

CITAB

**Centro de Investigaciones Territoriales
y Ambientales Bonaerenses**

Mes de agosto

ÍNDICE

1.1. ESCENARIO ECONÓMICO. ENTRE LA INCERTIDUMBRE Y LAS AMENAZAS.....	3
1.1. INFORME ECONÓMICO NACIONAL E INTERNACIONAL.....	7
Internacional: Menos tasa y menos precio de commodities, ¿la nueva moda?.....	7
Tipo de cambio: Brecha, reservas e inflación: recalculando prioridades.....	11
Consumo desmejorado.....	17
1.2. LA CRISIS ACTUAL AÚN NO ENCUENTRA PISO.....	20
· Recaudación IVA DGI.....	20
· Inflación de CABA.....	21
· Sector de la construcción.....	23
· Industria nacional.....	26
1.3. INFORME PRODUCTIVO DE LA PBA.....	30
· Gracias al agro la actividad económica creció en mayo.....	30
1.4. INFORME AGROPECUARIO.....	47
· Mercados de cultivos extensivos PBA- junio 2024.....	47
I) Indicadores Generales.....	47
Brecha Cambiaria y tipo de cambio.....	47
1.5. EL COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS DE BIENES ESTRATÉGICOS EN EL PERÍODO 2001-2024.....	79
1.6 EL ARBITRAJE PERMANENTE DE UN ARGENTINO PROMEDIO.....	87

1.1. ESCENARIO ECONÓMICO. ENTRE LA INCERTIDUMBRE Y LAS AMENAZAS

El colapso global de los mercados financieros de este lunes “negro” del 5 de agosto arrastra negativamente a los activos argentinos con caída de las acciones hasta el 10 % y el riesgo país superando 1700 puntos con su pico máximo en los últimos seis meses. El temor a una recesión económica en Estados Unidos derrumbó a las bolsas en el mundo y en nuestro país el dólar MEP y CCL subieron en un contexto de ensanchamiento de la brecha a máximos respecto al momento de la decisión adoptada por las autoridades económicas para propiciar la intervención del BCRA.

Todos los activos financieros de renta fija y variable se desplomaron en virtud de una posibilidad cierta de que Estados Unidos ingrese en recesión producto del aumento de la tasa de desempleo y la perspectiva cierta de retoques a la baja en la tasa de interés por parte de la FED ante la baja de la inflación en línea con las metas de inflación programada del 2 % anual.

La tasa de la FED se sitúa en torno a 5,25-5,5 % anual, la inflación de 4 % a 2,5 % declinando al mes de marzo con tendencia 1 % en el mes de junio, la tasa de desempleo de 3,7 % en mayo a 4,1% en junio y 4,3 % en el mes de julio con una brecha significativa de casi 60000 empleos menos (116000 puestos de trabajo con 175000 esperado) en base a menor demanda y por menor desempeño de la IA.

La evolución de la tasa de inflación en la principal economía del mundo en el período junio 2020- junio 2022, es decir, en 24 meses muestra un comportamiento en un promedio móvil de tres meses con una desaceleración de casi 10 % anualizado hasta una meta posible de menos del 2 % anualizado en el transcurso del año 2024, esto marca expectativas de reducción de la tasa de interés en la FED como así también se observa un recorte de tasa en el BCE, en el Banco de Inglaterra el 1º de agosto y en China con 3,85%.

El presente informe nos suministra una análisis de la economía internacional, las principales tendencias respecto a precios, inflación, tasas de interés, cotización de activos, análisis de recaudación, salarios, índice de condiciones externas, índices de consumo, comportamiento de los resultados fiscales, evolución de producción industrial, actividad económica, salarios, situación fiscal de provincias y perspectivas de consumo por rubros.

El BAPRO publica dos indicadores que permiten ponderar la evolución del consumo y de las condiciones externas para el país. Respecto al consumo la caída al mes de junio 2024

alcanza a -20,8 % en línea con la publicación de CAME CON -21,9 % y al mismo tiempo el ICE (Índice de Condiciones Externas) desmejora en -3,2% en el corto plazo situándose en 5,1 % (neutral) en el largo plazo influido por caída del -7% en términos de intercambio por precios de las exportaciones, caída del -4% en el precio de importaciones obteniendo una ponderación de -2 % de desmejoramiento en el indicador global. La industria brasileña que hasta marzo indicaba +2,5 % de crecimiento indica una caída en mayo 2024 del -2,2 % en bienes intermedios y -10,6 % en bienes durables.

Las publicaciones pendientes del índice de inflación junto al resultado fiscal primario y financiero permitirá determinar dos variables de alto impacto en la administración Milei pues el diseño del programa económico consiste en alinear un superávit fiscal con estabilidad monetaria y cambiaria en base a un crawling peg equivalente al 2 %.

El resultado fiscal resulta insostenible con una aguda recesión económica que reduce la recaudación, con la eliminación de impuestos distorsivos de alto impacto (impuesto PAIS), y con el diferimiento en el pago de obligaciones financieras devengadas junto al acrecentamiento de servicios de deuda tanto de capital como de intereses en pesos y moneda extranjera. La recaudación de seguridad social desacelera su caída de -18,5% en abril hasta -9,2% en el mes de julio, ganancias agudiza la caída de -16,6 % en junio hasta -24,4 % en el mes de julio como así también la caída en IVA -12,8 % o en transacciones financieras de débitos y créditos con -6%. Sólo el impuesto PAIS mejora con una participación de 6 de cada 100 pesos recaudados por la administración fiscal con 193 % de aumento.

Los tres pilares del acuerdo con el FMI, esto es: i) resultado fiscal financiero superavitario, ii) eliminación del financiamiento monetario del déficit fiscal y iii) aumento de reservas para cumplir los compromisos externos no pueden sostenerse por la inconsistencia del programa económico.

La volatilidad de los mercados financieros, las exigencias de un sendero aceptable, el evidente atraso cambiario, la pérdida de reservas en forma sistemática y la potencial instalación de un nuevo proceso inflacionario ejerce dudas en la cotización de los activos reales y financieros, y por ende de la tasa de descuento del flujo financiero.

En nuestro país es necesario considerar el arbitraje que debe adoptar cualquier persona física y/o jurídica para la realización de transacciones diarias y cotidianas en tres dimensiones: i) operaciones registradas versus operaciones informales no registradas, ii) operaciones en pesos y operaciones en dólares, iii) operaciones en valor presente y en valor futuro.

Desarmar esta lógica de arbitraje exige superar restricciones, construir reglas confiables y desarrollar políticas sustentables, pero esto no se logra con bravuconadas ni tampoco con imposiciones voluntaristas.

La liberación de las restricciones cambiarias exige acumulación de reservas, reducción de la brecha, sostenibilidad del balance externo más un desenvolvimiento de la cuenta capital que revierta la fuga de capitales. No es una cuestión fácil ni sencilla cuando se debe afrontar 20000 M de dólares de vencimientos en materia de servicios de capital e intereses de la deuda durante el año 2025 en un contexto de alta incertidumbre internacional.

Desde el año 1976 hasta el año 2024, la denominada fuga de capitales acumula 414.000 M de dólares de acuerdo con el informe FLACSO, por lo tanto, ni el régimen de exteriorización de activos tan exitoso como el de Macri ni una convicción fiscalista como la de Milei resuelven por sí estos inconvenientes.

El Plan Milei original de dolarización, ajuste a la casta y liberación total de la economía se tradujo luego en megadevaluación, sostenimiento del cepo, limpieza de la hoja del balance del BCRA, aumento de impuestos, actualización tarifaria, corrección de precios relativos y ajuste fiscal salvaje.

Esta hoja de ruta tiene pendiente todavía la mitad del sendero de actualización tarifaria, llevar los combustibles a precios internacionales,- lo cual implica 0,30 centavos adicionales,- desregulación de los precios (incluye intervenciones específicas en prepagas) en un contexto de inexistencia de recuperación de la demanda ni condiciones iniciales de arranque que marque un horizonte temporal previsible.

El modelo preexistente a la gestión Milei agravado por el "efecto sequía" y la indisponibilidad de dólares recurrió al déficit fiscal, emisión monetaria, cepo para encorsetar los pesos, brecha disparada, retraso tarifario, pérdida de reservas y alta inflación. El modelo Milei implementa un ajuste fiscal impiadoso, acumula reservas, sostiene el cepo cambiario, difiere pago de importaciones, elimina el déficit fiscal, promueve un crawling peg del 2 % mensual luego de una megadevaluación inicial del 118 % con el objeto de licuar gasto público y recortar partidas, desanda el sendero del atraso tarifario progresivamente pero después de 7 meses pierde progresivamente reservas pasando de -11000 M de dólares a 0, luego -4000 M de dólares con una proyección a -8000 M de dólares nuevamente producto la dolarización sistemática de cartera equivalente a 1500/2000 M de dólares por mes, lo cual torna la cuestión como de financiamiento imposible en virtud de la inexistencia de moneda. Sin moneda hay dolarización de cartera, y con dolarización de cartera no es posible acumular reservas.

Todo el esfuerzo de las exportaciones de bienes y servicios choca contra una restricción derivada de una demanda de dólares superior a la oferta que no puede darse vuelta a través de la cuenta capital por las particularidades de nuestra economía nacional. Se trata de superar en forma simultánea las tres restricciones vigentes: i) externa, ii) energética y iii) logística. La energética va por el buen camino, pues en el transcurso de este año se acumulan más de 4000 M de dólares de exportaciones de petróleo y éste sendero continuará hasta llegar a más de 30000 M de dólares en el año 2030. El superávit comercial alcanza a 10000 M de dólares en forma acumulada en el primer semestre de 2024 con una señal de alerta en la depreciación del real brasileño, nuestro principal socio comercial en un 18,1 % durante estos primeros 7 meses del año 2024, una caída del precio de la soja hasta llegar a 380 dólares por las buenas cosechas en Argentina, Brasil y Estados Unidos sus tres principales productores mundiales con un ajuste de -12,3 % en el precio de la harina, de -11,7 % en el precio del aceite de soja, de -17,8 % del precio del trigo y de -14,5% en el precio del maíz durante este año 2024.

Las obligaciones financieras (FMI, organismos internacionales, acreedores privados) no constituyen impedimento alguno con acceso al mercado voluntario de deuda, para lo cual es preciso reducir drásticamente el riesgo país, y la reducción del riesgo país depende de múltiples factores entre los cuales se encuentra un plan económico holístico, sistémico e integral, condiciones externas e internas, y factibilidad política.

Ni preñar el oro de las reservas, ni una operatoria de financiamiento utilizando la garantía de bonos ni el superávit comercial, ni cualquier ingeniería financiera alcanza para evitar el drenaje de dólares, y esto tiene que ver con las etapas de ensamble que se inicia con una emergencia pero que posteriormente empiezan a manifestarse inconsistencias con una aceleración innecesaria del ritmo de reducción de las tasas de interés y la profundización de la limpieza acelerada de la hoja del balance del BCRA sin una modificación pari-passu del crawling peg provoca al mismo tiempo una percepción de atraso cambiario y consiguientemente potencia la agudización de las tensiones inflacionarias junto al riesgo de la capacidad efectiva de cumplimiento de las obligaciones de pago de la deuda que se manifiesta en el aumento de la tasa de riesgo por parte de los bonistas.

En este sentido, la experiencia de Islandia con la definición del comportamiento de 10/12 variables para salir del cepo sin fecha cierta ni plazos definidos pero con el cumplimiento de metas programadas permitió regularizar progresivamente la situación sin alterar las previsiones originales del plan económico. Milei, sin embargo, fue agregando de un modo improvisado un conjunto de condiciones originales con cifras de herencia inventadas e indemostrables que incluyeron: i) hoja del balance del BCRA, ii) arreglo de los puts con los

bancos, iii) convergencia de la inflación a cero, iv) 2 % de crawling peg y v) reducción no explícita de la brecha. El paso del tiempo reduce expectativas y al mismo tiempo aumentan los riesgos de las decisiones a futuro señalando un camino cada vez más incierto e indefinido.

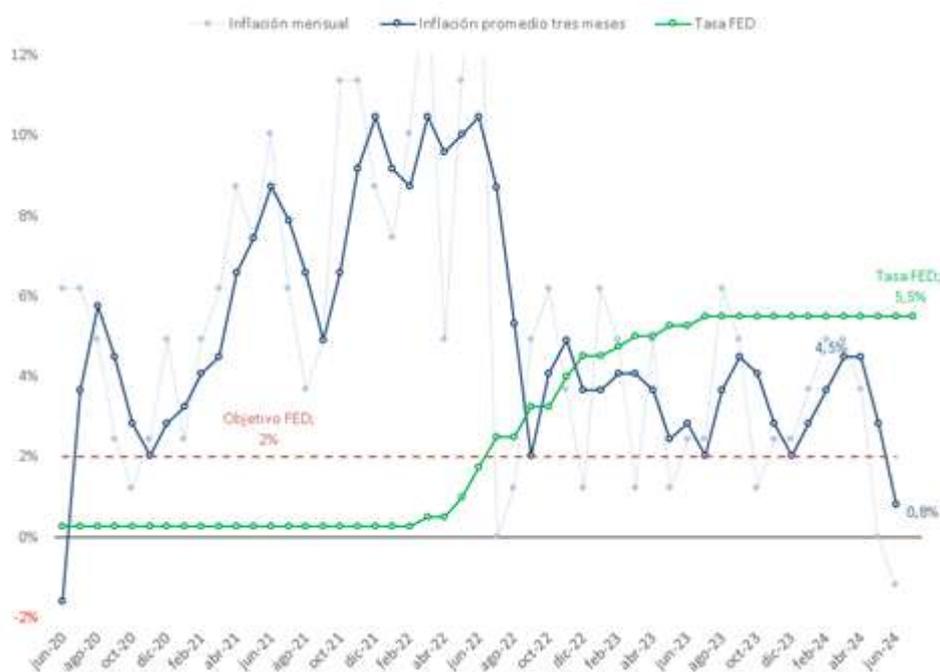
1.1. INFORME ECONÓMICO NACIONAL E INTERNACIONAL

Internacional: Menos tasa y menos precio de commodities, ¿la nueva moda?

La Reserva Federal mantuvo sin cambios su tasa de interés de referencia (Fed Funds) en julio, dejándola en el rango de 5,25%-5,5%. Así, permanece en el mismo nivel desde mediados del año pasado, a diferencia de la inflación, que pasó de la zona de 4% anualizado a la de 2,5% en mayo. Más aún, en junio -último dato publicado- los precios cayeron 0,1% mensual y este porcentaje perforó el 1% anualizado, quedando por debajo del objetivo de la Fed (2%).

Si bien la principal autoridad monetaria del mundo no alteró su política, sí modificó su análisis cualitativo, más conocido como wording: en su último comunicado, puso en pie de igualdad la baja de la inflación con el crecimiento del nivel de empleo, a diferencia de los últimos meses en donde priorizaba a la nominalidad. En este sentido, resalta que la tasa de desocupación pasó de 3,7% a principios de año a 4,3% en julio, ubicándose 0,2 p.p. por encima de lo esperado por el mercado para este mes (+4,1%). En igual sentido, se crearon 114.000 puestos de trabajo no agrícolas, casi 60.000 puestos menos que lo esperado (+175.000). La desaceleración de la demanda -más el deterioro de perspectivas para la inteligencia artificial que analizaremos más adelante- motivó el mal desempeño de los mercados financieros al cierre de la semana.

Inflación y Tasa | Variación anualizada del IPC de Estados Unidos y promedio tres meses móvil y tasa de interés de referencia. Fuente: Bloomberg.



Vale destacar que los Bancos Centrales de las principales economías desarrolladas ya empezaron su proceso de relajación de la política monetaria, revirtiendo el orden histórico en donde la Fed mueve primero. Por caso, el Banco Central Europeo comenzó en junio a recortar las tasas, a la vez que el Banco de Inglaterra hizo lo propio el pasado jueves 1º de agosto. En sentido contrario, el Banco Central de Japón subió su tasa de referencia a 0,25% (+0,15 p.p.), motivando el desarme de algunas posiciones en dólares y el pase a yenes, explicando parte de las bajas de este viernes.

En este contexto de mayor desempleo y menor inflación, se incrementaron las probabilidades de que la Fed baje sus tasas de manera significativa en lo que resta del año. A la vez que ya nadie cree que la Fed Funds cerrará 2024 sin recortes, la moda -la opción más elegida- pasó de dos a cuatro bajas para 2024. Más aún, 3 de cada 4 consultados respondieron que la Fed funds sufriría cuarto recortes entre agosto y diciembre.

Cuadro 1- Probabilidades de bajas de tasas Fed Funds implícitas en los mercados de futuros de tasas. Fuente: FedWatch de CME Group. En azul, la moda de cada entrega.

Fecha	Probabilidad de bajas en 2024						
	Ninguna (5,5-5,25)	Una baja (5,25-5)	Dos bajas (5-4,75)	Tres bajas (4,75-4,5)	Cuatro bajas (4,5-4,25)	Cinco bajas (4,25-4)	Seis bajas (4-3,75)
1-jul-24	6,4%	30,4%	43,2%	18,5%	1,5%	0,0%	0,0%
25-jul-24	0,0%	3,3%	36,6%	53,5%	6,5%	0,2%	0,0%
31-jul-24	0,0%	0,1%	29,2%	62,7%	7,9%	0,1%	0,0%
2-ago-24	0,0%	0,0%	0,0%	11,8%	40,9%	38,4%	8,9%

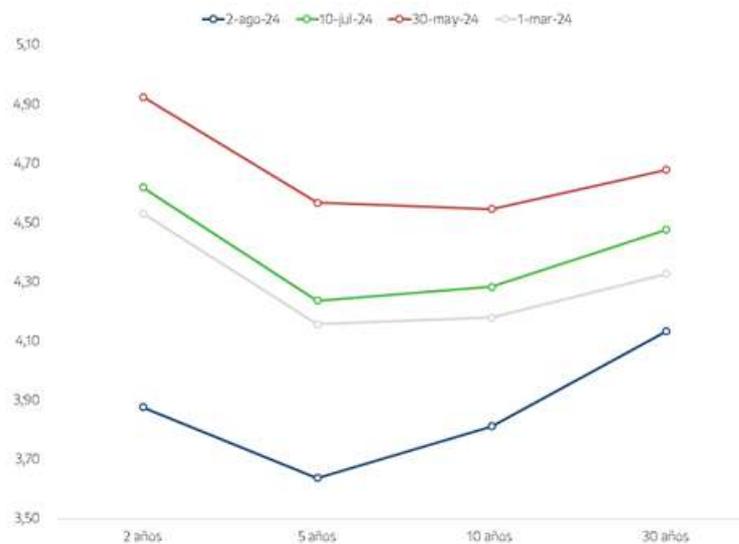
En materia de acciones, se viene verificando un giro de las tecnológicas a las empresas tradicionales: entre julio y la primera semana de agosto, el Nasdaq retrocedió 5%, a la vez que el Dow Jones ganó 1%. En los últimos días, el mal balance de NVIDIA más un contexto con ciertas dudas sobre la potencialidad de la inteligencia artificial afectaron a este activo (-15,5% desde el 1 de julio), que de todos modos continúa más de 120% por encima del arranque del año, al igual que el Nasdaq que creció más de 12% en 2024 (+4,8% el Dow Jones).

Asimismo, parte de la sustitución también se tuvo como beneficiario al tramo corto de la curva de la Fed, empujando la pendiente ya positiva del segmento que va de 2 a 30 años. Esta normalización de la curva es una buena noticia, en tanto refleja las menores expectativas de una persistencia inflacionaria y alta nominalidad que mantengan en estos niveles a las tasas -o de una recesión de mediano plazo que dejara a ese tramo de la curva con una política monetaria más expansiva y por tanto menores rendimientos-.

Como resultado, la tasa de los títulos a 10 años quedó en 3,8%, ubicándose por debajo del 4% por primera vez desde febrero. Esta relajación esperada del costo de financiamiento es una buena noticia para nuestro país, dado que reduce sus exigencias ante un eventual retorno a los mercados de crédito.

Evolución de la curva de rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense.

Fuente Bloomberg.



Sin embargo, no todas fueron buenas noticias para nuestro país. El poroto de soja perforó los USD 400 por tonelada, cerrando la semana en torno de los USD 380 (-11,3% respecto de junio y -19,3% en lo que va del año).

Dicho esto, vale mencionar que la harina y el aceite de soja retrocedieron 12,3% y 11,7% en los primeros siete meses de 2024, de modo que, si bien representan una baja importante, el impacto sobre nuestras exportaciones es menor que el que podría pensar a priori (menos de 1 de cada 5 dólares de la oleaginosa son de poroto crudo).

Las buenas cosechas argentina, brasileña -pese a las inundaciones de hace unos meses- y estadounidense, además de stocks remanentes producto del récord de producción de 2023 de la principal economía del Mercosur, explican este deterioro. El escenario no es más alentador en el caso del trigo ni el maíz, que cayeron 17,8% y 14,5% en lo que va del año. En contraposición, el petróleo WTI, principal combustible de importación, subió 8,1% contrayendo aún más el poder de compra de nuestras exportaciones –cada tonelada de soja compra todavía menos bienes importados-.

Antes de cerrar, vale destacar que el Real brasileño tocó 5,75 BRL/USD al comienzo de agosto, acumulando una depreciación de 18,1% en lo que va del año. La flexibilización de su política monetaria y fiscal en un marco de deterioro de los términos de intercambio explica este *sell off* de la moneda brasileña. En el mismo sentido, el peso mexicano subió 10,7% en 2024, a la vez que el peso chileno se depreció 8,4%, el colombiano 6% y el uruguayo 4,1%.

A contramano de la baja esperada en el costo de financiamiento, estos movimientos complicarían una eventual vuelta a los mercados de nuestro país: en un contexto internacional de cautela y esperar y ver -wait and see-, las opciones riesgosas se vuelven

menos atractivas. Menos demanda, menos tasa y menos precios de commodities: la moda primavera 2024 del mercado internacional.

Tipo de cambio: Brecha, reservas e inflación: recalculando prioridades

El Banco Central reordenó sus prioridades en julio, dejando a la brecha por encima de las Reservas. Así, mientras que la primera pasó de la zona de 55% a principios de mes a menos de 40% el 31 de julio, las segundas cayeron USD 2.600 millones durante el mes pasado, cerrando julio en USD 26.400 millones. Más aún, las Reservas netas retrocedieron USD 4.600 millones durante el mes pasado, quedando en USD -4.000 millones conforme a la metodología acordada con el FMI -el aumento de USD 1.800 millones de encajes explica la diferencia-.

¿Qué motiva esta contraposición? El cierre de la “tercera canilla de emisión”, en marcha desde mediados de julio (ver **Semana Económica 837**), implica vender Reservas en el mercado cambiario paralelo para absorber los pesos emitidos en el mercado oficial, controlando así un factor de expansión de la base monetaria.

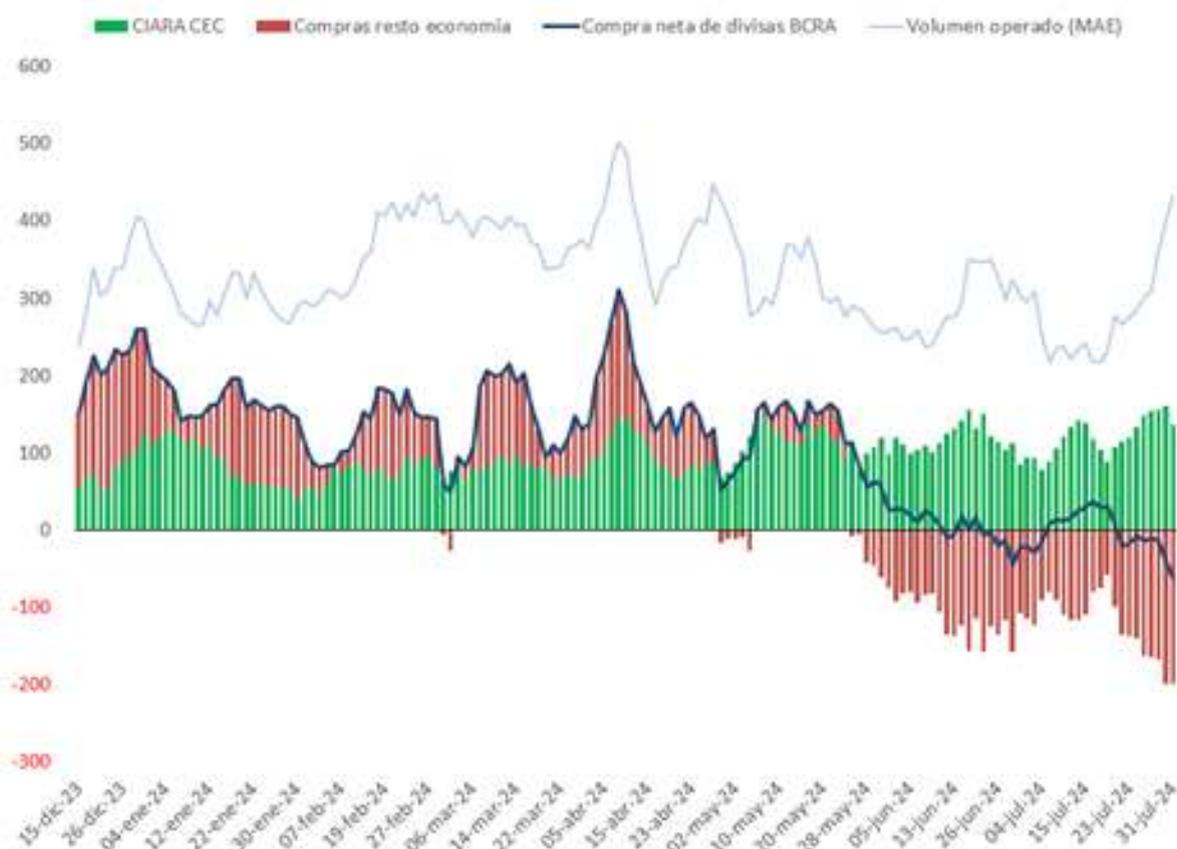
Como resultado, el equipo económico refuerza su lucha contra la inflación -el dólar paralelo es relevante para determinar el costo de reposición de ciertos bienes- y las expectativas de devaluación, al tiempo que afecta la sostenibilidad del sector externo y la capacidad de pago de la deuda (por caso, durante 2025 vencen alrededor de USD 20.000 millones entre títulos públicos, intereses del FMI, swap y BOPREAL que sin crédito en moneda dura deberían cancelarse con las Reservas que ahora se están vendiendo).

En primer lugar, esto cambia cierta caracterización de la política económica: el gobierno pasa a priorizar el corto plazo por sobre una consistencia más estructural. Además, refleja que solo con el ordenamiento fiscal -acá sí, favoreciendo cierta consistencia más estructural- no alcanza para cerrar las cuentas en dólares; por el contrario, éstas tienen vida propia. En la misma clave se inserta la búsqueda de nuevos fondos del FMI, mencionados por el propio ministro de economía y el presidente, sin datos oficiales todavía.

En simultáneo, el Banco Central flexibilizó las regulaciones cambiarias la anteúltima semana de julio, reduciendo de cuatro a dos las cuotas mínimas para la compra de divisas para importar bienes de las empresas grandes, algo que impactaría en la mitad de los ingresos aduaneros, conforme a sus propias estimaciones. En consecuencia, el volumen operado en el MAE (A3500) saltó de USD 240 millones diarios entre el 1 y el 19 de julio a USD 390 millones en la última parte del mes. En la misma línea, la compra de divisas del BCRA pasó de USD +13,5 millones diarios a USD -40 millones en igual período, explicado por la mayor

demanda neta de la economía no agro: ésta saltó de USD 100 millones diarios en las primeras tres semanas del mes a USD 180 millones en las últimas dos.

Compra de divisas BCRA en millones USD, factores de explicación y volumen operado en el MAE | Fuente: BCRA y MAE.



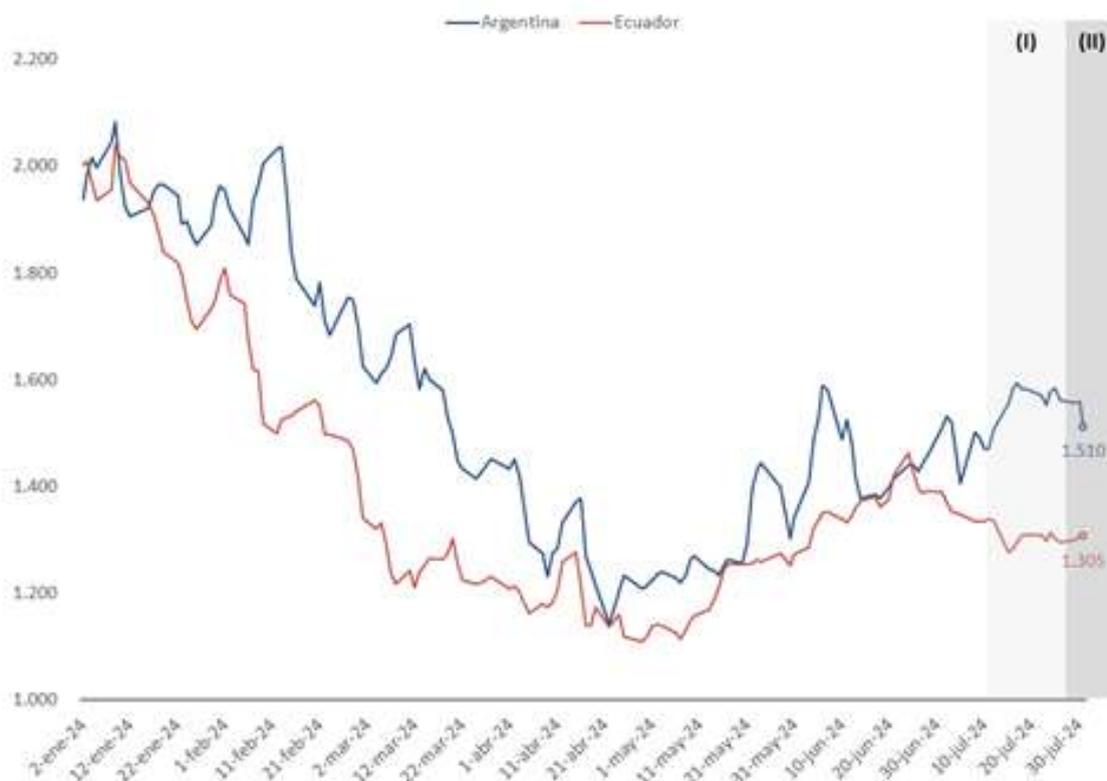
De esta forma, se redobra la hipótesis inicial: la autoridad monetaria está dejando a las Reservas en un segundo orden de prioridad, a contramano de lo realizado durante la primera mitad del año donde había endurecido los controles a la compra de divisas en pos de incrementar este stock -la parte del gráfico donde las barras rojas eran positivas-. Al igual que en el caso de la brecha, entendemos que esta decisión responde a la mayor urgencia en contener la inflación por sobre la sostenibilidad de mediano plazo del sector externo. En este contexto, y asumiendo que no se reabre el crédito externo, será difícil conciliar el crecimiento esperado por el gobierno para 2025 con los vencimientos de deuda: las exportaciones de bienes y servicios no alcanzarán para servir a ambos.

Ahora bien, las dos políticas antes descritas tuvieron el mismo impacto sobre las Reservas -negativo-, pero un efecto opuesto sobre el riesgo país, contracara de los precios de los bonos en dólares. Mientras que la intervención en el mercado paralelo los golpeó, la

relajación de algunas restricciones a la compra de divisas los estabilizó -en un escenario internacional adverso, de modo que los títulos argentinos rindieron mejor que la región-. En números, el riesgo país argentino avanzó 130 puntos básicos (p.b.) entre el 1 y el 19 de julio, en tanto que el ecuatoriano cayó 80 p.b. desde entonces; en contraste, en la última parte del mes estas variables se movieron -70 p.b. y +5 p.b., respectivamente, revirtiendo el esquema anterior.

¿Cómo se explica la diferencia? A las complejidades y exigencias que tiene reabrir el financiamiento en moneda dura. En tanto que la caída de Reservas para contener la brecha reduce nuestra capacidad de repago e impacta negativamente en los bonos, la caída de Reservas por flexibilización de las restricciones cambiarias la aumenta (so pena de que la salida del cepo reabra el crédito en dólares), incrementándola. Así se entiende la paradoja de que dos medidas con el mismo impacto directo tengan un resultado contradictorio.

Riesgo país Argentina y Ecuador | (I) es la intervención con Reservas en la brecha, (II) la flexibilización de los controles cambiarios. Fuente: JP Morgan.



Antes de cerrar, queremos comentar nuestras estimaciones de intervención diaria del Banco Central en los dólares paralelos: alrededor de USD 30 millones. Las mismas surgen por dos caminos. Por un lado, restarle a la variación diaria de Reservas brutas i) la compra neta de divisas del BCRA, ii) las operaciones de efectivo mínimo, iii) los pagos de deuda del sector público y otras operaciones con este y iv) cambios de valuación, principalmente del oro y el yuan chino. Con el mismo objetivo, comparamos el volumen diario operado en el dólar MEP y Contado con liquidación antes y después de la medida: éste pasó de USD 460 millones diarios entre el 1 y el 12 de julio a USD 500 millones entre el 15 y el 31 de dicho mes.

A este ritmo, el Banco Central está vendiendo USD 600 millones por mes. Dado que el objetivo explicitado por la propia autoridad monetaria es absorber los ARS 2,2 billones emitidos entre mayo y junio para comprar divisas en el mercado oficial (técnicamente en mayo, ya que en junio su saldo fue neutro), los USD 1.600 millones a ser usados (ARS 2,2 billones /1.350 ARS/USD) se agotarían en poco más de tres meses, o sea, mediados de octubre.

En este punto, vale recordar que a fin de septiembre tendrá lugar la última revisión del FMI del Acuerdo de Facilidades Extendidas firmado en 2022, y el stock de reservas netas debería superar USD -2.500 millones (USD +8.700 millones respecto del 10 de diciembre de 2023), para destrabar el último desembolso por USD 550 millones pautado para noviembre. Retomando el arranque, en donde dijimos que esta variable había pasado de USD +335 millones a USD -4.000 millones durante el mes pasado, las perspectivas no son las más auspiciosas. Si bien se podría lograr un waiver y recibir el dinero igual, tal como pasó otras veces, esto no está asegurado.

A modo de síntesis, el gobierno reordenó sus prioridades en el último mes: reducir la brecha y las restricciones cambiarias, aun cuando esto implique perder reservas que escasean. La clave será obtener financiamiento externo en el arranque del año que viene: en ese caso, el auxilio de la cuenta capital permitirá conciliar el intrínquilis de la cuenta corriente. La experiencia marca que con cepo el crédito es bajo y caro. ¿Cómo seguirá?

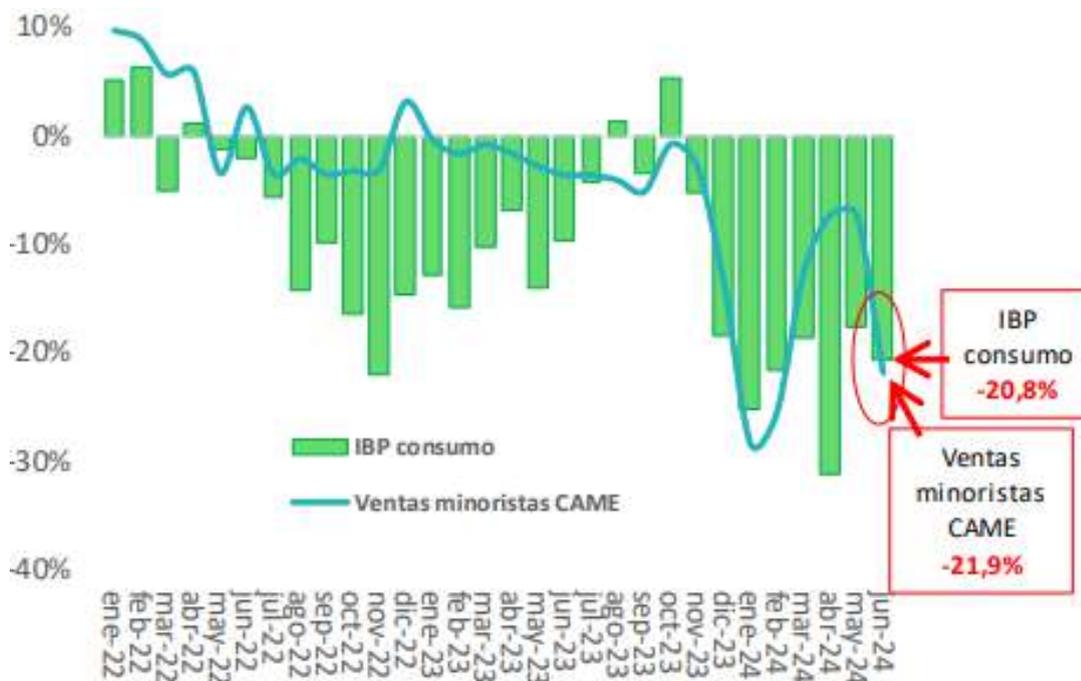
Principales variables | último dato disponible

Variable	Unidad	Frecuencia	Fecha (último dato)	Dato	Var. % o Diferencia
Actividad					
PIB precios constantes	%	s.e. y v%a	1-24	-2,6%	-5,1%
EMAE	%	s.e. y v%a	may-24	1,3%	2,3%
Salarios Privados					
Salarios nominales INDEC	%	s.e. y v%a	may-24	7,7%	246,1%
Salarios reales INDEC	%	s.e. y v%a	may-24	3,4%	-8,1%
Fiscal					
Ingresos totales	% PIB, dif. l.a.	Acum. 12m	jun-24	7,1%	0,9 p.p.
Gasto primario	% PIB, dif. l.a.	Acum. 12m	jun-24	-5,9%	1,3 p.p.
Resultado primario	% PIB, dif. l.a.	Acum. 12m	jun-24	1,2%	2,2 p.p.
Intereses	% PIB, dif. l.a.	Acum. 12m	jun-24	-0,7%	-0,1 p.p.
Resultado financiero	% PIB, dif. l.a.	Acum. 12m	jun-24	0,4%	2,1 p.p.
Precios					
IPC Nacional	%	v%a y v%a	jun-24	4,6%	271,5%
IPC Núcleo, nacional	%	v%a y v%a	jun-24	3,7%	267,2%
Comercio exterior					
Exportaciones (INDEC)	USD M	Mes y 12m	jun-24	6.590	71.257
Importaciones (INDEC)	USD M	Mes y 12m	jun-24	4.679	63.169
Balanza comercial (INDEC)	USD M	Mes y 12m	jun-24	1.911	8.088
Balance cambiario					
Bienes (BCRA)	USD M	Mes y 12m	jun-24	795	25.503
Servicios y rentas (BCRA)	USD M	Mes y 12m	jun-24	-1.018	-16.375
Cuenta capital y financiera (BCRA)	USD M	Mes y 12m	jun-24	637	-10.969
Tipo de cambio					
Tipo de cambio, A3500	ARS/USD	Diario	01-ago-24	933,4	
Con impuesto PAIS	ARS/USD	Diario	07-ago-24	1.096,8	
Tipo de cambio real multilateral	Dic 01=1	Diario	01-ago-24	1,2	
CCL	ARS/USD	Diario	01-ago-24	1.304,3	
CCL real multilateral	Dic 01=1	Diario	01-ago-24	1,7	
Reservas					
Reservas brutas	USD M	Diario	02-ago-24	27.569	
Compra neta de divisas semanal	USD M	Diario	02-ago-24	-349	
Liquidación CIARA semanal	USD M	Diario	02-ago-24	627	
Títulos públicos					
AL30	USD	Diario	01-ago-24	48,5	
GD30	USD	Diario	01-ago-24	51,0	
Riesgo País	USD	Diario	02-ago-24	1.568	
Monetario					
Tasa de política monetaria	% TEM	Diario	31-jul-24	3,4%	
Badlar bancos privados	% TEM	Diario	31-jul-24	3,1%	
Internacional					
Real Brasil	BRL/USD	Diario	01-ago-24	5,7	17,2%
Yuan China	CNY/USD	Diario	01-ago-24	7,2	-0,0%
Soja (tn.)	USD	Diario	01-ago-24	387,2	-27,1%
WTI (Petróleo)	USD	Diario	01-ago-24	76,3	-6,3%

Consumo desmejorado

En junio, tanto el consumo como las ventas minoristas nuevamente se deprimieron. Analizado desde el lado de la demanda (según la información provista por el IBP consumo) como de la oferta, plasmadas en la evolución de las ventas minoristas relevadas por la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME), la conclusión fue exactamente la misma: el consumo sin la ayuda de promociones (financiamiento propuesto por empresas y entidades bancarias) continuó siendo poco consistente. Como se observa en el gráfico 1, el IBP consumo y las ventas minoristas CAME, en similar sintonía, se derrumbaron -20,8% i.a. y -21,9% i.a. en el mes, respectivamente. Comparando el acumulado enero/junio de cada año, el primero de los indicadores retrocedió -23% i.a., mientras que este último, comparativamente, se redujo algo menos (-17% i.a.) debido a contracciones coincidentes cercanas a -7% repetidas en abril y mayo (menores a la del IBP consumo) cuando, más allá de las opiniones recibidas por las encuestas CAME, había indicios de recomposición en la principal variable de la demanda agregada. Un dato curioso del índice: la información de junio se asemejó a los de enero/febrero, cuando el programa macroeconómico empezaba a demostrar en la práctica sus férreos lineamientos contractivos.

Índice IBP y ventas minoristas CAME | Variaciones interanuales



Focalizando el análisis semana a semana del sexto mes del año, el IBP consumo manifestó retracciones interanuales relativamente semejantes a la del promedio del mes gráfico (no registró significativas ondulaciones en las variaciones a diferencia de lo sucedido en abril o en mayo). Por otra parte, los desmejoramientos más contundentes tuvieron lugar, específicamente, al promediar y finalizar el mes, inducidos, básicamente, por el empeoramiento de los gastos en ciertos segmentos vinculados a tarjetas de créditos. En ese marco, pese a que el incremento interanual de la cantidad de clientes continuó desacelerándose (creció 32% i.a. durante el mes, es decir 8 puntos porcentuales -p. p.- por debajo de la variación interanual promedio de los primeros seis meses de 2024), los montos consumidos, en valores reales, sólo aumentaron 4,4% i.a., representando el segundo ritmo porcentual más apagado desde mediados de 2023. En los relevamientos realizados por CAME, si bien destacó la satisfacción de los empresarios por la tendencia a la estabilidad de precios, los fundamentos de los frágiles resultados de la primera mitad del año quedaron totalmente expuestos. Entre otras afirmaciones, coincidieron en concluir que el Día del Padre ayudó a repuntar la actividad, pero, ello, a su vez, ocurrió sólo durante los días previos a esa festividad porque, posteriormente, no hubo ventas y, las que se celebraron se realizaron, en mayor medida, gracias a los planes de pago en cuotas. CAME también relevó respuestas en las que se señalaron que los desafíos identificados por los comerciantes continuaron siendo la mencionada falencia de las ventas (las columnas verdes del gráfico 1) en un contexto de elevados costos de producción (energía, básicamente) y logística. Del lado del comprador, esos empresarios detectaron también condicionamientos vinculados a las reducciones de los ingresos (disponibles) debido al mayores precios pagados en concepto de factura de servicios (de electricidad, en particular). Entre otros conceptos más generales, los vendedores sostuvieron que, durante el mes, se adquirieron productos relativamente económicos (con financiamiento, básicamente) mientras que, en sectores como los de ferreterías, materiales eléctricos y de construcción, los encargados de las ventas advirtieron la visible ausencia de la demanda que, en otros momentos, provino de los requerimientos de la obra pública.

La curva del gráfico 2, la del índice medido en términos desestacionalizados, marcó de manera contundente el abrupto derrumbe observado en los últimos meses del año pasado, mostrando una inédita disminución de -24% entre el nivel de octubre y el “subsuelo” alcanzado en enero (especialmente en los últimos dos meses del año, cuando la confianza del consumidor medida por la Universidad di Tella señalaba bajas porcentuales de dos dígitos). A comienzos de 2024, el índice se plantó en los niveles récords más bajos de toda la serie histórica tomando forma de cierto amesetamiento (sin picos relevantes) y mostrando escasos indicios de un eventual repunte proveniente de

impulsivas demandas de mercado. En otras palabras, por el momento, pareciera haber pocas chances de una eventual salida en “V” del consumo. La ayuda exógena provista por los prolongados planes de pagos (favorecidos por la contención de la inflación) constituyeron la única energía e impulso en estos meses, reconociéndose, en cierto modo que el salario y la distribución del ingreso sufrieron severos deterioros en un corto período de tiempo, por ejemplo, en sectores tales como el de los docentes universitarios (actualmente en estado de emergencia salarial) que acumularon un inédito atraso salarial cercano al 40% durante la vigencia del actual paradigma macroeconómico. Por lo pronto, como lo demuestra el gráfico 2, en junio el índice registró una baja de -0,6% con respecto a mayo, sin salirse de la descripción previa y empañando la moderada recuperación registrada durante el mes anterior (con respecto al nivel de abril). Si bien no aparece en el gráfico 2, el valor promedio de los primeros seis meses del año del índice, en relación con el de la segunda mitad de 2023 (siempre medido en términos desestacionalizados), registró una contracción del orden de -19%. El derrumbe resultó todavía más relevante cuando al mismo se lo compara con la media de enero/junio de 2023 porque, en este caso, totalizó -23%.

Índice IBP consumo | base 2019 = 100 con ajuste estacional Y variación mensual en junio



1.2. LA CRISIS ACTUAL AÚN NO ENCUENTRA PISO

• *Recaudación IVA DGI*

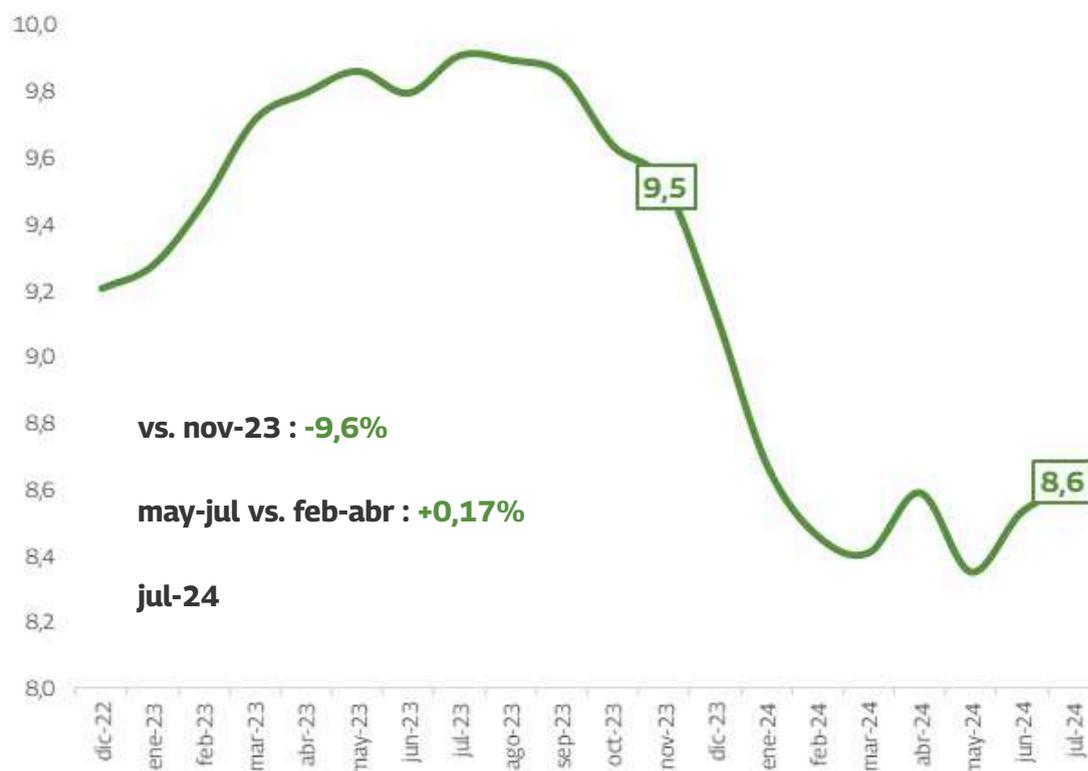
La recaudación de IVA DGI funciona como un buen indicador adelantado de la dinámica de actividad económica interna. **Julio registró una caída interanual real del 13,5%.**

Los rojos en la variación interanual serán recurrentes hasta fines de 2024, debido a la fuerte recesión que atraviesa la economía actual. Ahora bien, para identificar indicios de recuperación de este indicador resulta importante analizar el margen, pero corrigiendo el efecto estacional.

Como se observa en el gráfico, la recaudación de los últimos meses (may-jul) no refleja grandes cambios respecto a lo observado en la primera parte del año (+0,17% r.a. feb-abr), **lo que sugiere que la economía en su conjunto todavía no consolida un sendero de recuperación sólido.**

Recaudación de IVA DGI | Serie desestacionalizada en billones de \$ de jul-24 ; suma móvil de 3 meses

Fuente: Elaboración propia en base a AFIP



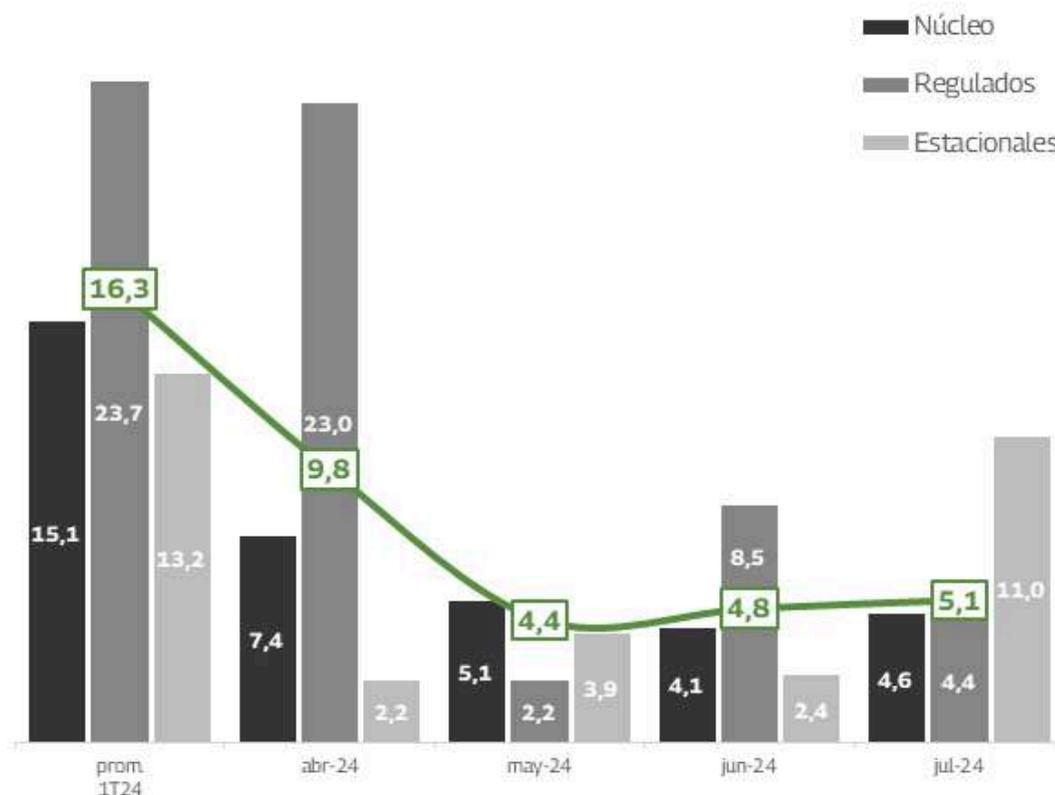
• **Inflación de CABA**

Otro dato reciente que vale la pena analizar en detalle es el de la inflación de CABA. El índice de precios de la Capital Federal registró un aumento promedio del 5,1% en el mes de julio, acelerando levemente por segundo mes consecutivo.

Los precios regulados volvieron a pisarse en el mes de julio con una suba del 4,4%, siendo superados por la inflación núcleo (+4,6%). Las vacaciones de invierno despertaron al componente de estacionales que subió un 11% promedio, lo que empujó a levantar el promedio general por encima de 5%.

La composición de los precios en el último mes trae dos novedades importantes: 1) **la dinámica de desinflación pareciera haber llegado a su piso por el momento (aún para la núcleo), y 2) el sinceramiento de precios regulados volvió a frenarse en julio, pero sin mucho éxito para desacelerar el nivel general.**

Inflación de CABA | Variación mensual de precios



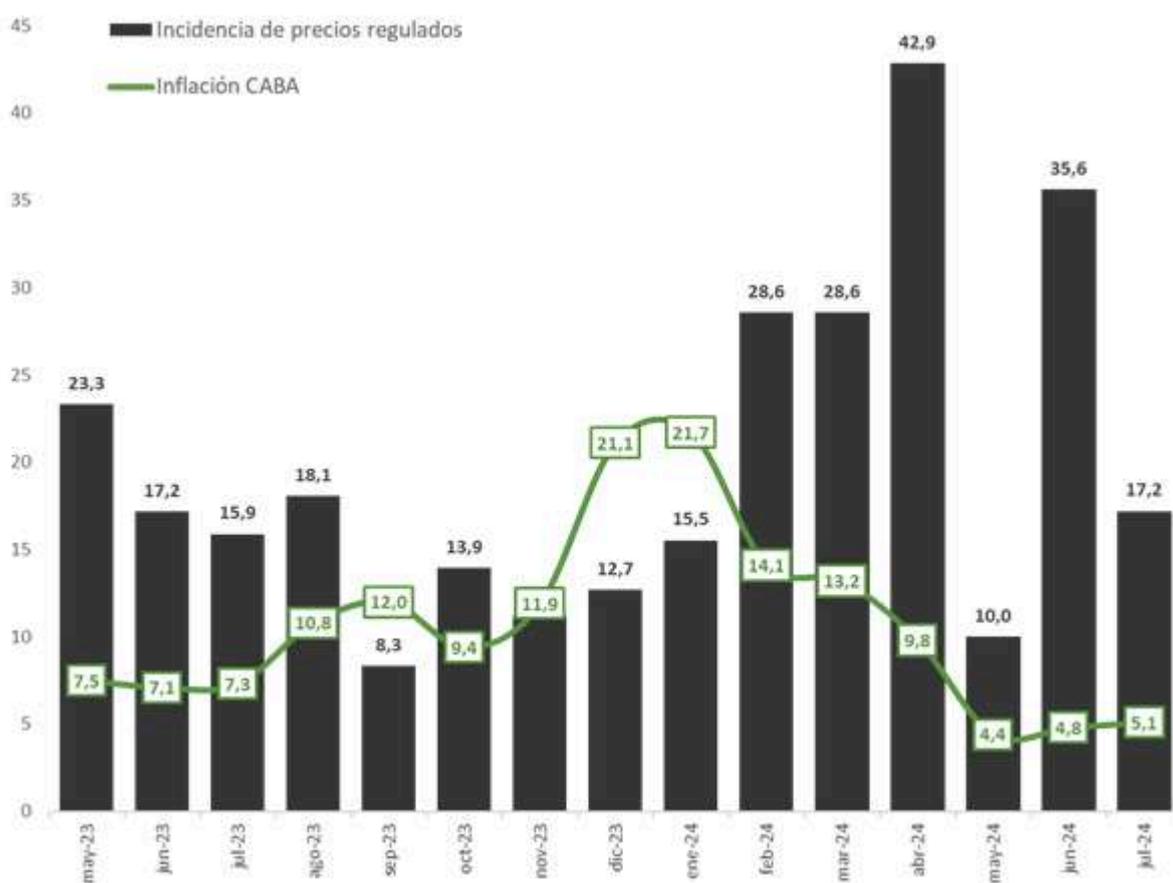
Fuente: Elaboración propia en base a estadísticasBA

En julio, el componente de precios regulados explicó un 17,2% de la variación total de los precios, muy por debajo de la dinámica observada durante el periodo feb-abr (33,3% promedio) cuando el proceso de sinceramiento tarifario avanzaba con más fuerza.

Al igual que en mayo, en julio el gobierno Nacional pareciera haber priorizado mostrar una baja de la inflación antes que seguir avanzando en la corrección de precios relativos. No obstante, **aún con tarifas pisadas parcialmente la inflación subió respecto a junio y más importante aún la inflación núcleo dejó de bajar.**

La dinámica de precios de CABA, nos adelanta un panorama de lo que será la inflación nacional del INDEC que se conocerá la semana siguiente.

Inflación de CABA | Variación mensual de precios e incidencia de componentes regulados sobre el total



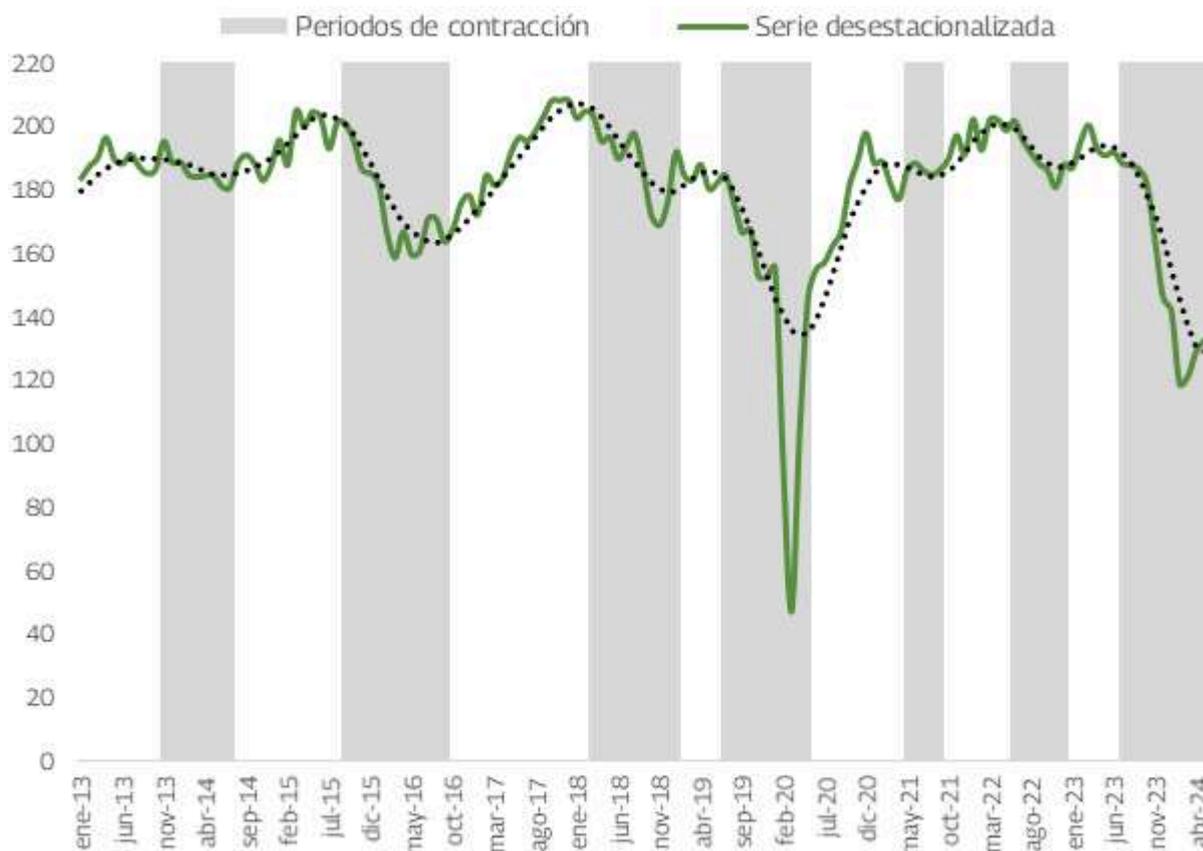
Fuente: Elaboración propia en base a estadísticasBA

• **Sector de la construcción**

A pesar de la leve recuperación mensual en junio (+2,7%), el sector continúa atravesando una tendencia negativa con niveles de actividad un 35,2% por debajo de 2023. Consolidando una caída del 32,7% para el primer semestre del año.

El proceso de deterioro del sector, iniciado en junio de 2023 y profundizado fuertemente durante 2024, **alcanza 12 meses consecutivos sin revertir la tendencia. Con esto se convierte en la contracción más prolongada desde que se tiene registro (2012).**

Índice de Coyuntura de la Construcción (ISAC) | Series desestacionalizada, tendencia ciclo y periodos de contracción

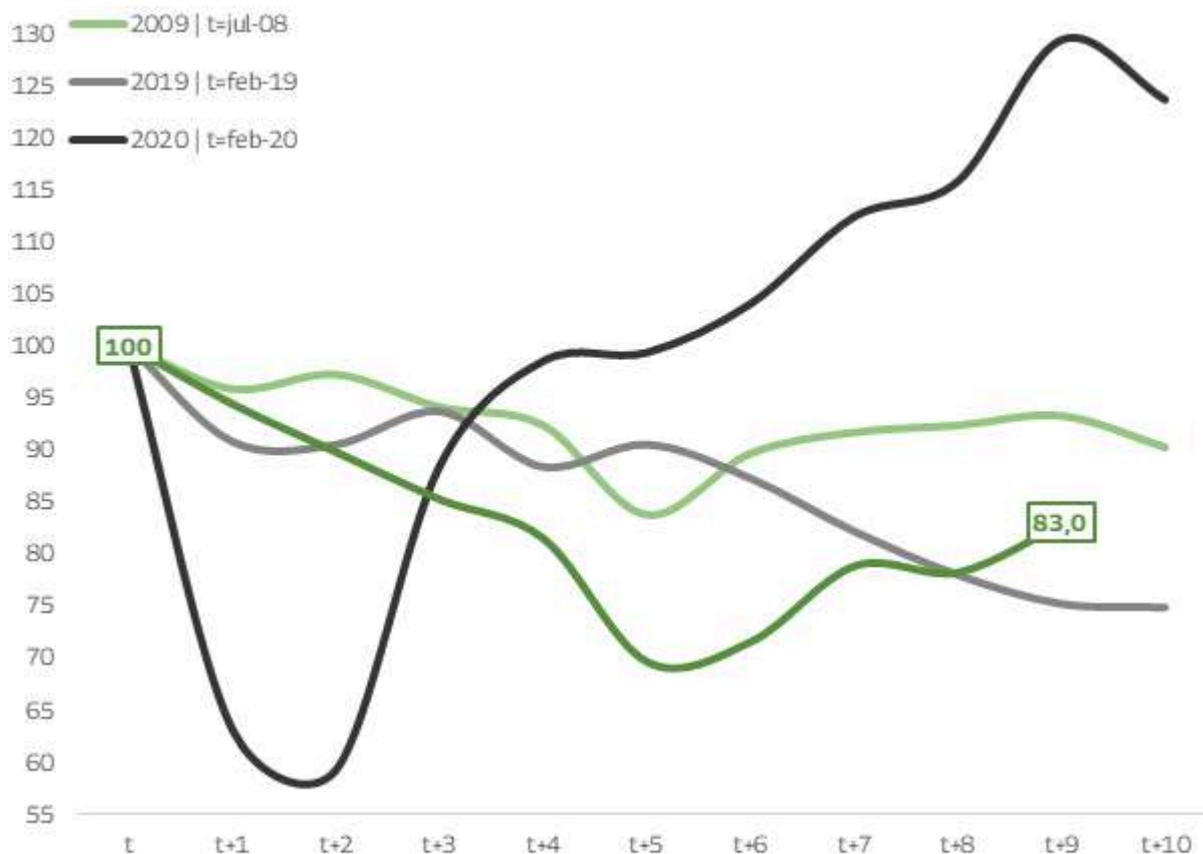


Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

¿Se llegó al piso en la construcción? Con los despachos de cemento creciendo en julio contra el mes previo, parece que el sector encontró su piso. Y con la lenta reactivación de algunas obras públicas provinciales, comienza a mostrar una leve tendencia positiva.

Sin embargo, el impulso inicial mostrado en el bimestre abril-mayo se moderó hacia junio-julio.

Dinámica de recuperación del sector | Despacho de cemento mensual sin estacionalidad
; t = mes previo al inicio de la caída

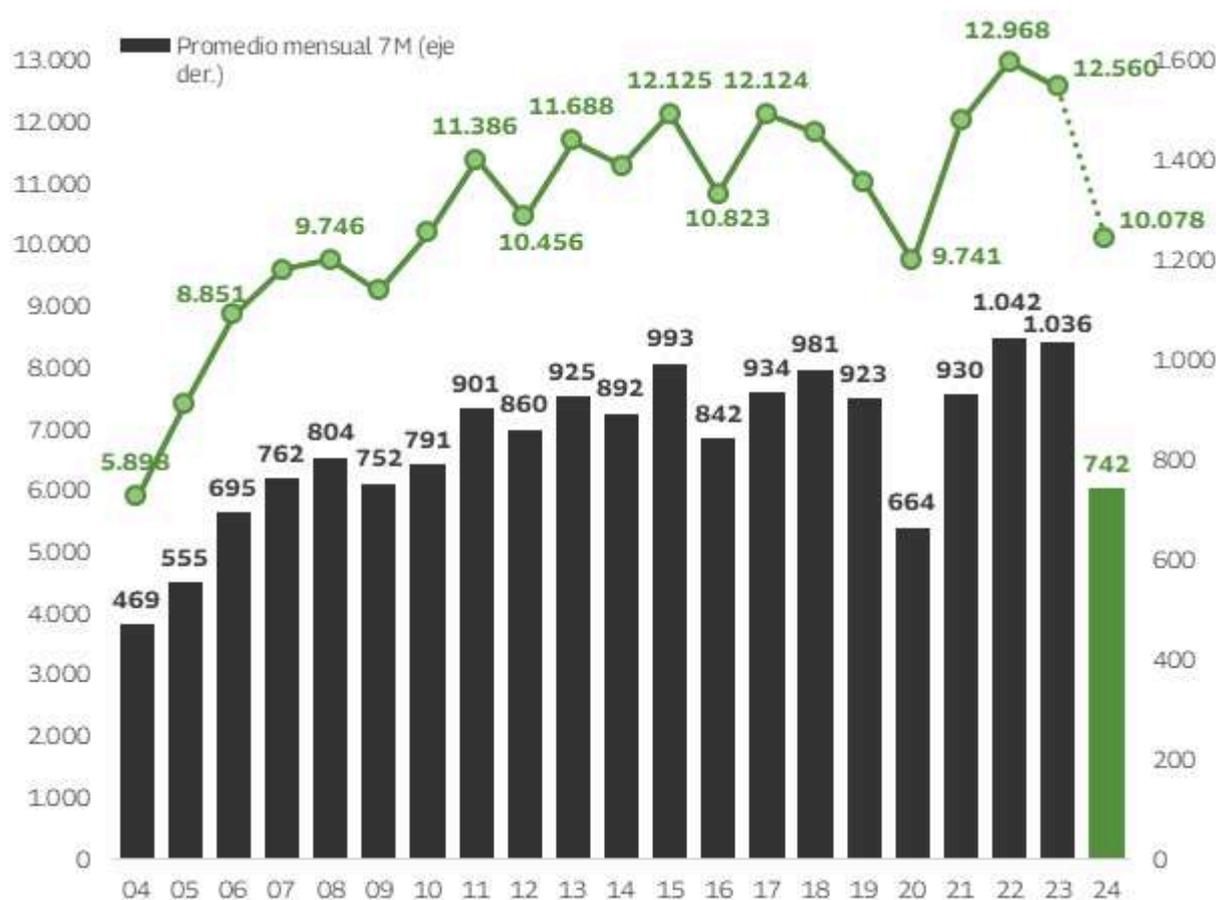


Transcurridos los primeros siete meses del año, el desempeño del sector es relativamente malo.

El promedio mensual de los primeros siete meses del año se asemeja a niveles no observados al menos desde el año 2006 (excluyendo pandemia) y mostrando una contracción del 28% respecto al año previo.

Incluso, de continuar esta leve dinámica de recuperación en los 5 meses restantes, los despachos de cemento totales para el año 2024 se estiman en 10 millones de toneladas (3,5% por encima del año 2020 – pandemia –).

Despacho de cemento | Total anual en miles de toneladas y promedio mensual de los primeros 7 meses del a



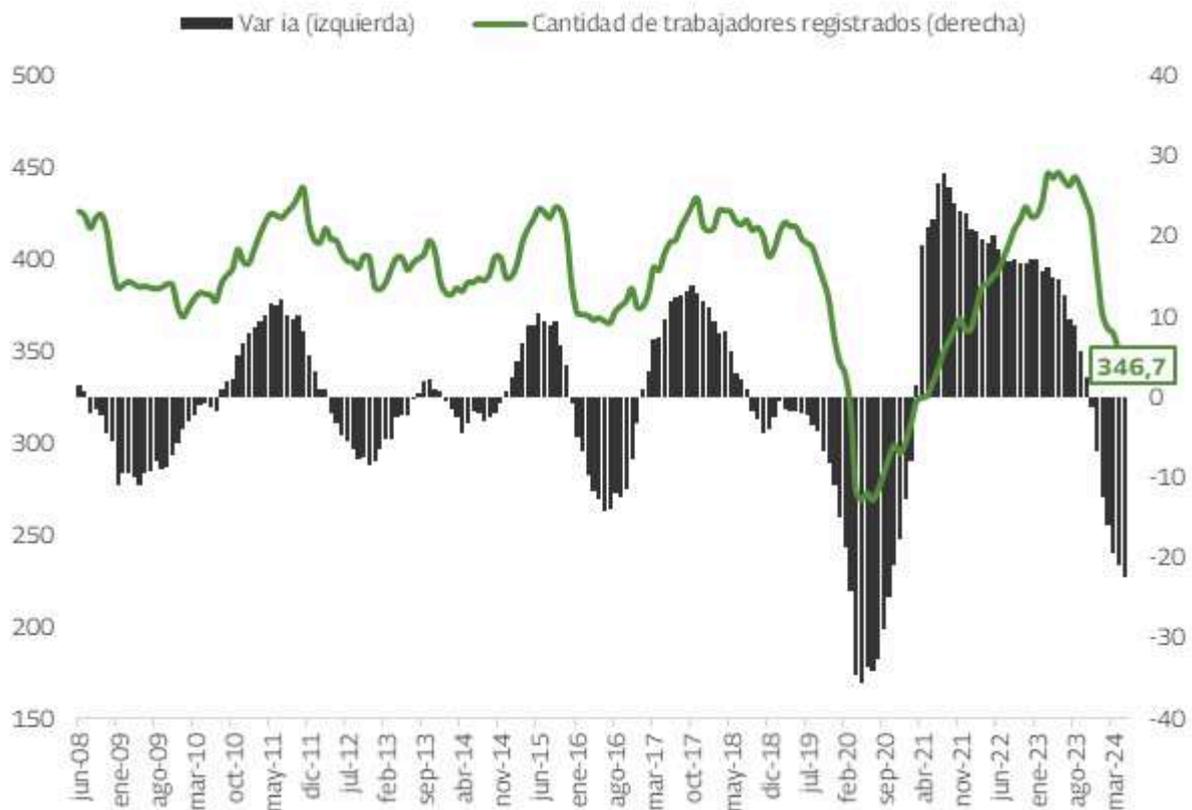
Fuente: Elaboración propia en base a AFCP

Con un total de 346.668 trabajadores registrados en la actualidad, continua el proceso de destrucción de empleo formal en el sector de la construcción.

Solo en el último mes para el cual hay dato disponible (mayo) **se perdieron 4.000 puestos de trabajo en términos netos, acumulando una racha de 12 meses en terreno negativo que consolidan una pérdida total de 100.370 puestos de empleo.**

En niveles, la planta actual del sector se asimila a la existente en los primeros meses de 2021 (salida de la pandemia), echando a perder los avances logrados en los últimos 3 años de crecimiento.

Puestos de trabajo registrados | Cantidad total en miles y variación % interanual



Fuente: Elaboración propia en base a IERIC

- **Industria nacional**

La industria manufacturera cayó 20% interanual en el mes de junio comparado y acumula su décima tercera caída consecutiva.

Excluyendo el cuatrimestre marzo-junio de 2020 los niveles de actividad actuales, son los más bajos registrados en la historia del indicador.

Mientras el gobierno intenta convencer a la sociedad de que lo peor de la crisis ya pasó, el mes de junio volvió a ser contractivo para la industria y el índice desestacionalizado cayó 1,6%

Si bien la profundidad de la contracción es preocupante, sin incentivos al consumo y a la producción será difícil que la recuperación se consolide.

IPI Manufacturero | var. interanual (eje dcho.) y serie sin estacionalidad (eje izq.)



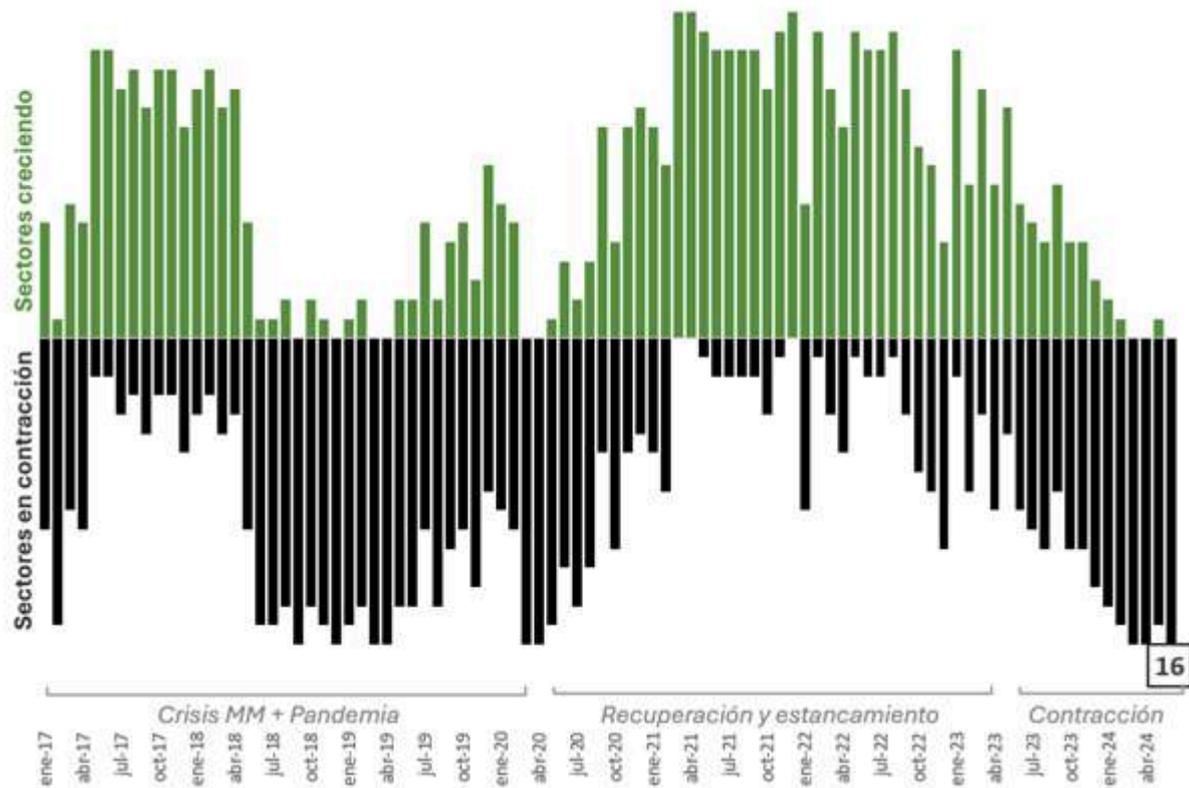
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

La particularidad de este proceso es que es generalizado, golpea al 100% de las industrias manufactureras.

Los 16 sectores relevados en el IPI, se encuentran en una posición peor que junio del año 2023 con 7 sectores cayendo más del 30% y 5 sectores entre el 30% y el 20%.

Esto convierte a la actual crisis, en el período de mayor destrucción de la industria de los últimos años, superando incluso a la pandemia.

IPI Manufacturero | cantidad de sectores creciendo y cayendo



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

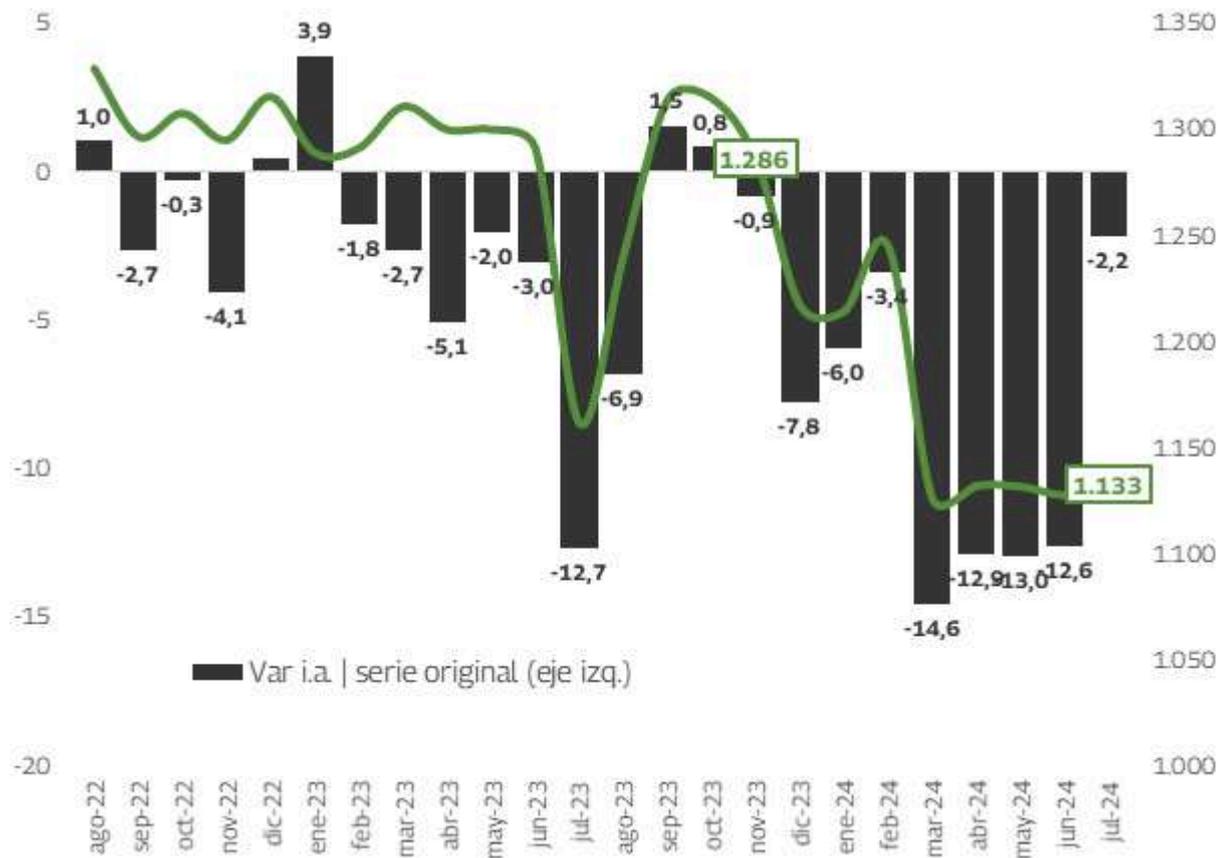
La demanda de energía industrial mostró una mejora en su variación interanual con un -2,2% en el mes de julio, luego de caer en torno al 13% en los meses previos.

No obstante, esto se debe a una baja base comparativa de julio-23. Si miramos la serie corregida por estacionalidad, la demanda actual continua sin moverse del piso registrado en los últimos meses.

La dinámica del indicador temprano no deja indicios claros de una recuperación del sector.

Demanda de energía industrial | Serie desestacionalizada en promedio de MW.

Consumidos por día hábil y variación interanual

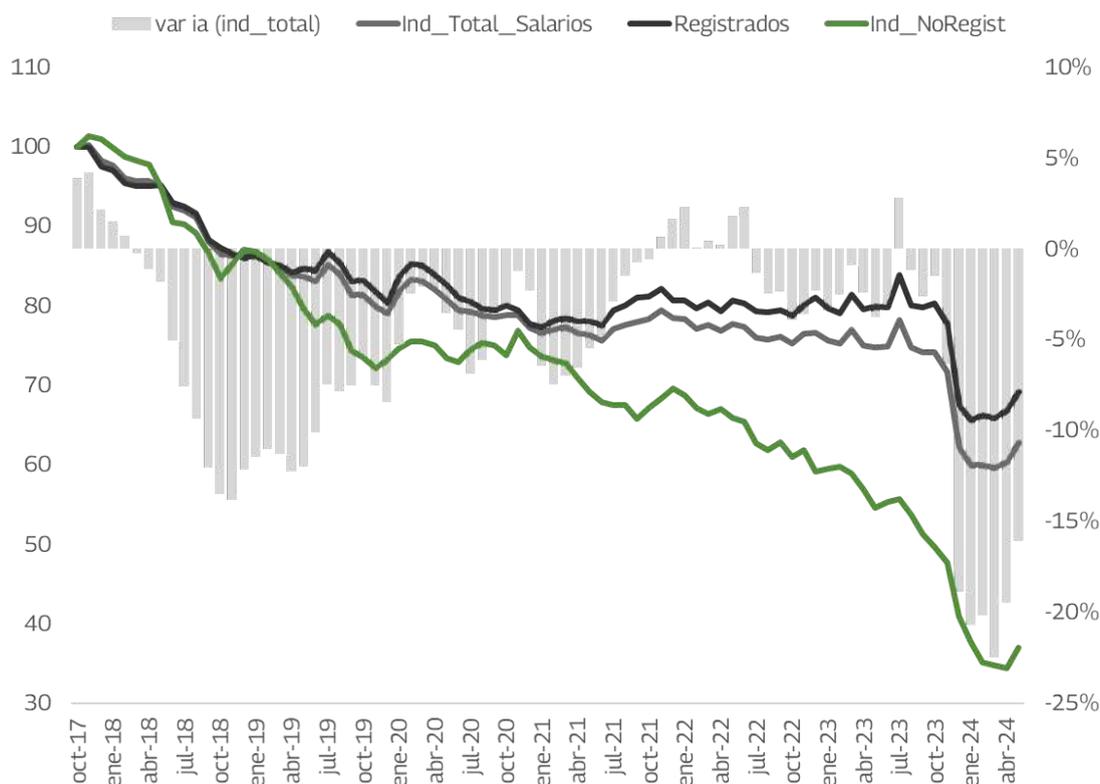


Fuente: Elaboración propia en base a CAMMESA

• **Salarios**

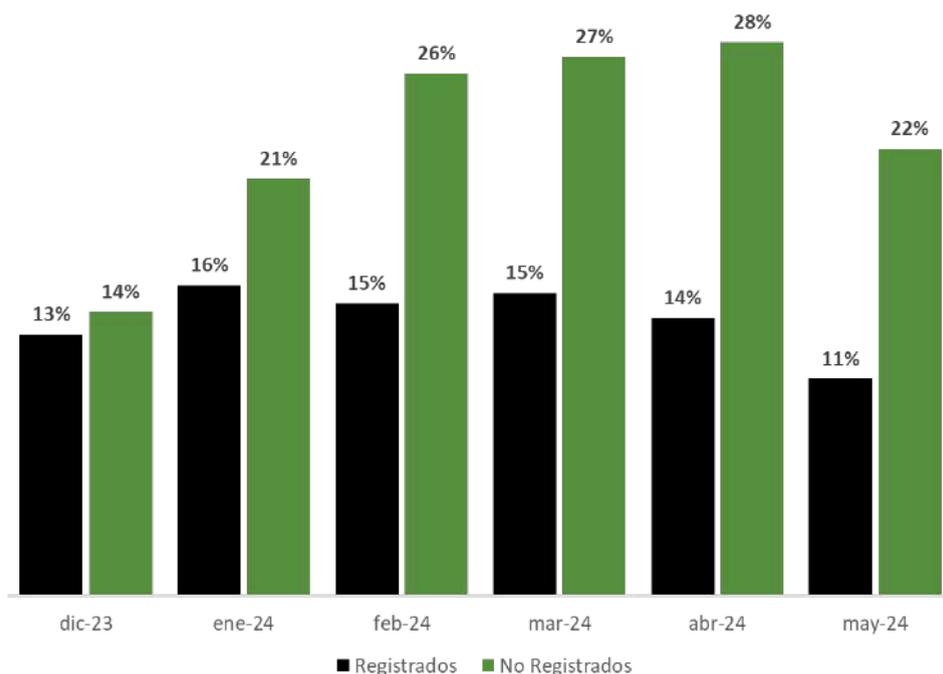
Desde el subsuelo, los salarios muestran un leve repunte (+3,9%) aunque continúan 16% debajo del nivel del año previo. Los salarios parecen recuperar levemente su poder adquisitivo luego del ajuste de los primeros cinco meses consecutivos de licuación salarial. Con paritarias que intentan recuperar el terreno perdido, el sector registrado de la economía 3,5% aunque se encuentra -13% respecto del año 2023. Mientras que el sector informal es el más golpeado de la actual recesión con un ajuste 32% respecto al año previo.

Evolución del índice de salario | Evolución del salario total (ST), registrado y no registrado; y var ia del ST. Dic-17 = 100



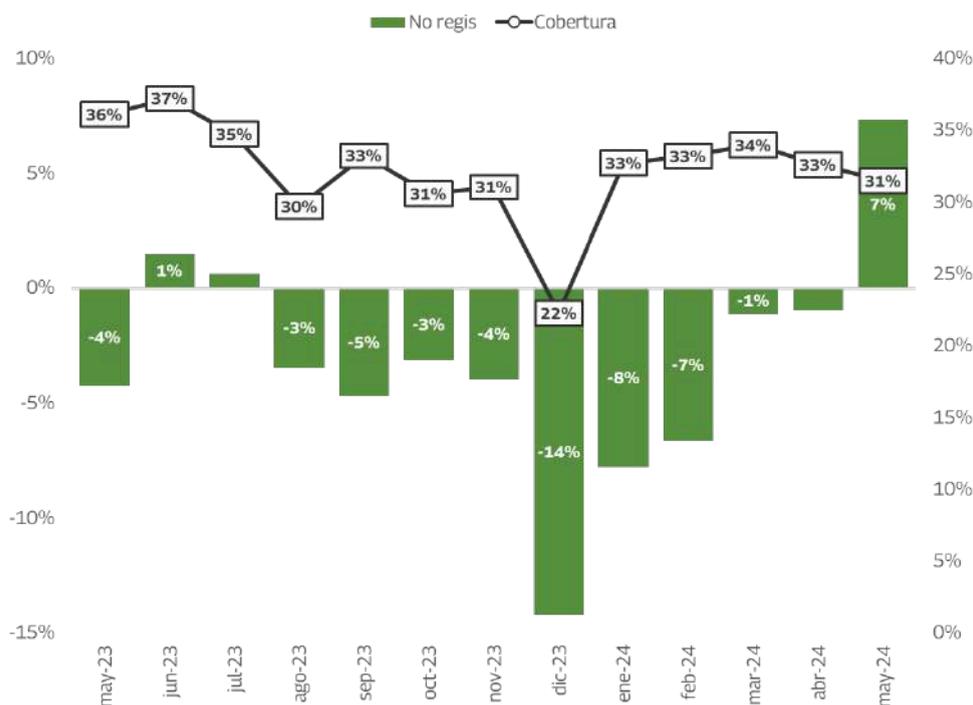
Si bien, el año 2023 fue un escenario complejo para los salarios, el ajuste se profundizó desde la nueva administración. Mientras que el sector formal, luego del ajuste de diciembre logró encontrar en sus paritarias cierto refugio y amortiguar en parte el fagonazo inflacionario, los informales continuaron perdiendo mes a mes y más que duplicaron la pérdida frente a los trabajadores registrados.

¿Cuánto es la pérdida acumulada en la nueva gestión? | nov-23 = 100.



El Gobierno intentó sostener el relato de que con su política social cuidaba a los más vulnerables pero la realidad es que hasta mayo no hubo mejora significativa al considerar la AUH y la tarjeta alimentar como mecanismo de protección. Mientras que el sector informal perdía mes a mes poder de compra, la suma del valor de la AUH y la Prestación Alimentar se sostuvo entorno al 31%-34% de la Canasta Básica Alimentaria para el caso de un hogar de un hijo. A este congelamiento, se le suma la no distribución de alimentos para sectores vulnerables.

Salario No Registrado y Cobertura de la TA+AUH | var real mensual del salario y Tarj. Alimentar + AUH (como % de la CBA)



• **Monitores de actividad**

Indicadores de actividad	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24
Industria												
IPI Manufacturero - Indec	-3,0	-3,7	-0,8	-4,8	-12,8	-12,2	-9,7	-21,3	-18,6	-15,0	-20,1	
Demanda de energía Industrial - CAMESA	-6,9	1,5	0,8	-0,9	-7,8	-6,0	-3,4	-14,8	-12,9	-13,0	-12,6	-2,2
Demanda de energía Minería y Petróleo - CAMESA	6,6	3,4	-1,7	-3,0	-4,7	-4,8	12,5	-8,0	-9,1	-11,4	-11,2	-15,1
IPI temprano- Ferreres	-4,3	-2,8	-4,2	-5,1	-9,5	-7,2	-5,6	-15,1	-8,6	-9,5	-11,2	
Cantidades exportadas del sector energético-Indec	22,9	18,9	-0,7	13,5	-6,3	37,1	4,2	26,8	45,3	50,6	15,9	
Cantidades exportadas de MOI-Indec	-11,7	-0,4	-11,8	-5,9	8,1	-6,3	-3,9	-5,1	-12,2	4,5	15,0	
UCI - Indec	-1,7	-0,7	-1,4	-2,5	-8,9	-7,4	-7,4	-13,9	-12,1	-11,0		
Producción metalúrgica - ADIMRA	-0,5	-1,6	-2,9	-4,2	-7,6	-14,0	-13,5	-17,7	-19,5	-17,6	-17,3	
Producción de acero crudo	-7,5	4,3	-7,0	-10,0	-24,2	-7,8	-9,7	-41,5	-26,3	-29,4	-35,0	
Producción laminados terminados en caliente	-7,1	-1,1	-2,2	-9,5	-30,9	-21,8	-45,5	-47,0	-28,9	-40,9	-43,5	
Producción automotriz - ADEFA	17,4	8,7	-0,9	6,0	-0,4	-16,7	-19,0	-29,4	-21,0	-27,9	-40,2	-9,8
Construcción												
ISAC-Indec	-3,0	-4,5	3,0	-2,1	-12,2	-21,8	-24,6	-42,7	-37,3	-32,6	-35,2	
Índice Construya	-7,5	-9,0	4,9	-4,7	-17,4	-35,2	-25,6	-40,0	-33,2	-29,8	-32,0	-16,5
Despacho de cemento Total - AFCEP	-1,8	-7,8	-0,2	-10,7	-12,7	-19,9	-23,4	-43,3	-35,6	-27,1	-32,8	-14,4
Cemento en Bolsa - AFCEP	-4,0	-9,2	2,6	-8,3	-8,0	-18,3	-20,0	-40,1	-28,3	-20,7	-23,9	-3,6
Cemento en Granel - AFCEP	1,2	-6,0	-4,0	-13,8	-18,8	-22,2	-27,9	-46,3	-45,8	-34,7	-43,3	-27,3
Exportaciones												
Cantidades exportadas de productos primarios (Q)-Indec	-17,4	-20,9	-42,2	-47,8	-12,0	62,1	23,1	41,7	78,8	73,9	62,8	
Cantidades exportadas de MOA (Q)-Indec	-12,8	-15,9	-22,8	-27,4	-16,1	16,0	27,3	40,3	24,4	26,3	27,2	
Liquidaciones de aceiteras y oleaginosas (USD)-CIARA	-48,5	-74,8	-38,9	-40,8	-66,8	64,0	132,5	22,2	-21,6	-38,0	25,1	35,9

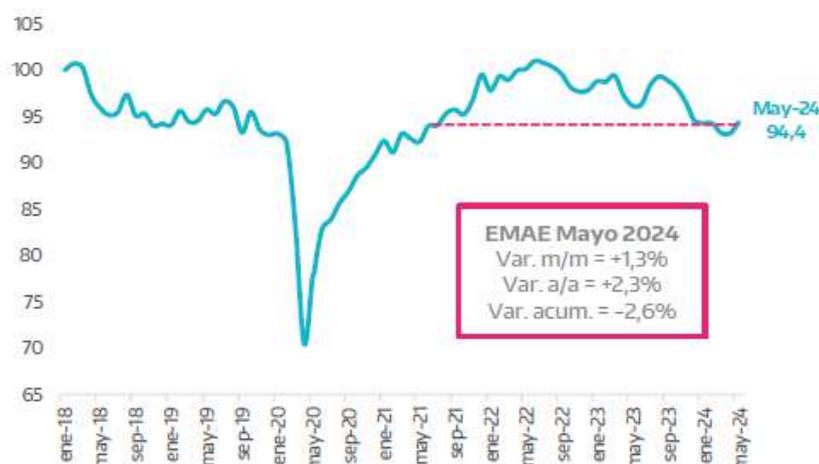
Indicadores de actividad	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24
Consumo Masivo												
Cantidades Importadas	5,4	2,5	5,1	-3,4	-16,3	-12,2	-12,8	-12,3	-16,3	-29,3	-34,5	
Bienes de consumo	-0,2	1,1	2,4	6,1	-23,0	-8,3	-16,1	-32,5	-11,0	-29,3	-29,9	
Bienes de capital	5,2	-3,6	-1,6	-21,8	-38,3	-12,4	4,6	-32,3	-15,4	-32,6	-38,6	
Créditos - BCRA	-13,6	-15,4	-8,9	-13,1	-26,1	-26,0	-35,3	36,5	37,9	-34,4	-27,3	-18,9
Personales	-26,0	-28,2	-25,6	-30,0	-41,1	-47,9	-49,5	49,1	47,0	-39,0	-26,9	-13,3
Tarjetas	-10,0	-12,7	-7,8	-8,8	-22,0	-30,4	-29,4	-31,6	-31,5	-27,7	-22,3	-22,1
Confianza consumidor - Dí Tella (var l.m.)	1,1	-1,5	4,0	5,3	16,2	-10,6	1,2	1,8	1,3	3,1	-2,8	5,0
Condiciones presentes (var l.m.)	-3,1	-8,8	16,2	-5,2	-30,0	-14,2	3,0	-12,9	2,5	14,5	10,6	10,0
Condiciones futuras (var.lm.)	3,8	2,6	-2,3	11,7	-9,7	-9,1	0,6	7,4	3,0	-0,6	-7,7	2,8
Supermercados - Indec	5,2	3,8	7,2	-1,7	-6,6	-13,9	-11,4	-9,3	-17,6	-9,7		
Mayoristas - Indec	11,4	14,0	29,4	6,5	-7,1	-8,1	-6,2	-10,7	-21,2	-13,3		
Centros de Compras - Indec	16,3	19,8	20,4	16,3	-0,4	-23,4	-17,5	-11,2	-23,8	-12,7		
Ventas minoristas - CAME	-4,1	-5,1	-0,7	-2,9	-13,7	-28,5	-25,3	-12,6	-7,3	-7,3	-21,9	-15,7
Patentamientos												
Autos - ACARA	2,9	-3,4	29,3	6,8	-5,8	-32,7	-17,9	-35,3	-5,2	-13,4	-25,5	-2,8
Motos - ACARA	30,3	9,1	45,3	22,5	16,7	-18,8	-13,3	-40,6	-3,8	-2,5	-3,7	6,6
Recaudación												
IVA Interno - AFIP- DGI	20,3	-15,2	-1,5	4,3	-6,7	-15,1	-10,1	-18,3	-11,5	-14,8	-12,4	-13,5
IVA comex. AFIP- DGA	15,1	23,8	13,8	2,2	14,7	44,0	35,1	-8,2	-4,1	-23,2	-32,1	-14,1
Cheques - AFIP	6,2	-4,2	10,3	5,7	-13,2	-16,1	-3,5	-11,3	-15,9	-23,8	2,1	-6,7
IBBB Chaco - ATP	0,9	-1,8	-2,4	-6,2	-19,2	-23,7	-22,4	-21,5	-23,3	-25,7	-23,2	-18,7
IBBB Buenos Aires - DPPT	0,5	-0,6	3,4	5,1	-13,1	-7,6	8,5	23,2	-4,6	-13,9	-14,2	
IBBB CABA - EstadísticaBA	22,4	23,1	22,7	20,0	1,8	1,4	-1,2	-1,8	-10,4	-10,7	-18,9	-30,1

1.3. INFORME PRODUCTIVO DE LA PBA

- Gracias al agro la actividad económica creció en mayo

El sector agropecuario se expandió 103 3 interanual en mayo, llevando a que el EMAE crezca 2,3% respecto del mismo período de 2023. A su vez, la actividad aumentó 1,3% mensual sin estacionalidad. En tanto, la economía se contrae un 2,9% interanual en el acumulado de 2024 de la mano del desplome de la construcción, la industria y el comercio.

EMAЕ | serie sin estacionalidad, ene '18 = 100

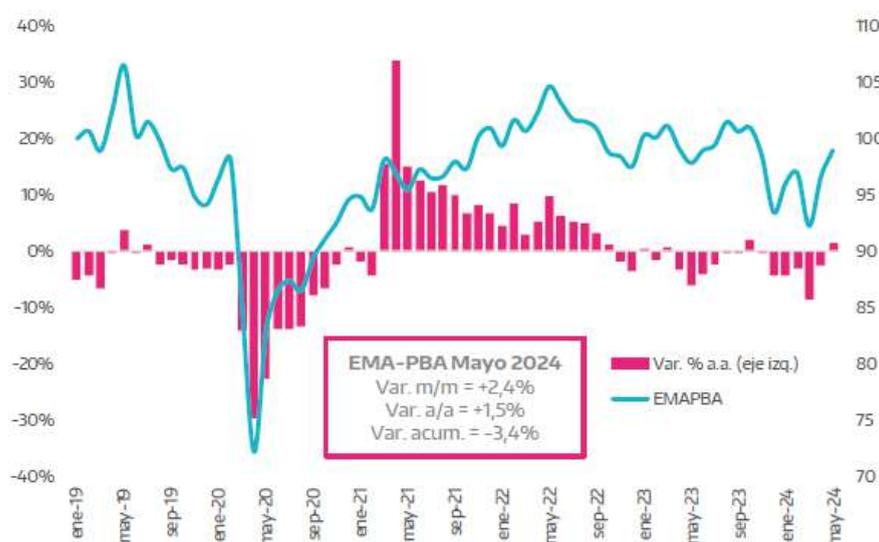


EMAЕ por sector de actividad económica | Var. May-24 / May-23



La economía bonaerense se expandió 1,5 interanual en mayo en la provincia el agro fue también el factor explicativo para este comportamiento (dada la baja base de comparación). Sin embargo, en los cinco primeros meses del año la actividad se contrae un 3,4% (-7,9% al netear el sesgo estadístico de la sequía de 2023): construcción, la industria y el comercio lideran la caída.

Estimador Mensual de Actividad –PBA (EMA-PBA) | Nivel general sin estacionalidad
(base Ene-19 =100) y variación interanual



EMA-PBA por sector de actividad económica | Var. May-24 / May-23

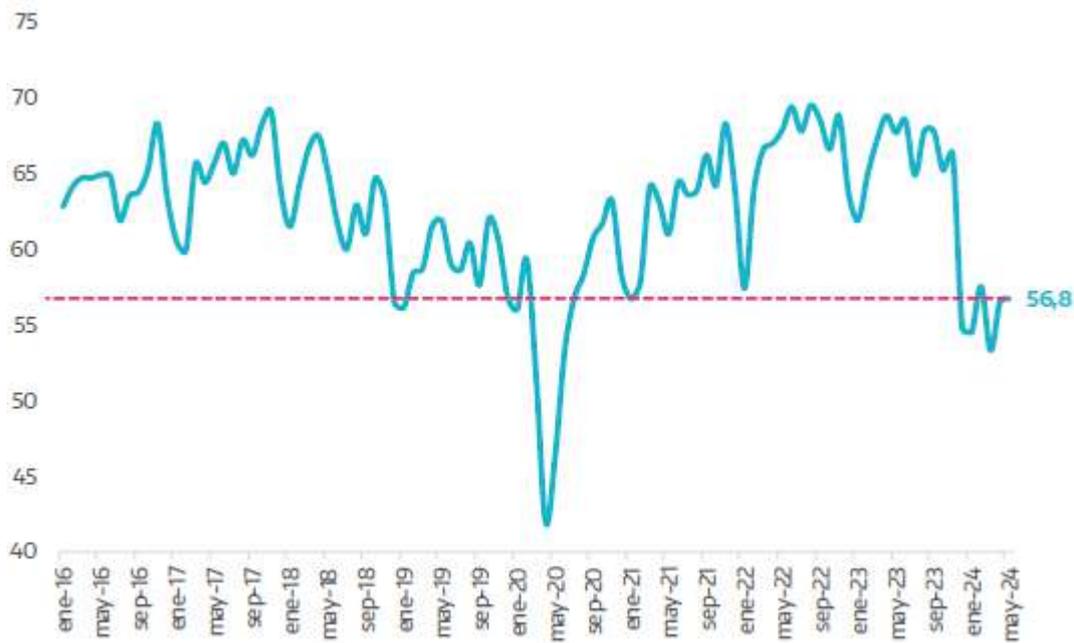


• **Se profundiza la caída de la actividad manufacturera**

La actividad manufacturera nacional utilizó apenas el 56,8% de su capacidad productiva en mayo, cayendo 11 puntos respecto del mismo mes de 2023. De esta manera, en los cinco primeros meses de 2024 la industria operó en niveles comparables con la crisis de 2002 o la pandemia.

Sectores como el textil, caucho y plástico, metalmecánica, automotriz, edición e impresión y minerales no metálicos están operando debajo del 50% de sus posibilidades.

Utilización de la capacidad instalada (UCI) en la industria | Nivel general. En porcentaje



Utilización de la capacidad instalada (UCI) en la industria | Nivel general y bloques sectoriales. Mayo 2024

Sector	UCI (%)	Var. %	
		a/a	acum
Nivel general	56,8	-11,0	-10,4
Textiles	41,4	-16,6	-11,6
Caucho y plástico	41,6	-14,3	-11,8
Metalmecánica	45,3	-11,0	-14,7
Automotriz	45,5	-16,9	-14,2
Edición e impresión	46,0	-12,1	-9,9
Minerales no metálicos	47,2	-25,5	-22,1
Tabaco	53,0	-12,5	-7,9
Alimentos y bebidas	59,4	-5,2	-4,1
Papel y cartón	60,5	-18,2	-9,0
Metálicas básicas	61,3	-20,4	-15,9
Productos químicos	67,7	-6,8	-9,8
Refinación del petróleo	84,1	1,0	-3,2

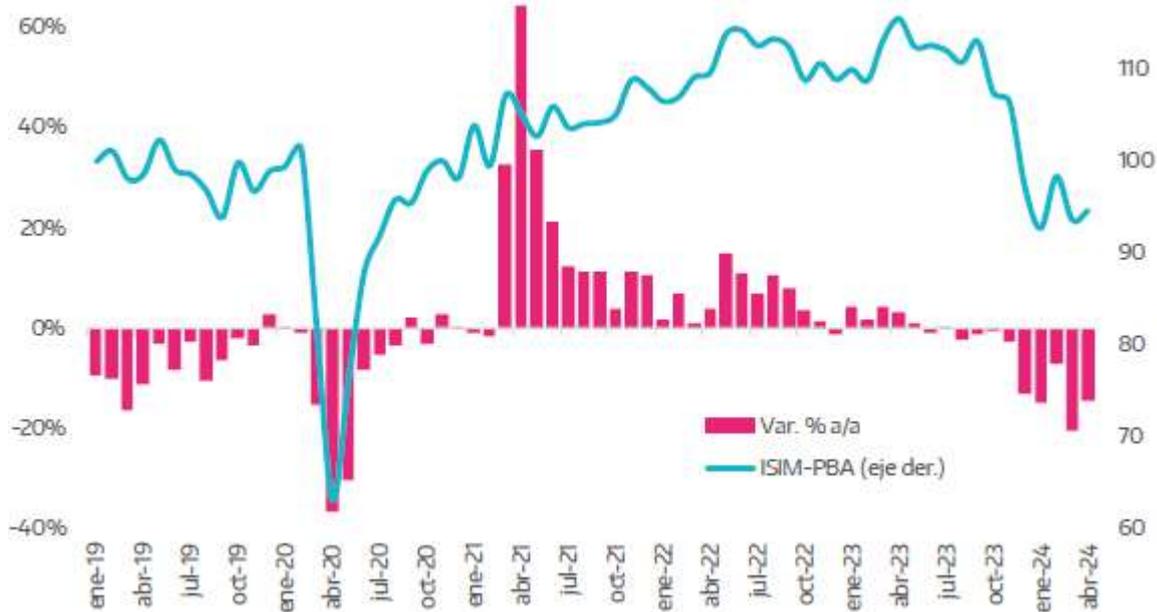
Expectativas en la industria | último relevamiento



La **industria bonaerense** registró un **descenso interanual del 14,6%** en abril, acumulando en el primer cuatrimestre una caída del 14,7% respecto del mismo período de 2023. En la comparación mensual (sin estacionalidad), el ISIM tuvo un aumento del 1,1%.

Indicador Sintético Industria Manufacturera provincia de Buenos Aires | Nivel general.

Índice base Ene-19 = 100



La totalidad de los bloques del ISIM redujeron su producción en abril y en los cuatro primeros meses de 2024.

Indicador Sintético Industria Manufacturera de la Provincia de Buenos Aires (ISIM) |

Abril 2024

Sector	Var. %	
	a/a	acum.
ISIM-PBA	-14,6%	-14,7%
Alimentos y bebidas	-9,3%	-5,9%
Tabaco	-3,1%	-1,6%
Textiles	-28,2%	-22,9%
Papel y cartón	-19,9%	-14,8%
Refinación de petróleo	-8,0%	-8,5%
Productos químicos	-10,8%	-14,8%
Caucho y plástico	-27,7%	-23,3%
Minerales no metálicos	-42,5%	-26,8%
Metales comunes	-21,5%	-33,2%
Máquinas y equipos	-10,3%	-17,2%
Vehículos automotores	-6,5%	-10,9%

En el **primer semestre de 2024** rubros de peso dentro de la industria bonaerense como la siderurgia, el sector automotriz, la metalurgia, el cementero y la producción de derivados del petróleo registraron fuertes caídas interanuales. La excepción fueron algunas ramas de la agroindustria como la elaboración de aceite de soja, la molienda de trigo y la faena porcina.

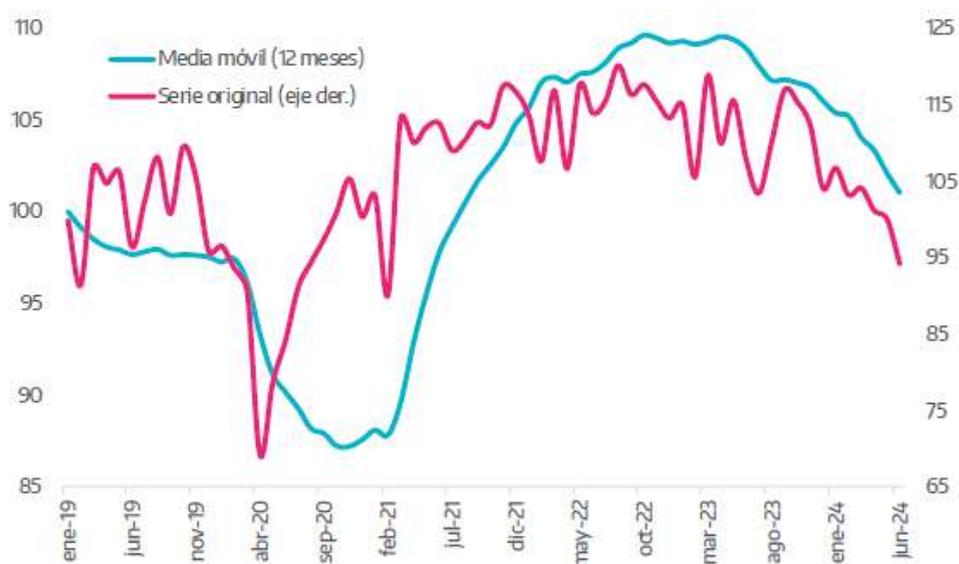
Evolución de sectores industriales seleccionados de la Provincia de Buenos Aires |

Junio 2024

Sector	Var. %	
	a/a	acum.
Agroindustria		
Aceite de soja	19,8%	1,6%
Aceite de girasol	-4,5%	-5,1%
Molienda de trigo	-8,6%	0,7%
Faena bovina	-25,0%	-10,3%
Faena porcina	0,2%	2,3%
Faena de aves	-14,9%	-3,2%
Hidrocarburos		
Refinación de petróleo	1,0%	-4,2%
Lubricantes	-17,8%	-19,6%
Asfaltos	-47,0%	-50,5%
Fueloil	15,7%	-8,8%
Gasoil	-5,5%	-7,2%
Nafta	-6,2%	-6,8%
Biodiesel	32,8%	50,0%
Neumáticos	-25,9%	-18,2%
Cemento	-21,7%	-28,4%
Siderurgia		
Hierro primario	-9,1%	-10,7%
Acero Crudo	-33,8%	-19,0%
Laminados terminados en caliente (*)	-43,5%	-37,9%
Metalurgia	-17,8%	-15,9%
Automotriz	-36,7%	-17,7%

El consumo de energía eléctrica en las grandes industrias de la provincia descendió 12,7% interanual en junio, acumulando un -9,4% en el primer semestre de 2024. Todos los sectores relevados registraron descensos tanto en la comparación interanual como en los seis primeros meses del año.

Demanda de Energía Eléctrica de Grandes Usuarios Industriales de la Provincia de Buenos Aires | Serie original y media móvil (12 meses). Índice base 2012 = 100



Demanda de Energía Eléctrica de Grandes Usuarios Industriales de la Provincia de Buenos Aires | Junio 2024

Sector	Var. %	
	a/a	acum
Total Industria	-12,7%	-9,4%
Alimentos y bebidas	-6,6%	-6,6%
Automotriz	-16,0%	-9,3%
Caucho y plástico	-19,7%	-16,2%
Cuero y calzado	-20,5%	-15,1%
Materiales para la construcción	-28,4%	-21,2%
Papel y cartón	-22,6%	-12,1%
Productos de metal	-30,9%	-7,1%
Productos químicos	-8,6%	-7,5%
Refinados de petróleo	-0,6%	-10,5%
Siderurgia	-5,6%	-3,6%
Tabaco	-25,6%	0,0%
Textil	-20,6%	-12,4%

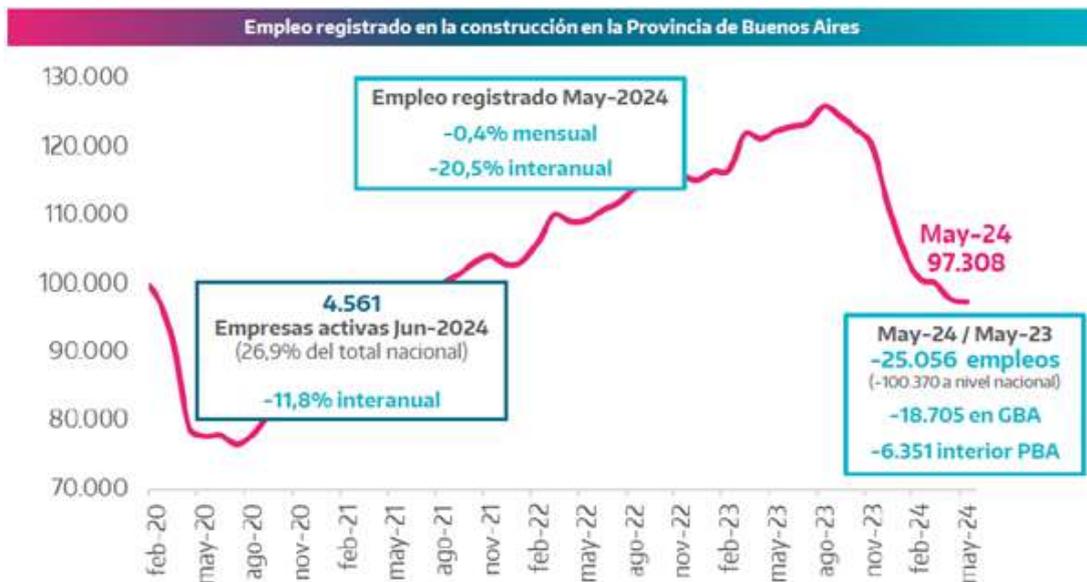
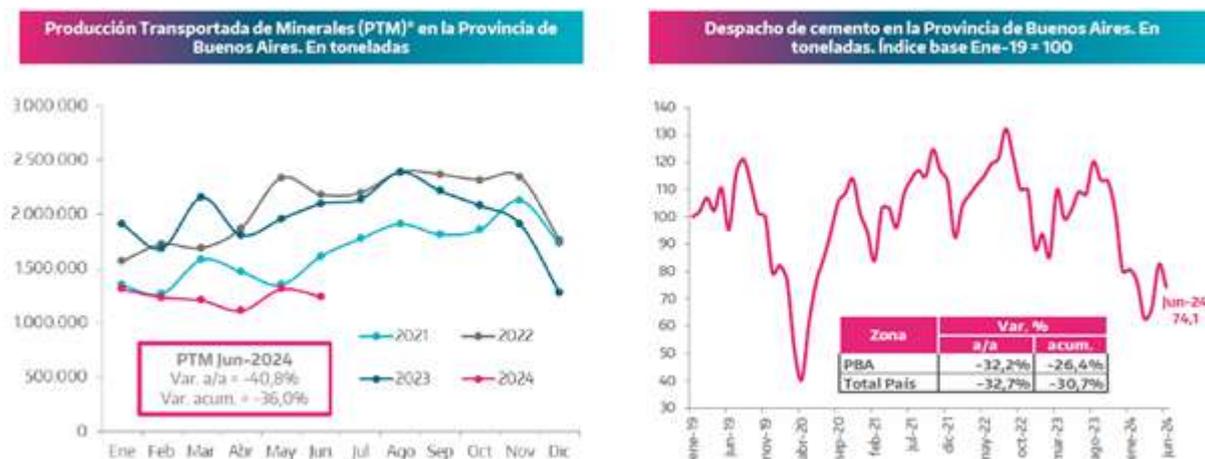
- **Pese a la mejora mensual la construcción se mantiene en niveles de pandemia**

El sector se desplomó 35,2% interanual en junio (8va consecutiva) y acumuló una contracción del 32,7% en el primer semestre de 2024. En la medición mensual sin estacionalidad, la actividad creció un 2,7%, mostrando una mejora en esta comparación por tercer mes seguido, aunque se mantiene en niveles de bajo de junio de 2020.

Expectativas en el sector | Junio 2024

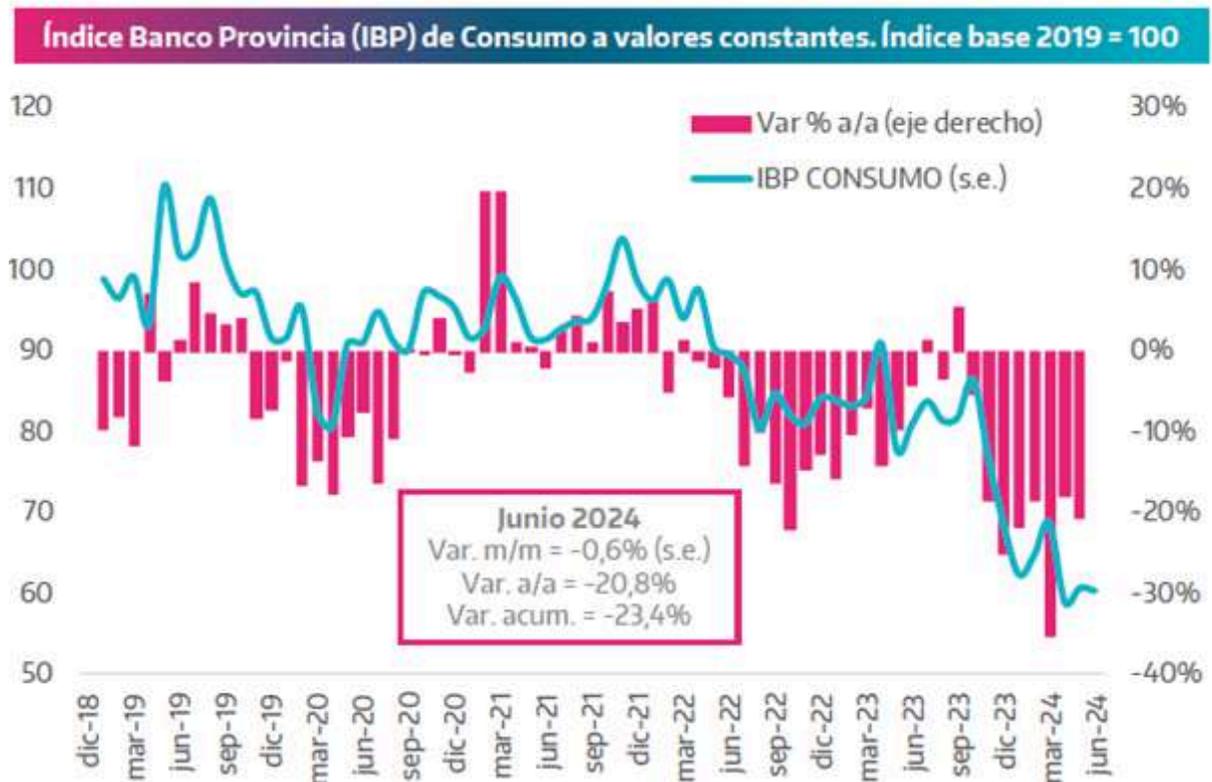


Indicadores Provinciales | Junio 2024



• **El consumo no encuentra su piso.**

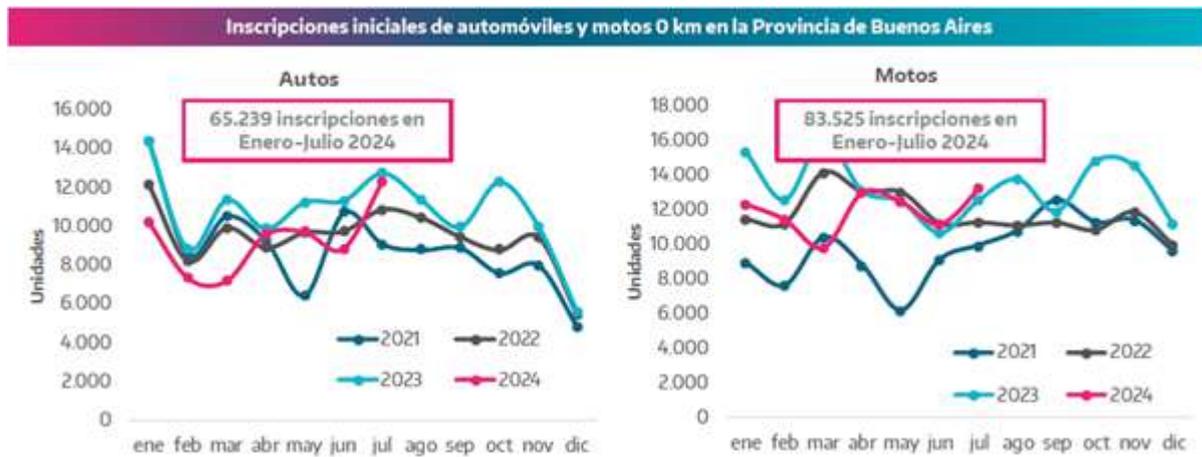
En junio el descenso del consumo con tarjetas fue del 20,8% interanual. Se acumuló una caída del 23,4% en el primer semestre del año. En la comparación mensual sin estacionalidad el indicador tuvo un descenso del 0,6% respecto de mayo de 2024.



En mayo de 2024, las ventas en supermercados medidas a valores reales cayeron un 9,4% interanual. Se registraron descensos en los rubros de electrónicos (-30,1%), indumentaria (-1,8%), alimentos y bebidas (-9,2%) mientras que artículos de limpieza creció un +2,8%. En los primeros cinco meses del año, acumulan una caída del 12,2%. En los mayoristas del GBA las ventas cayeron un 10,6% en la comparación interanual, con mermas en todos los rubros: electrónicos (-10,3%), indumentaria (-3,4%), alimentos y bebidas (-13,5%) y artículos de limpieza (-2,0%). En el período enero-mayo se registró un descenso del 10,9% vs igual período de 2023.



En julio de 2024, los patentamientos de autos en la provincia disminuyeron un 3,4% interanual, registrando 12.297 inscripciones. En los siete primeros meses del año acumulan una caída del 18,2%. En el caso de las motos, las inscripciones crecieron un 5,6% interanual (alcanzando las 13.281 unidades). A pesar de eso, en el periodo enero-julio 2024 registran un descenso del 10,1% respecto de 2023.



Con un total de 8 780 operaciones de compraventa de inmuebles, el mercado inmobiliario de la provincia creció un 2 4 interanual en junio de 2024. De esta manera, en el primer semestre del año acumula un aumento del 12 6 respecto del mismo período de 2023.

Operaciones de compraventa de inmuebles en la Provincia de Buenos Aires



En junio, **se registró una disminución interanual del 9,2% en la provincia de Buenos Aires, debido** a la caída de la demanda en todos los tipos de usuarios, tanto **en el AMBA, como en el interior de la provincia**. En el **acumulado anual** se registró un **retroceso del 4,0%** del consumo de energía eléctrica, con caída en todos los segmentos de usuarios.

Demanda Energía Eléctrica. Var. % interanual Junio 2024

Región	Tipo de Usuario			
	Comercial	Industrial/ Comercial Grande	Residencial	Total
AMBA (GBA+CABA)	-5,0%	-8,0%	-13,3%	-10,4%
Resto PBA	-8,8%	-4,8%	-2,5%	-5,1%
AMBA+Resto PBA	-6,0%	-6,8%	-11,7%	-9,2%
Total País	-5,8%	-7,6%	-7,3%	-7,0%

En junio se registró una disminución en las ventas de naftas (-10,0% i.a.), y de gasoil (-10,6% i.a.). En consecuencia, el primer semestre de 2024 acumuló una disminución en el consumo de ambos tipos de combustibles: -3,9% en gasoil y -8,5% en naftas.

**Venta de combustibles en la
Provincia de Buenos Aires.
Junio 2024**

Combustible	Var. %	
	a/a	acum
Gasoil	-10,6%	-3,9%
Naftas	-10,0%	-8,5%

En el mes de mayo la **demandas de gas descendió un 7,7% interanual** de la mano de la fuerte caída del consumo industrial y de las centrales eléctricas. En los primeros cinco meses del año registra una disminución del 2,8%.

**Gas entregado en la Provincia de Buenos
Aires por tipo de usuario. Mayo 2024**

Usuario	Var. %	
	a/a	acum
Residencial	2,9%	-5,4%
Comercial	52,9%	74,7%
Industria	-23,3%	-9,8%
Centrales Eléctricas	-14,7%	7,0%
Total	-7,7%	-2,8%

- **Fuerte aumento de las ventas externas en mayo**

En mayo las exportaciones de la Provincia de Buenos Aires alcanzaron los USD 2.839 millones y crecieron 20,2% interanual, aportando el 37,2% del total nacional. Como resultado, en el acumulado a mayo de 2024 el monto exportado por la provincia ascendió a USD 11.823 millones (37,5% del total a nivel nacional), acumulando un aumento del 8,0% respecto del año pasado.



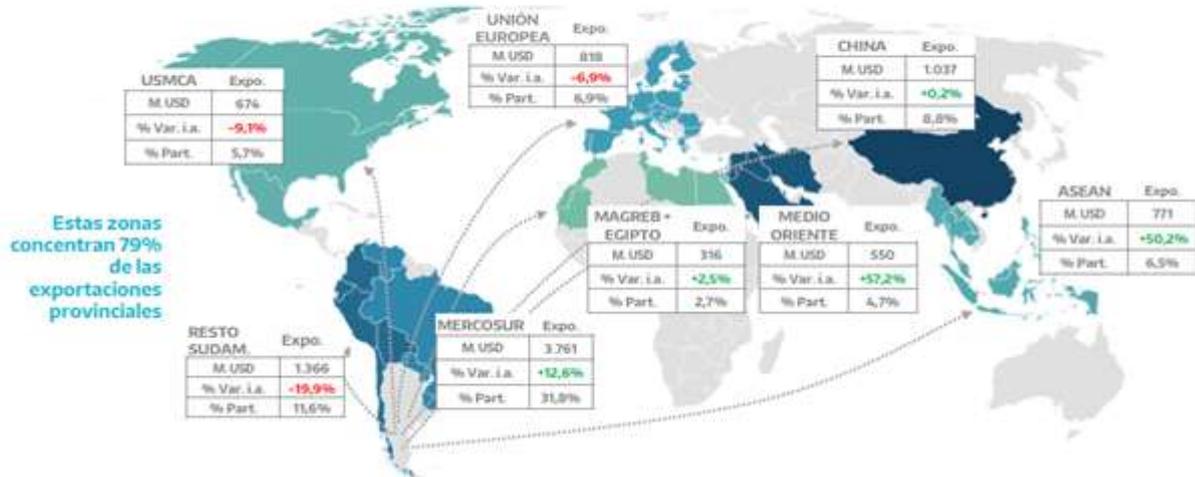
Exportaciones de la Provincia de Buenos Aires según grandes rubros. Acumulado a Mayo 2024

	Productos primarios (PP)	Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	Manufacturas de origen industrial (MOI)	Combustible y energía (CyE)
Millones de USD	2.745	3.502	4.170	1.408
Variación Interanual	55,4%	0,0%	-4,9%	9,0%
Participación en el total	23,2%	29,6%	35,3%	11,9%
Participación en el rubro a nivel nacional	32,9%	31,4%	53,0%	33,8%

Exportaciones de la Provincia de Buenos Aires según grandes rubros. Acumulado a Mayo 2024

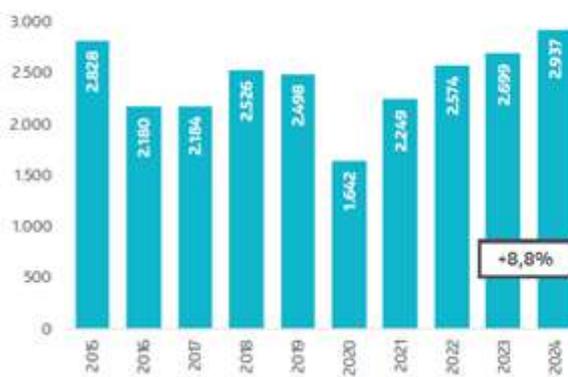
	Valor (Millones de USD)	% en Expo PBA	PBA/Arg	Var. % i.a.
Vehículos automotores	2.282	19,3%	88,3%	-8,2%
Productos químicos	487	4,1%	39,5%	14,4%
Muebles comunes	416	3,5%	49,4%	0,9%
Medicamentos	280	2,4%	76,4%	-2,1%
Autopartes	255	2,2%	32,3%	-3,8%
Materias plásticas	174	1,5%	67,6%	-19,8%
Harinas y pellets de soja	1.016	8,6%	24,2%	-0,4%
Carne bovina	696	5,9%	55,5%	1,7%
Aceite de soja	568	4,8%	25,9%	4,5%
Malt	920	7,8%	28,9%	39,8%
Trigo	797	6,7%	48,8%	265,9%
Cebada	491	4,2%	94,9%	-9,3%
Aprovisionamiento a buques y aeronaves	646	5,5%	94,2%	22,8%
Gas de petróleo	251	2,1%	38,1%	4,3%
Naftas	194	1,6%	77,4%	0,9%

Principales zonas comerciales en las exportaciones de la Provincia de Buenos Aires. Acumulado a Mayo 2024



En los primeros cinco meses de 2024, las exportaciones a Brasil crecieron un 8,8% respecto del mismo período de 2023, alcanzando los USD 2.937 millones (mayor monto para este período desde 2014). Las ventas vehículos aumentaron 4,2% en la misma comparación, concentrando el 51,4% de los envíos al vecino país.

Exportaciones de la Provincia de Buenos Aires a Brasil. Acumulado a Mayo de cada año. En millones de USD



Rubro / Producto	Millones de US\$	Var. % 2024/2023	Part. % en	
			Expo PBA a Brasil	Expo Total Rubro PBA
MOI	1.948	1,1%	66,3%	46,7%
Vehículos automotores	1.510	4,2%	51,4%	66,2%
Autopartes	128	11,6%	4,4%	50,4%
Materias plásticas	96	-28,3%	3,3%	55,2%
Productos Primarios	468	70,3%	15,9%	17,0%
Trigo	304	88,2%	10,4%	38,2%
Cebada	117	29,1%	4,0%	23,9%
MOA	321	13,9%	10,9%	9,2%
Productos de molinería	84	40,5%	2,9%	74,0%
Preparados de legumbres, hortalizas y frutas	81	22,0%	2,7%	79,6%
Combustibles y Energía	200	-7,3%	6,8%	14,2%
Gas de petróleo	165	2,1%	5,6%	65,9%
Total Expo a Brasil	2.937	8,8%	100,0%	24,8%

• Se acentúa la caída del empleo asalariado del sector privado

En abril el empleo registrado del sector privado (6,26 millones de personas) descendió un 1,3% interanual y -0,2% mensual sin estacionalidad. En el último año se perdieron 82.600 puestos de trabajo, mayormente explicado por la construcción, servicios e industria. En el cuarto mes de 2024, el empleo en la construcción se redujo 2,2% mensual (sin estacionalidad), lo que se traduce en una pérdida de 8.267 empleos. En tanto, en la

comparación interanual se desplomó un 19,6%. En el caso de la industria, se observó una caída interanual del 0,9% del -0,4% mensual (-5.074 puestos de trabajo).



Empleo asalariado registrado del sector privado según actividad económica. Var. mensual sin estacionalidad e interanual. Abril 2024

Actividad	Variación		Part. % en Empleo Total
	Abr-24 / Mar-24	Abr-24 / Abr-23	
Construcción	-2,2%	-91.389	-0,6%
Industria	-0,4%	-11.021	-0,9%
Actividades inmobiliarias y empresariales	-0,7%	-7.931	-0,9%
Transporte y comunicación	-0,7%	-5.523	-1,7%
Servicios comunitarios, sociales y personales	0,0%	-2.551	-0,2%
Intermediación financiera	-0,1%	-1.407	-0,9%
Servicios sociales y de salud	-0,7%	-443	-0,1%
Hoteles y restaurantes	0,2%	-3	0,0%
Empleancia	0,3%	293	0,1%
Pesca	1,2%	652	4,8%
Electricidad, gas y agua	-0,3%	996	1,3%
Minería	-0,2%	4.534	4,9%
Agronegocios	0,5%	10.679	3,5%
Comercio	0,0%	20.318	1,7%
Sin especificar	0,0%	-87	-46,8%
Total	-0,2%	-82.603	-1,3%

Empleo Sector Privado PBA Abril 2024

1.970.747 trabajadores
(31,5% total nacional)

-1,4% i.a.

Abril 2024 vs Abril 2023

La PBA aportó el 32,9% de los empleos registrados perdidos por el sector privado a nivel nacional

PBA
-27.156
Total País
-82.603

Asalariados registrados del sector privado de la Provincia de Buenos Aires. Serie desestacionalizada. Índice Base Dic-15=100



En mayo, el empleo registrado del conjunto de aglomerados de la PBA se contrajo 1,3% respecto del nivel del mismo mes de 2023

Encuesta de Indicadores Laborales (EIL). Empleo registrado del sector privado en Mayo de 2024

Aglomerado	Var. %	
	May-24 / May-23	May-24 / Abr-24
Gran Buenos Aires	-1,7%	-0,3%
Bahía Blanca	0,0%	-0,3%
Mar del Plata	1,9%	0,4%
Gran La Plata	-0,7%	-0,1%
Total Aglomerados PBA	-1,3%	-0,2%
Total EIL	-1,6%	-0,3%

Los cuatro aglomerados de la PBA aportan el 49% de las empresas y 66% del empleo de la EIL

Expectativas netas de generación de empleo (*). Promedio aglomerados de la Provincia de Buenos Aires y Total EIL



(*). Se calcula como la diferencia entre la proporción de empresas que prevé aumentar su dotación de personal y la proporción que estima reducirlo en el próximo trimestre.

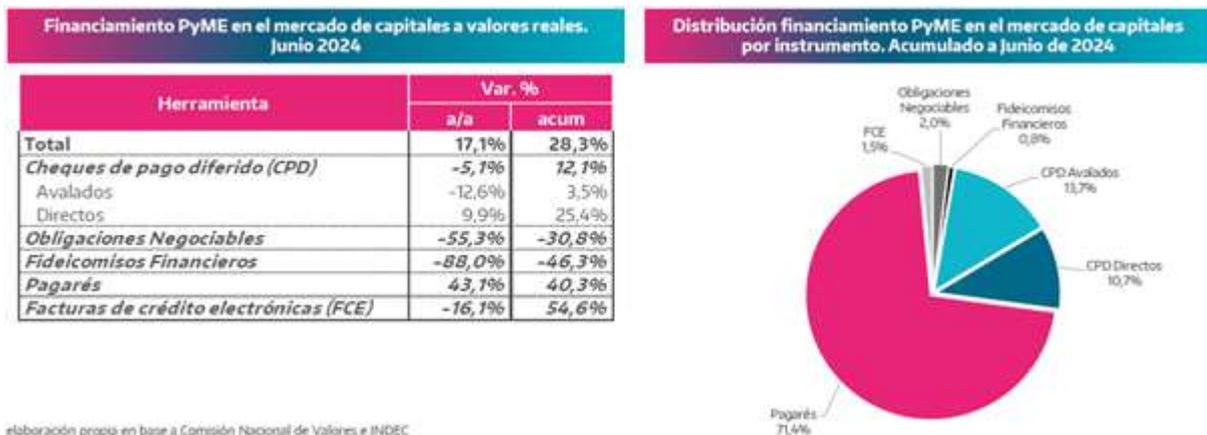
• **Fuerte caída del stock de préstamos bancarios en mayo**

El saldo de préstamos a PyMEs medido a valores reales se contrajo un -29,5% interanual en mayo de 2024, aunque se comienza a observar una pequeña recuperación explicado por la baja en las tasas de interés.

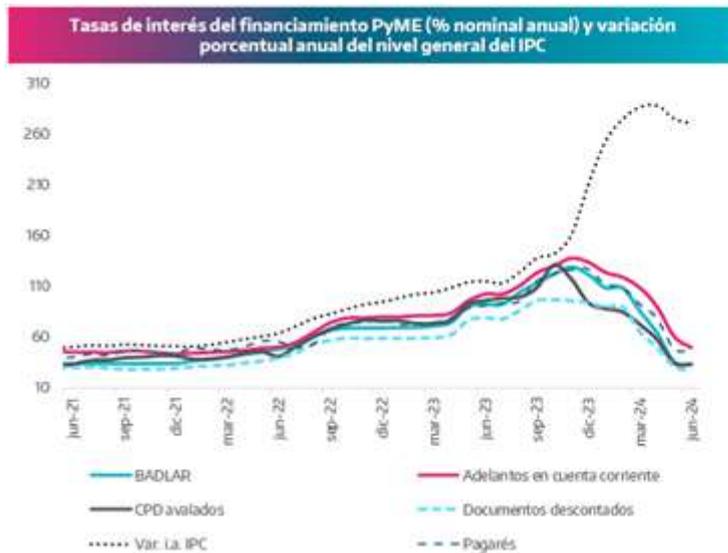
En el caso de los montos de créditos operados por el segmento PyME a nivel nacional, en junio de 2024 crecieron un 1,2% interanual (medido a valores reales), aunque acumula en el primer trimestre un descenso del 14,9%.



El **financiamiento obtenido por las PyMEs a través del mercado de capitales** aumentó un 17,1% interanual en junio de 2024, mientras que acumuló un crecimiento del 28,3% en los primeros seis meses del año. Los **pagarés** y los **cheques de pago diferido** fueron las herramientas de financiamiento que impulsaron la expansión en el primer trimestre, al tiempo que concentraron el 95,8% del monto operado.



elaboración propia en base a Comisión Nacional de Valores e INDEC



Variable	Tasa Jun-24 (%)	Dif. en puntos porcentuales vs	
		may-24	jun-23
BADLAR	33,4	-2,6	-59,2
Adelantos en cuenta corriente	49,6	-11,1	-53,0
Documentos descontados	27,4	-3,8	-51,5
Pagares	45,9	-2,4	-45,0
Cheques de pago difiendo (CPD) avalados	33,5	-1,0	-62,6

1.4. INFORME AGROPECUARIO

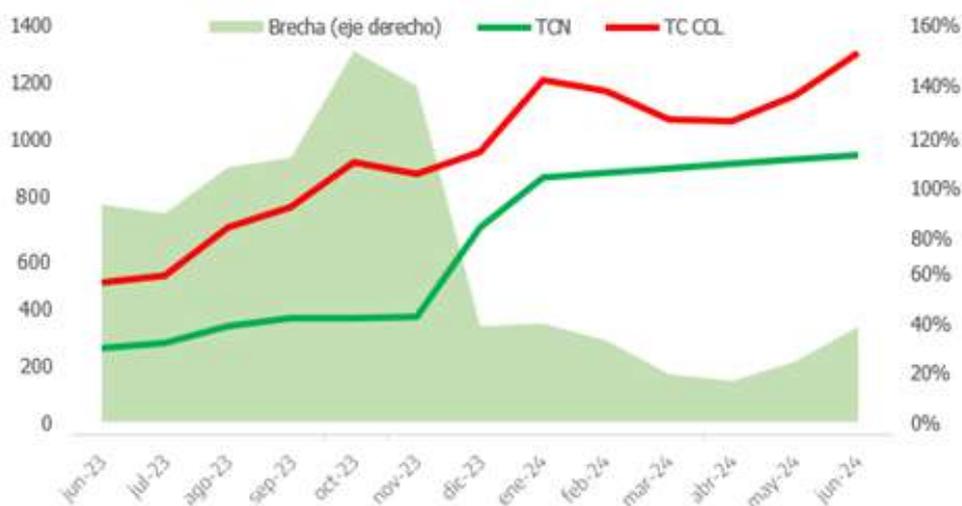
- **Mercados de cultivos extensivos PBA- junio 2024**

I) Indicadores Generales

Brecha Cambiaria y tipo de cambio

La brecha cambiaria del CCL y TCN minorista, presenta un incremento durante el mes de mayo, continuado en el mes de junio como consecuencia de la mayor cotización del CCL. De este modo la brecha paso de un 19% los primeros días del mes de mayo a estabilizarse ven valores cercanos al 40% para fines de junio. Sin embargo, los niveles que se registraron durante este mes, siguen muy distantes a los del 2023, particularmente octubre y noviembre, cuando la brecha promedió un 143%.

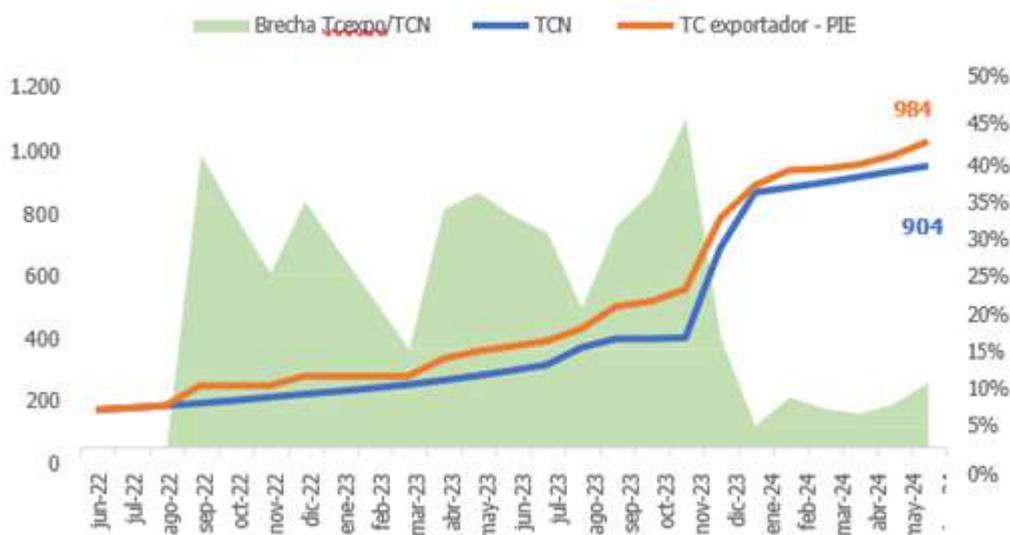
Tipo de Cam oficial, TC CCL y brecha cambiaria



Fuente: elaboración propia en base a Ámbito Financiero, BCRA y Ministerio de Economía

En cuanto al tipo de cambio exportador, es decir aquel que resulta a partir de la aplicación del programa de incremento exportador, vemos que desde enero 2024 la brecha se ubica por debajo del 10%, sin presentar variaciones significativas en el último mes.

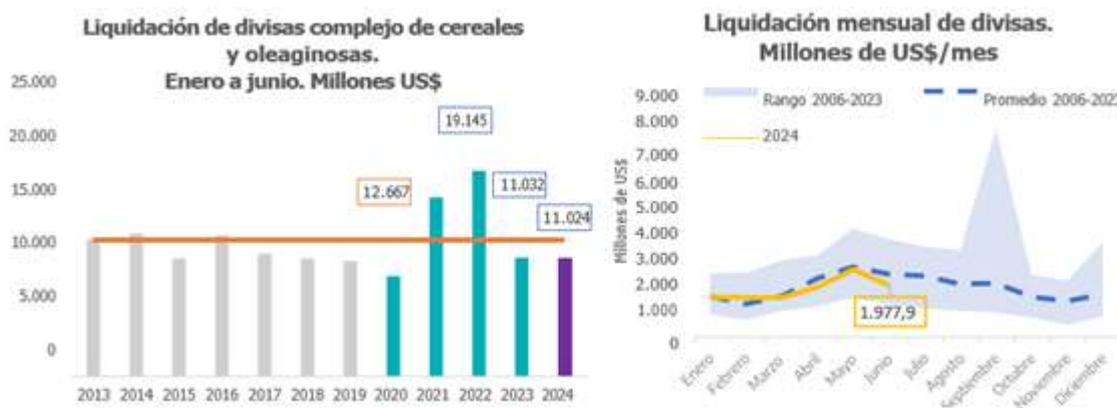
Tipo de cambio Exportador-PIE y brecha



Fuente: elaboración propia en base a Ámbito Financiero, BCRA y Ministerio de Economía

Liquidación de divisas

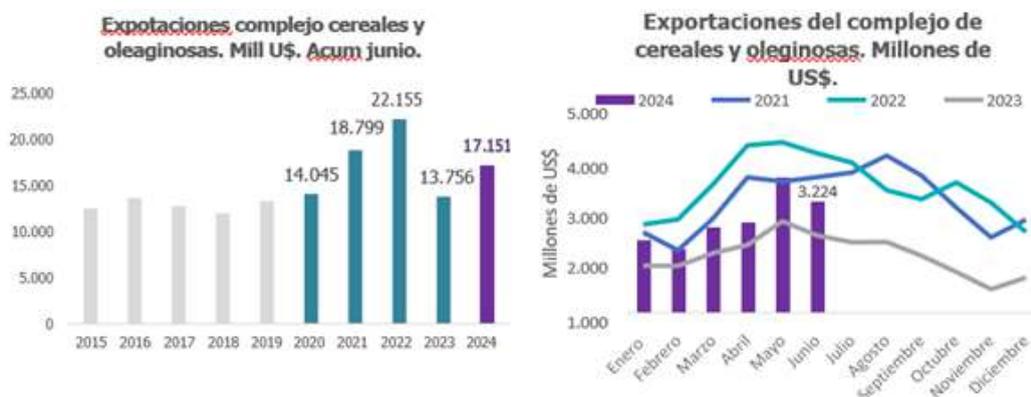
La liquidación de divisas del complejo de cereales y oleaginosas en junio fue de U\$1.977,9 M, un 25% mayor (+U\$396,2M) que el mismo mes de 2023. Así en los 6 primeros meses del año, ingresaron U\$11.023,9 M de divisas por liquidación de la industria oleaginosa y la exportación de cereales, apenas un 0,1% menor al mismo periodo de 2023 (U\$11.032M) y U\$1.643M menor al promedio de la última década para estos primeros seis meses del año, graficando el impacto de la histórica sequía que tuvo Argentina en 2023.



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Exportaciones del complejo de cereales y oleaginosas

El valor de las exportaciones del complejo de cereales y oleaginosas alcanzó en el mes de junio las U\$3.224 millones de US\$, un 27% por encima del mismo mes del año 2023 pero un 23% por debajo de 2022. En el acumulado en lo que va del año, el total de exportaciones alcanzó los 17.151 millones de US\$, un 25% por encima del acumulado el mismo periodo de 2023.



Fuente: elaboración propia en base a COMEX-INDEC

II) CADENA SOJA

Proyecciones mundiales C23/24 y C24/25

En el mes de junio de 2024 la proyección de producción mundial de Soja para la C23/24 (395,9 MT) tuvo una ligera reducción hacia la baja de 1 M por la situación de inundaciones en el sur de Brasil. En tanto, la proyección para la C24/25 se posicionó en 422,3 MT debido sobre todo a los importantes incrementos estimados para EE.UU y Brasil.

Respecto a los stocks finales, tanto en Estados Unidos como a nivel mundial, los cambios fueron marginales. En el país norteamericano, se dio un leve ajuste en la demanda interna, lo que llevó a una subida en los stocks finales de la campaña vigente y en los iniciales de la nueva.

Producción mundial de soja. Proyecciones USDA. Mill tn

	C23/24		C24/25		Variación C24/25	
	Final	May	Jun	Mes previo	C23/24	Prom. ult. 5 años
Argentina	50	51	51	0,00%	2%	19%
Mundo	395,9	422,3	422,3	0,00%	7%	14%
Arg./mundo	12,6%	12,1%	12,1%	0,00%	-4%	4%
Stocks Mundo	111,1	128,5	127,9	-0,47%	15%	26%

Fuente: USDA

Para Argentina, se mantiene la proyección de 50 MT que está cosechándose en el país y se estima un millón de toneladas más para la C24/25. Esto implicaría una mayor molienda nacional (+13%), mejorando así las exportaciones de aceite de soja (+15%) y harinas (+12%) para la C24/25, luego de una ya muy buena campaña 23/24 (y además luego de una campaña 22/23 que registró su menor volumen en casi tres décadas).

Precios promedios mensuales de soja y sus derivados. Junio 2024

	Cámara Rosario (\$)	FOB local periodo (May-jul)	Internacional Chicago (1º pos.)	Aceite FAS PIE (\$)*	Pellet Pellet FOB Local
Jun-24	280.000	444	432	606.876	407
Var. Mensual	2%	-2%	-3%	10%	-5%
Var. % i.a	-	-18%	-18%	219%	-12%

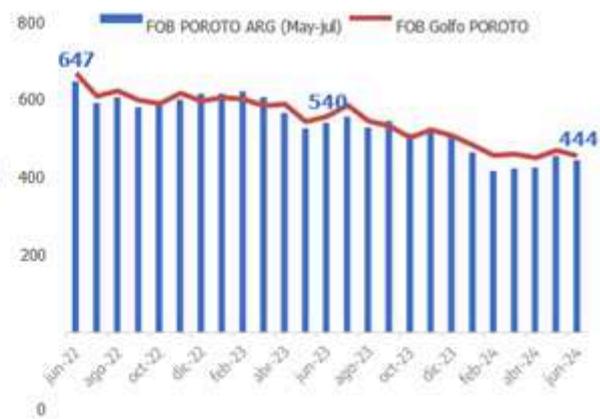
Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Precio de Soja Rosario *

*Dolarizado con TC exportador



Precios FOB



Fuente: elaboración en base a BCRA y Secretaría de Bioeconomía.

Industrialización y exportación de soja. Proyecciones USDA. Mill tn

	C20/21	C21/22	C22/23	C23/24	C24/25*			
					estimaciones		Variaciones %	
					may-24	jun-24	Mes previo	C23/24
Crushings								
Argentina	40,16	38,8	30,3	35,5	40,0	40,0	0,00%	13%
Mundo	315,9	314,4	315,2	330,0	345,9	345,8	-0,03%	5%
Arg./mundo	12,70%	12,30%	9,60%	10,76%	11,56%	11,57%	0,03%	8%
Exportaciones de aceite								
Argentina	6,1	4,8	4,1	4,8	5,5	5,5	0,00%	15%
Mundo	12,6	12,3	11,6	11,4	12,0	12,0	0,33%	6%
Arg./mundo	48,40%	39,00%	35,50%	42,28%	45,81%	45,66%	-0,33%	8%
Exportación de harina								
Argentina	28,3	26,6	20,8	24,4	27,3	27,3	0,00%	12%
Mundo	69,4	68,8	67,2	71,0	74,5	74,6	0,11%	5%
Arg./mundo	40,80%	38,70%	30,90%	34,36%	36,64%	36,60%	-0,11%	7%

Fuente: USDA

Precios

Avanzando la siembra de la C23/24 en EE. UU, el precio en Chicago retomó, luego de la excepción del mes pasado, su tendencia a la baja que venía de los meses previos, con una reducción del 3%, quedando así una caída del 18% interanual. Principalmente esta caída en

la cotización internacional tuvo que ver con el muy buen estado de los cultivos estadounidenses y el efecto de la fuerte y continuada devaluación del real frente al dólar.

En Argentina, los precios acompañaron este movimiento en los mercados internacionales y así los precios a cosecha están en un promedio de U\$444 (-2% intermensual) y aun un 18% por debajo de los valores tomados el año previo.

Comercialización total país

Al 03/07/2024 se llevan vendidas 22,7 MT de la C23/24, un 46% de la producción estimada y más de 11,7 MT no tienen precio fijado. El 16% de la campaña 2022/23 (cerca de 4,1MT) aún no están vendidas.



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

C20/21 (46M) C21/22 (44M) C22/23 (25M) C23/24 (50M). Fuente: USDA y Secretaría de Bioeconomía
**Los valores entre paréntesis corresponden a la cosecha anterior en igual período

Exportaciones

Las exportaciones de la cadena soja (porotos, aceites, harinas) del total país presentan una importante recomposición durante el año 2024 (acum. a junio 2024) con un total del 18,6 MTn exportadas. Las exportaciones en volumen aumentaron un 61% en relación al 2023 y se encuentran incluso un 17% por encima de lo alcanzado el mismo período de 2022.

Exportaciones de cadena soja, total país. Acumulado al mes de junio.

Acum enero-junio	Porotos (tn)	Aceite (tn)	Harina (tn)	Total (tn)	Total mill US
2022	520.176	2.387.266	12.970.376	15.877.820	10.237
2023	787.086	2.014.592	8.746.159	11.547.838	7.060
2024	3.160.832	2.677.959	12.809.562	18.648.353	9.003
var 2024/2023	302%	33%	46%	61%	28%
var 2024/2022	508%	12%	-1%	17%	-12%

Fuente: elaboración propia en base a INDEC-COMEX

III) CADENA MAÍZ

Proyecciones mundiales C23/24 y C24/25

La proyección de producción mundial 23/24 de maíz se mantuvo sin cambios en el mes, finalizando en 1.228,1 MT, 6% por encima de la campaña anterior y un 7% por encima del promedio reciente. Con respecto a la C24/25 esta se proyecta un 1% menor a la de esta campaña

Para el caso del maíz, el USDA finalmente recortó los stocks finales mundiales en 0,7Mt para 23/24 y 1,5Mt para 24/25, mientras que no realizó modificaciones para EE.UU. Recortó la producción para Rusia 24/25 en 0,6Mt, mientras que en paralelo elevó la estimación para Ucrania en 0,7Mt.

Para Sudamérica, USDA no realizó modificaciones. De esta forma, mantuvo su estimación de producción para Brasil en 122 Mt.

Producción mundial de maíz. Proyecciones USDA. Mill tn

	C23/24	C24/25		Mes previo	Variación C24/25	
		May	Jun		C23/24	Prom. ult. 5 años
Argentina	53	51	51	0,00%	-4%	6%
Mundo	1.228,1	1.219,9	1.220,5	0,05%	-1%	4%
Arg./mundo	4,3%	4,2%	4,2%	-0,05%	-3%	1%
Stocks Mundo	313,08	312,3	310,8	-0,48%	-1%	2%

Fuente: USDA

En Argentina la producción se estima en el mes en 53 MTn para la C23/24 (2 MT menos que el estimado el mes pasado- sobre todo por el impacto de la plaga de la chicharrita-) mientras que las proyecciones de producción para la C24/25 se fijan en 51 MT y para la

exportación para dicha C24/25 se estiman en 37 MT (1 MT más que para la campaña 23/24) y el consumo forrajero se mantiene en 14,8 MT.

Exportación y consumo de maíz. Proyecciones USDA. Mill tn								
	Q0/21	Q1/22	Q2/23	Q3/24	Q4/25*			
					estimaciones		Variaciones %	
Exportaciones					may-24	jun-24	Mes previo	C23/24
Argentina	36,5	38,9	25,7	36	37	37	0,00%	3%
Mundo	184,1	193,5	180,7	195,1	192,7	193,9	0,65%	-1%
Arg./mundo	19,80%	20,11%	14,20%	18,46%	19,20%	19,08%	-0,64%	3%
Consumo					may-24	jun-24	Mes previo	C23/24
Argentina	16,8	15,7	14,2	14,8	14,8	14,8	0,00%	0%
Mundo	1.149	1.201	1.171	1.216	1.221	1.222	0,12%	1%
Arg./mundo	1,46%	1,31%	1,21%	1,22%	1,21%	1,21%	-0,12%	-1%

Fuente: USDA

Precios

Un área sembrada mayor a la esperada en EE.UU junto con el buen estado de los cultivos de dicho país sumado al acelerado ritmo de la safrinha y la continuada devaluación del real le dieron una tónica bajista a los precios en el mes. Además de estos factores, la producción estimada como récord hace que los precios tengan caídas anuales del 19% (Argentina) al 28% (EE.UU). A nivel local, la situación acompañó la dinámica internacional con bajas del orden del 3% en el mes.

Precios promedio mensuales de maíz. Junio 2024

	Cámara Rosario (\$)	Matba (a cosecha)	FOB local período (May-jul)	Internacional Chicago (1ª Posición)
jun-24	162.600	180	192	173
Var. Mensual	1%	1%	-3%	-3%
Var.% i.a	235%	2%	-19%	-29%

Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Precio de Maíz Rosario*

*Dolarizado con TC exportador



Precios FOB Maíz



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Comercialización total país

Durante junio se alcanzó una comercialización de 34,6M tn, el 84% de la C22/23. De lo adquirido, 26,3M tn están declaradas para exportar y 9,24 M tn aún no se les puso precio.

De la C23/24, se adquirieron 22,8 M tn, el 43% de la producción comercial estimada (53M tn), monto por encima del año previo (37%). El 41% de la producción adquirida se hizo sin fijar precio. Además 27,3M tn están declaradas como exportaciones.

Compras de maíz al 03/07/2024. Miles de tn

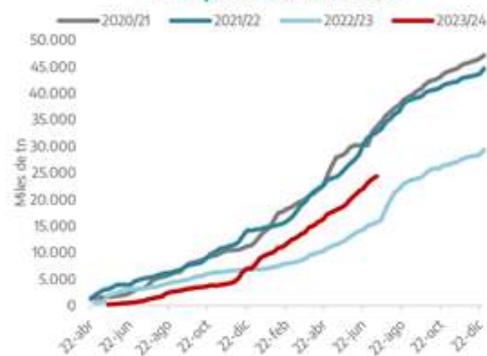
	Compras totales	Compras /Producción*	Precio a fijar	DJVE
Campaña 23/24	23.832,5	43%	9.867,9	27.307
	(15.349,7)	(37%)	(6.640,8)	(14.135)
Campaña 22/23	34.679,2	84%	9.248,9	26.359
	(49.164,0)	(83%)	(12.231,2)	(33.620)

* C23/24 (53,0M tn); C22/23: 41,4M tn; C21/22:59,0M tn; C20/21:60,5M tn.
Fuente: USDA y Secretaría de Bioeconomía

**Los valores entre paréntesis corresponden a la cosecha anterior en igual período

Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Compras totales de Maíz



Exportaciones

Las exportaciones maíz total país presentan, al igual que en otros cultivos, una recomposición considerable en lo que va de 2024 (acum. a junio 2024) con un total del 17,4 MTn exportadas. Las exportaciones en volumen aumentaron un 67% en relación al 2023.

Exportaciones de maíz, total país. Acumulado al mes de junio.

Acum enero-junio	tn	mill US
2022	18.617.188	4.641
2023	10.491.818	3.034
2024	17.475.802	3.664
var 2024/2023	67%	21%
var 2024/2022	-6%	-21%

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC-COMEX

IV) CADENA GIRASOL

Proyecciones mundiales C23/24 y C24/25

Durante junio se mantuvo mayormente la producción mundial estimada de Girasol para la C23/24 (54,8 MT). El USDA estima en 3,8 MT la producción esperada de grano de girasol para nuestro país para la C24/25, con una caída del 7,3% interanual. Además, se estima una caída de la participación de la Argentina en la producción mundial del 7,5% al 6,9% en la C24/25. También, es destacable mencionar que los stocks mundiales se encontrarán un 37% por debajo del promedio de los últimos 5 años.

Producción mundial. Proyecciones USDA. Mill tn

	Q3/24	Q4/25			Variación Q4/25	
		May	Jun	Mes previo	Q3/24	Prom. ult. 5 años
Argentina	4,1	3,8	3,8	0,00%	-7%	-1%
Mundo	54,8	55,4	55,4	0,00%	1%	3%
Arg./mundo	7,5%	6,9%	6,9%	0,00%	-8%	-4%
Stocks Mundo	2,8	2,5	2,5	1,26%	-10%	-37%

Fuente: USDA

Para nuestro país, se espera una caída del 18% en la producción respecto a la extraordinaria campaña 22/23, por mayor preferencia hacia Soja y/o Maíz esta campaña ante menores precios del girasol. Sin embargo, la producción nacional se mantendría un 8% por encima del promedio de último lustro, con 4,1M tn estimadas al momento para la cosecha 23/24.

Con respecto a la C24/25, se daría una reducción de la producción argentina de Girasol del orden del 7%, posicionándose en el orden del 1% menor al promedio de las últimas 5 campañas. Esta caída en la producción sería acompañada por caída en las exportaciones de aceite en el orden del 25%.

Producción y exportación de aceite de girasol. Proyecciones USDA. Mill tn

	Q20/21	Q21/22	Q22/23	Q3/24	Q4/25*			
					estimaciones		Variaciones %	
					may-24	jun-24	Mes previo	Q3/24
Producción de aceite								
Argentina	1,2	1,5	1,7	1,7	1,4	1,4	0,00%	-14%
Mundo	19,4	19,6	21,7	21,8	21,7	21,7	0,00%	0%
Arg./mundo	6,31%	7,70%	7,80%	7,67%	6,60%	6,60%	0,00%	-14%
Exportaciones de aceite								
Argentina	0,6	0,9	1,05	1,0	0,75	0,75	0,00%	-25%
Mundo	10,8	11,2	14,2	14,3	13,4	13,4	0,00%	-7%
Arg./mundo	5,55%	7,80%	7,40%	6,98%	5,61%	5,61%	0,00%	-20%

Fuente: USDA

Precios

El aceite de girasol, a pesar de contar con una calidad superior, se comercializa a un valor más bajo que el del aceite de soja y de palta debido a que los ucranianos y los rusos –los

mayores exportadores a nivel mundial- están exportando el producto a precios de “remate” en el marco del conflicto bélico que mantienen desde 2022.

En Argentina, el precio FOB del aceite llegó a U\$958 por tn, 8% mayor a mayo empujado por la solidez de la demanda mundial de importaciones y por una relación stock/consumo históricamente baja.

Precios promedios mensuales de girasol y sus derivados. Junio 2024

	Cámara Rosario (\$)	FOB local (1ª posición)	Aceite FAS \$	Aceite FOB (May/Jul)	Aceite Rotterdam US\$
jun-24	287.500	438	851.967	958	986
Var. Mensual	7%	4%	13%	8%	8%
Var.% i.a	-	8%	271%	14%	7%

Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía



Fuente: elaboración en base a Secretaría de Bioeconomía

Comercialización total país

Las compras de Girasol de la C22/23 alcanzan las 3,88M tn, el 78% de la producción de la campaña, porcentaje similar de compras que el año previo (75%). De la C23/24 las compras totales mantienen un nivel menor al ciclo previo (48% vs 53%) y aún resta fijar precio el 26% de las mismas.

Compras de girasol al 03/07/2024. Miles de tn

	Compras totales	Compras /Producción*	Precio a fijar	DJVE
Campaña 23/24	1.956,8 (2.633,3)	48% 53%	515,7 (685,7)	53 (23)
Campaña 22/23	3.882,2 (3.020,0)	78% 75%	854,1 (192,5)	92 (145)

Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Exportaciones

Las exportaciones de la cadena de girasol (semilla, aceites y pellets) del total país se contabiliza en 1.043.135 toneladas en el primer semestre del año. Así, las exportaciones en volumen aumentaron un 8% en relación al 2023 y se encuentran solo un 6% por debajo de lo vendido al exterior en 2022. En términos de valores, sin embargo, se encuentran un 15% y 46% de lo alcanzado en 2023 y 2022 respectivamente, mostrando la caída de los precios internacionales con respecto a los altos guarismos alcanzados en 2022 en el marco del inicio del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

Exportaciones de cadena girasol, total país. Acumulado al mes de junio.

Acum enero-junio	tn	mill US
2022	1.108.483	995
2023	968.625	630
2024	1.043.135	535
var 2024/2023	8%	-15%
var 2024/2022	-6%	-46%

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC-COMEX

V) CADENA TRIGO

Proyecciones mundiales C23/24 y C24/25

Se mantuvo mayormente la proyección de producción mundial de Trigo C23/24 (787,7 MT), quedando así levemente por debajo de la producción C22/23 (-0,2%), pero 3% por encima del promedio de los últimos años. El mayor ajuste se dio en la producción esperada de Rusia, pasando de 88 a 83 millones de toneladas a causa de la emergencia agrícola declarada por el Ministerio de Agricultura del país tras los daños sufridos en los cultivos por las heladas ocurridas durante mayo. Para la C24/25, se proyecta una

reducción de 8 millones de toneladas en la producción mundial, dicha reducción se explicaría por una menor oferta por parte de Rusia (9%), Unión Europea (3%) y Ucrania (15%).

Producción mundial. Proyecciones USDA. Mill tn

	C23/24	C24/25		Variación C24/25		
		May	Jun	Mes previo	C23/24	Prom. ult. 5 años
Argentina	15,9	17	17,5	2,94%	10%	-1%
Mundo	787,7	798,2	790,8	-0,93%	0,4%	2%
Arg./mundo	2,0%	2,1%	2,2%	3,91%	10%	-2%
Stocks Mundo	257,8	253,613	252,3	-0,53%	-2%	-9%

Fuente: USDA

Para el caso de Argentina, para la C23/24 se mantuvo mayormente estable la proyección de producción en 15,9 MT pero se volvió a reducir la proyección de exportaciones a 7,8 millones de toneladas para este año comercial. Con respecto a la C24/25, la producción de Argentina se incrementaría 10% a 17,5 MT y las exportaciones crecerían a 11,5 MT (+48 i.a).

Exportaciones de trigo. Proyecciones USDA. Mill tn

	C20/21	C21/22	C22/23	C23/24	C24/25*		Variaciones %	
					estimaciones			
Exportaciones					may-24	jun-24	Mes previo	C23/24
Argentina	9,6	17,7	4,7	7,8	11,5	11,5	0,00%	48%
Mundo	199,6	205,2	216,1	222,2	215,4	213,0	-1,10%	-4%
Arg./mundo	4,81%	8,63%	2,17%	3,49%	5,34%	5,40%	1,11%	55%

Fuente: USDA

Precios

La cotización en Estados Unidos se redujo un 6% en el FOB Golfo y bajó 9% en Kansas respecto a mayo y sigue de este modo niveles en torno a un 21% a 23% más bajos que 2023.

Es que en el último mes ya se dio como incorporado a los precios la situación desfavorable en los cultivos de Rusia y pasó a tomar partido el rápido avance de la cosecha de invierno en EE.UU y el inicio formal del nuevo ciclo comercial en Europa y la zona del Mar Negro.

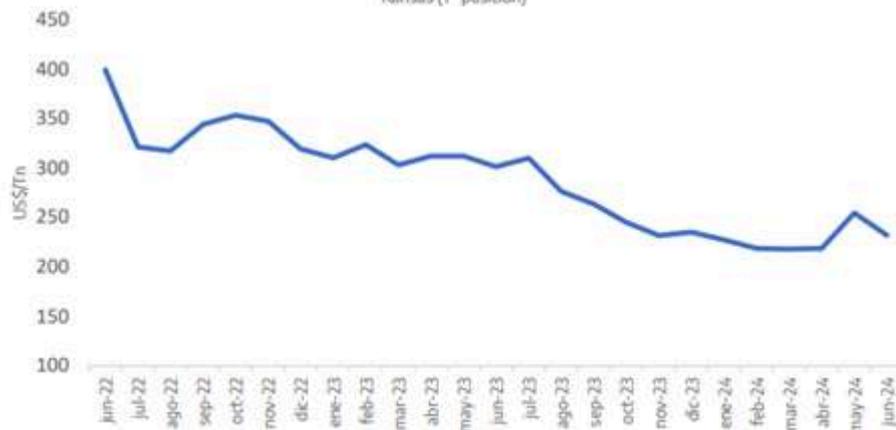
Precios promedios mensuales de trigo. Mayo 2024

	Cámara		FOB local	Kansas
	Rosario (\$)	Rosario (US\$)	(Dic-ene)	(May-jul)
jun-24	229.327	233	288	232
Var. Mensual	-1%	-5%	2%	-9%
Var.% i.a	213%	4%	-20%	-23%

Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Precio internacional del Trigo

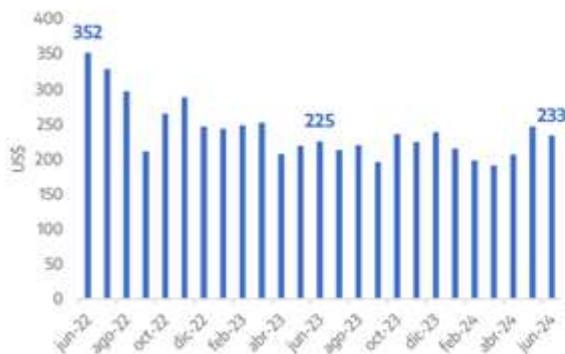
Kansas (1ª posición)



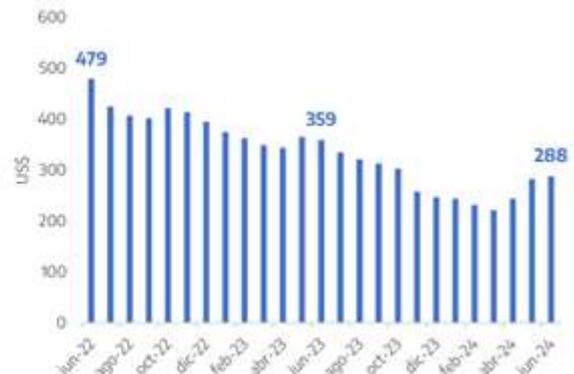
Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Precio de Trigo Rosario*

*Dolarizado con TC exportador



Precios FOB del Trigo



Fuente: Elaboración en base a BCRA y Secretaría de Bioeconomía

Comercialización total país

Con la C22/23 ya comercializada, las operaciones 23/24 tomaron dinamismo y cerraron mayo en 11,01 M tn adquiridas, un 69% de la producción (contra 80% de las compras del año pasado). Además, se registraron DJVE por 1,63 M tn. de la C23/24.

Compras de trigo al 03/07/2024. Miles de tn

	Compras totales	Compras /Producción*	Precio a fijar	DIVE
Campaña 24/25	2.234,4	13%	533,3	0
	(648,0)	(4%)	(410,4)	(0)
Campaña 23/24	11.016,4	69%	3.307,2	1.639
	(10.135,3)	(80%)	(3.190,2)	(8.870)

* C24/25 (17,5 M tn); C23/24 (15,9 M tn); C22/23: 12,6M tn; C21/22:22,1M tn. Fuente: USDA y Secretaría de Bioeconomía

**Los valores entre paréntesis corresponden a la cosecha anterior en igual periodo



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Exportaciones

Las exportaciones de la cadena soja (porotos, aceites, harinas) del total país presentan una importante recomposición durante el año 2024 (acum. a junio 2024) con un total del 18,6 MTn exportadas. Las exportaciones en volumen aumentaron un 61% en relación al 2023 y se encuentran incluso un 17% por encima de lo alcanzado el mismo período de 2022.

Exportaciones de cadena soja, total país. Acumulado al mes de junio.

Acum enero-junio	Porotos (tn)	Aceite (tn)	Harina (tn)	Total (tn)	Total mill US
2022	520.176	2.387.266	12.970.376	15.877.820	10.237
2023	787.086	2.014.592	8.746.159	11.547.838	7.060
2024	3.160.832	2.677.959	12.809.562	18.648.353	9.003
var 2024/2023	302%	33%	46%	61%	28%
var 2024/2022	508%	12%	-1%	17%	-12%

Fuente: elaboración propia en base a INDEC-COMEX

III) CADENA MAÍZ

Proyecciones mundiales C23/24 y C24/25

La proyección de producción mundial 23/24 de maíz se mantuvo sin cambios en el mes, finalizando en 1.228,1 MT, 6% por encima de la campaña anterior y un 7% por encima del promedio reciente. Con respecto a la C24/25 esta se proyecta un 1% menor a la de esta campaña

Para el caso del maíz, el USDA finalmente recortó los stocks finales mundiales en 0,7Mt para 23/24y 1,5Mt para 24/25, mientras que no realizó modificaciones para EE.UU. Recortó la producción para Rusia 24/25 en 0,6Mt, mientras que en paralelo elevó la estimación para Ucrania en 0,7Mt.

Para Sudamérica, USDA no realizó modificaciones. De esta forma, mantuvo su estimación de producción para Brasil en 122 Mt.

Producción mundial de maíz. Proyecciones USDA. Mill tn

	C23/24	C24/25		Mes previo	Variación C24/25	
		May	Jun		C23/24	Prom. ult. 5 años
Argentina	53	51	51	0,00%	-4%	6%
Mundo	1.228,1	1.219,9	1.220,5	0,05%	-1%	4%
Arg./mundo	4,3%	4,2%	4,2%	-0,05%	-3%	1%
Stocks Mundo	313,08	312,3	310,8	-0,48%	-1%	2%

Fuente: USDA

En Argentina la producción se estima en el mes en 53 MTn para la C23/24 (2 MT menos que el estimado el mes pasado- sobre todo por el impacto de la plaga de la chicharrita-) mientras que las proyecciones de producción para la C24/25 se fijan en 51 MT y para la exportación para dicha C24/25 se estiman en 37 MT (1 MT más que para la campaña 23/24) y el consumo forrajero se mantiene en 14,8 MT.

Exportación y consumo de maíz. Proyecciones USDA. Mill tn

	C20/21	C21/22	C22/23	C23/24	C24/25*		Variaciones %	
					estimaciones			
					may-24	jun-24	Mes previo	C23/24
Exportaciones								
Argentina	36,5	38,9	25,7	36	37	37	0,00%	3%
Mundo	184,1	193,5	180,7	195,1	192,7	193,9	0,65%	-1%
Arg./mundo	19,80%	20,11%	14,20%	18,46%	19,20%	19,08%	-0,64%	3%
Consumo								
Argentina	16,8	15,7	14,2	14,8	14,8	14,8	0,00%	0%
Mundo	1.149	1.201	1.171	1.216	1.221	1.222	0,12%	1%
Arg./mundo	1,46%	1,31%	1,21%	1,22%	1,21%	1,21%	-0,12%	-1%

Fuente: USDA

Precios

Un área sembrada mayor a la esperada en EE.UU junto con el buen estado de los cultivos de dicho país sumado al acelerado ritmo de la safrinha y la continuada

devaluación del real le dieron una tónica bajista a los precios en el mes. Además de estos factores, la producción estimada como récord hace que los precios tengan caídas anuales del 19% (Argentina) al 28% (EE.UU).

A nivel local, la situación acompañó la dinámica internacional con bajas del orden del 3% en el mes.

Precios promedio mensuales de maíz. Junio 2024

	Cámara Rosario (\$)	Matba (a cosecha)	FOB local penado (May-jul)	Internacional Chicago (1ª Posición)
jun-24	162.600	180	192	173
Var. Mensual	1%	1%	-3%	-3%
Var.% I.a	235%	2%	-19%	-29%

Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Comercialización total país

Durante junio se alcanzó una comercialización de 34,6M tn, el 84% de la C22/23. De lo adquirido, 26,3M tn están declaradas para exportar y 9,24 M tn aún no se les puso precio.

De la C23/24, se adquirieron 22,8 M tn, el 43% de la producción comercial estimada (53M tn), monto por encima del año previo (37%). El 41% de la producción adquirida se hizo sin fijar precio. Además 27,3M tn están declaradas como exportaciones.

Compras de maíz al 03/07/2024. Miles de tn

	Compras totales	Compras /Producción*	Precio a fijar	DJVE
Campaña 23/24	23.832,5	43%	9.867,9	27.307
	(15.349,7)	(37%)	(6.640,8)	(14.135)
Campaña 22/23	34.679,2	84%	9.248,9	26.359
	(49.164,0)	(83%)	(12.231,2)	(33.620)

* C23/24 (53,0M tn); C22/23: 41,4M tn; C21/22:59,0M tn; C20/21:60,5M tn.
Fuente: USDA y Secretaría de Bioeconomía

**Los valores entre paréntesis corresponden a la cosecha anterior en igual período



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Exportaciones

Las exportaciones maíz total país presentan, al igual que en otros cultivos, una recomposición considerable en lo que va de 2024 (acum. a junio 2024) con un total del 17,4 MTn exportadas. Las exportaciones en volumen aumentaron un 67% en relación al 2023.

Exportaciones de maíz, total país. Acumulado al mes de junio.

Acum enero-junio	tn	mill US
2022	18.617.188	4.641
2023	10.491.818	3.034
2024	17.475.802	3.664
var 2024/2023	67%	21%
var 2024/2022	-6%	-21%

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC-COMEX

IV) CADENA GIRASOL

Proyecciones mundiales C23/24 y C24/25

Durante junio se mantuvo mayormente la producción mundial estimada de Girasol para la C23/24 (54,8 MT). El USDA estima en 3,8 MT la producción esperada de grano de girasol para nuestro país para la C24/25, con una caída del 7,3% interanual. Además, se estima una caída de la participación de la Argentina en la producción

mundial del 7,5% al 6,9% en la C24/25. También, es destacable mencionar que los stocks mundiales se encontrarán un 37% por debajo del promedio de los últimos 5 años.

Producción mundial. Proyecciones USDA. Mill tn

	C23/24	C24/25		Mes previo	Variación C24/25	
		May	Jun		C23/24	Prom. ult. 5 años
Argentina	4,1	3,8	3,8	0,00%	-7%	-1%
Mundo	54,8	55,4	55,4	0,00%	1%	3%
Arg./mundo	7,5%	6,9%	6,9%	0,00%	-8%	-4%
Stocks Mundo	2,8	2,5	2,5	1,26%	-10%	-37%

Fuente: USDA

Para nuestro país, se espera una caída del 18% en la producción respecto a la extraordinaria campaña 22/23, por mayor preferencia hacía Soja y/o Maíz esta campaña ante menores precios del girasol. Sin embargo, la producción nacional se mantendría un 8% por encima del promedio de último lustro, con 4,1M tn estimadas al momento para la cosecha 23/24.

Con respecto a la C24/25, se daría una reducción de la producción argentina de Girasol del orden del 7%, posicionándose en el orden del 1% menor al promedio de las últimas 5 campañas. Esta caída en la producción sería acompañada por caída en las exportaciones de aceite en el orden del 25%.

Producción y exportación de aceite de girasol. Proyecciones USDA. Mill tn

	C20/21	C21/22	C22/23	C23/24	C24/25*		C23/24	
					estimaciones	Variaciones %		
Producción de aceite					may-24	jun-24	Mes previo	
Argentina	1,2	1,5	1,7	1,7	1,4	1,4	0,00%	-14%
Mundo	19,4	19,6	21,7	21,8	21,7	21,7	0,00%	0%
Arg./mundo	6,31%	7,70%	7,80%	7,67%	6,60%	6,60%	0,00%	-14%
Exportaciones de aceite					may-24	jun-24	Mes previo	
Argentina	0,6	0,9	1,05	1,0	0,75	0,75	0,00%	-25%
Mundo	10,8	11,2	14,2	14,3	13,4	13,4	0,00%	-7%
Arg./mundo	5,55%	7,80%	7,40%	6,98%	5,61%	5,61%	0,00%	-20%

Fuente: USDA

Precios

El aceite de girasol, a pesar de contar con una calidad superior, se comercializa a un valor más bajo que el del aceite de soja y de palta debido a que los ucranianos y los rusos –los mayores exportadores a nivel mundial– están exportando el producto a precios de “remate” en el marco del conflicto bélico que mantienen desde 2022.

En Argentina, el precio FOB del aceite llegó a U\$958 por tn, 8% mayor a mayo empujado por la solidez de la demanda mundial de importaciones y por una relación stock/consumo históricamente baja.

Precios promedios mensuales de girasol y sus derivados. Junio 2024

	Cámara Rosario (\$)	FOB local (1ª posición)	Aceite FAS \$	Aceite FOB (May/Jul)	Aceite Rotterdam US\$
jun-24	287.500	438	851.967	958	986
Var. Mensual	7%	4%	13%	8%	8%
Var.% i.a	-	8%	271%	14%	7%

Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía



Fuente: elaboración en base a Secretaría de Bioeconomía

Comercialización total país

Las compras de Girasol de la C22/23 alcanzan las 3,88M tn, el 78% de la producción de la campaña, porcentaje similar de compras que el año previo (75%). De la C23/24 las compras totales mantienen un nivel menor al ciclo previo (48% vs 53%) y aún resta fijar precio el 26% de las mismas.

Compras de girasol al 03/07/2024. Miles de tn

	Compras totales	Compras /Producción*	Precio a fijar	DJVE
Campaña 23/24	1.956,8 (2.633,3)	48% 53%	515,7 (685,7)	53 (23)
Campaña 22/23	3.882,2 (3.020,0)	78% 75%	854,1 (192,5)	92 (145)

Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Exportaciones

Las exportaciones de la cadena de girasol (semilla, aceites y pellets) del total país se contabiliza en 1.043.135 toneladas en el primer semestre del año. Así, las exportaciones en volumen aumentaron un 8% en relación al 2023 y se encuentran solo un 6% por debajo de lo vendido al exterior en 2022. En términos de valores, sin embargo, se encuentran un 15% y 46% de lo alcanzado en 2023 y 2022 respectivamente, mostrando la caída de los precios internacionales con respecto a los altos guarismos alcanzados en 2022 en el marco del inicio del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

Exportaciones de cadena girasol, total país. Acumulado al mes de junio.

Acum enero-junio	tn	mill US
2022	1.108.483	995
2023	968.625	630
2024	1.043.135	535
var 2024/2023	8%	-15%
var 2024/2022	-6%	-46%

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC-COMEX

V) CADENA TRIGO

Proyecciones mundiales C23/24 y C24/25

Se mantuvo mayormente la proyección de producción mundial de Trigo C23/24 (787,7 MT), quedando así levemente por debajo de la producción C22/23 (-0,2%), pero 3% por encima del promedio de los últimos años. El mayor ajuste se dio en la

producción esperada de Rusia, pasando de 88 a 83 millones de toneladas a causa de la emergencia agrícola declarada por el Ministerio de Agricultura del país tras los daños sufridos en los cultivos por las heladas ocurridas durante mayo. Para la C24/25, se proyecta una reducción de 8 millones de toneladas en la producción mundial, dicha reducción se explicaría por una menor oferta por parte de Rusia (9%), Unión Europea (3%) y Ucrania (15%).

Producción mundial. Proyecciones USDA. Mill tn

	C23/24	C24/25		Mes previo	Variación C24/25	
		May	Jun		C23/24	Prom. ult. 5 años
Argentina	15,9	17	17,5	2,94%	10%	-1%
Mundo	787,7	798,2	790,8	-0,93%	0,4%	2%
Arg./mundo	2,0%	2,1%	2,2%	3,91%	10%	-2%
Stocks Mundo	257,8	253,613	252,3	-0,53%	-2%	-9%

Fuente: USDA

Para el caso de Argentina, para la C23/24 se mantuvo mayormente estable la proyección de producción en 15,9 MT pero se volvió a reducir la proyección de exportaciones a 7,8 millones de toneladas para este año comercial. Con respecto a la C24/25, la producción de Argentina se incrementaría 10% a 17,5 MT y las exportaciones crecerían a 11,5 MT (+48 i.a).

Exportaciones de trigo. Proyecciones USDA. Mill tn

	C20/21	C21/22	C22/23	C23/24	C24/25*			
					estimaciones		Variaciones %	
					may-24	jun-24	Mes previo	C23/24
Exportaciones								
Argentina	9,6	17,7	4,7	7,8	11,5	11,5	0,00%	48%
Mundo	199,6	205,2	216,1	222,2	215,4	213,0	-1,10%	-4%
Arg./mundo	4,81%	8,63%	2,17%	3,49%	5,34%	5,40%	1,11%	55%

Fuente: USDA

Precios

La cotización en Estados Unidos se redujo un 6% en el FOB Golfo y bajó 9% en Kansas respecto a mayo y sigue de este modo niveles en torno a un 21% a 23% más bajos que 2023.

Es que en el último mes ya se dio como incorporado a los precios la situación desfavorable en los cultivos de Rusia y pasó a tomar partido el rápido avance de la cosecha de invierno en EE.UU y el inicio formal del nuevo ciclo comercial en Europa y la zona del Mar Negro.

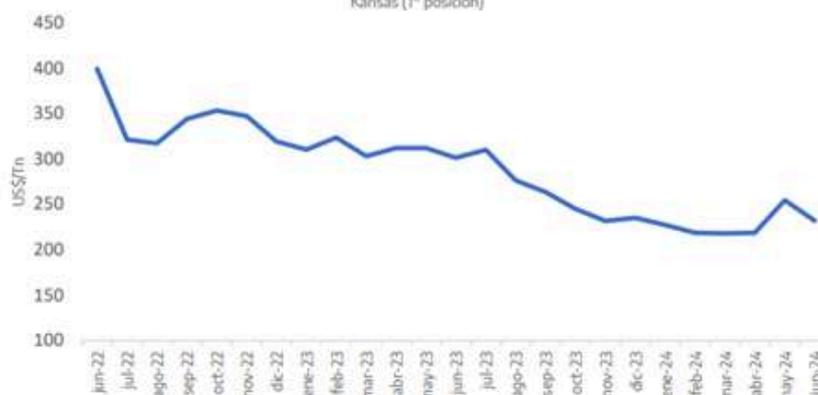
Precios promedios mensuales de trigo. Mayo 2024

	Cámara		FOB local	Kansas
	Rosario (\$)	Rosario (US\$)	(Dic-ene)	(May-jul)
jun-24	229.327	233	288	232
Var. Mensual	-1%	-5%	2%	-9%
Var.% i.a	213%	4%	-20%	-23%

Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Precio internacional del Trigo

Kansas (1ª posición)



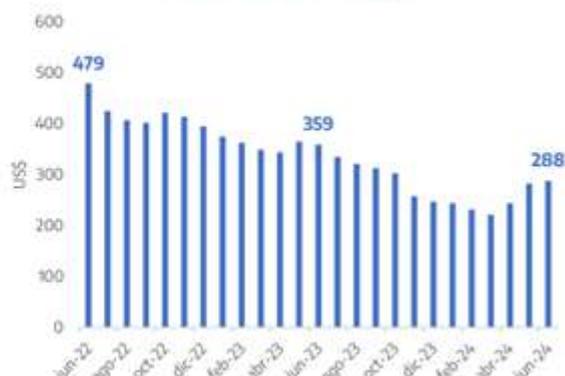
Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Precio de Trigo Rosario*

*Dolarizado con TC exportador



Precios FOB del Trigo



Fuente: Elaboración en base a BCRA y Secretaría de Bioeconomía

Comercialización total país

Con la C22/23 ya comercializada, las operaciones 23/24 tomaron dinamismo y cerraron mayo en 11,01 M tn adquiridas, un 69% de la producción (contra 80% de las compras del año pasado). Además, se registraron DJVE por 1,63 M tn. de la C23/24.

Compras de trigo al 03/07/2024. Miles de tn

	Compras totales	Compras /Producción*	Precio a fijar	DJVE
Campaña 24/25	2.234,4 (648,0)	13% (4%)	533,3 (410,4)	0 (0)
Campaña 23/24	11.016,4 (10.135,3)	69% (80%)	3.307,2 (3.190,2)	1.639 (8.870)

* C24/25 (17,5 M tn); C23/24 (15,9 M tn); C22/23: 12,6M tn; C21/22:22,1M tn. Fuente: USDA y Secretaría de Bioeconomía

**Los valores entre paréntesis corresponden a la cosecha anterior en igual periodo

Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía



Exportaciones

Las exportaciones de trigo total país presentan una importante recomposición durante el año 2024 (acum. a junio 2024) con un total del 5,28 MTn exportadas, lo cual equivale prácticamente al 60% del saldo exportable estimado por la Secretaría de Bioeconomía (9MTn). Las exportaciones en volumen aumentaron 2,3 veces en relación al 2023, pero se mantuvieron un 54% por debajo del mismo período 2022.

Exportaciones de trigo total país. Acumulado al mes de junio.

Acum enero-junio	tn	mill US
2022	11.480.079	3.496
2023	1.587.797	564
2024	5.285.304	1.713
var 2024/2023	233%	204%
var 2024/2022	-54%	-51%

Fuente: elaboración propia en base a INDEC-COMEX

VI) CADENA CEBADA

Proyecciones mundiales C23/24 y C24/25

En el mes prácticamente no tuvo cambios la proyección de producción mundial de Cebada C23/24 (5,1 MTn), quedando así por debajo de la producción C22/23 (-5%), y 6 % por debajo del promedio de los últimos años.

Para la nueva campaña 2024/25, la estimación del USDA es de 148 millones de toneladas de producción, 2 millones inferior a su última estimación, pero más de 5 millones por encima de la campaña anterior.

Respecto al comercio mundial, disminuye ligeramente su estimación de 29,1 millones a 28,7 millones de toneladas, con aumento de las exportaciones australianas y de las importaciones chinas, pero con una disminución importante de las importaciones de Arabia (menos 500.000 tns).

Este organismo prevé un stock final de 18,3 millones de toneladas, lo que resulta menor a la última estimación y al de la pasada campaña 23/24.

Producción mundial. Proyecciones USDA. Mill tn

	C23/24	C24/25		Variación C24/25		
		May	Jun	Mes previo	C23/24	Prom. ult. 5 años
Argentina	5,1	5,2	4,7	-9,62%	-8%	4%
Mundo	142,2	149,9	148,0	-1,30%	4%	-2%
Arg./mundo	3,6%	3,5%	3,2%	-8,42%	-11%	5%
Stocks Mundo	18,857	18,536	18,3	-1,44%	-3%	-9%

Fuente: USDA

En Argentina, la superficie de siembra de cebada sería de 1.150.000 ha, similar a la de la campaña pasada, con una producción estimada de 4,7 millones de toneladas. La siembra ya ha superado el 50 % del área prevista.

Exportaciones de cebada. Proyecciones USDA. Mill tn

	C20/21	C21/22	C22/23	C23/24	C24/25*			
					estimaciones		Variaciones %	
Exportaciones					may-24	jun-24	Mes previo	C23/24
Argentina	2,5	3,8	2,9	3,3	3,5	3,2	-8,57%	-3%
Mundo	37,4	28,5	30,4	30,1	29,1	28,7	-1,38%	-5%
Arg./mundo	6,70%	13,30%	9,50%	10,95%	12,04%	11,16%	-7,30%	2%

Fuente: USDA

Precios

Aunque las condiciones generales para la cebada han mejorado, principalmente en Europa, la presión de otros granos, fundamentalmente maíz y trigo, da sostenibilidad a los valores. Hay que recordar que la cebada es el cuarto cereal del mundo detrás del maíz, el trigo y el arroz; y que representa solo el 5 % de la producción mundial de granos, lo que hace que su mercado resulte muy sensible a lo que suceda con los demás, más allá de sus propias vicisitudes. Por otro lado, pareciera que el mercado ha absorbido, con el acomodamiento de precios ocurrido, los problemas generados por el atraso de la siembra de las cebadas primaverales en Europa Occidental por exceso de humedad, las regulares condiciones de los cultivos invernales debido al mismo fenómeno, las heladas en Europa del Este y la sequía en Rusia.

De este modo, en el mes de junio, el precio FOB de la cebada cervecera promedió los US\$ 278 por tonelada mientras que el de la cebada forrajera aumentó 4% a precios cercanos a los 220 US\$ por tonelada. Aun así, los precios FOB se encuentran en un promedio de 8% por debajo de los valores alcanzados el año pasado.

Precios promedios mensuales de cebada. US/tn. Junio 2024

	Cámara		FOB local		FOB
	Forrajera	Cervecera	Forrajera (dic/mar)	Cervecera (dic/mar)	Malta
jun-24	190	185	220	278	610
Var. Mensual	2%	-12%	4%	5%	0%
Var.% i.a	8%	-11%	-7%	-8%	-11%



Fuente: Elaboración en base a Secretaría de Bioeconomía.

Comercialización total país

Respecto a la campaña 2023/24, con la cosecha finalizada la cadena está activa en la selección de cebada de calidad y cumplir los compromisos de venta y exportación asumidos. La superficie cosechada estimada para esta campaña es de 1,15 millones de hectáreas, y de acuerdo con los rindes obtenidos se estima una producción de 4,7 millones de toneladas.

Así para esta nueva cosecha, las compras exportadoras están en línea con lo comercializado el año pasado mientras que las compras de la industria son marcadamente inferiores a las del mismo periodo del año anterior.

Compras de cebada al 03/07/2024. Miles de tn

	Compras industria	Compras exportadoras	DJVE
Campaña 24/25	0,3 (9,8)	73,2 (30,5)	0 (57)
Campaña 23/24	629,7 (1.020,3)	2.706,10 (2.871,20)	2.870,5 (2.971,3)

Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Bioeconomía

Exportaciones

Las exportaciones la cadena de cebada total país presentan una recuperación en volúmenes en el acumulado de 2024 con un total del 2,61 MTn exportadas, lo cual equivale prácticamente al 75% del saldo exportable estimado por la Secretaría de Bioeconomía (3,50 MTn). Así las exportaciones en volumen aumentaron un 20% en relación al 2023, pero en valores se mantuvieron un 11% por debajo del mismo período 2022.

Exportaciones de la cadena cebada, total país. Acumulado al mes de abril.

Acum enero-junio	tn	mill US
2022	3.300.381	1.057
2023	2.174.776	830
2024	2.613.386	741
var 2024/2023	20%	-11%
var 2024/2022	-21%	-30%

Fuente: elaboración propia en base a INDEC-COMEX

CARNE BOVINA

I) Indicadores mensuales

Producción de carne bovina

En el mes de junio 2024, la FAENA EN PBA alcanzó las 508.225 cabezas, siendo el registro mas bajo del año, marcando un -25% por debajo del mismo mes del año anterior. El 85% de la producción se realizó en establecimientos de transito federal mientras que el 15% restante en frigoríficos con habilitación provincial. Por su parte en el mismo período la FAENA TOTAL PAÍS cayó un -12,6% interanual.

En cuanto a la faena acumulada del 2024 se registra en la PBA un total de 3.361.159 cabezas, un -10,3% en relación al mismo período del 2023. La contracción de la actividad es mas elevada en frigoríficos de habilitación federal (-10,6%) que en los de habilitación provincial (-8,7%). A nivel total país la caída fue del -10,6%. La PBA concentró el 49% de la faena total país.

Precios

En el mes de mayo los precios del ganado en pie se mostraron incremento en todas las categorías, siendo la vaca la de mayor variación (+3,3%), seguido por el Vaquillona (+2,9%), novillo (+2,8%) y novillito (+1,2%). Por último destacar que todas las categorías presentan incrementos interanuales por encima de la inflación.

La relación novillo/maíz, tuvo un aumento del 1,7% mensual como consecuencia del incremento del precio del novillo del 3,3% y la variación interanual se ubica en el 17%.

Consumo

El CONSUMO per cápita para mayo 2024 fue de 44,74 kg/Hab un -5,0% por debajo respecto a mayo 2023. A su vez el consumo aparente total acumulado al mes de mayo registra una caída del -15,2% en relación al mismo período 2023.

Exportaciones

El volumen de las exportaciones de carne vacuna total país mostraron en mayo 2024 un descenso interanual del -19,2% y en el acumulado anual se registra un incremento del 10,4%.

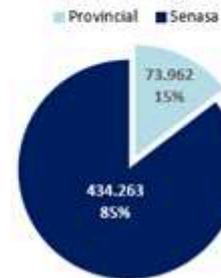
FAENA BOVINA PBA

Fuente: Secretaría Bioeconomía

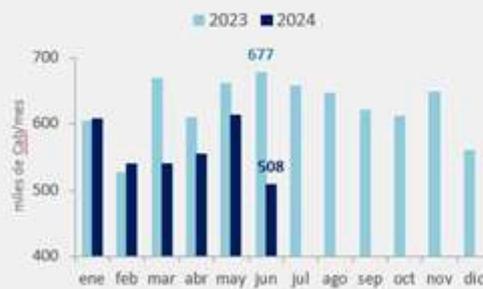
Faena bovina

	jun-24		acum. jun-24	
	cab	var % La	cab	var % La
PBA	508.225	-25,0%	3.361.159	-10,3%
PBA-hab prial	73.962	-14,8%	462.093	-8,7%
PBA-hab SENASA	434.263	-26,4%	2.899.066	-10,6%
Total País	1.027.301	-12,6%	6.555.693	-10,6%
PBA/País	49%		51%	

Faena bovina PBA según habilitación. Junio 2024



Faena bovina PBA.



Plantas en actividad

92
Plantas en actividad
Junio-24

55
Hab. SENASA
Junio-24

37
Hab. PBA
Junio-24

PRECIOS DEL GANADO EN PIE Y RELACIÓN I/P

Fuente: Secretaría Bioeconomía, IPC, IPCVA.L PBA

Precio del ganado y carne bovina. Junio 2024

		\$/KG	Var % mm	Var % La
Ganado en Pie	Insumos			
	Maíz	1,63	1,0%	233%
	Kilo vivo (MAG)	1.412	5,9%	313%
	Ternero internada	2.230	1,4%	336%
	Vaca	970	3,3%	314%
	Novillo	1.827	2,8%	291%
	Novillito	2.008	1,2%	315%
Mayorista				
Consumidor				
	Media res	4.363	0,2%	298%
	Nalga	8.917	2,3%	278%



INDICADORES NACIONALES

Fuente: Secretaría Bioeconomía

Transformación y comercialización de carne bovina. Mayo 2024*

	TRANSFORMACIÓN	MERCADO INTERNO		EXPORTACION	
	Producción Mil tn res	Consumo aparente Mil tn res	Consumo per Capita Kg./Hab.	Volumen Mil tn res	Valor (Miles de USD)
may-24	266	199	50,08	67,079	212.155
Var% l.a 24 vs 23	-8,3%	-4,4%	-5,0%	-19,2%	-21,8%
Acum. May- 2024	1.255	870	44,74	384.949	1.141.611
Var% l.a. acum. 24 vs 23	-7,8%	-14,2%	-15,2%	10,4%	0,7%

*ultimo dato disponible



I) Indicadores anuales

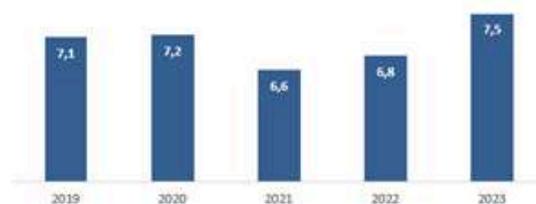
Anexo II. DATOS ANUALES PBA

Fuente: Secretaría Bioeconomía-Ruca

Faena Bovina PBA por de habilitación del establecimiento y participación total país. Cab/año

	Total PBA	Provincial		SENASA		Total País	PBA/País
	Cab	Cab	% total PBA	Cab	% total PBA	Cab	%
2019	7.146.903	785.944	11%	6.360.959	89%	13.872.888	51,5%
2020	7.160.838	934.722	13%	6.226.116	87%	14.008.210	51,1%
2021	6.600.363	957.548	15%	5.642.815	85%	12.987.232	50,8%
2022	6.824.286	963.463	14%	5.860.823	86%	13.580.234	50,3%
2023	7.490.743	1.002.688	13%	6.488.055	87%	14.512.770	51,6%
2023 vs 2022	9,8%	4,1%		10,7%		6,9%	
2023 vs 2019	4,8%	27,6%		2,0%		4,6%	

Faena total PBA. Millones de Cab/año



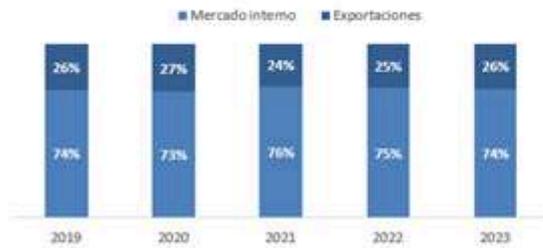
Anexo I. INDICADORES ANUALES NACIONALES

Fuente: Secretaría Bioeconomía

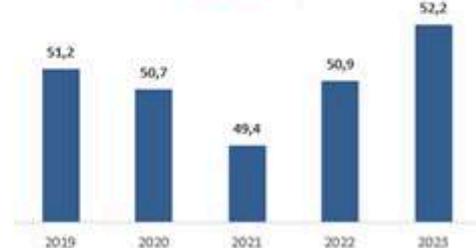
Transformación y comercialización de carne bovina.

	TRANSFORMACIÓN		MERCADO INTERNO		EXPORTACION	
	Faena Cabezas	Producción (miles tn res c/ faena)	Consumo Aparente (miles tn res c/ faena)	Consumo per Capita (Kg/Hab.)	Volumen (miles tn res c/ faena)	Valor (Miles de USD)
2019	13.872.888	3.124	2.299	51,2	843,7	3.104.914
2020	14.008.210	3.171	2.300	50,7	885,4	2.698.754
2021	12.987.232	2.982	2.260	49,4	726,2	2.643.541
2022	13.580.234	3.151	2.352	50,9	803,5	3.289.875
2023	14.512.770	3.286	2.436	52,2	852,8	2.655.861
2023 vs 2022	6,9%	4,3%	3,6%	2,6%	6,1%	-19,3%
2023 vs 2019	4,6%	5,2%	6,0%	2,1%	1,1%	-14,5%

Distribución de la producción de carne bovina mercado interno y exportaciones. Porcentajes.



Consumo per cápita. Kg/hab/año



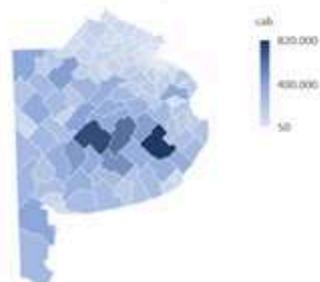
Anexo II. EXISTENCIAS BOVINAS

Fuente: Secretaría Bioeconomía-SENASA

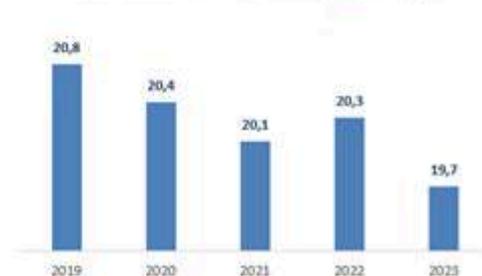
Existencias Bovinas y UP. Total país y PBA.

			2019	2020	2021	2022	2023	Variaciones porcentuales	
								2023 vs 2022	2023 vs 2019
Cantidad de UP	PBA	Cont.	63.628	64.275	64.187	64.625	63.977	-1,0%	0,5%
	País	Cont.	275.576	274.757	277.799	288.305	291.687	1,2%	5,8%
	PBA/país	%	23%	23%	23%	22%	22%		
Total Bovinos (cab)	PBA	Cab.	20.756.459	20.447.638	20.113.909	20.311.057	19.737.872	-2,8%	-4,9%
	País	Cab.	54.460.799	53.517.534	53.416.435	54.242.595	52.783.892	-2,7%	-3,1%
	PBA/país	%	38%	38%	38%	37%	37%		

Existencias bovinas PBA por partido. 31/12/23



Existencias bovinas PBA. Mill cab. Al 31/12.



MERCADO INTERNACIONAL

Proyecciones mercado bovino 2024

Fuente: USDA (Abr-24)

Producción de carne de vacuna (miles tn)							
Países	2019	2020	2021	2022	2023	2024 *	Var. 24/23
Argentina	3,1	3,2	3,0	3,1	3,2	3,1	-2%
EE.UU	12,4	12,4	12,7	12,9	12,3	12,1	-2%
Brasil	10,1	10,0	9,8	10,4	10,6	11,2	6%
China	6,7	6,7	7,0	7,2	7,5	7,7	3%
Unión Europea	5,0	6,9	6,9	6,7	6,5	6,4	-1%
Mundo	58,5	57,6	58,4	59,3	59,3	59,5	0,3%

Consumo aparente total (miles tn)							
Países	2019	2020	2021	2022	2023	2024 *	Var. 24/23
Argentina	2,4	2,4	2,3	2,3	2,4	2,2	-8%
EE.UU	12,4	12,5	12,7	12,8	12,6	12,7	1%
China	8,8	9,5	10,0	10,7	11,1	11,1	0%
Brasil	7,8	7,5	7,5	7,5	8,1	8,3	3%
Unión Europea	6,7	6,5	6,5	6,5	6,2	6,2	0%
Mundo	56,2	56,0	56,9	57,5	58,2	58,5	0,4%

Exportaciones (miles tn)							
Países	2019	2020	2021	2022	2023	2024 *	Var. 24/23
Argentina	760	818	735	823	882	920	4%
EE.UU	1,4	1,3	1,6	1,6	1,4	1,3	-8%
Australia	1,7	1,5	1,3	1,2	1,6	1,7	9%
Brasil	2,3	2,5	2,3	2,9	2,9	2,9	2%
India	1,5	1,3	1,4	1,4	1,6	1,6	3%
Mundo	11,4	11,2	11,4	12,0	12,2	12,3	1,2%

* Proyecciones se USDA al mes de abril del 2024

1.5. EL COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS DE BIENES ESTRATÉGICOS EN EL PERÍODO 2001-2024

El diseño de un tablero de indicadores nos permite visualizar el comportamiento de aquellos precios que influyen decisivamente en las perspectivas de crecimiento de la economía con un impacto determinante en la solvencia fiscal, en la situación social y en la administración del riesgo global de gerenciamiento de las políticas públicas.

En efecto, publicaremos 14 gráficos que muestran generalmente el comportamiento del precio de activos en el período 2001-2024 entre los cuales se destacan: i) petróleo crudo, ii) gas natural, iii) soja, iv) maíz, v) girasol, vi) trigo, vii) potasio, viii) cobre, ix) oro, x) plata, xi) plata, xii) litio, xiii) cebada, xiv) evolución del Índice Merval y cotizaciones de GD30 y AL 30 desde el canje de bonos en el año 2020.

Existe una correlación directa con la evolución de los precios y el impacto en indicadores de la economía real y financiera que es necesario analizar para el diseño de un programa de gobierno pues las variables externas, exógenas y no controlables son gravitantes en la volatilidad de los flujos financieros. El precio de productos agrícolas depende de factores climáticos para la estructuración de la oferta,

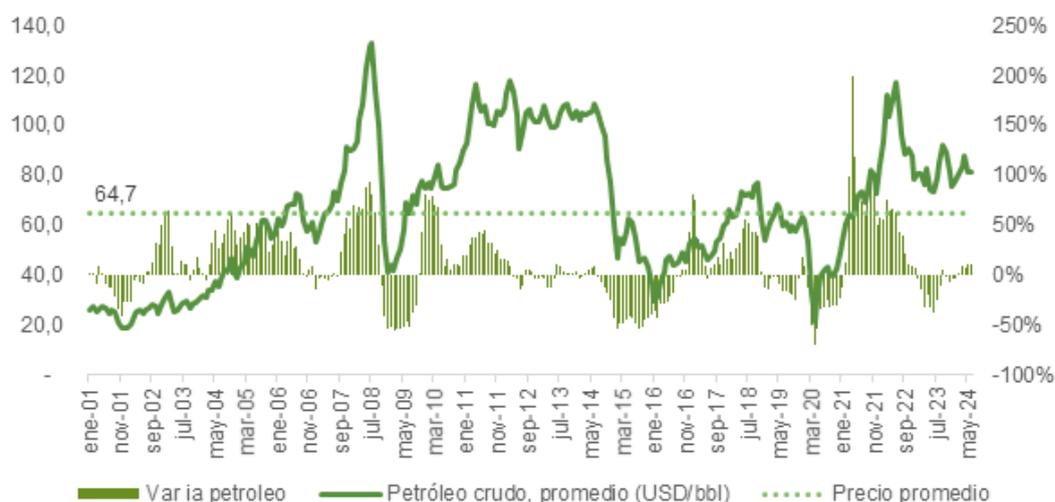
demanda y stocks acumulados con incidencia en el comportamiento y en la evolución cuantitativa de indicadores. El precio de minerales, o hidrocarburos tienen incidencia exclusiva de factores externos y del comportamiento de la economía mundial o la existencia de conflictos de diversas características.

La República Argentina podrá estabilizar la economía de un modo consistente hacia el año 2035 con una participación de la oferta de divisas por parte del complejo energético, minero, agroindustrial, de servicios basados en el conocimiento y de las manufacturas de origen industrial llegando a exportaciones equivalentes a 183000 M de dólares junto a la existencia de una moneda sana y estable.

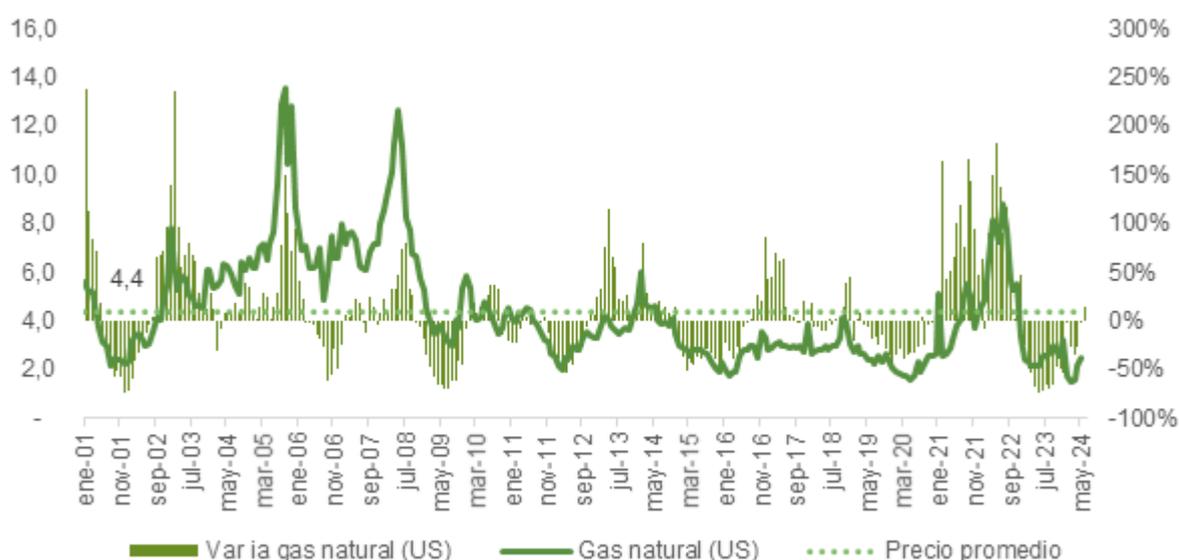
Los precios de los principales productos de exportación de nuestro país son volátiles, como así también los de importación aumentando las condiciones de incertidumbre pues el crecimiento de la economía presenta una elasticidad de 1-3 respecto a las importaciones componiendo el 40 % de nuestra producción de bienes finales e intermedios dentro de la matriz de insumo-producto.

El precio del petróleo crudo en promedio 2001-2024 alcanza a 64,7 USD/barril, con picos de casi 130 USD en el primer semestre de 2008 concomitante con el inicio de la burbuja financiera que derivó en el estallido de la crisis de las hipotecas subprimes en Estados Unidos y en la Unión Europea hasta llegar con la pandemia a precios inferiores a 20 USD. El gas natural con un promedio de 4,4 USD/MBTU, la soja con un promedio de 414 USD/TN y extremos de más de 600 USD/TN en 2003/2008/2021.

Petróleo crudo | Precio promedio mensual en USD nominales, variaciones interanuales y promedio histórico



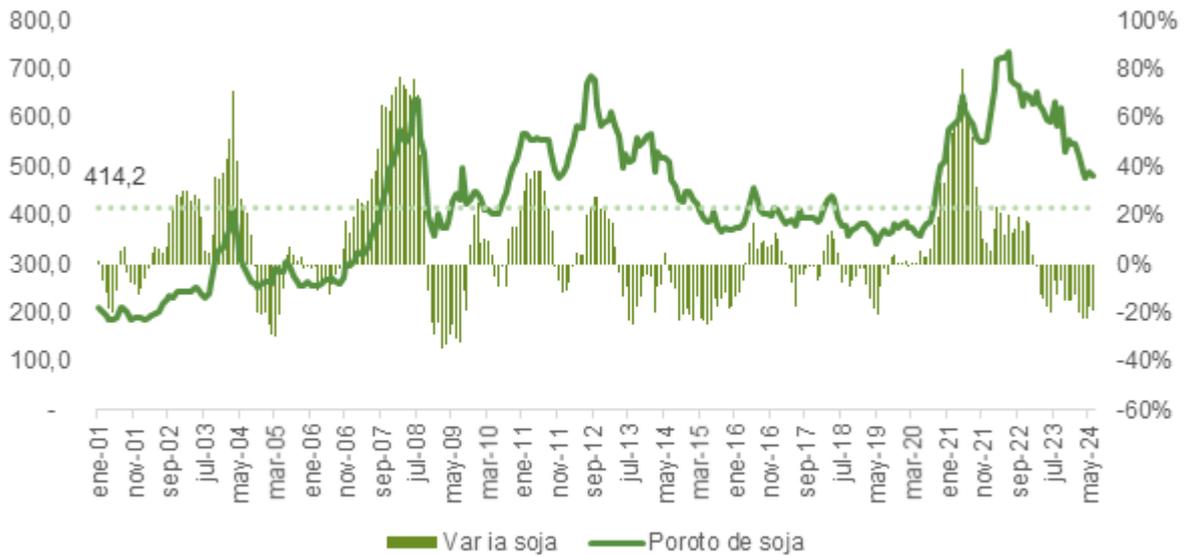
Gas natural | Precio promedio mensual en USD nominales y variaciones interanuales



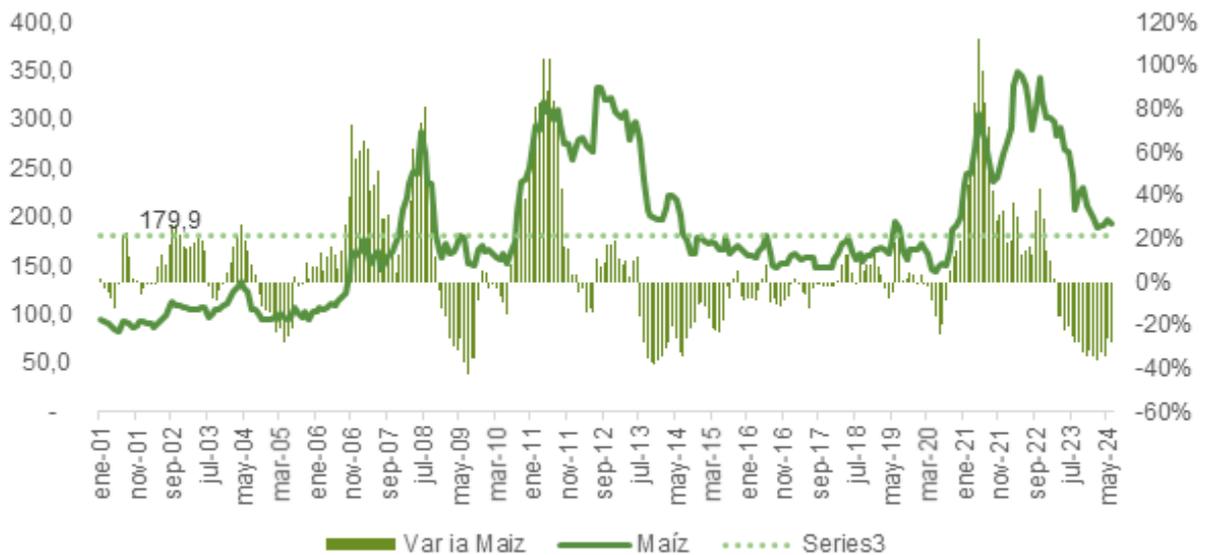
También el maíz con 179,9/TN promedio de la serie 2001-2024 con extremos superiores de más de 350 USD/TN en 2010/2011 junto a 350 USD/Tn en 2021, el girasol con precio promedio de 999,2/USD/tn y valores superiores a 2000/tn en 2008 y más de 2300 USD/tn en 2022 situándose en valores superiores a 1500 USD/tn en el año 2011.

La cotización de trigo con oscilaciones de 3 a 8 m de hectáreas implantadas y 13 a 28 M de toneladas producidas ronda un precio promedio en la serie 2001-2024 en 232,8 USD/tn alcanzando valores superiores a 500 USD/tn en 2022 con el estallido de la guerra Ucrania-Rusia por ser los mismos principales productores mundiales. La cebada con 135/USD/tn de cotización promedio de la serie llegó a valores extremos de más de 260 USD/tn.

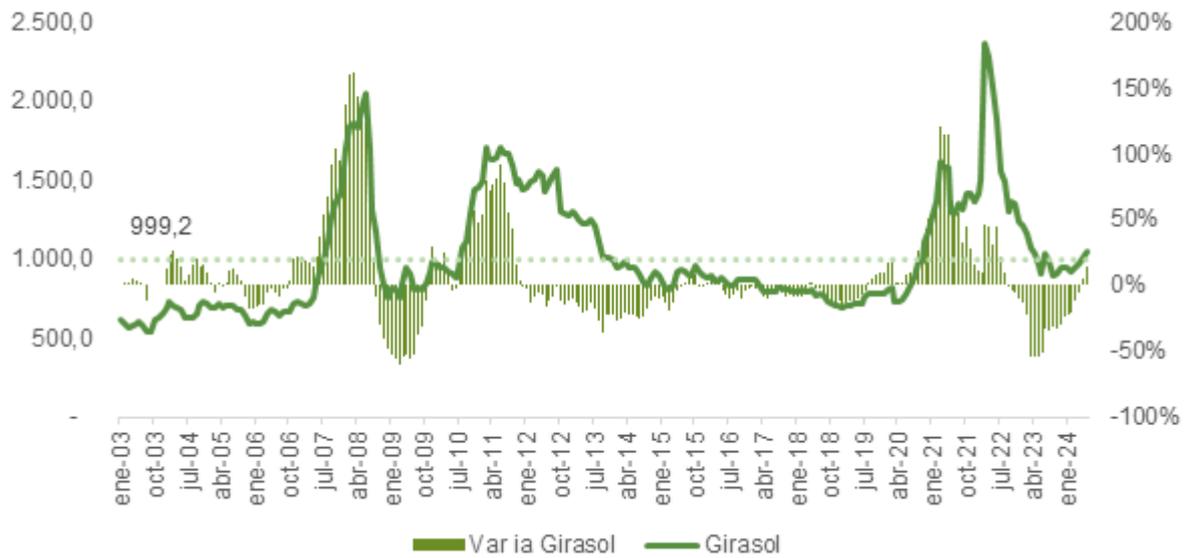
Soja | Precio promedio mensual en USD nominales y variaciones interanuales



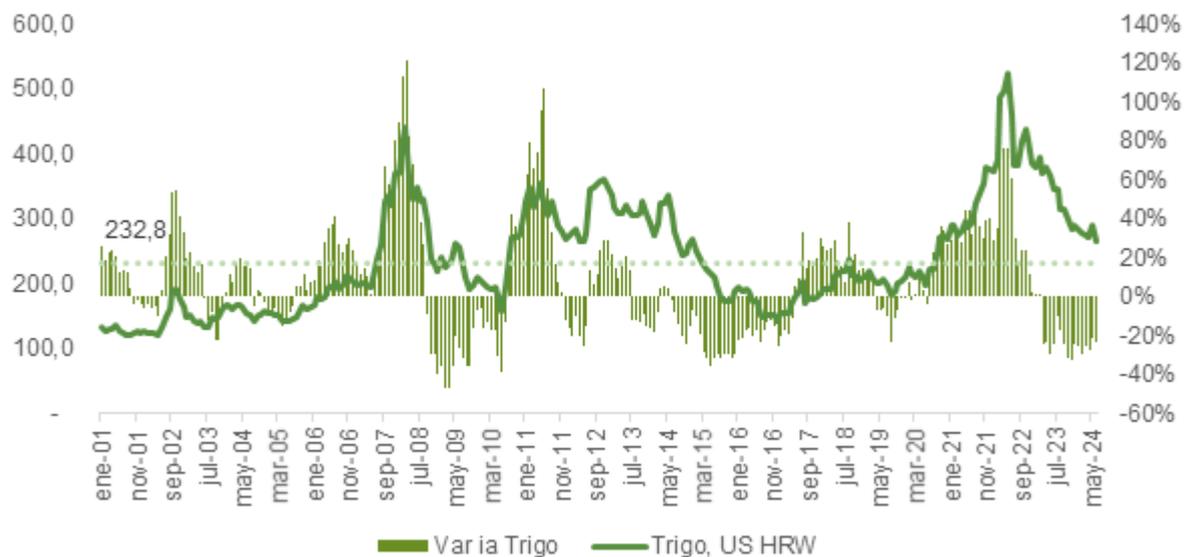
Maíz | Precio promedio mensual en USD nominales y variaciones interanuales



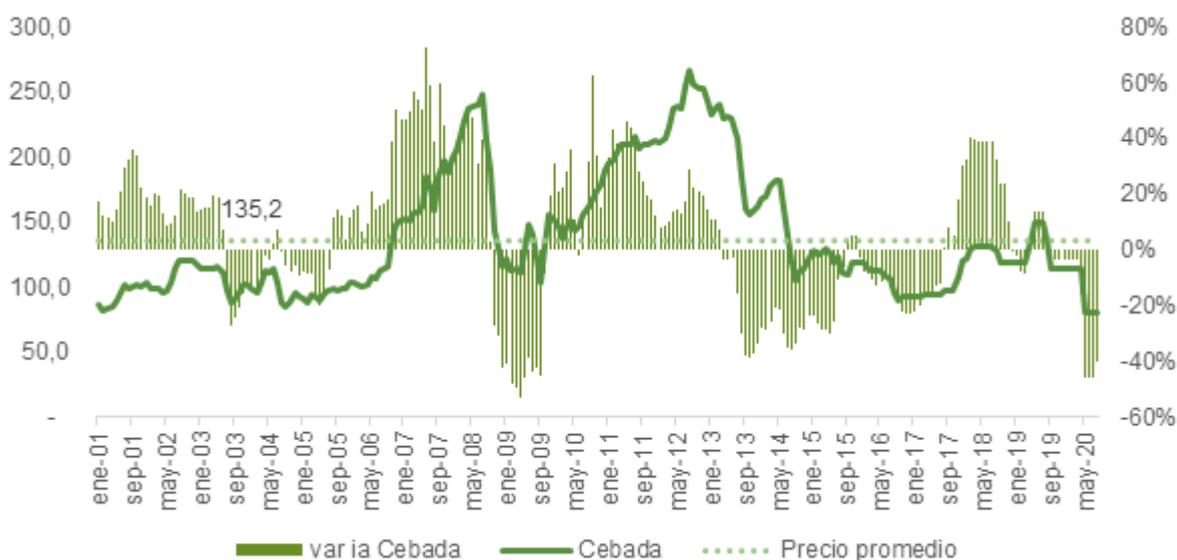
Girasol | Precio promedio mensual en USD nominales y variaciones interanuales



Trigo | Precio promedio mensual en USD nominales y variaciones interanuales

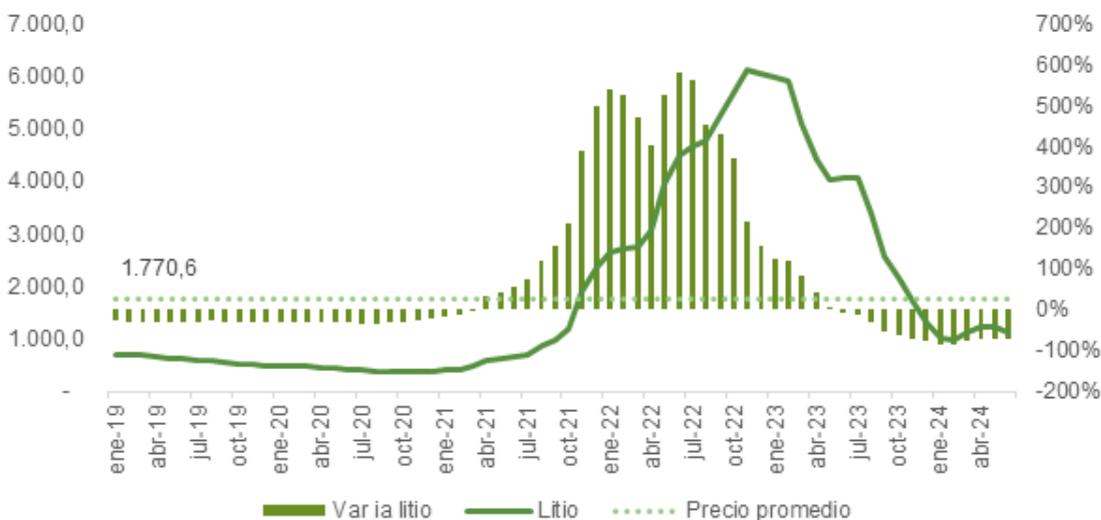


Cebada | Precio promedio mensual en USD nominales y variaciones interanuales



El precio de minerales como el potasio alcanza en el período 2001-2024 un promedio de 303,2 USD la tonelada hasta llegar a 1200 USD/tn en el año 2022, lo mismo que el cobre con un precio promedio de 5885 USD/tn hasta valores extremos en 2011 y en 2022 que superan los 10000 USD/tn, lo mismo ocurre con el precio promedio del oro en 1106,4 USD y extremo de cotización actualizada de 2300 USD. El litio de 1770,6 USD/tn en promedio hasta extremos de 6000 USD/tn en enero 2023, lo mismo que la plata de 16,4 USD en promedio hasta valores extremos del año 2011 en 40 USD.

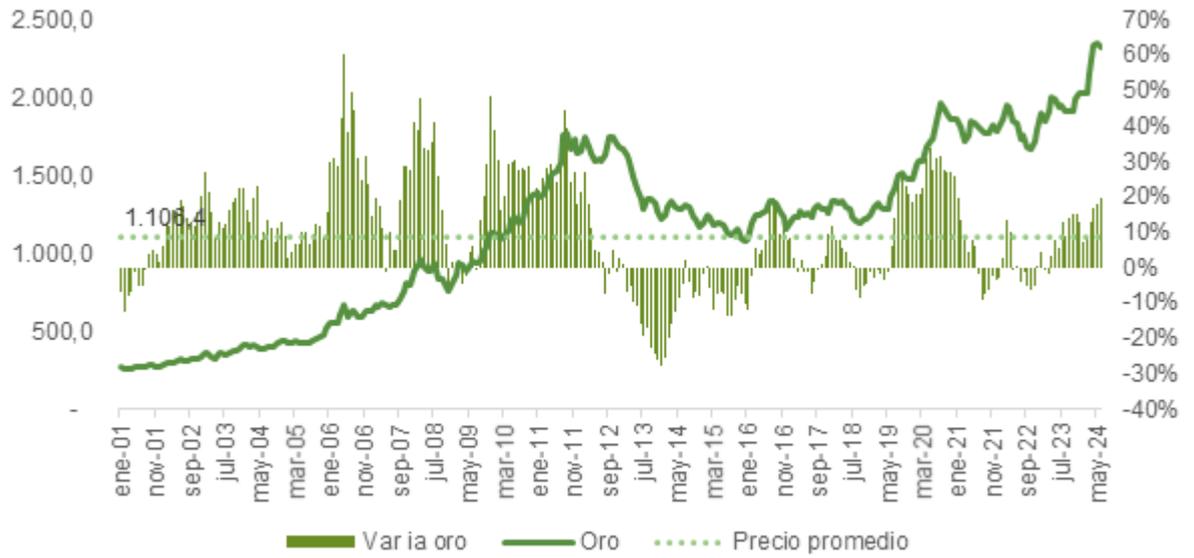
Litio | Precio promedio mensual en USD nominales y variaciones interanuales



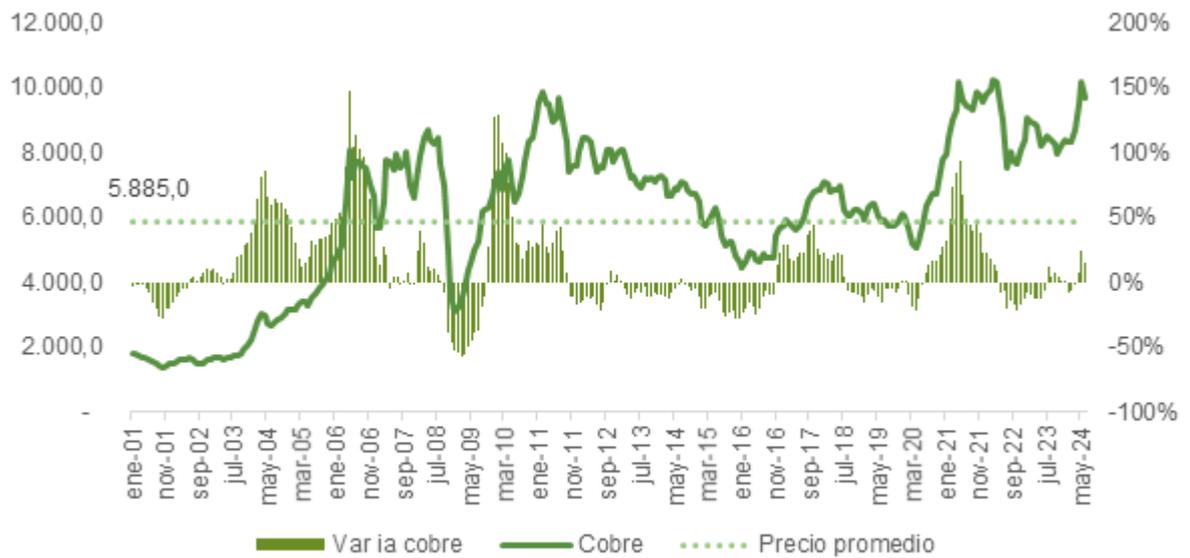
Plata | Precio promedio mensual en USD nominales y variaciones interanuales



Oro | Precio promedio mensual en USD nominales y variaciones interanuales



Cobre | Precio promedio mensual en USD nominales y variaciones interanuales

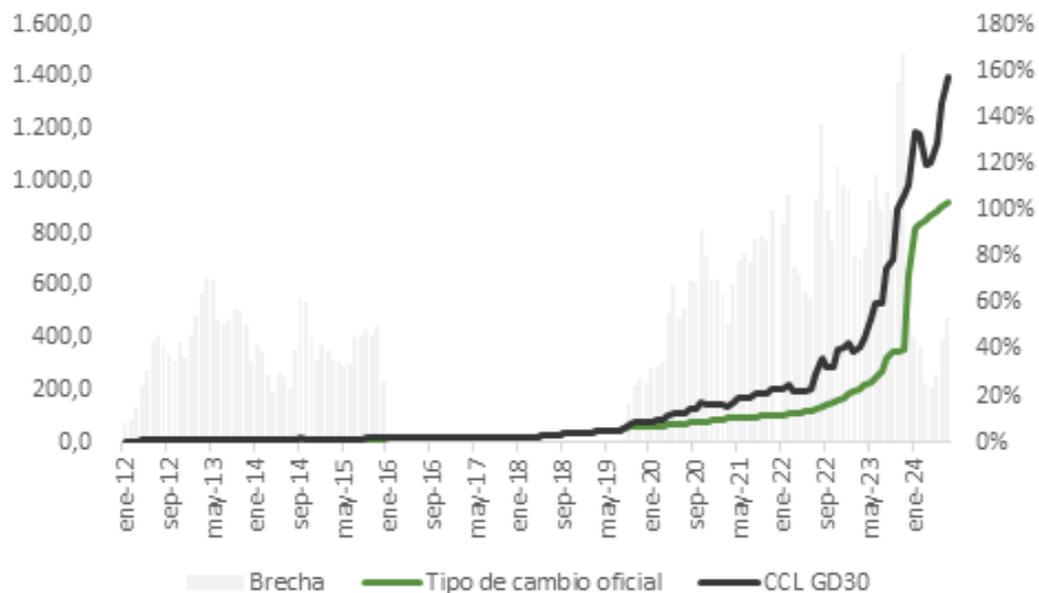


Por último, el comportamiento del Merval en el promedio 2001-2024 ha tenido una capitalización en pesos, pero con valores extremos se encuentra en 1300 puntos, una franja inferior de cotización de activos financieros de renta fija y variable actualizado en dólares CCL como así también los títulos públicos.

Merval | ajustado por tipo de cambio libre



Tipos de cambio y brecha | oficial y libre



1.6 EL ARBITRAJE PERMANENTE DE UN ARGENTINO PROMEDIO

El problema argentino cotidiano y diario para una persona física y/o jurídica consiste en un arbitraje permanente entre operaciones en el mercado formal e informal, entre pesos y dólares y entre presente y futuro. En definitiva, este problema de arbitrajes múltiples se convierte en un trilema de difícil resolución que debe ser abordado mediante acciones concretas que resuelvan la simultaneidad de los mismos.

En efecto, es necesario adoptar tres decisiones claves: i) promover el uso extendido de la moneda digital de curso legal obligatorio con el objeto de formalizar toda la actividad económica a los efectos de bajar la alícuota efectiva de tributos, eliminar muchos innecesarios y promover un régimen de cuentas individuales capitalizables para cuentapropistas en el sistema de seguridad social, ii) promover el uso extendido de una canasta de monedas -régimen multimonetario- con un encaje de 100 % en cuentas de bancos comerciales con el BCRA mediante libre transacción de las partes mediante una reforma en el CCC para todo tipo de bienes y servicios, iii) desarrollar un mercado transparente en pesos y monedas extranjeras para arbitrar las mismas mediante el uso de la tasa de interés, la liquidez y solvencia del sistema financiero junto al ensanchamiento del mercado de capitales y el uso extendido de forwards.

El problema de la República Argentina es la dolarización de carteras que genera una economía sin moneda, admitiendo al mismo tiempo un régimen bimonetario y un problema de confianza de magnitud para la regulación del flujo financiero de la cuenta capital. Todos los meses entre 1500 y 2000 M de dólares se dolarizan en operaciones de mercado CCL, lo cual redundará en demanda adicional de dólares que excede a la cuenta corriente.

La denominada “fuga de capitales” ocurre cuando una determinada cantidad de recursos se dolarizan retirándose del circuito económico del país a través de la tenencia en cajas de seguridad, o mediante atesoramiento en diferentes formas físicas o mediante su remisión al exterior. Esta suma alcanzó de acuerdo a cálculo estimado por FLACSO- CIFRA-AEYT/CIFRA “la nueva composición de la restricción externa en el marco de la imposición de la valorización financiera en 1976” alcanzó al mes de abril de 2024 en el período 1976-2023 a 416.900 M de dólares mediante el método residual INDEC-BCRA.

Es necesario y preciso establecer un consenso respecto a un plan estratégico de infraestructura y logística destinado a lograr un tipo de cambio real efectivo que sea capaz de corregir las asimetrías intersectoriales en el desempeño de las economías regionales, como así también potenciar las inversiones energéticas y al mismo tiempo propiciar reformas estructurales destinadas a potenciar la calificación de los recursos humanos en el marco de la generación de empleos de buena calidad con una estrategia de diversificación de la matriz productiva en la industrialización de las cadenas de valor competitivas.

En este sentido, el desarrollo de las economías regionales debe incorporarse en modelos de crecimiento de las ventajas comparativas y competitivas destinadas a corregir desigualdades, para lo cual la condición sine qua non es precisamente la estabilidad macroeconómica.

Las reglas de carácter fiscal, monetario y cambiaria deberían ser: i) regla de equilibrio, ii) regla de estabilidad, iii) regla de competitividad.

Estas reglas implican: i) superávit fiscal primario y equilibrio financiero consistente con la eliminación de informalidad laboral y tributaria (digitalización de las transacciones), ii) régimen multimonetario con encaje 100 % de moneda extranjera, libre circulación para transacciones y iii) liberación de cepo, tipo de cambio flotante con correcciones efectivas vía tributos y logística.

Juan Telechea -Director del Instituto de Trabajo y Economía de la Fundación Germán Abdala- Itega, sostiene que Javier Milei enfrenta un “trilema” que consiste en acumular dólares, bajar la inflación o quitar las regulaciones cambiarias para lograr tres objetivos deseables excluyentes entre sí. En este sentido, afirma que si el “gobierno quiere bajar la inflación y acumular reservas en el BCRA, debe mantener las regulaciones cambiarias, si quita las regulaciones cambiarias para acumular dólares en las reservas se incrementa la inflación por efecto devaluatorio, salvo que reduzca la brecha vendiendo dólares en el mercado sacrificando reservas.

Javier Milei en campaña prometió dolarizar la economía sin dólares, en el inicio de la gestión prometió “competencia de monedas” y ahora impulsa la “dolarización endógena” con un sólo objetivo bajar la inflación.

Es posible que la recesión se prolongue y por consiguiente la inflación baje hasta converger al crawling peg del 2 % pero a costa de aumento del desempleo, quiebra de empresas y agudización de las desigualdades sociales junto al deterioro de la infraestructura pública.

Lo cierto es que sin un consenso básico de un horizonte previsible con medidas concretas no es posible resolver los problemas de corto y mediano plazo. El régimen “multi-monetario”, la digitalización de las transacciones, el impulso de un plan energético y minero intensivo, el desarrollo de un plan de inversiones en materia de infraestructura agresivo tendiente a lograr un tipo de cambio real efectivo compatible con un incremento de la productividad de las economías regionales es la única vía para superar las restricciones y dilemas preexistentes.

