



 Commodities

El maíz argentino continúa haciendo historia

Desiré Sigauco - Emilce Terré

Desde comienzos de la campaña 19/20, el volumen exportado de maíz argentino se estima en 16,3 millones de toneladas, un récord histórico que supera en un 11% al acumulado para la misma fecha del año pasado. El USDA impulsó esta semana los precios al alza.

ESTADÍSTICAS

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

 Commodities

La falta de agua modera el avance de la siembra de trigo 2020/21

Bruno Ferrari - Alberto Lugones - Emilce Terré

El avance de labores, que hasta hace una semana atrás tocaba un récord histórico en Argentina, se ha moderado en los últimos 7 días a causa del déficit hídrico. Como consecuencia, el Ministerio de Agricultura recortó la estimación de superficie 2020/21.

 Commodities

Complejo soja: ¿Por qué caen las exportaciones de harina en beneficio del poroto sin procesar?

Emilce Terré - Javier Treboux

En lo que va de la campaña 2019/20 los embarques de poroto subieron un 50% y los de harina cayeron un 10%. Menor capacidad de pago, el sacudón del mercado energético y el stock récord de aceite golpean a la industria insigne del comercio exterior argentino

 Commodities

Mercado de invernada: ¿Hasta dónde corren los terneros?

ROSGAN

Tras un inicio de zafra lento, con un importante bache de oferta durante el mes marzo, los movimientos de abril y mayo comienzan a mostrar un patrón de salida de los campos más normalizado.





El maíz argentino continúa haciendo historia

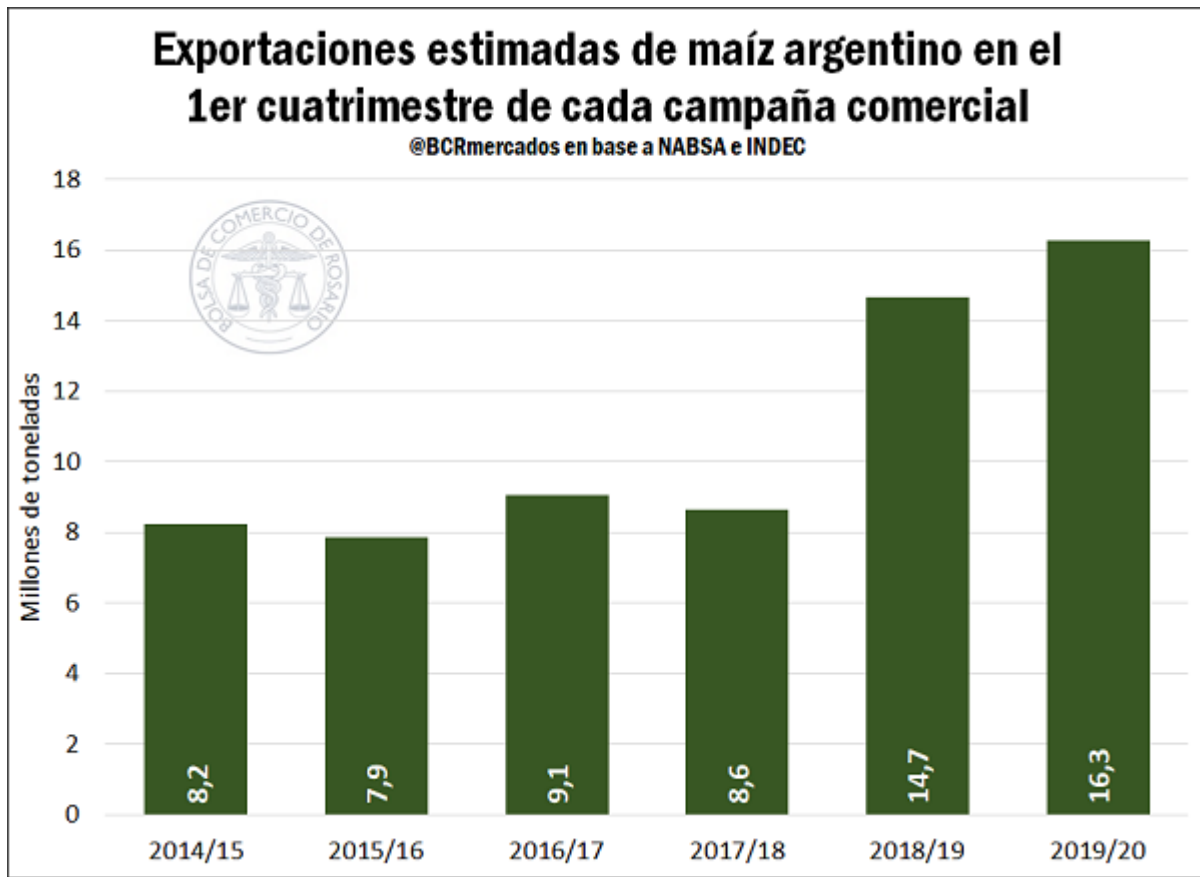
Desiré Sigaudó – Emilce Terré

Desde comienzos de la campaña 19/20, el volumen exportado de maíz argentino se estima en 16,3 millones de toneladas, un récord histórico que supera en un 11% al acumulado para la misma fecha del año pasado. El USDA impulsó esta semana los precios al alza.

En junio, según informa NABSA, se habrían embarcado un total de 4,36 millones de toneladas de maíz desde los puertos argentinos, un récord histórico para este mes del año. Con ello, incluso a pesar de los desafíos que imponen la pandemia global y la bajante histórica del Río Paraná, los embarques del grano a la fecha acumulan en la campaña 16,3 millones de toneladas.

Este número se encuentra un 11% por encima del volumen exportado entre marzo y junio del 2019, campaña en la que vale recordar Argentina consiguió las exportaciones más altas en su historia hasta la fecha, con 37,2 millones de toneladas en total. Así, incluso con una muy alta base de comparación, la *performance* de la campaña exportadora de maíz luce muy promisoría.





Sin embargo, lo anterior no significa que el mercado internacional de maíz haya resultado indemne al difícil contexto internacional de este 2020. Como es sabido, uno de los principales golpes que ha acusado el cereal como consecuencia de la pandemia por coronavirus ha sido la fuerte retracción de los precios como consecuencia de la menor demanda para producción de etanol. De este modo, con estimaciones en base a los valores FOB oficiales para el mes de junio, el valor de las exportaciones de maíz en lo que va de la campaña 2019/20 alcanzó los US\$ 2.605 millones, un 8% por encima de los US\$ 2.415 millones que ingresaron al país en los primeros cuatro meses de la campaña anterior. En otras palabras, como consecuencia de la retracción de las cotizaciones el aumento en el valor de los despachos cae 3 puntos porcentuales por detrás de lo que aumentaron las cantidades vendidas.

En relación a la otra gran externalidad negativa del año, la bajante del Río Paraná a su menor nivel en casi 50 años, puede decirse que, si bien los despachos de maíz desde el Nodo Gran Rosario entre marzo y junio aumentaron un 13% respecto al primer cuatrimestre de la campaña anterior, la participación en el total ha perdido 2 p.p. hasta el 82%. Los Nodos portuarios del sur de Buenos Aires (Bahía Blanca y Necochea), en tanto, lideraron el incremento de los embarques con un crecimiento interanual del 31%, que les permitió mejorar su *market share* en 2 puntos porcentuales al 15%, en tanto que los despachos desde las terminales portuarias ubicadas más al sur de Santa Fe (Villa Constitución) y norte de Buenos Aires (San Pedro, Ramallo, Zárate) incrementaron el volumen despachado de maíz en un 22%, manteniendo una participación del 3% en los embarques totales. En este caso se utilizan siempre los datos publicados por la agencia marítima NABSA.

Embarques estimados de maíz, por campaña y nodo portuario

	2017/18		2018/19		2019/20		Variación 2020 vs 2019 (%)
	Volumen embarcado (t)	Participación en el total (%)	Volumen embarcado (t)	Participación en el total (%)	Volumen embarcado (t)	Participación en el total (%)	
Entre Ríos	29.500	0%		0%		0%	-
Gran Rosario	7.141.324	87%	11.946.056	84%	13.498.144	82%	13%
Sur Buenos Aires	933.358	11%	1.817.396	13%	2.384.570	15%	31%
Sur SF/Norte BA	146.056	2%	403.916	3%	493.010	3%	22%
Acumulado Mar-Jun	8.250.239		14.167.367		16.375.724		16%

Fuente: Dpto. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario, en base a NABSA S.A.

Como ha sido comentado anteriormente, la necesidad de originar más maíz en el sur de Buenos Aires ha derivado en una profundización de la prima pagada por el grano con entrega en las terminales portuarias de dicha región en detrimento del cereal a descargar en el Gran Rosario. Tal como muestra la tabla a continuación, en lo que va de la campaña 2019/20 el promedio de la prima pagada en Bahía Blanca se ubicó cerca de los 12 dólares por tonelada, cuando en el mismo período del año anterior se pagaban algo más de 4 dólares extra por la descarga en el sur de Bahía, y el *basis* promedio de los últimos tres años era de apenas US\$ 2,6/t.

Basis CAC Bahía Blanca sobre CAC Rosario (en US\$/t)

	Prom 2016-2019	2018/19	2019/20
Mar	8,5	13,0	14,1
Abr	1,8	5,4	12,6
May	-0,6	1,1	9,9
Jun	0,4	-3,0	10,8
Promedio Campaña	2,6	4,1	11,9

Fuente: Dpto Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario, en base a Cámara Arbitral de Rosario y Cámara Arbitral de Bahía Blanca

Para las semanas siguientes, se descuenta que continuará siendo muy firme la actividad en los puertos. Al 1ro de julio la carga de buques con maíz ya programada para las próximas 3 semanas asciende a 2,4 Mt, un 10% por encima de lo anotado para la misma altura del año anterior. Según consta en el registro de DJVE, las ventas al exterior con embarque a partir de julio ascienden a 4,8 millones de toneladas, muy por encima de las 3 Mt registradas el año anterior. El clima relativamente más seco de las últimas semanas ha acelerado los tiempos de cosecha, adelantando el pico de ingreso de la cosecha tardía o de segunda.

De la mano de los altos compromisos de embarque y las subas externas, el maíz se ha revalorizado tocando el día miércoles un máximo relativo de US\$ 130/t en la plaza local, el precio más alto desde mediados de abril.

Chicago: pesa más el recorte de siembra 2020/21 en Estados Unidos que el crecimiento de los stocks

Esta semana el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) actualizó las intenciones de siembra de maíz 2020/21 en Estados Unidos. Según el informe, el área implantada en la próxima campaña alcanzaría 37,2 M ha, más de 1 M ha de hectáreas por debajo de lo esperado por los analistas, y conllevando un recorte de 2 M ha respecto de la intención informada en marzo (39,2 M ha).

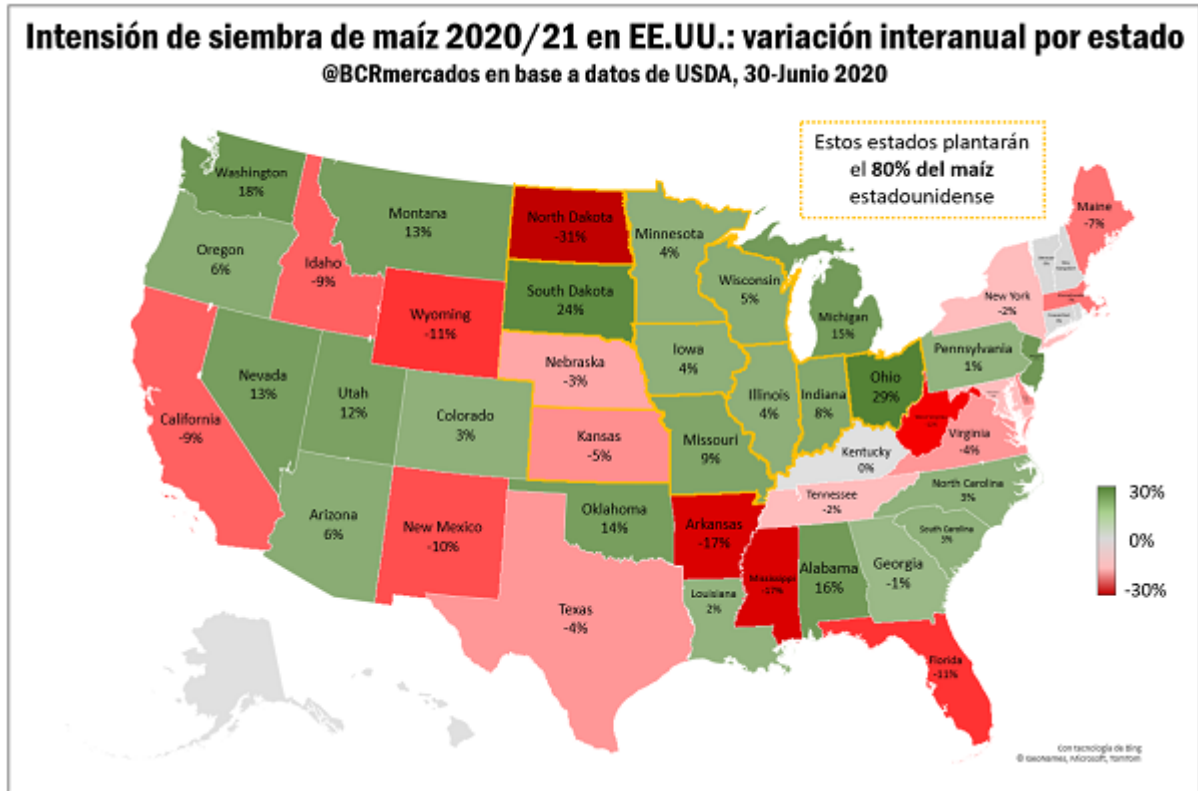


El dato de esta caída en la intención de siembra de maíz respecto de lo informado en marzo tuvo un efecto alcista en los precios del cereal que desde la publicación de este reporte (martes 30 de junio) acumula un alza del 5% en Chicago. El valor del contrato de maíz más operado pasó de US\$ 128,4/tn el lunes 29 de junio a US\$ 134,8/tn el miércoles 2 de julio. El dato de siembra llegó precisamente en un momento en que el segmento del maíz acumulaba un gran volumen de posiciones vendidas en CBOT, y dado el gran peso que tiene el cereal entre los demás mercados *commodities* agrícolas, se espera que este envión alcista no sólo componga los valores del maíz sino que también ofrezca sostén a segmentos relacionados. En el más largo plazo, sin embargo, los precios dependerán fuertemente de las señales que de la demanda, que estará fuertemente condicionada por el consumo de gasolina en Estados Unidos ya que el país destina cerca del 40% de su cosecha a la industria de etanol. Por otro lado, también se abrirá paso el mercado climático acompañando el desarrollo de los cultivos en el hemisferio norte.

No debe perderse de vista que, si bien los datos de siembra de junio representaron una importante caída respecto del anterior informe, la superficie a implantar se ubica todavía un 3% por encima del área sembrada en 2019/20, que fue de 36,3 M ha. El plan productivo de los *farmers* estadounidenses sigue anticipando una abultada cosecha maicera en la próxima campaña, aún en carrera para convertirse en un récord productivo histórico.

En base al último reporte del USDA, se espera que 11 estados del cinturón maicero y Medio Oeste estadounidense planten el 80% del maíz estadounidense la próxima campaña. La intención de siembra de todos estos estados cayó en el informe de junio si se la compara con los datos de marzo, aunque a nivel consolidado, la zona plantará un 3% más de maíz en 2020/21 respecto al ciclo anterior. Se detectan importantes discrepancias en los planteos productivos según Estado. La reducción interanual más importante estaría en Dakota del Norte (-31%), con recortes también en Kansas (-5%) y Nebraska (-3%). El resto de los estados líderes aumentarían el área sembrada de maíz respecto de 2019/20, liderando estas subas Dakota del Sur (24%) y Ohio (29%).





Por otro lado, el USDA también dio a conocer su informe de stocks trimestrales esta semana. En el caso del maíz, las existencias estuvieron significativamente por encima de lo esperado por el mercado, con las existencias al 1ro de junio en 132.7 Mt, unas 7 Mt por encima de lo esperado por los especialistas. Aun así, este guarismo se ubica apenas 600.000 toneladas por encima de los stocks al mismo momento del año 2019. A pesar de que este dato puede ser considerado bajista, pesó más en el mercado la información del recorte en el área sembrada.



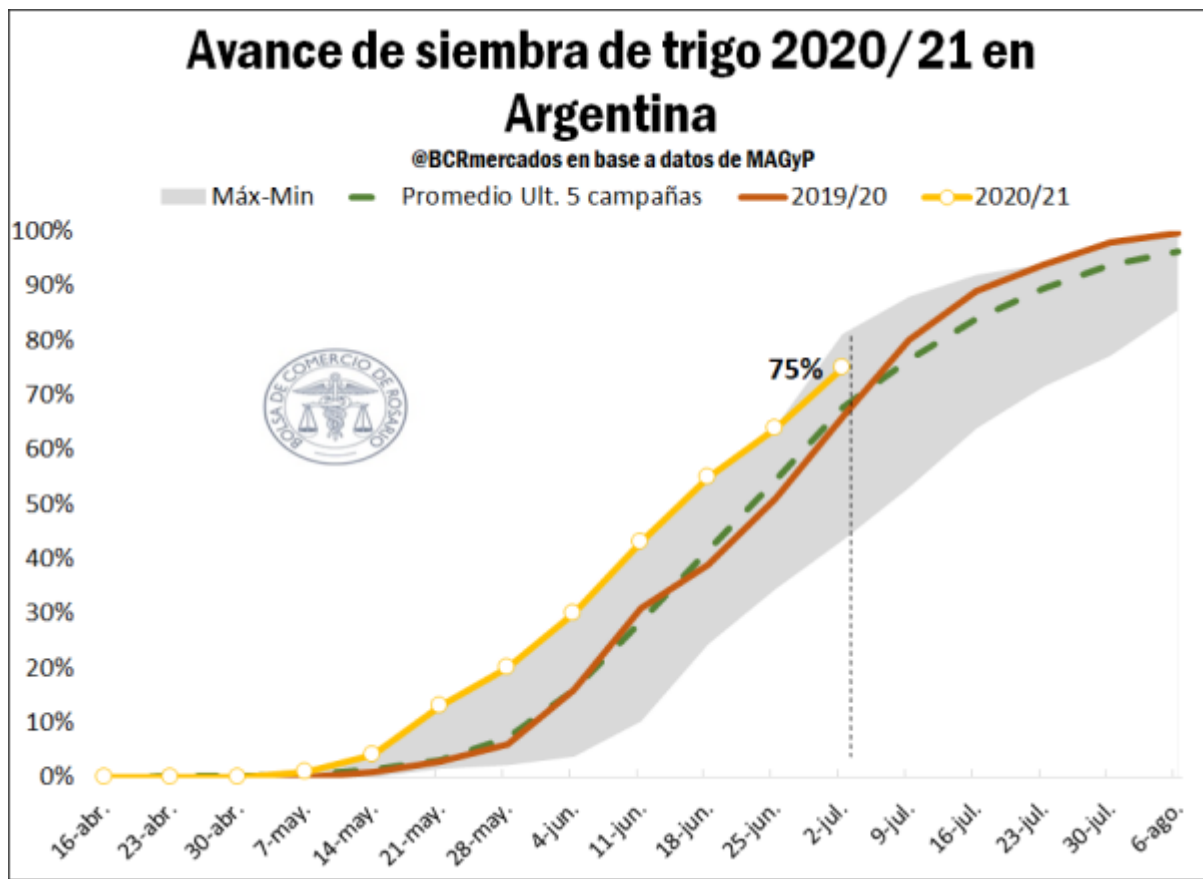
La falta de agua modera el avance de la siembra de trigo 2020/21

Bruno Ferrari - Alberto Lugones - Emilce Terré

El avance de labores, que hasta hace una semana atrás tocaba un récord histórico en Argentina, se ha moderado en los últimos 7 días a causa del déficit hídrico. Como consecuencia, el Ministerio de Agricultura recortó la estimación de superficie 2020/21.

Pese a que las intenciones de siembra ubicaban las proyecciones de área sembrada para el trigo 2020/21 en los niveles más altos de los últimos 20 años poco tiempo atrás, la falta de humedad adecuada ha puesto un coto a las posibilidades de avance esta semana. Hasta el jueves 25 de junio, el avance de las labores de siembra alcanzaba niveles récord en Argentina, en tanto que al 2 de julio el guarismo reportado por el MAGyP cayó por primera vez en la campaña por detrás de dicha marca, tal como muestra el gráfico adjunto. Sin embargo, es importante destacar que el 75% de cobertura de área aún sí se ubica tanto por delante del número del año pasado como del promedio de las últimas cinco campañas.





A causa del déficit hídrico, el Ministerio ha debido recortar en la última semana su previsión de siembra de trigo de 7 M ha estimadas a fines mayo a 6,966 M ha en el reporte dado a conocer el jueves, implicando una merma hasta el momento de 34.460 ha (-0,5%) en términos netos. Respecto de las provincias más afectadas, se encuentra Chaco donde se esperaba una siembra de 180.250 ha en un primer momento, mientras que según el último dato publicado se ubicaría en 133.600 ha, es decir, una caída del 26%. Luego, se encuentra la provincia de Córdoba y Santa Fe con una caída del 0,9% y 0,4% en su área estimada que en términos absolutos representa 12.590 ha y 5.500 ha respectivamente.

De la mano de la corrección a la baja de las perspectivas de siembra y en línea con el movimiento del resto de los segmentos, la cotización de los futuros de trigo de Matba-Rofex para la próxima cosecha se movió al alza en la última jornada a US\$ 163,5/t.

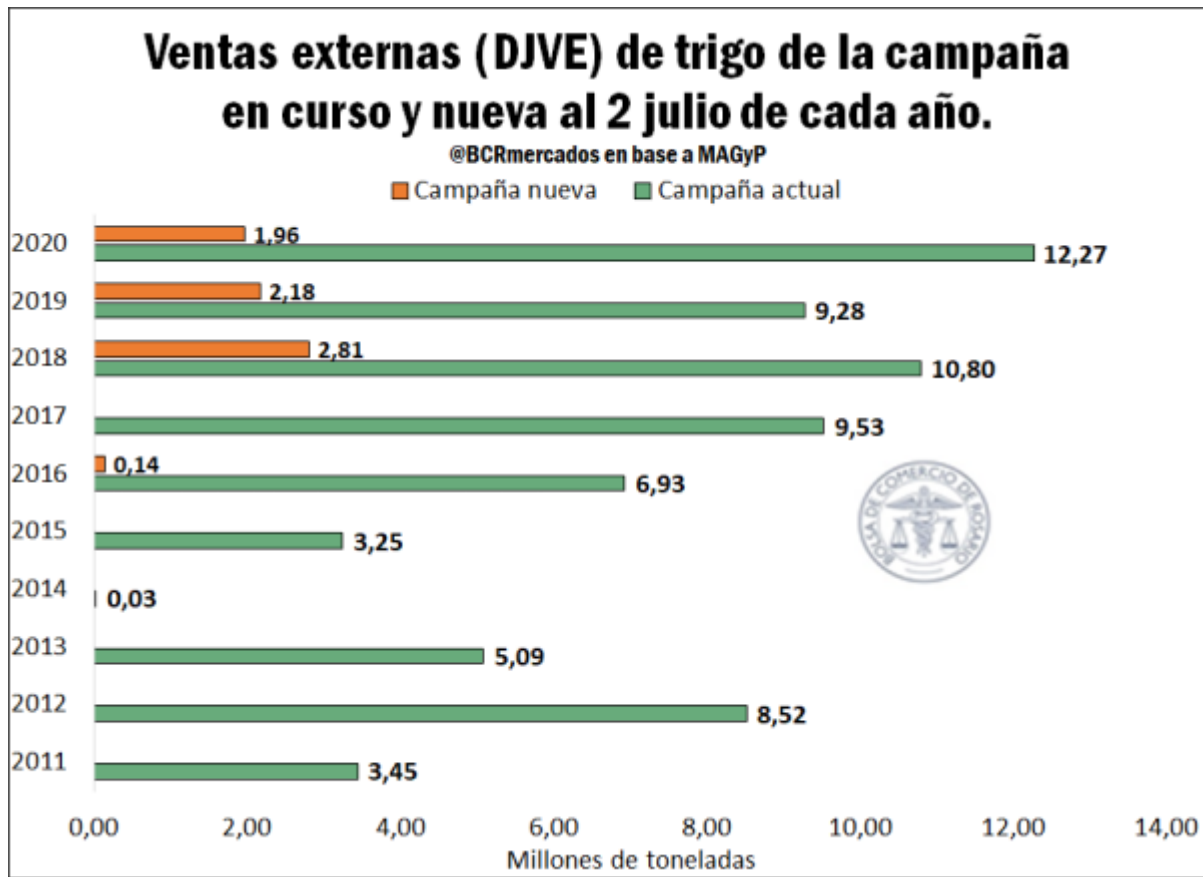
En perspectiva, vale destacar que en los últimos años el interés de los productores por cultivar trigo se ha acrecentado notablemente, presentando incrementos sustanciales en las áreas sembradas a nivel nacional, tras el piso alcanzado en el ciclo comercial 2012/13 con 3,5 M ha. En este sentido, para la campaña 2019/20 se arribó a un record desde el ciclo 2001/02 con 6,8 M ha sembradas, implicando a su vez altos volúmenes producidos con posibilidad de comercializarse en el mercado local y principalmente con destino al mercado externo.

De este modo, si se observan las existencias físicas de trigo por parte de la industria y exportación, en diciembre de 2019 (de la mano del ingreso del trigo cosechado) alcanzaron un máximo histórico de 9,7 Mt. A partir de aquí, fueron

disminuyendo en línea con el gran dinamismo de las exportaciones, arribando a 3,9 Mt al último día de junio, en promedio con los registros de los últimos años.

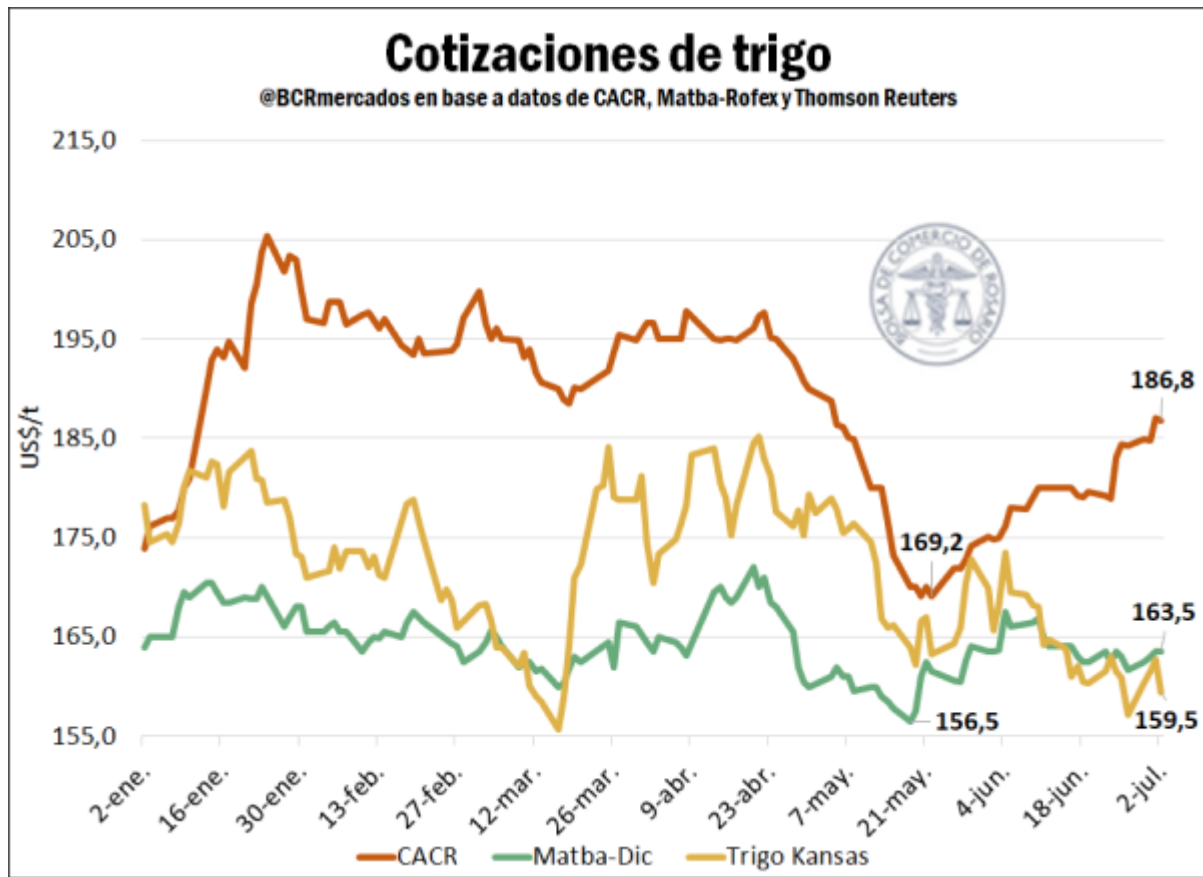


Por su parte, las ventas externas del cereal 2019/20 tal como constan en el registro de Declaraciones Juradas (DJVE) del MAGyP se encuentran en 12,2 Mt en la actualidad, en línea con lo que se prevé sean las exportaciones de toda la campaña. Así, es destacable la comercialización anticipada que viene mostrando el trigo en los últimos años. Incluso para el cereal que apenas se está sembrando en el campo ya se han comprometido despachos al exterior a partir de diciembre 2020 por 1,96 Mt, por debajo de lo obtenido en las dos últimas campañas pero aún un volumen muy llamativo si se amplía la mirada a lo acontecido en la última década.



Al observar las cotizaciones del cereal en los principales mercados, el trigo de Kansas en Chicago parece haber encontrado un piso, obteniendo un repunte de casi US\$ 6/t en la última semana aunque con un recorte en las ganancias que lo ubicó en los US\$ 159/t en el último cierre. Respecto al precio pizarra publicado por la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario (CACR) para el trigo disponible, se presenta una suba importante desde el 22 de mayo cuando el trigo tocó un mínimo relativo de US\$ 169/t. Al 2 de julio, el valor de referencia de la Pizarra Rosario se ubicó en US\$ 186,8/t, y de la mano con la recuperación de las cotizaciones aumentó la actividad comercial en la plaza.

Según los datos publicados por el registro oficial de compra-venta de granos (SIO-GRANOS), en las dos últimas semanas se ha observado un cierto repunte en la comercialización, aunque muy por detrás de los momentos más álgidos de la campaña. En la semana al 1 de julio, se negociaron 48.442 t con destino al Gran Rosario, siendo mayormente negocios contra-entrega y para descargar en el transcurso de la actual campaña comercial. A nivel general, aún restan por venderse 3 Mt de la campaña 2019/20, ubicándose dicho guarismo 100.000 t por encima de lo disponible a la misma altura del año pasado.



En cuanto al mercado internacional, y tal como se comentó previamente, el cereal obtuvo una fuerte mejora en sus cotizaciones de Chicago. Esto fue generado, en parte, por las estimaciones de área sembrada y stocks que presentó el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA). El martes este organismo informó que el área total destinada a la producción de trigo caerá 370.000 ha entre campañas, ubicándose en 17,9 M ha. Por otro lado, los stocks de trigo serían de 28,4 Mt; volumen que superó lo esperado por el mercado pero que, aun así, la merma en relación con la campaña previa es considerable, dado que estaría cayendo unas 10 Mt con respecto al trimestre de marzo y 1 Mt con respecto al mismo período el año pasado.

Si se amplía la mirada, la situación del cultivo a nivel mundial es de cierta incertidumbre, pero con perspectivas positivas. Por un lado, el trigo en Rusia, principal exportador del cereal a nivel internacional, luce más promisorio luego de que precipitaciones morigeraran la influencia de fuertes sequías. Esto hizo que los valores internos del cereal cayeran esta semana. La aproximación del inicio de cosecha y el aumento de las estimaciones de producción en dicho país generaron pérdidas en las cotizaciones. Además, la lluvia adicional en partes de las regiones central y siberiana mantendrá elevado el potencial de rendimiento de trigo de primavera. El mercado interior de trigo de Rusia está comenzando su marcha a mínimos estacionales, que generalmente se publican en agosto-septiembre.

Ucrania también presenta condiciones mayormente favorables para el cereal. Al igual que Rusia, la sequía generó incertidumbre sobre la producción de la campaña 2020/21 y, si bien se redujeron las estimaciones iniciales, actualmente la próxima cosecha mantiene estimaciones un 9% menor que la 2019/20 pero aproximado al promedio de las últimas 5



campañas. De todos modos, hay zonas de Ucrania (principalmente al sur del país) donde se mantiene cierto nivel de sequía. Además, se debe destacar que el gobierno de dicho país aún no ha acordado la cuota de exportación que se tendrá para esta campaña de trigo.

En otras partes del globo, sin embargo, el clima mantiene cierta incertidumbre sobre los cultivos. Además de lo comentado en nuestro propio país, éste es el caso de la zona continental de Europa y el Reino Unido en donde la falta de agua ya ha causado reducciones en las estimaciones productivas, particularmente en Francia pero también Rumania y Bulgaria. Australia, en tanto, si bien presenta mejoras en varias zonas productivas debido a las precipitaciones que se dieron durante el mes de junio, persisten los temores respecto a las reservas de humedad en las zonas del oeste de dicho país.

El clima también podría reducir el volumen de producción de cereal en Estados Unidos. A pesar de que la cosecha mantiene un buen ritmo y ya alcanza a casi el 41% de la superficie total, se estima que el calor en las Grandes Planicies podría generar disminuciones en la producción del país norteamericano. La producción estadounidense, según estimaciones del USDA, en la campaña 2020/21 sería de 51,1 Mt lo que representa la segunda peor marca desde la campaña 2007/08. Además, este registro representa una disminución de cerca de un 9% con respecto al promedio productivo de los últimos 20 años.





Complejo soja: ¿Por qué caen las exportaciones de harina en beneficio del poroto sin procesar?

Emilce Terré - Javier Treboux

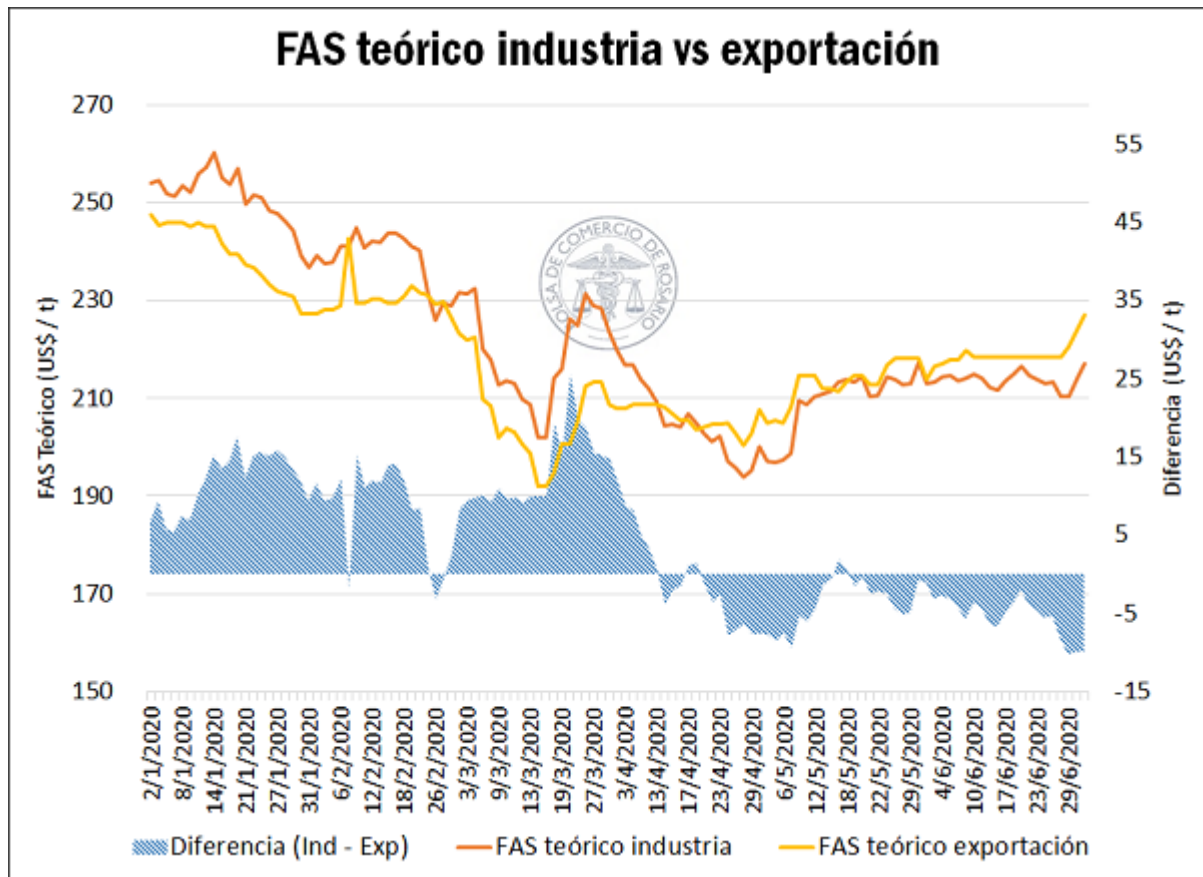
En lo que va de la campaña 2019/20 los embarques de poroto subieron un 50% y los de harina cayeron un 10%. Menor capacidad de pago, el sacudón del mercado energético y el stock récord de aceite golpean a la industria insigne del comercio exterior argentino

El año 2020 no viene siendo sencillo para la industria de *crushing* de soja en nuestro país. La pandemia de coronavirus complicó la logística ni bien comenzada la cosecha de la campaña gruesa en nuestro país, deprimió los precios de los *commodities* agrícolas y complicó la fluidez del comercio internacional.

Sin embargo, además de estos factores de la coyuntura, que vienen afectando en mayor o menor medida a todos los sectores económicos a nivel mundial, la industria de *crushing* local ha tenido que enfrentar problemas particulares, a saber: (1) los movimientos en los precios del poroto de soja y de los productos del complejo soja en nuestro origen se han movido en favor del primero y en detrimento de los segundos; (2) la caída en la demanda del sector energético atentó contra la producción de biodiesel, afectando la utilización de aceite de soja; y (3) la bajante histórica del río Paraná, donde se encuentra el nodo fabril de nuestro país, afectó las cargas promedio de los buques y encareció los costos logísticos.

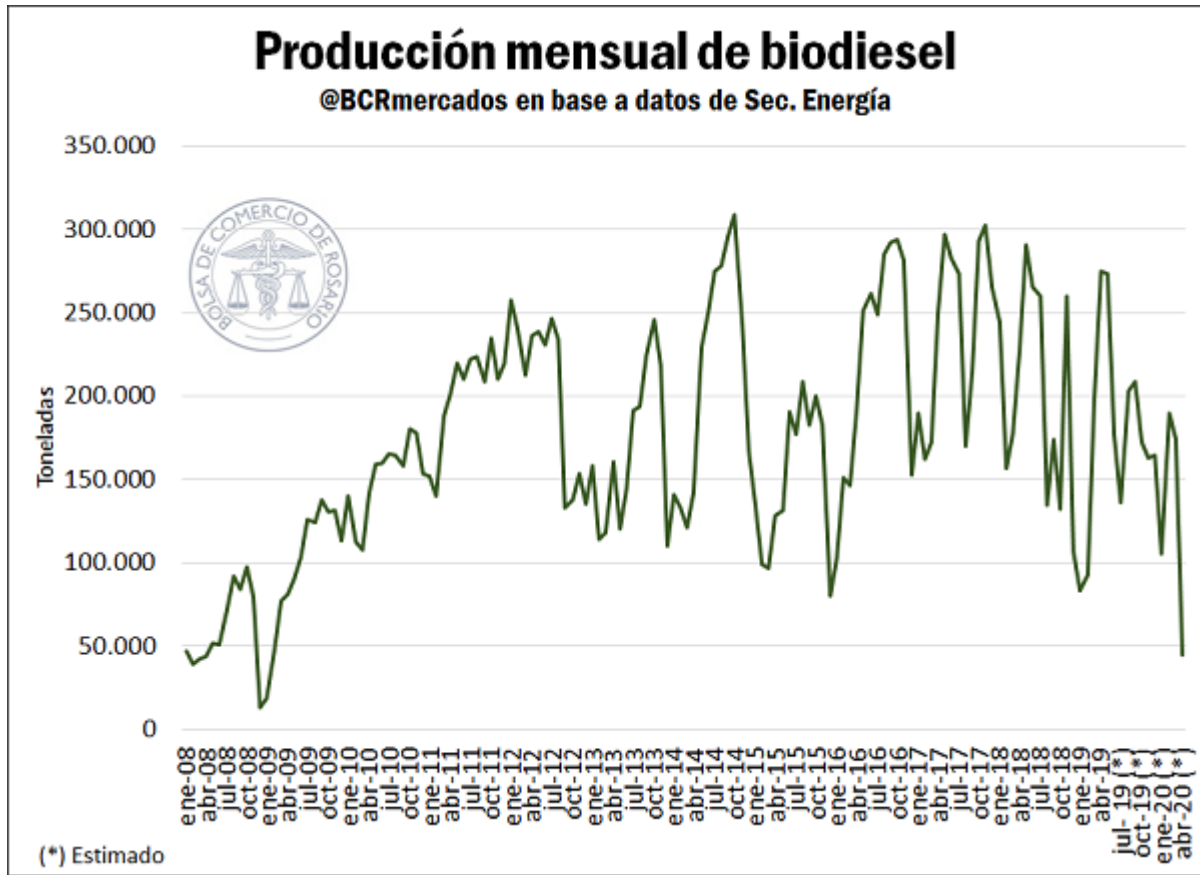
Las exportaciones de poroto de soja sin industrializar han sentido un significativo repunte en esta campaña con relación a la campaña previa, producto de un movimiento en precios relativos que afecta negativamente a los márgenes de la industria. Así, desde principios de abril, momento en el que comienza a generalizarse la cosecha de la soja en zona núcleo, la industria lleva las de perder contra las exportación del poroto sin industrializar, medido en la capacidad de pago en el mercado interno de uno y otro sector. Esta diferencia llegó a un máximo de US\$ 10/t en la última semana.



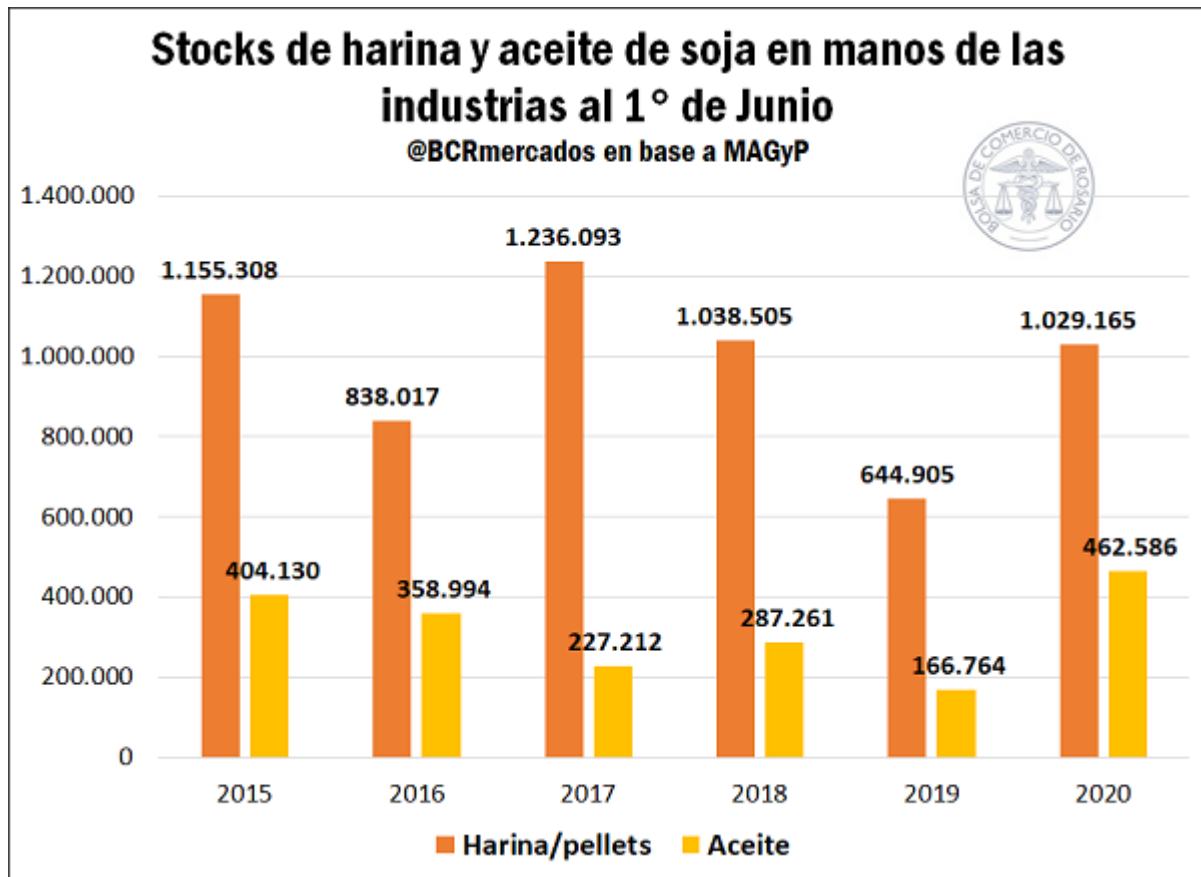


Desde que comenzó la campaña comercial 2019/20 en nuestro país, los precios de exportación de poroto sin industrializar con embarque próximo (posición *spot*) desde nuestro país sintieron un incremento del 6,2%, con el precio del aceite cayendo un 0,2% y el precio de la harina registrando una baja del 3%. Comparando la estimación del precio de compra teórico para las fábricas con el precio pizarra de la Cámara Arbitral de Cereales al día miércoles 1° de julio, puede calcularse un margen teórico negativo para las fábricas de casi US\$ 9 por tonelada de soja industrializada.

Por otro lado, la caída en la demanda energética desplomó la producción de biodiesel en nuestro país, con el mes de abril (último dato disponible) marcando la menor producción mensual del bio-combustible en los últimos 11 años. En abril último se produjeron 44.793 toneladas de biodiesel, lo que implicó una caída interanual de un 85% para dicho mes, con caídas del 70% en las ventas al corte para el mercado interno, y una baja del 75% en las exportaciones mensuales. El último dato menor en producción se registra en enero de 2009.



Producto de esta menor demanda interna del aceite de soja para producir biodiesel (demanda mayormente intra-fábrica), los stocks de aceite de soja en manos de las industrias se ubican en el máximo desde agosto de 2008. Las existencias de aceite en las plantas totalizaban al primero de junio 460.000 t, lo que implica un incremento de un 18% en relación con el mes anterior y un impresionante incremento interanual de 177%.



A su vez, producto de la menor exportación de harina en lo que va de la campaña en relación con el año pasado, los stocks de harina/pellets en mano de las industrias se ubicaron en 1,03 Mt, lo que se ubica un 60% por encima de junio del año previo. Aun así, estos stocks se encuentran apenas un 5% por encima del de los últimos 5 años.

En cuanto a las exportaciones del complejo en lo que va de la campaña, se destaca un adelanto en las exportaciones de poroto de soja sin industrializar que, tal y como se mencionaba, responde principalmente a los mejores precios relativos para la exportación del grano. A pesar de que la campaña comercial externa de soja comienza en el mes de abril, analizamos el período marzo-junio para ganar en base de comparación.

Exportaciones del complejo soja. Período marzo-junio. Toneladas

Producto	2017	2018	2019	2020
Aceite de soja	1.972.484	1.413.054	1.816.465	2.046.298
Harina/Pellets de soja	10.695.817	8.904.668	10.754.530	9.666.379
Poroto Soja	4.060.280	1.224.956	2.762.090	4.097.099

Nota: meses de mayo y junio 2020 estimados a partir de datos de embarques.

Fuente: INDEC y NABSA

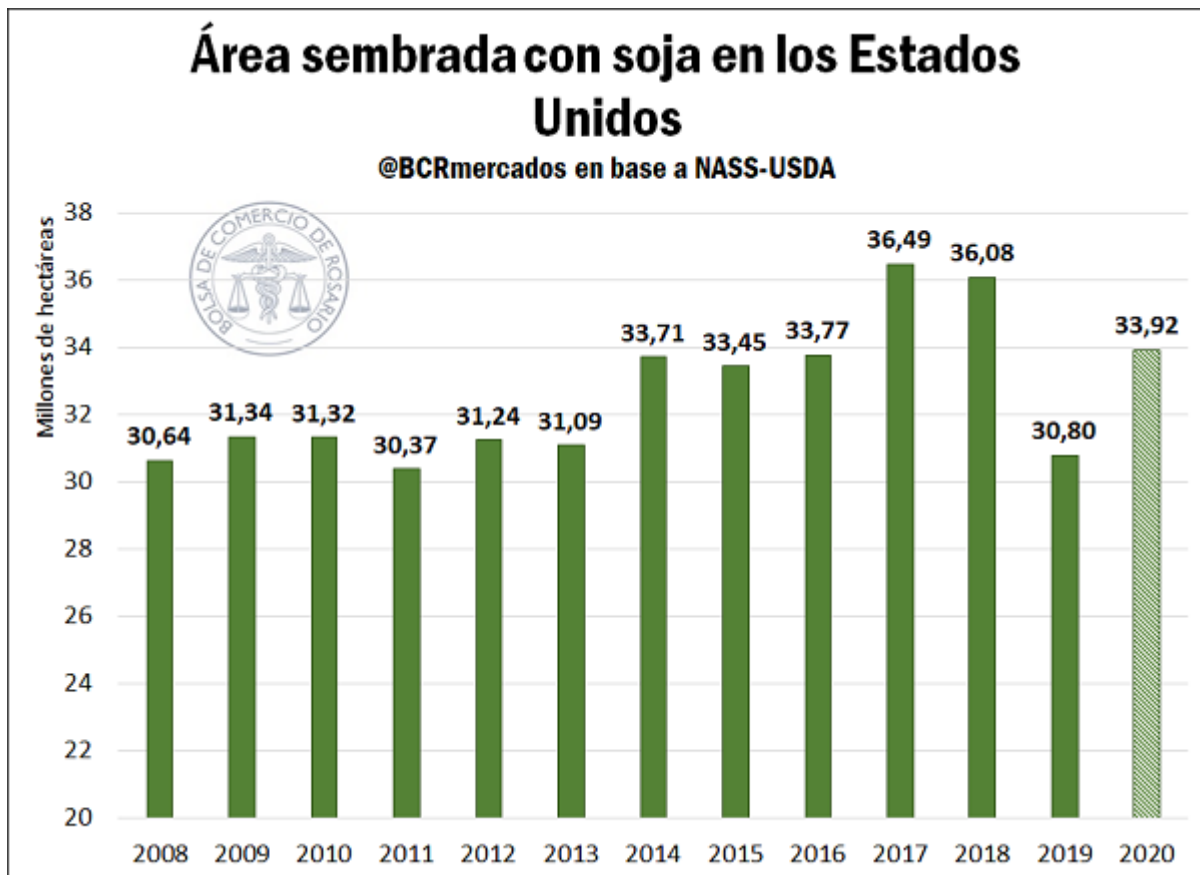


En el período analizado, las exportaciones de poroto se ubican casi un 50% por encima del año pasado, con más de 4 Mt embarcadas al exterior. Por el lado del aceite, el sector pudo colocar parte de ese excedente por menor demanda interna, logrando un crecimiento interanual del 13%. Por último, como se hizo mención, las exportaciones de harina se hallan retrasadas en relación con la campaña previa, con una caída entre años del 10%, aunque se ubican por encima del año 2018 en el mismo período.

USDA publicó dos informes alcistas y la soja tocó máximos en cuatro meses en Chicago

El martes el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) publicó dos informes a los que los operadores prestan especial atención. Por un lado, publicó la información de Stocks trimestrales al 1° de junio y, más importante, publicó su estimación del área total sembrada en la campaña, con los datos para soja y maíz como los principales a monitorear.

Según este informe, en la campaña 2020/21 se habrían sembrado 33,9 M ha de soja en los EE. UU., lo que se ubica ligeramente por encima de la cifra del mes de marzo, en el que se había relevado las intenciones de siembra de los *farmers*. Aun así, este informe fue interpretado de forma alcista por el mercado, dado que los especialistas, previo a la publicación, esperaban un incremento aún mayor en el área sembrada; los analistas consultados por la agencia Reuters esperaban en promedio un área próxima a 34,3 M ha.





Así, la superficie sembrada en el país del norte estaría sintiendo un incremento de más de 3 M ha de hectáreas con relación a la campaña 2019/20, aunque se encuentra algo por debajo del promedio de los últimos 5 años.

En cuanto a los stocks informados para el 1° de junio, los mismos caen significativamente entre años, ubicándose en 37,7 Mt, más de 10 Mt por debajo del mismo momento del año previo. Esto se ubicó ligeramente por debajo de lo estimado por los analistas en la previa, por lo que puede considerarse que tanto el informe de área como el de stocks resultaron alcistas para el mercado de la soja.

Así, la soja tocó en Chicago su valor máximo en 4 meses considerando el contrato con mayor volumen operado, cerrando el contrato Julio al jueves 1 en los US\$ 327,9/t, lo que marca un incremento semanal de US\$ 9/t entre ajustes.





Mercado de invernada: ¿Hasta dónde corren los terneros?

ROSGAN

Tras un inicio de zafra lento, con un importante bache de oferta durante el mes marzo, los movimientos de abril y mayo comienzan a mostrar un patrón de salida de los campos más normalizado.

De acuerdo a los datos de movimiento de hacienda del SENASA, vemos que la salida total de terneros y terneras de los campos con destino a cría e invernada durante el mes de mayo ascendió a 1.422.005 animales, equivalentes al 9,5% del stock relevado al 31 de diciembre de 2019 para esta categoría (14.964.614 cabezas). De este modo, las salidas acumuladas en los primeros cinco meses del año ascienden al 32% del stock inicial convergiendo plenamente con el promedio de los últimos 4 años.





Gráfico 1: Movimiento mensual de terneros en relación al stock al 31 de diciembre de cada año. [Fuente de datos: SENASA]

Sin embargo, aun con un nivel de oferta relativamente normalizada, el precio de la internada parece no encontrar techo.

Este mismo tema ya ha sido abordado en informes anteriores y, aun en momentos en los que la zafra debería comenzar a menguar, sigue sorprendiendo la trayectoria que marcan los valores.

Si nos regimos por la estacionalidad del precio del ternero, durante los meses de abril a junio, pleno pico de zafra, los valores de esta categoría se sitúan entre un 7% y un 8% por debajo del promedio anual. Luego, durante los meses de primavera, la escasez de internada tiende a elevar los valores, alcanzando su pico máximo hacia el mes de noviembre.

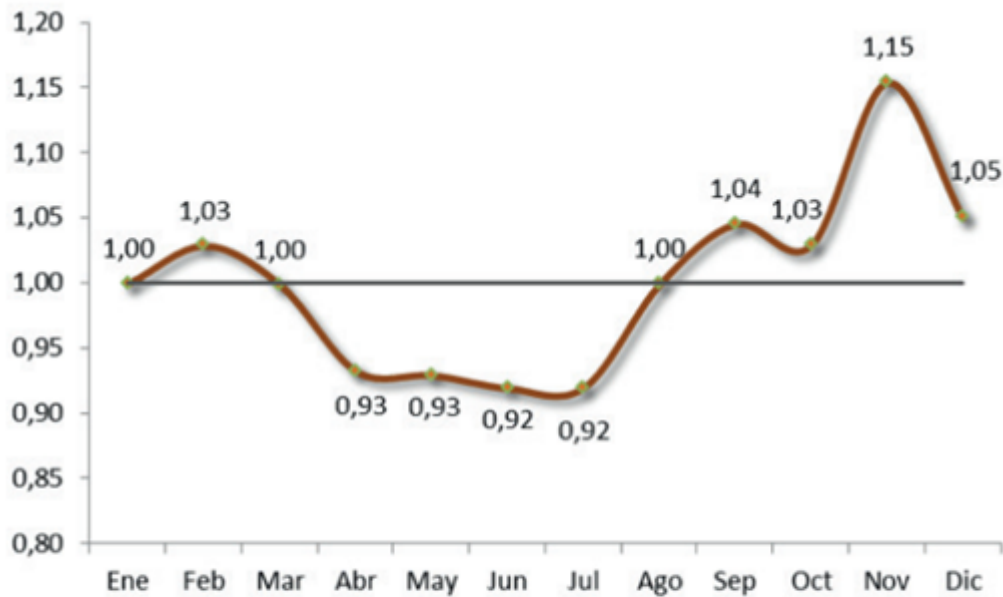


Gráfico 2: Estacionalidad precio del ternero (Período 2012-2019). [Fuente de datos: Ministerio de Agricultura y www.entresurcosycorralesya.com]

En enero de este año, el valor del ternero de invernada de 160-180 Kg promediaba \$99,5 mientras que en febrero/marzo marcaba unos \$105 y ya en abril tocaba los \$107 por kilo vivo, registrando un alza del 7,5% a valores corrientes. Sin embargo, la mayor suba de la invernada se dio en los últimos dos meses, coincidentes precisamente con el pico de zafra, período en el que estacionalmente los valores tienden a deprimirse.

Durante el mes de mayo, el promedio de esta categoría marcaba \$113,70 mientras que el promedio resultante en lo que va de junio escala a \$128,6 el kilo, casi un 30% por sobre los valores promedio de enero, un comportamiento totalmente atípico en relación a su estacionalidad.

Algo que inicialmente se explicaba por una mayor retención de la hacienda, hoy –tal como vemos en los registros de movimientos de terneros– no parecer ser el argumento más robusto para convalidar esta trayectoria en precios.

Por el lado de la demanda, estos valores deben 'cerrar' a su vez contra una relación de compra-venta ternero/gordo que hoy tampoco pareciera ser lo que sustente estos valores de invernada. Históricamente, el precio del ternero para esta fecha, se ubicaba entre un 10 y un 15% por sobre el precio del gordo mientras que, a valores actuales, el ternero se posiciona entre un 40 y hasta un 50% por sobre los valores del gordo.

Pero entonces, ¿cuál es la cuenta que sustenta estos niveles de compra?



Mucho hemos ahondado respecto del refugio de valor que hoy ofrece la ganadería ante un contexto de elevada incertidumbre cambiaria. Claro está que la brecha existente entre la cotización de un dólar oficial a \$70 y un dólar libre ('Blue') a \$130, no hace más que reforzar la idea de una inminente convergencia, hoy contenida por los estrictos cepos que controlan el mercado de cambios oficial.

Es decir, podríamos suponer que esta es la cuenta que está realizando el comprador de invernada al convalidar valores del ternero 40% superiores al valor actual del gordo. Lo que es igual a suponer que, su expectativa de precios futuros de la hacienda terminada es alcista, apoyada en la hipótesis de una futura corrección cambiaria.

Pero veamos que ha sucedido en experiencias pasadas. En diciembre de 2015, el dólar oficial llegó a marcar una brecha contra el paralelo del 45%. El salto devaluatorio registrando en tan solo una jornada fue del 40% mientras que la respuesta del precio del gordo en Liniers durante esa semana fue de tan solo un 3%, a valores corrientes.

Durante la última semana de agosto del 2018, se produce una nueva devaluación cercana al 20%, al pasar de un dólar de \$31 a \$37 en una semana. El precio del novillo en Liniers respondió con una suba del 6%, de una semana a otra.

Si nos acercamos a la última gran devaluación de mediados de agosto del año pasado, donde el tipo de cambio oficial pasó de valer \$45 a \$55 -Post PASO- registrando una devaluación del peso del 22% en una semana, el precio del novillo en la misma plaza de referencia pasó de valer \$60,5 a \$69,9 al viernes siguiente, logrando una mejora de 16 puntos porcentuales.

En resumen, lo que nos muestra la historia reciente es que ante una fuerte pérdida de valor de la moneda, el precio de la hacienda nunca logra corregir de manera plena estos movimientos, resultando en una pérdida de valor real. Tengamos en cuenta que más del 75% de la producción es absorbida por el mercado interno y ante contextos como estos, la pérdida del valor adquisitivo del consumidor golpea directamente sobre la capacidad de pago de toda la cadena, comenzando por el precio convalidado sobre mostradores.

Si bien hasta el momento el consumo ha estado respondiendo, aun con elevados niveles de oferta, claramente el contexto 'post pandemia' nos enfrentará a otro consumidor. El estado de cuarentena que aún persiste en los grandes centros urbanos, con una fuerte caída del nivel de actividad, conduce a muchos hogares a una subsistencia de 'frazada corta', dado que el poder adquisitivo no ha mejorado de manera genuina. Lo que está haciendo hoy la mayoría de los hogares es administrar su presupuesto, racionando aquellos gastos postergables para dar prioridad al gasto en alimentación, en salud, entre consumos de primer orden.

Pero ¿qué sucederá en tres o cuatro meses cuando –tal como proyectan los sanitaristas–, ingresada la primavera, la circulación del virus debiese estar controlada y la actividad retome su 'normalidad'?; ¿cuánto impactará sobre el consumo cuando este 'racionamiento' del gasto vuelva a equilibrarse y los pagos que hoy están siendo postergados, deban cumplirse?; ¿cuánta elasticidad admitirán los precios, ante un consumidor, cuyo poder adquisitivo se encontrará más debilitado?

A valores actuales, el mercado de invernada está convalidando relaciones de compra de hasta 45% por sobre el valor de gordo. Definido el valor de compra, la única variable capaz de mejorar la ecuación de engorde, más allá de los costos de alimentación, es el valor del gordo. Pero cuánta capacidad de reacción podrá tener en los próximos meses, con una oferta de hacienda terminada que estacionalmente tenderá a crecer para ese entonces

Todas preguntas que no deben dejar de considerarse al momento de planificar una compra, más aun cuando detrás de esa decisión existe la necesidad de generar un resguardo de valor.





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo Semanal

Mercados

AÑO XXXVIII - N° Edición 1962 - 03 de Julio de 2020



BCR

**DIRECCIÓN
DE INFORMACIONES
Y ESTUDIOS ECONÓMICOS**

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario

DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada

Córdoba 1402 - S2000AWV Rosario - ARG

Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330

iyee@bcr.com.ar - www.bcr.com.ar

 @BCRmercados



Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

02/07/20

Plaza/Producto	Entrega	2/7/20	25/6/20	2/7/19	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	13.150	12.900	8.820 ↑	1,9% ↑	49,1%
Maíz	Disp.	8.959	8.600	6.350 ↑	4,2% ↑	41,1%
Girasol	Disp.	17.950	17.490	9.115 ↑	2,6% ↑	96,9%
Soja	Disp.	16.000	15.500	9.330 ↑	3,2% ↑	71,5%
Sorgo	Disp.	10.550	10.150	6.800 ↑	3,9% ↑	55,1%
FUTUROS MATBA nueva campaña		US\$/t				
Trigo	dic-20	162,5	163,0	168,0 ↓	-0,3% ↓	-3,3%
Maíz	abr-21	134,5	128,5	153,5 ↑	4,7% ↓	-12,4%
Soja	may-21	220,2	218,5	236,0 ↑	0,8% ↓	-6,7%

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





Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME 02/07/20

Producto	Posición	2/7/20	25/6/20	2/7/19	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		U\$S/t				
Trigo SRW	Disp.	180,0	178,9	185,0	↑ 0,7%	↓ -2,7%
Trigo HRW	Disp.	157,0	157,9	155,8	↓ -0,6%	↑ 0,8%
Maíz	Disp.	134,8	124,9	162,8	↑ 8,0%	↓ -17,2%
Soja	Disp.	327,9	319,4	322,0	↑ 2,7%	↑ 1,9%
Harina de soja	Disp.	323,5	314,7	334,5	↑ 2,8%	↓ -3,3%
Aceite de soja	Disp.	616,4	607,1	609,8	↑ 1,5%	↑ 1,1%
ENTREGA A COSECHA		U\$S/t				
Trigo SRW	Jul '20	180,0	190,8	176,9	↓ -5,6%	↑ 1,8%
Trigo HRW	Jul '20	157,0	161,3	172,4	↓ -2,7%	↓ -9,0%
Maíz	Sep '20	135,2	134,8	132,7	↑ 0,3%	↑ 1,9%
Soja	Nov '20	329,5	343,1	319,9	↓ -4,0%	↑ 3,0%
Harina de soja	Dic '20	335,3	327,8	341,0	↑ 2,3%	↓ -1,7%
Aceite de soja	Dic '20	633,8	683,6	625,9	↓ -7,3%	↑ 1,3%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,43	2,56	1,98	↓ -4,9%	↑ 23,0%
Soja/maíz	Nueva	2,44	2,54	2,41	↓ -4,2%	↑ 1,1%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,34	1,43	1,14	↓ -6,8%	↑ 17,5%
Harina soja/soja	Disp.	0,99	0,99	1,04	↑ 0,1%	↓ -5,1%
Harina soja/maíz	Disp.	2,40	2,52	2,06	↓ -4,8%	↑ 16,8%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,30	0,31	0,29	↓ -0,9%	↑ 3,2%





Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 02/07/20

Origen / Producto	Entrega	2/7/20	25/6/20	2/7/19	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	259,7	259,7	203,0	0,0% ↑	27,9%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	220,1	219,6	223,2	0,2% ↓	-1,4%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	213,8	208,8	223,5	2,4% ↓	-4,3%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	201,0	201,0	195,9	0,0% ↑	2,6%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	199,0	199,0	199,0	0,0% —	0,0%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	177,0	177,0	170,0	0,0% ↑	4,1%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	183,0	183,5	179,5	-0,3% ↑	1,9%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	152,8	143,0	176,8	6,8% ↓	-13,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	163,4				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	170,7	160,1	192,5	6,6% ↓	-11,3%
UCR - Mar Negro	Cerc.	181,0	171,5	165,0	5,5% ↑	9,7%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	148,0	148,0	140,0	0,0% ↑	5,7%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	192,3	172,4	181,3	11,5% ↑	6,1%
CEBADA						
ARG - Neco/BB	Cerc.	205,00	205,00	240,00	0,0% ↓	-14,6%
FRA - Rouen	Cerc.	184,63	184,63	178,16	0,0% ↑	3,6%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	342,6	332,2	339,7	3,1% ↑	0,8%
BRA - Paranaguá	Cerc.	365,4	361,6	356,3	1,1% ↑	2,6%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	359,5	349,7	350,8	2,8% ↑	2,5%





Panel de Capitales

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO AVALADOS						
De 1 a 30 días	16,78	19,00	104.058.039	193.152.895	251	309
De 31 a 60 días	18,60	17,94	228.880.179	366.405.583	490	665
De 61 a 90 días	23,64	20,79	416.408.536	343.073.984	670	765
De 91 a 120 días	23,78	24,94	302.108.916	251.327.060	543	560
De 121 a 180 días	24,16	23,71	552.670.624	438.846.560	835	856
De 181 a 365 días	23,62	24,67	1.599.374.057	1.996.318.883	1.885	2.236
Total			3.203.500.351	3.589.124.964	4.674	5.391

MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	31,28	15,00	1.893.792	1.384.878	2	1
De 31 a 60 días	32,50	25,69	5.372.196	5.225.637	5	8
De 61 a 90 días	34,00	24,09	1.333.981	3.040.378	1	4
De 91 a 120 días	-	35,00	-	1.448.592	-	1
De 121 a 180 días	28,48	32,61	4.544.518	8.004.721	9	5
De 181 a 365 días	29,33	35,58	18.681.055	49.749.058	18	9
Total			31.825.542	68.853.265	35	28

MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	35,97	35,89	510.549.432	318.470.739	110	152
De 31 a 60 días	36,52	37,70	163.625.942	337.748.626	191	185
De 61 a 90 días	33,85	33,44	94.000.880	356.870.506	97	143
De 91 a 120 días	37,30	35,20	209.136.128	258.202.691	109	100
De 121 a 180 días	34,09	33,69	46.593.027	92.056.564	22	24
De 181 a 365 días	34,58	32,08	23.560.213	53.233.150	16	16
Total			1.047.465.622	1.416.582.276	545	620

MAV: CAUCIONES						
Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	18,28	17,65	15.569.968.042	14.392.715.022	7.721	6.579
Hasta 14 días	22,72	21,70	333.818.984	80.144.046	551	179
Hasta 21 días	22,82	-	9.657.500	-	21	-
Hasta 28 días	-	23,00	-	1.635.000	-	1
Mayor a 28 días	25,00	-	16.901.572	-	6	-
Total			15.930.346.097	14.474.494.068	8.299	6.759





Mercado de Capitales Argentino

02/07/20

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno			Beta		PER		VolProm diario (5 días)
		Semanal	Inter-anual	Año a la fecha	Emp.	Sector	Emp.	Sector	
MERVAL	39.500,85	-2,68	-4,54	-5,21					
		en porcentaje							
Grupo Galicia	\$ 102,45	-7,20	-32,53	-15,75	1,32	0,95	3,58	4,72	2.325.500
Supervielle	\$ 49,65	-3,69	-27,61	-10,64	1,34	0,00	5,50	8,22	470.871
Banco Macro	\$ 201,45	-5,36	-33,14	-26,37	1,20	0,95	3,18	4,72	561.841
YPF	\$ 633,20	4,00	-17,31	-26,13	1,00	0,97	-	11,19	123.624
Pampa Energia	\$ 46,00	1,55	-19,37	-7,63	0,95	0,95			1.289.757
Central Puerto	\$ 27,05	-4,59	-25,27	-24,23	1,08	1,08	5,17	5,17	460.290
ByM Argentinos	\$ 382,50	-2,55	8,53	23,04	0,87	1,14	-	3,65	31.418
T. Gas del Sur	\$ 116,50	-1,35	-1,55	7,23	0,88	1,14	7,30	3,65	111.864
Aluar	\$ 36,95	-6,10	104,08	14,04	0,51	0,65	-	8,10	473.561
Transener	\$ 22,20	-3,90	-47,27	-14,62	1,16	1,16	2,53	2,53	163.622
Siderar	\$ 32,20	-12,86	134,18	25,54	0,79	0,65	16,19	8,10	526.810
Bco. Valores	\$ 28,65	18,14	227,05	113,81	1,04	0,97	12,57	11,19	2.487.428
Banco Francés	\$ 137,25	-3,07	-17,49	-2,31	1,22	0,95	2,99		380.851
T. Gas del Norte	\$ 33,15	1,69	-51,06	-17,54	1,39	1,14	-	3,65	154.020
Edenor	\$ 21,60	-0,92	-48,51	-10,19	1,09	0,55	1,50	0,75	315.401
Cablevisión	\$ 436,00	9,14	67,96	44,56	0,91	0,65	-	8,10	11.456
Mirgor	\$ 928,00	1,81	172,29	27,12	0,79	0,79	60,00		18.542
Com. del Plata	\$ 2,22	-4,72	25,91	5,37	0,98	0,95	4,30		2.725.149





Títulos Públicos del Gobierno Nacional 02/07/20

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 20 (AO20) #	4.435	0,75	***	0,12	8,00%	31/12/2020
Bono Rep. Arg. AA21	4.660	-	254,50%	0,31	6,88%	22/10/2020
Bono Rep. Arg. A2E2	4.700	3,98	90,29%	0,97	5,63%	26/7/2020
Bonar 24 (AY24) #	4.016	0,78	105,97%	0,68	8,75%	7/11/2020
Bonar 2025	4.050	0,62	47,43%	2,23	5,75%	18/10/2020
Bono Rep. Arg. AA26	4.200	48,41	37,58%	2,88	7,50%	22/10/2020
Bono Rep. Arg. A2E7	4.260	-4,48	31,03%	3,55	6,88%	26/7/2020
Discount u\$s L. Arg. (DICA) #	5.860	-1,01	33,05%	3,23	8,28%	31/12/2020
Discount u\$s L. NY (DICY)	7.111	0,15	27,00%	3,63	8,28%	NULL
Bonar 2037 #	3.977	1,07	26,61%	3,86	7,63%	18/10/2020
Par u\$s L. Arg. (PARA) #	3.810	0,93	16,59%	7,25	3,75%	30/9/2020
Par u\$s L. NY (PARY)	4.311	0,61	14,83%	7,68	3,75%	30/9/2020
Bono Rep. Arg. AA46	3.150	-	34,17%	2,60	7,63%	22/10/2020
Bono Rep. Arg. AC17	4.261	1,20	20,74%	4,58	7,13%	NULL
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)	71,90	-21,85	-	0,17	2,00%	4/7/2020
Boncer 21 (TC21)	355,00	2,90	4,27%	1,00	2,50%	22/7/2020
Bocon 24 (PR13)	668,90	5,50	3,93%	1,80	2,00%	15/7/2020
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	1.493,00	-1,16	10,03%	6,06	5,83%	31/12/2020
Par \$ Ley Arg. (PARP)	615,00	0,90	10,36%	10,10	1,77%	30/9/2020
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	915,00	1,67	9,96%	11,02	3,31%	31/12/2020
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Octubre 2021 (TO21)	82,20	2,14	47,62%	0,89	18,20%	3/10/2020
Bono Octubre 2023 (TO23)	57,70	2,58	47,90%	1,86	16,00%	17/10/2020
Bono Octubre 2026 (TO26)	42,10	2,68	50,81%	2,21	15,50%	17/10/2020
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	95,50	56,56	40,42%	1,27		3/7/2020

*** Corte de Cupón durante la semana. # Los pagos de los bonos denominados en dólares bajo Ley Argentina fueron diferidos hasta el 31/12/2020 según el Decreto 346/2020**





Mercado Accionario Internacional

02/07/20

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	25.827,36	0,32%	-4,22%	-9,50%	29.568,57
S&P 500	3.130,01	1,50%	4,48%	-3,12%	3.393,52
Nasdaq 100	10.341,89	2,38%	31,61%	18,42%	10.321,77
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	6.165,58	0,10%	-18,91%	-18,25%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	12.548,94	3,80%	-0,64%	-5,28%	13.795,24
IBEX 35 (Madrid)	7.414,70	3,29%	-21,13%	-22,35%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.012,06	2,09%	-10,83%	-16,16%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	96.374,20	2,71%	-7,01%	-16,66%	119.593,10
Shanghai Shenzen Composite	3.152,81	5,78%	4,88%	3,34%	6.124



Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO					
Variables macroeconómicas de Argentina					02/07/20
Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 70,575	\$ 70,155	\$ 68,805	\$ 42,090	67,68%
USD comprador BNA	\$ 68,750	\$ 68,000	\$ 68,715	\$ 41,000	67,68%
USD Bolsa MEP	\$ 107,236	\$ 104,202	\$ 68,625	\$ 42,101	154,71%
USD Rofex 3 meses	\$ 77,550		\$ 68,535		
USD Rofex 8 meses	\$ 91,700		\$ 66,317		
Real (BRL)	\$ 13,23	\$ 13,11	\$ 66,23	\$ 10,99	20,37%
EUR	\$ 79,39	\$ 78,68	\$ 77,26	\$ 47,40	67,50%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 23-06-2020					
Reservas internacionales (USD)	43.213	43.126	42.738	64.640	-33,15%
Base monetaria	2.135.566	2.097.591	1.987.395	1.336.895	59,74%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	11.129	11.237	9.006	26.504	-58,01%
Títulos públicos en cartera BCRA	4.263.516	4.195.434	4.056.098	1.860.211	129,20%
Billetes y Mon. en poder del público	1.381.311	1.349.355	1.270.565	784.047	76,18%
Depósitos del Sector Privado en ARS	4.271.021	4.065.463	3.947.735	2.394.767	78,35%
Depósitos del Sector Privado en USD	16.782	16.818	16.851	31.197	-46,21%
Préstamos al Sector Privado en ARS	2.243.391	2.209.577	2.175.150	1.540.741	45,60%
Préstamos al Sector Privado en USD	7.282	7.443	7.807	15.772	-53,83%
M ₂ /2	640.741	684.358	663.383	530.067	20,88%
TASAS					
BADLAR bancos privados	29,25%	28,81%	27,31%	48,88%	-19,63%
Call money en \$ (comprador)	11,00%	12,00%	13,00%	59,00%	-48,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	18,28%	17,65%	25,08%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	39,99%	39,37%	39,49%	59,27%	-19,28%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 40,04	\$ 38,72	\$ 37,29	\$ 57,34	-30,17%
Plata	\$ 18,01	\$ 17,88	\$ 17,67	\$ 15,30	17,70%

/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) 02/07/20

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	I Trimestre	-5,4	-1,1	-5,9	
EMAE /1 (var. % a/a)	abr-20	-26,4	-11,5	-1,5	
EMI /2 (var. % a/a)	abr-20	-13,5	-6,3	-10,7	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	may-20	1,5	1,5	3,1	
Básicos al Productor (var. % m/m)	may-20	0,3	-1,4	5,3	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	may-20	-0,6	0,8	3,0	39,0
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	I Trimestre	47,1	47,2	47,0	0,1
Tasa de empleo (%)	I Trimestre	42,2	43,0	42,3	-0,1
Tasa de desempleo (%)	I Trimestre	10,4	8,9	10,1	0,3
Tasa de subocupación (%)	I Trimestre	11,7	13,1	11,8	-0,1
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	may-20	5.061	4.329	6.044	-16,3%
Importaciones (MM u\$s)	may-20	3.168	2.918	4.645	-31,8%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	may-20	1.893	1.411	1.399	35,3%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

