



Commodities

La campaña 2021/22 podría dejar como saldo un ingreso récord de US\$ 36.700 millones por exportación de granos y derivados

Federico Di Yenno - Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

En base a las primeras proyecciones de producción y a los precios FOB diferidos vigentes a la fecha, la exportación de los principales productos de exportación permitiría un ingreso récord de divisas.

ESTADÍSTICAS

Monitor de Commodities

Panel de Capitales

Termómetro Macro

Commodities

Los granos gruesos suben de precio en la última semana

Bruno Ferrari - Iván Vacilievich

La plaza local mostró un buen número de compradores activos, con ofrecimientos al alza entre los principales cultivos. Respecto a los precios cámara, los granos gruesos fueron los que mayores subas registraron, mientras que el trigo se mantuvo estable.

Economía

La generación de hidrógeno verde como energía renovable

Alberto Piemonte- Damian Bleger

Una fuente de energía renovable y abundante en nuestro ecosistema como el hidrógeno puede ser fundamental para una transición hacia una matriz energética verde. Comentamos brevemente qué es y qué potencial tiene de cara al futuro.

Economía

Principales aspectos que surgen del Proyecto de Ley de Presupuesto General 2022

Javier Treboux

Se dio a conocer el texto del Proyecto de Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para el Ejercicio Fiscal del año 2022, que el Poder Ejecutivo Nacional presentará ante la Cámara de Diputados de la Nación.

Economía

Se recupera el trabajo registrado en Argentina pero preocupa la situación del sector privado

Bruno Ferrari - Emilce Terré

Los 11,98 millones de trabajadores registrados a junio es un total levemente por debajo del momento prepandemia y muy lejos aún del nivel previo a la crisis de 2018. En comparación con ese entonces, al sector privado le resta por recuperar 379.855 empleos.

Economía

Plaza local: Aun con buenos valores históricos, la hacienda ha comenzado a perder contra inflación ROSGAN

Desde hace ya varios meses, los valores de la hacienda pierden contra inflación. Sin embargo, este comportamiento no es ajeno a un mercado que usualmente tiende a autorregularse.





La campaña 2021/22 podría dejar como saldo un ingreso récord de US\$ 36.700 millones por exportación de granos y derivados

Federico Di Yenno - Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

En base a las primeras proyecciones de producción y a los precios FOB diferidos vigentes a la fecha, la exportación de los principales productos de exportación permitiría un ingreso récord de divisas.

Al estar acercándonos ya 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 podría ocurrir con la producción de la 2021/22 de los principales cereales y oleaginosas en Argentina, y cuál sería el aporte de divisas que pueden generar en materia de exportaciones.

Para el nuevo ciclo, la soja perdería casi 500.000 ha y se sembrarían 16,2 Mha, la menor superficie en 15 años. De esta manera, tomando un rinde tendencial de las últimas campañas, se proyecta una producción de 49 Mt de poroto en la nueva campaña. Esta caída en el área de la soja contrasta con el resto de los principales cultivos de la gruesa: el maíz crecería 8,5% con un total de 7,9 Mha sembradas y 6,9 Mha cosechadas, lo cual permitiría alcanzar una producción récord de 56 Mt; el sorgo vería incrementada su superficie hasta 1,1 Mha (12% más que en el ciclo previo) y una producción proyectada de 3,3 Mt; y el girasol aumentaría un 20% hasta alcanzar 1,7 Mh sembradas, lo que vislumbra una producción de 3,4 Mt.

Por el lado de la cosecha fina, las cartas ya están jugadas y ahora todo depende de la variable incontrolable por excelencia para el productor agropecuario, el clima de los próximos meses. Las lluvias de los primeros días de septiembre han sido recibidas con brazos abiertos por los cultivos, por lo que el panorama productivo se mantiene prometedor. El trigo apunta a obtener una producción récord de 20,5 Mt, mientras que la cebada alcanzaría 4,5 Mt.

En base a estas estimaciones de producción, se proyectan exportaciones totales por los principales rubros de las cadenas agroalimentarias por 99,2 millones de toneladas, lo que podría convertirse en el segundo mayor registro de la historia, distribuidas de acuerdo con el cuadro que sigue a continuación. Sólo la campaña 2018/19 superó en cantidad las ventas al exterior previstas para el nuevo ciclo, con 100,9 Mt. Esperemos que el clima no juegue en contra de esta posibilidad.



Exportaciones de los principales productos agroindustriales

En toneladas



	2021/22 (proy.)	2020/21 (est.)	Prom. 5 años
Trigo en grano	13.000.000	10.200.000	11.608.598
Harina de Trigo	550.000	550.000	622.264
Maíz en grano	39.000.000	36.000.000	31.582.806
Poroto de soja	7.300.000	5.000.000	6.573.174
Harina/pellets de soja	26.228.513	25.995.448	27.000.168
Aceite de soja	5.513.608	5.439.350	5.170.205
Biodiesel	882.000	882.000	1.106.248
Semilla de girasol	170.000	180.000	137.699
Harina/pellets de girasol	748.687	576.654	736.191
Aceite de girasol	732.554	565.669	705.420
Sorgo	1.300.000	1.800.000	729.366
Cebada	3.200.000	2.910.000	2.778.616
Malta	562.807	562.807	551.486
TOTAL	99.188.169	90.661.928	89.302.241

Fuente: DlyEE - Bolsa de Comercio de Rosario en base a INDEC y estimaciones propias

Así, en base a las proyecciones de producción y exportación de los principales cultivos, a los precios actuales el complejo agroindustrial argentino lograría un ingreso de divisas de US\$ 36.700 millones, sumando los principales granos y derivados. De efectivizarse este guarismo, se superaría en más de US\$ 1.600 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.

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	2020/21 (e)	2021/22 (p)	Var. USD
Trigo en grano	2.568	3.783	1.215
Harina de trigo	156	143	-13
Maíz en grano	8.148	8.660	512
Poroto de soja	2.645	3.519	873
Harina/Pellets de soja	10.683	10.124	-558
Aceite de soja	6.850	6.412	-438
Biodiesel	1.463	1.418	-45
Semilla de girasol	116	91	-25
Harina/Pellets de girasol	186	183	-3
Aceite de girasol	937	916	-21
Sorgo	402	319	-84
Cebada	717	904	187
Malta	258	261	4
Exportaciones	35.127	36.733	1.606

Fuente: DlyEE - Bolsa de Comercio de Rosario en base a INDEC y estimaciones propias

En el caso del **complejo trigo**, el valor de las exportaciones proyectadas del cereal para la 2021/22 alcanzaría US\$ 3.783 millones, más de US\$ 1.200 millones que en la campaña anterior. Esto se debería a dos factores en conjunto. Por un lado, los precios FOB diferidos del cereal para nueva campaña se mantienen en valores elevados. Por el otro, ante un panorama productivo alentador como el actual, las exportaciones del cereal en la campaña se proyectan en 13 Mt, un incremento que podría llegar a ser del 27,5% respecto del ciclo anterior y un récord histórico. Las exportaciones de harina de trigo, en tanto, alcanzarían US\$ 143 millones, levemente por debajo del guarismo de la campaña actual.

En lo que respecta al **complejo maíz**, lo proyectado para la campaña 2021/22 indica que las exportaciones del cereal generarían un ingreso de divisas de US\$ 8.660 millones, US\$ 873 millones más que en 2020/21 y podría convertirse en 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 área sembrada y consecuente mayor producción podrían dejar un saldo exportable de 39 Mt, 2,5 Mt más que en la campaña actual, por lo que este mayor volumen permitiría más que compensar la caída en los precios de exportación.

En cuanto al **complejo soja**, el principal complejo exportador del país, lo esperado para el ciclo 2021/22 es que el valor de las exportaciones se mantenga prácticamente idéntico al estimado para el ciclo actual, alcanzando US\$ 21.470 millones. Aquí, nuevamente, un leve recorte en los precios FOB de exportación para los principales productos son compensados casi en totalidad por el incremento en el volumen proyectado a exportar. El poroto de soja alcanzaría US\$ 3.520 millones, un 33% más que en el ciclo actual. Esto se debe a que, en base a las estimaciones de producción, se proyectan exportaciones por 7,3 Mt, superando ampliamente los 5 Mt estimados para la actual campaña. Por el lado de la

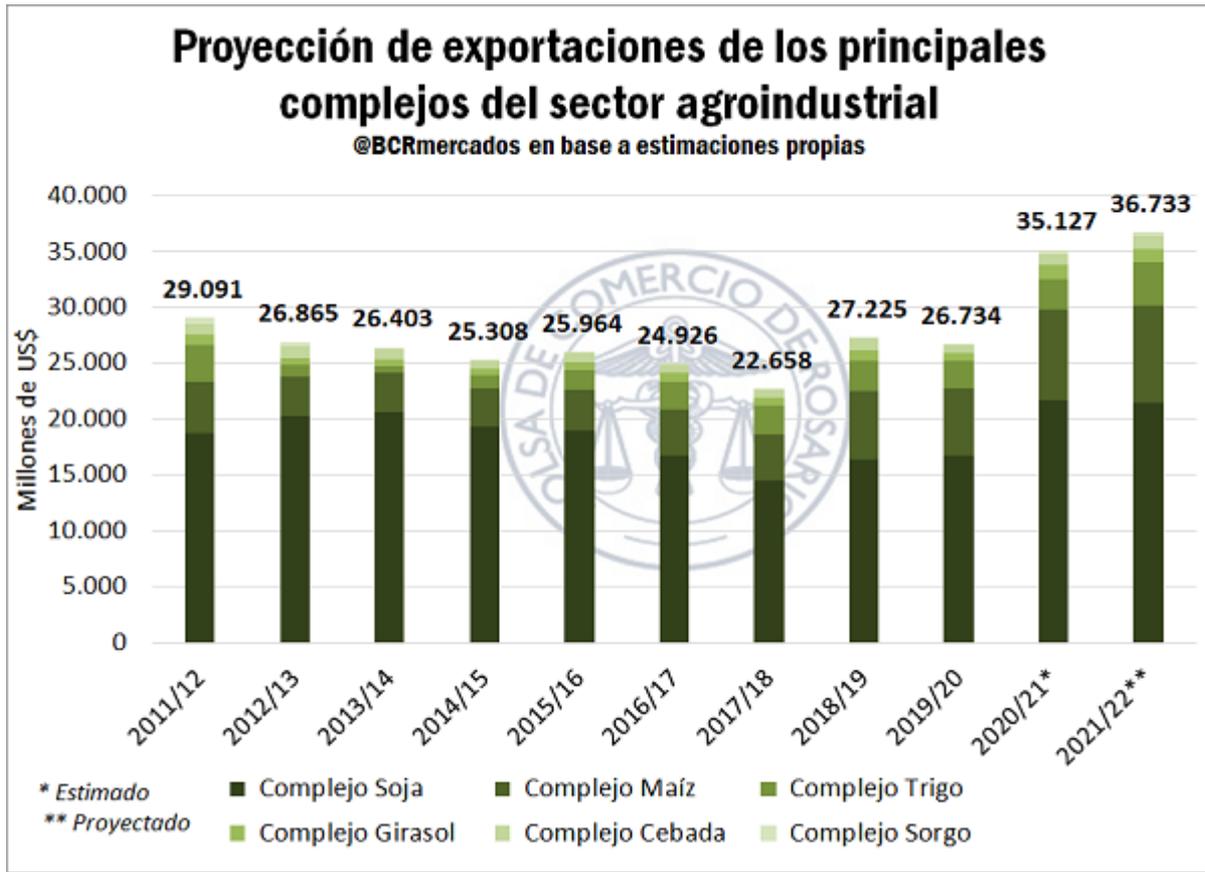


harina, en el ciclo 2021/22 se exportarían 26,2 Mt, lo cual generaría un ingreso de divisas de US\$ 10.124 millones, es decir, unos US\$ 558 millones menos que los recibidos por las 26 Mt que se exportarán en la campaña actual. Por último, el aceite y el biodiesel alcanzarían exportaciones por 6.412 y 1.418 millones de dólares, respectivamente, levemente por debajo del guarismo estimado para el ciclo actual.

Los **complejos girasol y cebada** se apuntan con más de US\$ 1.100 millones cada uno. Por el lado de la oleaginosa, las exportaciones de semilla de girasol se proyectan en US\$ 91 millones, los despachos de pellets en US\$ 183 millones y los de aceite en US\$ 916 millones. Para los tres productos, el valor de las exportaciones proyectado presenta una leve caída respecto del estimado para la campaña que corre. Esto se debe a que, a pesar de que se prevé un incremento en las toneladas despachadas, los precios de exportación presentan una caída que más que compensa el aumento de volumen. En cuanto al complejo cebada, las exportaciones de grano alcanzarían US\$ 904 millones y las de malta US\$ 261 millones. Contrariamente a lo mencionado en girasol, las exportaciones de estos dos productos se incrementarían en la nueva campaña ya que los precios se mantendrían prácticamente similares a los de la campaña actual, pero se proyecta un aumento en las cantidades exportadas del 9% producto de la mayor producción obtenida.

Por último, el **complejo sorgo** exportaría US\$ 319 millones, 84 millones menos que en el ciclo actual. Aquí, a diferencia de lo previsto para la gran mayoría de los productos incluidos en el análisis, el volumen proyectado de exportaciones para la gramínea en la campaña 2021/22 cae respecto de la campaña que corre y alcanzaría a 1,3 Mt. Sin embargo, los precios FOB para la campaña próxima se proyectan levemente por encima de los recibidos en la campaña actual, por lo que compensan parcialmente la caída en toneladas.





Cuando se observa la evolución de la generación de divisas de los principales complejos agroindustriales, se vislumbra que el aumento en los precios de los principales productos desde el último año 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.

De efectivizarse estas proyecciones, el Estado recaudaría en materia de derechos de exportación un total de US\$ 8.400 millones, más de US\$ 150 millones por encima del aporte estimado de la campaña 2020/21. Además, podría llegar a ser el mayor monto que ingrese a las arcas del tesoro por este concepto de los últimos diez años. Otro punto para remarcar es que, dada la mayor producción y las mayores exportaciones, el maíz superaría los US\$ 1.000 millones en aportes por DEX por primera vez en la historia.



Si bien aún resta un largo trecho por recorrer, y habrá que ver si el clima acompaña para poder efectivamente obtener este incremento en la producción, la campaña 2021/22 se vislumbra auspiciosa, y el ingreso de divisas de la cadena se encaminaría a alcanzar un récord, lo cual toma particular relevancia en un contexto de inestabilidad macroeconómica y escasez de dólares para satisfacer las necesidades del entramado productivo local.



Los granos gruesos suben de precio en la última semana

Bruno Ferrari - Iván Vacilievich

La plaza local mostró un buen número de compradores activos, con ofrecimientos al alza entre los principales cultivos. Respecto a los precios cámara, los granos gruesos fueron los que mayores subas registraron, mientras que el trigo se mantuvo estable.

Durante la última semana en el mercado físico local, la actividad comercial se mantuvo dinámica en términos generales, con una buena cantidad de participantes activos y con tendencias mayormente al alza en los valores ofrecidos entre los principales cultivos. En el mercado de maíz, se registró un amplio abanico de posiciones abiertas tanto por la mercadería de la actual campaña como la del próximo ciclo comercial. Por el lado del trigo, el mercado experimentó ofertas de compra principalmente sobre la mercadería de la nueva cosecha 2021/22, segmento sobre el cual se apostó la mayor parte del sector exportador. En cuanto a la soja, si bien en el comienzo de la semana se registraron algunas ofertas puntuales con entrega diferida de la campaña corriente y de la próxima, el sector industrial concentra su interés en la mercadería con entregas cortas.

En referencia al sorgo y a la cebada, no hubo ofrecimientos de compra abiertos en la plaza rosarina, siguiendo la tendencia de lo que viene sucediendo en los últimos meses. No obstante, según el registro oficial SIO Granos, se concertaron negocios con destino al Gran Rosario por un total de 44.702 toneladas de sorgo entre el 9 y el 15 de septiembre. La mayor parte de la mercadería proviene de Entre Ríos (65,16%), Santa Fe (24,02%) y Córdoba (8,80%). En cuanto a la cebada, se comercializaron 16.991 toneladas con destino a la región en el mismo período, siendo el 98,76% del cereal originado en la provincia de Buenos Aires.

En cuanto a la evolución de los precios disponibles informados por la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario (CACR), la tendencia de las cotizaciones fue alcista, en sintonía con las ofertas abiertas del mercado local. Entre los cereales, se destaca la suba del maíz, registrando un aumento en la última semana de U\$S 6,7/t, lo cual indica un incremento del 3,4%.





En el caso del trigo, el precio se mantuvo estable, prácticamente sin variaciones en su cotización. A su vez, si se compara con el mismo momento del año previo, los valores registran alzas aún mayores para ambos cultivos. En el trigo se observa un aumento del 17% interanual (\uparrow U\$S 33,5/t), al tiempo que el grano amarillo, registra subas mayores al 25% (\uparrow U\$S 41,1/t).

Por su parte, los valores de soja informados por la Cámara siguieron el mismo rumbo que el maíz. Desde el viernes pasado, el aumento en la cotización es de U\$S 10/t, representando una suba del 2,9%. De esta forma, la oleaginosa se encuentra solo 3,3% por detrás del máximo registrado a mediados de mayo del presente año (US\$ 362,03/t).



A su vez, si se realiza una comparación en términos interanuales, se observa un incremento importante de 27%, es decir, una suba de U\$S 74,4/t respecto al mismo momento del año previo. En este sentido, el rally alcista registrado desde mediados del año pasado logró consolidarse, al tiempo que la demanda externa se mantiene sólida, fundamentalmente por el rol de China en los mercados importadores.



La generación de hidrógeno verde como energía renovable

Alberto Piemonte- Damian Bleger

Una fuente de energía renovable y abundante en nuestro ecosistema como el hidrógeno puede ser fundamental para una transición hacia una matriz energética verde. Comentamos brevemente qué es y qué potencial tiene de cara al futuro.

Comentarios del Dr. Damián Bleger, Coordinador de la Comisión de Energía de la Bolsa de Comercio de Rosario

El artículo a continuación surge de una excelente disertación brindada por el Ing. Alberto Piemonte respecto al hidrógeno verde organizada por la Bolsa de Comercio de Rosario. Con décadas de experiencia en Acindar SA, el Ing. Piemonte nos destaca los principales puntos de una energía prometedora para el futuro. Puede accederse a [la disertación completa aquí](#).

El hidrogeno como fuente de energía, no es nuevo en la industria, hace décadas que se utiliza. Hoy día se entremezcla con las energías renovables, haciendo un combo superador. Entiendo que Argentina aún le falta definir los principios de la transición energética, que necesitamos, hacia donde vamos y que estamos dispuestos a hacer por nuestro medio ambiente, discusión que el hidrogeno verde, como las energías renovables, vaca muerta, electro movilidad, biocombustibles, energía nuclear, cuadros tarifarios, entre otros tópicos se deben debatir y mientras más compromiso se pueda lograr de todos los sectores, más efectiva será nuestra transición.

Nota completa del Dr. Alberto Piemonte:

La energía resulta necesaria e imprescindible para la vida cotidiana. Ésta existe en muchas formas, pero no se crea ni se destruye, solamente se transforma de una forma a otra. En cualquier aspecto energético, es bien conocido el cuidado que debemos tener del medio ambiente, por el impacto que éste tiene sobre la humanidad.

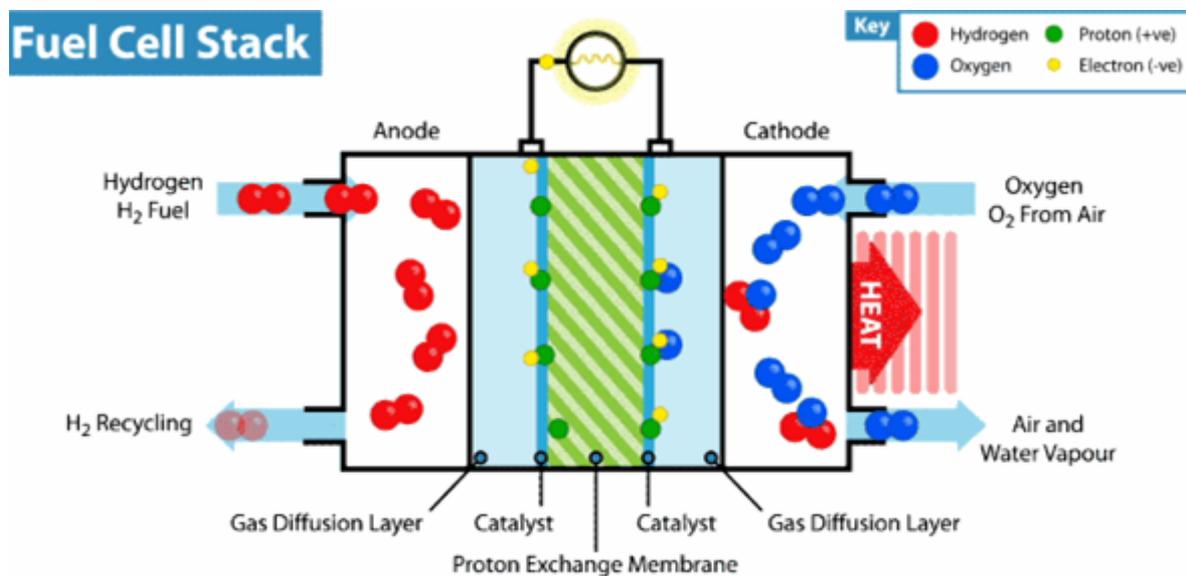
Uniendo lo energético con lo ambiental, debemos tener en cuenta que muchas de las formas de energía, cuando se transforman, pueden generar contaminación. En vistas de la crisis climática a la que hoy asistimos, deberíamos evitar o disminuir estos procesos contaminantes tanto como sea posible.

Las mayorías de las fuentes de energía actuales provienen de combustibles fósiles, compuestos no renovables que, al liberar la energía contenida y transfórmala en otra forma para su utilización, también producen residuos que contaminan, principalmente CO₂ (dióxido de carbono). Para evitar esto, se están desarrollando numerosas alternativas, buscando nuevas fuentes y métodos de transformación energética, que provengan de fuentes renovables, tales como las eólicas, solares, geotérmicas, biomasa, etc.

Solemos confundir la energía limpia con la energía renovable, y la diferencia está en que todas las energías renovables son limpias, pero no todas las energías limpias son renovables. Dentro de estos estudios, nos encontramos con un interés muy importante a nivel mundial por la energía interna disponible en el gas H₂ (Hidrógeno, energía del enlace H – H). Hace algunos años se empezó a producir hidrógeno a partir de energías renovables como el sol y el viento, usando un proceso llamado electrólisis. El resultado es el llamado **hidrógeno verde**, que es 100 % sostenible, pero hasta ahora mucho más costoso de producir que el hidrógeno tradicional

Actualmente existen más de 250 proyectos en el mundo relacionados a la generación y utilización del H₂ como una fuente de energía renovable y limpia, es decir, energía verde. El hidrógeno se considera como la energía más atractiva para el futuro, debido a que su combustión no resulta contaminante. Cuando éste se combina con el Oxígeno (O₂), libera la energía química almacenada en el enlace H – H como calor, generando como residuo solamente vapor de agua.

El atractivo resulta mucho más importante si consideramos que también esta energía se puede utilizar en una celda de combustible (Las llamadas pilas de hidrógeno). Estos dispositivos convierten la energía química almacenada en el H₂ en energía eléctrica. De este proceso se genera como residuo agua, de igual forma que cuando el hidrógeno combustiona.



Fuente: Team Geek (2021)

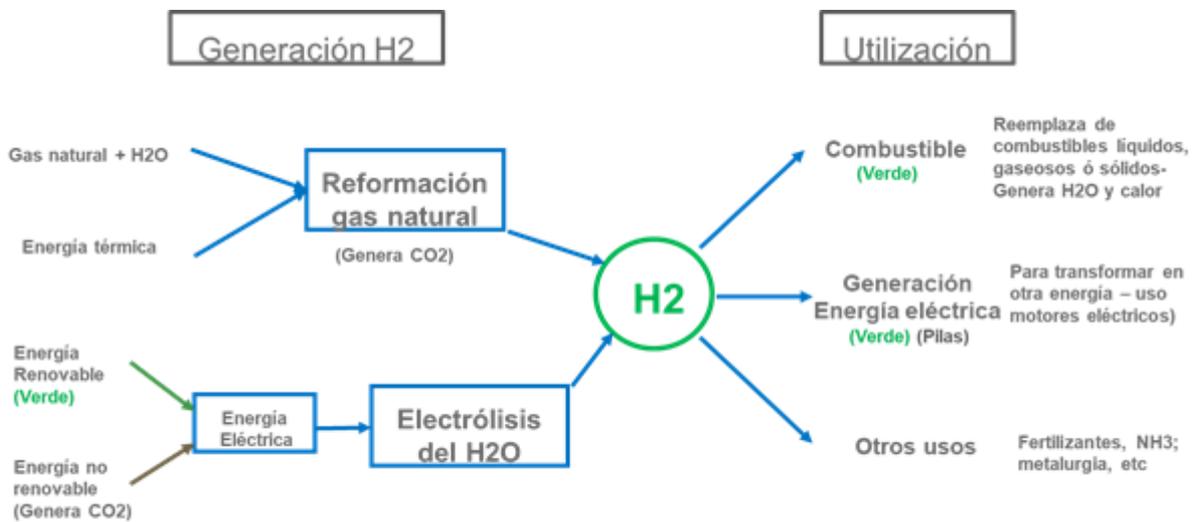
El hidrógeno puede almacenarse como gas a presión, líquido o distribuirse a través de gasoductos. El hidrógeno como gas diatómico no existe libre en la naturaleza, por lo tanto, hay que producirlo a partir de aquellos compuestos que lo contienen. Existe formando parte de muchos compuestos, y uno de los más conocidos en la naturaleza es el agua (H₂O). El agua se considera una fuente renovable, existiendo en los mares, ríos, etc.

Las tecnologías, tanto para obtener el hidrógeno, así como para utilizarlo, transforman la energía interna que posee la fuente energética en otra forma de energía. Estas tecnologías son bien conocidas y con suficiente madurez técnica para su uso. La principal ventaja de utilizar esta energía está en que su transformación puede generar distintos tipos de energía (calórica, eléctrica, etc.) y generalmente se obtiene como residuo apenas agua, el cual no es un contaminante ambiental. No obstante, el uso de hidrógeno como fuente de energía también dispone de otras ventajas:

- Se encuentra en abundancia en la naturaleza
- Los productos de la transformación no producen contaminación
- Es transportable y puede almacenarse
- Almacena un alto contenido de energía por unidad de peso
- Sus tecnologías de obtención y utilización son muy conocidas.
- Puede utilizarse en sustitución de otras fuentes de energía contaminantes a nivel industrial (por ejemplo, en hornos con combustión) y urbano (por ejemplo, en vehículos de transporte con motores de combustión como automóviles, trenes, barcos, aviones, etc.).
- Puede convertir directamente su energía química en electricidad en dispositivos electroquímicos (utilización en motores, iluminación, etc.).

Existiendo tantas ventajas ¿Cuáles son las desventajas por las cuales no se está utilizando el hidrógeno en forma masiva?

Como dijimos, existen muchos proyectos en distintas etapas, pero su uso masivo aún está en desarrollo. El principal inconveniente reside en que para producir hidrógeno se necesita energía, y para que todo el circuito sea verde, esta debe provenir de una fuente renovable y limpia.

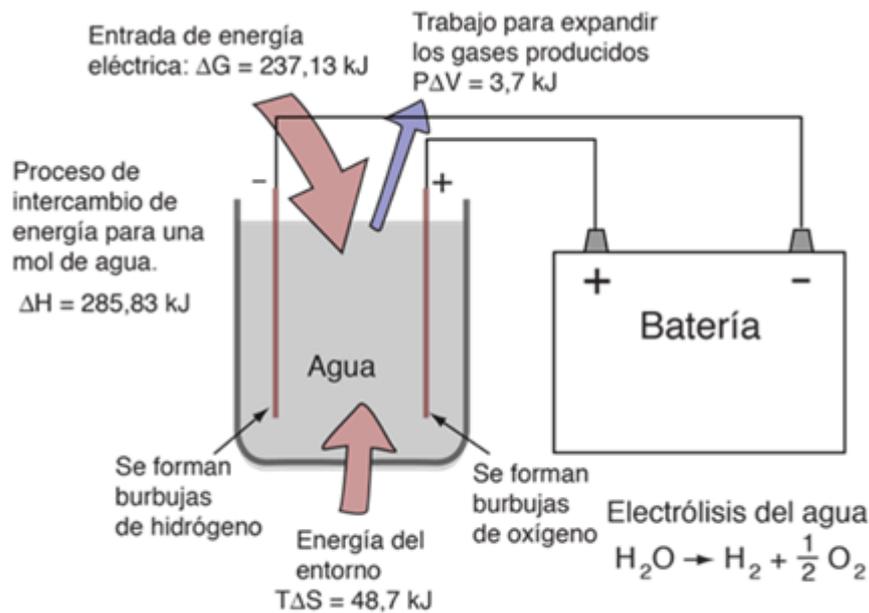


Fuente: Elaboración propia

Actualmente, la mayor producción de hidrógeno proviene de la reforma del gas natural (CH₄ – metano) con vapor de agua. Esta representa el 96 % de la producción mundial de hidrógeno, y generalmente es para otros usos, no como fuentes de energía. Esta producción se logra en hornos catalíticos llamados "Reformadores de vapor", que además de un catalizador para acelerar las reacciones químicas, necesitan el aporte de calor.

Como producto de las reacciones se obtiene el hidrógeno, pero también cierta cantidad de CO₂. Por no ser un proceso de los que más contaminan (generan menor cantidad de CO₂ que otros procesos, no tan utilizados), se lo denomina **hidrógeno azul**. Para obtener H₂ verde, se debe utilizar una fuente, tanto de H₂ como de energía, verde.

Como se dijo anteriormente, la fuente de hidrógeno puede ser el agua. La electrólisis del agua es la descomposición del agua (H₂O) en los gases oxígeno (O₂) e hidrógeno (H₂) por medio de una corriente eléctrica continua.



Fuente: Hyper Physics (2021)

El principal inconveniente actual, es el costo de la energía verde para producir el H₂. Se estima que su costo influye en un 60 % en el costo final de la energía. La tabla que sigue muestra los valores comparativos de los costos de obtención de H₂, con la tecnología tradicional y verde.

Lugar	H ₂ convencional	H ₂ verde
Costa golfo EEUU	1,2	2,8
California	2	4
Países bajos	1,7 – 1,9	4,3
Japón	2,7	5,3

Fuente: S&P Platts (2020)

Aunque haya ventajas muy importantes respecto al impacto en el medio ambiente, el costo de transformación del hidrógeno verde aún está lejos de ser competitivo con respecto a los combustibles y energías tradicionales. Otros problemas que influyen en la demora en su implementación residen en la logística para su transporte y almacenaje. Deberían plantearse nuevas formas e infraestructuras de transporte, seguridad, redes de distribución, estaciones de recarga, etc.



Una amplia mayoría de expertos en este tópico estiman que para el año 2030 posiblemente estos problemas estructurales estén resueltos y que muchos países tendrán energía renovable suficiente y sobrante como para producir H₂, a costos competitivos con las otras fuentes. Para llegar a estos objetivos, es importante no solo el aporte de la ciencia y las industrias, que son muchos y de variadas especialidades, sino también el involucramiento de los gobiernos, apoyando estas iniciativas y elaborando leyes y normas para su producción y utilización.

Principales problemáticas para tratar de cara al futuro

- Obtención de H₂ a precio competitivos: para ello, se necesita disminuir los costos de la energía renovable
- Generación de energía renovable suficiente para la producción de hidrógeno (excedente)
- Disminución de los costos de las pilas
- Transporte y distribución: definir potenciales estados para transporte: gaseoso, comprimido, líquido, adsorbido, etc.
- Seguridad
- Definición de puntos de generación de hidrógeno: cerca de la fuente (solar, eólica, hídrica, etc.) o cerca del lugar de consumo (en centros urbanos; transporte del hidrógeno o la energía eléctrica)
- Elaboración de normas y leyes para la elaboración y usos del hidrógeno con fines energéticos



Economía

Principales aspectos que surgen del Proyecto de Ley de Presupuesto General 2022

Javier Treboux

Se dio a conocer el texto del Proyecto de Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para el Ejercicio Fiscal del año 2022, que el Poder Ejecutivo Nacional presentará ante la Cámara de Diputados de la Nación.

En el nuevo presupuesto se estima un crecimiento del PBI para el año próximo de 4%, contra el 8% de 2021. A su vez, se proyecta una tendencia a la desaceleración hacia los años venideros, con crecimientos proyectados del 3% y del 2% para 2023 y 2024 respectivamente.

El consumo privado se recuperaría un 40% el año próximo, creciendo 4,6% en términos reales, con 2021 cerrando con una suba real del 9%. La inversión crecería un 39,2% en términos nominales, y un 6,6% en términos reales, contra un 31,1% de crecimiento real en 2021. El consumo público crecería en 2022 un 38,9% (+3,1% real), cuando en 2021 presentó un crecimiento real del 5,2%.

Proyecciones Macroeconómicas

	PBI	Consumo Total	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión	Exportaciones	Importaciones
2019 millones de \$ Corrientes	21.802.256	17.793.640	14.547.945	3.245.695	3.060.537	3.858.115	3.165.361
Variaciones Reales (%)	-2,0%	-6,3%	-7,3%	-1,2%	-15,9%	9,1%	-19,0%
Variaciones Nominales (%)	47,9%	42,1%	42,0%	39,3%	36,1%	81,2%	31,5%
Variación de Precios Implícitos (%)	50,9%	51,7%	53,2%	41,0%	61,8%	66,1%	62,3%
2020 millones de \$ Corrientes	27.481.440	21.976.544	17.456.121	4.520.423	3.816.718	4.559.670	3.725.473
Variaciones Reales (%)	-9,9%	-12,1%	-13,8%	-3,3%	-12,9%	-17,3%	-17,9%
Variaciones Nominales (%)	26,0%	23,5%	20,0%	39,3%	24,7%	18,2%	17,7%
Variación de Precios Implícitos (%)	39,9%	40,4%	39,1%	44,0%	43,2%	43,0%	43,3%
2021 millones de \$ Corrientes	43.100.735	34.248.833	27.483.545	6.765.289	7.000.862	7.871.572	6.649.982
Variaciones Reales (%)	8,0%	8,3%	9,0%	5,2%	31,1%	12,2%	26,2%
Variaciones Nominales (%)	56,8%	55,8%	57,4%	49,7%	83,4%	72,6%	78,5%
Variación de Precios Implícitos (%)	45,2%	43,9%	44,5%	42,3%	39,9%	53,8%	41,4%
2022 millones de \$ Corrientes	60.177.212	47.572.629	38.483.977	9.088.653	9.778.400	10.516.896	9.254.218
Variaciones Reales (%)	4,0%	4,3%	4,6%	3,1%	6,6%	7,5%	9,4%
Variaciones Nominales (%)	39,6%	38,9%	40,0%	34,3%	39,7%	33,7%	39,2%
Variación de Precios Implícitos (%)	34,2%	33,1%	33,9%	30,3%	31,0%	24,4%	27,3%
2023 millones de \$ Corrientes	78.411.038	61.995.013	50.656.010	11.339.003	12.880.845	14.058.476	12.518.713
Variaciones Reales (%)	3,0%	2,9%	3,1%	2,1%	4,5%	7,2%	6,8%
Variaciones Nominales (%)	30,3%	30,3%	31,6%	24,8%	31,7%	33,7%	35,3%
Variación de Precios Implícitos (%)	26,5%	26,6%	27,7%	22,2%	26,1%	24,7%	26,6%
2024 millones de \$ Corrientes	96.945.450	76.597.674	62.941.602	13.656.073	16.048.324	17.836.183	15.960.602
Variaciones Reales (%)	2,0%	1,9%	2,0%	1,9%	3,2%	4,9%	4,5%
Variaciones Nominales (%)	23,6%	23,6%	24,3%	20,4%	24,6%	26,9%	27,5%
Variación de Precios Implícitos (%)	21,2%	21,2%	21,9%	18,2%	20,7%	20,9%	22,0%

Se espera que el año 2021 cierre con un saldo comercial positivo de US\$ 12.878 millones. A su vez, para el año 2022 se espera una reducción de este saldo del 27,6%, estimando una balanza positiva de US\$ 9,323 millones, por un incremento en las importaciones (+12,3%) que superaría al incremento esperado en las exportaciones (+5,9%). Se espera que, para los años subsiguientes, la balanza comercial se recupere, aunque sin alcanzar los niveles de este año.

Proyecciones de comercio exterior de bienes y servicios En millones de USD

Variable	Unidad	2020	2021	2022	2023	2024
Exportaciones	M de USD	64.345	81.067	85.887	93.384	98.907
	Var. % i.a.	-19,5%	26,0%	5,9%	8,7%	5,9%
Importaciones	M de USD	51.953	68.189	76.565	82.969	88.468
	Var. % i.a.	-21,9%	31,3%	12,3%	8,4%	6,6%
Saldo comercial	M de USD	12.392	12.878	9.323	10.415	10.439

Fuente: Ministerio de Economía

Sobre la dinámica del tipo de cambio, la relación peso/dólar para diciembre del corriente sería de 102,4 pesos por cada dólar. Por su parte, el tipo de cambio a diciembre del 2022 sería de 131,1 pesos por dólar; una devaluación implícita del 28%.

Proyecciones de precios y tipo de cambio Diciembre de cada año

Variable	Unidad	2020	2021	2022	2023	2024
IPC	Var. % i.a.	36,1%	45,1%	33,0%	25,0%	20,0%
TCN	\$/USD	82,6	102,4	131,1	161,3	189,1

Fuente: Ministerio de Economía

La nueva proyección de inflación para el año en curso se ubicó en 45,1%, medido a través del Índice de Precios al Consumidor. A partir de este año, se espera una desaceleración progresiva, con la inflación en 2022 estimándose en 33%, y cayendo hasta el 20% hacia 2024.

Se espera que el año 2021 cierre con un déficit primario en torno a 4% del PBI, en tanto que el déficit financiero alcanzaría el 5,4% del producto. Para el año 2022 se espera que el rojo fiscal se aminore, con un déficit primario que equivalente al 3,3% del PBI de ese año, y un 4,9% de déficit financiero.

**ADMINISTRACIÓN NACIONAL
CUENTA DE AHORRO INVERSIÓN FINANCIAMIENTO
(en pesos)**

CONCEPTO	2021	2022	DIFERENCIA	
			IMPORTE	%
I) Ingresos Corrientes	8.071.126.166.869	10.173.788.793.756	2.102.662.626.887	26,1
Ingresos Tributarios	4.615.427.624.025	6.409.706.194.861	1.794.278.570.836	38,9
Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social	2.031.211.924.202	3.175.249.765.000	1.144.037.840.798	56,3
Ingresos No Tributarios	306.293.831.241	212.841.280.482	-93.452.550.759	-30,5
Ventas de Bienes y Serv. de las Administraciones Públicas	14.110.178.825	20.916.108.287	6.805.929.462	48,2
Rentas de la Propiedad	1.096.759.155.405	333.404.910.260	-763.354.245.145	-69,6
Transferencias Corrientes	7.323.453.171	21.670.534.866	14.347.081.695	195,9
II) Gastos Corrientes	8.855.863.758.250	11.899.192.121.762	3.043.328.363.512	34,4
Gastos de Consumo	1.325.120.481.085	1.779.700.633.082	454.580.151.997	34,3
Intereses y Otras Rentas de la Propiedad	691.001.796.879	1.097.784.484.342	406.782.687.463	58,9
Intereses en Moneda Nacional	521.086.784.000	683.552.114.949	162.465.330.949	31,2
Intereses en Moneda Extranjera	169.550.867.741	413.361.353.389	243.810.485.648	143,8
Otros	364.145.138	871.016.004	506.870.866	139,2
Prestaciones de la Seguridad Social	3.657.182.557.720	5.090.517.015.036	1.433.334.457.316	39,2
Impuestos Directos	271.934.143	408.540.789	136.606.646	50,2
Otras Pérdidas	9.745.104	0	-9.745.104	-100,0
Transferencias Corrientes	3.182.277.243.319	3.930.781.448.513	748.504.205.194	23,5
III) Result. Econom.: Ahorro/Desahorro (I - II)	-784.737.591.381	-1.725.403.328.006	-940.665.736.625	119,9
IV) Recursos de Capital	24.268.781.282	26.875.942.313	2.607.161.031	10,7
Recursos Propios de Capital	394.559.429	311.375.274	-83.184.155	-21,1
Transferencias de Capital	23.667.222.511	26.409.169.480	2.741.946.969	11,6
Disminución de la Inversión Financiera	206.999.342	155.397.559	-51.601.783	-24,9
V) Gastos de Capital	888.462.148.016	1.437.328.309.549	548.866.161.533	61,8
Inversión Real Directa	285.994.692.131	581.151.841.644	295.157.149.513	103,2
Transferencias de Capital	510.357.951.391	733.004.141.043	222.646.189.652	43,6
Inversión Financiera	92.109.504.494	123.172.326.862	31.062.822.368	33,7
VI) Recursos Totales (I + IV)	8.095.394.948.151	10.200.664.736.069	2.105.269.787.918	26,0
VII) Gastos Totales (II + V)	9.744.325.906.266	13.336.520.431.311	3.592.194.525.045	36,9
VIII) Result. Financ. antes Contrib. (VI - VII)	-1.648.930.958.115	-3.135.855.695.242	-1.486.924.737.127	90,2
IX) Contribuciones Figurativas	2.066.615.957.225	2.452.694.399.264	386.078.442.039	18,7
X) Gastos Figurativos	2.066.615.957.225	2.452.694.399.264	386.078.442.039	18,7
XI) Resultado Financiero (VIII + IX - X)	-1.648.930.958.115	-3.135.855.695.242	-1.486.924.737.127	90,2
XII) Fuentes Financieras	7.071.144.325.364	10.678.662.787.086	3.607.518.461.722	51,0
Disminución de la Inversión Financiera	56.171.863.913	102.471.409.403	46.299.545.490	82,4
Endeudamiento Público e Incremento de Otros Pasivos	6.963.847.600.634	10.503.965.866.114	3.540.118.265.480	50,8
Contribuciones Figurativas para Aplicaciones Financieras	51.124.860.817	72.225.511.569	21.100.650.752	41,3
XIII) Aplicaciones Financieras	5.422.213.367.249	7.542.807.091.844	2.120.593.724.595	39,1
Inversión Financiera	497.913.655.678	708.235.466.056	210.321.810.378	42,2
Amortización de la Deuda y Disminución de Otros Pasivos	4.873.174.850.754	6.762.346.114.219	1.889.171.263.465	38,8
Gastos Figurativos para Aplicaciones Financieras	51.124.860.817	72.225.511.569	21.100.650.752	41,3

Estas necesidades de financiamiento serán cubiertas mediante la emisión de deuda pública en pesos en el mercado local, adelantos transitorios por parte del BCRA en el marco de los límites establecidos por la normativa vigente, y



financiamiento aportado por organismos internacionales.

Se espera que el financiamiento del BCRA para 2021 alcance 3,6% del producto, pero para el próximo año este número se reduciría a 1,8%. Así, las fuentes de financiamiento del déficit en 2022 serían 1,8% a través de emisión del Banco Central (\$1,08 billones), 1,1% con fondos de organismos internacionales (\$681.849 millones) y un 2% del producto con títulos públicos (\$1,2 billones).

Respecto a los pagos de capital correspondientes al acuerdo Stand-By vigente con el Fondo Monetario Internacional, se espera alcanzar un nuevo acuerdo con condiciones financieras razonables durante el ejercicio 2022 que permita extender los vencimientos de más allá de 2024. Así, el gobierno descuenta un acuerdo con el FMI que libere al Estado de pagar U\$S 19.200 millones en vencimientos con el organismo en el año 2022.

Retenciones

En el proyecto indica expresamente en su ARTÍCULO 82: "Sustitúyese el noveno párrafo del artículo 52 de la Ley N° 27.541 y su modificación por el siguiente: "El PODER EJECUTIVO NACIONAL podrá ejercer estas facultades hasta el 31 de diciembre de 2024".

Este artículo refiere a la LEY DE SOLIDARIDAD SOCIAL Y REACTIVACIÓN PRODUCTIVA EN EL MARCO DE LA EMERGENCIA PÚBLICA (Ley N° 27.541), que en el apartado que se pretende modificar establece la potestad al poder ejecutivo de fijar derechos de exportación, cuya alícuota no podrá superar en ningún caso el treinta y tres por ciento (33%) del valor imponible o del precio oficial FOB. En el mismo artículo prohíbe superar el 15% para aquellas mercancías que no estaban sujetas a derechos de exportación al 2 de septiembre de 2018 o que tenían una alícuota 0% a esa fecha, lo que atañe a las alícuotas para el maíz y el trigo entre otros productos. En la ley original se establecía esta potestad hasta el 31 de diciembre de 2021, plazo que se pretende modificar con esta ley hasta el 31 de diciembre de 2024.



 Economía

Se recupera el trabajo registrado en Argentina pero preocupa la situación del sector privado

Bruno Ferrari - Emilce Terré

Los 11,98 millones de trabajadores registrados a junio es un total levemente por debajo del momento prepandemia y muy lejos aún del nivel previo a la crisis de 2018. En comparación con ese entonces, al sector privado le resta por recuperar 379.855 empleos.

Resumen ejecutivo

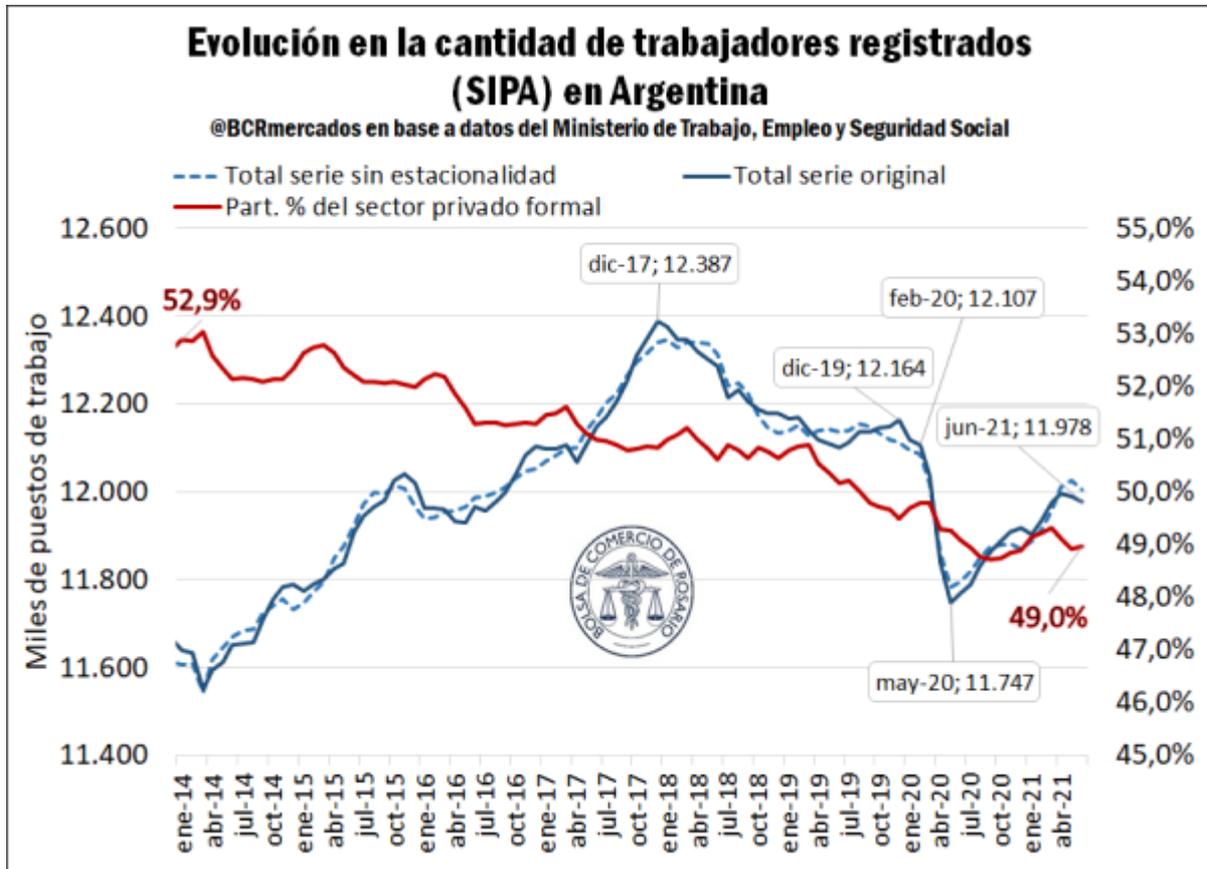
- Al mes de junio de 2021 el total de trabajadores registrados asciende a 11,98 millones. Siguiendo la serie desestacionalizada, aún nos encontramos 0,7% por debajo del mes de prepandemia de febrero de 2020 (↓ 80.326 empleos) y 2,7% por detrás del mes del máximo relativo de marzo de 2018 (↓ 334.321 empleos).
- La participación de los asalariados privados sobre el total de trabajadores registrados viene cayendo de forma paulatina desde, al menos, el año 2012, pasando de representar el 56% en enero de 2012 al 49% en junio de 2021.
- Siguiendo la serie desestacionalizada de trabajadores registrados, entre marzo de 2018 y junio de 2021, se perdieron en términos netos 379.855 empleos del sector privado (↓ 6,1%). El empleo público en el mismo período aumentó la cantidad de trabajadores en 115.038 puestos de trabajo (↑ 3,6%).
- Las ramas de actividad privada más afectadas en términos absolutos entre marzo de 2018 y junio de 2021 son la construcción, los comercios y reparaciones, la industria manufacturera y los hoteles y restaurantes. Entre los sectores que mejor han superado los embates económicos y la pandemia en términos de empleo se encuentran la actividad inmobiliaria, los servicios sociales y de salud, la actividad agrícola y la minería.

Nota completa

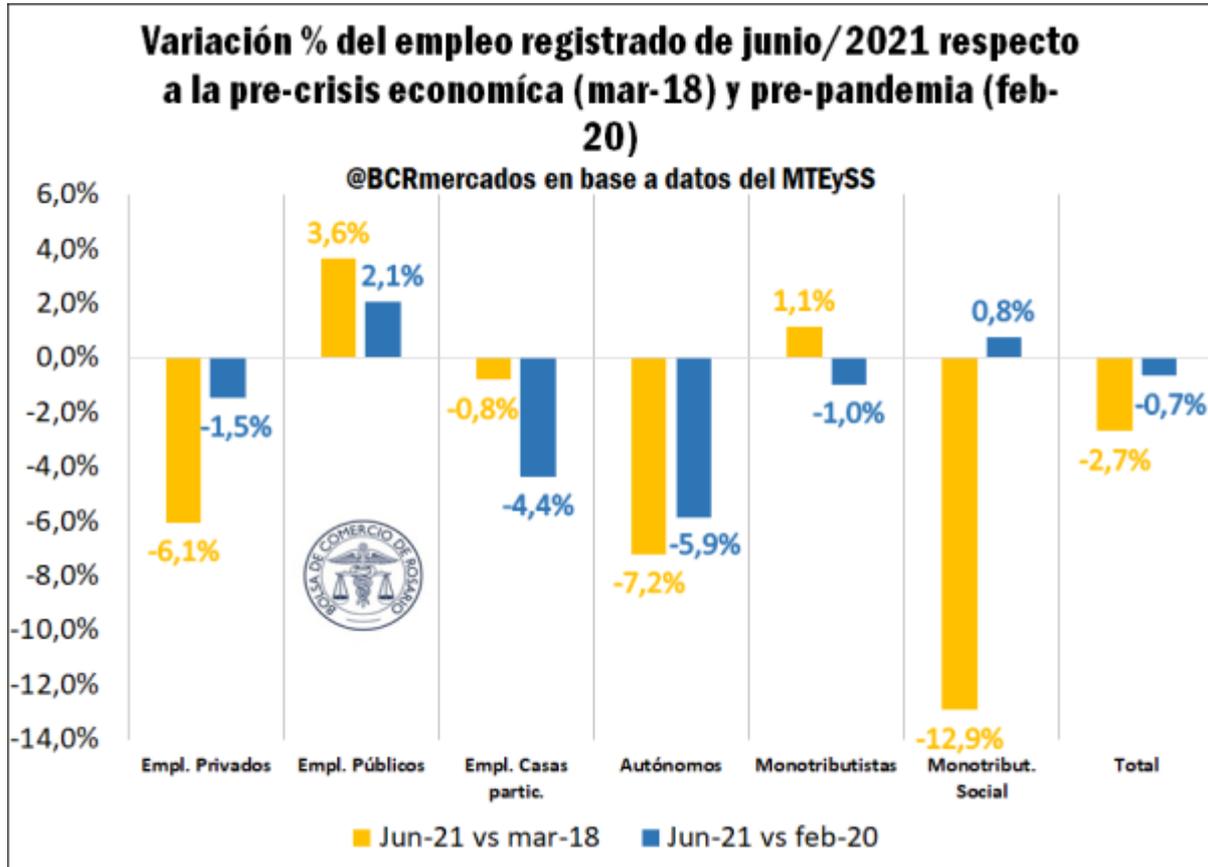
La economía Argentina actualmente presenta el desafío de encontrar un camino que le permita retornar a su sendero de desarrollo económico. Si bien la pandemia fue un fenómeno exógeno que afectó a la economía mundial en su conjunto, la economía local ya venía sobrellevando una severa crisis económica desde el segundo trimestre del año 2018.

En este contexto, analizar la situación del empleo no es una cuestión menor debido a los preocupantes niveles de pobreza y desempleo que se observan actualmente. Siguiendo datos del INDEC para el segundo semestre de 2020, se registra que el 42% de población se encuentra debajo de la línea de pobreza por ingreso, en comparación al 25,7% obtenido en el segundo semestre de 2017. Mientras que, siguiendo los últimos datos disponibles de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) al primer trimestre de 2021, se estiman alrededor de 1,3 millones de desempleados y del total de ocupados 2,7 millones de personas se encuentran subocupadas o prácticamente sin actividad en el conjunto de aglomerados urbanos considerados.

La cantidad de trabajadores registrados en Argentina a de junio de 2021 arriba a 11,98 millones. Luego del piso alcanzado en mayo de 2020 se recuperaron 231.000 empleos, aunque todavía estamos muy lejos de los guarismos de diciembre de 2017 cuando se encontraban registrados 12,38 millones de trabajadores. Por otro lado, destaca la caída constante en la participación de los asariados privados, que registró una baja del 55,9% en enero 2012, 52,9% en enero de 2014 y arribando al 49% en el mes de junio de 2021.

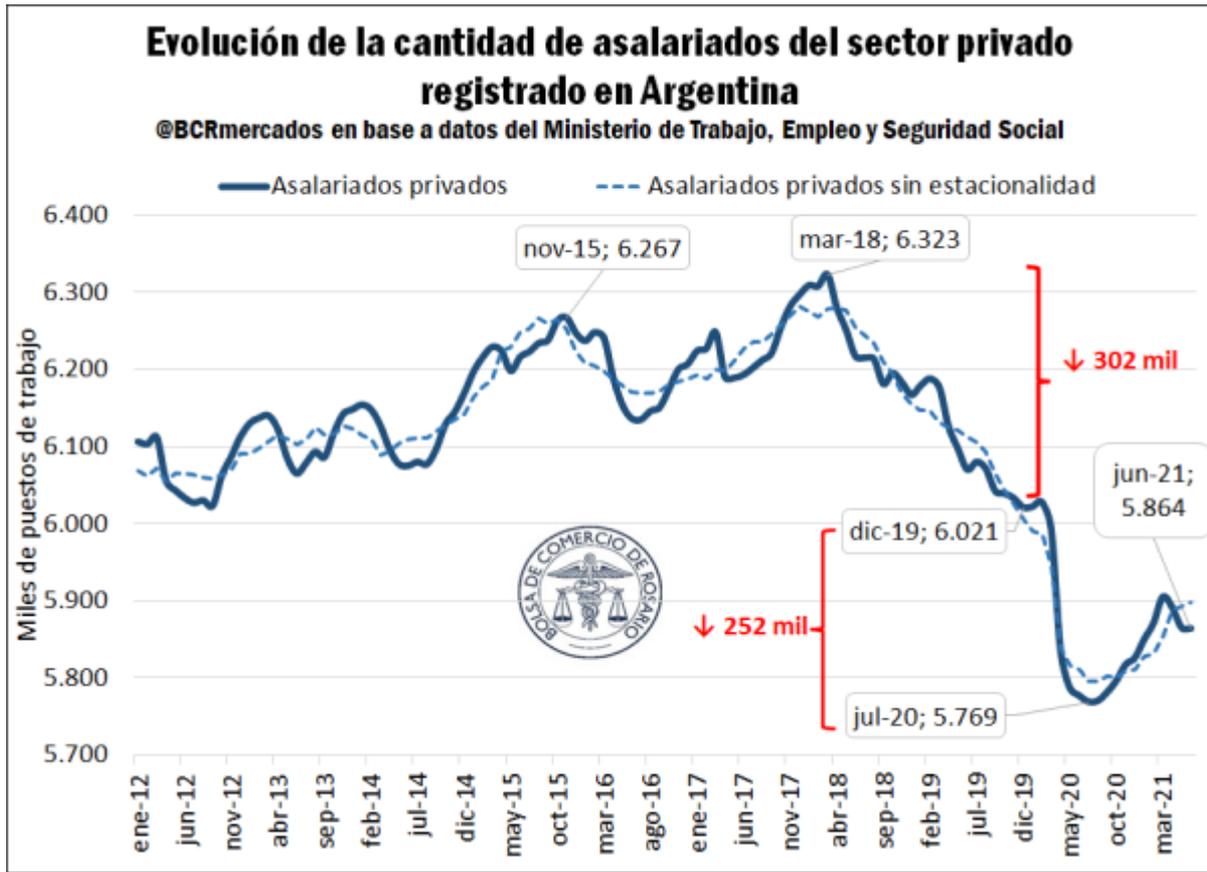


monotributistas, se superaron los niveles de marzo de 2018 aunque con registros por detrás de febrero de 2020.



Por otro lado, al analizar con mayor nivel de detalle la situación de los asalariados del sector privado, en el siguiente gráfico se observa que luego de haber alcanzado un pico de 6,32 millones de empleos en marzo de 2018, se registra una caída estrepitosa en los empleos bajo dicha modalidad con una pérdida acumulada de 302.000 puestos de trabajo a diciembre de 2019. Asimismo, tras el cambio de gobierno no cedió dicha tendencia y, con el devenir de la pandemia en solo 7 meses se perdieron 252.000 empleos adicionales.

Luego de haberse atravesado un estricto confinamiento debido a la situación sanitaria, en el mes de julio de 2020 se alcanza un piso en el empleo privado y se comenzó una senda de recuperación hasta marzo del presente año. Sin embargo, entre los meses de abril y junio se observa nuevamente una caída en los puestos de trabajo privados ante nuevas restricciones a la circulación y actividad económica, alcanzando en el último registro de junio 5,86 millones de puestos de trabajo.



Por último, considerando el sector privado por rama de actividad, se encuentran resultados dispares al analizar la recuperación de los diferentes sectores siguiendo la serie desestacionalizada.

Considerando el período que va desde el momento precrisis económica en marzo de 2018 y el último dato de junio de 2021, los sectores más golpeados en términos absolutos son la construcción (↓ 98.233 empleos), los comercios y reparaciones (↓ 77.963 empleos), la industria manufacturera (↓ 75.084 empleos) y los hoteles y restaurantes (↓ 67.064 empleos). No obstante, las mayores caídas en términos relativos están en la actividad de hoteles y restaurantes (↓ 24,6%) y construcción (↓ 21,1%).



Situación del empleo privado registrado en Argentina por rama de actividad.
En miles de puestos de trabajo, serie desestacionalizada.

Actividad	Pre-crisis	Cambio	Pre-	Apertura	Últ. Dato	Jul-20 vs	Jun-21	Jun-21 vs
	mar-18	Gob. dic-19	Pandemia feb-20	jul-20	jun-21	Mar-18	vs. Jul-20	Mar-18
Agric., ganad., caza y silvic.	323	325	325	321	326	-2	5	3
Pesca	13	13	13	13	14	0	1	1
Minas y canteras	78	86	85	81	81	2	1	3
Ind. Manufactureras	1.185	1.086	1.087	1.079	1.110	-106	31	-75
Sum. Electric., gas y agua	74	74	74	74	74	-1	1	0
Construcción	465	401	385	318	367	-147	49	-98
Comercio y reparaciones	1.178	1.115	1.114	1.093	1.100	-85	7	-78
Hoteles y restaurantes	273	263	264	232	206	-41	-26	-67
Transp., almacen. y comunic.	561	535	534	521	514	-40	-7	-48
Intermed. Financ.	163	159	159	157	155	-6	-2	-9
Activ. Inmobiliaria	843	826	827	815	855	-28	40	12
Enseñanza	408	414	412	400	402	-8	1	-6
Serv. Soc y de salud	325	326	326	326	331	1	5	6
Serv. Comunit., soc. y pers.	388	381	381	364	363	-24	-1	-24
Sin especificar	1	1	1	1	0	0	0	0
Total (Sin estacionalidad)	6.278	6.006	5.987	5.795	5.898	-483	103	-380

@BCRmercados en base a datos del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social

Mientras tanto, otras ramas de actividad han podido sobrepasar de una mejor manera los embates de la economía local y las consecuencias adversas de confinamientos y restricciones por la situación sanitaria. Entre ellas se hallan sectores como la actividad inmobiliaria (↑ 12.220 empleos), servicios sociales y de salud (↑ 5.605 empleos), actividad agrícola (↑ 3.136 empleos) y minería (↑ 3.048 empleos), que lograron aumentar la cantidad de empleos privados en el período analizado. Es importante recalcar que no han sido grandes saltos relativos en el empleo, rondando entre el 1 y 4% para las actividades mencionadas.



Economía

Plaza local: Aun con buenos valores históricos, la hacienda ha comenzado a perder contra inflación

ROSGAN

Desde hace ya varios meses, los valores de la hacienda pierden contra inflación. Sin embargo, este comportamiento no es ajeno a un mercado que usualmente tiende a autorregularse.

Desde hace ya varios meses, los valores de la hacienda pierden contra inflación. Sin embargo, este comportamiento no es ajeno a un mercado que usualmente tiende a autorregularse. Cada vez que encuentra en su principal demandante -el consumidor local- una mayor resistencia a la suba de precios, corrige naturalmente.

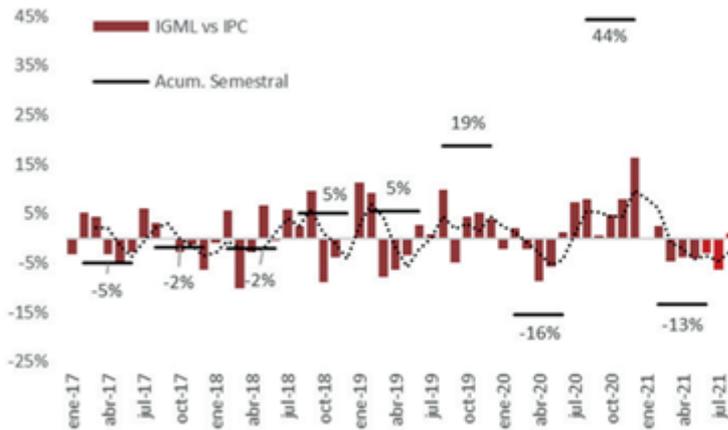
En 2017, aun con pequeños ajustes mensuales, la hacienda perdió casi 7 puntos anuales contra la inflación, registrando un mayor retraso en el primer semestre que en el segundo. En 2018, si bien vuelve a perder en el primer semestre, la recuperación de valores del segundo resulta mayor y termina el año con saldo levemente positivo, 3 puntos acumulados por sobre la inflación.

A partir de entonces, esta dinámica se repite en 2019 y 2020, mayores avances en los segundos semestres donde, a su vez, el consumo es estacionalmente más fuerte. Sin embargo, la suba registrada durante estos dos últimos periodos - especialmente durante el segundo semestre de 2020- excede significativamente el retraso registrado durante la primera mitad del año, generando incrementos anuales de más de 25 puntos sobre inflación. Claramente, como ya se ha analizado en reiteradas ocasiones, esto se dio por la intervención de otros factores que llevaron a valorizar la hacienda, más allá de lo netamente productivo.

Ahora bien, durante el primer semestre de este año vuelve a repetirse este comportamiento. Sin mediar intervención alguna, los valores de la hacienda ya habían comenzado a ajustar a la baja, autorregulando la suba previa. A partir de marzo, el Índice General Mercado de Liniers (IGML) comenzó a registrar retrasos de entre 3 y 5 puntos mensuales contra la variación general de precios (IPC) mientras que, en julio este retraso ya se ampliaba a 6,4 puntos, producto de las medidas ya conocidas.

La pregunta que cabe entonces es a partir de cuándo el mercado comenzara a ajustar.



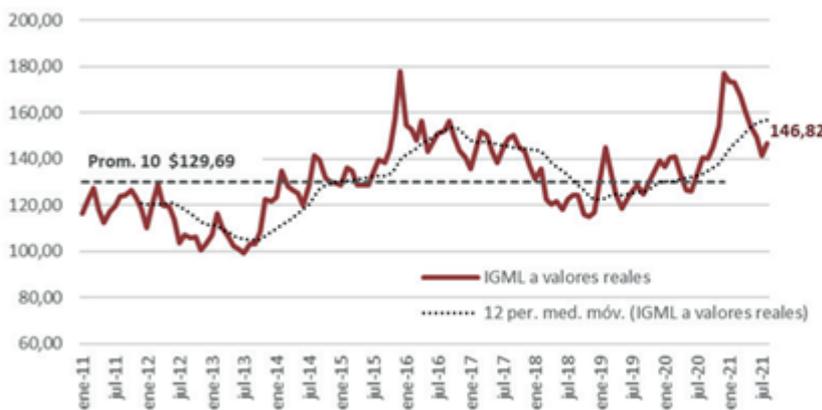


Variaciones mensuales del IGML (Índice General Mercado de Liniers) respecto de las variaciones mensuales del IPC (Índice de Precios al Consumidor).

A priori, podríamos decir que agosto fue un buen mes para los valores de la hacienda. El IGML, referencia de valor para la hacienda con destino a faena, se apreció un 4% mensual, lo que lo dejaría ligeramente por encima de la inflación esperada para el mes.

Sin embargo, si abrimos este indicador por categoría, vemos que la vaca fue la que mayor valor recuperó en el último mes. En promedio, la categoría registró una suba del 8,1% mensual, pero, al mismo tiempo, arrastra una pérdida de más del 11% desde mayo, tras la imposición del cepo a la exportación. Es decir, esta suba no es más que una recuperación parcial de lo perdido desde entonces. En el caso de las otras categorías destinadas al consumo, los incrementos registrados -en promedio- no superan el 1% mensual lo que vuelve a dejarlas por debajo de la tasa de inflación esperada para agosto.

En términos reales -descontando el efecto de la inflación-, el IGML del mes de agosto (\$146,82) se ubica a unos 4,4 puntos porcentuales por encima de agosto de 2020 y a más de 13 puntos por encima del promedio de los últimos 10 años (\$129,69).



Evolución del IGML (Índice General Mercado de Liniers) a valores reales, actualizados base IPIM Julio 2021.

Medido en igual horizonte de tiempo, a valores reales, el precio del novillito (\$165,8 promedio agosto) se encontraba un 19% por sobre su valor promedio de 10 años (\$155,9) mientras que el precio del ternero (\$237,5) resultaba un 43% superior al promedio de los últimos 10 años (\$165,8).



Evolución de los valores corrientes del Novillito y del Ternero liviano, en base a datos del Mercado de Liniers y Entre Surcos y Corrales.

El valor de la hacienda, en términos relativos, ha estado ofreciendo buenos valores históricos. Sin embargo, en un contexto en el cual la internada ha pasado a apreciarse como refugio de valor, la relación ternero/ gordo se ha fortalecido, más allá de los fundamentos propios del mercado.

Esto ha llevado a los engordadores a trabajar con una ecuación de compra venta muy desfavorable que, sumado a la fuerte suba del grano, derivó en una importante caída en el nivel de actividad de los *feedlots*, acrecentada este año por una menor disponibilidad real de terneros y terneras (650 mil cabezas menos, de acuerdo a los datos del último stock).

Con un consumo aún muy debilitado, el valor del gordo encuentra una importante resistencia para corregir esta relación. Sin embargo, en los próximos meses, momento en el que estacionalmente el consumo tiende a afirmarse, este menor volumen de hacienda que hoy se encuentra en engorde, con o sin cepo, sin dudas jugará un rol clave en la corrección de valores hacia fin de año.



Monitor de Commodities

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

16/09/21

Plaza/Producto	Entrega	16/9/21	9/9/21	16/9/20	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR		\$/t				
Trigo	Disp.	22.560	22.500	14.750	0,3% ↑	52,9%
Maíz	Disp.	19.820	19.080	12.080	3,9% ↑	64,1%
Girasol	Disp.	42.200	40.120	21.015	5,2% ↑	100,8%
Soja	Disp.	34.350	33.270	20.700	3,2% ↑	65,9%
Sorgo	Disp.	16.400	16.145	14.260	1,6% ↑	15,0%
FUTUROS MATBA nueva campaña		U\$/t				
Trigo	dic-21	235,5	230,0	190,0	2,4% ↑	23,9%
Maíz	abr-22	191,0	188,5	154,5	1,3% ↑	23,6%
Soja	may-22	319,2	313,0	250,0	2,0% ↑	27,7%

* 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

16/09/21

Producto	Posición	16/9/21	9/9/21	15/9/20	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA		U\$/t				
Trigo SRW	Disp.	262,0	250,4	197,8	↑ 4,6%	↑ 32,5%
Trigo HRW	Disp.	264,7	248,6	172,0	↑ 6,5%	↑ 54,0%
Maíz	Disp.	208,5	195,3	144,1	↑ 6,8%	↑ 44,7%
Soja	Disp.	476,2	462,5	364,3	↑ 3,0%	↑ 30,7%
Harina de soja	Disp.	375,0	370,7	346,5	↑ 1,2%	↑ 8,2%
Aceite de soja	Disp.	1252,9	1235,0	751,3	↑ 1,4%	↑ 66,8%
ENTREGA A COSECHA		U\$/t				
Trigo SRW	Jul '22	259,7	190,8	176,9	↑ 36,1%	↑ 46,8%
Trigo HRW	Jul'22	265,3	161,3	172,4	↑ 64,5%	↑ 53,9%
Maíz	Sep'21	198,0	134,8	132,7	↑ 46,9%	↑ 49,3%
Soja	Sep '21	469,0	343,1	319,9	↑ 36,7%	↑ 46,6%
Harina de soja	Sep '21	376,1	327,8	341,0	↑ 14,7%	↑ 10,3%
Aceite de soja	Sep '21	1249,6	683,6	625,9	↑ 82,8%	↑ 99,6%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,28	2,37	2,53	↓ -3,6%	↓ -9,7%
Soja/maíz	Nueva	2,37	2,54	2,41	↓ -6,9%	↓ -1,8%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,26	1,28	1,37	↓ -2,0%	↓ -8,4%
Harina soja/soja	Disp.	0,79	0,80	0,95	↓ -1,7%	↓ -17,2%
Harina soja/maíz	Disp.	1,80	1,90	2,40	↓ -5,2%	↓ -25,2%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,43	0,43	0,33	↑ 0,2%	↑ 30,6%



Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

16/09/21

Origen / Producto	Entrega	16/9/21	9/9/21	16/9/20	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO		US\$/t				
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	254,3	254,3	254,3	↑ 0,0%	↑ 0,0%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	347,4	331,6	248,0	↑ 4,8%	↑ 40,1%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	300,5	298,3	245,0	↑ 0,7%	↑ 22,7%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	284,3	273,9	212,5	↑ 3,8%	↑ 33,8%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	300,0	302,0	227,0	↓ -0,7%	↑ 32,2%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	267,0	268,0	200,0	↓ -0,4%	↑ 33,5%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	285,0	285,0	179,5	→ 0,0%	↑ 58,8%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	241,9	230,3	185,6	↑ 5,0%	↑ 30,3%
BRA - Paranaguá	Cerc.	223,7	235,6		↓ -5,0%	
EE.UU. - Golfo	Cerc.	289,2	275,6	193,6	↑ 4,9%	↑ 42,4%
UCR - Mar Negro	Cerc.	260,0	258,0	189,5	↑ 0,8%	↑ 37,2%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	235,0	235,0	185,0	→ 0,0%	↑ 27,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	244,3	240,1	225,2	↑ 1,7%	↑ 8,5%
CEBADA						
ARG - Neco/BB	Cerc.	290,0	290,0	218,0	→ 0,0%	↑ 33,0%
FRA - Rouen	Cerc.	261,7	251,3	192,5	↑ 4,1%	↑ 36,0%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	549,6	543,9	380,4	↑ 1,0%	↑ 44,5%
BRA - Paranaguá	Cerc.	556,9	545,1	437,6	↑ 2,2%	↑ 27,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	537,5	536,6	420,0	↑ 0,2%	↑ 28,0%

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	37,52	35,56	153.681.197	137.944.123	239	247
De 31 a 60 días	38,20	36,45	307.494.505	230.653.431	556	386
De 61 a 90 días	39,14	36,82	387.933.509	244.093.172	680	418
De 91 a 120 días	39,67	38,05	511.698.835	395.333.007	685	544
De 121 a 180 días	40,73	38,39	565.074.746	427.514.684	667	584
De 181 a 365 días	40,02	38,50	727.109.853	481.618.225	993	692
Total			2.652.992.645	1.917.156.643	3.820	2.871
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	38,54	38,75	14.766.118	11.631.274	27	28
De 31 a 60 días	40,30	39,45	8.375.713	13.287.300	12	13
De 61 a 90 días	41,35	39,97	19.249.930	24.394.536	14	12
De 91 a 120 días	41,46	39,46	29.036.487	25.562.740	18	15
De 121 a 180 días	41,91	40,62	29.275.294	21.369.654	14	7
De 181 a 365 días	42,15	40,00	14.004.871	595.903	19	4
Total			114.708.413	96.841.407	104	79
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NO GARANTIZADOS						
De 1 a 30 días	39,65	40,49	573.224.850	284.397.856	169	138
De 31 a 60 días	43,18	42,19	494.169.305	629.842.324	305	383
De 61 a 90 días	43,28	41,71	521.118.250	444.893.648	250	197
De 91 a 120 días	42,77	41,37	277.763.620	186.004.356	88	76
De 121 a 180 días	41,79	43,44	241.452.918	221.221.854	99	120
De 181 a 365 días	41,60	51,07	53.579.350	141.928.893	47	47
Total			2.161.308.293	1.908.288.930	958	961
MAV: CAUCIONES						
Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	32,80	32,91	51.765.289.345	52.263.704.951	6.797	6.801
Hasta 14 días	35,43	36,41	130.595.829	67.792.164	116	59
Hasta 21 días	36,15	-	1.890.000	-	6	-
Hasta 28 días	-	35,50	-	28.046.571	-	8
Mayor a 28 días	36,05	36,43	40.210.962	89.474.718	25	51
Total			51.937.986.136	52.449.018.403	6.944	6.919



Mercado de Capitales Argentino

16/09/21

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	79.738,13	3,39	89,10	55,66					
		en porcentaje							
S&P Merval	\$ 79.738,13	3,39	89,10	55,66	-	-	-	-	-
Aluar	\$ 65,30	-1,21	32,19	38,35	0,51	0,63	41,75	23,92	1.034.994
Frances	\$ 257,90	2,38	110,79	65,69	1,28	1,01	9,63	7,99	331.866
Macro	\$ 352,70	5,57	71,26	55,17	1,23	1,01	10,07	7,99	496.225
Byma	\$ 850,00	3,72	60,81	40,19	0,83	0,91	-	9,46	30.596
Central Puerto	\$ 61,30	21,51	122,91	70,75	1,11	0,49	-	-	1.369.369
Comercial del Plata	\$ 5,07	-2,50	92,96	111,56	1,07	0,84	12,44	8,65	3.254.213
Cresud	\$ 99,75	-1,63	164,30	58,58	0,70	0,61	-	-	318.890
Cablevision Ho	\$ 414,50	7,94	20,67	-2,13	0,91	0,84	-	8,65	32.749
Edenor	\$ 62,25	4,97	213,60	117,66	1,07	1,07	-	-	441.975
Grupo Galicia	\$ 199,15	2,44	88,41	59,77	1,39	1,01	13,16	7,99	3.344.136
Holcim Arg S.A	\$ 179,75	4,20	97,63	63,69	1,10	1,10	12,24	6,12	23.173
Loma Negra	\$ 259,70	-1,16	120,21	43,68	0,91	-	-	-	197.446
Mirgor	\$ 3.241,00	16,83	192,20	103,77	0,86	0,86	60,01	60,01	14.046
Pampa Energia	\$ 132,70	7,93	134,25	70,90	0,90	0,84	10,08	8,65	828.837
Grupo Supervielle	\$ 89,55	-0,28	56,24	45,61	1,34	-	24,21	-	1.041.051
Telecom	\$ 194,15	2,08	4,35	-1,27	0,60	0,60	-	-	172.116
Tran Gas Norte	\$ 85,50	15,07	133,93	104,30	1,36	1,10	-	14,54	835.891
Tran Gas del S	\$ 194,65	5,85	77,44	27,10	0,84	1,10	29,09	14,54	150.945
Transener	\$ 50,30	20,91	123,06	71,97	1,17	1,17	69,67	69,67	1.368.797
Ternium Arg	\$ 100,75	1,26	154,74	117,84	0,76	0,63	6,09	23,92	653.569
Grupo Finan Valor	\$ 24,25	-0,61	7,06	-16,52	0,99	0,91	28,39	9,46	1.378.120



Títulos Públicos del Gobierno Nacional					16/09/21
Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Próximo vencimiento
BONOS CANJE 2005					
PAR Ley Arg. (PARP)	993	-0,2%	10,9%	9,26	30/9/2021
Disc. Ley arg (DICP)	2.495	-1,1%	9,6%	5,36	31/12/2021
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	1.420	1,4%	10,5%	10,39	31/12/2021
BONOS CANJE 2010					
PAR Ley Arg. (PAP0)	985	-1,8%	1343,0%	9,24	30/9/2021
Disc. Ley arg (DIP0)	2.360	-5,2%	-	5,24	31/12/2021
BONOS CANJE 2020					
Bonar Step-Up 2029	6.980	4,5%	0,0%	4,49	9/1/2022
Bonar Step-Up 2030	6.579	2,1%	20,1%	4,73	9/1/2022
Bonar Step-Up 2035	6.210	1,5%	16,4%	7,67	9/1/2022
Bonar Step-Up 2038	6.830	0,1%	17,7%	6,39	9/1/2022
Global Step-Up 2029	7.530	2,0%	18,5%	4,57	9/1/2022
Global Step-Up 2030	7.176	2,4%	18,1%	4,83	9/1/2022
Global Step-Up 2035	6.461	2,2%	15,9%	7,75	9/1/2022
Global Step-Up 2038	7.500	2,1%	16,1%	6,62	9/1/2022
BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN					
BONTE Oct - 2021	107,6	0,9%	43,5%	0,03	4/10/2021
BONTE Oct - 2023	66,8	1,1%	54,6%	1,25	17/10/2021
BONTE Oct - 2026	46,1	-0,4%	54,1%	1,91	18/10/2021
BOCON 8° - BADLAR	74,2	0,9%	49,5%	0,46	4/10/2021
BONTE BADLAR 2023 5.25%	102,3	0,0%	48,6%	0,96	8/11/2021
BONCER 2023	388,0	2,4%	5,4%	1,39	6/3/2022
BOCON 6° 2%	702,1	-2,8%	4,8%	1,26	15/10/2021
BONTE, BOGAR Y BONOS DE CONSOLIDACIÓN					
BONAR 2022 - BADLAR+200	105,4	0,8%	47,3%	0,43	4/10/2021

* Corte de Cupón durante la semana.



Mercado Accionario Internacional

16/09/21

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	34.751,32	-0,37%	23,97%	13,54%	35.631,19
S&P 500	4.473,75	-0,43%	32,14%	19,11%	4.545,85
Nasdaq 100	15.515,91	-0,29%	37,95%	20,39%	15.701,40
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.041,21	0,18%	16,39%	9,00%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	15.654,97	0,29%	18,53%	14,12%	16.030,33
IBEX 35 (Madrid)	8.831,20	1,56%	24,62%	9,37%	16.040,40
CAC 40 (París)	6.643,03	-0,31%	31,82%	19,66%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	113.794,28	-0,43%	13,68%	-4,39%	131.190,30
Shanghai Shenzen Composite	3.613,97	-2,41%	10,50%	4,06%	6.124



Termómetro Macro

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

16/09/21

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 98,312	\$ 98,050	\$ 97,230	\$ 75,315	30,53%
USD comprador BNA	\$ 97,500	\$ 97,250	\$ 97,105	\$ 74,250	31,31%
USD Bolsa MEP	\$ 172,315	\$ 170,609	\$ 96,432	\$ 126,338	36,39%
USD Rofex 3 meses	\$ 104,330	\$ 104,220	\$ 87,703		
USD Rofex 8 meses	\$ 127,300	\$ 127,550	\$ 87,605		
Real (BRL)	\$ 18,59	\$ 18,87	\$ 77,66	\$ 14,37	29,37%
EUR	\$ 115,70	\$ 115,71	\$ 75,12	\$ 89,22	29,69%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07- 74,905					
Reservas internacionales (USD)	45.896	46.180	42.063	42.643	7,63%
Base monetaria	2.917.656	2.866.832	2.951.370	2.310.407	26,28%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	9.742	9.614	5.079	8.546	13,99%
Títulos públicos en cartera BCRA	6.015.116	5.986.440	5.908.554	4.734.291	27,05%
Billetes y Mon. en poder del público	1.965.814	1.932.449	1.923.856	1.484.435	32,43%
Depósitos del Sector Privado en ARS	6.627.055	6.791.954	6.475.301	4.514.284	46,80%
Depósitos del Sector Privado en USD	16.355	16.329	16.383	17.414	-6,08%
Préstamos al Sector Privado en ARS	3.231.924	3.250.594	3.126.798	2.404.004	34,44%
Préstamos al Sector Privado en USD	5.111	5.142	5.301	6.126	-16,57%
M ₂ /2	747.376	786.205	776.511	660.707	13,12%
TASAS					
BADLAR bancos privados	33,63%	31,63%	33,75%	29,00%	4,63%
Call money en \$ (comprador)	33,50%	33,50%	33,50%	17,50%	16,00%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	33,18%	33,20%	25,08%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	30,28%	26,83%	30,49%	44,45%	-14,17%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 72,32	\$ 68,14	\$ 66,59	\$ 40,97	76,52%
Plata	\$ 22,74	\$ 24,07	\$ 23,64	\$ 27,10	-16,09%

/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) 16/09/21

Indicador	Período	Último Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	I Trimestre	2,5	-8,4	-5,0	
EMAE /1 (var. % a/a)	jun-21	10,8	13,6	-11,6	
EMI /2 (var. % a/a)	jul-21	21,0	21,0	-13,3	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	ago-21	2,5	3,0	2,7	
Básicos al Productor (var. % m/m)	jul-21	2,0	1,7	4,0	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	jul-21	5,0	2,0	2,2	64,5
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	I Trimestre	46,3	45,0	47,1	-0,8
Tasa de empleo (%)	I Trimestre	41,6	40,1	42,2	-0,6
Tasa de desempleo (%)	I Trimestre	10,2	11,0	10,4	-0,2
Tasa de subocupación (%)	I Trimestre	11,9	15,1	11,7	0,2
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	jul-21	7.252	7.010	4.931	47,1%
Importaciones (MM u\$s)	jul-21	5.715	5.909	3.451	65,6%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	jul-21	1.537	1.101	1.480	3,9%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

