

 Commodities

La campaña 2022/23 podría dejar como saldo un récord de US\$ 42.300 millones por exportación de los principales granos y derivados

Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré – Patricia Bergero

Las primeras proyecciones de producción pueden permitir al país sostener el ingreso récord de divisas del agro el año próximo. Sin embargo, dos supuestos claves deben sostenerse: que el clima dé una tregua a la producción y los precios no caigan.

ESTADÍSTICAS

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

 Commodities

El pronóstico de lluvias por debajo de la media hasta noviembre genera preocupación para la nueva campaña triguera

Agustina Peña – Emilce Terré

Con un tercer año consecutivo de "Niña" en curso, el déficit de lluvia podría extenderse al menos hasta noviembre. Empeora la condición del cultivo y se juega la segunda fertilización del cereal.

 Commodities

La mayor superficie de maíz de la historia va cerrando su cosecha en Argentina

Guido D'Angelo – Javier Treboux – Emilce Terré

Julio 2022, el mayor mes de exportación de maíz del que se tenga registro en Argentina. En agosto, el stock comercial de soja cayó más de un 16% interanual. EE.UU. lanza formalmente su campaña 22/23 con menos maíz y más soja de lo que se preveía al inicio.

 Economía

¿Cómo fue el financiamiento de la producción de granos en Argentina en la 2021/2022?

Calzada Julio - Di Yenno Federico – Lugones Alberto – Onocko Esteban – Rodríguez de Sanctis Laura

La inversión en los servicios de siembra de los principales cultivos argentinos (trigo, soja, maíz, girasol, cebada y sorgo) para la campaña 2021/22 se estima en 13.500 millones de dólares, superando al ciclo previo en un 33,8%.

 Economía

Oferta de terneros: Habiendo transcurrido el pico de zafra, sigue creciendo la cantidad de terneros encerrados

ROSGAN

El pico de zafra de terneros ya ha quedado atrás, con una muy fuerte salida de invernada liviana de los campos durante el mes de mayo. La presión de la seca y el atractivo valor del ternero por esos meses, llevó a descargar rápidamente los campos.



La campaña 2022/23 podría dejar como saldo un récord de US\$ 42.300 millones por exportación de los principales granos y derivados

Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré - Patricia Bergero

Las primeras proyecciones de producción pueden permitir al país sostener el ingreso récord de divisas del agro el año próximo. Sin embargo, dos supuestos claves deben sostenerse: que el clima dé una tregua a la producción y los precios no caigan.

Al estar acercándonos al comienzo de la ventana de siembra para la cosecha gruesa se van definiendo las intenciones de los productores y se puede realizar una primera aproximación respecto de lo que ocurrirá con la producción 2022/23 de los principales cereales y oleaginosas en Argentina. Con ello, y en base a los valores actuales de exportación, se delinear las primeras perspectivas en lo que respecta al ingreso de dólares por la exportación de los complejos soja y maíz el ciclo próximo.

Sin embargo, como es usual en la materia, el modelo de proyecciones se erige sobre un supuesto de rinde tendencial. De este modo, si prevalece el actual déficit hídrico, los resultados productivos pueden ser sensiblemente inferiores a los presupuestados y, con ello, ajustarse a la baja el volumen de exportación. Al mismo tiempo, no debe dejarse de lado que en términos históricos los actuales niveles de precios continúan siendo relativamente altos para esta época del año. Si eventualmente esta tendencia se revierte, incluso aunque la productividad no defraude los resultados en dólares pueden diferir enormemente de lo que es factible proyectar hoy. Al cierre del presente análisis se presenta, a modo de ejemplo, qué sucedería si los rindes de la soja y el maíz fuesen los mismos que los del ciclo 2021/22, afectado por sequía, en lugar de conseguir su nivel tendencial.

Nota 1: Sube el área de soja y cae la de maíz, pero la producción crecería en ambos casos

Para el nuevo ciclo, y tal como publico la Guía Estratégica para el Agro en su último informe mensual, la gran novedad viene del lado de la soja. Entre la campaña 2015/16 y la 2021/22, la oleaginosa fue cediendo en superficie, perdiendo un acumulado total del 20% en 6 años. Para la próxima campaña, sin embargo, se vislumbra un cambio en la tendencia y la soja crecería en superficie por primera vez desde ese entonces: se proyectan 16,7 M ha; es decir, una suba de 0,7 M ha o 4%. En base a estos números, y tomando un rinde tendencial de los últimos 20 años, la oleaginosa estaría en condiciones de arribar a una producción de 46,7 Mt, más de 10% por encima del tonelaje obtenido en el ciclo actual.

La contracara de este fenómeno es el maíz, que llevaba 7 años consecutivos ganando superficie, pero ahora rompe esta tendencia y se podrían llegar a implantar 8,2 M ha, una caída de 5% respecto de las 8,7 M ha sembradas en la campaña 2021/22. Este quiebre se debe principalmente a tres factores: el clima, los costos y la incertidumbre. Respecto del primero, el gran tema es la probabilidad de que el evento Niña continúe hasta diciembre, lo cual afectaría el desarrollo





de los maíces tempranos, particularmente. Es por esto que, además de una caída en el área, también se avizora una reasignación de maíces tempranos a tardíos en aquellas regiones donde los planteos técnicos lo permitan. En cuanto al segundo, tal como se ha comentado en ediciones anteriores del Informativo Semanal, los precios de los fertilizantes nitrogenados se han disparado luego de la invasión rusa a Ucrania, y, dado el uso intensivo de fertilizantes del maíz, esto erosiona los resultados económicos del cultivo. Por último, también es necesario mencionar que la incertidumbre económica y política también atenta contra las posibilidades de los granos amarillos, por ser vista la soja como un grano más "seguro" por parte de los productores.

No obstante, a pesar de esta caída en el área destinada a los granos amarillos, la producción podría crecer en el próximo ciclo. Es que en la campaña actual el rinde resultó muy inferior al de los años anteriores (el promedio consolidado a nivel nacional se ubicó en 68,8 qq/ha, vs. 81,8 qq/ha en la 2020/21 y 83,5 qq/ha promedio de los últimos tres años). Por ello, si consideramos un rinde tendencial de los últimos 20 años, la producción de maíz 2022/23 podría alcanzar 54,9 Mt, es decir, 7,5% más que en la 2021/22 a pesar de la mencionada caída en la superficie.

Por otra parte, el otro de los principales cultivos que hoy se encuentra en pleno proceso de definiciones es el girasol. Esta oleaginosa viene ganando área hace tres ciclos y para el próximo seguiría en la misma línea. La superficie implantada podría alcanzar 2 M ha, un máximo en 15 años de la mano de los buenos precios que ha tenido en el último tiempo, y la producción podría alcanzar 3,9 Mt.



**Proyecciones preliminares de producción y exportación de granos en Argentina
Campaña 2022/23**

Cultivo	Area Sembrada (Mha)	Var i.a (%)	Producción (Mt)	Var i.a (%)	Exportación (Mt)	Var i.a (%)
Soja 2020/21	16,9		45,0		5,3	
Soja 2021/22	16,1		42,2		2,7	
Soja 2022/23	16,8	4,3%	46,7	10,7%	5,8	114,1%
Maíz 2020/21	7,4		52,0		40,9	
Maíz 2021/22	8,7		51,1		36,5	
Maíz 2022/23	8,2	-5,2%	54,9	7,5%	38,5	5,5%
Trigo 2020/21	6,5		17,0		10,7	
Trigo 2021/22	6,9		23,0		15,0	
Trigo 2022/23	5,9	-14,5%	17,7	-23,3%	12,0	-20,0%
Girasol 2020/21	1,7		3,4		0,3	
Girasol 2021/22	1,8		3,6		0,2	
Girasol 2022/23	2,0	8,7%	3,9	10,0%	0,2	17,6%
Cebada 2020/21	1,2		4,5		3,1	
Cebada 2021/22	1,3		5,0		3,7	
Cebada 2022/23	1,5	11,5%	5,3	5,2%	3,9	5,4%
TOTAL 2020/21	33,7		121,9		60,4	
TOTAL 2021/22	34,8		125,0		58,1	
TOTAL 2022/23	34,4	-1%	128,5	3%	60,4	4%

Fuente: Dir. Información y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

Por el lado de la cosecha fina, las cartas ya están jugadas y ahora todo depende del papel que juegue el clima en los próximos meses. A diferencia de lo que pasaba hace un año, en éste no ha acompañado y buena parte de lotes quedaron sin poder sembrarse por falta de humedad, llegando a poder completarse sólo 5,9 M ha, una caída de 1 M ha entre ciclos. Es por esto que la producción en la nueva campaña caería considerablemente: 17,7 Mt, un 23% por debajo del ciclo actual. Finalmente, el área de cebada se estima en 1,5 M ha (+11,5%) lo que permitiría arribar a una producción de 5,3 Mt (+5,2%).

Nota 2: Los cinco principales complejos del agro podrían dejar exportaciones por US\$ 42.300 millones en la 2022/23

Así, con esta producción proyectada para los principales cultivos, los cinco principales complejos del agro argentino podrían lograr exportaciones por US\$ 42.300 millones, sumando los principales granos y derivados. De efectivizarse este guarismo, se superaría en más de US\$ 1.300 millones la marca del ciclo actual, y se estaría en un máximo histórico en materia de valor de las exportaciones de los principales complejos del sector por tercer año consecutivo.

Si bien los precios promedio de exportación de la gran mayoría de los granos y subproductos serían levemente inferiores en el próximo ciclo comercial respecto de los recibidos en la campaña actual, la mayor producción proyectada permitiría más que compensar la caída en los precios.

Principales exportaciones del sector agroindustrial

Proyección en millones de dólares FOB

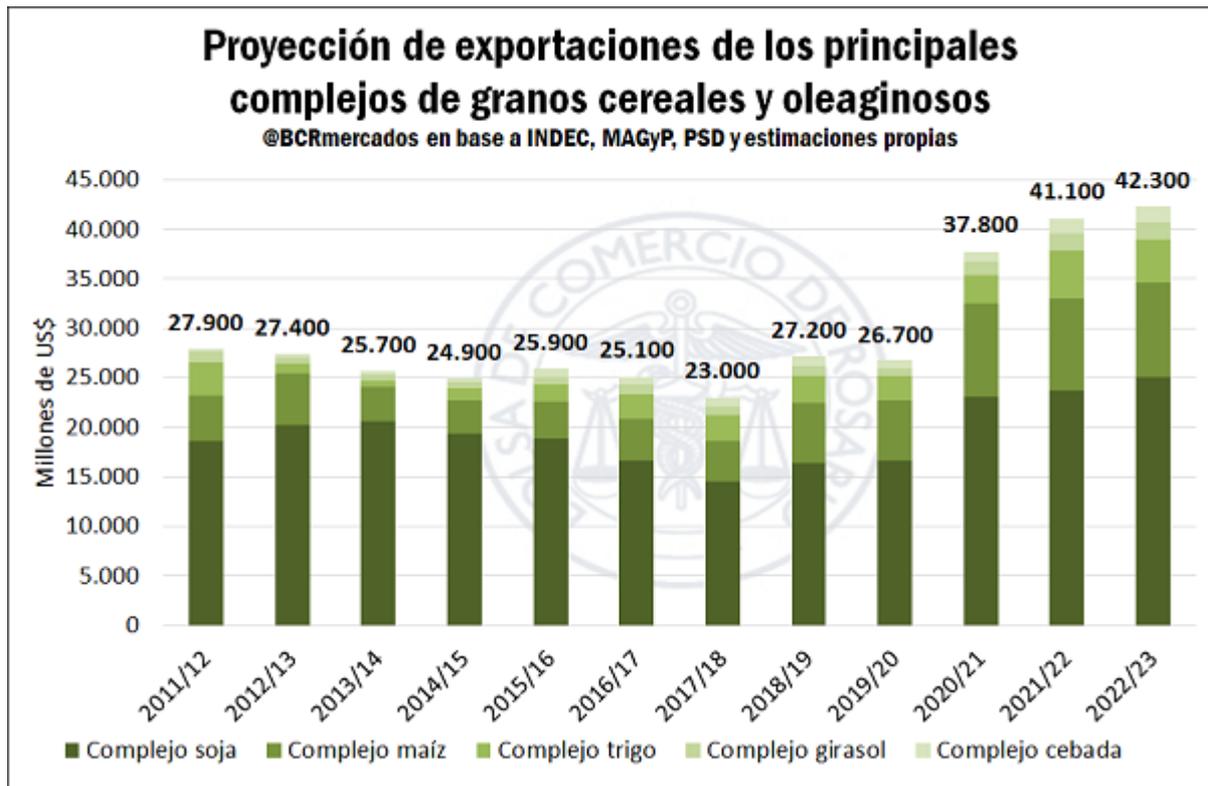
Producto	2021/22	2022/23	Var. USD
Trigo en grano	4.537	4.011	-526
Harina de trigo	229	251	22
Maíz en grano	9.295	9.632	337
Poroto de soja	1.632	3.219	1.587
Harina/Pellets de soja	12.916	12.955	38
Aceite de soja	7.314	6.886	-428
Biodiesel	1.902	1.991	89
Semilla de girasol	130	153	23
Harina/Pellets de girasol	210	243	33
Aceite de girasol	1.417	1.320	-97
Cebada	1.127	1.338	211
Malta	342	340	-2
Exportaciones	41.100	42.300	1.300

En el caso del **complejo trigo**, el valor de las exportaciones proyectadas del cereal para la 2022/23 alcanzaría US\$ 4,270 millones, US\$ 500 millones menos que en la campaña que corre. Esto se debe a que, a pesar de una caída en las toneladas proyectadas a exportar, los precios FOB diferidos del cereal para nueva campaña se mantienen en valores elevados y permitirían compensar parcialmente esta caída en volúmenes.

En lo que respecta al **complejo maíz**, lo proyectado para la campaña 2022/23 indica que las exportaciones del cereal generarían un ingreso de divisas de US\$ 9,600 millones, US\$ 330 millones más que en 2021/22 y un récord absoluto para los granos amarillos. A diferencia de lo que ocurre con el trigo, los precios FOB diferidos para el próximo ciclo se encuentran por debajo de los precios promedio de exportación de la campaña actual. Sin embargo, la mayor producción dejaría un saldo exportable de 38,5 Mt, 2 Mt más que en la campaña actual, por lo que este mayor volumen permitiría más que compensar la leve caída en los precios de exportación.

En cuanto al **complejo soja**, el principal complejo exportador del país, lo esperado para el ciclo 2022/23 es que el valor de las exportaciones alcance US\$ 25,050 millones, casi US\$ 1,300 millones más que lo estimado para el ciclo actual. Aquí, nuevamente, un leve recorte en los precios FOB de exportación proyectados para los principales productos son más que compensados por el incremento en el volumen proyectado a exportar. El gran impulsor es el poroto de soja, que alcanzaría más de US\$ 3,200 millones, casi el doble que lo estimado para el ciclo actual. Esto se debe a que, en base a las estimaciones de producción, se proyectan exportaciones por 5,8 Mt, superando ampliamente los 2,7 Mt estimados para la actual campaña.

Los **complejos girasol y cebada** se apuntan con aproximadamente US\$ 1,700 millones cada uno. En ambos casos, al igual que en la soja y el maíz, el incremento en las toneladas previstas a exportar de cada complejo permite contrarrestar una caída en los precios FOB proyectados para el próximo ciclo.



Cuando se observa la evolución de las exportaciones de los principales complejos agroindustriales, se vislumbra que el aumento en los precios de los principales productos desde el 2020 ha impulsado un fuerte incremento en el valor de las exportaciones. Para la nueva campaña, además, una recomposición en los volúmenes despachados permitiría más que compensar un leve recorte en los precios, que, cabe aclarar, igualmente se mantienen considerablemente por encima de la tendencia media.

Nota 3: Efecto Niña: ¿Qué pasa si los rindes son inferiores a los tendenciales?

Tal como se mencionó al principio, estas proyecciones preliminares son realizadas en base a las primeras intenciones de siembra, un rinde tendencial y precios FOB diferidos actuales. La producción finalmente obtenida dependerá fundamentalmente de lo que ocurra con el clima en los momentos críticos para los cultivos. En la campaña actual 2021/22 este fue un factor determinante que afectó considerablemente a los cultivos y limitó el potencial. Por ejemplo, en el caso del maíz, el rinde finalmente obtenido de 68,8 qq/ha fue 15% inferior al tendencial, mientras que en el caso de la soja el rinde de 27,7 qq/ha de la 2021/22 resultó 5% menor al tendencial.

Ante la elevada probabilidad de ocurrencia de un tercer evento Niña consecutivo, la posibilidad de que los rindes efectivamente obtenidos en la 2022/23 resulten inferiores a los tendenciales no es despreciable. Hoy estamos bajo la influencia de La Niña (enfriamiento del Pacífico) y se están monitoreando las probabilidades de que se prolongue para el período diciembre – febrero. Aún si se efectivizara el evento Niña para el próximo verano, y que existen fenómenos regionales y de escala corta que pueden contrarrestarlo, la posibilidad de rindes inferiores a los tendenciales es un factor que debe considerarse.



Por ello, en un ejercicio teórico es pensar qué ocurriría si, en lugar de considerar rindes tendenciales, consideramos que se repiten los rindes obtenidos en la 2021/22. En este caso, la producción de soja sería de 44,4 Mt (-2,3 Mt vs. escenario base) por lo que las exportaciones de grano caerían a 3,5 Mt y, dado que también se ajustaría el crush, se verían reducidas las toneladas exportadas de derivados. De darse una situación como ésta y en base a los precios FOB diferidos actuales, las exportaciones del complejo soja alcanzarían un valor exportado de US\$ 22.950 millones, US\$ 2.000 millones menos que en el escenario base.

El maíz sufriría un recorte productivo mayor. Si tomamos el rinde de la campaña 2021/22 la producción de granos amarillos alcanzaría 48,2 Mt (-6,7 Mt vs. escenario base) y dejaría un saldo exportable de 33,5 Mt. En tal caso, y tomando los precios FOB diferidos actuales, las exportaciones de maíz en grano sumarían US\$ 8.380 millones, US\$ 1.300 millones menos que en el escenario base.

De darse este escenario, **las exportaciones de los principales granos y derivados en el próximo ciclo alcanzarían un valor de US\$ 39.000 millones aproximadamente, US\$ 3.300 millones menos que en el escenario base.** No obstante, en estos últimos cálculos se toman los precios FOB diferidos vigentes y no se considera el efecto sobre los precios que seguramente tenga una menor producción de soja y maíz en Argentina.





El pronóstico de lluvias por debajo de la media hasta noviembre genera preocupación para la nueva campaña triguera

Agustina Peña - Emilce Terré

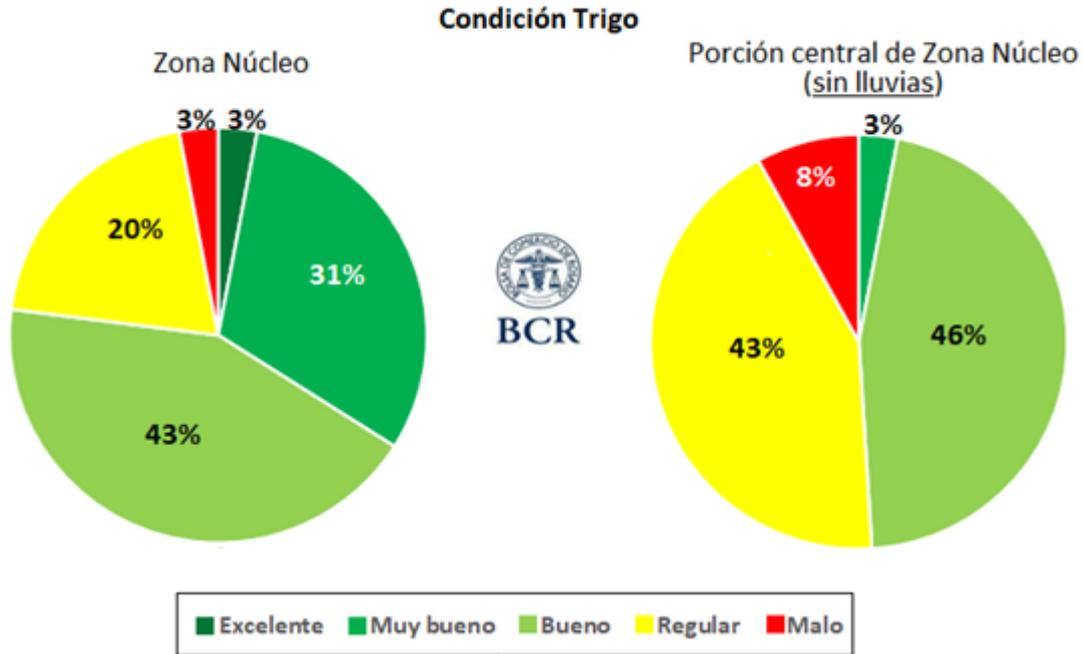
Con un tercer año consecutivo de "Niña" en curso, el déficit de lluvia podría extenderse al menos hasta noviembre. Empeora la condición del cultivo y se juega la segunda fertilización del cereal.

El clima en la mira para la campaña comercial venidera

El tema central en la coyuntura actual del trigo viene dado por la expectativa de lluvias en la zona núcleo para la etapa final de la cosecha triguera argentina. En este sentido, el pronóstico es que se mantengan las condiciones Niña con un 62% de probabilidad durante el trimestre agosto-septiembre-octubre de 2022. Si bien efectos regionales y procesos de escala corta pueden eventualmente más que compensar -o, por el contrario, agravar- los efectos de este fenómeno global a largo plazo, lo cierto es que las oscilaciones del Pacífico (ENSO) apuntan a que las lluvias se mantendrían por debajo de la media en gran parte del centro y norte argentino durante la fase crítica de desarrollo del cultivo de trigo.

Según informó GEA-BCR en su reporte semanal, el sureste de la zona núcleo de seguimiento se encuentra relativamente más favorecido en términos de oferta de agua. Agrega, además, que en la franja central de la zona núcleo, los cuadros regulares y malos de trigo superan el 50%. Esto trae como resultado una profundización de la diferencia entre los trigos favorecidos por las lluvias y los perjudicados. La zona extremadamente seca es el extremo sur de Santa Fe, extremo norte de Buenos Aires y este de Córdoba. En áreas que recibieron de 10 a 20 mm hace ya más de 10 días, el agua empieza a retroceder. El escenario se vuelve más exigente, temperaturas casi de verano y requerimientos más altos por el cultivo que empieza a encañar. Además, en algunos lotes la situación es alarmante, porque al acumularse tres años consecutivos con lluvias decepcionantes las napas no compensan la falta de lluvia, como puede suceder en otros años. Actualmente empieza el crecimiento exponencial del trigo y la cantidad de agua caída no resulta suficiente para su desarrollo final.



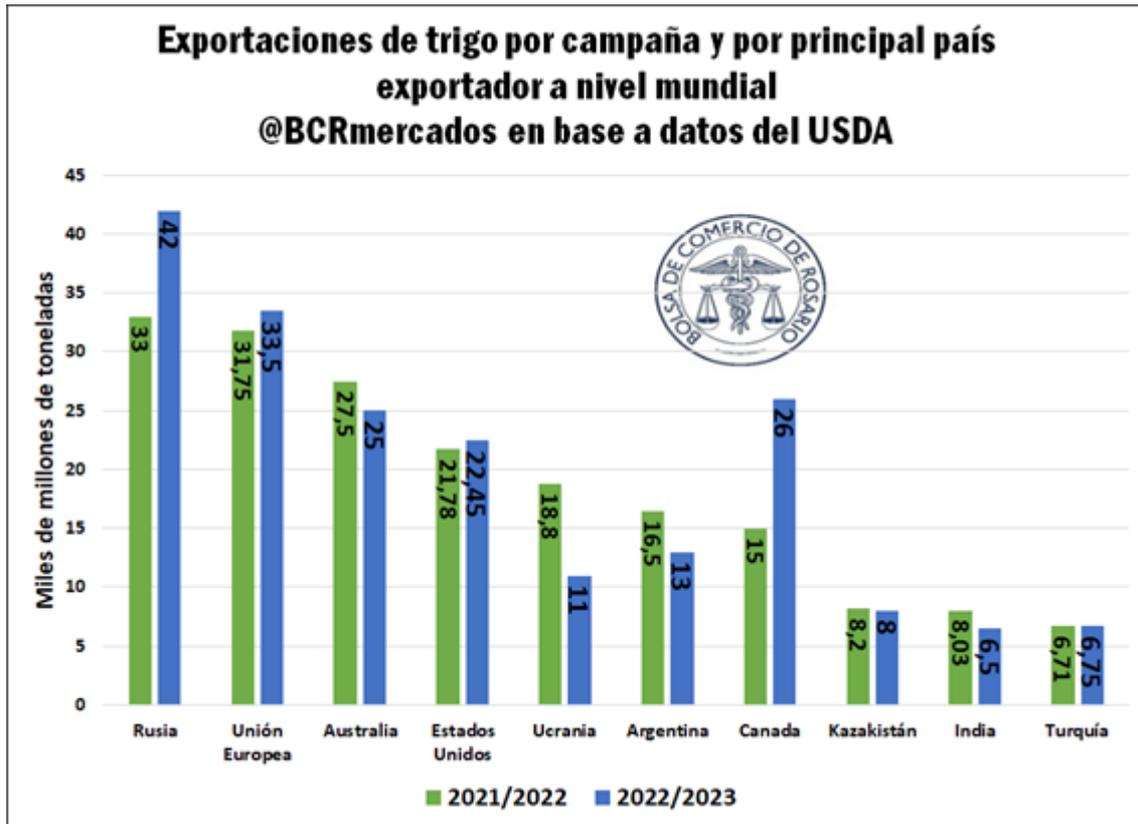


Respecto a la fenología del trigo en la zona núcleo, GEA indicó que el 78% de la cosecha está en pleno macollaje, un 5% está iniciando el macollaje, el 15% está en la etapa de encañazón, y sólo un 2% en foliación.

Proyección del comercio internacional de trigo en la campaña 2022/23

Habida cuenta de la contribución que hace el trigo argentino al abastecimiento mundial, es interesante analizar cuáles son las expectativas del mercado global en lo referido al comercio internacional de trigo en el nuevo ciclo. A nivel general, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) descuenta un incremento moderado de las exportaciones mundiales, en el orden del 3%, alcanzando los 208,65 millones de toneladas.

Según datos del organismo que se reflejan en el gráfico que sigue, y habida cuenta que en sus estimaciones considera conjuntamente las exportaciones de trigo en grano y harina de trigo, Rusia liderará los embarques con un incremento interanual del 21% en sus toneladas exportadas durante el ciclo comercial 2022/23. Canadá, por su parte, registraría ventas externas para la nueva campaña un 74% por encima del ciclo precedente, gracias a la recomposición de su oferta. El mercado también espera con entusiasmo el avance en las exportaciones de la Unión Europa que alcanzarían un crecimiento del 5,5%, pese a los efectos adversos del clima tanto en Francia como en Alemania, en tanto que Estados Unidos aportaría un 3% más que el año anterior. Del lado opuesto, Australia e India, verán reducidos sus saldos exportables en 9% y 19%, respectivamente, mientras que las exportaciones de Ucrania caerían casi a la mitad que las del ciclo actual, como consecuencia directa de la guerra con Rusia.



Tomando el caso de Argentina, el USDA descuenta actualmente una caída en la producción de trigo de 1 M ha para el nuevo ciclo, con lo que las exportaciones de trigo caerían un 21% respecto de la campaña 2021/22 (incluyendo harina).

Evolución de las ventas externas de trigo argentino en la campaña actual

En cuanto a los despachos nacionales de trigo en grano, restando apenas el mes en curso y octubre para cerrar formalmente la campaña 2021/22, **las exportaciones se ubican a la fecha en un volumen de récord histórico para Argentina.** Con embarques por 14,7 Mt en los primeros 9 meses de campaña, el total exportado entre diciembre y agosto habría alcanzado US\$ 4471 millones. Este volumen se ubica, en efecto, un 44% por encima de lo exportado en el mismo periodo en la campaña 2020/21.



Saldo neto en la variación de los precios del trigo esta semana

En la última semana, en el mercado de trigo de la plaza rosarina se contó con una escasa presencia de compradores pujando por la adquisición de mercadería, registrándose condiciones de compra para las entregas cortas y para los segmentos del próximo ciclo comercial. En este sentido, tanto por el cereal con descarga inmediata como para la entrega contractual, las ofertas abiertas tendieron a la baja con el correr de las jornadas hasta alcanzar los US\$ 270/t el jueves, implicando una caída del 5% respecto al mismo día de la semana anterior. Asimismo, y con relación al cereal de la cosecha 2022/23, se generalizaron ofertas en torno a los US\$ 270/t sobre el comienzo de la semana para el tramo comprendido entre noviembre y diciembre 2023.

En el mercado internacional, la plaza norteamericana reflejó el lunes a inicios de la semana cotizaciones del trigo que repuntaron de las exhibidas la semana anterior, ganando casi un 5%, cuando Ucrania anunció su contraofensiva para con el país ruso; pero al martes las cotizaciones estuvieron nuevamente a la baja retrocediendo en casi 3 puntos porcentuales debido a ventas técnicas. El miércoles el grano de Chicago volvió a cerrar con ganancias, también de la mano de los nuevos bombardeos en la región del Mar Negro; en tanto que el jueves el cereal finalizó la jornada con bajas de hasta US\$ 12 /t, dando como resultado cotizaciones por debajo de las vistas la semana anterior.

Vale aclarar que la escalada del conflicto en el Mar Negro a fines de febrero se produjo mientras Ucrania y Rusia estaban en medio de sus temporadas de comercialización 2021/22. Como tal, tuvo un inmediato impacto en la capacidad de los países para ejecutar nuevos contratos de exportación para cultivos ya fuera del suelo. En este sentido, el precio del trigo quedó supeditado, en parte, al seguimiento de la dinámica ruso-ucraniana, reflejando subas amplias cuando las



existencias de estos países corren riesgo de destrucción militar, y relajándose a la baja cuando los envíos ucranianos se realizan de manera segura.





 Commodities

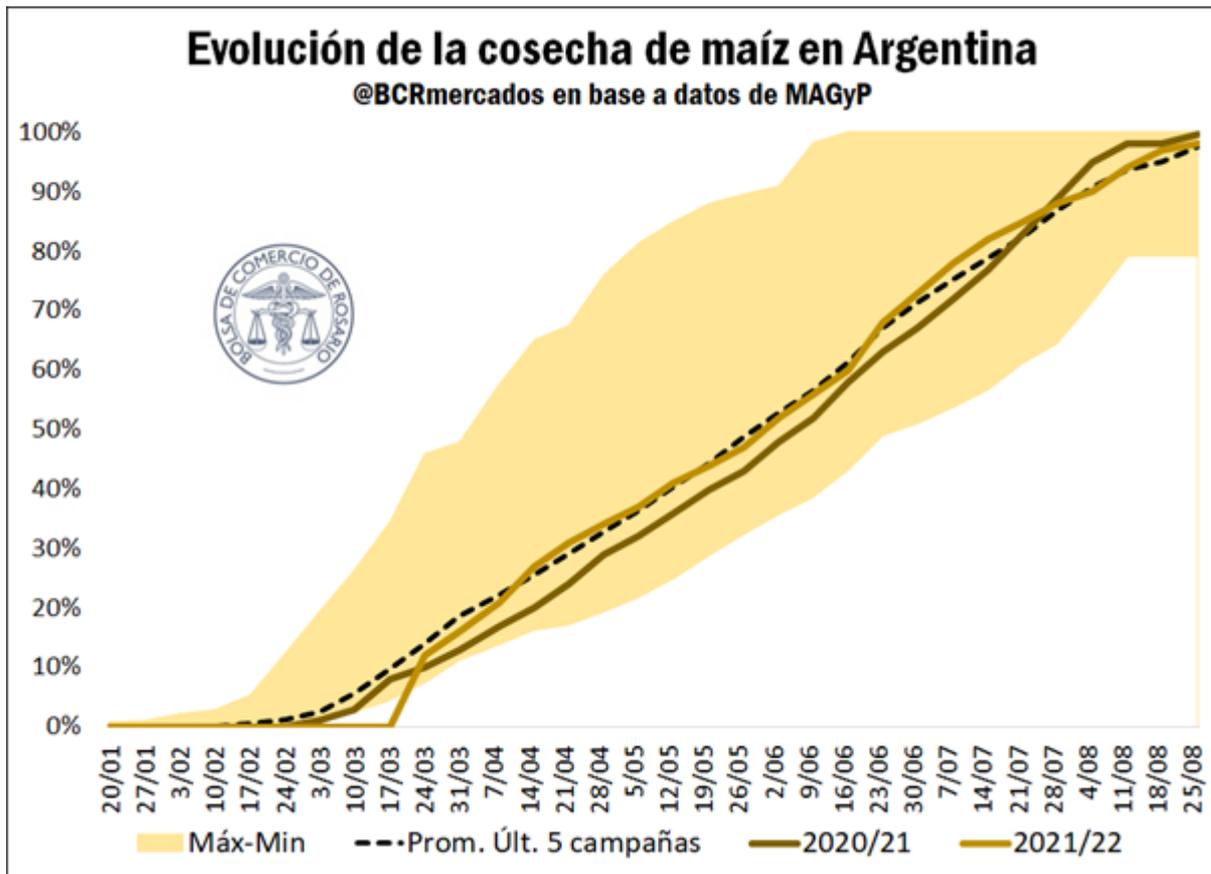
La mayor superficie de maíz de la historia va cerrando su cosecha en Argentina

Guido D'Angelo – Javier Treboux – Emilce Terré

Julio 2022, el mayor mes de exportación de maíz del que se tenga registro en Argentina. En agosto, el stock comercial de soja cayó más de un 16% interanual. EE.UU. lanza formalmente su campaña 22/23 con menos maíz y más soja de lo que se preveía al inicio.

Con un ritmo de cosecha muy alineado al del promedio de los últimos cinco años, el maíz 2021/22 prácticamente da por finalizada su cosecha al terminarse el mes de agosto. Con más de 8,6 millones de hectáreas, se termina de esta manera la mayor superficie cosechada de la historia argentina.



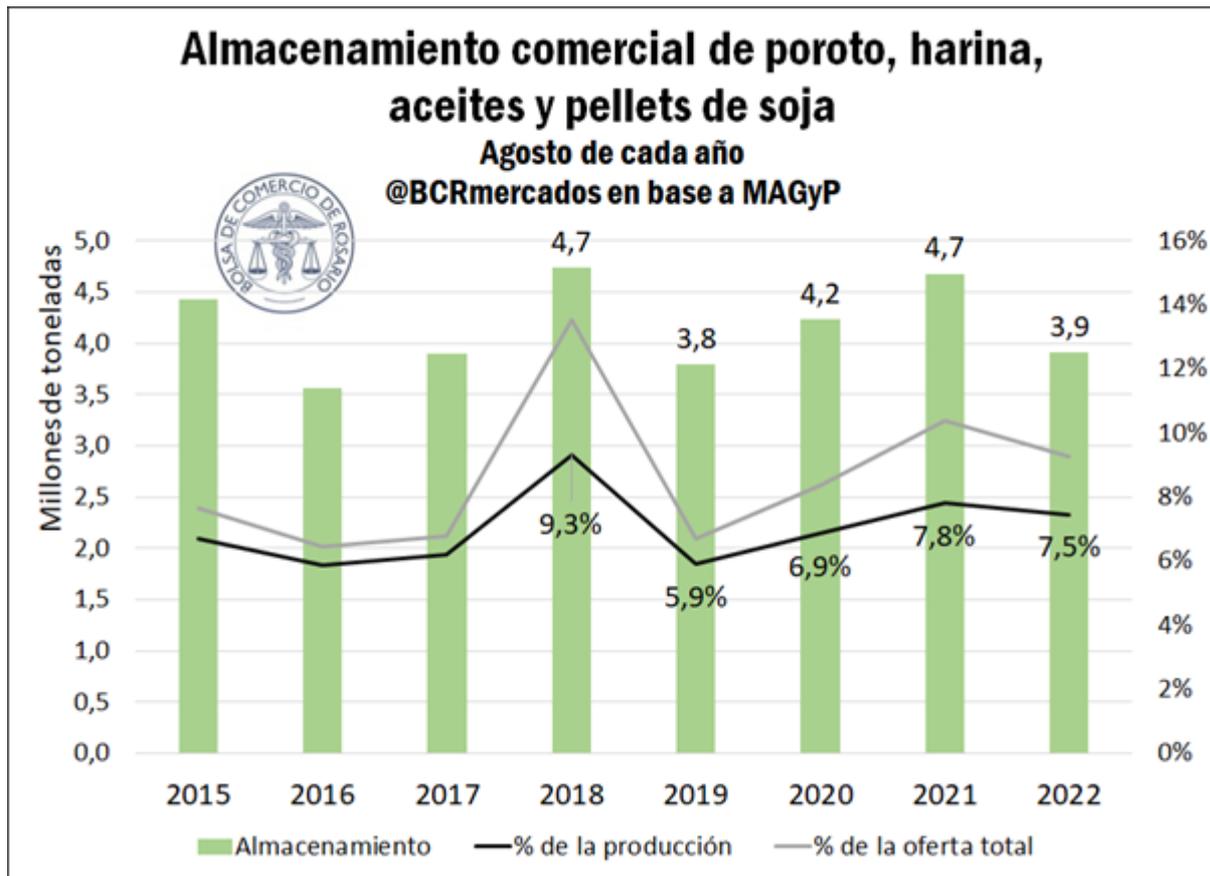


No obstante, la mayor cosecha de maíz de la historia quedó para la campaña 2020/21, en vista de las complejidades climáticas que azotaron al actual año comercial del maíz. Un nuevo año Niña impactó de lleno sobre los maíces, llevando a bajas en la superficie cosechada y en los rendimientos productivos, especialmente en las variedades más tempranas. A pesar de ello, la cosecha 2021/22 supera las 51 millones de toneladas, cerca de las últimas campañas de maíz y cómodamente por encima de los niveles históricos de producción del grano amarillo en Argentina.

Por esto mismo, el mes de julio pasado se consolidó como el mes de mayor exportación de maíz de la historia. Con 4,96 Mt, el último julio rompió todos los récords en toneladas exportadas en un solo mes, generando casi US\$ 1.300 millones en un solo mes. Mientras tanto, la campaña 22/23 sigue en máximos históricos de ventas externas. Con más de 7 millones de toneladas, la campaña venidera de maíz se mantiene como la de mayor comercialización a esta altura del año, superando el récord de la 2019/20 de 4,77 Mt.

En agosto, el almacenamiento de soja cayó más de un 16% interanual

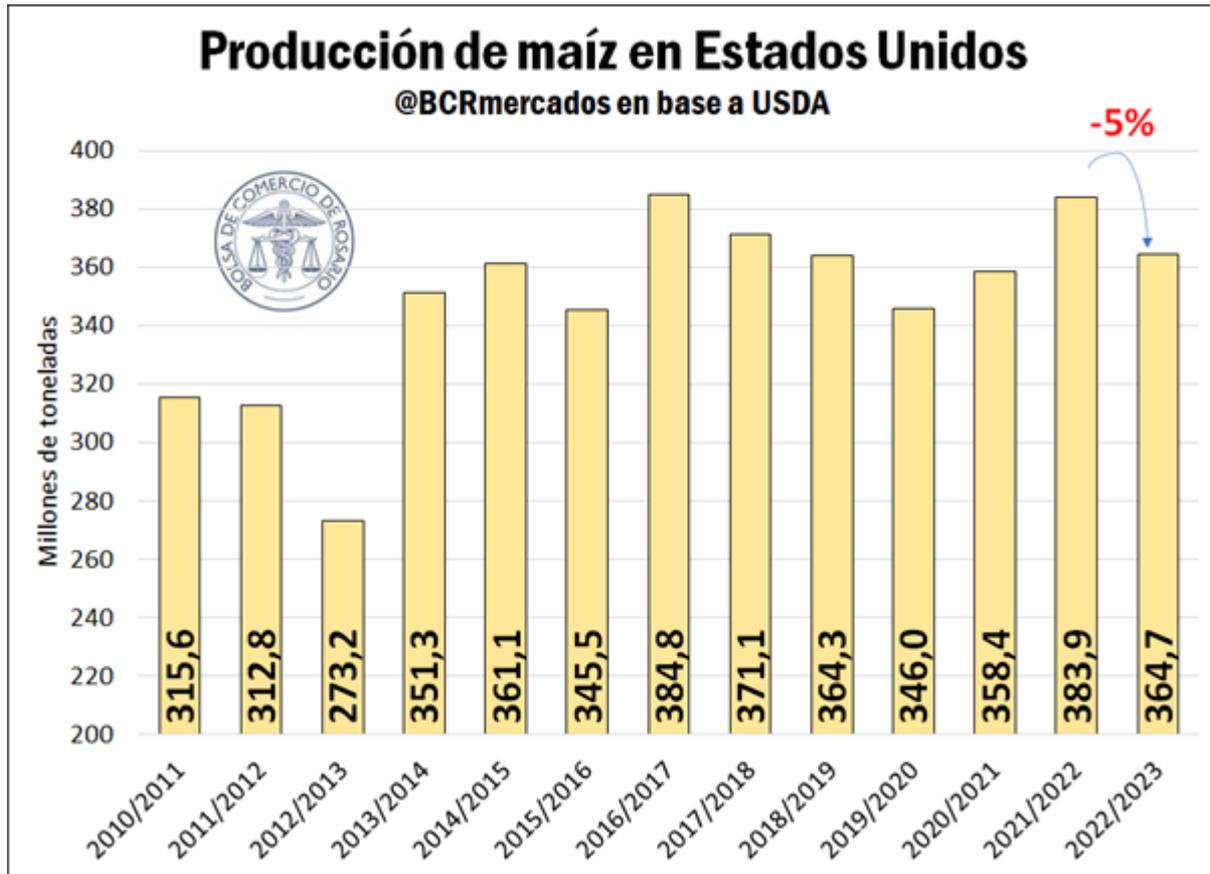
Los stocks comerciales de productos del complejo soja muestran una baja cercana a las 0,8 Mt respecto a los stocks del año pasado. No conforme con ello, el almacenamiento como porcentaje de la producción también muestra una caída del 0,3% interanual, dando cuenta de una merma de stocks por encima de las bajas productivas. El grueso de estos stocks se compone de poroto de soja, representando más del 72% del almacenamiento.



Una nueva campaña con menos maíz y más soja en Estados Unidos

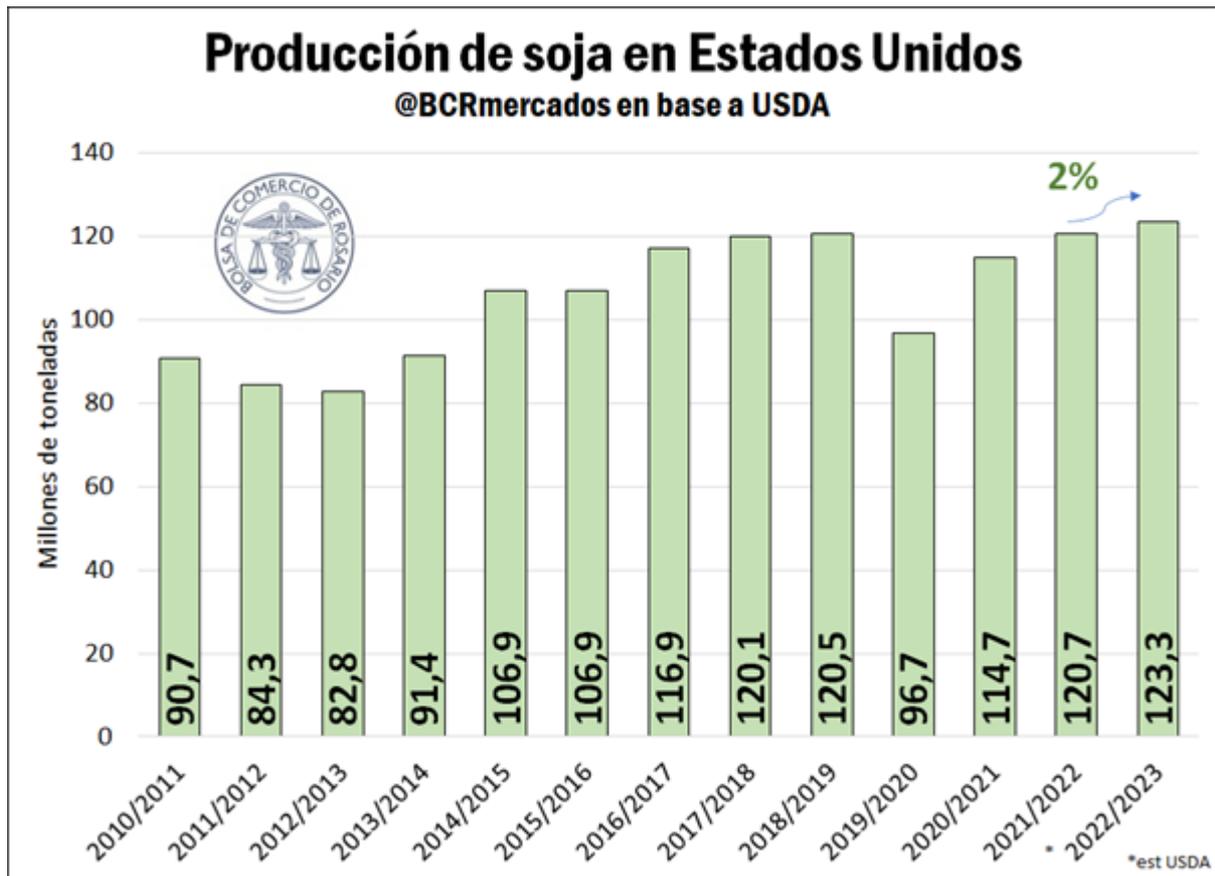
Con el inicio de septiembre se da comienzo a una nueva campaña gruesa en Estados Unidos. Con un 54% de los lotes en condición Buena + Excelente, el maíz estadounidense está 6 puntos por debajo del año pasado en lo que hace al relevamiento de condición de cultivos del grano amarillo. Consecuentemente, el USDA proyecta mermas en área cosechada y rinde productivo, llevando a menos producción de maíz.

Dakota del Sur y Nebraska, tercer y quinto estado en área maicera en Estados Unidos, se encuentran con fuerte estrés hídrico. En este marco, los rendimientos relevados por el *Crop Farmer Tour*, tradicional gira de relevamiento productivo previa al inicio de campaña, dan cuenta de nueva caída de rinde a nivel nacional, ubicándose 5 qq/ha por debajo de los datos publicados por el USDA. De ampliarse este escenario al resto de las zonas productoras del grano amarillo de la potencia norteamericana, este escenario implicaría unas 15 Mt por debajo de la última estimación del USDA, que ubicó la producción de maíz en casi 365 Mt.



No obstante, las ventas externas de maíz sienten la ausencia de China en los mercados globales. En la previa del inicio de campaña, el año pasado el gigante asiático ya había comprado casi 12 Mt, mientras hoy apenas supera las 3 Mt. Para la campaña en conjunto, se espera que China pase de 23 a 18 Mt de maíz importado.

Por su parte, la nueva campaña de soja inicia con una producción ligeramente por encima del año anterior, en línea con los relevamientos productivos y de condición de cultivos del USDA. El panorama de comercialización del poroto se ve en línea con años anteriores, con volúmenes comprometidos a China por encima del año pasado, acumulando ventas por casi 10 Mt. Mientras China consumiría parte de sus stocks de maíz y reduciría su demanda externa, este no sería el caso de la soja, que vería crecer sus importaciones casi un 10% y su almacenamiento un 2%, de acuerdo con el USDA.



Los precios del maíz se mantienen relativamente estables entre semanas, mientras la soja apunta hacia abajo

Los temores por una recesión global, con mermas en el crecimiento económico de China, Estados Unidos y la Unión Europea, entre otras regiones del mundo, traen preocupación a los mercados de *commodities* agrícolas. Menos actividad económica redundaría en una menor demanda de soja y maíz, ya sea para biocombustibles, alimentación animal, entre otros usos de estos granos esenciales.

Con estas preocupaciones a flor de piel, los precios de la soja en la semana pasada acumularon una caída del 4% en las últimas cuatro jornadas de Chicago, cerrando el jueves en torno a los US\$ 512/t. Sin embargo, el clima seco en Estados Unidos limitó las bajas del maíz y la soja, con especial hincapié en el grano amarillo, que se mantuvo en torno a los US\$ 260/t entre el inicio y el fin de la semana, oscilando entre los US\$ 269/t y US\$ 257/t. El clima pesó más el viernes y apuntaló todos los precios, aunque aún sin recuperar las pérdidas de la semana.

En el mercado local, el maíz se llevó toda la atención de la demanda en Rosario, con un elevado número de compradores a pesar de las bajas de precio. Se observaron operaciones con carta de garantía, a pagar en 72 horas, pero con entrega estipulada para el mes de octubre, tomando nota de la volatilidad propia que se observa en el mercado cambiario. En soja se observaron días con ausencia de ofrecimientos en dólares.



Asimismo, los futuros de MatbaRofex se mantuvieron bajistas para noviembre, con la soja cayendo nueve dólares y acercándose a los US\$ 382/t. Además, los futuros de maíz septiembre se acercaron a los US\$ 236/t, una caída de siete dólares en la semana.





Economía

¿Cómo fue el financiamiento de la producción de granos en Argentina en la 2021/2022?

Calzada Julio - Di Yenno Federico - Lugones Alberto - Onocko Esteban - Rodriguez de Sanctis Laura

La inversión en los servicios de siembra de los principales cultivos argentinos (trigo, soja, maíz, girasol, cebada y sorgo) para la campaña 2021/22 se estima en 13.500 millones de dólares, superando al ciclo previo en un 33,8%.

La necesidad de inversión y el financiamiento es, campaña tras campaña, un factor fundamental dentro de la matriz productiva, mientras que a través de los datos que brindan diferentes registros se pueden comprender mejor las decisiones de los productores de nuestro país. En la campaña 2021/22, la necesidad de inversión para la siembra fue de US\$ 13.500 millones ([ver análisis previo](#)), superando considerablemente los desembolsos que se debieron realizar en cosechas anteriores y derivando, al mismo tiempo, en una inversión promedio de US\$ 375/ha para la siembra, pulverización y los insumos de los diferentes cultivos. Se debe destacar que el presente estudio se basó en datos y estimaciones de las campañas 2021/22, atento a que los costos varían entre cada campaña, así como también sucede con la fuente de financiamiento para afrontar los mismos.

Se debe destacar que en la producción agrícola se conoce de antemano cuál es la inversión necesaria (realizando la suma de los costos de siembra, pulverización e insumos, por ejemplo) pero no es posible aseverar de manera certera cuál será el resultado final una vez que se realice la cosecha y efectivamente se vendan los granos. Esta incertidumbre es un factor clave que afecta al acceso al crédito y genera variaciones en el costo del financiamiento para los productores. Asimismo, a esta situación, debe añadirse las influencias de los contextos macroeconómicos y las variaciones en el comercio y abastecimiento internacional, junto con situaciones microeconómicas que generan variaciones en la participación de cada una de las fuentes de financiamiento sobre el volumen de crédito total.

En esta nota se ha intentado cuantificar dichas participaciones consultando a diferentes fuentes privadas del sector, tanto las que operan por el lado de la demanda como de la oferta del crédito, con el fin de generar un panorama que de muestra de una forma aproximada el desempeño del financiamiento agrícola. Asimismo, se contó con estimaciones de financiamiento del Mercado Argentino de Valores (MAV) y para la obtención de las necesidades totales de financiamiento se basó en estimaciones del Departamento Guía Estratégica para el Agro (GEA), Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP) y de la Revista Márgenes Agropecuarios para la obtención de superficies sembradas y costos de los respectivos cultivos.

Conclusiones para la campaña 2021/22:

1. Los productores y empresas agropecuarias en Argentina podrían haber necesitado para la campaña 2021/22 cerca de 13.367 millones de dólares estadounidenses para afrontar los costos de labores y siembra de los seis cultivos. Son cifras estimadas que intentan acercarse a la realidad de la inversión necesaria para la producción de los cultivos.

Pág 19

CUADRO N°3: INVERSION DE PRODUCTORES AGROPECUARIOS PARA SEMBRAR LOS SEIS PRINCIPALES CULTIVOS. CAMPAÑA 2021/22							
	Trigo	Soja	Maíz	Girasol	Cebada	Sorgo	Total
INVERSIÓN (US\$/ha)	352	278	617	271	386	252	376
ÁREA SEMBRADA (ha)	6.900.000	16.110.000	8.420.000	1.900.000	1.363.101	900.000	35.593.101
INVERSIÓN TOTAL (US\$)	2.427.903.000	4.476.977.868	5.194.782.997	514.495.181	526.018.617	226.702.441	13.366.880.104

- Se estima que el 30% de los costos promedios de explotación en siembra, pulverización e insumos habría sido realizado por los propios productores y sociedades agropecuarias con fondos propios, manteniendo la participación del capital propio y arrojando un resultado de US\$ 4,10 millones que habrían sido aportados por los propios productores y sociedades agropecuarias.
- Como complemento se tiene que el financiamiento de terceros, que es el 70% restante de la inversión total, habría implicado el desembolso de 9,357 millones de US\$ en la campaña 2021/22
- El monto previamente mencionado se divide en 3 partes, donde el principal financista fue el crédito comercial con una participación del 74%, seguido por el crédito bancario implicando el 20% del financiamiento de terceros y el 6% restante provino del Mercado de Capitales, principalmente del MAV, mercado especialista en financiamiento a las Pymes.

	Total a Financiar (millones de US\$)	Origen de los Fondos	Porcentaje estimado	Origen de los Fondos (millones de US\$)	FINANCIAMIENTO CON FONDOS DE TERCEROS								
					Tipo	% de Financiamiento	Financiamiento en millones de US\$	Financiamiento por instrumento	%	Financiamiento por instrumento en millones de US\$			
Cuadro N°4: Fuentes de Financiamiento estimadas. Campaña 2021/22	13.367	Capital Propio	30%	4.010	Crédito bancario	20%	1.863	Tarjetas para el Agro	39%	731			
								En US\$ (forwards cedidos)	7%	134			
								Descuento de valores	18%	334			
								Otras líneas	36%	664			
		De Terceros	70%	9.357	Financiamiento en el Mercado Argentino de Valores	6%	583	CPD	74%	431			
								FCE	1%	5			
								Pagare	25%	146			
		Crédito Comercial	74%	6.911	Mutuales (Negociación de cheques, préstamos con hipotecas, etc.)	5%	346	Corredores, Acopios y Cooperativas	67%	4.647			
											Proveedores de insumos y traders	28%	1.919

- De acuerdo con fuentes bancarias consultadas, el financiamiento bancario total podría estar repartiéndose –en promedio– de la siguiente forma para el ciclo 2021/22:



- a. **Tarjetas para el agro:** 39% del total. Implicaría una asignación crediticia estimada de 731 millones de U\$S.
 - b. **Financiamiento por forward cedidos (en U\$S):** 7% del total estimado en 134 millones de U\$S.
 - c. **Descuento de valores: 18% del total.** Resultando en unos 334 millones de U\$S.
 - d. **Otras líneas de crédito otorgadas por Bancos:** estimado en 664 millones de U\$S. Representaría cerca del 36% del total del financiamiento bancario.
6. El financiamiento proveniente del Mercado de Capitales y negociado en el MAV se repartió de la siguiente manera entre los 3 instrumentos seleccionados:
- a. **Cheque de Pagos Diferidos (Avalado, Garantizado y No Garantizado):** Con un 74% de la participación del financiamiento del MAV se estima un monto de US\$ 431 millones.
 - b. **Facturas de Crédito Electrónica (FCE):** implicó un financiamiento neto de US\$ 5 millones, alcanzando cerca del 1% de lo otorgado por esta entidad.
 - c. **Pagaré (Avalado y No Garantizado):** representó el 25% del total financiado en el MAV, resultando en un monto de US\$ 146 millones.
7. Al mismo tiempo, comercial estar representando es decir unos U\$S 6,911 millones. El cual se distribuye de la siguiente manera:
- a. **Financiamiento de corredores, acopios y cooperativas:** 68% del total. Estimado en 4,647 millones de dólares estadounidenses.
 - b. **Proveedores de insumos y traders:** 27% del total. Lo que resulta en 1,919 millones de U\$S.
 - c. **Financiamiento de mutuales:** posiblemente podría estar en un 5% del total. Con lo que se puede estimar que las mutuales podrían estar prestando a los productores cerca de 346 millones de U\$S.

Supuestos del modelo:

- I. Se procedió a computar solamente a los seis principales cultivos que se siembran en Argentina: trigo, soja, maíz, girasol, cebada y sorgo. Se imputó el área que se habría sembrado para cada uno de ellos en dicha campaña según información proporcionada por nuestro el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP), junto a correcciones efectuadas por nuestro Departamento Guía Estratégica para el Agro (GEA-BCR). Al mismo tiempo, se tuvo en consideración únicamente los costos de siembra, pulverización e insumos de los meses que corresponden para cada cultivo. Las fuentes de dichos costos corresponden a GEA-BCR y a la Revista Márgenes Agropecuarios.
- II. Para cada uno de los cultivos, se estimó la inversión promedio en U\$S por hectárea que habrían tenido que afrontar los productores y empresas agropecuarias al sembrar (dependiendo de cada región y cultivo). Se contabilizaron las erogaciones promedio previstas en siembra, pulverización e insumos (semillas, fertilizantes y agroquímicos).
- III. Para evaluar las fuentes de financiamiento y su participación, procedimos a realizar relevamientos informales y solicitudes de opiniones a diversos actores económicos que operan en el sector: productores agropecuarios, sociedades agropecuarias, corredores, acopios, cooperativas, proveedores de insumos, bancos, agentes del mercado de capitales, etc.
- IV. Se debe recalcar que otra fuente de financiamiento para el sector agrícola es la que constituye el Mercado de Capitales, el cual, a través de diferentes instrumentos (obligaciones negociables, cheques de pago diferido, pagarés, facturas de crédito electrónica y fideicomisos financieros) brinda un flujo de líneas de crédito, tanto con financiamiento





directo a los productores, como permitiendo la securitización o descuento de los títulos que poseen quienes financian la producción.

V. Se agradece tomar con precaución las cifras informadas por los supuestos adoptados. En el presente informe se trata brindar una mirada amplia de lo que podría ser la realidad del financiamiento agrícola en Argentina para estos seis cultivos ante la falta de estimaciones y datos estadísticos, tanto oficiales como privados.

VI. Para la estimación de la participación de los canjes se utilizaron datos de la plataforma Sio-Granos de canjes realizados de la campaña 2021/22.

VII. No se ha computado financiamiento vía mercado de capitales a grandes empresas agropecuarias





Economía

Oferta de terneros: Habiendo transcurrido el pico de zafra, sigue creciendo la cantidad de terneros encerrados

ROSGAN

El pico de zafra de terneros ya ha quedado atrás, con una muy fuerte salida de invernada liviana de los campos durante el mes de mayo. La presión de la seca y el atractivo valor del ternero por esos meses, llevó a descargar rápidamente los campos.

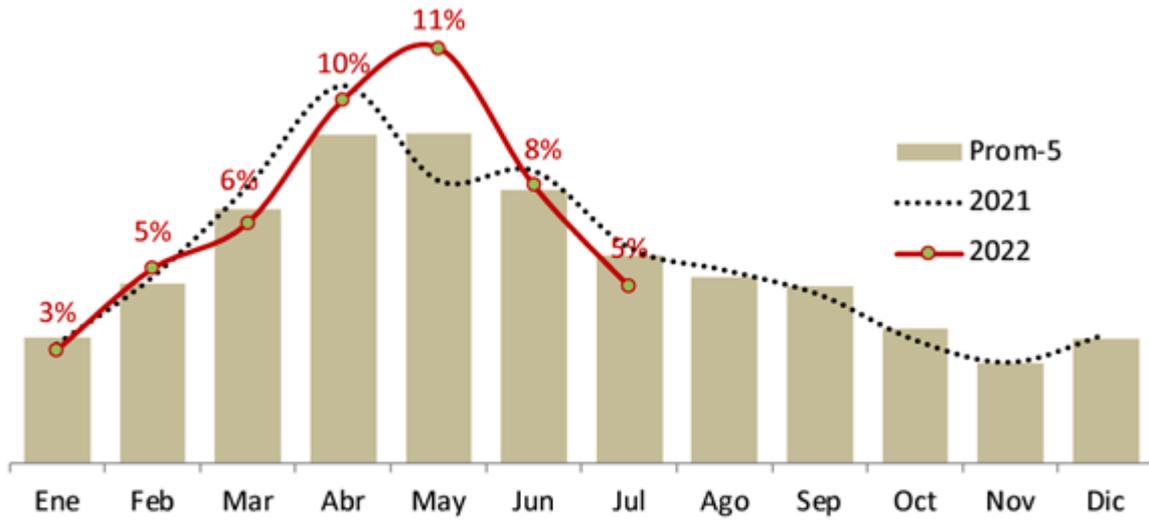
Más de 1.6 millones de terneros y terneras fueron trasladados hacia otros establecimientos, para continuar su recría y posterior engorde. Tanto en términos absolutos como en relación al stock de dicha categoría a inicios de año, este número marcaba el máximo traslado de los últimos 6 años desde que SENASA abre sus registros.

Desde entonces la salida de terneros de los campos cayó abruptamente, registrándose en julio unos 660 mil animales, según datos del mismo organismo.

En el caso de los *feedlots*, en base a cifras publicadas por el mismo SENASA, el pico de existencias de terneros en los corrales se registró recién durante este mes, con más de 1 millón de animales bajo encierro en agosto, 56% del total de todas las categorías encerradas.

Si bien la estadística disponible ya no permite ver en detalle el destino de los movimientos de hacienda por tipo de establecimiento, al contrastar ambas curvas -salida de terneros de los campos vs existencias en *feedlots*- es posible observar la participación de las recrias dentro del proceso. Tomando ambos picos -mayo y agosto- es posible inferir que el período medio de recría a campo estaría rondando en promedio unos tres meses, previo al pico de ingreso a los corrales.



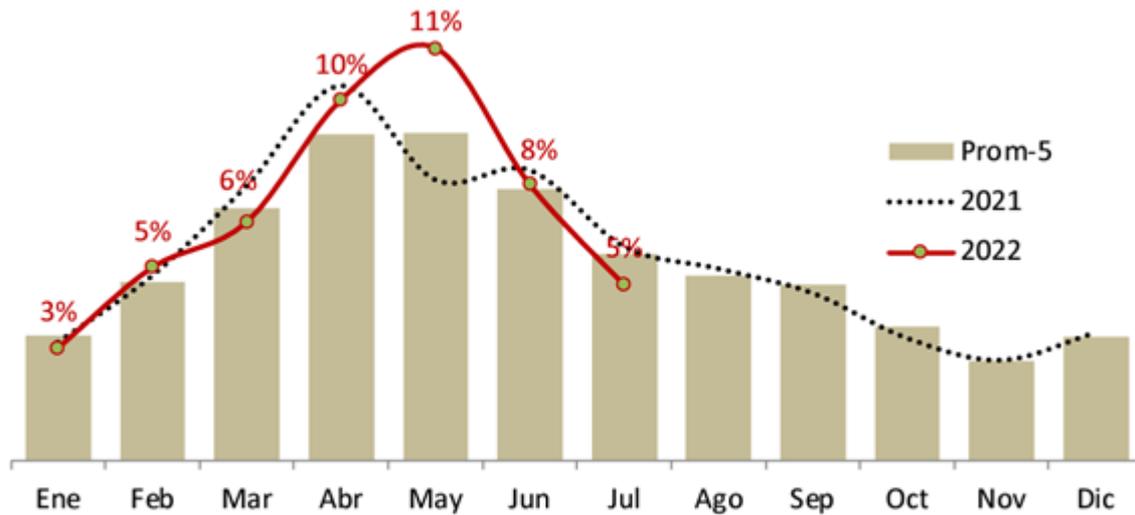


Cantidad de terneros y terneras trasladados entre establecimientos, medido en relación al stock reportado al 31 de diciembre de cada año, en base a datos del SENASA.

Si bien el total de cabezas encerradas comienza a marcar un leve descenso en agosto, al pasar de 1.837 mil a 1.811 mil cabezas, la categoría terneros sigue marcando un ligero incremento, con 1.008.297 cabezas encerradas en agosto, un 2% que lo registrado en julio.

Claramente para el número del *feedlot* no es el mismo de un mes atrás. La retracción que ha estado registrando el precio del gordo en términos reales en los últimos meses, ha comenzado a erosionar fuertemente el margen para el engordador. De acuerdo al último informe publicado por la Cámara de *Feedlots*, el margen promedio para un engorde tradicional que involucra llevar un ternero de 180 kilos a una terminación de 320 kilos base grano, arrojaba a inicios de mes \$975 negativos, antes de impuestos, cuando este mismo planteo, un mes atrás permitía cerrar un margen positivo de \$10.000 por cabeza.

Si bien en las últimas semanas el precio del gordo parece haber encontrado cierta estabilización en sus valores corrientes, este fuerte nivel de encierre que siguen registrando los *feedlots* sin dudas será un factor de importante presión al momento de convalidar las correcciones de precio que usualmente se dan a partir de octubre a noviembre, frente a un consumo que sigue sumamente debilitado en su poder de compra.



Existencia de terneros y terneras en feedlots medido cantidad de cabezas y como proporción del total de las categorías bajo encierre. en base a datos del SENASA.



Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

04/09/22

Plaza/Producto	Entrega	1/9/22	25/8/22	1/9/21	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	39.844	39.250	22.350	↑ 1,5%	↑ 78,3%
Maíz	Disp.	31.653	30.700	18.150	↑ 3,1%	↑ 74,4%
Girasol	Disp.	70.803	69.970	40.980	↑ 1,2%	↑ 72,8%
Soja	Disp.	52.000	51.700	32.550	↑ 0,6%	↑ 59,8%
Sorgo	Disp.	32.625	32.100	16.000	↑ 1,6%	↑ 103,9%

* 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

04/09/22

Producto	Posición	4/9/22	28/8/22	4/9/21	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		US\$/t				
Trigo SRW	Disp.	291,4	288,4	262,5	↑ 1,1%	↑ 11,0%
Trigo HRW	Disp.	320,2	324,5	262,8	↓ -1,3%	↑ 21,8%
Maíz	Disp.	263,4	263,3	200,0	↑ 0,0%	↑ 31,7%
Soja	Disp.	555,0	589,8	471,4	↓ -5,9%	↑ 17,7%
Harina de soja	Disp.	489,5	527,0	375,8	↓ -7,1%	↑ 30,3%
Aceite de soja	Disp.	1576,3	1561,3	1300,7	↑ 1,0%	↑ 21,2%
ENTREGA A COSECHA		US\$/t				
Maíz	Sep'22	263,4	263,3	306,1	↑ 0,0%	↓ -14,0%
Soja	Sep'22	555,0	343,1	526,5	↑ 61,8%	↑ 5,4%
Harina de soja	Sep'22	489,5	472,3	507,2	↑ 3,6%	↓ -3,5%
Aceite de soja	Sep'22	1576,3	1474,4	1094,1	↑ 6,9%	↑ 44,1%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,11	2,24	2,36	↓ -5,9%	↓ -10,6%
Soja/maíz	Nueva	2,11	1,30	1,72	↑ 61,7%	↑ 22,5%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,11	1,10	1,31	↑ 1,0%	↓ -15,7%
Harina soja/soja	Disp.	0,88	0,89	0,80	↓ -1,3%	↑ 10,7%
Harina soja/maíz	Disp.	1,86	2,00	1,88	↓ -7,1%	↓ -1,1%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,42	0,40	0,44	↑ 5,0%	↓ -4,0%





Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 04/09/22

Origen / Producto	Entrega	4/9/22	28/8/22	4/9/21	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	461,7	411,6	254,3	↑ 12,2%	↑ 81,6%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	382,6	386,9	344,6	↓ -1,1%	↑ 11,0%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	354,9	332,4	311,4	↑ 6,8%	↑ 14,0%
RUS 12,5% - Mar Negro	Cerc.	309,0	312,0	295,0	↓ -1,0%	↑ 4,7%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	300,0	300,0	179,5	↔ 0,0%	↑ 67,1%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	274,0	281,0	229,9	↓ -2,5%	↑ 19,2%
UCR - Mar Negro	Cerc.	288,5	288,5	259,5	↔ 0,0%	↑ 11,2%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	285,0	285,0	235,0	↔ 0,0%	↑ 21,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	291,3	291,3	249,2	↔ 0,0%	↑ 16,9%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	593,2	621,3	559,2	↓ -4,5%	↑ 6,1%
BRA - Paranaguá	Cerc.	654,1	688,9	539,8	↓ -5,1%	↑ 21,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	599,0	610,3	548,1	↓ -1,9%	↑ 9,3%





Panel de Capitales

Mercado de Capitales Argentino

04/09/22

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	138.768,50	-3,50	85,68	66,19					
		en porcentaje							
Aluar	\$ 148,50	-1,33	131,98	63,23	0,59	0,67	19,91	12,77	586.600
Frances	\$ 291,00	-7,46	28,54	40,03	1,27	0,99	8,59	7,29	108.736
Macro	\$ 419,50	-2,49	42,40	56,24	1,21	0,99	8,89	7,29	250.496
Byma	\$ 193,00	-2,89	135,26	85,61	0,85	0,43	-	27,16	105.252
Central Puerto	\$ 125,00	-6,37	164,27	93,50	1,13	0,49	59,98	30,78	364.123
Comercial del Plata	\$ 16,15	0,94	219,87	158,99	1,05	0,83	164,15	211,41	2.264.396
Cresud	\$ 188,30	0,00	0,00	0,00	0,72	0,61	11,68	5,84	186.279
Cablevision Ho	\$ 754,00	-6,10	75,76	25,56	0,91	0,83	-	211,41	16.535
Edenor	\$ 95,35	-2,85	48,52	67,13	1,10	0,55	-	-	207.495
Grupo Galicia	\$ 244,40	-3,63	39,17	30,23	1,34	0,99	10,19	7,29	1.069.166
Holcim Arg S.A	\$ 214,00	-7,06	28,55	37,18	1,07	1,07	11,84	5,92	21.308
Loma Negra	\$ 369,75	0,00	0,00	0,00	0,91	-	-	-	107.643
Mirgor	\$ 4.243,00	-5,33	54,41	9,56	0,82	0,82	128,86	128,86	4.360
Pampa Energia	\$ 293,00	-4,54	144,78	76,29	0,88	0,83	9,53	211,41	420.637
Richmond	\$ 288,00	0,00	0,00	0,00		-	-	-	2.627
Grupo Supervielle	\$ 106,90	-3,04	25,47	32,40	1,31	-	-	-	236.120
Telecom	\$ 270,50	-9,49	45,16	33,71	0,59	0,59	32,05	32,05	146.145
Tran Gas Norte	\$ 152,25	-6,74	116,57	61,97	1,33	1,09	-	6,51	153.727
Tran Gas del S	\$ 408,00	-7,21	124,86	125,29	0,86	1,09	13,01	6,51	184.370
Transener	\$ 90,90	0,00	0,00	0,00	1,17	1,17	-	-	235.050
Ternium Arg	\$ 176,25	-2,49	93,99	48,81	0,76	0,67	5,63	12,77	418.286





Títulos Públicos del Gobierno Nacional						04/09/22
Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Próximo vencimiento	
BONOS CANJE 2005						
PAR Ley Arg. (PARP)	1.900	3,8%	9,7%	8,96	30/9/2022	
Disc. Ley arg (DICP)	4.300	4,1%	8,8%	4,88	31/12/2022	
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	2.600	4,8%	9,5%	10,71	31/12/2022	
BONOS CANJE 2010						
PAR Ley Arg. (PAP0)	1.898	2,7%	0,0%	8,96	30/9/2022	
Disc. Ley arg (DIP0)	4.000	2,6%	0,0%	4,72	31/12/2022	
BONOS CANJE 2020						
Bonar Step-Up 2029	6.495	-3,9%	45,7%	2,99	9/1/2023	
Bonar Step-Up 2030	6.182	-4,2%	44,4%	3,07	9/1/2023	
Bonar Step-Up 2035	6.399	-3,0%	26,9%	5,66	9/1/2023	
Bonar Step-Up 2038	7.540	-3,9%	29,0%	4,47	9/1/2023	
Global Step-Up 2029	6.960	-3,5%	43,0%	3,06	9/1/2023	
Global Step-Up 2030	7.077	-2,4%	39,4%	3,21	9/1/2023	
Global Step-Up 2035	6.680	-3,7%	26,0%	5,77	9/1/2023	
Global Step-Up 2038	8.480	-5,8%	26,2%	4,77	9/1/2023	
BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN						
BONTE Oct - 2023	64,4	0,5%	93,9%	0,65	17/10/2022	
BONTE Oct - 2026	31,0	3,4%	93,1%	1,22	17/10/2022	
BOCON 8° - BADLAR	24,4	-0,4%	73,4%	0,07	4/10/2022	
BONTE BADLAR 2023 5.25%	106,0	3,9%	81,6%	0,32	7/11/2022	
BONCER 2023	675,0	2,4%	- 1.81%	0,49	6/9/2022	
BOCON 6° 2%	794,0	1,8%	- 3.84%	0,80	15/9/2022	

* Corte de Cupón durante la semana.





Mercado Accionario Internacional

04/09/22

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	31.318,44	-1,49%	-11,45%	-13,81%	36.952,65
S&P 500	3.924,26	-3,29%	-13,50%	-17,66%	4.818,62
Nasdaq 100	12.098,44	-1,98%	-22,71%	-25,87%	16.764,86
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.281,18	-1,96%	2,01%	-1,39%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	12.768,66	-0,95%	-19,08%	-19,61%	16.290,19
IBEX 35 (Madrid)	7.858,40	-1,64%	-11,34%	-9,82%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.096,06	-2,03%	-8,88%	-14,78%	7.384,86
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	112.248,09	-0,07%	-4,01%	7,08%	131.190,30
Shanghai Shenzhen Composite	3.199,91	-1,26%	-10,66%	-12,08%	6.124



Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

04/09/22

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 139,005	\$ 137,652	\$ 132,887	#N/D	#N/D
USD comprador BNA	\$ 137,500	\$ 136,250	\$ 130,750	#N/D	#N/D
USD Bolsa MEP	\$ 281,000	\$ 284,503	\$ 279,736	#N/D	#N/D
USD Rofex 3 meses	\$ 177,690	\$ 166,450	\$ 163,550		
USD Rofex 8 meses	\$ 236,000	\$ 224,010	\$ 211,000		
Real (BRL)	\$ 27,10	\$ 27,25	\$ 25,77	#N/D	#N/D
EUR	\$ 139,07	\$ 137,16	\$ 135,18	#N/D	#N/D
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%
TASAS					
BADLAR bancos privados	63,25%	62,69%	55,44%	#N/D	#N/D
Call money en \$ (comprador)	64,75%	66,25%	56,50%	#N/D	#N/D
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	32,07%	31,94%	31,94%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	166,30%	175,50%	86,14%	#N/D	#N/D
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 90,13	\$ 93,06	\$ 89,01	#N/D	#N/D
Plata	\$ 18,13	\$ 18,88	\$ 19,88	#N/D	#N/D

/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) 04/09/22

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)	jun-22	6,4	7,6	12,1	
EMI /2 (var. % a/a)	jun-22	5,9	5,7	22,5	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	jul-22	7,4	5,3	3,0	
Básicos al Productor (var. % m/m)	jul-22	5,9	4,1	2,0	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	jul-22	6,8	6,3	5,0	56,3
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 (%)	II Trimestre	6,7	7,0	9,6	-2,9
Tasa de subocupación (%)	I Trimestre	10,0	12,1	11,9	-1,9
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	jul-22	7.773	8.433	7.252	7,2%
Importaciones (MM u\$s)	jul-22	8.210	8.664	5.715	43,7%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	jul-22	-437	-231	1.537	-128,4%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

