



Commodities

Récords absolutos: en el primer semestre los complejos agroindustriales llegaron a máximos históricos en toneladas y en valor exportado

Guido D'Angelo - Alberto Lugones - Emilce Terré

El primer semestre del 2022 termina con el máximo volumen y valor exportado en la historia argentina por parte de los principales complejos agroindustriales. Un hito exportador impulsado por las cantidades, por encima de los precios.

ESTADÍSTICAS

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

Commodities

"Compensación a la Innovación Tecnológica en Especies Protegidas": Impacto potencial de la normativa

Javier Treboux - Patricia Bergero - Julio Calzada

Analizamos el proyecto de "Compensación a la Innovación Tecnológica en Especies Protegidas" y su impacto económico y al productor.

Economía

Radiografía del mercado de seguros agrícolas en Argentina: la superficie cubierta en 2021 fue la misma de hace una década

Javier Treboux - Patricia Bergero

En el ejercicio económico 2021, se emitieron en nuestro país \$ 28.303,765 millones en primas en seguro agrícolas, abarcando un área productiva cubierta de 20,7 millones de hectáreas.

Commodities

Los precios locales de la soja y el maíz se acercan a valores del 2021

Guido D'Angelo - Emilce Terré

La soja y el maíz muestran bajas relativas en sus precios locales muy por encima de años anteriores. Corea del Sur, socio emergente del maíz argentino. Camino a 2030, más crecimiento económico para los principales compradores de soja y maíz.

Commodities

Los stocks de trigo de los principales exportadores están ajustándose, ¿a dónde se destina el trigo argentino?

Agustina Peña - Tomás Rodríguez Zurro - Alberto Lugones - Patricia Bergero

Los stocks de trigo de los mayores exportadores mundiales vienen decreciendo, los precios del cereal continúan reaccionando al alza. Por esto, y con mayor potencial de exportación, Argentina ha distribuido sus envíos entre un mayor número de destinos.





Economía

Demanda interna y clima: Dos grandes desafíos que plantea el segundo semestre del año

ROSGAN

La producción de carne lograda durante este primer semestre año genera un buen nivel de oferta. Las casi 1.500.000 toneladas producidas de enero a junio aportan cerca de un 4% más que el volumen logrado en igual período del año pasado.





Commodities

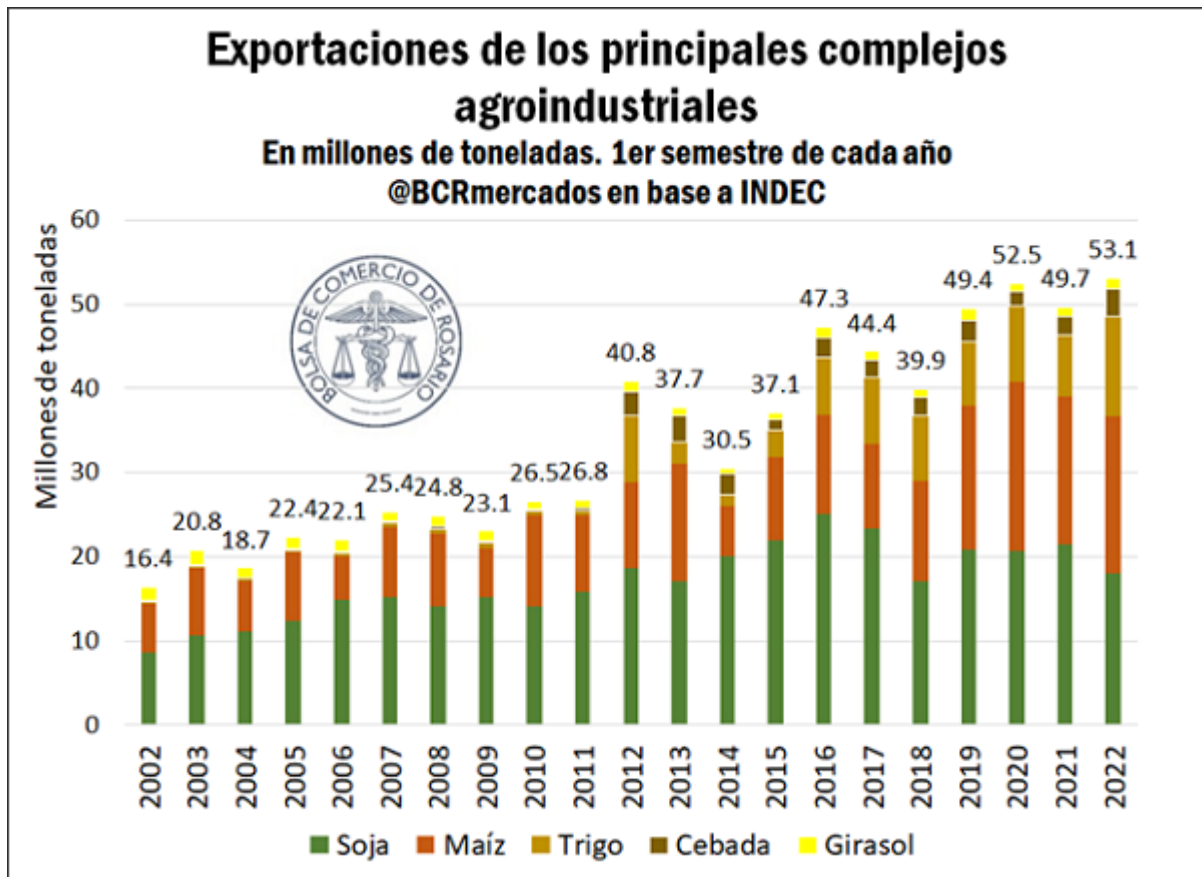
Récords absolutos: en el primer semestre los complejos agroindustriales llegaron a máximos históricos en toneladas y en valor exportado

Guido D'Angelo – Alberto Lugones – Emilce Terré

El primer semestre del 2022 termina con el máximo volumen y valor exportado en la historia argentina por parte de los principales complejos agroindustriales. Un hito exportador impulsado por las cantidades, por encima de los precios.

La primera mitad del 2022 nos dejó importantes hitos exportadores. Los principales complejos agroindustriales (oleaginosos y cerealeros) exportaron más de 53 millones de toneladas de productos agro, un registro histórico para el comercio exterior argentino. Este récord no es sólo el primer semestre de mayores exportaciones, sino que es en **sí el semestre de mayor tonelaje exportado de estos productos agroindustriales de la historia.**





En este marco, en la primera mitad del 2022 las toneladas exportadas por los cinco principales complejos agro crecieron un 6,8% respecto del mismo período del 2021. El Complejo Maíz marca su segundo mejor semestre en su historia, creciendo un 6% y compensando parte de la merma del 16% en exportaciones del Complejo Soja. Asimismo, el primer semestre del año cerró con **récords para los cultivos de granos finos**. El Complejo Trigo y el Complejo Cebada mostraron su mayor volumen exportado en un semestre del que se tenga registro, creciendo un 65% y 40%, respectivamente. En adición, el Complejo Girasol crece casi un 15% en volumen exportado con respecto al primer semestre del 2021.

El récord de cantidades estuvo acompañado por alzas en los precios internacionales de los productos agroindustriales argentinos. Apuntalado por los crecimientos de cantidades y precios, las exportaciones medidas en dólares de los principales complejos agro crecieron un 20,8% en los primeros seis meses de este año. De esta manera, **se consolida el semestre de mayores exportaciones de la historia argentina**.

Los crecimientos relativos más importantes vienen encabezados nuevamente por los cultivos finos, que mostraron ascensos exportadores del 104% y 70% para los Complejos Trigo y Cebada respectivamente. El Girasol completa el podio de subas relativas y crece un 61% en dólares. El Complejo Maíz y el Complejo Soja crecen un 26% y 1%, respectivamente, subas de peso considerando que entre los dos se explica el 74% de las exportaciones de los complejos agro y cerca del 38% del total exportado en el primer semestre del año.

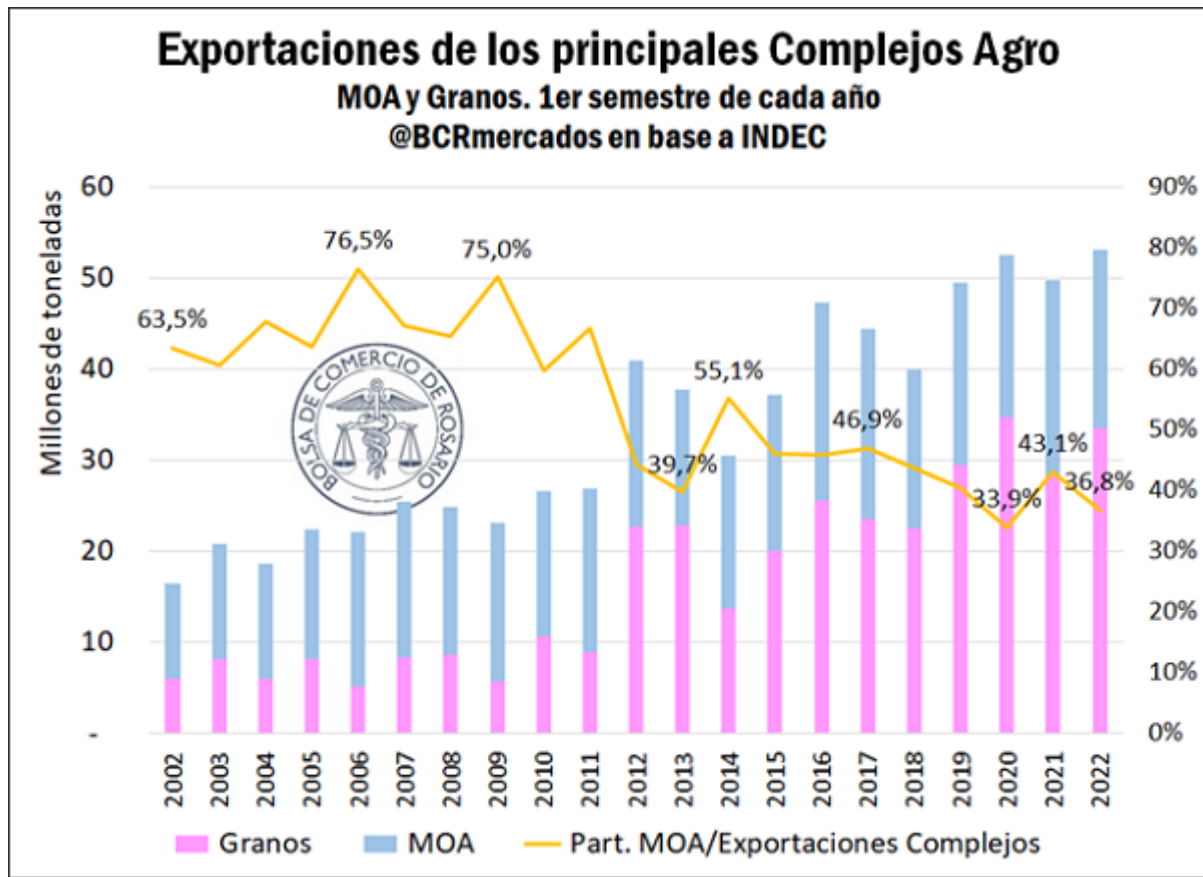


Si bien este récord exportador se encuentra medido en términos nominales, al descontar la inflación en Estados Unidos, llegamos a que los dólares generados por exportaciones se encuentran un **13% en términos reales por encima de los máximos de exportaciones del año 2013**, y casi un **12% por encima del año pasado**. Consecuentemente, nos encontramos también ante el mayor nivel de exportaciones agro de las que se tenga registro también en términos reales.

Sin embargo, debemos hacer una digresión en este sentido. En el primer semestre del 2013 se habían exportado 37,7 Mt, un 29% menos que en la primera mitad del 2022. Consecuentemente, puede afirmarse que **este récord se ve impulsado por las cantidades exportadas, por sobre los precios internacionales**. Como se ha destacado en [este Informativo Semanal](#), los precios internacionales medidos a precios constantes no se encuentran en récords históricos.

Desafíos por delante

El avance de los cereales por sobre la soja en la superficie sembrada con cultivos extensivos, con fuerte presencia del maíz, permite entender en buena parte el mayor peso de la exportación de granos por sobre las manufacturas de origen agrícola (MOA), en donde el gran aportante es la industria aceitera. Esto se explica en el Complejo Soja que exporta cerca del 85% de sus productos en forma de manufacturas, sean pellets, aceite, biodiesel, entre otros productos. Si se toma al complejo maíz, el ratio resulta diferente ya que exporta el grueso de sus despachos en forma de grano.





“Compensación a la Innovación Tecnológica en Especies Protegidas”: Impacto potencial de la normativa

Javier Treboux - Patricia Bergero - Julio Calzada

Analizamos el proyecto de “Compensación a la Innovación Tecnológica en Especies Protegidas” y su impacto económico y al productor.

¿Qué implicaría el proyecto de Compensación a la Innovación Tecnológica?

El proyecto de “Compensación a la Innovación Tecnológica en Especies Protegidas” tiene como principal objetivo explícito el “promover una eficiente actividad de producción y comercialización de semillas, asegurar a los productores agrarios la identidad y calidad de la simiente que adquieren y proteger la propiedad de las creaciones fitogenéticas.”

La normativa se aplicaría a “todos aquellos productores agrícolas que utilicen semilla de propia producción y comercialicen el producto obtenido”. El universo alcanzado por esta medida serán las especies protegidas inscriptas en el Registro Nacional de la Propiedad de Cultivares (RNPC) determinadas por el Instituto Nacional de Semillas (INASE) de acuerdo con el SISA. El proyecto estaría enfocado principalmente a gravar la utilización de especies autógamias, en particular soja y trigo, en los cultivos extensivos.

Los alcanzados por la normativa serían todos los productores agrícolas que utilicen semilla de propia producción y comercialicen su producto, con excepción de los agricultores inscriptos en el Registro Nacional de Organizaciones de la Agricultura Familiar (RENAF) y productores que utilicen variedades de uso público.

Los principales beneficiarios de esta imposición serían los obtentores de variedades vegetales registradas en el RNPC, los titulares de tecnología incorporada a esas variedades, junto con las personas o programas que realicen investigación y desarrollo de variedades vegetales.

La “compensación” se fijaría en el equivalente al 1,5% del valor por tonelada del grano al momento de la comercialización. El responsable del primer punto de entrega del producto del cultivo comercializado –acopio, industria o terminal portuaria– sería quien deba retener al productor el 1,5% del valor de la mercadería en este esquema. En operaciones con precio a fijar, la imposición se aplicaría al momento de la fijación y pago de la mercadería. Si el productor hubiese comprado semilla fiscalizada para su producción, el mismo obtendría el reintegro de la totalidad de la compensación abonada, asimismo si utilizara una variedad de uso público.

Los recursos retenidos por esta nueva normativa se repartirían de la siguiente forma: el 88% estaría dirigido a Obtentores de variedades vegetales registradas en RNPC y Titulares de la tecnología incorporada a variedades vegetales con

propiedad, en partes iguales (50% y 50%). El 10% del total estaría destinado a Programas de I+D en dichas especies, que sería administrado por el MINCyT, incluyendo al INTA dentro de los beneficiarios. El 2% restante sería dirigido al INASE.

¿Cuál sería el impacto económico de la medida para el sector productor?

Aunque restan conocer detalles sobre cómo se instrumentaría la medida, podemos realizar un cálculo tentativo del impacto recaudatorio que podría tener, de aplicarse sobre las cosechas de soja y trigo de las campañas 2022/23.

Las últimas estimaciones de la golpeada campaña triguera 2022/23 nos hablan de una producción que alcanzaría los 17,7 millones de toneladas en nuestro país, según los datos de GEA - Guía Estratégica para el Agro. Por otro lado, si bien es pronto para hacer estimaciones certeras, se observaría para la próxima campaña un incremento en el área destinada a soja a nivel nacional, producto del efecto de cuestiones climáticas, de costos, de disponibilidad de insumos, entre otras cuestiones, sobre la intención de siembra de los cereales. Haciendo una estimación cautelosa de un crecimiento en torno a 5% del área sembrada, lo que supondría 17 millones de hectáreas, y aplicando rendimientos tendenciales, podemos estimar (a priori), una producción en torno a 47,3 millones de toneladas de soja para 2022/23. Por supuesto, este cálculo no tiene más fin que el de intentar estimar el impacto de la medida.

Proyecto de "Compensación a la Innovación Tecnológica". Impacto estimado

	Soja	Trigo	TOTAL
Producción estimada campaña 2022/23. millones de toneladas*	47,3	17,7	
Valor de venta promedio estimado (US\$/t) **	350	276	
Valor teórico FAS de la cosecha. Millones de US\$	16.532	4.872	
Recaudación por comercialización de campaña 2022/23 (1,5% del valor). Millones de US\$	248,0	73,1	321,1
Uso de semillas estimado 2021/22. Toneladas	1.127.700	862.500	
Comercialización de semillas fiscalizadas 2021.(e). Ton***	203.000	190.000	
Participación fiscalizadas / uso total (%)	18,0%	22,0%	
Devolución de percepción. Millones de US\$	44,6	16,1	60,7
Recaudación Neta de devolución. Millones de US\$	203,3	57,0	260,3

@BCRmercados en base a estimaciones propias. * Estimación preliminar con área proyectada y rendimientos tendenciales. ** Estimación en base a distribución proyectada de comercialización y precios futuros al 25/7/2022. *** Estimado en base a información de especialistas

Aplicando una distribución promedio de la comercialización de la producción de los últimos años y utilizando precios del mercado a término a la fecha, podríamos valorar la cosecha de soja 2022/23 en torno a US\$ 16.532 millones de dólares (esto sería el valor de la cosecha FAS), mientras que la producción de trigo 2022/23 alcanzaría un valor cercano a US\$ 4.872 millones de dólares.

Aplicando el 1,5% sobre el total de valorización de la cosecha, obtenemos una masa monetaria a recaudar de US\$ 321,1 millones de dólares en estos dos cultivos. Aun así, parte de esta retención sería devuelta a los productores que hubieren realizado pagos en compras de semillas fiscalizadas. Según voces autorizadas del sector, en la última campaña, la

participación de las semillas fiscalizadas sobre el total de utilización de semillas fue del 18% para la soja y algo mayor, del 22%, para el trigo. Así, calculamos que se devolverían US\$ 60,7 millones de dólares retenidos. Con esto, estimamos un impacto en transferencia de recursos de US\$ 260,3 millones de dólares para la campaña 2022/23.

De establecerse el sistema de reparto como originalmente pensado, los obtentores y titulares de la tecnología recibirían US\$ 229,1 millones de dólares, mientras que US\$ 26 millones de dólares se dirigirían a Programas de Investigación y Desarrollo (I+D), y US\$ 5,2 estarían direccionados a INASE.

¿Qué significaría esto en el margen de los productores?

Al gravar los ingresos brutos en la venta de los productores, el efecto sobre el margen final se hace considerablemente oneroso. Según nuestra estimación de costos, a precios actuales de grano e insumos para la campaña 2022/23, un productor de zona núcleo obtendría, sin contar los costos de compra de semillas (se supone uso propio de semillas), un margen neto en campo alquilado en torno a US\$ 73 por hectárea por siembra de soja de primera. A su vez, para el trigo, un productor en zona núcleo obtendría un resultado en la campaña 2022/23 en torno a US\$ 37 por hectárea. Por último, suponiendo un plan de siembra de trigo y soja de segunda, el margen neto en campo alquilado alcanzaría a US\$ 92 por hectárea, según nuestros cálculos a costos actuales.

Margenes del productor en la zona núcleo argentina. Campaña 2022-2023

Campaña 2022/23	SOJA 1ra	TRIGO	TRIGO/SOJA 2da
Rinde (qq/ha)	42	37	
Precio cosecha (u\$s/qq)	35,0	27,6	
Ingreso Bruto (u\$s/ha)	1.470	1.021	2.001
Total Costos (u\$s/ha)*	734	708	1.272
Margen neto campo propio (u\$s/ha)	552	216	547
Margen neto campo alquilado (u\$s/ha)	73	37	92
Costo "Compensación tecnológica"	22,1	15,3	30,0
Participación en los márgenes en campo alquilado	30%	41%	33%

*Asumimos uso de semillas propio

Así, el impacto de la medida, para el productor que utilizase semillas propias y no pudiera recuperar el peso de la exacción al momento de la venta, sería de un 30% del margen neto para el productor en campo alquilado que produce soja de primera, un 41% para el productor de trigo 2022/23 y un 33% para la producción conjunta trigo + soja de segunda.



Economía

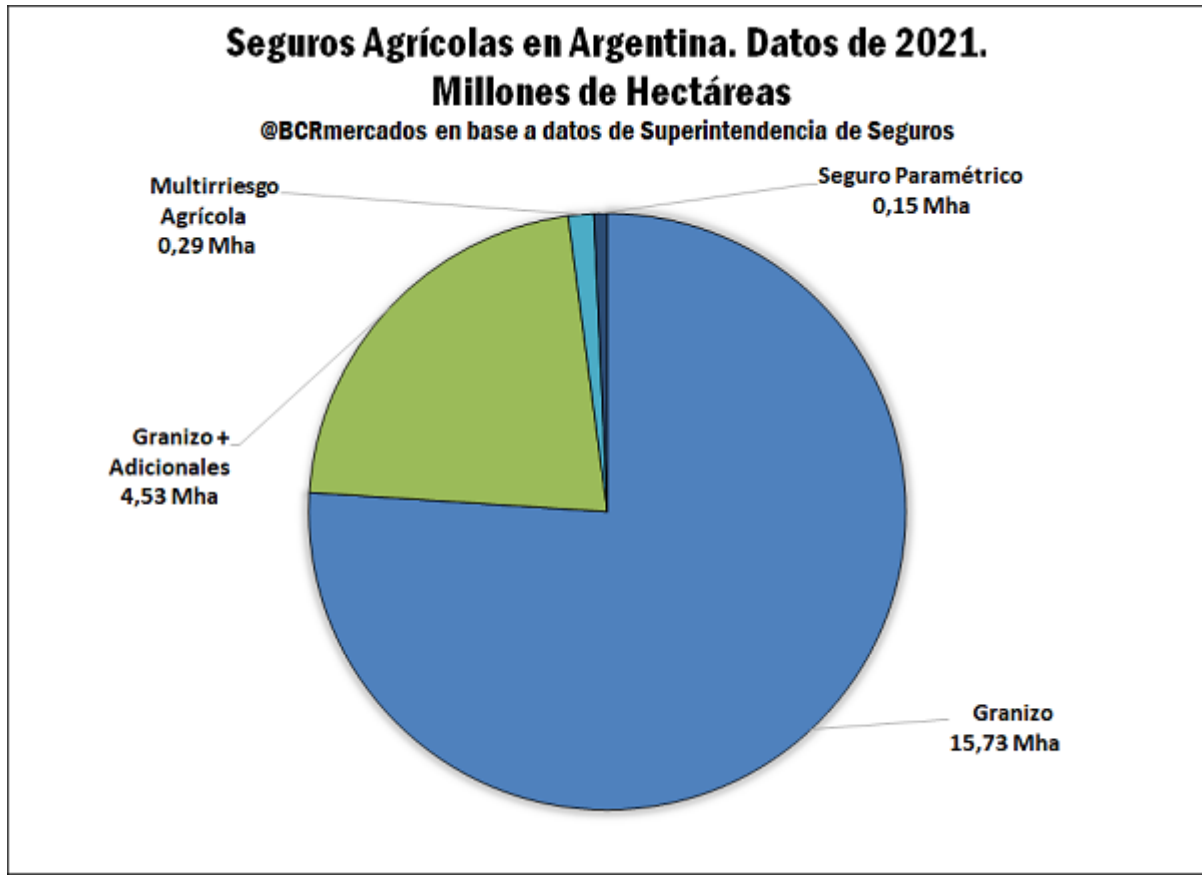
Radiografía del mercado de seguros agrícolas en Argentina: la superficie cubierta en 2021 fue la misma de hace una década

Javier Treboux – Patricia Bergero

En el ejercicio económico 2021, se emitieron en nuestro país \$ 28.303.765 millones en primas en seguro agrícolas, abarcando un área productiva cubierta de 20,7 millones de hectáreas.

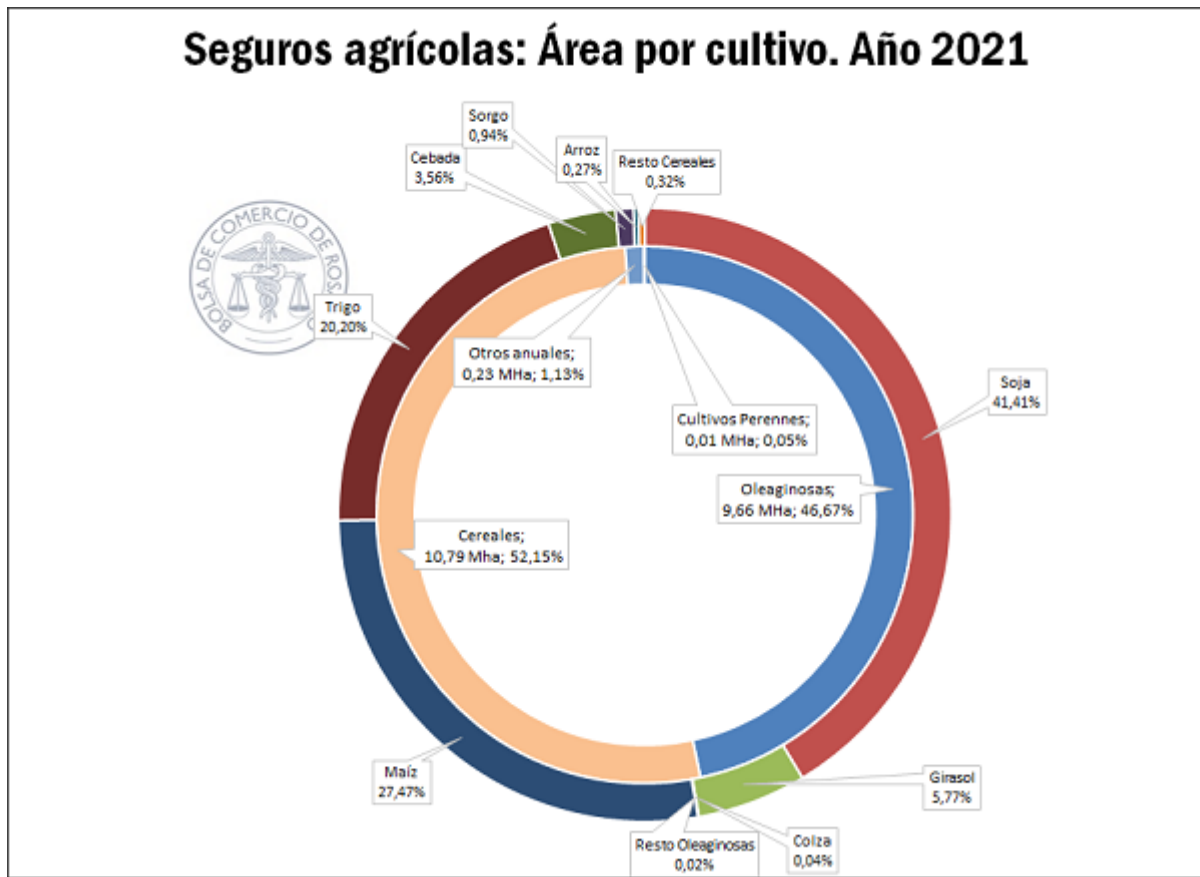
La producción agrícola se define vulgarmente como una fábrica a cielo abierto, dada su exposición a las inclemencias climáticas. La contratación de seguros es una práctica extendida en el sector agrícola nacional, siendo la cobertura que indemniza por daños provocados por el granizo la más difundida. Este seguro tradicional cuenta con otros riesgos que pueden sumarse a la cobertura: por ejemplo, daños ocasionados por vientos fuertes, helada e incendio, comúnmente conocidos como "adicionales" al seguro de granizo¹. A su vez, con menor cuota de mercado, se comercializan en nuestro país seguros multirriesgo, que brindan un abanico general de cobertura de los riesgos climáticos (incendio, inundación, sequía, vientos, heladas, falta de piso y lluvias en exceso) a los cuales están expuestos los cultivos desde su implantación hasta su cosecha². Por último, en los últimos tiempos vienen ganando en relevancia los Seguros Paramétricos, en cuya operatoria la indemnización se dispara cuando un índice objetivo alcanza ciertos niveles preestablecidos o umbrales, con la asunción de que el desvío a partir del nivel disparador está representando pérdidas en la producción ocasionadas por un fenómeno climático.

En el ejercicio económico 2021, **se emitieron en nuestro país \$ 28.303.765 millones en primas en seguro agrícolas**, abarcando un área productiva cubierta de **20,7 millones de hectáreas**. En total, se aseguró **capital por un monto de \$ 1.273.786 millones**, habiéndose emitido **145.163 pólizas**.



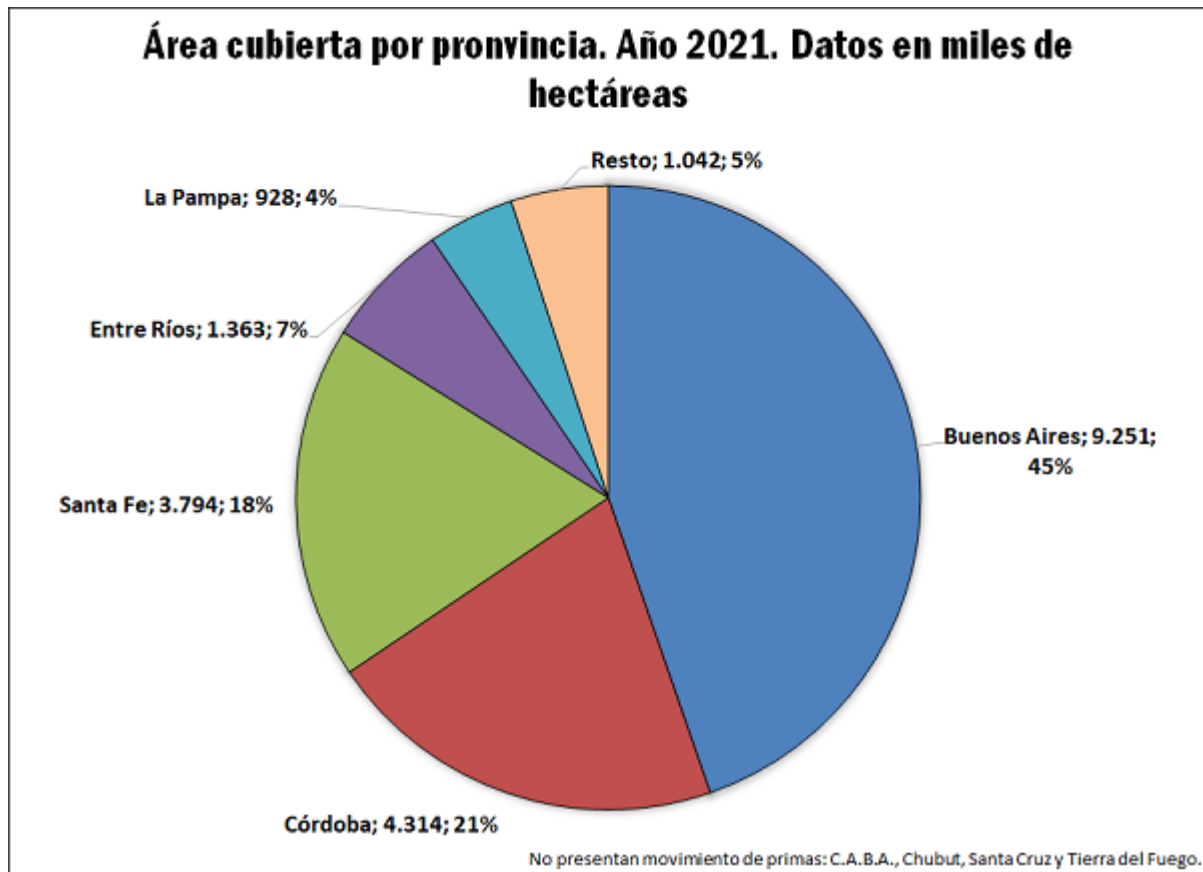
Cómo introducíamos, el seguro contra granizo concentró la mayor participación en las coberturas con 15,7 millones de hectáreas, el 76% del total de superficie cubierta, y el 77,6% del total de las primas emitidas. En importancia lo siguieron las coberturas contra granizo más adicionales, que concentraron el 21,8% del área cubierta con 4,5 M ha, mientras que representaron el 20,2% del total de primas emitidas. Los seguros multirriesgo se ubicaron en tercera posición, con 286.000 hectáreas cubiertas bajo esta modalidad, un 1,4% del total en área, concentrando el 0,9% del total de primas emitidas por las entidades. Por último, los seguros paramétricos abarcaron 149.000 hectáreas en la campaña pasada, el 0,7% del total de área cubierta, concentrando el 1,3% del total de primas emitidas.

Seguros agrícolas: Área por cultivo. Año 2021

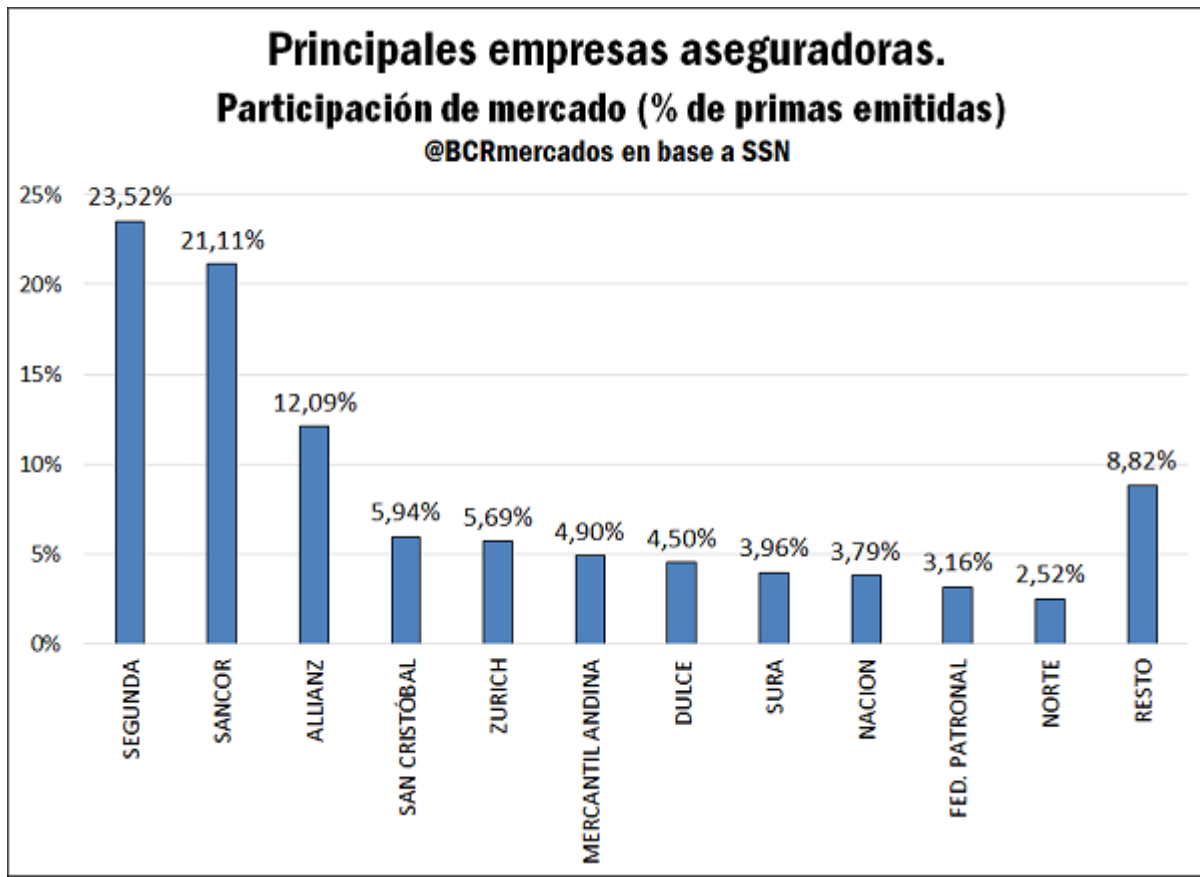


El 99% de los cultivos cubiertos fueron cultivos anuales, con los cereales como el rubro más representativo, concentrando el 52% del área bajo cobertura, mientras que las oleaginosas representaron el 47% del total. A nivel de cultivo individual fue la soja, el cultivo en área más extendido del país, el que concentró la mayor cobertura en la campaña con 8,4 millones de hectáreas cubiertas, el 41% del total.

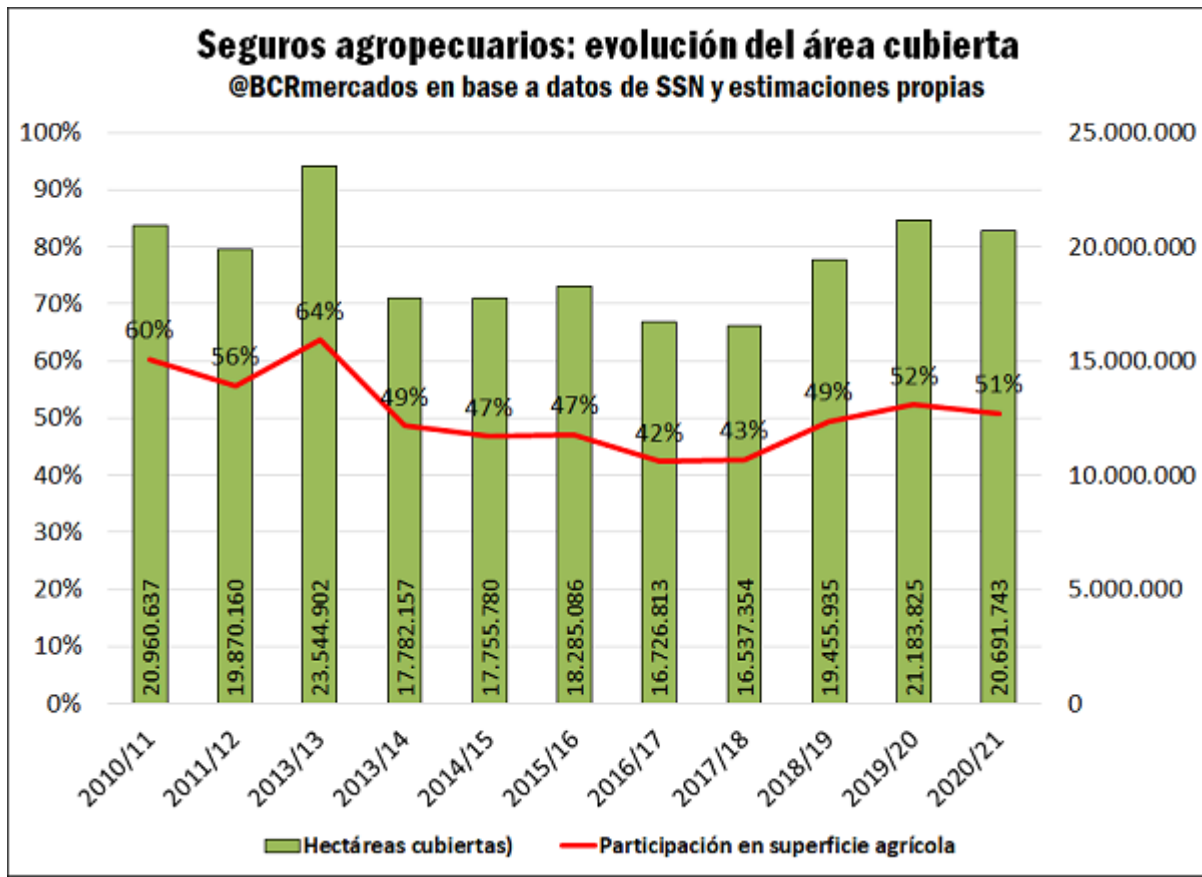
Entre las provincias sobre la cual se encuentran los lotes cubiertos, destaca Buenos Aires con 9,2 millones de hectáreas, seguida por Córdoba con 4,3 M ha y Santa Fe en tercera posición con 3,8 M ha. Entre estas tres provincias concentraron el 84% del total de área cubierta en el país. Tan solo en cuatro jurisdicciones, C.A.B.A., Tierra del Fuego, Chubut y Santa Cruz, no se registraron contrataciones de este tipo de coberturas en el año de referencia.



La cantidad de empresas aseguradoras autorizadas a operar en el mercado argentino al 30 de junio de 2021 fue de 191. De éstas, **28 operan el rubro de Seguros Agropecuarios y Forestales**, representando el subsector el 2,7% de las primas emitidas del mercado asegurador. A pesar de la multiplicidad de empresas, el mercado se encuentra relativamente concentrado, con las tres principales entidades del rubro cubriendo el 56,7% del total de las primas emitidas.



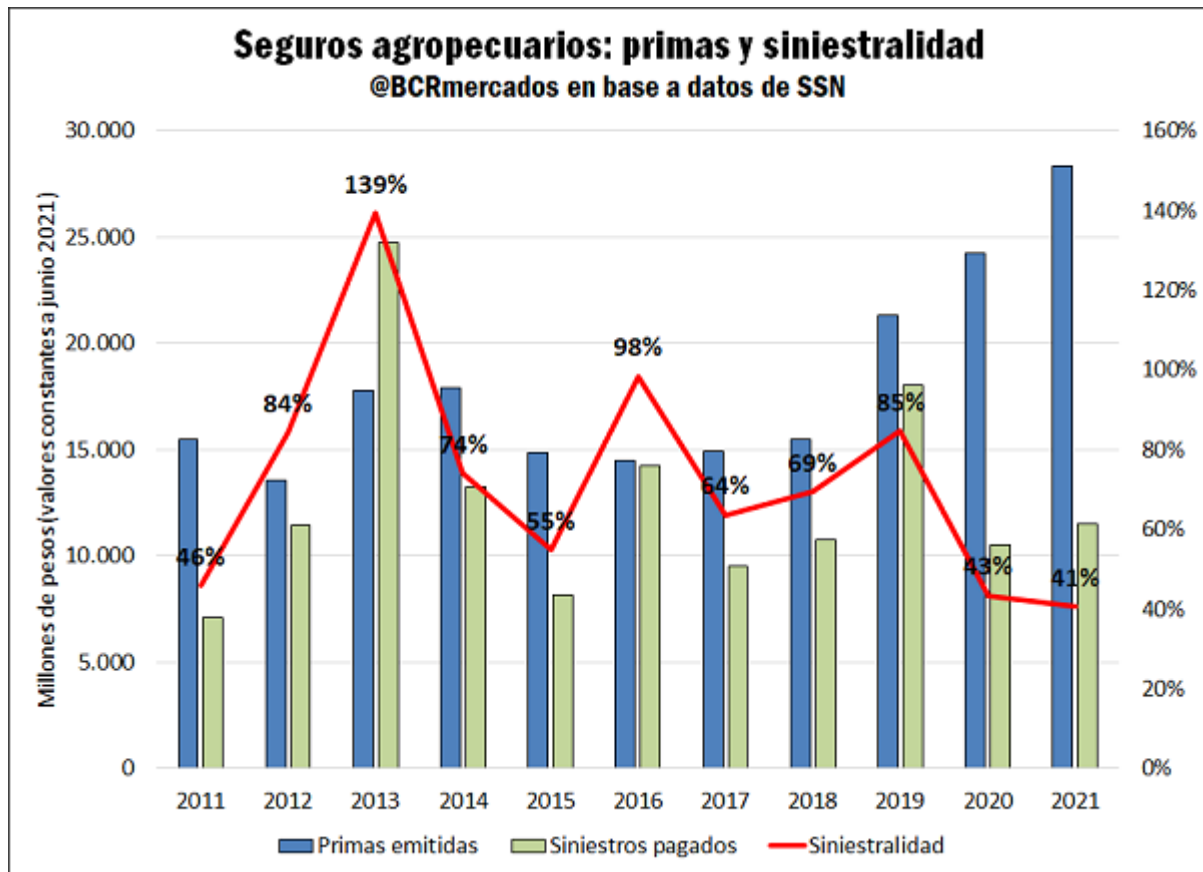
Al analizar la evolución del mercado de seguros agrícolas en la última década, podemos ver que el área cubierta no ha crecido en los últimos 10 años, aunque recuperó algo del terreno perdido en el último lustro. Luego de alcanzar un pico en la campaña 2012/13 con 23,5 millones de hectáreas cubiertas, lo que representó el 60% del área sembrada en el país en dicha campaña, el área asegurada emprendió una tendencia a la baja, cayendo hasta 16,5 M ha en la cosecha 2017/18, apenas un 43% del total sembrado.



Posteriormente, el área cubierta se recuperó a partir de ese mínimo hasta llegar a 20,7 millones de hectáreas con seguros contratados en la 2020/21 (51% del área sembrada), lo que marcó igualmente una caída de 2,3% con respecto a la campaña anterior.

En definitiva, la cobertura de seguros agrícolas se ha mantenido si se comparan los promedios de los distintos períodos. Considerando el período de 10 años hasta el 2021, durante el cual la superficie sembrada con cultivos extensivos continuó creciendo –a razón de 600.000 ha como promedio anual- debido, principalmente, a la intensificación del uso del suelo mediante la implantación de más de un cultivo en la misma superficie, también lo fue haciendo la superficie asegurada en los cultivos extensivos. El promedio de superficie asegurada en los últimos 57 años fue del 47%, del 50% en los últimos 10 y del 51% en un lapso de 15 años

El índice de siniestralidad, que mide la relación entre los siniestros pagados por las aseguradoras y las primas emitidas por las mismas, **alcanzó para el rubro de seguros agropecuarios y forestales su valor más bajo en la última década**. Mientras que las primas emitidas alcanzaron \$ 28.304 millones en 2021, los siniestros pagados totalizaron \$ 11.486 millones, por lo que este índice **alcanzó un 41%** en dicho ejercicio.



La caída en el índice de siniestralidad en los últimos años se explica fundamentalmente por la menor ocurrencia de eventos de granizo. En los años Niña, la menor ocurrencia de tormentas genera también un menor acontecimiento de caídas de granizo. Paradójicamente, en los años Niña, en los que peores resultados suelen tener los productores agrícolas, los cobros por seguros suelen descender, al estar las coberturas fundamentalmente concentradas en seguros contra granizo.

^{/1} Oficina de Riesgos Agropecuarios

^{/2} <https://www.bcr.com.ar/sites/default/files/seguros.pdf>



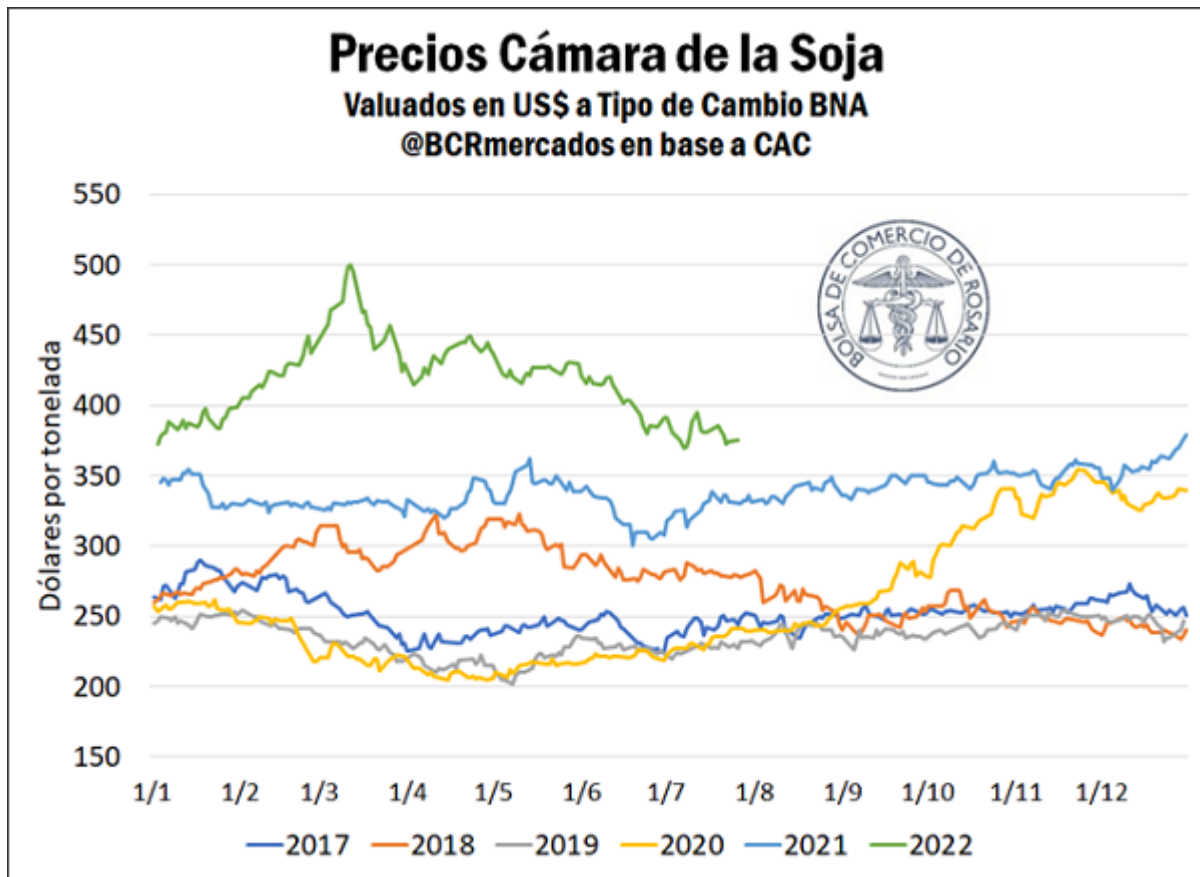
Los precios locales de la soja y el maíz se acercan a valores del 2021

Guido D'Angelo – Emilce Terré

La soja y el maíz muestran bajas relativas en sus precios locales muy por encima de años anteriores. Corea del Sur, socio emergente del maíz argentino. Camino a 2030, más crecimiento económico para los principales compradores de soja y maíz.

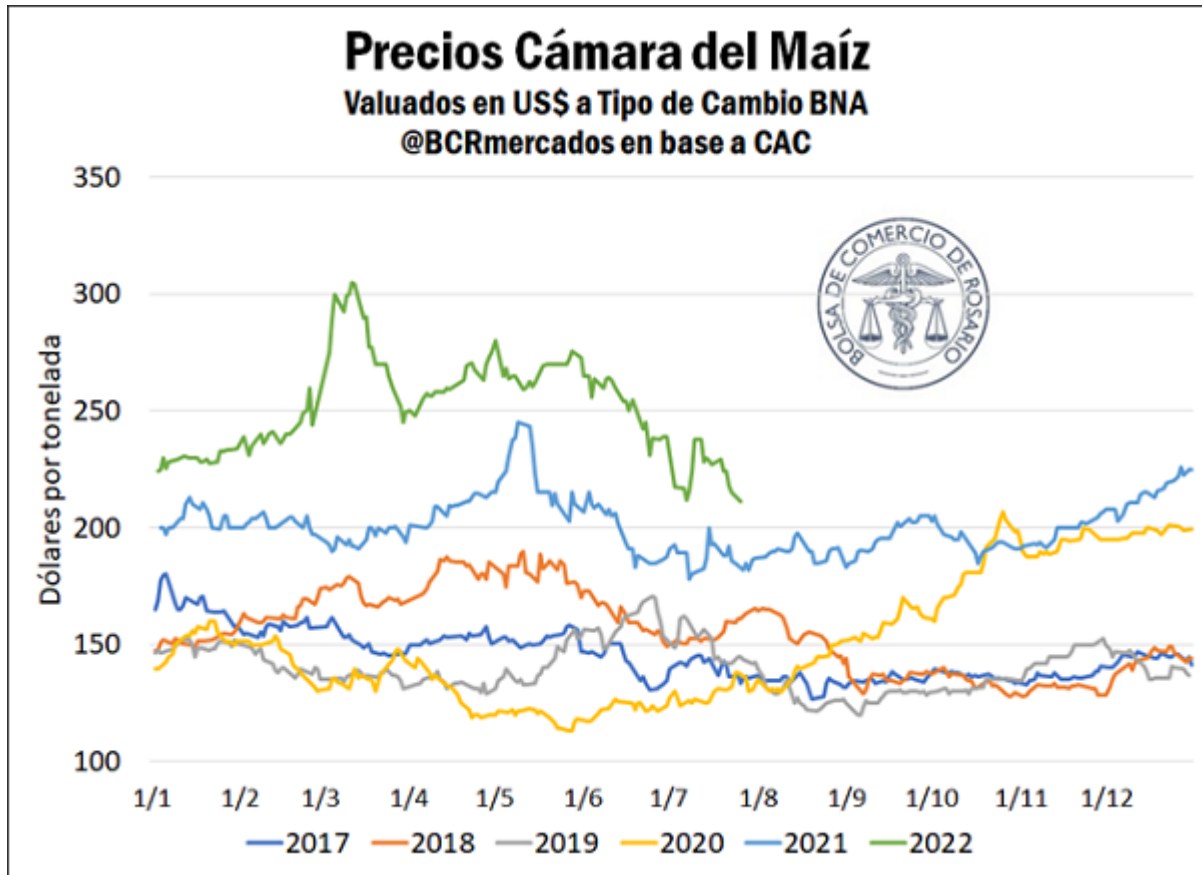
Luego de llegar a máximos con el desenlace bélico de la crisis ruso-ucraniana, los precios locales de la soja y el maíz vienen mostrando sucesivas tendencias bajistas. Las mermas de precios se explican en parte por la presión estacional de la cosecha gruesa argentina. Al iniciarse la nueva campaña de maíz en marzo y la de soja en abril, es esperable que los precios muestren bajas en la medida que se vaya cosechando y exportando granos gruesos.





Sin embargo, este año se ha caracterizado por una tendencia bajista especialmente pronunciada para los granos gruesos. Desde los máximos nominales a mediados de marzo, la soja acumula una caída de precios del 25%, tomando los precios CAC en pesos medidos en dólares comprador del BNA. Este panorama diverge sustancialmente de lo sucedido en años anteriores. Entre abril y finales de julio del 2021 y 2020 los precios locales de la soja mostraron subas del 8,8% y 0,3% respectivamente. Si nos vamos al trienio 2017-2019, nos encontramos con bajas del 2,2%; 7,5% y 2,2% para este mismo periodo.

Para el caso del maíz, la caída de precios es aún más pronunciada. La baja del grano amarillo acumula casi un 31% desde los máximos anuales en marzo. En años anteriores también se observan pérdidas, aunque relativamente menores. En los últimos cinco años se registra una baja promedio del 6,7% para este mismo periodo.



En este marco bajistas, los precios locales medidos en dólares se encuentran un 14% y 13% por encima de los valores del año pasado para los respectivos casos del maíz y la soja. Considerando una inflación estadounidense del 9% interanual en junio del 2022, es evidente que en términos reales los precios no están lejos de los valores que se observaban el año pasado.

En el plano internacional, los precios en Chicago mostraron importantes subas en la semana. Las dudas por la reapertura de embarques en Ucrania acompañadas de altas temperaturas en zonas productoras estadounidenses llevaron a subas acumuladas del 9% en maíz y 12% en soja en las últimas cuatro ruedas. El clima cumple un rol especialmente importante en vista del período crítico en el que se encuentran los cultivos gruesos en Estados Unidos.

Corea del Sur, socio emergente del maíz argentino

En los primeros cinco meses de la campaña de maíz, dos países a más de 17.000 kilómetros de Argentina se llevaron más de un cuarto del comercio exterior del grano amarillo. En este sentido, Vietnam se muestra como socio estratégico, manteniendo su lugar como primer comprador maicero en las últimas cuatro campañas, aunque con mermas en sus compras en esta última campaña.



Exportaciones de maíz

Principales destinos. Primeros cinco meses de cada campaña.

En millones de toneladas

	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	Part. Prom. 5 campañas	Part. 21/22
Vietnam	2,6	1,5	4,2	4,9	3,1	2,7	20%	15%
Corea del Sur	0,4	0,0	1,9	0,8	2,0	2,2	6%	12%
Egipto	2,0	1,7	2,4	3,0	2,1	1,9	13%	10%
Argelia	1,6	1,9	1,7	2,0	1,7	1,5	11%	8%
Perú	0,0	0,1	1,3	1,1	1,3	1,4	5%	7%
Malasia	1,2	1,3	1,1	1,6	1,5	1,3	8%	7%
Chile	0,4	0,7	0,7	1,1	0,7	0,9	4%	5%
Arabia Saudita	0,7	0,9	1,0	1,0	1,0	1,3	6%	7%
Taiwán	0,1	0,0	0,4	0,4	0,5	0,8	2%	4%
Secreto Estadístico	0,0	0,7	1,5	1,3	1,4	0,7	6%	4%
Marruecos	0,6	0,4	1,0	1,1	0,9	0,5	5%	3%
Resto	2,5	1,9	2,0	2,6	3,4	3,2	15%	17%
Total	12,2	11,1	19,1	20,8	19,7	18,6		

@BCRmercados en base a INDEC y estimaciones propias

Por el otro lado, el crecimiento más interesante de los últimos años se observa en Corea del Sur, que pasó de comprar escasos volúmenes de maíz hasta el 2019, cuando comenzó a demandar fuertemente maíz argentino. De no superar el 1% de las compras hace diez años, actualmente Corea del Sur emerge como segundo comprador más importante del maíz argentino.

Camino a 2030, más crecimiento económico para los principales compradores de soja y maíz

De acuerdo con las nuevas proyecciones del Laboratorio de Crecimiento (*Growth Lab*) de la Universidad de Harvard, China, Vietnam, Uganda, Indonesia e India se proyectan para ser las economías que más van a crecer de cara al año 2030. China espera un crecimiento promedio de su PIB per cápita del 5,82% anual hasta el 2030. Si bien el auge económico se desacelera respecto de las últimas décadas, el gigante asiático se consolidaría nuevamente como la economía de mayor crecimiento del mundo. Por su parte, Indonesia, Vietnam e India aspiran a superar el 5% anual de crecimiento promedio hasta el fin de la década.

Estas proyecciones resultan alentadoras, considerando que entre estos cuatro socios comerciales argentinos se encuentra concentrado cerca de un tercio del comercio exterior de los complejos Maíz y Soja. En este sentido, además de ser el principal comprador de maíz, Vietnam encabeza el podio de compradores de harina de soja. Además, Indonesia ocupa el segundo lugar en la demanda de este importante producto industrial argentino. Asimismo, China es el primer comprador del poroto de soja argentino, mientras la India demanda el grueso del aceite de soja que se exporta en nuestro país. Por otro lado, este Laboratorio estima un crecimiento promedio para Argentina del 1,85% anual hasta el 2030.



Los stocks de trigo de los principales exportadores están ajustándose, ¿a dónde se destina el trigo argentino?

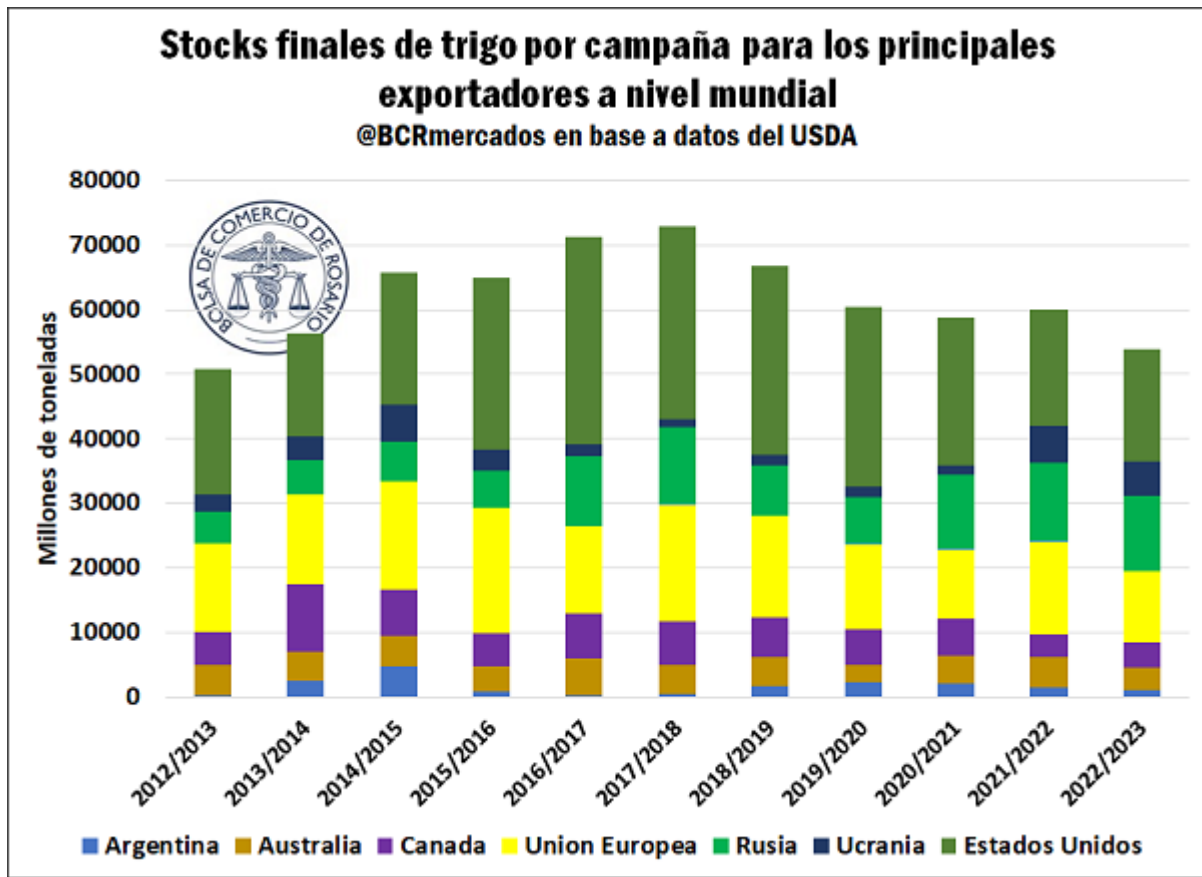
Agustina Peña – Tomás Rodríguez Zurro – Alberto Lugones – Patricia Bergero

Los stocks de trigo de los mayores exportadores mundiales vienen decreciendo, los precios del cereal continúan reaccionando al alza. Por esto, y con mayor potencial de exportación, Argentina ha distribuido sus envíos entre un mayor número de destinos.

Los stocks de trigo de los principales exportadores en su nivel más ajustado de la última década

Los niveles de stocks de los principales exportadores del cereal en los últimos años muestran una tendencia decreciente y han disminuido a casi el mismo volumen registrado en la campaña 2012/13. Para la campaña venidera, si bien la mayor cosecha nacional para Rusia y Canadá aumentó las existencias finales en 0,5 Mt cada una a 11,6 Mt y 3,9 Mt, respectivamente; esto se ve parcialmente compensado por una reducción para Ucrania (-0,8 Mt) ya que la producción sería inferior a la prevista.



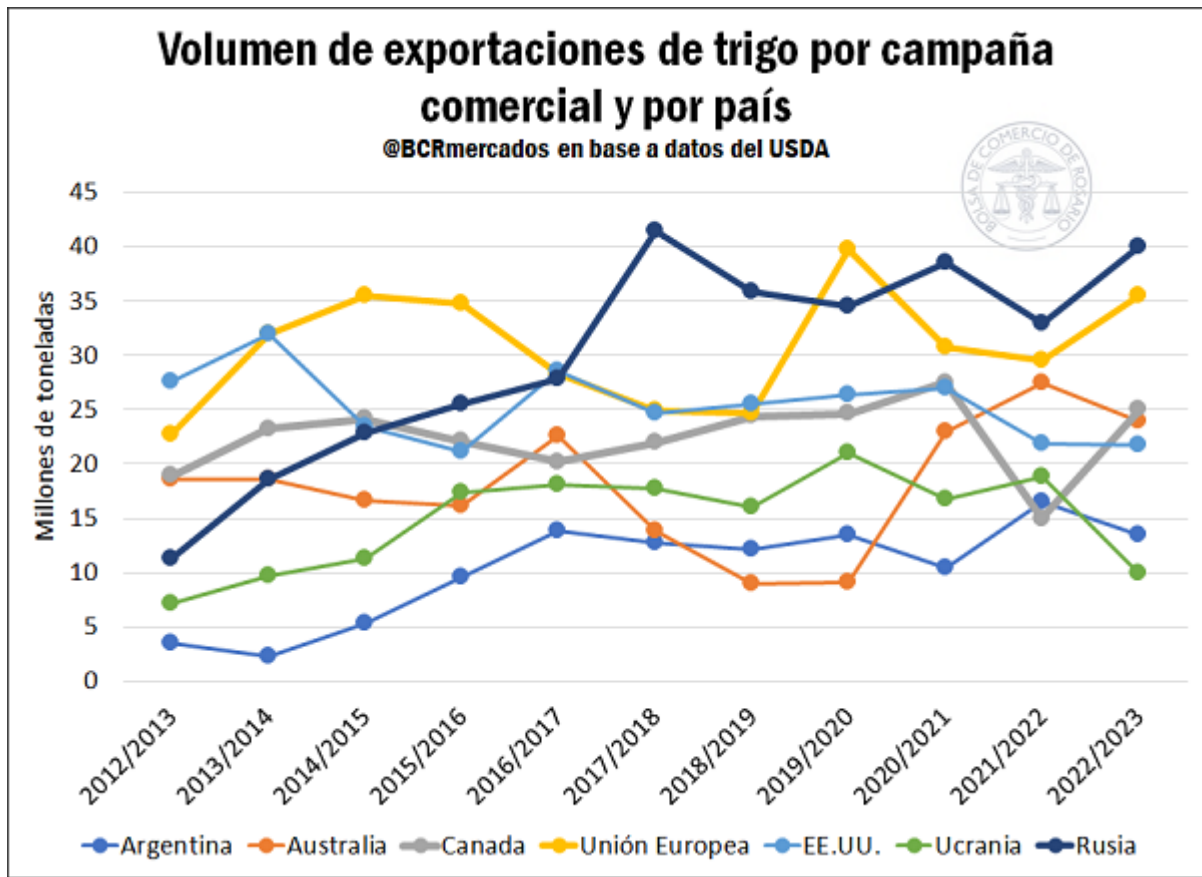


Para el caso de la Unión Europea, el nivel de stocks ha disminuido ampliamente respecto del ciclo anterior. Esta merma del 23% en los stocks de la nueva campaña se debe, en parte, a los conflictos bélicos en la región del Mar Negro, que generan una mayor demanda de granos europeos por parte de varios países de África, Asia y Medio Oriente, haciendo que las exportaciones aumenten.

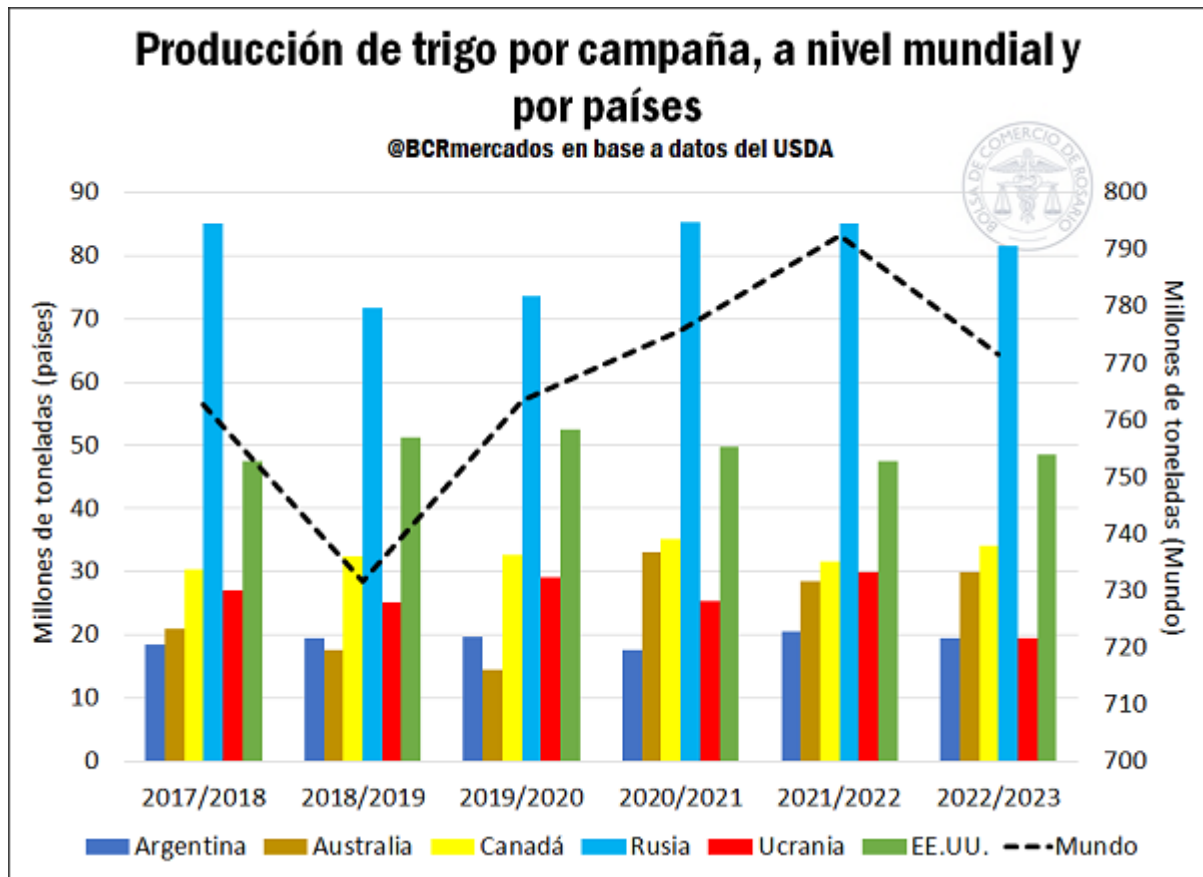
Los niveles de stocks finales de Ucrania en 2022/23 podrían aumentar debido a los bloqueos actuales. Pero los bombardeos del fin de semana pasado a los puertos ucranianos de Odesa amenazan las reservas del grano. En esta misma línea se debe destacar que las negociaciones en torno al corredor de cereales del Mar Negro aún mantienen un velo de incertidumbre en cuanto a la disponibilidad del cereal con destino al mercado internacional.

Los precios del trigo han reaccionado al alza desde comienzos del conflicto, tocando máximos históricos en febrero de este año. Respecto de esta semana, las cotizaciones han sido influenciadas por los nuevos bombardeos, haciendo que los futuros de trigo aumenten en más de US\$/t 15 esta semana. A su vez, la reducción de los stocks campaña tras campaña presiona aún más al alza las cotizaciones.

El comercio internacional de trigo se diversifica y se reconfigura



A nivel de exportaciones se reflejan consecuentes proyecciones que a nivel de stocks, en el sentido de que tanto Rusia como la Unión Europea han aumentado ampliamente sus envíos externos y esto se ha reflejado en menores niveles de stocks para la nueva campaña. Canadá, otro importante jugador comercial, aumentará su participación dentro del comercio internacional; en parte, debido al aumento de producción que se espera para la nueva campaña, dadas las mejores condiciones climáticas en las praderas canadienses. En Estados Unidos y Australia se espera que aumente marginalmente la producción para el próximo ciclo.



En el caso de Argentina, se han incrementado las exportaciones debido a que el país contó con una producción récord en el ciclo 2021/22. Para la nueva campaña, si bien los niveles de producción no serán tan holgados, ya se han comercializado más de 5,1 Mt de trigo representando un máximo histórico para la época del año. En esta coyuntura, nuestro país diversificó los destinos a los que exporta este cereal.

¿A dónde va el trigo argentino? Oportunidades de mercado para el país

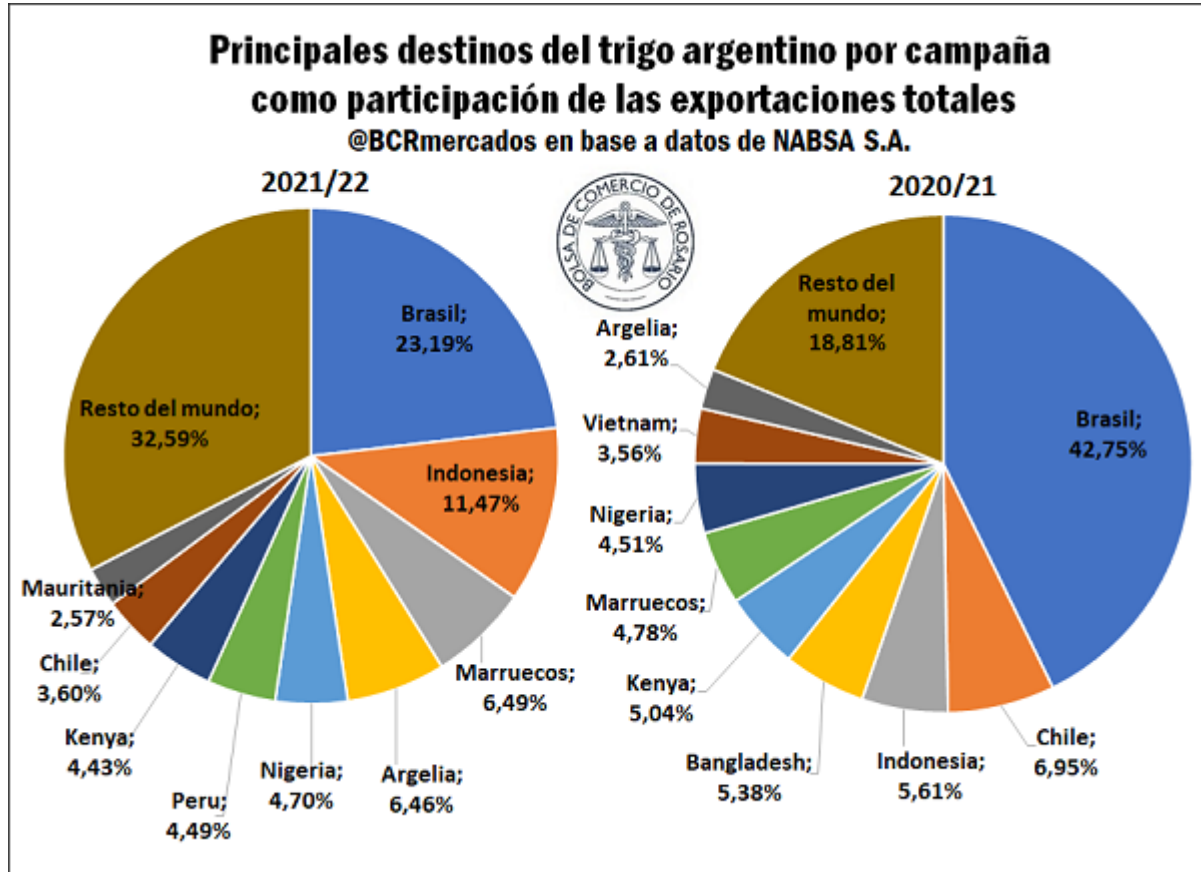
En la nueva reconfiguración del mercado del trigo para nuestro país, si se comparan las campañas pasada y actual, se observa que Brasil ha disminuido su participación en las compras de trigo argentino, lo que supone una menor dependencia en el país vecino y un cambio en la tendencia que se mostraba con nuestro socio comercial el año pasado. En la coyuntura actual, aumentarían los envíos a diversos países de África y Asia, mediante pequeñas compras hechas en varios envíos.

De una campaña a otra, la participación de los envíos a Brasil disminuyó en 20 puntos porcentuales, mientras que Indonesia la aumentó en casi 6%. En términos generales, se achicaron los envíos hacia los países latinoamericanos y aumentaron los producidos a Medio Oriente.

En cambio, el sudeste asiático encuentra a los principales clientes del trigo argentino en el ASEAN (Asociación de Naciones del Sudeste Asiático). Este bloque comercial incluye importantes compradores del grano, como Indonesia,

Bangladesh, Vietnam y Tailandia.

Asimismo, en el continente africano se destaca una variedad de destinos para el cereal argentino. Marruecos, Kenia y Argelia se muestran como principales compradores, aunque Guinea, Tanzania y Uganda comenzaron a realizar compras de trigo argentino.



Mientras se mantenga competitivo el precio del grano con origen argentino, el aumento de volumen exportable también puede estimular la reinserción del trigo argentino en nuevos mercados.



Economía

Demanda interna y clima: Dos grandes desafíos que plantea el segundo semestre del año

ROSGAN

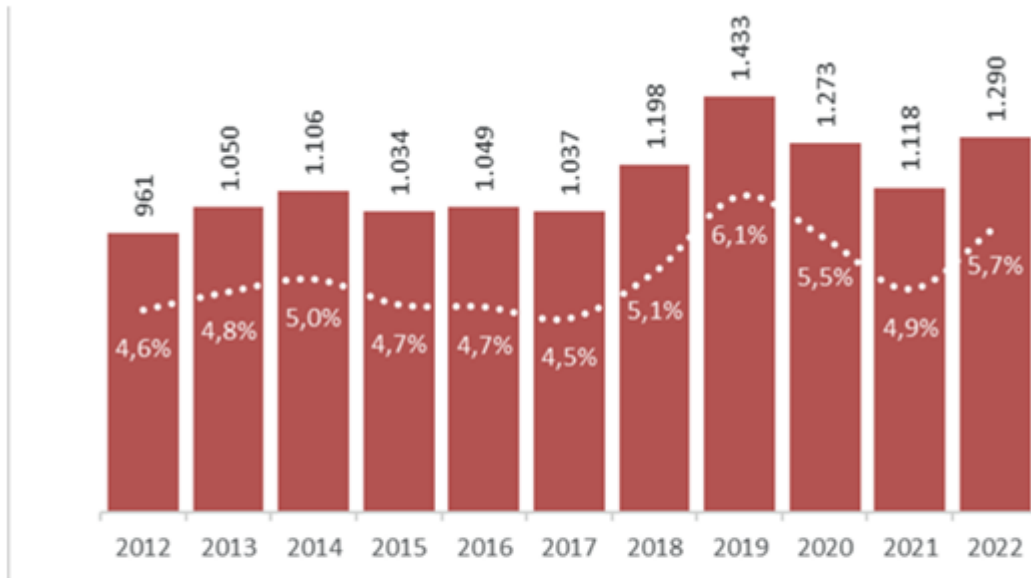
La producción de carne lograda durante este primer semestre año genera un buen nivel de oferta. Las casi 1.500.000 toneladas producidas de enero a junio aportan cerca de un 4% más que el volumen logrado en igual período del año pasado.

La producción de carne lograda durante este primer semestre año genera un buen nivel de oferta. Las casi 1.500.000 toneladas producidas de enero a junio aportan cerca de un 4% más que el volumen logrado en igual período del año pasado. Un año donde se temía volver a repetir el escenario de escasez visto en 2021, comienza a descomprimirse por mayor oferta.

Esta mayor oferta se consigue con más cantidad de animales faenados (+2%), pero también con más kilos logrados, unos 3 kilos más por res procesada. La faena del primer semestre se vio impulsada por un aumento de vacas como así también por un mayor número de novillos faenados. Mientras que este último indicador resulta alentador, puesto que se trata de una categoría que muy lentamente comienza a recuperar terreno -aunque lejos aún de sus registros históricos-, en el caso de las vacas cabe otra lectura.

La faena de vacas, que había alcanzado su máximo en 2019, desde entonces ha comenzado a moderarse en términos absolutos. En efecto, el año pasado, cuando comenzaban a escalar nuevamente, las restricciones impuestas a la exportación terminaron limitando forzosamente la extracción de esta categoría. Durante todo el 2021, la faena de vacas cayó un 12%, casi 300.000 cabezas menos que las faenadas en 2020 y, aun así, en el recuento de diciembre nos encontramos con unas 217.000 vacas menos en stock.

Este año, en los primeros seis meses la faena de vacas aumentó en un 15% interanual, pasando de 1,12 a 1,29 millones de cabezas, lo que equivale a unas 170.000 vacas menos en stock. A menos que se registre una mayor reposición de hembras jóvenes, compensar esta potencial pérdida de stock requeriría mejorar en al menos 1 punto la tasa de destete para mantener el número de terneros producidos, lo que se reflejara recién en la oferta de terneros de 2024.

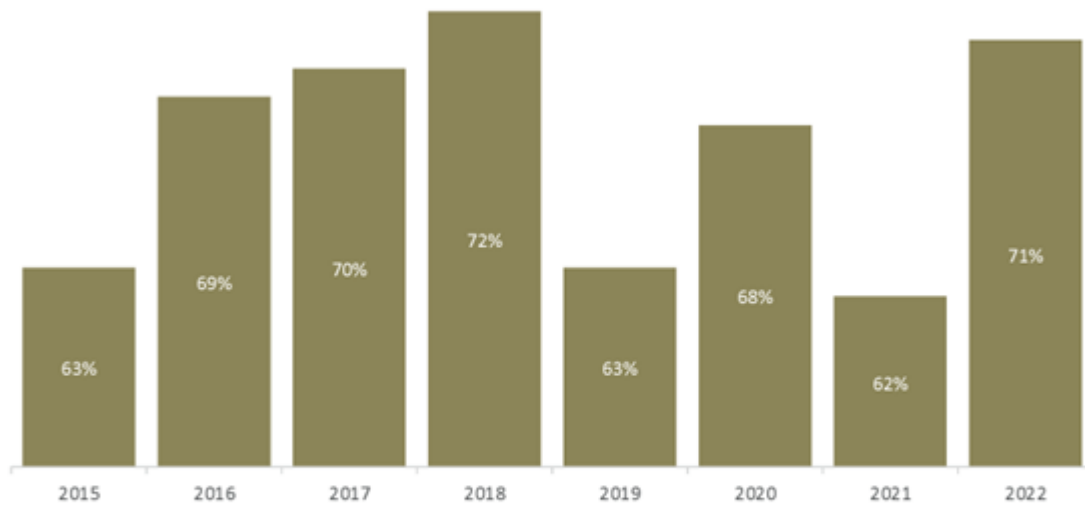


Faena de vacas durante el primer semestre de cada año, expresada en términos absolutos (miles de cabezas) y como porcentaje del stock inicial, en base a datos de MAGyP y SENASA.

Se trata de la segunda faena de vacas más alta en los últimos 10 años tanto en términos absolutos como en porcentaje del stock inicial.

Sucede que este año, el efecto de la seca viene golpeando fuerte a grandes zonas ganaderas y esto obliga a los productores a bajar drásticamente la carga de los campos hasta la llegada de las primeras lluvias. En el caso de la vaca, la descarga no tiene otro destino que la faena mientras que la invernada más joven en los últimos dos meses se ha empezado a volcar masivamente a los corrales.

Hoy los *feedlots* muestran un nivel de ocupación muy elevado, más del 70% de ocupación según datos de la Cámara de *Feedlots* (CAF) con casi 2 millones de animales encerrados, según los datos informados por el SENASA a inicios de julio.



Porcentaje de ocupación de los corrales al 1ro de julio de cada año, en base a datos de la CAF.

Para la segunda mitad del año, la cantidad de hacienda encerrada en los *feedlots* permitiría asegurar un buen nivel de abastecimiento, en especial orientado al mercado doméstico. El gran interrogante es cómo impactará esta mayor oferta sobre los precios de la hacienda gorda en los próximos meses.

Con un consumidor que permanece muy debilitado en su poder de compra y valores reales de novillitos y vaquillonas que acumulan caídas de entre un 8% y un 10% en lo que va del año, resulta difícil pensar en una recomposición de valores del gordo que permitan sostener los números del *feedlot*, en especial en meses en los que estacionalmente comienza a escasear la oferta de terneros para reposición.

Por otra parte, la evolución del clima sigue siendo un factor clave de cara a los próximos ciclos. Seguir trabajando con una elevada extracción de vacas por restricción de campos, implicaría limitar nuevamente las posibilidades de expandir la oferta de terneros en los próximos años, algo que volvería a poner bajo presión el balance interno restringiendo el crecimiento de la exportación.

Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 28/07/22

Plaza/Producto	Entrega	28/7/22	21/7/22	28/7/21	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	40.585	42.430	20.230	↓ -4,3%	↑ 100,6%
Maíz	Disp.	30.310	28.200	17.550	↑ 7,5%	↑ 72,7%
Girasol	Disp.	66.770	64.500	33.750	↑ 3,5%	↑ 97,8%
Soja	Disp.	51.190	48.250	32.050	↑ 6,1%	↑ 59,7%
Sorgo	Disp.	28.800	28.000	15.910	↑ 2,9%	↑ 81,0%

* 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 28/07/22

Producto	Posición	28/7/22	21/7/22	28/7/21	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	300,2	296,3	253,1	↑ 1,3%	↑ 18,6%
Trigo HRW	Disp.	326,9	316,5	242,3	↑ 3,3%	↑ 34,9%
Maíz	Disp.	242,1	226,7	216,2	↑ 6,8%	↑ 12,0%
Soja	Disp.	591,3	521,2	526,2	↑ 13,4%	↑ 12,4%
Harina de soja	Disp.	539,8	478,8	392,5	↑ 12,7%	↑ 37,5%
Aceite de soja	Disp.	1451,5	1291,9	1467,2	↑ 12,4%	↓ -1,1%
ENTREGA A COSECHA		US\$/t				
Maíz	Sep'22	242,1	226,7	306,1	↑ 6,8%	↓ -20,9%
Soja	Sep'22	535,4	343,1	526,5	↑ 56,0%	↑ 1,7%
Harina de soja	Sep'22	488,4	424,6	507,2	↑ 15,0%	↓ -3,7%
Aceite de soja	Sep'22	1410,9	1235,9	1094,1	↑ 14,2%	↑ 29,0%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,44	2,30	2,43	↑ 6,2%	↑ 0,4%
Soja/maíz	Nueva	2,21	1,51	1,72	↑ 46,1%	↑ 28,6%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,24	1,31	1,17	↓ -5,1%	↑ 5,9%
Harina soja/soja	Disp.	0,91	0,92	0,75	↓ -0,6%	↑ 22,4%
Harina soja/maíz	Disp.	2,23	2,11	1,82	↑ 5,5%	↑ 22,8%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,38	0,38	0,46	↓ -0,2%	↓ -17,4%



Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 28/07/22

Origen / Producto	Entrega	28/7/22	21/7/22	28/7/21	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	461,7	451,1	254,3 ↑	2,3% ↑	81,6%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	387,5	371,5	312,1 ↑	4,3% ↑	24,2%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	344,2	340,3	271,4 ↑	1,1% ↑	26,8%
RUS 12,5% - Mar Negro	Cerc.	357,0	357,0	247,5 =	0,0% ↑	44,2%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	300,0	300,0	179,5 =	0,0% ↑	67,1%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	263,8	247,2	228,1 ↑	6,7% ↑	15,7%
UCR - Mar Negro	Cerc.	288,5	288,5	267,0 =	0,0% ↑	8,1%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	274,0	268,0	240,0 ↑	2,2% ↑	14,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	271,2	265,7	271,2 ↑	2,1% =	0,0%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	609,8	609,8	540,8 =	0,0% ↑	12,8%
BRA - Paranaguá	Cerc.	681,2	569,6	553,6 ↑	19,6% ↑	23,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	648,1	578,1	561,0 ↑	12,1% ↑	15,5%



Panel de Capitales

Mercado de Capitales Argentino

28/07/22

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	127.400,00	13,73	91,43	52,57					
		en porcentaje							
Aluar	\$ 147,50	13,80	157,19	62,13	0,50	0,63	12,49	8,10	1.036.917
Frances	\$ 271,40	14,56	50,70	28,90	1,30	1,01	6,50	6,05	214.304
Macro	\$ 391,80	17,01	64,76	45,02	1,23	1,01	7,71	6,05	529.775
Byma	\$ 218,50	19,24	180,53	110,13	0,82	0,18	-	14,50	208.401
Central Puerto	\$ 122,00	28,83	175,40	88,85	1,13	0,50	39,73	19,86	581.881
Comercial del Plata	\$ 16,25	3,83	270,38	160,59	1,06	0,83	96,48	32,84	2.887.611
Cresud	\$ 181,10	21,22	59,14	84,14	0,70	0,60	9,98	4,99	891.406
Cablevision Ho	\$ 711,00	6,28	109,73	18,40	0,91	0,83	-	32,84	42.730
Edenor	\$ 87,05	19,49	123,78	52,59	1,06	0,53	-	-	277.562
Grupo Galicia	\$ 230,40	15,58	60,91	22,77	1,40	1,01	8,50	6,05	3.119.984
Holcim Arg S.A	\$ 210,50	8,79	31,48	34,94	1,08	1,08	7,83	3,92	32.801
Loma Negra	\$ 353,05	10,26	33,04	42,67	0,91	-	-	-	288.515
Mirgor	\$ 4.113,00	8,80	107,77	6,20	0,84	0,84	88,69	88,69	8.015
Pampa Energia	\$ 298,75	10,42	150,00	79,75	0,88	0,83	6,94	32,84	532.126
Richmond	\$ 274,50	0,00	0,00	0,00	-	-	-	-	8.740
Grupo Supervielle	\$ 108,30	28,93	55,28	34,13	1,33	-	-	-	808.231
Telecom	\$ 274,00	7,73	48,87	35,44	0,61	0,61	27,27	27,27	160.939
Tran Gas Norte	\$ 117,50	16,92	122,54	25,00	1,34	1,10	-	5,26	344.232
Tran Gas del S	\$ 371,05	17,85	130,18	104,89	0,86	1,10	10,53	5,26	146.522
Transener	\$ 77,10	11,26	133,99	42,51	1,18	1,18	-	-	915.825
Ternium Arg	\$ 176,50	10,83	111,12	41,48	0,75	0,63	3,71	8,10	874.385

Títulos Públicos del Gobierno Nacional						28/07/22
Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Próximo vencimiento	
BONOS CANJE 2005						
PAR Ley Arg. (PARP)	1.801	0,3%	9,5%	9,09	30/9/2022	
Disc. Ley arg (DICP)	4.010	2,3%	8,8%	4,97	31/12/2022	
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	2.570	4,7%	8,9%	11,07	31/12/2022	
BONOS CANJE 2010						
PAR Ley Arg. (PAP0)	1.816	1,9%	9,4%	9,11	30/9/2022	
Disc. Ley arg (DIP0)	3.730	0,8%	10,4%	4,82	31/12/2022	
BONOS CANJE 2020						
Bonar Step-Up 2029	6.810	25,4%	46,9%	3,04	9/1/2023	
Bonar Step-Up 2030	6.520	27,7%	45,4%	3,12	9/1/2023	
Bonar Step-Up 2035	6.510	27,6%	28,3%	5,57	9/1/2023	
Bonar Step-Up 2038	8.040	23,3%	29,7%	4,49	9/1/2023	
Global Step-Up 2029	7.290	27,7%	44,2%	3,10	9/1/2023	
Global Step-Up 2030	7.275	25,0%	41,3%	3,24	9/1/2023	
Global Step-Up 2035	6.912	24,8%	27,1%	5,72	9/1/2023	
Global Step-Up 2038	9.050	22,1%	26,8%	4,79	9/1/2023	
BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN						
BONTE Oct - 2023	65,5	2,5%	79,6%	0,76	17/10/2022	
BONTE Oct - 2026	36,8	4,0%	71,8%	1,60	17/10/2022	
BOCON 8° - BADLAR	23,1	1,6%	75,3%	0,15	4/10/2022	
BONTE BADLAR 2023 5.25%	112,0	2,8%	70,3%	0,37	8/8/2022	
BONCER 2023	624,0	2,0%	1,2%	0,58	6/9/2022	
BOCON 6° 2%	779,0	2,5%	- 2,79%	0,85	15/8/2022	

* Corte de Cupón durante la semana.



Mercado Accionario Internacional

28/07/22

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	32.570,12	2,03%	-7,23%	-10,43%	36.952,65
S&P 500	4.089,45	3,04%	-7,63%	-14,35%	4.818,62
Nasdaq 100	12.781,63	2,89%	-15,24%	-21,85%	16.764,86
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.415,34	1,89%	4,74%	0,40%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	13.452,24	1,31%	-14,15%	-15,47%	16.290,19
IBEX 35 (Madrid)	8.147,70	1,15%	-7,30%	-6,53%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.449,01	3,59%	-2,92%	-9,97%	7.384,86
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	102.864,80	3,90%	-18,21%	-1,94%	131.190,30
Shanghai Shenzen Composite	3.253,24	-0,51%	-4,65%	-10,62%	6.124



Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

28/07/22

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 131,125	\$ 129,610	\$ 125,045	\$ 96,635	35,69%
USD comprador BNA	\$ 129,250	\$ 128,000	\$ 123,750	\$ 95,750	34,99%
USD Bolsa MEP	\$ 301,016	\$ 321,116	\$ 245,148	\$ 167,837	79,35%
USD Rofex 3 meses	\$ 154,000	\$ 152,600	\$ 139,860		
USD Rofex 8 meses	\$ 211,500	\$ 203,500	\$ 183,000		
Real (BRL)	\$ 25,25	\$ 23,58	\$ 24,15	\$ 18,87	33,84%
EUR	\$ 133,27	\$ 132,54	\$ 130,53	\$ 114,41	16,49%

MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-07-2022

Reservas internacionales (USD)	39.718	42.211	38.084	43.108	-7,86%
Base monetaria	4.203.303	4.197.586	3.878.247	2.901.394	44,87%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	4.506	8.380	3.860	4.880	-7,67%
Títulos públicos en cartera BCRA	9.358.764	9.053.459	8.199.177	5.891.237	58,86%
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 ₂ /2	680.834	788.845	748.461	691.985	-1,61%

TASAS

BADLAR bancos privados	50,19%	50,31%	49,06%	33,44%	16,75%
Call money en \$ (comprador)	47,50%	47,50%	41,50%	33,25%	14,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	32,07%	31,94%	31,94%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	143,28%	123,30%	77,77%	32,62%	110,66%

COMMODITIES (u\$s)

Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 99,68	\$ 96,35	\$ 109,78	\$ 72,39	37,70%
Plata	\$ 20,02	\$ 18,84	\$ 20,71	\$ 24,93	-19,69%

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

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



Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

28/07/22

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	I Trimestre	6,0	8,6	3,1	
EMAE /1 (var. % a/a)	may-22	7,4	7,4	14,7	
EMI /2 (var. % a/a)	may-22	5,7	5,7	23,2	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	jun-22	5,3	5,1	3,2	
Básicos al Productor (var. % m/m)	jun-22	4,1	5,0	1,7	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	jun-22	6,3	6,2	2,0	53,6
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	I Trimestre	46,5	46,9	46,3	0,2
Tasa de empleo (%)	I Trimestre	43,3	43,6	41,6	1,7
Tasa de desempleo (%)	I Trimestre	7,0	7,0	10,2	-3,2
Tasa de subocupación (%)	I Trimestre	10,0	12,1	11,9	-1,9
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	jun-22	8.432	8.254	7.010	20,3%
Importaciones (MM u\$s)	jun-22	8.547	7.886	5.909	44,6%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	jun-22	-115	368	1.101	-110,4%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

