoras de Estados Unidos aún mantiene cierto apoyo alcista en las cotizaciones de los futuros tanto de la soja como del maíz.

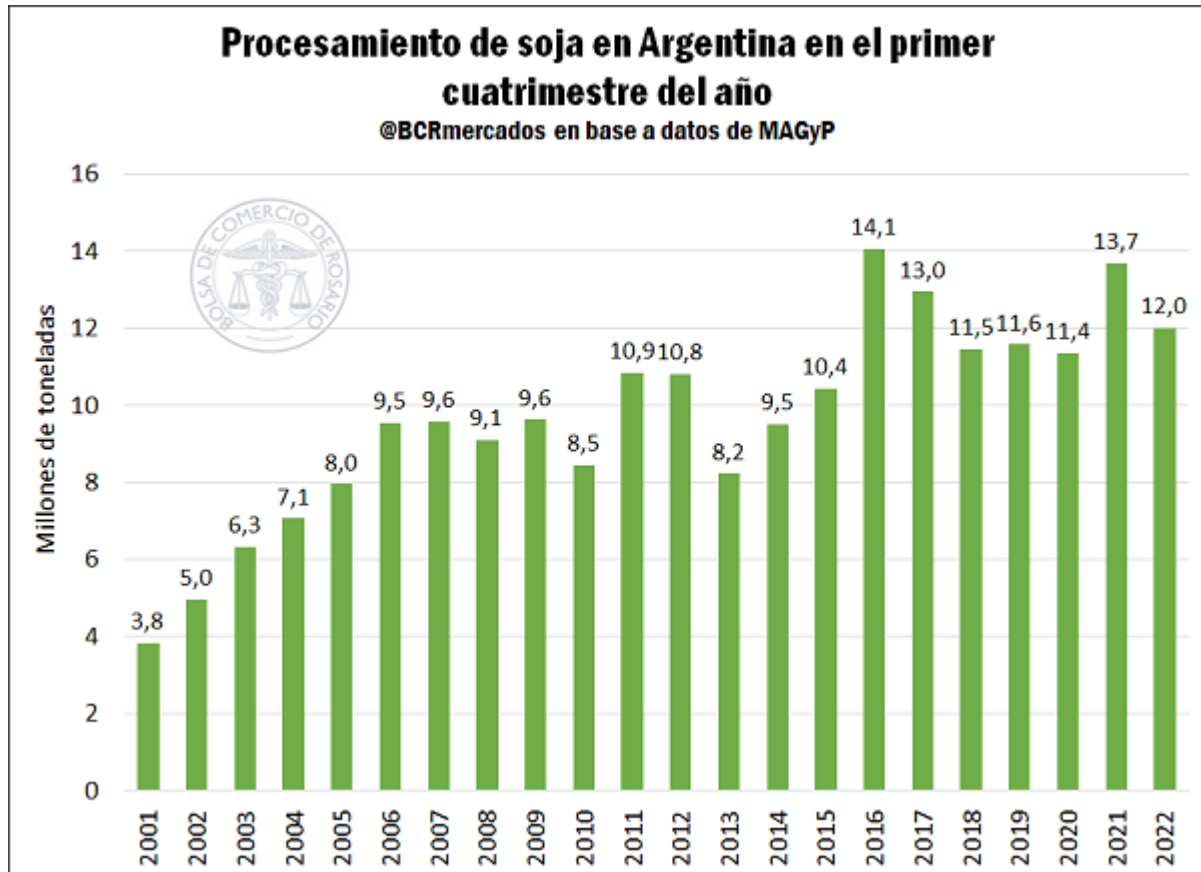


#### Mercado local:

Con el normal avance de la cosecha en las principales regiones productivas del país y ya acercándonos a la finalización de los trabajos de recolección de la soja, la dinámica productiva de la Cadena de la Soja de Argentina presenta una dinámica menor al del año pasado. Por un lado, las mermas productivas que se dieron en nuestro país, así como también el [menor caudal de importaciones](#) afectaron el abastecimiento del mercado local. En este sentido, nuestro principal proveedor, Paraguay, registró un muy fuerte descenso en sus resultados, acotando la provisión de mercadería en los primeros meses del año. Asimismo, las estimaciones de la Guía Estratégica para el Agro (GEA) de la Bolsa de Comercio de Rosario (BCR) se encuentran en 41,2 Mt para la cosecha 2021/22, más de un 10% por debajo del ciclo 2020/21. Con lo cual, las capacidades de abastecimiento se ubicaron por debajo de años previos y se generó una mayor presión sobre las existencias del poroto.

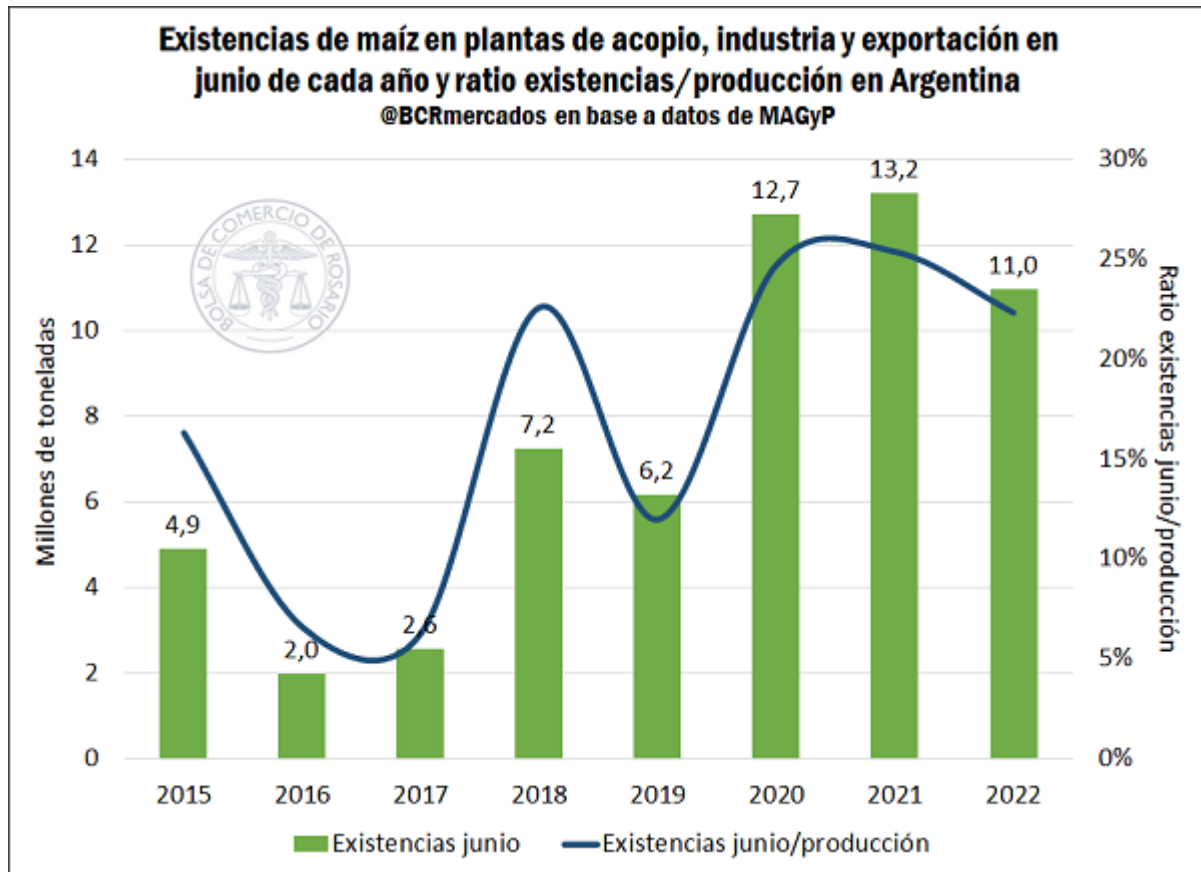
A pesar de esta menor disponibilidad, desde el comienzo del 2022, la industria tuvo un desempeño que, si bien representa una caída frente al 2021, se encuentra por encima del procesamiento de los años 2018, 2019 y 2020. Más específicamente, desde enero hasta abril, el *crushing* de soja alcanzó los 12 Mt este año, implicando un descenso del 12,2% respecto a las 13,7 Mt que se molieron en el mismo tramo del 2021, aunque nos situamos entre un 3,8% y un 5,7% por

encima de los años 2018-2020. De hecho, el tonelaje de soja que se procesó en el primer cuatrimestre del año implica el cuarto mayor registro histórico para nuestro país.



Por otra parte, el maíz viene teniendo un avance levemente superior al del año pasado, alcanzando hasta la última semana el 52% de la superficie destinada al cereal, cuando en el ciclo previo teníamos un 49% del área cosechada. Asimismo, de manera semejante a la soja, tenemos que en esta campaña (2021/22) se generará un menor tonelaje que en el ciclo 2020/21, restringiendo en parte el abastecimiento del *commodity*. Este contexto, sumado al desempeño exportador que se ha tenido en los primeros meses de la campaña, generaron una presión sobre las existencias del cereal de Argentina. En este sentido, según informó el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP), los stocks de maíz argentinos en plantas de acopio, industria y exportación en junio alcanzaron los 11 Mt, cayendo casi 2,2 Mt frente a las existencias que teníamos en el mismo mes del 2021. Además, comparando los volúmenes que teníamos en junio de años anteriores puede afirmarse que aún se mantienen en niveles elevados en términos históricos. Más puntualmente, frente al período 2015-2019 se presenta un fuerte incremento de los niveles de stocks principalmente como resultado del aumento productivo.

Por otra parte, realizando la comparación de la ratio de las existencias de maíz en junio sobre la producción por campaña tenemos que en el 2022 se registra un descenso de la tenencia de granos. En este sentido, para esta misma época del año, se ha pasado de tener el equivalente al 25,4% de la producción en el 2021 a un 22,3% de la producción de este año. En otras palabras, este análisis arroja como resultado que se posee una menor disponibilidad tanto absoluta como relativa de granos amarillos en nuestro país.





 Economía

# Valor de la invernada: Aparente freno en la escalada de precios durante mayo

ROSGAN

El ternero es la categoría que mayor aumento de precios viene registrando en los últimos años. En un contexto de creciente ritmo inflacionario, es la categoría que primero se ha posicionado como "activo de reserva"...

El ternero es la categoría que mayor aumento de precios viene registrando en los últimos años. En un contexto de creciente ritmo inflacionario, es la categoría que primero se ha posicionado como "activo de reserva", lo que le permitió gozar de una puja adicional entre compradores. Medido en moneda constante, el precio actual del ternero supera en un 40% el valor promedio de los últimos 10 años.

Pero esa misma valoración como "activo de reserva" es la que genera en el criador mayor resistencia al momento de la venta. Es por ello que en los últimos años hemos estado viendo una mayor retención de terneros y terneras en los campos, lo que conlleva a zafras cada vez más extendidas o menos concentradas en los meses pico.

En Lotes anteriores mostrábamos en números cómo ha ido restringiéndose la cantidad de terneros y terneras que salen desde los campos de cría durante los primeros cuatro meses del año, medido en términos del stock inicial. Según datos del SENASA este año se movilizó durante dicho período menos del 21% (3 millones de cabezas) de los terneros y terneras registrados al 31 de diciembre de 2021, cuando un año atrás este porcentaje representaba el 22%, en 2020 el 23%, en 2019 el 24%, en 2018 el 25% y en 2017 más de 27%, 6 puntos más que en la actualidad. Esto muestra claramente la tendencia del criador a retener más tiempo su invernada, no solo para ganar más kilos a la venta sino también para dosificar la exposición al peso hasta tanto pueda ir calzando esos ingresos en compra de insumos, herramientas u otros activos de resguardo.

Sin embargo, sobre la capacidad de retención de los campos juega un factor crucial como es el clima. Este año, tras la fuerte seca que sufrieron vastas zonas ganaderas del centro y norte del país durante los meses del verano, muchos campos no están en condiciones de transitar el invierno con la misma carga de hacienda que otros años. Algo similar está sucediendo con campos situados al sur de la zona pampeana donde, a pesar de la buena receptividad que han ofrecido hasta el momento, la llegada de las primeras heladas ha restringido considerablemente su capacidad.

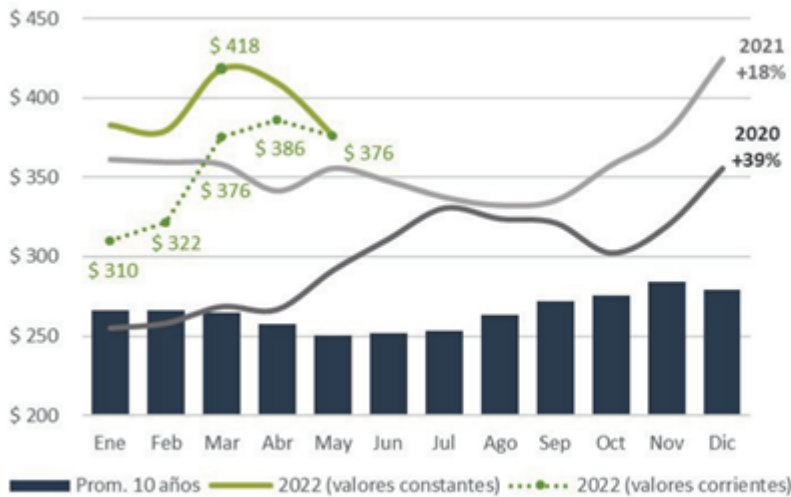
Es precisamente esta situación la que se traduce hoy en la abundante oferta tanto de vacas vacías como de terneros que se está viendo en el mercado.

Pág 24





Estacionalmente, mayo, junio y julio suelen ser los meses de precios más bajos para la invernada producto de la mayor oferta. Sin embargo, en los últimos años este patrón estacional se ha visto algo desdibujado.



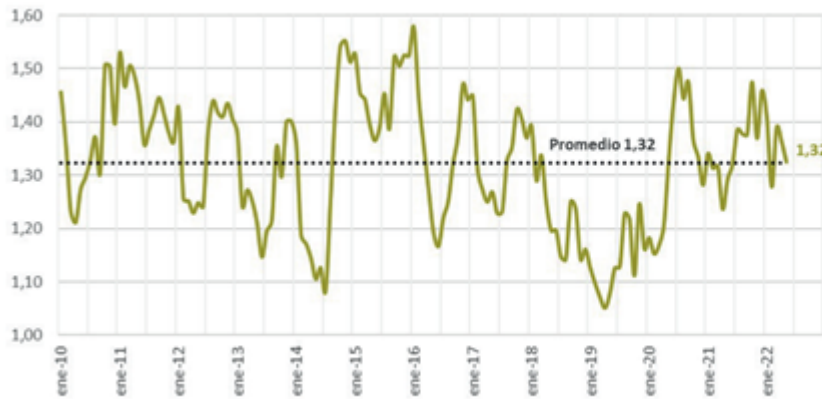
Valor del ternero Rosgan. Valores constantes, en base a IPIM mayo 2022.

En 2020, los precios del ternero, medidos en moneda constante, registraron subas en pleno período de zafra, anotando incrementos de punta a punta en el año cercanos al 39%, neto de inflación.

El año pasado, en 2021, los valores se mantuvieron sumamente sostenidos y firmes durante todo el primer semestre para luego marcar los pisos de esa curva estacional recién en los meses de agosto y septiembre. El incremento real neto de punta a punta fue del 18%.

Este año, por el contrario, el recorrido de la curva comienza a mostrar un comportamiento diferente. En efecto, el mes de mayo comenzó marcando valores muy similares a los registrados en abril que luego fueron perdiendo fuerza y terminaron ajustándose a los niveles pagados en marzo. Sin embargo, a valores constantes, sin componente inflacionario, mayo marca el segundo mes de caída real acumulando una baja del 10% desde el pico registrado en marzo.

Esta moderación en los valores de la invernada sumado a la firmeza de los precios del gordo es lo que está permitiendo a los engordadores recomponer sus números, a pesar de elevado costo del alimento.



*Relación de ternero/  
novillo, en base a valores  
de Rosgan y Mercado de  
Liniers.*

Actualmente la relación de compra-venta para el *feedlot* se encuentra muy próxima a los niveles promedio, en torno a 1,3 desde relaciones en torno a 1,45 a fines de 2021. Estos valores marcan un buen momento de compra para los engordadores el cual muy probablemente se sostenga durante junio y parte de julio, inclusive.

Esto está permitiendo mantener buenos niveles de ocupación de los corrales que redundarán en mayor oferta de hacienda terminada durante el tercer trimestre del año. No obstante, el balance final para todo el periodo seguirá siendo ajustado.





# Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos						
Mercado Físico de Granos de Rosario						02/06/22
Plaza/Producto	Entrega	2/6/22	26/5/22	2/6/21	Var. Sem.	Var. Año
<b>PRECIOS SPOT, CACR</b>			\$/t			
Trigo	Disp.	43.890	43.750	20.700	↑ 0,3%	↑ 112,0%
Maíz	Disp.	30.790	32.450	19.860	↓ -5,1%	↑ 55,0%
Girasol	Disp.	82.370	81.000	42.100	↑ 1,7%	↑ 95,7%
Soja	Disp.	50.510	51.260	32.150	↓ -1,5%	↑ 57,1%
Sorgo	Disp.	31.500	31.830	17.495	↓ -1,0%	↑ 80,1%
<b>FUTUROS MATBA nueva campaña</b>			US\$/t			
Trigo	dic-22	334,5	350,5	210,1	↓ -4,6%	↑ 59,2%
Maíz	jul-22	251,4	266,0	215,0	↓ -5,5%	↑ 16,9%
Soja	may-23	382,0	382,0	#N/D	0,0%	#N/D

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





Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME						02/06/22	
Producto	Posición	2/6/22	26/5/22	2/6/21	Var. Sem.	Var. Año	
<b>ENTREGA CERCANA</b>		US\$/t					
Trigo SRW	Disp.	388,8	420,1	252,6	↓ -7,4%	↑ 53,9%	
Trigo HRW	Disp.	420,2	451,4	232,9	↓ -6,9%	↑ 80,4%	
Maíz	Disp.	287,5	301,2	265,7	↓ -4,5%	↑ 8,2%	
Soja	Disp.	635,4	634,4	574,1	↑ 0,2%	↑ 10,7%	
Harina de soja	Disp.	457,3	472,0	434,3	↓ -3,1%	↑ 5,3%	
Aceite de soja	Disp.	1795,4	1775,1	1551,6	↑ 1,1%	↑ 15,7%	
<b>ENTREGA A COSECHA</b>		US\$/t					
Trigo SRW	Jul '22	388,8	420,1	309,4	↓ -7,4%	↑ 25,7%	
Trigo HRW	Jul'22	420,2	451,4	309,0	↓ -6,9%	↑ 36,0%	
Maíz	Sep'22	277,4	289,0	306,1	↓ -4,0%	↓ -9,4%	
Soja	Sep'22	580,7	343,1	526,5	↑ 69,3%	↑ 10,3%	
Harina de soja	Sep'22	443,3	454,6	507,2	↓ -2,5%	↓ -12,6%	
Aceite de soja	Sep'22	1728,8	1674,2	1094,1	↑ 3,3%	↑ 58,0%	
<b>RELACIONES DE PRECIOS</b>							
Soja/maíz	Disp.	2,21	2,11	2,16	↑ 4,9%	↑ 2,3%	
Soja/maíz	Nueva	2,09	1,19	1,72	↑ 76,3%	↑ 21,7%	
Trigo blando/maíz	Disp.	1,35	1,39	0,95	↓ -3,0%	↑ 42,3%	
Harina soja/soja	Disp.	0,72	0,74	0,76	↓ -3,3%	↓ -4,8%	
Harina soja/maíz	Disp.	1,59	1,57	1,63	↑ 1,5%	↓ -2,7%	
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,47	0,46	0,45	↑ 2,3%	↑ 5,2%	





## Panel de Capitales

### Mercado de Capitales Argentino

02/06/22

#### 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>	91.452,04	-2,38	42,22	9,52					
		en porcentaje							
Aluar	\$ 90,80	-1,63	68,80	-2,37	0,50	0,62	12,28	8,00	542.041
Frances	\$ 205,65	-7,55	-0,41	-8,31	1,30	1,01	5,95	5,87	223.345
Macro	\$ 319,46	-4,59	16,39	16,45	1,23	1,01	7,20	5,87	132.267
Byma	\$ 1.249,50	0,04	66,74	20,16	0,81	0,18	-	14,58	21.539
Central Puerto	\$ 83,20	1,71	101,21	28,79	1,13	0,49	40,61	20,30	291.973
Comercial del Plata	\$ 9,92	2,69	223,72	59,08	1,06	0,83	99,90	145,72	1.605.466
Cresud	\$ 146,45	-6,33	26,52	48,91	0,70	0,60	9,60	4,80	212.712
Cablevision Ho	\$ 686,00	-0,87	103,56	14,24	0,91	0,83	-	145,72	6.696
Edenor	\$ 63,10	3,44	82,90	10,60	1,07	0,53	-	-	90.057
Grupo Galicia	\$ 191,65	-3,38	27,07	2,12	1,40	1,01	8,12	5,87	1.151.729
Holcim Arg S.A	\$ 157,25	-0,16	14,96	-5,01	1,08	1,08	7,85	3,92	9.858
Loma Negra	\$ 254,60	1,23	13,50	-3,14	0,91	-	-	-	57.454
Mirgor	\$ 3.485,50	11,61	83,84	-10,15	0,84	0,84	99,76	99,76	6.381
Pampa Energia	\$ 194,75	-3,52	72,04	17,18	0,88	0,83	6,54	145,72	228.992
Richmond	\$ 239,75	0,95	-10,27	8,73		-	-	-	13.181
Grupo Supervielle	\$ 75,70	-4,78	7,17	-6,24	1,33	-	-	-	80.042
Telecom	\$ 208,50	-10,13	9,79	3,06	0,61	0,61	26,65	26,65	37.896
Tran Gas Norte	\$ 98,10	-2,14	108,28	4,36	1,34	1,10	-	4,70	138.800
Tran Gas del S	\$ 277,20	-1,56	57,19	53,06	0,86	1,10	9,39	4,70	40.647
Transener	\$ 57,30	1,96	101,76	5,92	1,18	1,18	-	-	224.745
Ternium Arg	\$ 116,50	0,00	75,98	-6,61	0,74	0,62	3,72	8,00	479.030





**Títulos Públicos del Gobierno Nacional**

02/06/22

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Próximo vencimiento
<b>BONOS CANJE 2005</b>					
PAR Ley Arg. (PARP)	1.921	-3,9%	7,5%	9,62	30/9/2022
Disc. Ley arg (DICP)	4.000	-2,6%	7,1%	5,13	30/6/2022
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	2.880	-2,0%	7,1%	11,77	30/6/2022
<b>BONOS CANJE 2010</b>					
PAR Ley Arg. (PAP0)	1.937	-2,2%	7,4%	9,64	30/9/2022
Disc. Ley arg (DIPO)	4.075	0,6%	6,8%	5,17	30/6/2022
<b>BONOS CANJE 2020</b>					
Bonar Step-Up 2029	5.684	-1,8%	36,4%	3,38	9/7/2022
Bonar Step-Up 2030	5.438	-1,9%	35,0%	3,53	9/7/2022
Bonar Step-Up 2035	5.470	-1,9%	23,2%	6,21	9/7/2022
Bonar Step-Up 2038	6.730	0,3%	23,7%	5,11	9/7/2022
Global Step-Up 2029	6.350	-1,6%	32,7%	3,49	9/7/2022
Global Step-Up 2030	6.260	-1,5%	30,6%	3,69	9/7/2022
Global Step-Up 2035	5.910	-0,8%	21,8%	6,39	9/7/2022
Global Step-Up 2038	7.590	-0,8%	21,1%	5,42	9/7/2022
<b>BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN</b>					
BONTE Oct - 2023	68,0	1,5%	94,0%	1,27	17/10/2022
BONTE Oct - 2026	36,9	0,3%	182,0%	3,55	17/10/2022
BOCON 8° - BADLAR	37,1	0,9%	20,0%	0,23	4/7/2022
BONTE BADLAR 2023 5.25%	104,8	0,7%	51,0%	0,60	8/8/2022
BONCER 2023	563,0	0,5%	74,0%	0,74	6/9/2022
BOCON 6° 2%	800,0	1,3%	94,0%	0,91	15/6/2022

\* Corte de Cupón durante la semana.





**Mercado Accionario Internacional**

02/06/22

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
<b>ÍNDICES EE.UU.</b>					
Dow Jones Industrial	33.034,86	-0,52%	-4,45%	-9,08%	36.952,65
S&P 500	4.120,44	-0,92%	-1,74%	-13,56%	4.818,62
Nasdaq 100	12.631,86	-0,42%	-6,66%	-22,62%	16.764,86
<b>ÍNDICES EUROPA</b>					
FTSE 100 (Londres)	7.532,95	-0,88%	6,56%	2,01%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	14.464,42	0,02%	-7,47%	-8,94%	16.290,19
IBEX 35 (Madrid)	8.715,70	-2,43%	-4,66%	0,03%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.483,07	-0,50%	-0,38%	-9,37%	7.384,86
<b>OTROS ÍNDICES</b>					
Bovespa	111.497,38	-0,44%	-14,01%	6,32%	131.190,30
Shanghai Shenzen Composite	3.195,46	2,32%	-11,17%	-12,21%	6.124



# Termómetro Macro

**TERMÓMETRO MACRO**
**VARIABLES MACROECONÓMICAS DE ARGENTINA**
**02/06/22**

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
<b>TIPO DE CAMBIO</b>					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 120,468	\$ 119,417	\$ 115,875	\$ 94,775	27,11%
USD comprador BNA	\$ 119,500	\$ 118,250	\$ 115,000	\$ 94,000	27,13%
USD Bolsa MEP	\$ 208,053	\$ 211,450	\$ 205,458	\$ 161,619	28,73%
USD Rofex 3 meses	\$ 137,500	\$ 131,530	\$ 133,030		
USD Rofex 8 meses	\$ 169,530	\$ 163,500	\$ 165,750		
Real (BRL)	\$ 25,19	\$ 25,06	\$ 23,36	\$ 18,69	34,76%
EUR	\$ 129,58	\$ 128,04	\$ 121,90	\$ 115,70	11,99%

**MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-05-2022**

Reservas internacionales (USD)	41.647	41.290	42.867	41.591	0,13%
Base monetaria	3.723.622	3.662.391	3.485.925	2.503.830	48,72%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	7.228	6.211	7.810	1.127	541,46%
Títulos públicos en cartera BCRA	7.692.937	7.614.501	7.435.622	5.739.234	34,04%
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	46,00%	45,50%	44,13%	33,69%	12,31%
Call money en \$ (comprador)	38,25%	38,75%	37,25%	33,25%	5,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	32,07%	31,94%	31,94%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	72,01%	69,29%	67,83%	33,52%	38,50%

**COMMODITIES (u\$s)**

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 117,84	\$ 114,09	\$ 102,41	\$ 68,83	71,20%
Plata	\$ 22,27	\$ 21,99	\$ 22,55	\$ 28,20	-21,03%

#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) 02/06/22**

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.

