



 Commodities

Producción estimada y posible demanda regional del trigo en Argentina

Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

La producción de trigo 2023/24 se recuperaría pero dejaría sabor a poco. La molienda se mantendría estable, crecerían las exportaciones totales, y los puertos fluviales del Paraná recuperarían participación sobre el total embarcado.

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

 Commodities

En lo que va de 2023 se embarcaron 33 millones de toneladas menos de granos, aceites y subproductos

Belén Maldonado – Emilce Terré

Los despachos de granos, subproductos y aceites vegetales desde puertos argentinos sumaron 44,6 Mt en el acumulado anual a septiembre, un descenso interanual de 41%. Asia se mantiene como el principal destino de los embarques agroindustriales argentinos.

 Economía

Escasez de divisas en Argentina: un problema recurrente

Francisco Rubies – Bruno Ferrari - Julio Calzada

Las reservas internacionales caen y la deuda comercial externa supera los 50.000 M de dólares. Lamentablemente, el ingreso neto de divisas del principal complejo exportador (Oleaginosos y Cereales) cae un 50% respecto al año pasado.

 Commodities

Se aceleran las ventas al exterior de maíz y subproductos de soja

Belén Maldonado – Emilce Terré

Pese a ser aún negativos, se descomprime el margen teórico de la industria impulsando ventas. En maíz, los negocios sumaron 1,3 Mt en apenas dos días, aunque por la falta de agua el área pendiente de siembra es la segunda más alta en los registros.

 Economía

Panorama de la carne vacuna y su impacto en los precios ROSGAN

Por segundo mes consecutivo el dato de inflación se mantuvo en el terreno de los dos dígitos, 12,5% en agosto y 12,7% en septiembre, acumulando así una escalada de precios minoristas del 103,2% en lo que va del año.





 Commodities

Producción estimada y posible demanda regional del trigo en Argentina

Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

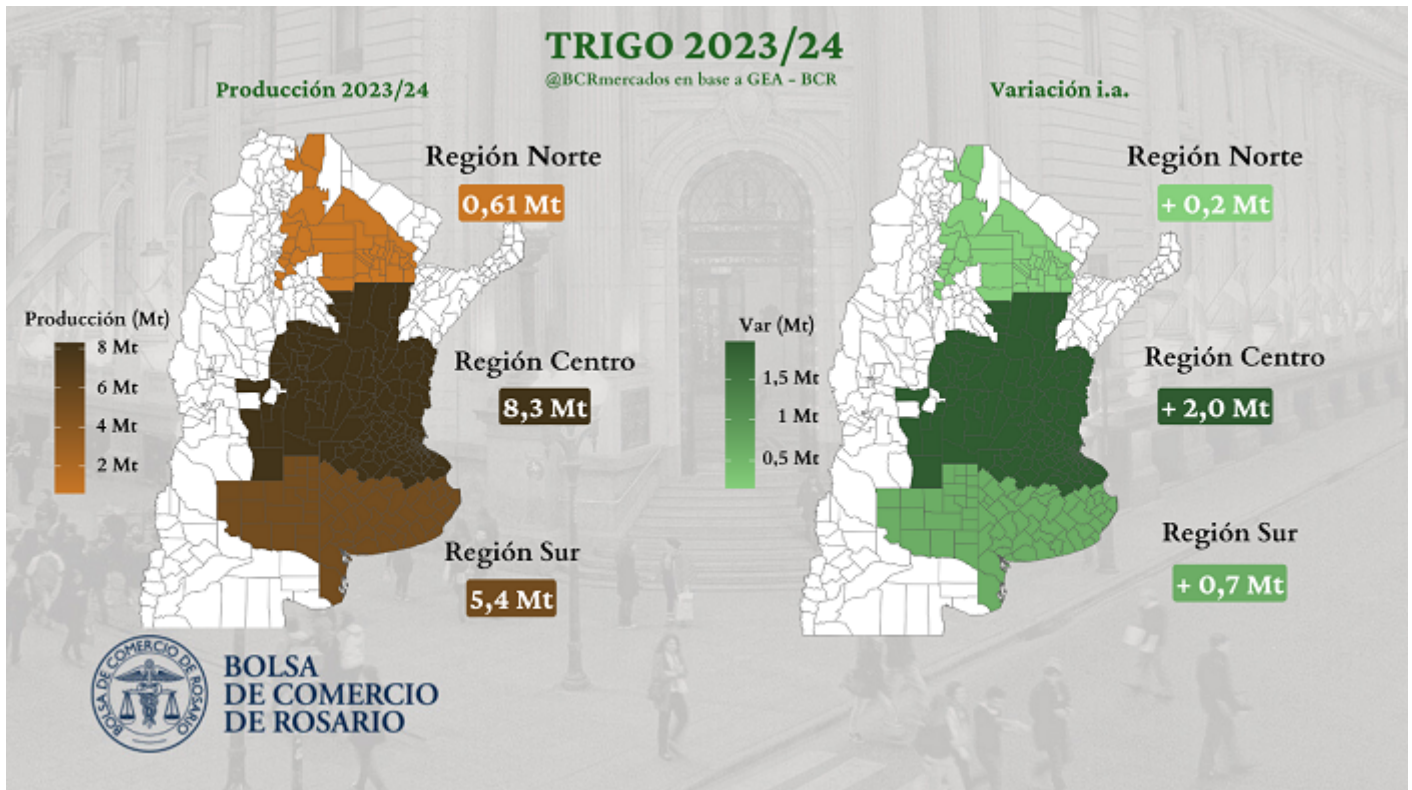
La producción de trigo 2023/24 se recuperaría pero dejaría sabor a poco. La molienda se mantendría estable, crecerían las exportaciones totales, y los puertos fluviales del Paraná recuperarían participación sobre el total embarcado.

La producción de trigo 2023/24 se recuperaría y alcanzaría 14,3 Mt, un 25% más que en la campaña anterior. Si bien la superficie sembrada cayó un 8% respecto de la 2022/23 y el cultivo ha sufrido y viene sufriendo la falta de agua durante buena parte de su desarrollo ([Informe GEA octubre](#)), la fuerte sequía que afectó a la producción triguera durante el ciclo previo deja la vara muy baja para la comparación interanual.

Si dividimos la producción de trigo en Argentina en diferentes [regiones](#), podríamos llegar a encontrar una recuperación en la producción en todas las zonas, pero particularmente en la **Región Centro**. Ésta, que abarca el norte de Buenos Aires, Entre Ríos, Santa Fe, Córdoba, sur de Santiago del Estero y San Luis, crecería un 30% respecto del año previo, alcanzando una posible producción de 8,3 Mt vs. 6,4 Mt en la campaña previa. Cabe aclarar que el impacto de la sequía que diezmo a la producción de la 2022/23 mostró particular saña en esta región, por lo que la base de comparación es considerablemente baja. De hecho, si tenemos en cuenta que la producción de trigo en la región centro en la campaña previa 2021/22 alcanzó 15,9 Mt, las 8,3 Mt proyectadas para la campaña venidera aún se encuentran muy lejos de aquel número.

La **Región Norte**, que abarca el norte de Santiago del Estero, Chaco, Tucumán y Salta, también vería crecer su volumen obtenido pasando de 0,4 Mt a 0,6 Mt entre ciclos, una recuperación de 37%. Finalmente, la **Región Sur** es la que menor crecimiento exhibiría. Si bien la producción sube entre campañas, lo hace en una proporción menor: pasaría de 4,7 Mt en la campaña pasada a 5,4 Mt en la nueva, un aumento de 0,7 Mt o 14%. Esto se explicaría porque el desliz productivo de la 2022/23 no fue tan impactante en esta región como en las demás, lo que hace que la base de comparación sea mayor.





Para arribar a la oferta total de grano de la 2023/2024 debe sumarse el arrastre de stock de grano de la actual campaña 2022/23 a esta estimación de producción. Las exportaciones trigueras del ciclo actual se han ubicado por debajo de lo anticipado inicialmente, lo que deja existencias finales de 4,1 Mt. Se estima que la mayor parte de este volumen de grano se ubica en la región Centro (casi 3 Mt). Esto se debe a que la caída en las exportaciones se dio principalmente en esta zona, abultando así el arrastre de existencias en mayor magnitud en la región. De esta forma, se proyecta que la oferta total de grano 2023/24 en el país alcance 18,4 Mt, con 11,9 Mt de oferta en la Región Centro, 6,1 Mt en la Región Sur y 0,5 Mt en la Región Norte.

En lo que respecta al mercado de trigo, los principales destinos de este en la campaña 2023/24 serán la molinería para la comercialización de harina, tanto en el mercado interno como su exportación, y la exportación del grano sin procesar.

Se espera que en la campaña 2023/24 la molienda de trigo alcance 6 Mt. Basados en la ubicación de los molinos de trigo en Argentina se procede a estimar la molienda de trigo por zona para así obtener una idea de cuanto será la exportación y los movimientos de camiones por zonas a los puertos donde se remite la mercadería al exterior.



Balance Regional de Trigo en Argentina



2023/24

En millones de toneladas	Region Norte ¹	Region Centro ²	Region Sur ³	Total País
Stock inicial	0,03	2,94	1,18	4,1
Producción	0,6	8,3	5,4	14,3
Importaciones	~ 0	~ 0	~ 0	~ 0,0
Mov. interregión	-0,1	0,6	-0,5	
Oferta	0,5	11,9	6,1	18,4
Exportaciones	0,1	5,6	3,8	9,5
Molinos	0,4	4,5	1,1	6,0
Balanceados y otros	0,0	0,2	0,0	0,2
Semillas	0,0	0,5	0,3	0,8
Consumo interno	0,4	5,1	1,5	7,0
Demanda	0,5	10,7	5,3	16,5
Stock final	0,08	1,14	0,74	2,0

Notas:

¹ Comprende el norte de la provincia de Santiago del Estero, Chaco, Tucumán y Salta.

² Norte de BA (del. de Pergamino, Junin, Lincoln, Bragado, 25 de Mayo y La Plata), Entre Ríos, Santa Fe, Córdoba, sur de Santiago del Estero y San Luis.

³ Comprende el sur de la provincia de Buenos Aires y La Pampa.

Fuente: FAIM, J.J. Hinrichsen S.A., MAGyP y cálculos propios.

Para la Región Norte se estima una molienda de 0,4 Mt, por lo que combinado con otros usos se prevé que 100 mil toneladas (3.300 camiones aproximadamente) bajen con trigo hacia las terminales portuarias de Rosario y alrededores. La Región Centro es la que mayor concentración de molinos harineros posee y, por lo tanto, la de mayor molienda estimada para la campaña 2023/24 con un total de 4,5 Mt (75 % del total). Restando el uso de trigo como alimento forrajero, para uso de balanceados y semillas nos quedan exportaciones estimadas de esta región en 5,6 Mt, que tendrán salida a través de los puertos fluviales del Paraná, lo que implica una recuperación de más del 230% respecto de la 2022/23.

La suma de las exportaciones de las regiones Centro y Norte da un total de 5,7 Mt de exportaciones que saldrán de los puertos del Gran Rosario y alrededores, marcando una participación del 57% en las exportaciones nacionales. Ello representa una recuperación significativa respecto del 42% con el que cerraría la 2022/23.

Por su parte, la Región Sur alcanzaría una molienda de 1,1 Mt en base a la distribución de molinos harineros ubicados en la zona, lo que deja exportaciones estimadas por 3,8 Mt desde los puertos marítimos de Necochea/Quequén y Bahía

Pág 4





Blanca, un 120% más que lo estimado para el ciclo actual.



Commodities

En lo que va de 2023 se embarcaron 33 millones de toneladas menos de granos, aceites y subproductos

Belén Maldonado – Emilce Terré

Los despachos de granos, subproductos y aceites vegetales desde puertos argentinos sumaron 44,6 Mt en el acumulado anual a septiembre, un descenso interanual de 41%. Asia se mantiene como el principal destino de los embarques agroindustriales argentinos.

La sequía que impactó en Argentina durante la campaña en curso redujo la producción de granos en un 37% con respecto a la campaña previa, llevándola a un total de 83,8 Mt, según estimaciones propias. Como consecuencia, teniendo en cuenta que la mayor parte de la cosecha en nuestro país se destina a la exportación, no resulta sorprendente que los embarques agroindustriales hayan experimentado una fuerte caída en comparación interanual.

Durante los primeros nueve meses de 2023, Argentina despachó un total de 44,6 Mt de granos, subproductos y aceites, lo que representa un descenso del 41% en los embarques agroindustriales con respecto a igual período del año anterior. Este derrumbe se explica principalmente por una reducción en el embarque de granos: de enero a septiembre, se despacharon 26,2 Mt, una disminución del 47% con respecto a igual período de 2022. Mientras tanto, los envíos de subproductos y aceites vegetales desde puertos argentinos se redujeron en un 31% y un 19%, respectivamente.

Evolución de embarques agroindustriales desde puertos argentinos de enero a septiembre de cada año						
En toneladas						
	2020	2021	2022	2023	Variación % 2022 - 2023	Variación % promedio últimos 3 años
Granos - total	49.703.774	46.696.815	49.639.732	26.152.171	-47%	-46%
Granos argentinos	49.654.105	46.353.035	49.112.240	25.865.177	-47%	-47%
Subproductos - total	21.945.810	25.110.968	21.506.816	14.921.233	-31%	-35%
Subproductos argentinos	20.299.657	22.901.886	19.813.099	13.815.280	-30%	-34%
Aceites - total	4.658.358	5.977.541	4.362.073	3.543.037	-19%	-29%
Aceites argentinos	4.258.858	5.308.972	3.931.720	3.005.148	-24%	-33%
Total embarques	76.307.942	77.785.324	75.508.621	44.616.441	-41%	-42%

Nota: los totales incluyen mercadería originada en Argentina, Bolivia, Paraguay y Uruguay.
Fuente: @BCRmercados en base a SAGyP

Abriendo el análisis hacia el interior de cada una de las categorías, se advierte una disminución en el embarque de todos los granos, totalizando un descenso de 23,5 Mt en el volumen de despachos con respecto al mismo período del año anterior. En términos de volumen la caída se explica, casi en su totalidad, por el descenso en los embarques de trigo y de maíz.

En cuanto al trigo, se registra un descenso del 86% interanual en los embarques del cereal, lo cual representa una disminución de 10,8 Mt en volumen. Esto se debe a que el consumo doméstico del cereal es elevado y relativamente más inelástico, por lo que la magra producción de la campaña actual se destinó al mercado local y el desplome en la cosecha impactó de lleno en las exportaciones. Por el lado del maíz, los envíos del cereal desde puertos argentinos descendieron un 33%, representando una reducción de 9,7 Mt en el volumen total. Por el lado de la soja, la caída fue del 41%, apenas 1,0 Mt por detrás del año previo, debido a que la mayor proporción de exportaciones del complejo soja en nuestro país corresponden a productos industrializados.

Con respecto al girasol, se advierte que mientras en los primeros nueve meses de 2022 se embarcaron aproximadamente 77.000 toneladas, este año no se registraron despachos de la oleaginosa, por lo que la caída resultó del 100%, pese a que la disminución resulta poco significativa en términos absolutos. Los embarques de sorgo, por su parte, evidenciaron una reducción del 56% interanual, o 0,8 Mt, en tanto que los despachos de cebada y canola cedieron un 25% y 11%, respectivamente, respecto de los 9 primeros meses de 2022.

	Girasol	Trigo	Maíz	Soja	Cebada	Sorgo	Canola	Granos extranjeros	Total	Var. % 2022 - 2023	Var. % prom. últ. 3 años
Bahía Blanca	-	758.082	3.524.356	312.511	985.753	-	-	-	5.580.702	-46%	-41%
Necochea	-	157.423	1.360.782	674.935	1.537.183	-	-	-	3.730.323	-32%	-27%
Ramallo	-	57.300	99.150	-	-	-	-	-	156.450	-78%	-77%
Rosario	-	496.760	4.646.472	-	-	464.455	-	-	5.607.687	-44%	-47%
San Lorenzo	-	271.190	9.412.723	387.056	-	152.534	-	286.994	10.510.497	-49%	-48%
San Pedro	-	18.000	32.062	46.924	-	-	9.011	-	105.997	-83%	-60%
Villa Constitución	-	-	201.075	-	-	-	-	-	201.075	15%	-18%
Zárate	-	60.000	194.741	-	-	4.700	-	-	259.441	-83%	-86%
Total	-	1.818.755	19.471.360	1.421.426	2.522.936	621.689	9.011	286.994	26.152.171	-47%	-46%
Var. % 2022 - 2023	-100%	-86%	-33%	-41%	-25%	-56%	-11%	-46%	-47%		
Var. % prom. últ. 3 años	-100%	-82%	-35%	-48%	-3%	-48%		-7%	-46%		

Fuente: @BCRmercados en base a SAGyP

Un análisis interesante deviene de observar los despachos por puertos. Tal como se puede apreciar, a pesar de mostrar una caída interanual promedio del 47% en el embarque de granos, los puertos ubicados en el Gran Rosario fueron los que mayor cantidad de toneladas de granos despacharon durante los primeros nueve meses del año, con un volumen de 10,5 Mt para los puertos del departamento de San Lorenzo y de 5,6 Mt para los del departamento Rosario. De esta manera, los puertos del Up-River representaron el 62% del total de embarques durante el período bajo análisis, casi la misma proporción para igual período del año anterior, aunque 2 p.p. por detrás del promedio de los últimos tres años. Respecto de los demás puertos, todos mostraron una disminución en el total de embarques, con la mayor caída en los puertos de Ramallo, San Pedro y Zárate.

En cuanto a los subproductos, **se advierte un descenso interanual de 6,6 Mt** en el volumen embarcado durante los primeros nueve meses del año. **En términos absolutos, casi la totalidad de ese descenso se explica por el desplome en el volumen despachado de pellets de soja**, que pierden 5,9 Mt; es decir, un decrecimiento del 32% con respecto a igual período del año anterior. Con relación a los envíos de pellets de girasol y de trigo, se observa un descenso interanual del 8% para ambos subproductos, o 68.000 toneladas. Por el contrario, el único subproducto que mostró un ascenso en comparación con el año previo es la malta, cuyo crecimiento ronda el 5%, aunque en términos absolutos representa apenas 14.000 toneladas.

	Pell. Girasol	Pell. Trigo	Pell. Soja	Malta	Subprod. extranjeros	Total	Var. % 2022 - 2023	Var. % prom. últ. 3 años
Bahía Blanca	91.732	-	48.654	191.869	-	332.255	-17%	-16%
Necochea	201.348	-	4.184	49.792	-	255.324	4%	11%
Ramallo	82.251	116.800	5.300	-	-	204.351	-19%	4%
Rosario	-	-	1.997.213	-	4.426	2.001.639	-27%	-36%
San Lorenzo	331.287	-	10.640.174	46.685	1.101.527	12.119.673	-32%	-36%
Zárate	-	7.991	-	-	-	7.991	-	-84%
Total	706.618	124.791	12.695.525	288.346	1.105.953	14.921.233	-31%	-35%
Var. % 2022 - 2023	-8%	-8%	-32%	5%	-35%	-31%		
Var. % prom. últ. 3 años	12%	30%	-36%	-4%	-40%	-35%		

Fuente: @BCRmercados en base a datos del SAGyP

En cuanto al origen de los embarques, **los puertos del Gran Rosario dieron cuenta del 95% de los despachos de subproductos**, apenas por debajo del 96% del año previo y del promedio de los últimos 3 años.

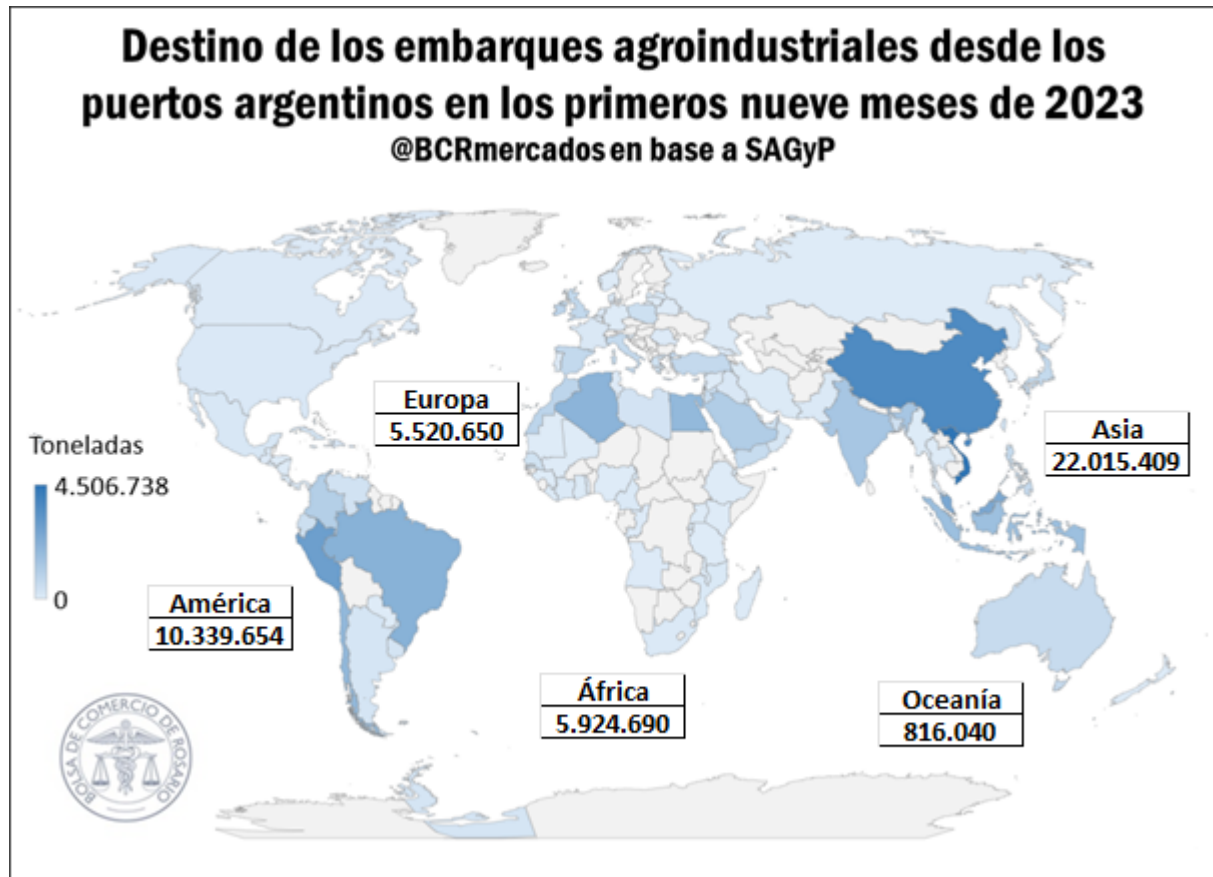
Finalmente, se observa un descenso de **los embarques de todos los aceites vegetales** durante los primeros nueve meses de 2023 en relación con igual período del año anterior, **mostrando una caída de 819.000 toneladas en el volumen total embarcado**. Nuevamente, la mayor parte de este decrecimiento, en términos absolutos, se explica por la disminución en los despachos de aceite de soja, los cuales disminuyeron en 744.000 toneladas. Este volumen marca un descenso del 23% con respecto al año previo. En segundo lugar, se advierte una caída del 22% en los embarques de aceite de girasol, representando un volumen de 140.000 toneladas menos que el año anterior. Por último, a pesar de que los aceites de maíz, cártamo y algodón cayeron porcentualmente más que los productos mencionados anteriormente, la variación en términos absolutos resulta ínfima.

	Soja	Girasol	Maíz	Cártamo	Algodón	Aceites Extranjeros	Total	Var. % 2022 - 2023	Var. % prom. últ. 3 años
Bahía Blanca	10.000	105.541	-	-	-	-	115.541	-4%	18%
Necochea	3.000	192.683	-	-	-	-	195.683	-9%	5%
Rosario	535.723	-	-	-	-	22.514	558.237	42%	8%
San Lorenzo	1.929.733	212.602	2.000	-	2.850	515.375	2.662.560	-26%	-36%
Zárate	11.016	-	-	-	-	-	11.016	-30%	-33%
Total	2.489.471	510.826	2.000	-	2.850	537.890	3.543.037	-19%	-29%
Var. % 2022 - 2023	-23%	-22%	-33%	-100%	-93%	25%	-19%		
Var. % Prom. 3 años	-37%	-6%	-41%	-100%	-87%	8%	-29%		

Fuente: @BCRmercados en base a datos del SAGyP

Con relación a los puertos de embarque, se advierte que **el Gran Rosario resultó el origen del 91% del despacho de aceites vegetales durante los primeros nueve meses de 2023**, 1 p.p. por detrás del guarismo del año previo y 2 p.p. por detrás del promedio de los últimos tres años. Considerando la importancia de la región del Up-River en la concentración de la capacidad de *crushing* de nuestro país, resulta razonable que más del 90% del despacho de subproductos y aceites vegetales tenga como origen los puertos del Gran Rosario.

Otro aspecto interesante para analizar tiene que ver con el destino de los embarques agroindustriales que parten desde las terminales portuarias argentinas. Teniendo en cuenta los despachos de granos, subproductos y aceites en conjunto, **casi la mitad de estos (49%) tuvieron como destino el continente asiático**, en tanto le siguen, en orden decreciente de importancia, los embarques destinados a América (24%), África (13%), Europa (12%) y Oceanía (2%).



Desagregando la información por países, Vietnam aparece como el principal destino de los envíos totales que se hicieron entre enero y septiembre del año en curso, alcanzando un volumen de 4,5 Mt de embarques de granos, subproductos y aceites. Este guarismo representa una caída del 36% respecto de los embarques a este país en igual período de 2022, y del 48% respecto al promedio de los últimos tres años. El segundo principal destino de nuestros embarques fue China, hacia donde se enviaron 3,6 Mt de productos agroindustriales en los primeros nueve meses del año; ello es, 33% menos que el año anterior y 41% por detrás del promedio de los últimos tres años. En tercer lugar, se destaca Perú, con un volumen de envíos de 2,9 Mt de enero a septiembre, un descenso del 18% respecto al año previo y del 8% con respecto al promedio de los últimos tres años.

Principales destinos de los embarques de granos, subproductos y aceites desde terminales portuarias argentinas en los primeros nueve meses de cada año. En toneladas.

	Granos			Subproductos			Aceites			Total		
	2023	2022	Prom. 3 años	2023	2022	Prom. 3 años	2023	2022	Prom. 3 años	2023	2022	Prom. 3 años
Vietnam	2.636.680	4.860.949	5.827.757	1.852.635	2.147.792	2.756.731	17.423	37.720	31.690	4.506.738	7.046.461	8.616.179
China	3.455.945	5.386.218	6.010.757	2.815	-	-	203.050	54.700	231.252	3.661.810	5.440.918	6.242.009
Peru	2.172.133	3.058.705	2.650.300	405.801	187.613	196.615	309.363	277.280	291.422	2.887.297	3.523.598	3.138.337
Malasia	1.672.085	2.176.206	2.225.735	831.091	983.210	1.046.053	-	32.483	44.305	2.503.176	3.191.899	3.316.093
Brasil	1.967.609	4.241.878	4.569.229	218.596	258.293	268.405	6.040	7.000	63.546	2.192.245	4.507.171	4.901.180
Argelia	1.823.708	3.093.517	2.784.833	267.355	53.274	373.079	8.250	63.360	74.020	2.099.313	3.210.151	3.231.932
Corea del Sur	2.234.356	4.094.138	2.339.432	-	155.907	65.467	96.068	130.956	69.386	2.330.424	4.381.001	2.474.284
Egipto	1.284.434	2.361.420	3.291.540	579.627	79.528	121.030	51.510	46.759	221.363	1.915.571	2.487.707	3.633.933
Chile	1.422.425	2.103.221	2.224.496	497.886	545.369	607.036	1.600	10.157	3.386	1.921.911	2.658.747	2.834.918
Indonesia	553.709	1.899.284	1.878.259	1.100.312	1.866.159	1.930.080	-	31.236	10.412	1.654.021	3.796.679	3.818.750

Fuente: @BCRmercados en base a SAGyP

Observando el interior de cada una de las categorías, **China se destaca como el principal receptor de embarques argentinos de granos**. En los primeros nueve meses del año, los volúmenes despachados al país asiático totalizaron 3,5 Mt de granos, representando el 13% del volumen total. Esta cifra muestra un derrumbe del 36% con respecto a igual período de 2022, cuando los envíos de granos ascendían a 5,4 Mt.

Por su parte, el **mayor volumen de subproductos que partió desde puertos argentinos tuvo como destino a Vietnam**, alcanzando 1,9 Mt y representando el 12% de los envíos totales de subproductos. Esta cifra muestra un descenso del 14% con respecto a los despachos para igual período del año previo.

Mientras tanto, **India es el principal destino de los aceites vegetales de nuestro país**, con una recepción total de 1,4 Mt en lo que va del año, lo cual representa el 39% del volumen total de aceites despachado desde puertos argentinos. En este caso, la cifra también muestra un descenso del 27% con respecto al año anterior, cuando los envíos totalizaron casi 1,9 Mt.



 Economía

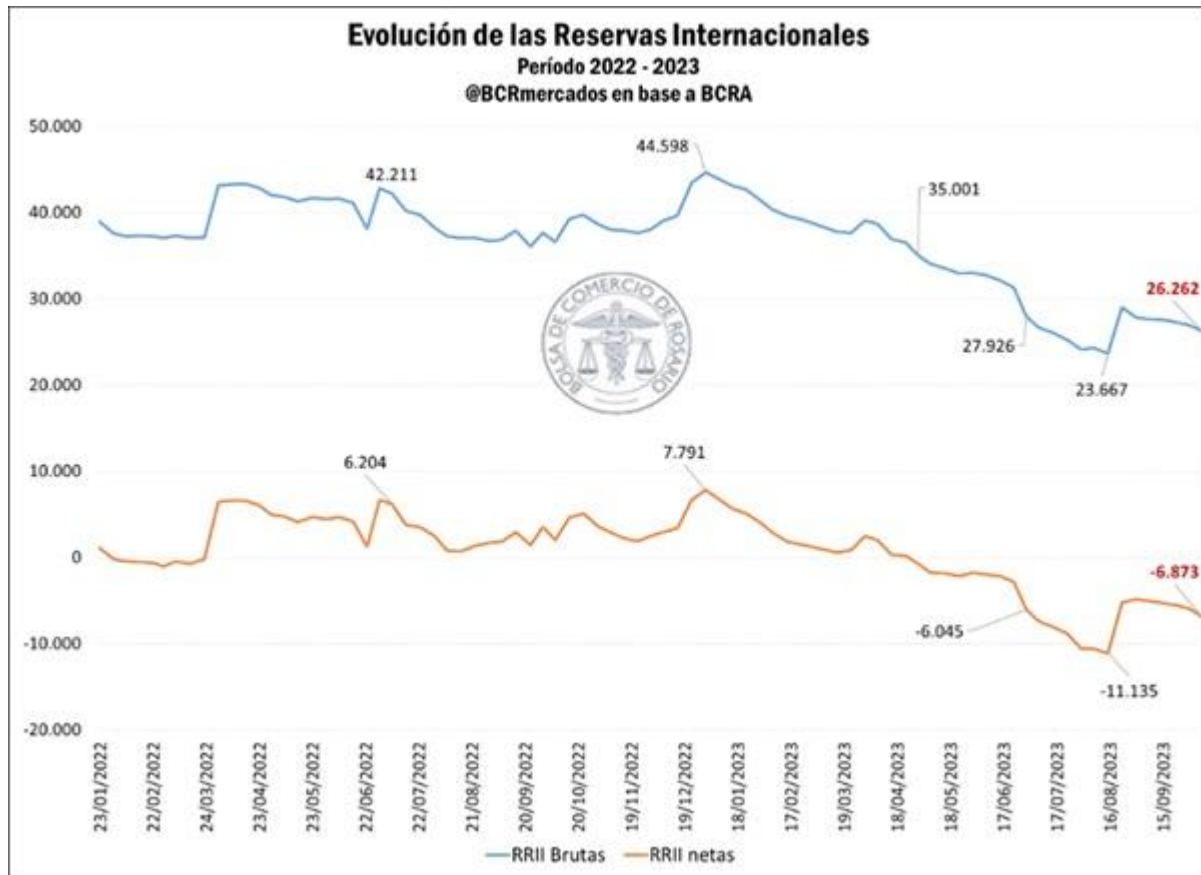
Escasez de divisas en Argentina: un problema recurrente

Francisco Rubies - Bruno Ferrari - Julio Calzada

Las reservas internacionales caen y la deuda comercial externa supera los 50.000 M de dólares. Lamentablemente, el ingreso neto de divisas del principal complejo exportador (Oleaginosos y Cereales) cae un 50% respecto al año pasado.

La dinámica de las reservas internacionales ha sido muy poco auspiciosa este año. A pesar de ubicarse las reservas brutas en 26.262 millones de dólares a principios de octubre, las netas* (de libre disponibilidad, que se obtienen descontando a las reservas brutas aquellas que se encuentran comprometidas mediante un pasivo de corto plazo) se encuentran en terreno negativo desde abril, en torno a los 6.900 millones, incluso luego de haber recibido el último desembolso del FMI en agosto.

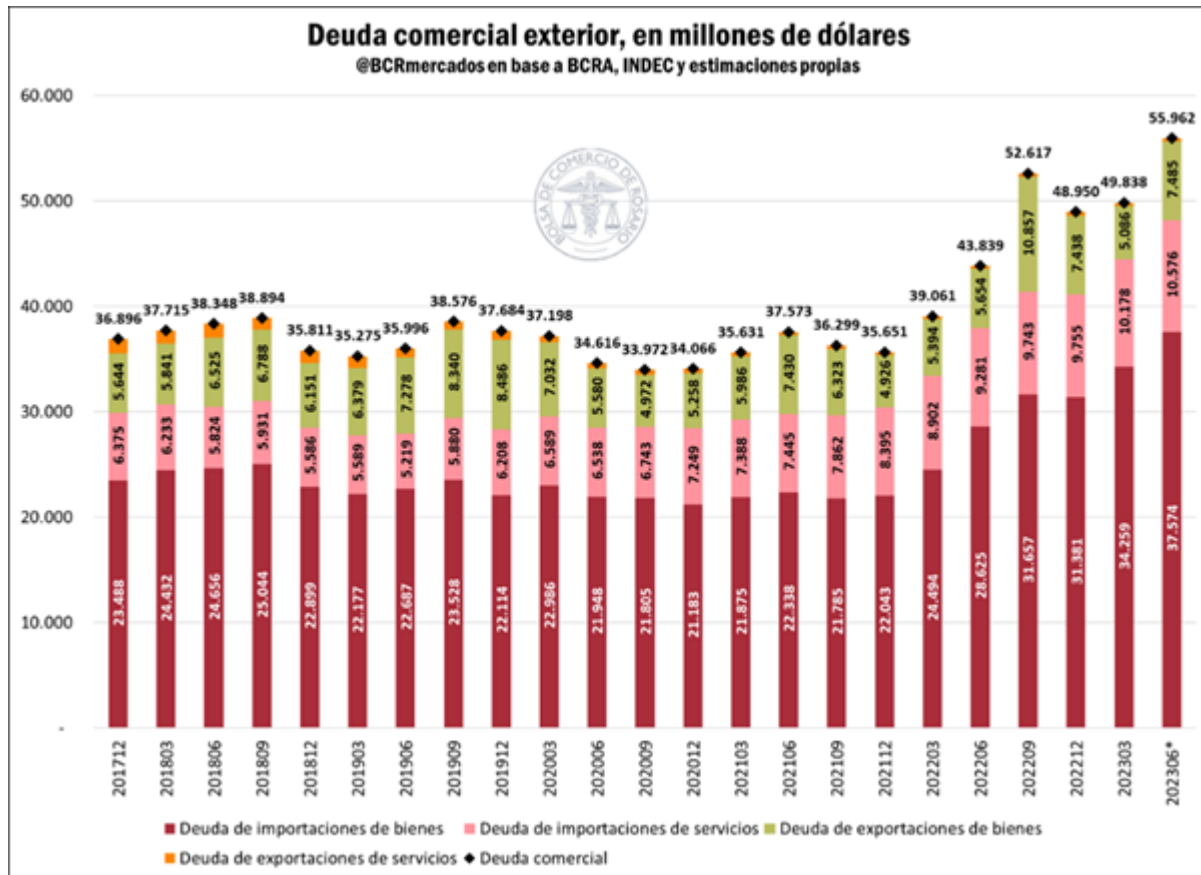




En términos generales, las medidas de política económica de este año han sido tendientes a sobrellevar o minimizar el impacto de lo que fue la sequía histórica de la campaña 2022/23, que aún se sentirá hasta -al menos- marzo de 2024 cuando ingrese la nueva cosecha gruesa de soja y maíz. El objetivo ha sido sostener la actividad económica a pesar de no contar con suficientes dólares del agro, lo cual ha incrementado los desequilibrios del sector externo.

Para evitar una brusca contracción de las importaciones, se viene incrementando la deuda externa comercial privada, tanto de importadores como de exportadores. Actualmente se sitúa en niveles máximos desde al menos 2018 y va a requerir una mayor cantidad de divisas en el futuro.

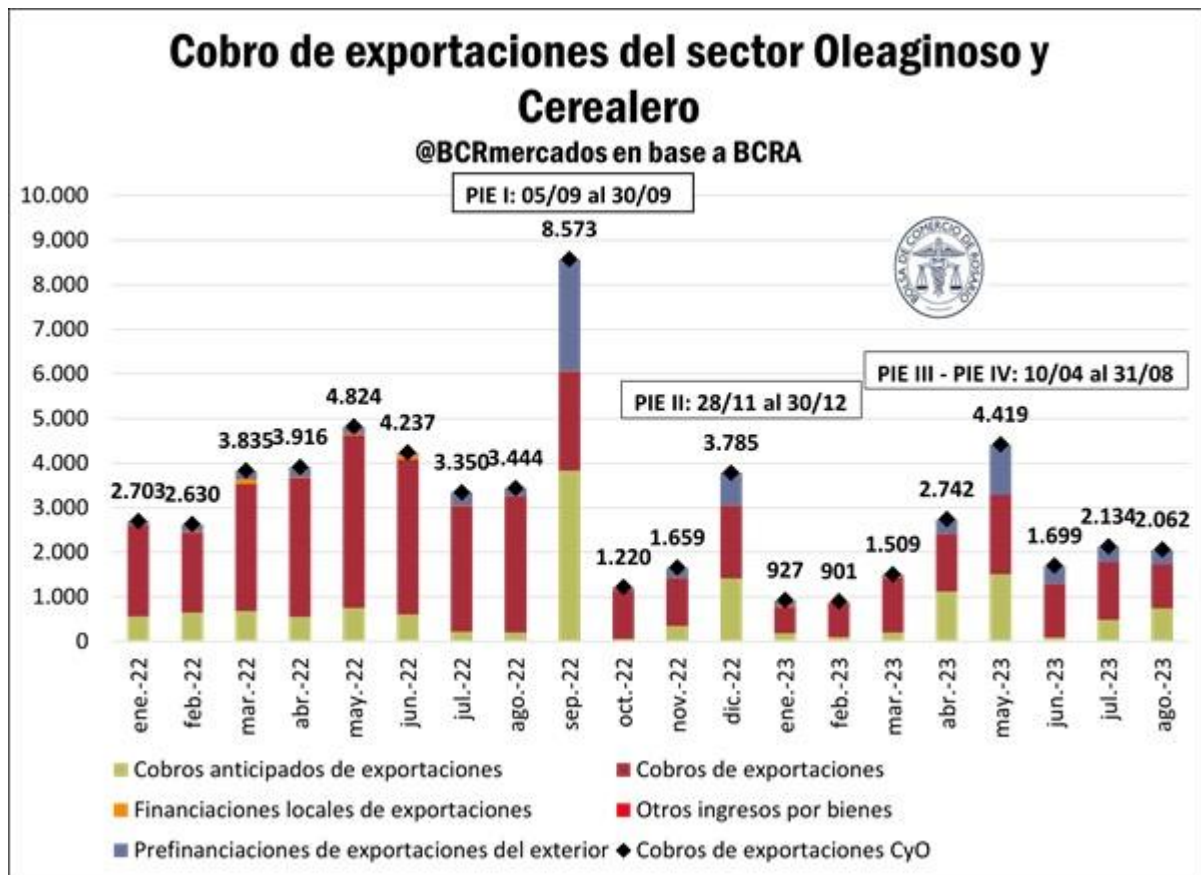
Según estimaciones propias, con datos del BCRA e Indec, el stock de deuda comercial externa privada podría ascender en junio de este año a casi 56.000 millones de dólares, esto es, más de dos veces las reservas internacionales brutas. Este guarismo es explicado principalmente por las deudas por importación de bienes (37.574 millones de dólares) y servicios (10.576 millones de dólares).



En línea con lo comentado anteriormente, la sequía no dio tregua este año y fue el principal factor que complejizó el panorama: si comparamos el ingreso neto acumulado de divisas por el sector Oleaginosos y Cerealeros entre enero y agosto del 2023 contra el mismo período en 2022, se observa que los ingresos del principal sector exportador argentino mermaron en 13.605 millones de dólares, a menos de la mitad del año previo (-53%). Por su importante participación, ninguno de los otros sectores puede contrarrestar esta fuerte caída.



A pesar de las reiteradas ediciones del Programa de Incremento Exportador (PIE) que el gobierno viene implementando desde septiembre del año pasado para dinamizar la venta de los productores y la liquidación de divisas del sector, se vislumbra una desaceleración en el ritmo de liquidación de divisas. No obstante, y a pesar de las críticas de muchos referentes del sector por sus problemas e interferencias en el funcionamiento del mercado de granos, los programas cumplieron su cometido de adelantar ingreso de dólares del agro, dado que en los momentos en que se implementó el Programa, aumentó fuertemente la prefinanciación y los cobros anticipados de exportaciones, lo cual generó alivios – al menos transitorios – en las cuentas del Banco Central.



El primer PIE constituyó un hito histórico en la comercialización de soja hacia septiembre de 2022 con una segunda versión en el mes de diciembre que también contribuyó a acelerar esta dinámica de venta de la producción de la campaña 2021/22 y bajas en los stocks.

Un programa que se había pensado en sus inicios como transitorio y extraordinario, se encontró con una sequía que llevó la producción de soja de 42 Mt en el ciclo 2021/22 a tan solo 20 Mt en la actual campaña 2023/24. De esta forma, cambió el panorama y la necesidad de seguir incentivando a los productores que adelanten sus ventas para alivianar la presión de necesidad de dólares del Banco Central. Así, se implementaron nuevas versiones del Programa en 2023, que terminaron incluyendo distintos complejos agrícolas exportadores como el maíz, sorgo, cebada, girasol y otras economías regionales.

A pesar de ello, no se alcanzaron ritmos de comercialización superiores a los históricos ([ver nota](#)). De cara a los próximos meses, se seguirán sintiendo los coletazos de la sequía, ya que las complicaciones climáticas no permitieron sembrar todo el trigo que se esperaba y ahora se agrega falta de lluvias en el período crítico del cultivo. De esta forma, se espera actualmente una producción triguera 2023/24 de 14,3 millones de toneladas, por debajo de las estimaciones iniciales.



A medida que la esperanza de un "super niño" de primavera se diluye, se lleva con él el optimismo de una cosecha de trigo que traiga consigo las divisas necesarias para afrontar los compromisos que se tienen con organismos multilaterales y privados para transitar de manera más holgada el período de transición de gobierno.

Ante este panorama, el pasado miércoles 18 de octubre el BCRA [anunció](#) la activación de un nuevo tramo del Swap de moneda con China por un monto de 47.000 millones de RMB, lo que equivale a unos 6.500 millones de dólares que serían utilizados para importaciones y pagos externos. Esto podría traer un alivio al menos transitorio a los sectores productivos importadores, cuya dificultad de acceso a las divisas internacionales está impactando sobre el nivel de actividad.

** Las reservas netas son calculadas deduciendo de las reservas brutas los siguientes conceptos: Reservas de bancos comerciales en moneda extranjera depositados en el Banco Central, asignaciones de Derechos Especiales de Giro, obligaciones con Organismos Internacionales, Swap de monedas con China y SEDESA.*





 Commodities

Se aceleran las ventas al exterior de maíz y subproductos de soja

Belén Maldonado – Emilce Terré

Pese a ser aún negativos, se descomprime el margen teórico de la industria impulsando ventas. En maíz, los negocios sumaron 1,3 Mt en apenas dos días, aunque por la falta de agua el área pendiente de siembra es la segunda más alta en los registros.

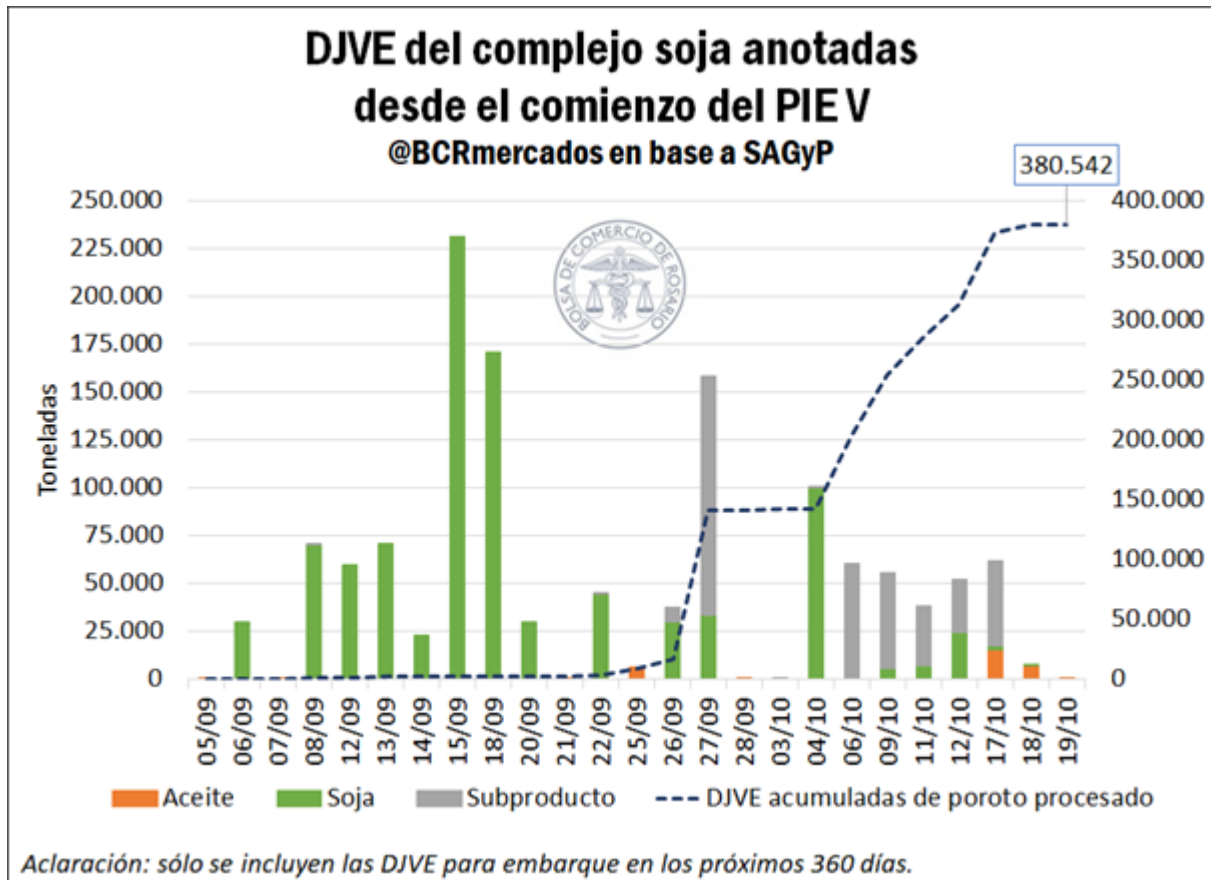
- El grueso de las DJVE del complejo soja anotadas desde fines de septiembre son de productos manufacturados.

Una de las graves consecuencias de la caída en la producción de soja de la campaña en curso reside en el impacto que la misma tuvo en la producción industrial de subproductos oleaginosos, producto estrella de las exportaciones argentinas, evidenciado por el hecho de que la molienda de soja en lo que va de la campaña alcanzó niveles mínimos en 18 años a la par de una capacidad ociosa récord.

En este contexto, el pasado 4 de septiembre el gobierno oficializó mediante el Decreto 443/2023 la quinta instancia del Programa de Incremento Exportador (PIE V) para la liquidación de las exportaciones del complejo soja efectuadas entre el 5 y el 30 de septiembre, el cual fue prorrogado mediante el Decreto 492/2023 hasta el 25 de octubre. Entre los considerandos de la resolución, se menciona el objetivo de generar un mayor dinamismo en la actividad de la industria de *crushing* argentina.

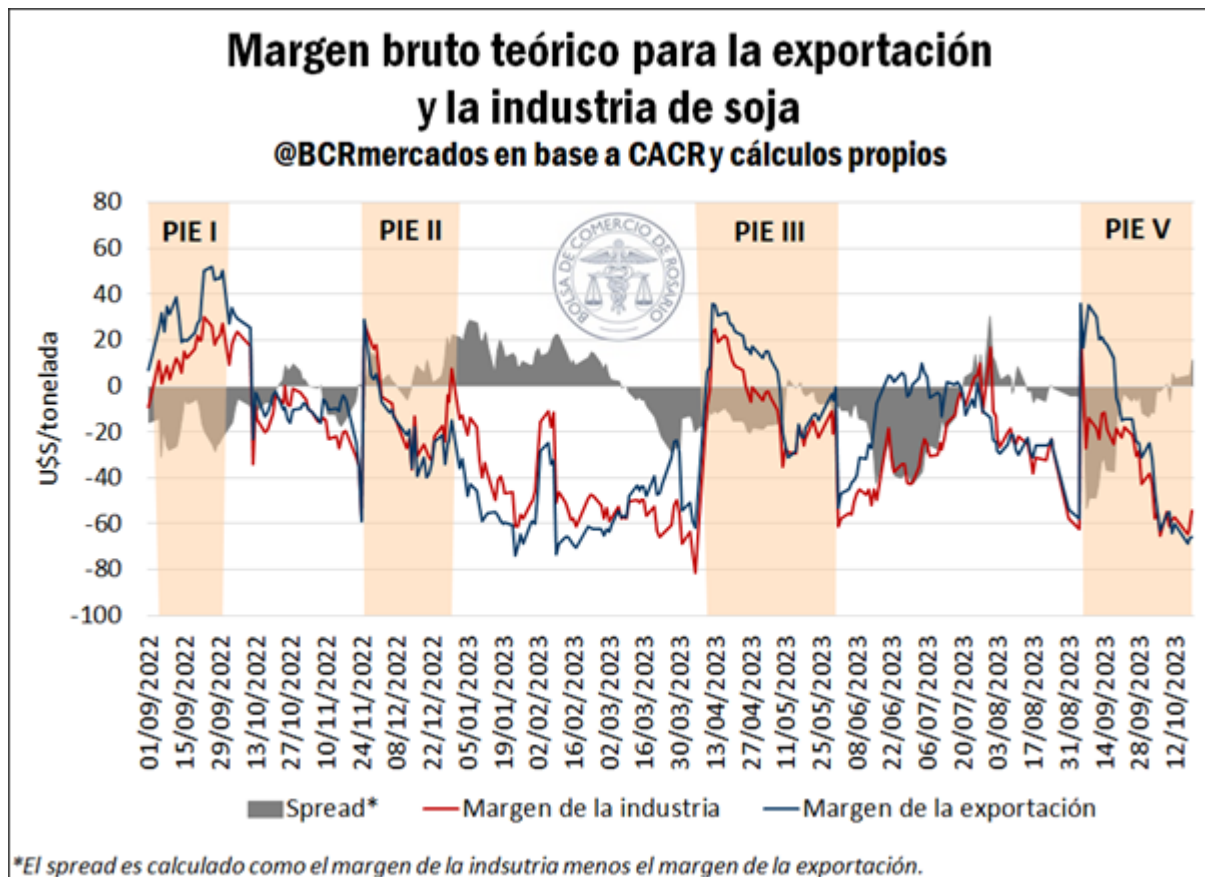
No obstante, tomando en consideración únicamente las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) para embarque dentro de los próximos 360 días, durante gran parte del mes de septiembre se observó que las DJVE anotadas bajo el PIE V eran de poroto de soja sin procesar. Sin embargo, **se advierte que hacia finales del mes pasado y lo que va del mes de octubre, el grueso de las DJVE anotadas corresponden a subproductos de la industrialización de poroto de soja.**





Si analizamos el margen teórico de la industria y de la exportación se puede observar que la relación de precios al comienzo del PIE V favoreció relativamente más a la exportación del grano que a la exportación industrial, dado que el margen del primero se mostró positivo durante la mayor parte del mes de septiembre, lo cual justifica que la mayoría de las ventas al exterior durante este período hayan sido de soja sin procesar. Sin embargo, desde finales del mes pasado se observa un deterioro en el margen bruto teórico de la exportación, el cual pasó a terreno negativo y se encuentra actualmente incluso por debajo del margen teórico bruto de la industria.

De esta manera, mejoró en términos relativos el spread en favor de la exportación industrial respecto de la exportación del grano, incluso a pesar de encontrarse ambos en terreno negativo. En este contexto y en el marco del PIE V, se vieron impulsadas en las últimas jornadas las ventas al exterior de productos manufacturados de la oleaginosa.



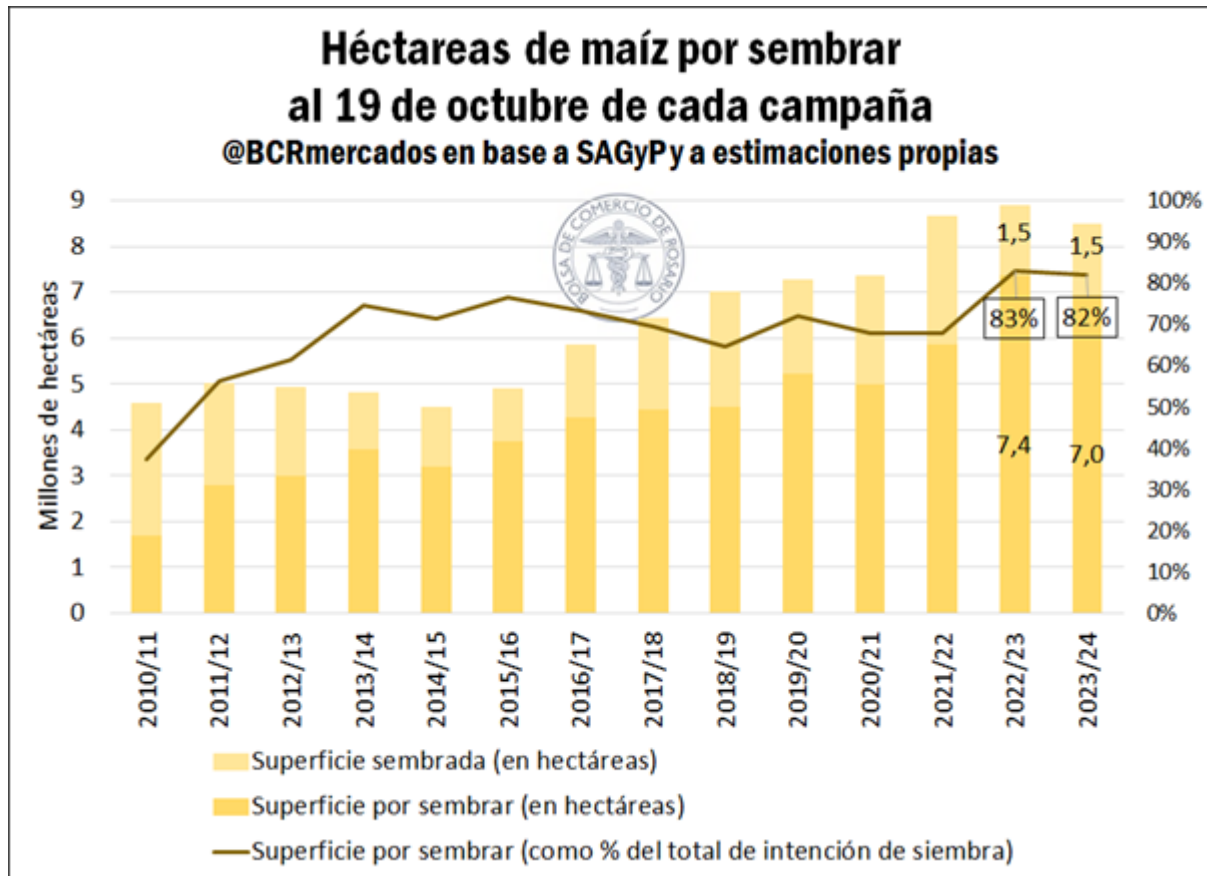
En cuanto a la comercialización de la oleaginosa en el mercado local, durante el transcurso de la semana se ha observado que el magro volumen disponible por comercializar está impactando de manera alcista en la cotización de los futuros de soja noviembre en Matba-Rofex. Considerando que la quinta parte del interés abierto por soja son contratos con vencimiento durante el mes próximo, los precios del instrumento financiero han crecido un 21% desde mediados de agosto hasta la fecha actual ante una demanda que no encuentra respaldo en la producción. De esta manera, la sequía hace sentir su impacto sobre el mercado de futuros argentino, teniendo en cuenta que en el mismo plazo la soja de Chicago mostró una baja de aproximadamente 4%.

- La superficie de maíz por sembrar es la segunda más alta registrada.

La escasez de agua por la falta de lluvias continúa retrasando la implantación de maíz en todo el país. Los datos semanales de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP) muestran un avance de la siembra del 18% de la superficie estimada, lo que se encuentra apenas 1 p.p. por delante del avance de igual período del año anterior, pero indica un retraso de 11 p.p. con respecto al promedio de los últimos 5 años.

De esta manera, el área por sembrar del cereal alcanza actualmente el 82% de la superficie objetivo, y se muestra como la segunda más alta registrada tanto en términos porcentuales como en términos absolutos, sólo por detrás de la

campana 2022/23. De cumplirse la implantación en el total del área estimada, la campana 2023/24 será nuevamente una campana de maíz tardío, posponiendo la cosecha del cereal principalmente hacia los meses de mayo y junio. Sin embargo, parte de estos lotes podrían eventualmente pasarse a soja, considerando el contexto de incertidumbre financiera y climática que rodea la campana actual, fundamentalmente a continuación de los magros resultados que dejó la campana 2022/23.

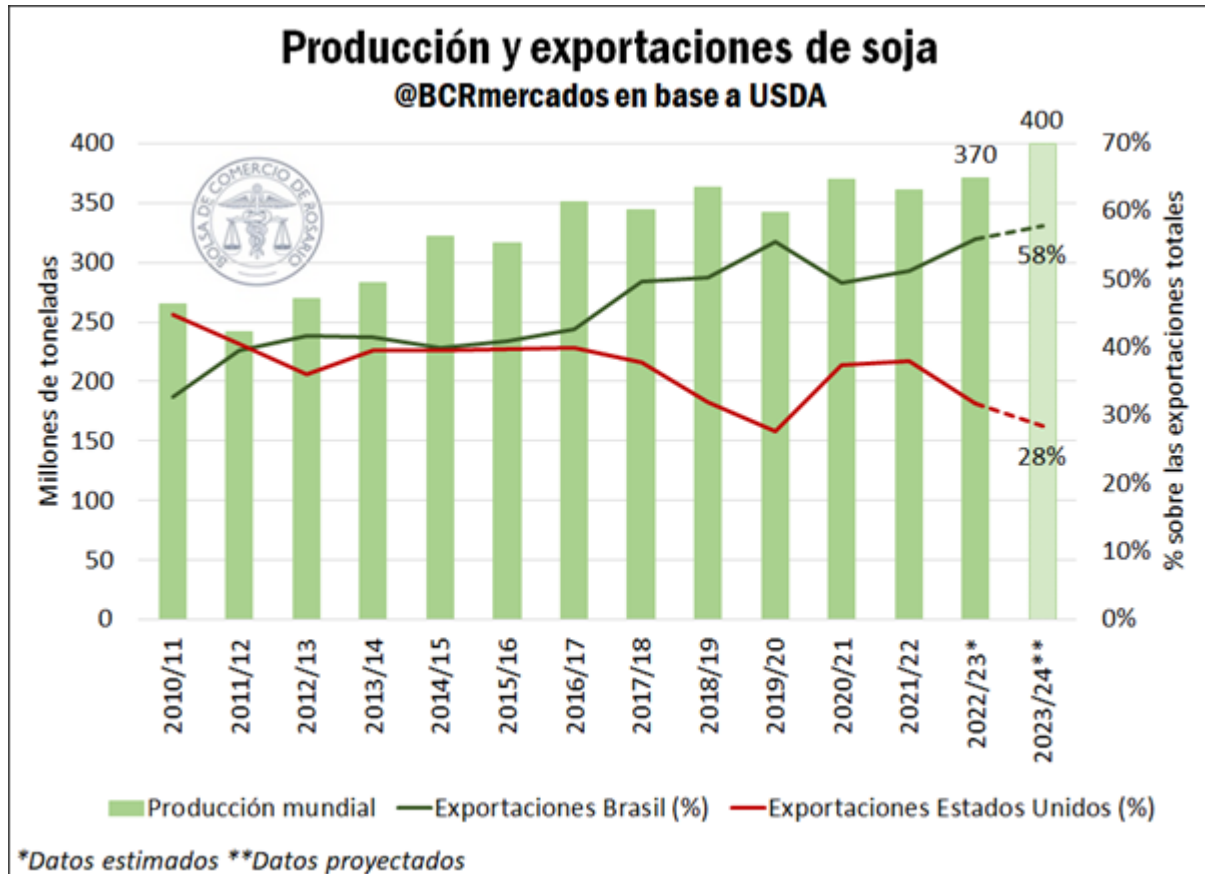


- Nuevas estimaciones de oferta y demanda del USDA.

El pasado jueves 12 de octubre, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) publicó su informe mensual sobre las Estimaciones de Oferta y Demanda Agrícola Mundial (WASDE). En el mismo, se advierte una reducción de 1,1 Mt en la producción de soja estadounidense para la campana 2023/24 en relación con las estimaciones publicadas en el informe del mes de septiembre, ubicándola en 111,7 Mt, debido a una caída en los rendimientos.

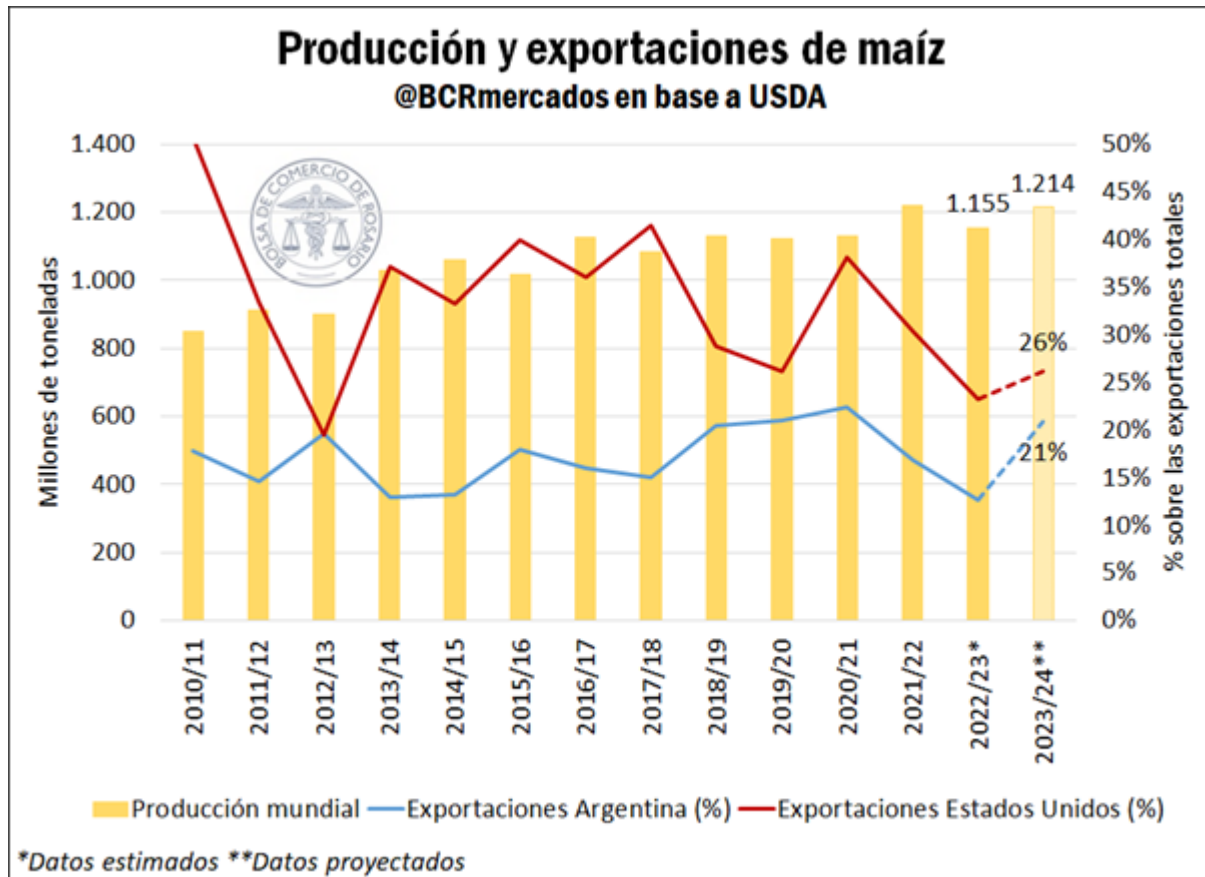
Adicionalmente, el organismo recortó la producción global de la oleaginosa como consecuencia de la menor producción estadounidense, manteniendo sin cambios los suministros de Argentina, Brasil y Paraguay. En cuanto a las exportaciones,

se proyecta una caída en las ventas de Estados Unidos a causa de una mayor competitividad de los países de América del Sur, principalmente Brasil.



Por el lado del maíz, se estimó una producción de 382,6 Mt en Estados Unidos, 1,8 Mt menor a los números publicados en **septiembre** ante la merma en los rendimientos. También se redujeron las exportaciones, el uso de maíz como forraje y el uso como residuo, aunque en menor cantidad que la caída en la producción, por lo que disminuyó la estimación de los stocks finales.

No obstante, se incrementó la estimación de la producción mundial del cereal, principalmente por un aumento de 1,0 Mt en la producción de Argentina debido a la previsión de una mayor área sembrada. De la mano de la mayor oferta, el USDA incrementó en 0,5 Mt la proyección de exportaciones argentinas para la campaña venidera.



El recorte en la producción de ambos cultivos tuvo un claro impacto alcista en los precios tras la publicación del informe. Adicionalmente, durante el transcurso de la semana se observó que la sequía en Brasil está perturbando el tráfico de barcasas en el río Tapajós en la Selva Amazónica, en tanto en Estados Unidos se espera que los bajos niveles de agua en la parte baja del río Mississippi persistan al menos hasta enero, a pesar de que se esperan precipitaciones superiores a lo normal en el sur estadounidense este invierno. En lo inmediato, **la bajante de los ríos en ambos países complica su logística de exportación y apuntala los precios tanto de soja como de maíz**, mientras se teme que la sequía en Brasil afecte también la siembra de la gruesa.



 Economía

Panorama de la carne vacuna y su impacto en los precios

ROSGAN

Por segundo mes consecutivo el dato de inflación se mantuvo en el terreno de los dos dígitos, 12,5% en agosto y 12,7% en septiembre, acumulando así una escalada de precios minoristas del 103,2% en lo que va del año.

En este contexto y ante un consumidor tan golpeado, resulta inevitable entrar en una puja de precios que llevan a trasladar de manera parcial o imperfecta estos aumentos generando una tensión constante en cada una de las cadenas productivas.

Particularmente, la carne es uno de los productos más sensibles de la canasta básica. Más allá del lugar real que ocupe hoy en la dieta de los argentinos -que, por seguro, es muy inferior a lo que representaba 20 años atrás- es sin duda el termómetro social que marca el aumento de los alimentos.

De acuerdo con el relevamiento de precios minoristas que realiza mensualmente el IPCVA, en el último mes los distintos cortes de carne vacuna registraron un aumento promedio del 19,4% luego de un agosto con incrementos del orden del 30% mensual.

Al analizar los aumentos registrados por los distintos cortes de carne vacuna que integran el sondeo del IPCVA, observamos a su vez que los cortes 'más económicos' mostraron en estos últimos dos meses mayores incrementos de precios que los cortes 'más caros', afectando de manera directa a los consumidores de menores ingresos. A su vez, un dato que también se viene repitiendo en las mediciones del propio INDEC, la inflación en alimentos supera al índice general, algo que también afecta de manera más directa a los sectores de menor poder adquisitivo, dado el mayor peso que tiene el gasto en alimentos dentro de su presupuesto mensual.

Bajo este escenario se vienen meses difíciles para el consumo. Luego del salto de precios que se vio en agosto tras la devaluación y un mes de septiembre que, lejos de moderarse, continuó su marcha ascendente, los meses que siguen no parecen mostrar señales de estabilización.

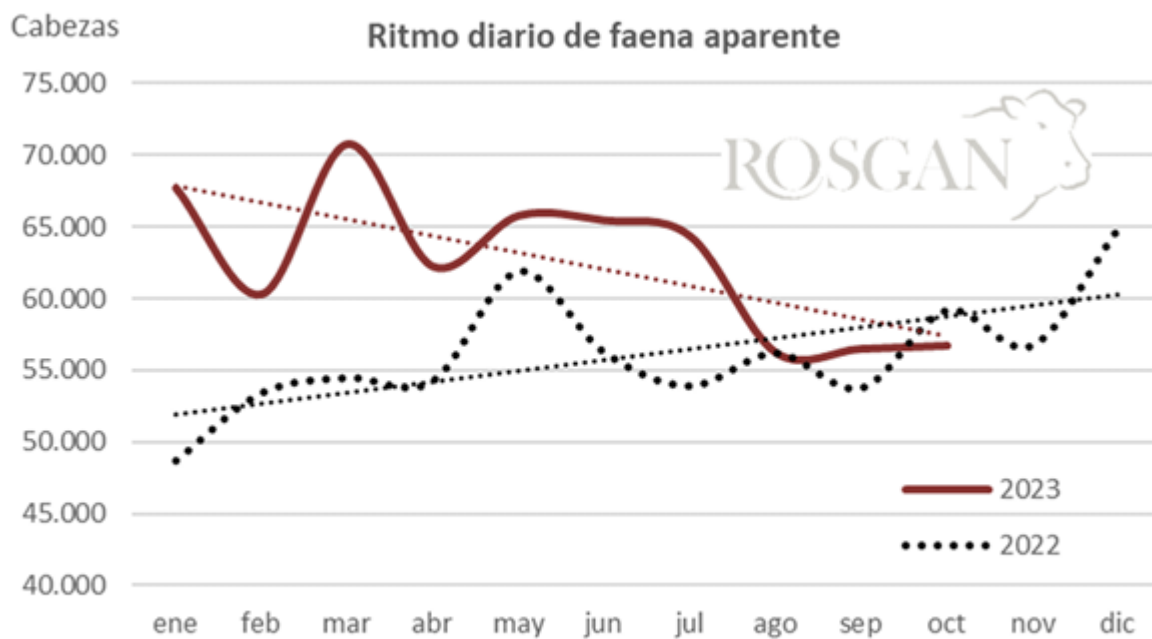
En lo que va del mes de octubre, los valores de la hacienda para la faena volvieron a marcar importantes subas. En agosto, el valor de referencia para este tipo de hacienda (IGMAG) subió un 53,6% mensual. Seguidamente, en septiembre, ese mismo indicador registraba un incremento de apenas 3,8% en un escenario en el cual la salida de hacienda continúa siendo elevada -especialmente en zonas donde la falta de lluvias sigue siendo el factor de venta más determinante- y el consumo muestra un fuerte rechazo a convalidar nuevos aumentos de precios.

Pág 24



Sin embargo, clima mediante, este escenario para la hacienda indefectiblemente deberá revertirse a partir de los próximos meses.

De momento, los datos de faena comienzan a mostrar incipientes signos de moderación a pesar de la situación climática vigente. De acuerdo con los datos publicados por el SENASA, en lo que va del mes de octubre el ritmo de remisiones diarias a faena no solo logra estabilizarse, sino que, por primera vez en el año, resulta inferior al nivel de lo registrado en 2022, marcando una tendencia claramente decreciente contrariamente a lo que indica su patrón de comportamiento estacional.



Ritmo diario de faena, estimado a partir de las remisiones de bovinos a plantas frigoríficas informadas por el SENASA.

Esta aparente retracción de la oferta y factores políticos es lo que está motivando estos nuevos incrementos de precios. En las dos primeras semanas de octubre, el precio de las diferentes categorías de hacienda para la faena comercializadas en el MAG acumula un alza nominal del 25%, en relación al IGMAG promedio de la última semana de septiembre.

El mercado ya descuenta un escenario futuro de menor oferta ganadera y una creciente participación de la exportación, factores que, en conjunto, presionarán hacia una recuperación de los valores de la hacienda.

En efecto, las últimas proyecciones de oferta y demanda mundial de carnes realizada por el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) muestran para Argentina una reducción en la producción de carne vacuna para el próximo año del orden del 3%, pasando de 3,2 a 3,1 millones de toneladas proyectadas. Asimismo, pese a esta menor producción, el organismo norteamericano proyecta para nuestro país un crecimiento de 7 puntos porcentuales en exportaciones.



Definitivamente, comienza un nuevo ciclo en el cual el balance entre exportación y consumo deberá hallar un nuevo equilibrio en que el precio de la hacienda tendería a revalorizarse.



Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Diciembre - Noviembre)

		<i>Estimado</i>	Prom.	<i>Proyectado</i>
		2022/23	5 años	2023/24
Área Sembrada	Mha	5,9	6,5	5,4
Área Cosechada	Mha	5,0	6,0	5,2
Área Perdida	Mha	0,9	0,5	0,2
Rinde	t/ha	2,3	2,9	3,0
STOCK INICIAL	Mt	2,9	2,3	3,6
PRODUCCIÓN	Mt	11,5	18,0	15,6
OFERTA TOTAL	Mt	14,4	20,3	19,2
CONSUMO DOMÉSTICO	Mt	6,8	6,9	6,9
Uso Industrial	Mt	6,1	6,0	6,0
Semilla y otros usos	Mt	0,7	0,9	0,9
EXPORTACIONES	Mt	4,0	10,7	10,0
DEMANDA TOTAL	Mt	10,8	17,6	16,9
STOCK FINAL	Mt	3,6	2,7	2,3
<i>Stock/Consumo</i>	(%)	33%	17%	14%

Fuente: Dpto. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Marzo-Febrero)

			Prom. 5 años	2021/22	Estimado 2022/23
Área sembrada		Mill ha	6,78	8,65	7,92
Área cosechada		Mill ha	5,78	7,43	5,97
Sup. No cosechada		Mill ha	1,00	1,22	1,95
Rinde		qq/ha	78,68	68,8	53,6
STOCK INICIAL		Mill tn	5,0	2,2	2,4
PRODUCCIÓN		Mill tn	45,7	51,1	32,0
OFERTA TOTAL		Mill tn	50,7	53,3	34,5
CONSUMO INTERNO		Mill tn	13,4	16,1	13,2
Uso Industrial		Mill tn	3,6	4,4	4,4
Molienda seca		Mill tn	0,2	0,2	0,2
Molienda húmeda		Mill tn	1,4	1,6	1,6
Otras Industrias		Mill tn	0,7	0,7	0,7
Etanol		Mill tn	1,4	1,9	1,9
Forraje, semilla y residual		Mill tn	9,8	11,7	8,7
Producción animal y residual		Mill tn	9,6	11,5	8,5
Semillas		Mill tn	0,2	0,2	0,2
EXPORTACIONES		Mill tn	32,6	34,7	20,0
DEMANDA TOTAL		Mill tn	45,9	50,8	33,2
STOCK FINAL		Mill tn	4,8	2,4	1,3
<i>Ratio Stock/consumo</i>		(%)	11%	5%	4%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Abril - Marzo)

	Prom. 5 años	Estimado 2021/22	Proyectado 2022/23
Área sembrada	17,63	16,11	15,97
Área cosechada	16,82	15,24	12,32
Sup. No cosechada	0,81	0,87	3,65
Rinde	29,01	27,7	16,2
STOCK INICIAL	7,0	8,0	7,3
IMPORTACIONES	4,6	4,6	10,8
PRODUCCIÓN	48,9	42,2	20,0
OFERTA TOTAL	60,5	54,8	38,0
CONSUMO INTERNO	45,5	41,9	32,2
Crush	39,5	35,9	27,3
<i>Extr. por solvente</i>	38,4	34,7	26,0
Semilla, balanceados y otros	6,4	6,0	5,0
EXPORTACIONES	6,7	5,6	1,9
DEMANDA TOTAL	52,1	47,5	34,2
STOCK FINAL	8,3	7,3	3,8
<i>Ratio Stock/consumo</i>	15%	15%	11%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados