



Economía

**La recaudación por retenciones al agro cerraría 2023 con una caída del 60%**

Franco Ramseyer – Emilce Terré

El aporte del agro en concepto de derechos de exportación se estima en US\$ 4.120 millones en 2023, o US\$ 5.600 millones menos que lo tributado por el mismo concepto en 2022, como consecuencia de la feroz sequía que sufrió el sector.

**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

Economía

**En octubre se acentuó la caída en la actividad agroindustrial**

Francisco Rubies – Patricia Bergero

Luego de una importante caída en agosto del 5,5%, la actividad se mantuvo estable durante septiembre mientras que registró una nueva disminución del 2,2% en octubre.

Commodities

**Pese a la sequía, el girasol permanece de pie**

Belén Maldonado – Natalia Marin – Emilce Terré

En la campaña 2022/23 el girasol logró sortear la peor parte del déficit de humedad, mostrando un excelente desempeño productivo. La comercialización, en cambio, se vio fuertemente afectada por los sucesivos cambios de reglas de juego.

Commodities

**Récord de registraciones de DVJE de maíz en la primera quincena de noviembre**

Matías Contardi – Emilce Terré

Aunque el mercado interno esté lejos de gozar de un gran dinamismo, las registraciones de DVJE de maíz durante la primera quincena de noviembre fueron llamativamente elevadas. Mientras en Chicago siguen de cerca el clima sudamericano.

Commodities

**El trigo sale a las rutas**

Belén Maldonado – Emilce Terré

Comienza a registrarse un pico de ingreso de camiones a puertos del Gran Rosario de la mano del avance en la trilla, aunque lamentablemente la recuperación de la producción luego de la histórica sequía ha quedado por detrás de lo que se esperaba.

Economía

**Faena de hembras: El nivel de extracción sigue siendo elevado aun fuera del período natural de refugo**

ROSGAN

Los datos de octubre confirman un nivel de faena vacuna que sigue siendo elevado.





**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

Informativo semanal

**Mercados**

ISSN 2796-7824

AÑO XLI - Edición N° 2124 - 17 de Noviembre de 2023

Pág 2

**Dirección de  
Informaciones y  
Estudios Económicos**



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar

 @BCRmercados



 Economía

# La recaudación por retenciones al agro cerraría 2023 con una caída del 60%

Franco Ramseyer – Emilce Terré

El aporte del agro en concepto de derechos de exportación se estima en US\$ 4.120 millones en 2023, o US\$ 5.600 millones menos que lo tributado por el mismo concepto en 2022, como consecuencia de la feroz sequía que sufrió el sector.

La persistente sequía que azotó a Argentina durante la cosecha de granos 2022/23 dejó como saldo una pérdida productiva de 50 millones de toneladas respecto del año anterior. En términos porcentuales, ello representa una caída interanual del 40%, que se traslada también al volumen de granos y subproductos exportados.

En este contexto, y considerando las ventas al exterior tanto de la campaña actual como de la próxima cosecha que se valúan a los precios vigentes en el mercado, se estima que el monto tributado en concepto de Derechos de Exportación al Estado Nacional en 2023 ascendería a US\$ 4.120 millones, tomando en cuenta las principales seis cadenas de valor de granos (soja, maíz, trigo, girasol, cebada y sorgo). Esta cifra representa una caída del 57% con relación a la recaudación obtenida en 2022, que fue de US\$ 9.773 millones. Medido en pesos corrientes, la recaudación estimada podría llegar a aproximadamente \$1,4 billones, considerando el tipo de cambio actual utilizado para liquidar las exportaciones y el tipo de cambio proyectado para el mes de diciembre.





## Derechos de exportación de los principales complejos agroindustriales. Año 2023

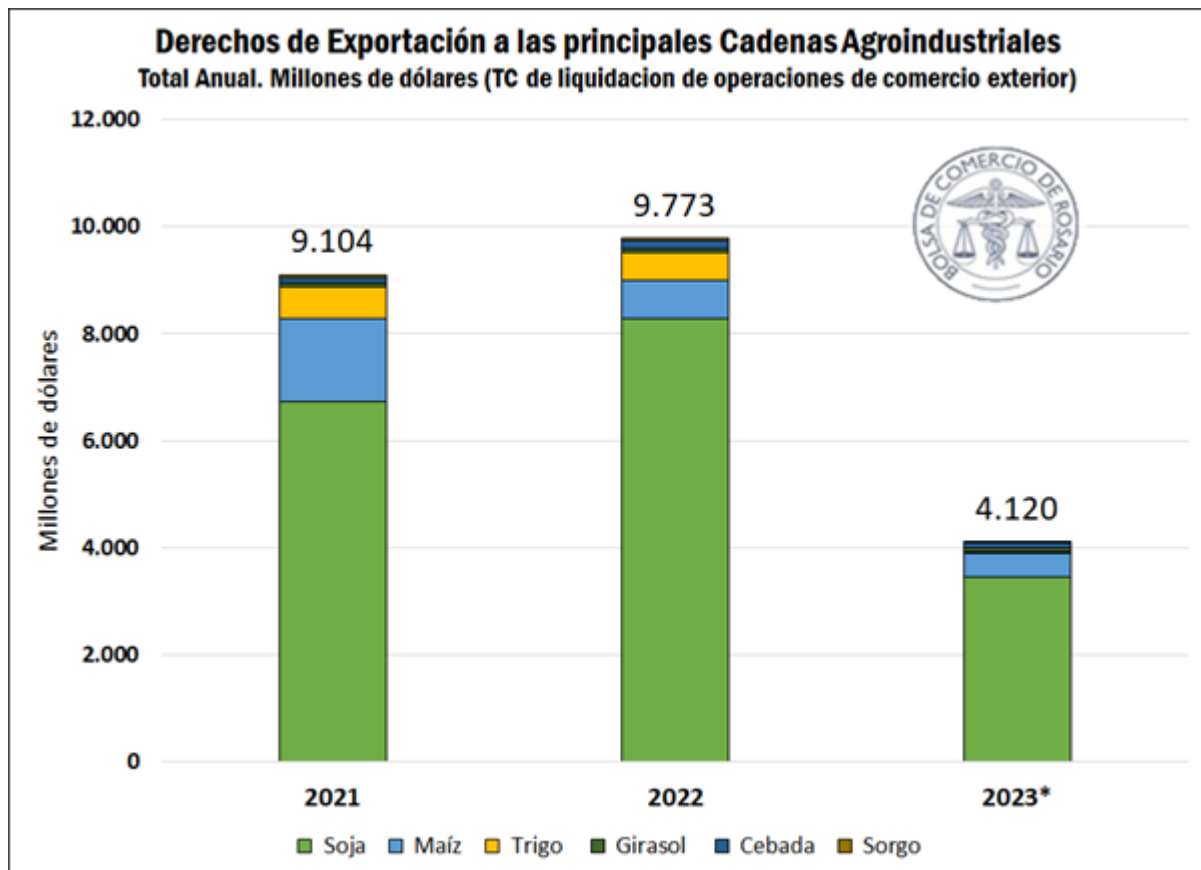
Mes	Complejo Soja (millones US\$)	Complejo Maiz (millones US\$)	Complejo Trigo (millones US\$)	Complejo Girasol (millones US\$)	Complejo Cebada (millones US\$)	Complejo Sorgo (millones US\$)	Total (en millones de US\$)	Total (en millones de pesos)
Enero <sup>2</sup>	98,1	22,3	1,3	1,4	9,7	0,0	133	24.180
Febrero <sup>1</sup>	124,5	11,9	0,6	5,4	9,9	1,2	154	29.443
Marzo <sup>1</sup>	186,2	16,4	0,8	6,1	3,2	0,0	213	43.143
Abril <sup>1</sup>	263,1	8,3	0,8	6,1	18,8	3,1	300	89.339
Mayo <sup>1</sup>	766,2	4,3	0,8	14,6	10,3	3,5	800	239.580
Junio <sup>1</sup>	428,5	70,3	0,8	3,5	3,2	0,4	507	148.333
Julio <sup>1</sup>	189,4	29,4	0,8	6,7	12,5	3,4	242	71.645
Agosto <sup>1</sup>	228,9	139,7	0,9	2,8	6,7	5,6	385	126.497
Septiembre <sup>1</sup>	325,7	19,9	0,8	3,1	1,5	0,3	351	122.636
Octubre <sup>1</sup>	219,2	72,5	0,7	5,6	3,3	3,9	305	136.071
Noviembre <sup>2</sup>	309,8	39,1	3,6	8,4	2,7	4,5	368	185.886
Diciembre <sup>2</sup>	303,0	27,2	12,6	5,3	10,8	3,6	363	229.888
<b>Total (en millones US\$)</b>	<b>3.443</b>	<b>461</b>	<b>25</b>	<b>69</b>	<b>93</b>	<b>30</b>	<b>4.120</b>	<b>-</b>
<b>Total (en millones de pesos)</b>	<b>871.172</b>	<b>145.770</b>	<b>11.356</b>	<b>20.146</b>	<b>26.520</b>	<b>9.868</b>	<b>-</b>	<b>1.446.641</b>

Estimado en base a las DJVE efectivas

I: estimado en base a DJVE 2: proyectado en base a distribución de las DJVE de las últimas cinco campañas

Fuente: @BCRmercados en base a DJVE, MAGyP y estimaciones propias.

De este total, US\$ 3.443 millones fueron aportados por el complejo soja, que incluye el pago de derechos de exportación por ventas externas de poroto, harina y aceite de soja. En este caso, la caída interanual fue del 58%, lo que se condice con la fuerte merma productiva de la campaña 2022/23, y la consecuente caída en la industrialización de la oleaginosa. En segundo lugar, con un aporte de US\$ 461 millones en DEX, se ubicó el complejo maicero, que registra una caída interanual del 37%. A continuación, se ubicaron los complejos de cebada, girasol y sorgo, con aportes que rondaron los 93, 69 y 30 millones de dólares, respectivamente.



Merece la pena dedicar un párrafo aparte al **caso del trigo**, ya que en el año corriente acontecieron una serie de sucesos que llevaron a que este complejo, que suele ser el tercero en términos de aporte de DEX, se ubique en el último lugar con una contribución de tan solo US\$ 25 millones, un 95% menos que el año anterior. En el año 2022, previo a que los devastadores efectos de la sequía fueran evidentes, se habían anotado DJVE por cuenta de 8,8 millones de toneladas de trigo 2022/23; es decir que se vendió ese volumen de trigo antes de que fuera cosechado. Con una producción que terminó siendo de tan solo 11,5 Mt, muy por debajo de lo que se esperaba, las exportaciones efectivas del ciclo se estiman en torno a 3,2 Mt. Esto significa que, por una parte, en el año 2023 prácticamente no se registraron nuevas DJVE de trigo 2022/23, ya que el mercado estaba sobrevendido desde el año previo. Por otro lado, esto también implica que 5,7 Mt de DJVE ya anotadas se "rollearán" a la cosecha 2023/24, con lo cual tampoco se espera que en el año 2024 el aporte del trigo en derechos de exportación pueda ser significativo como en otros años. A la fecha, todavía no se han registrado DJVE de trigo 2023/24, algo insólito para esta altura del año.

#### La recaudación por retenciones entre enero y octubre cayó un 66% real en pesos

Según la estadística de recaudación mensual de AFIP, en octubre se recaudaron \$ 118.812 millones de pesos en Derechos a las Exportaciones, aproximadamente un 55% por debajo del mismo periodo de 2022 si se lo compara en términos reales; es decir, considerando los efectos de la inflación. Así, los primeros 10 meses del año cierran con una caída del 66% real en

Pág 5

la recaudación de este importante tributo (en 2022 representó el 8% de la recaudación total del Estado Nacional), totalizando \$ 1.460.997 millones de pesos de octubre de 2023.



Para el año entrante será de vital importancia lo que termine aconteciendo con las producciones de soja y de maíz, principalmente, ya que, como se mencionó, el trigo 2023/24 no contará con mucho margen para el anote de nuevas ventas externas. Lo que pueda acontecer en los próximos meses con la producción agrícola no sólo resulta vital en cuanto a su posible aporte en términos de Derechos de Exportación, sino que también lo será para toda la economía argentina, siendo el sector agroexportador un gran generador de empleo, divisas y otros recursos tributarios.



 Economía

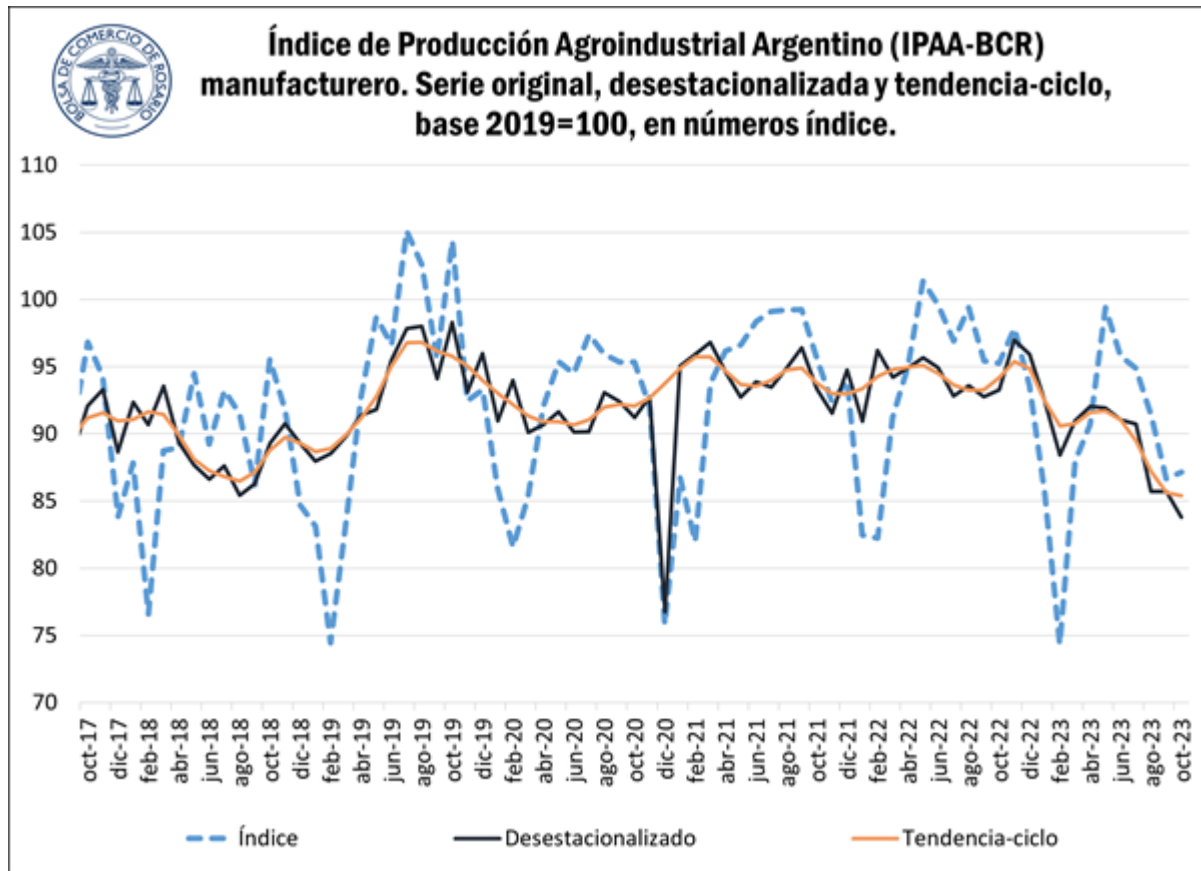
# En octubre se acentuó la caída en la actividad agroindustrial

Francisco Rubies - Patricia Bergero

Luego de una importante caída en agosto del 5,5%, la actividad se mantuvo estable durante septiembre mientras que registró una nueva disminución del 2,2% en octubre.

En el décimo mes del 2023, la actividad de la agroindustria nacional, medida por el **índice de producción agroindustrial (IPAA BCR)** manufacturero que estima esta Bolsa de Comercio de Rosario, registró una caída del **2,2% respecto del mes inmediatamente anterior**. Este guarismo confirma el estancamiento en la actividad de los sectores agrícola-industriales cuya performance venía deteriorándose desde el mes de marzo y refleja las enormes dificultades que enfrentan producto de la sequía de la campaña 2022/2023, la alta inflación y la menor demanda interna, entre otros factores.





El IPA manufacturero que publica esta Bolsa de Comercio de Rosario es un índice compuesto por diversas actividades industriales enmarcadas en el rubro agrícola-ganadero, actividades que se pueden encontrar detalladas en el panel de indicadores económicos de la agroindustria. Con este índice se espera obtener un nivel del desempeño general de las actividades que componen el sector agroindustrial a lo largo del año.

#### Variaciones mensuales: octubre del 2023 respecto de septiembre de este año

En el mes de octubre el mayor incremento mensual se registró en la producción de cebada (8,2%). En el mismo sentido, la producción de bioetanol a base de maíz creció 5,6% mes a mes, mientras que la industrialización de soja exhibió un aumento mensual de 2,7%.

Por otro lado, dentro sector agrícola industrial, la producción de biodiesel fue la que exhibió una mayor caída, registrando una merma del 22,4% respecto a la producción de septiembre. Le siguieron en orden de prelación la industrialización de girasol, con una disminución del 15,2% y la industrialización de trigo pan, con una caída del 7,8% respecto del mes anterior.

En lo que respecta al sector pecuario industrial, se observó una magra performance, registrándose caídas en todas las categorías. Dentro de ellas, la faena aviar tuvo la caída más pronunciada, del 6,1% respecto del mes anterior. La faena



bovina y la producción láctea la siguieron de cerca, con caídas del 4,7% y 4,4%, respectivamente. Por su parte, la faena porcina también marcó una caída respecto de septiembre, aunque relativamente menor, del 1,4%.

<b>Panel de indicadores económicos de la Agroindustria*</b>											
<b>Var % mensual desestacionalizada</b>											
Indicadores	dici-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23
<b>Sector pecuario industrial</b>											
Producción de leche	0.5	0.8	-1.9	-2.3	4.3	-3.6	0.7	1.2	0.2	-2.8	-4.4
Faena bovina	6.1	0.2	-4.0	6.3	3.1	-4.1	4.1	0.4	-9.4	0.6	-4.7
Faena porcina	-1.2	1.8	-1.2	2.1	-0.5	-4.5	1.4	1.5	-0.1	4.4	-1.4
Faena aviar	0.6	2.1	-4.1	-2.6	4.7	-3.9	1.8	2.0	-1.5	3.5	-6.1
<b>Sector agrícola industrial</b>											
Industrialización de soja	-10.5	-16.0	-7.6	3.8	-2.7	8.8	-8.2	-11.8	-8.6	1.0	2.7
Industrialización de girasol	16.3	-14.4	-0.8	15.1	-4.3	18.0	-16.9	21.4	2.9	8.7	-15.2
Industrialización de trigo pan	-2.2	-0.8	-1.4	3.8	6.5	-2.3	1.5	-1.5	-0.6	2.1	-7.8
Industrialización de cebada	1.9	-0.7	-2.9	1.1	-1.8	4.3	-5.6	4.5	-7.5	-5.2	8.2
Producción de biodiesel	-23.1	-10.8	-18.6	31.8	-12.6	-1.2	-19.0	24.5	-1.5	3.5	-22.4
Producción de bioetanol a base de maíz	8.2	10.2	-8.8	5.0	-3.1	1.1	-12.3	19.1	-2.1	-0.7	5.6

\*BCRmercados en base a datos de SA-GP, SENASA y Secretaría de Energía.  
\*Actividades seleccionadas

**Variación interanual: octubre del 2023 respecto de igual mes del año anterior**

En la comparación interanual la evolución fue mixta. Dentro del sector pecuario, la faena porcina lideró el crecimiento, con un registro 6,1% mayor al del mismo mes del año anterior. Levemente por detrás se ubicó la faena bovina, con un incremento del 4,4% respecto del año anterior. En contraposición, la producción láctea registró una nueva caída del 7,6% y acumula 6 meses de caída interanual. En el mismo sentido, la faena aviar también registró una retracción, aunque relativamente menor, del 0,5%.

En el sector agrícola, sólo la industrialización de girasol exhibió un marcado crecimiento interanual de 57,3%, consolidando los aumentos interanuales de meses anteriores. En el terreno positivo se encuentran también la producción de bioetanol a base de maíz y la industrialización de trigo pan, aunque con crecimientos menos pronunciados,

del 2% y 1,6%, respectivamente. La industrialización de cebada, por otro lado, registró una caída del 6,8% interanual con señales de desmejora, mientras que la industrialización de soja sigue exhibiendo caídas interanuales desde hace 11 meses, producto principalmente de la sequía que afectó la producción de la oleaginosa. En octubre su industrialización cayó 29,4% respecto del mismo mes del año anterior.

Por último, si analizamos los biocombustibles, se observa que la producción de biodiesel cayó nuevamente, en 67,6% respecto de igual mes del año anterior, acumulando también 11 meses de caídas interanuales seguidas. Por otro lado, la producción de bioetanol a base de maíz registró un incremento de 2,0%.

Panel de indicadores económicos de la Agroindustria*												
Var del mes respecto del similar mes del año anterior												
Indicadores	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23
<b>Sector pecuario industrial</b>												
Producción de leche	-2.9	-1.6	3.5	-1.3	-3.1	1.8	-2.4	-0.9	-0.2	-0.4	-3.6	-7.6
Faena bovina	7.1	8.9	22.4	2.6	12.7	11.7	10.4	15.4	16.3	0.5	-1.9	4.4
Faena porcina	2.4	1.0	19.8	5.5	4.5	1.8	-3.6	-1.5	1.3	-4.0	5.2	6.1
Faena aviar	2.2	-2.1	10.1	-2.6	-3.2	0.4	1.1	-1.1	-0.7	-0.1	-0.2	-0.5
<b>Sector agrícola industrial</b>												
Industrialización de soja	13.9	-11.2	-25.1	-41.2	-28.0	-26.7	-15.7	-23.2	-26.7	-34.2	-34.0	-29.4
Industrialización de girasol	2.2	56.9	23.7	-5.0	10.7	-2.3	16.2	-14.8	6.5	29.4	70.5	57.3
Industrialización de trigo pan	5.0	-1.1	9.3	-1.2	-2.4	9.8	10.4	8.7	3.8	6.9	6.9	1.6
Industrialización de cebada	-0.2	3.7	2.0	4.7	0.4	-3.5	2.6	-6.0	2.3	-14.8	-20.6	-6.8
Producción de biodiesel	64.8	-30.7	-68.0	-74.9	-42.0	-51.3	-49.5	-66.0	-28.1	-19.4	-21.5	-67.6
Producción de bioetanol a base de maíz	11.9	18.3	41.3	36.6	35.2	12.7	5.8	-10.8	10.7	4.7	2.8	2.0

\*IC Anveados en base a datos de MAOP, SENASA y Secretaría de Energía.  
\*\*Llamado del sector no se aplica.



 Commodities

# Pese a la sequía, el girasol permanece de pie

Belén Maldonado – Natalia Marín – Emilce Terré

En la campaña 2022/23 el girasol logró sortear la peor parte del déficit de humedad, mostrando un excelente desempeño productivo. La comercialización, en cambio, se vio fuertemente afectada por los sucesivos cambios de reglas de juego.

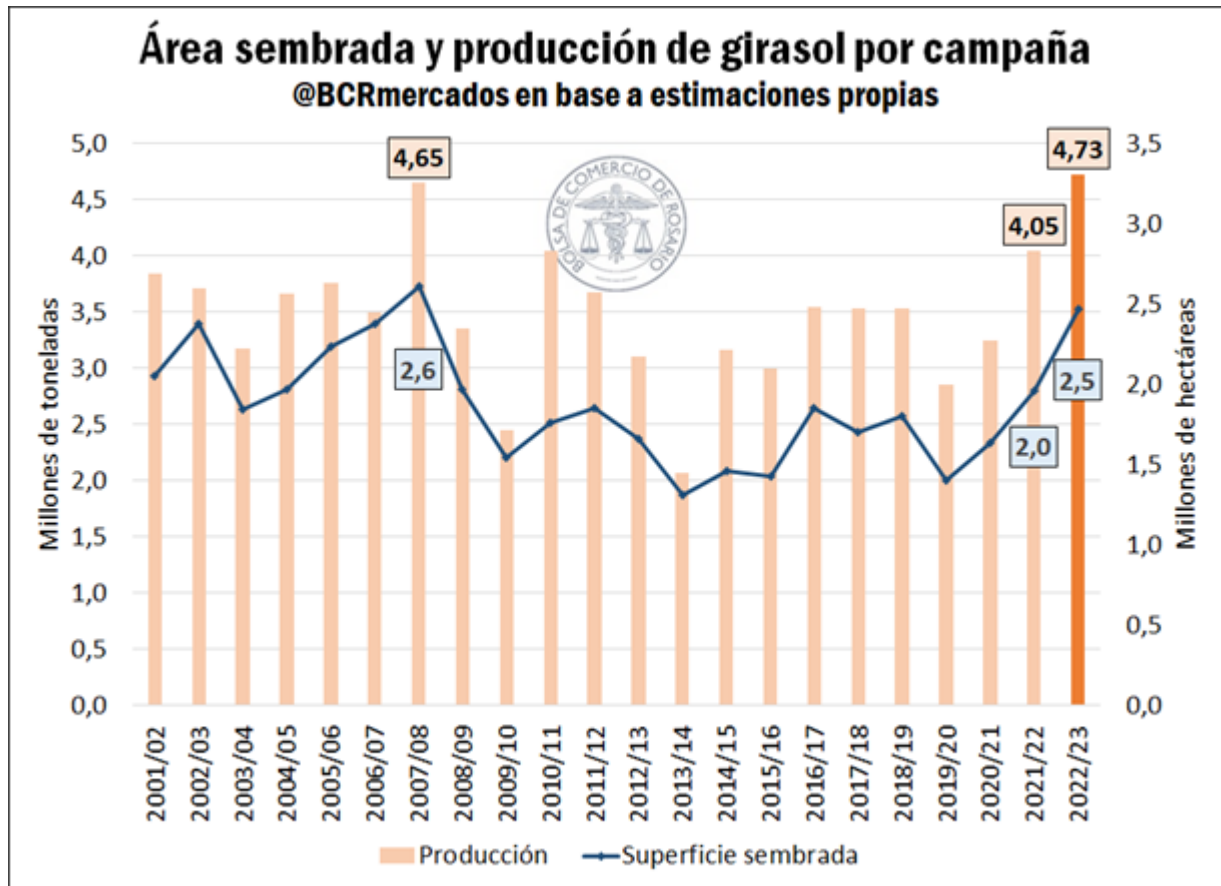
El girasol es el cuarto cultivo nacional más importante en nuestro país en términos de superficie y el quinto en términos de producción. Durante el año 2022, este complejo oleaginoso generó exportaciones por más de US\$ 1.800 millones y se posicionó como el séptimo complejo exportador argentino. Durante la campaña en curso, signada por una brutal sequía que impactó de lleno en la producción de los principales cultivos argentinos, el **girasol es uno de los pocos cultivos que logró aumentar su producción**, gracias a su buena performance relativa en contextos de déficit hídrico.

## Área sembrada, producción y *crushing*

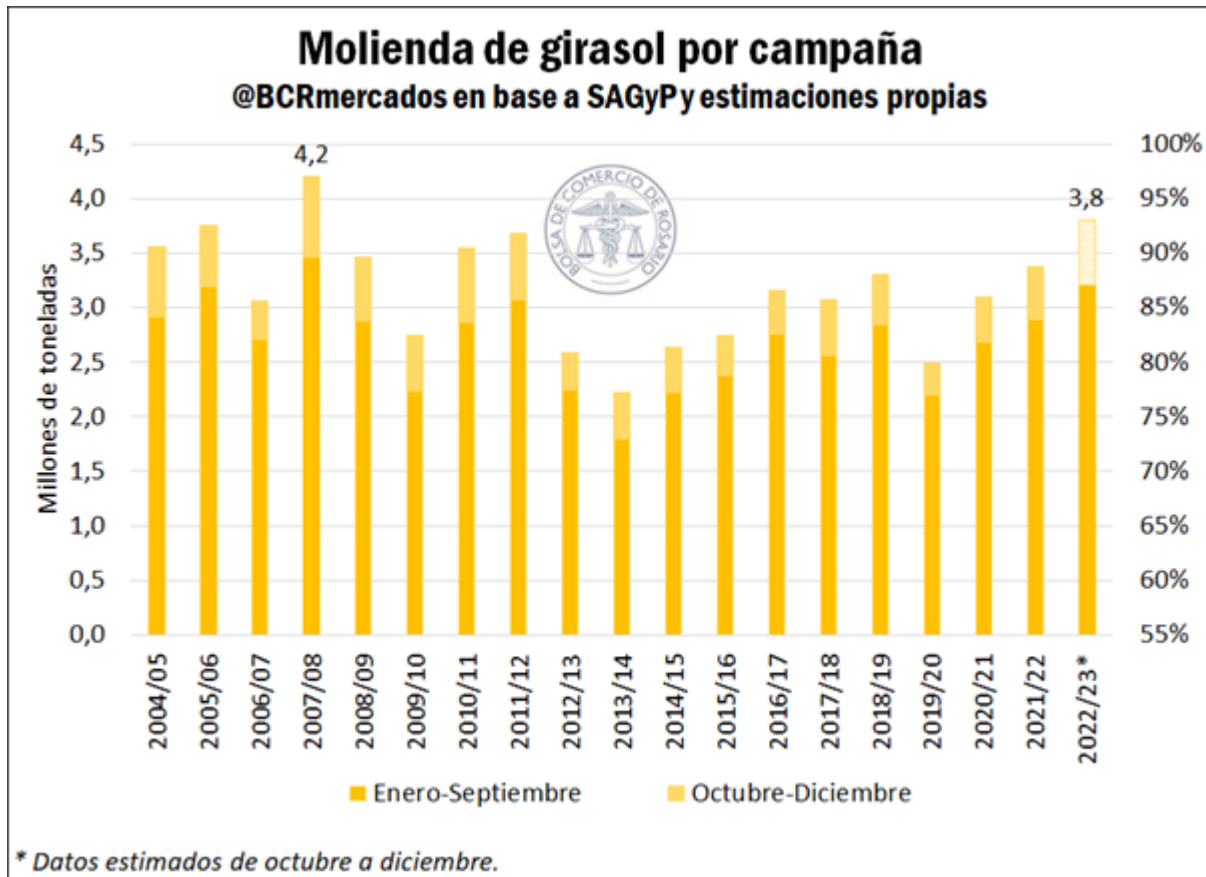
El aumento interanual de la cosecha de la oleaginosa, que alcanzó para la campaña en curso 4,7 millones de toneladas, es el resultado de un incremento del 25% en el área sembrada con respecto a la campaña previa a 2,5 millones de hectáreas. Es un aumento significativo considerando la serie desde el ciclo 2007/08.

El motivo de este incremento se relaciona con el buen panorama de precios a la hora de decidir los planes de siembra, dado que el conflicto entre Rusia y Ucrania iniciado en febrero de 2022 disparó las cotizaciones de la oleaginosa. El aumento en los precios globales obedeció a la irrupción del flujo normal de este grano a la arena internacional en cuanto ambos países concentran el 56% de la producción mundial de la oleaginosa, pero el 70% y 72% del comercio global de aceite y subproductos de girasol, respectivamente. En Argentina, el aumento en el área de cobertura logró más que compensar la merma en los rindes, allanando el camino para la recuperación de la oferta.





Con un balance más holgado de oferta y demanda, el uso de girasol como insumo para la industria aceitera resultó superior a años anteriores, compensando parcialmente el faltante del sector de la materia prima soja, cuya producción cayó a niveles históricamente bajos a causa de la sequía. Según datos de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP), al 1 de noviembre de este año, la industria había realizado compras de girasol de la campaña actual por 3,3 Mt, volumen que se destaca como el más alto en términos absolutos en 15 años para la misma fecha. Mirado desde el punto de vista del sector aceitero, por el otro lado, tenemos que las compras de soja totalizaban a la misma fecha 13,3 millones de toneladas, el volumen absoluto más bajo en un cuarto de siglo. Por lo tanto, se observa que, según información de SAGyP y estimaciones propias, **los volúmenes de *crushing* de girasol de la campaña en curso alcanzarían 3,8 Mt, el máximo tonelaje desde 2007/08.** En el sentido contrario, la molienda de soja, prevista en 26,3 Mt, resultaría la menor en 19 años.



#### Ventas en el mercado local

En cuanto a operaciones en el mercado interno, de enero a octubre se registró el segundo volumen de comercialización más alto desde el 2019. Entre contratos de compra-venta con precio firme y fijaciones de contratos pactados con anterioridad, los usuarios finales de granos negociaron un total de 4,3 Mt en los primeros 10 meses del año, esto es un 53% más que en el mismo período el año pasado.



**Operaciones finales de girasol en mercado local  
(Enero a Octubre)**

Año	Contratos	Fijaciones	Total
2017	3.033.984	563.920	3.597.905
2018	2.500.327	444.323	2.944.649
2019	3.421.545	883.358	4.304.903
2020	2.190.773	283.010	2.473.783
2021	2.925.591	153.878	3.079.469
2022	2.579.938	243.879	2.823.817
2023	3.711.772	542.867	4.254.639

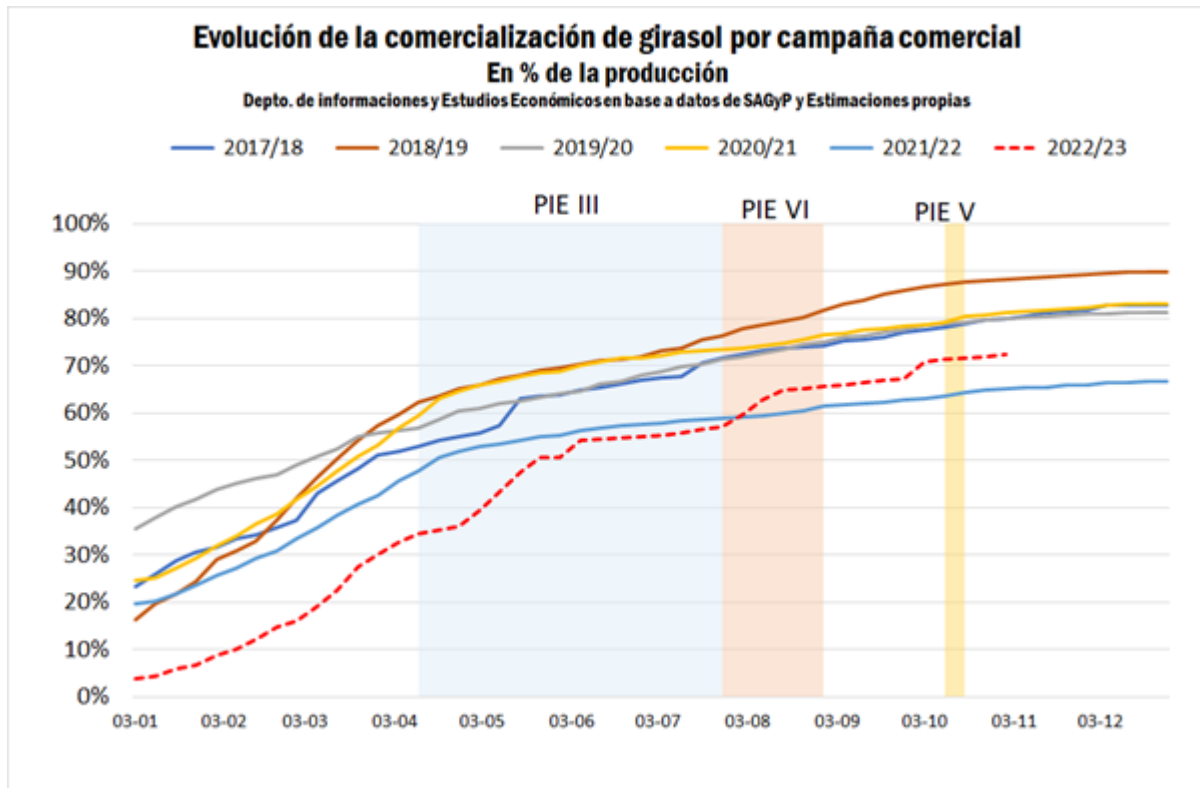
*@BCRmercados en base a SIO Granos*

Si comparamos las operaciones realizadas en cada mes de este año con el promedio de los últimos cinco, se aprecia un notable cambio en el patrón estacional. Como muestra el gráfico a continuación, el volumen comercializado en el mercado interno durante de los meses de abril y mayo resultó considerablemente mayor al promedio ante la incorporación del complejo girasol a la tercera instancia del Programa Incremento Exportador (PIE). Un comportamiento similar, aunque menos pronunciado, ocurre en los meses de julio y agosto, cuando estuvo en vigencia el PIE IV.





Ahora bien, si el análisis del avance de la comercialización se realiza como proporción de la producción anual, se observa que el ritmo de negocios aún se encuentra rezagado con relación a los años previos, con excepción de la campaña 2021/22. Esto en parte puede explicarse por la gran volatilidad de precios internacionales que caracterizó al mercado de girasol en este año, muy dominado por lo que Rusia pudiese volcar al mercado internacional mientras continúa su conflicto armado con Ucrania, y la falta de previsibilidad en las reglas de juego para la comercialización de granos el año en curso, frente a las sucesivas ediciones, prórrogas, ampliaciones y reducciones de los sucesivos Programas de Incremento Exportador y sus similares.

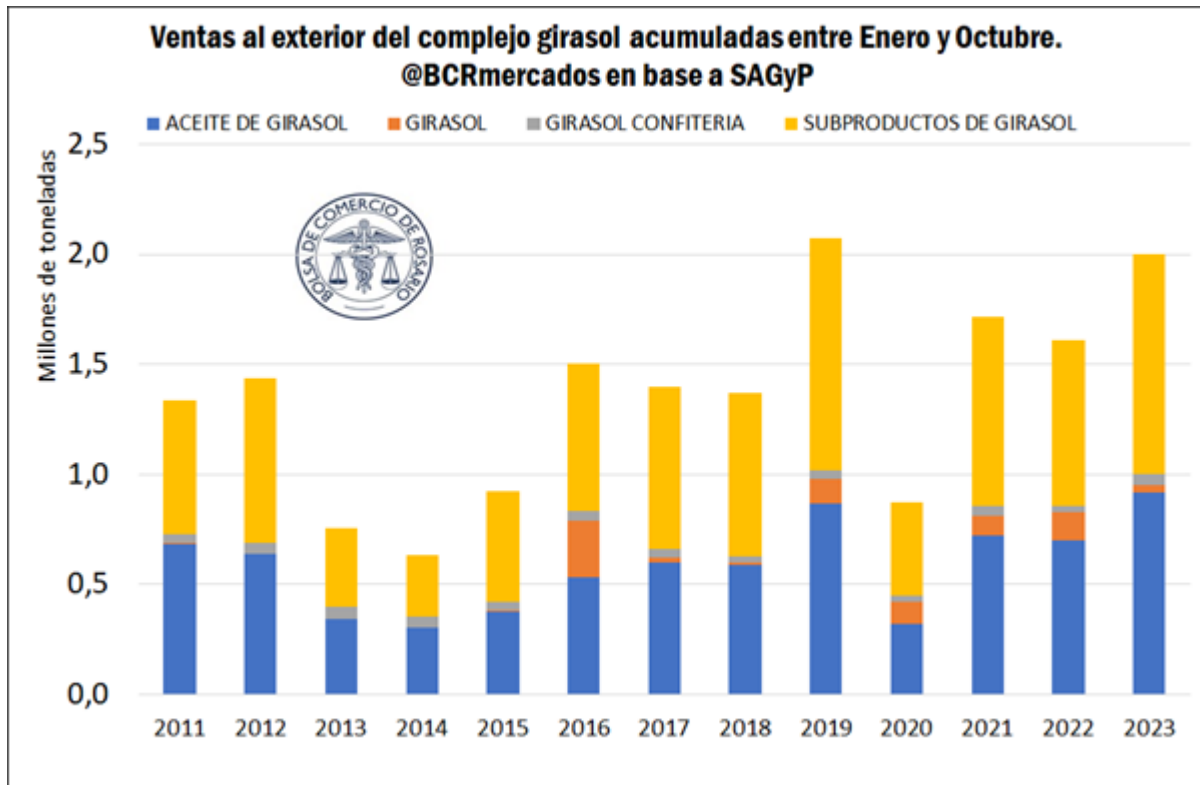


Del total operado en los primeros diez meses, según la plataforma SIO Granos, el 21% tuvo como lugar de destino Gran Rosario. De la mercadería ingresada, 41% proviene de Santa Fe, Buenos Aires en segundo lugar con 33% y Chaco tercero con 7%.

### Ventas al exterior

Entre enero y octubre del 2023 el complejo girasol registró casi 2 millones de toneladas de ventas al exterior (DJVE), el segundo volumen más alto de la década, sólo por detrás del 2019. En el caso del aceite de girasol, las 915.000 toneladas anotadas en los primeros diez meses del año representan el nivel más alto de los últimos diez años.





Como conclusión, es de destacar cómo el girasol logró sortear con éxito un año climáticamente tan complejo como el que nos deja el ciclo 2022/23, con una merma relativamente acotada en rinde que le permite ser el único de los seis principales cultivos de la Argentina que aseguró un aumento interanual en la producción. Del lado comercial, los sucesivos cambios en las reglas del juego, tal como se ha destacado en repetidas oportunidades desde esta publicación, limitan la previsibilidad, erosionando la inversión y, en última medida, la producción potencial. Así todo, el volumen tanto de compras domésticas como de ventas al exterior se encuentra en los niveles más altos desde el año 2019.

Sin dudas, con las condiciones adecuadas, hay un brillante futuro para este noble cultivo caracterizado por el aceite de alta calidad que permite obtener y que se posiciona como el preferido para el consumidor nacional, a la vez que disfruta de una pujante demanda externa. Habida cuenta que a fines de los noventa, Argentina supo exhibir más de 4 millones de hectáreas de girasol, brindando previsibilidad y alineando los incentivos desde la política pública, se estaría en condiciones de aumentar notablemente la cobertura de área de este cultivo en el futuro.



 Commodities

# Récord de registraciones de DVJE de maíz en la primera quincena de noviembre

Matias Contardi - Emilce Terré

Aunque el mercado interno esté lejos de gozar de un gran dinamismo, las registraciones de DJVE de maíz durante la primera quincena de noviembre fueron llamativamente elevadas. Mientras en Chicago siguen de cerca el clima sudamericano.

## 1- Las registraciones de DJVE de maíz en lo que va de noviembre escalan en solo quince días

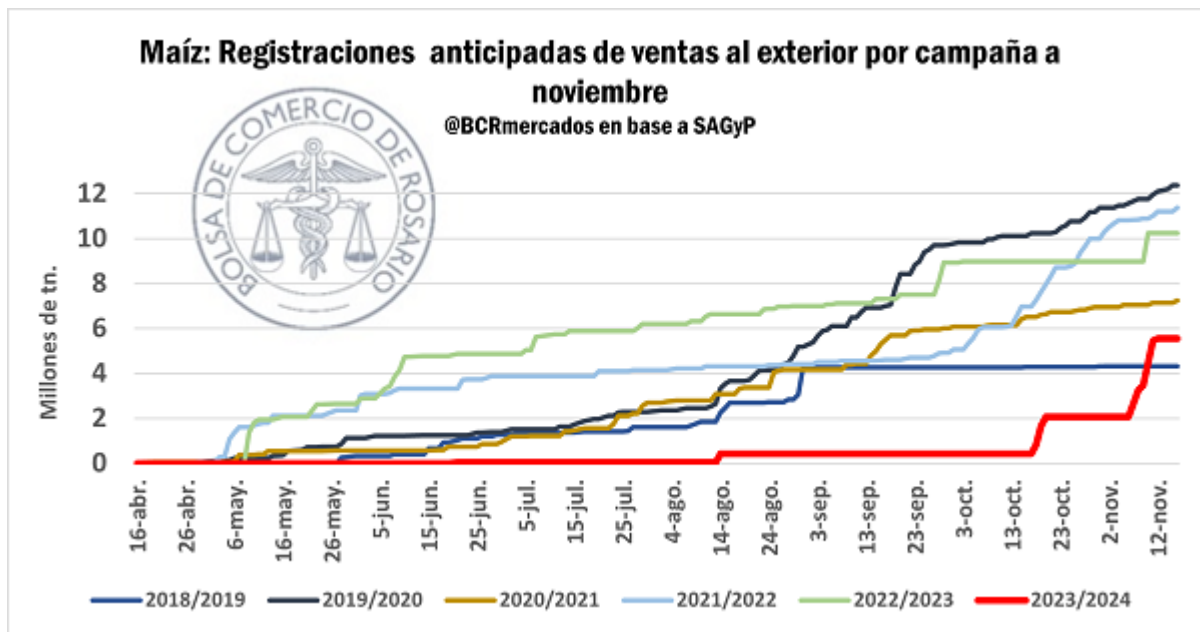
La comercialización de granos durante todo lo que va del año 2023 ha sido atravesada por las secuelas de la sequía y su consecuencia; es decir, menores volúmenes operados. El atraso relativo con las campañas anteriores es más que evidente y esperable por la caída en los niveles productivos. Sin embargo, los sucesivos esquemas transitorios de política cambiaria consignados en las respectivas ediciones de Programas de Incremento Exportador han generado disrupciones en el flujo habitual de negocios, y noviembre no resulta la excepción.

El esquema más favorable de tipo de cambio, aunado a los incentivos para la colocación de pesos a los fines de cancelar compromisos atados directa o indirectamente a la evolución del dólar, y la relativa normalización de las lluvias, que permite ilusionarse con los rindes de la campaña próxima, impactaron en una fuerte suba de anotaciones de venta al exterior de maíz a embarcarse a partir de marzo 2024.

En efecto, **las registraciones de ventas al exterior anticipadas de maíz 2023/24 han escalado en lo que va de noviembre a 3,3 millones de toneladas**. Ello es, el **61% de las 5,4 Mt de maíz nuevo que se llevan vendidos al exterior a la fecha**. Si se suman los negocios correspondientes a la campaña en curso, en lo que va del mes se registraron DJVE por 4 millones de toneladas, posicionando noviembre como el segundo mes con más anotaciones del año, sólo por debajo de agosto.

Para ser la primera quincena del mes, el volumen anotado de DJVE es notoriamente elevado, ya que el promedio no supera las 800.000 toneladas. Como se observa en el gráfico, ello ha permitido que el volumen acumulado de negocios al exterior de maíz nuevo supere a los de la campaña 2018/19, aunque se ubica aún por detrás de los últimos cuatro años.





En base a los datos presentados, puede estimarse el aporte tributario en concepto de derechos de exportación, por ventas al exterior de maíz, en USD 101 millones en lo que va de noviembre, habida cuenta que las retenciones deben abonarse según la alícuota establecida (12% maíz) en base al FOB oficial que publica la Secretaría de Agricultura diariamente, teniendo hasta cinco días hábiles para efectuar la erogación.

## 2- El USDA espera una cosecha récord en soja a nivel mundial, pero el mercado sigue de cerca la coyuntura sudamericana

En pleno avance de la cosecha norteamericana de soja, el cultivo viene manteniendo una racha ganadora en Chicago. La cotización del poroto de soja en el mercado a término estadounidense acumula ganancias de 9% desde principios de octubre al presente, tocando su nivel más alto desde agosto. Por detrás, se alinean las dudas sobre la producción brasilera y un line up argentino muy ajustado.

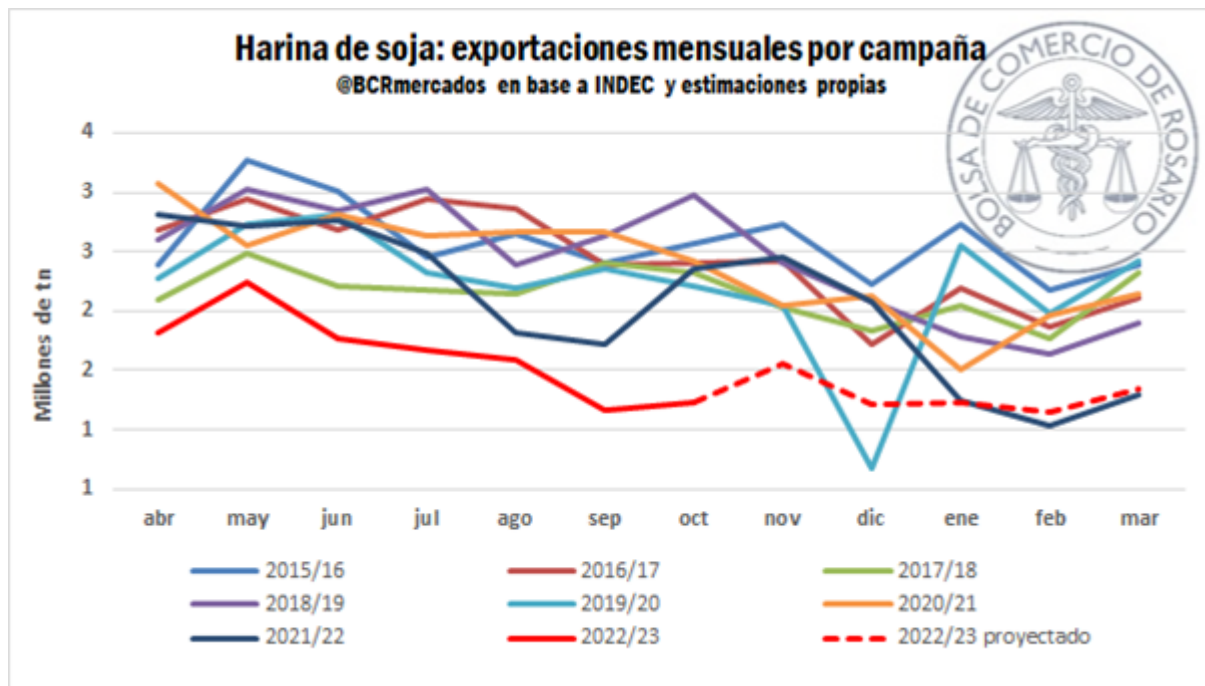
A pesar de que el jueves de la semana pasada, el USDA publicó su informe mensual de oferta y demanda augurando excelentes perspectivas productivas para la oleaginosa, la situación en las principales regiones brasileras despierta sospechas frente a las proyecciones de la agencia norteamericana.

Durante esta semana, la consultora brasilera AgRural disminuyó sus estimaciones debido a los efectos de la ola de calor que se ha mantenido principalmente sobre el norte del país (implicando atrasos de siembra y en algunos casos la necesidad de volver a cultivar) y por las elevadas precipitaciones que se observan sobre la región sur, que comprometen los rendimientos. El pronóstico para el corto/mediano plazo promete precipitaciones por encima de lo normal, llegando a preverse excesivas lluvias sobre todo en la región norte de Rio Grande do Sul, estado que explica en promedio el 14% de la producción de soja brasilera.

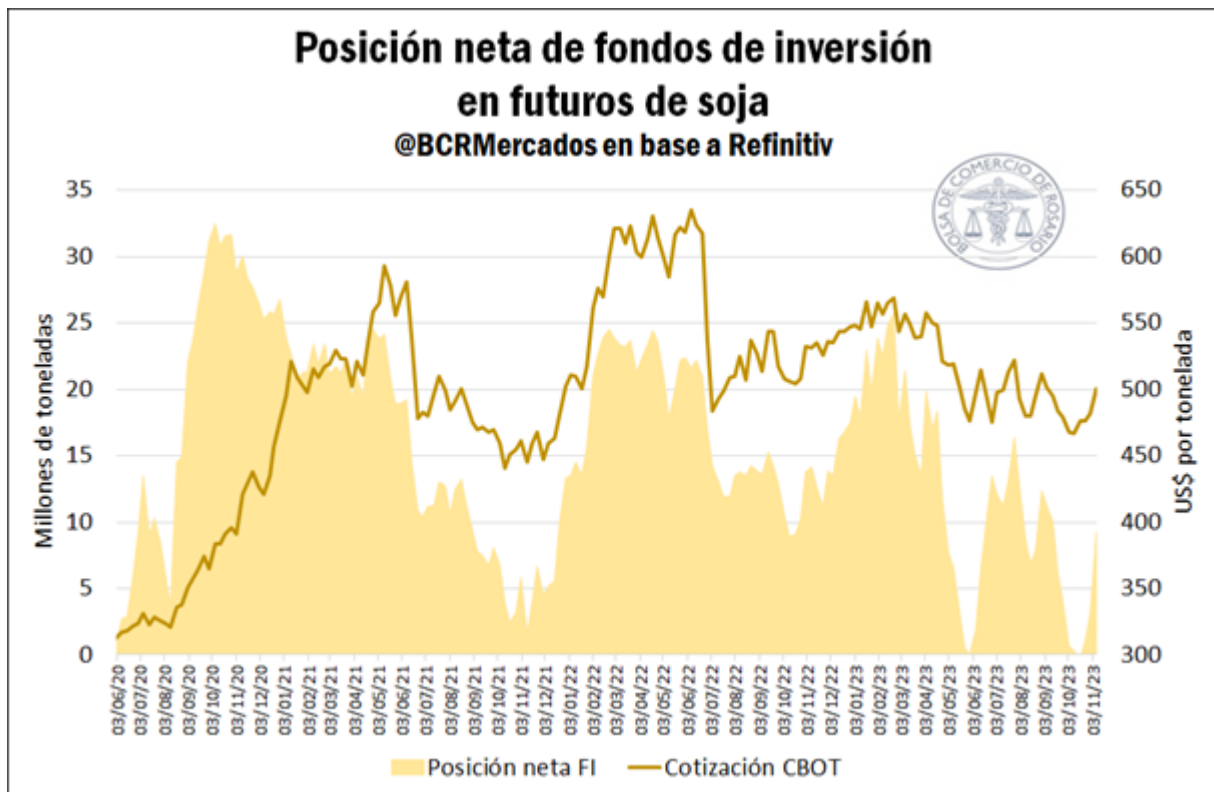
Para Brasil las nuevas estimaciones son de 163,5 Mt de soja en la campaña entrante y no se descartan posteriores actualizaciones cerrando el mes de noviembre. Con un ritmo de siembra muy por debajo del promedio de los últimos años (57,6% de avance vs 70% promedio), los productores de las regiones centrales, como Mato Grosso, no son tan optimistas y **esperan guarismos más cerca de los 150 Mt**

Por otra parte, debido a la escasa producción de Argentina para el ciclo 2022/23, las proyecciones de exportación de derivados de soja son escuetas para lo que resta de la campaña. En efecto, **en los cinco meses que quedan hasta abril, según estimaciones propias, se exportarían en total 6,4 Mt de harina de soja, 1,03 Mt de aceite de soja y 0,2 toneladas de biodiesel; ello es, el volumen más bajo para el mismo período de los últimos 13 ciclos.**

Si se pretende encontrar volúmenes de exportación más bajos para los últimos cinco meses de la campaña habría que retroceder al ciclo 2000/01, cuando se exportaron 5,7 Mt de harina de soja entre noviembre y marzo. En el caso del aceite de soja habría que remontarse al siglo pasado. En cuanto a biodiesel, representa el volumen más bajo desde la promulgación de la primera ley de biocombustibles.



Habida cuenta del tradicional liderazgo argentino como proveedor mundial de harina de soja, la escasez de oferta gatilló una suba del 22% en el contrato de harina de soja negociado en CBOT desde octubre, que alcanza máximos de marzo de este año. Los fondos especulativos han aumentado su posición comprada neta desde el último dato de octubre y sostiene en gran parte las cotizaciones.



### 3- En Chicago el maíz mantiene una tendencia bajista

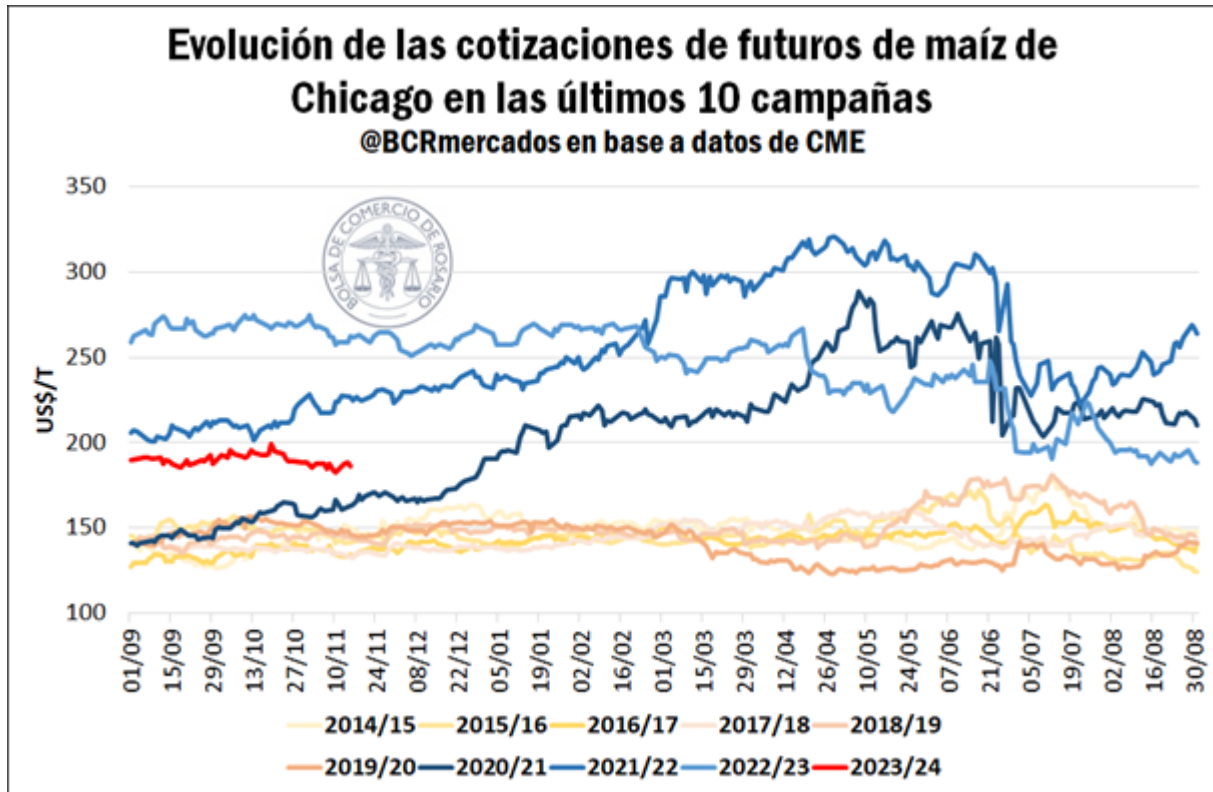
Desde hace varios meses el mercado ha comenzado a descontar que la próxima campaña maicera depara abultados niveles productivos. Esta tendencia es confirmada luego del último reporte de oferta y demanda por parte del USDA, en el cual se proyecta una cosecha récord en suelo norteamericano y otra a nivel mundial. **Con 1.220 Mt de maíz para la campaña que viene, la 2023/24 se convertiría en la mayor producción a escala global, sobrepasando el éxito del ciclo 2021/2022.**

Los stocks finales para la campaña entrante también se proyectan abultados y serían los más altos desde el ciclo 2018/19, dejando como saldo **una relación stock/consumo de 26%. Esa relación es mayor a la de la campaña pasada, por encima del promedio histórico y en línea con los niveles que se vienen trabajando durante las últimas cinco temporadas.**

Frente a este contexto, los fundamentos mandan y los fondos especulativos incrementaron su posición neta vendida, llegando a máximos de seis meses. En Chicago, el precio ya descuenta niveles normales de aprovisionamiento, profundizando su tendencia bajista hasta tocar los US\$ 185/t, cada vez más lejos de los US\$ 200/t que actuaron como sostén por casi 3 años.

Entre el año 2015 y el 2020, la cotización promedio del contrato con mayor volumen en Chicago, fue de US\$ 146 /t, oscilando US\$ 10 por encima y por debajo. Esto está muy lejos de los US\$ 240 /t promedio que se han observado durante

Los últimos tres años, caracterizados por una gran variabilidad en los precios debido a los conflictos geopolíticos.



Sin embargo, no todo es tan claro para el futuro del maíz. Las adversidades climáticas que afronta Brasil también arrastran problemas para los rendimientos maiceros. Las estimaciones de producción se han recortado, reflejando el impacto negativo de los excesos de humedad sobre las principales áreas productivas del sur y sureste de Brasil. También la sequía sobre las regiones norte y central afectan a la futura siembra del cultivo, previéndose demoras.

De persistir las adversidades, la producción maicera podría sufrir nuevos recortes para la campaña entrante, lo que modificaría la posición del mercado frente al ciclo 2023/24.



 Commodities

## El trigo sale a las rutas

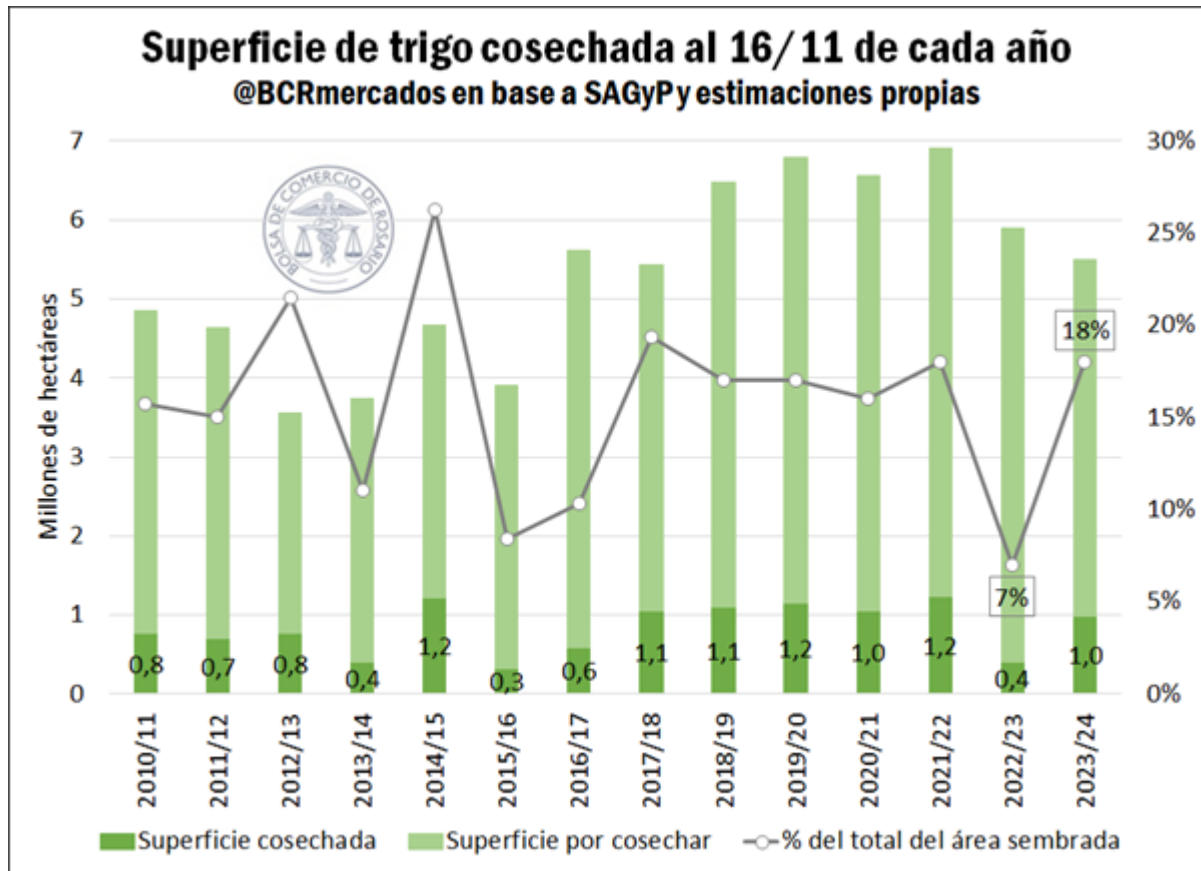
Belén Maldonado – Emilce Terré

Comienza a registrarse un pico de ingreso de camiones a puertos del Gran Rosario de la mano del avance en la trilla, aunque lamentablemente la recuperación de la producción luego de la histórica sequía ha quedado por detrás de lo que se esperaba.

La cosecha de trigo avanza a paso firme en la región norte del país, y comienza a generalizarse en la zona núcleo. Los últimos datos oficiales muestran que, en las provincias más septentrionales del país como Santiago del Estero y Chaco, la cosecha ya se encuentra cerca de su finalización, en tanto en el norte de las provincias de Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe progresa a buen ritmo. De esta manera, **el avance de labores alcanzó a nivel nacional el 18% esta semana**, lo que advierte un mayor progreso no sólo en relación con el año anterior, cuando la cosecha había alcanzado apenas un 7% del área sembrada para igual fecha, sino también en relación con el promedio de los últimos cinco años, que muestra un avance del 15%.

No obstante, según estimaciones de GEA-BCR, el área implantada de trigo para la campaña que comenzará el próximo diciembre asciende a 5,5 M ha, la superficie más baja desde 2017/18. Esto implica que, en términos absolutos, a la fecha actual **se habrían cosechado alrededor de 990.000 hectáreas a nivel nacional**, en línea con las cifras observadas para igual período en años recientes, descontando la desastrosa cosecha del año anterior, cuando para la misma fecha se habían trillado apenas 413.000 hectáreas.

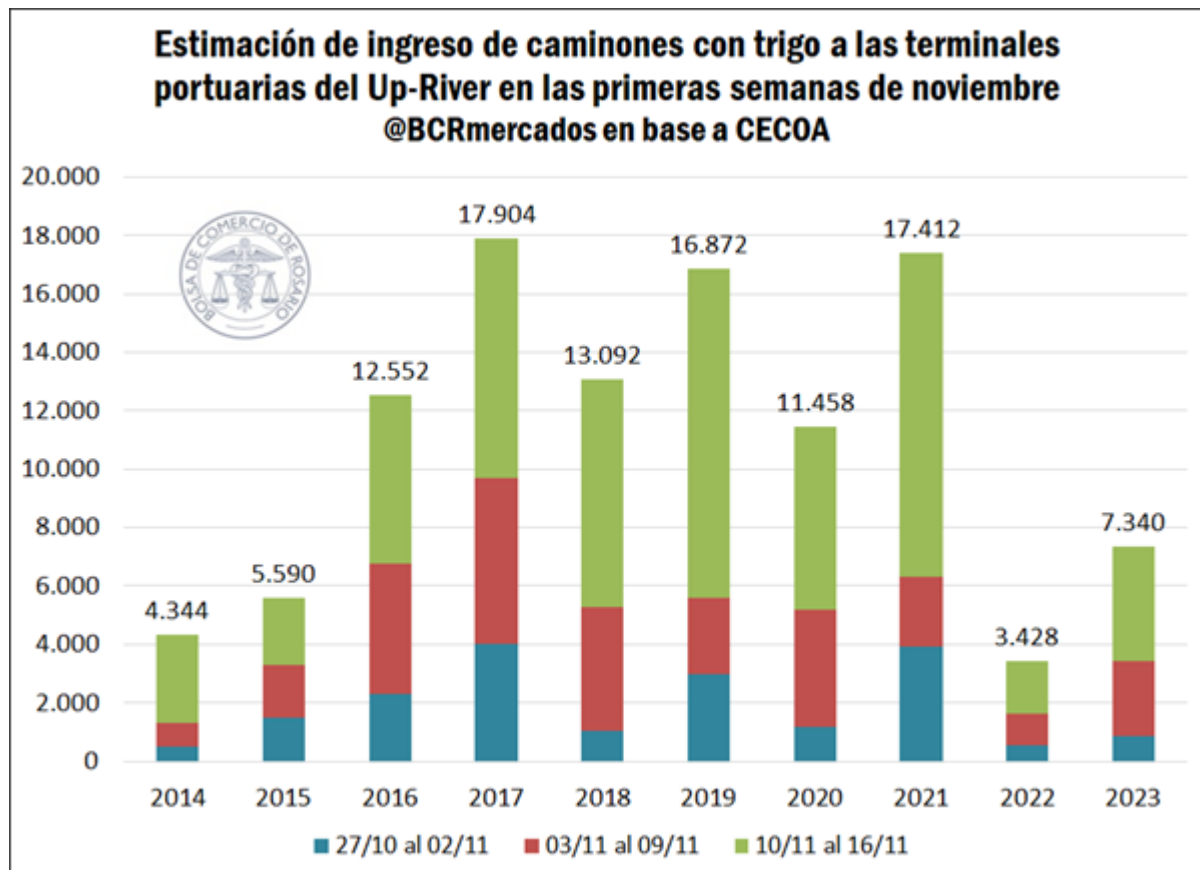




Adicionalmente, hay que tener en cuenta que el rinde del trigo cosechado en varias provincias resulta desalentador, e incluso se estima que las productividades a nivel nacional se ubicarían en el segundo nivel más bajo en 15 años, por lo que la producción del cereal de la nueva campaña no resulta prometedora.

De esta manera, los bajos rindes y la magra producción se ven reflejados en el ingreso de camiones con trigo a las terminales portuarias de la región del Gran Rosario. En las últimas tres semanas, es decir, desde fines de octubre hasta la fecha, **habrían ingresado 7.340 camiones con trigo al complejo Up-River**, que si bien más que duplica el número de camiones ingresado en igual período del año previo (3.428), **es el segundo volumen más bajo en ocho años**.

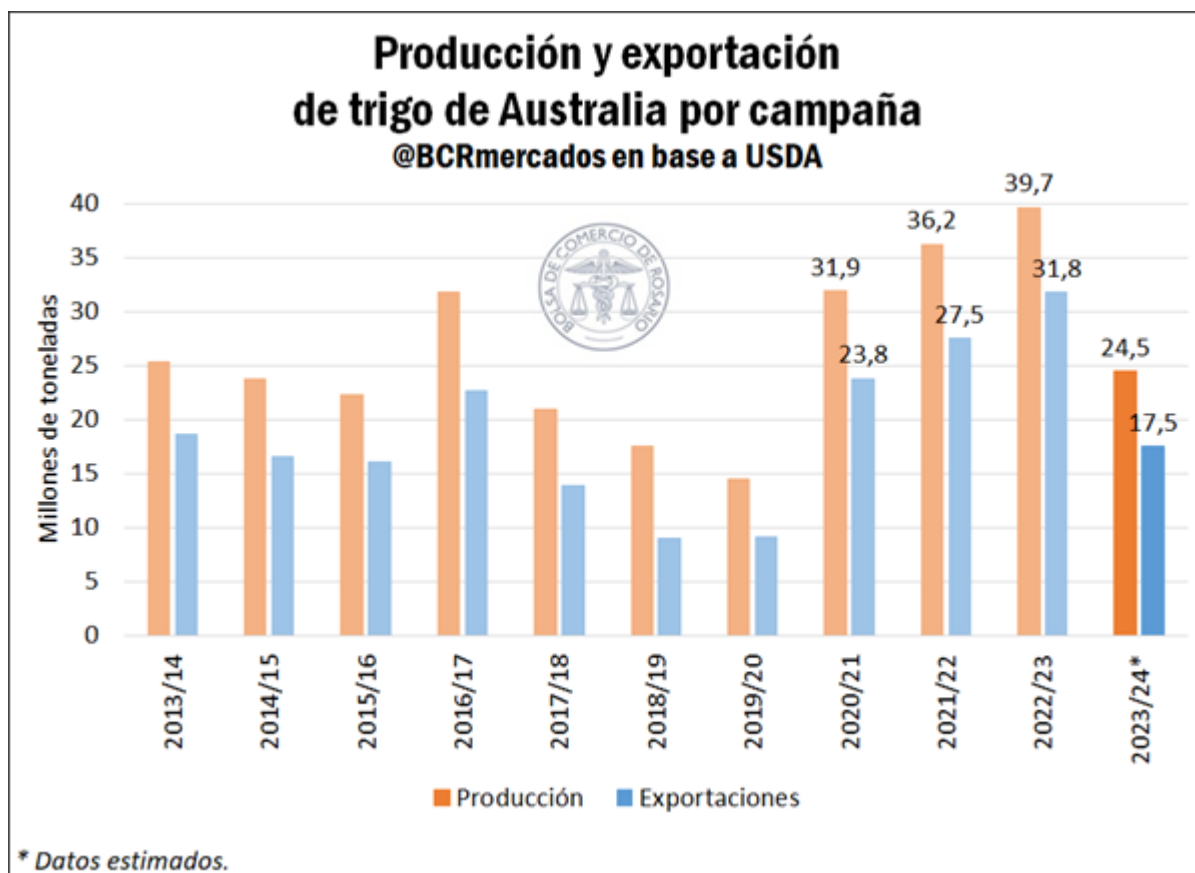




En el plano internacional, además de Argentina, se destacan como grandes productores y/o exportadores mundiales de trigo del Hemisferio Sur tanto Australia como Brasil. La cosecha del cereal de la campaña 2023/24 se encuentra en curso en estos países y se halla supeditada a las diversas condiciones meteorológicas vigentes.

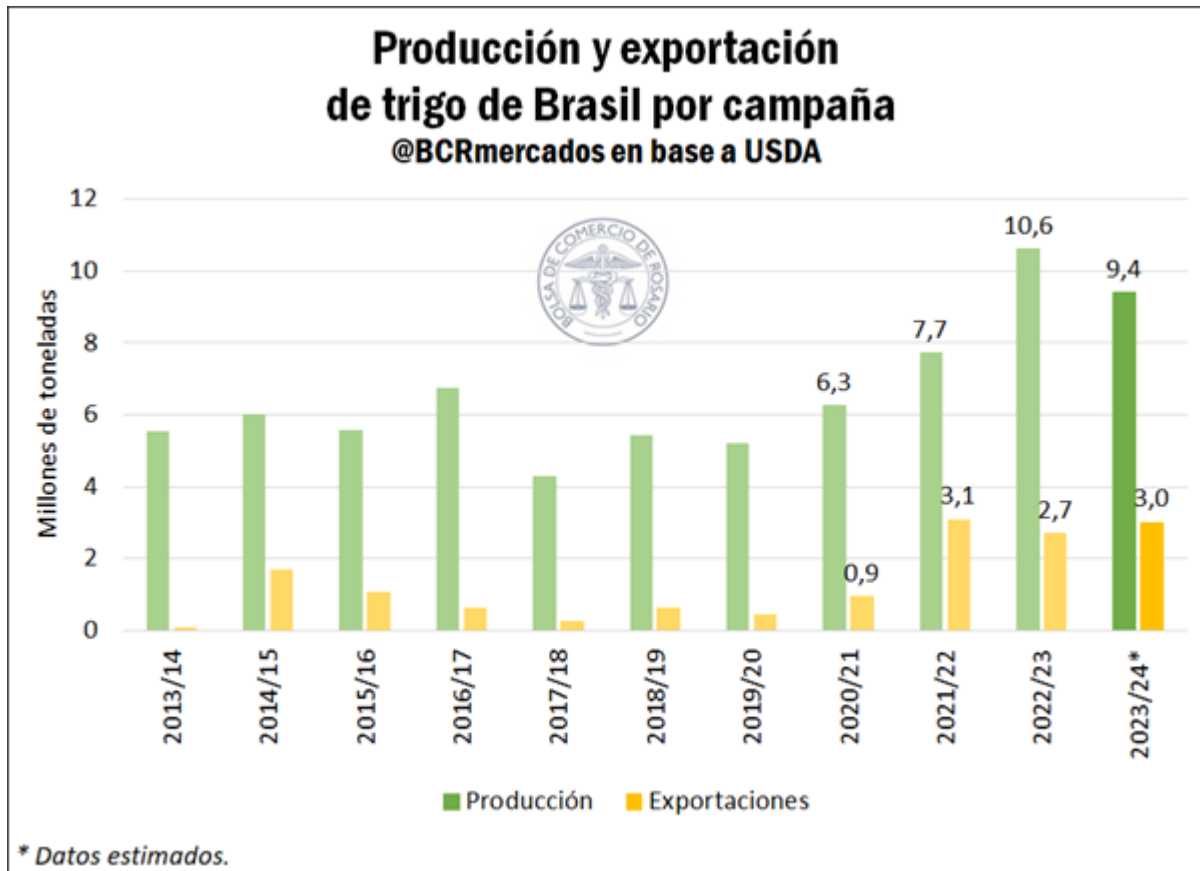
En cuanto a Australia, el servicio meteorológico nacional de ese país registró el mes de octubre del año actual como el más seco de las últimas dos décadas, con lluvias un 65% por debajo de la media del período 1961-1990, en tanto el mes de septiembre fue registrado como el más seco desde que comenzaron los registros en 1900, todo a causa del fenómeno climático El Niño. Esta falta de lluvias provocó condiciones de calor y sequía que han afectado el rendimiento de los cultivos del país.

Como consecuencia, luego de experimentar tres años consecutivos de cosechas récord de trigo, se estima que **la producción australiana para el ciclo 2023/24 disminuirá más de un 35%** debido a las condiciones climáticas desfavorables. Asimismo, se prevé que las exportaciones australianas del cereal, que habían alcanzado un volumen histórico de 31,8 Mt en 2022/23 a causa del crecimiento en la producción y en la capacidad de exportación y logística del país, **se desplomarán un 45%**.



En cuanto a Brasil, este país se ha caracterizado históricamente como importador neto de trigo y sigue siendo el principal destino del cereal argentino debido a la logística y los precios favorables dentro del Mercosur. Sin embargo, en los últimos diez años, Brasil surgió como exportador de trigo gracias al impulso interno para lograr la autosuficiencia. Su producción ha mostrado un gran crecimiento en la última década, lo que permitió aumentar las exportaciones desde 80.000 toneladas en 2013/14 a aproximadamente 2,7 Mt en 2022/23.

Actualmente, las labores de cosecha del cereal en Brasil se encuentran completas en un 87%, quedando pendiente únicamente la recolección en los estados del sur. No obstante, a contramano del crecimiento que se venía observando en la producción, **se advierte una reducción de la cosecha de trigo para el ciclo 2023/24**, principalmente a causa de una caída en el rinde de uno de los mayores estados productores del país, Rio Grande do Sul. Esta disminución de la productividad obedece a los elevados volúmenes de lluvia al sur del país durante septiembre y octubre, junto con episodios de granizo y fuertes vientos. Las precipitaciones constantes, la humedad elevada y continua, la escasa insolación y las temperaturas muy fluctuantes favorecieron enormemente el desarrollo de enfermedades. Aun así, se espera que **las exportaciones del país vecino aumenten** ligeramente en relación con la campaña 2022/23.



A pesar de las complicaciones en el hemisferio sur, los competitivos suministros rusos y los esfuerzos de Ucrania por retomar sus exportaciones marítimas continúan presionando el mercado de trigo a nivel mundial, lo que ha llevado a que los futuros del cereal coticen a la baja en el Mercado de Chicago durante esta semana.

Economía

# Faena de hembras: El nivel de extracción sigue siendo elevado aun fuera del período natural de refugio

ROSGAN

Los datos de octubre confirman un nivel de faena vacuna que sigue siendo elevado.



Con 1.160.772 de cabezas reportadas por la Dirección Nacional de Control Comercial Agropecuario en octubre, la faena acumulada en lo que va del año asciende a 12.181.087 de cabezas, lo que representa casi un 10% más que lo faenado en igual periodo un año atrás.

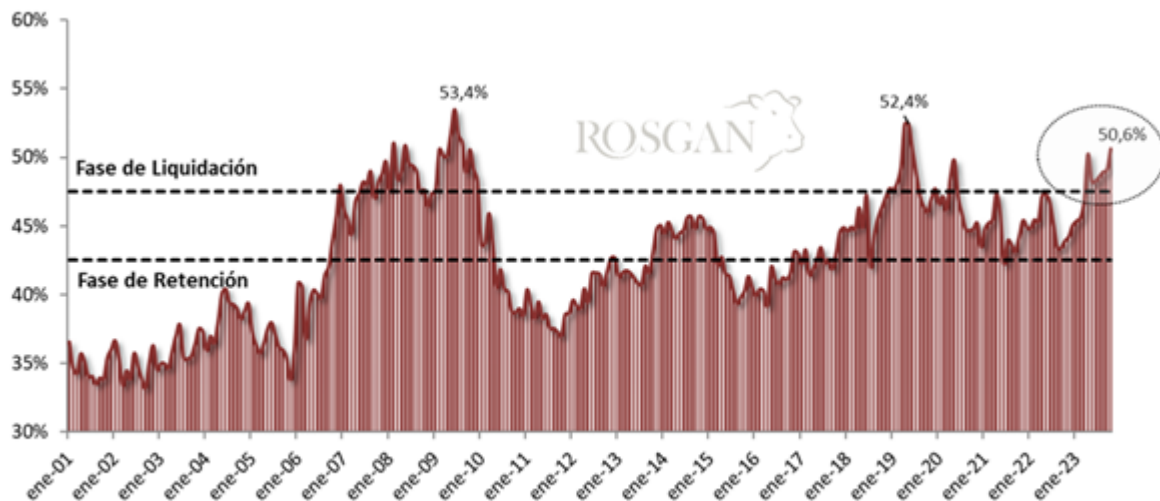
Claramente, la sequía imperante en los primeros meses del año aceleró la extracción de hacienda, en especial en lo que respecta a vacas. Si bien, estacionalmente, la salida de este tipo de hacienda ha comenzado a menguar, los datos de octubre reportan una faena mensual de vacas cercana a 200.000 cabezas, un número aún elevado para la época del año. En lo que va del año, la salida de vacas con destino faena supera los 2,5 millones de animales; esto es un 23% por sobre lo procesado el año pasado.

No obstante, un dato que comienza a alertar en estos momentos es el número de hembras jóvenes que se vienen reportando en la faena. En Lotes anteriores ya señalamos un crecimiento significativo en la faena de vaquillonas que, de sostenerse, podría comprometer aún más la reposición de vientres tras un período de muy elevada extracción de vacas.

Los datos de octubre muestran una faena de vaquillonas superior a 390.000 cabezas, la cifra más alta en lo que va del año, 19% superior al registro de septiembre y 16% por encima de lo faenado en igual mes de un año atrás. En lo que va de 2023, el total de vaquillonas faenadas asciende a 3,3 millones de cabeza, más de 300.000 vaquillonas (+12%) que lo faenado de enero a octubre de 2022.

En suma, la participación de hembras durante el décimo mes del año vuelve a escalar al 50,6% siendo el séptimo mes consecutivo permaneciendo por encima de la tasa considerada de equilibrio del stock.

Por lo tanto, ponderando la magnitud de lo que se está faenando y la duración de este periodo con elevadas tasas de contribución de hembras en la faena, ya podemos estar categorizando este momento como una definida fase de liquidación, cuyo impacto se terminará de dimensionar con los números de stock que veremos publicados a finales de este ciclo.



Contribución de las hembras en la faena total.

Analizando la serie de los últimos 20 años, la historia reciente nos conduce a 2019, otro momento clave para la salida de hembras, especialmente de vacas con destino a China. No obstante, si bien las tasas de participación de hembras en la faena también resultaron elevadas por varios meses, existen aspectos que lo diferencian.

En primer lugar, la magnitud del denominador; el total de cabezas faenadas este año viene siendo un 6% superior al número de 2019.

Por otro lado, la estacionalidad de estos picos de faena; en 2019 el momento de mayor salida de hembras se produjo desde marzo hasta julio, típico momento de refugio de vientres mientas que este año aún no se percibe una declinación en las tasas de faena.

Finalmente, otro aspecto de diferenciación respecto de aquel año es lo que se conoce comúnmente como nivel de extracción, esto la cantidad de hembras faenadas medida contra el stock registrado a inicio del ciclo. En lo que va del año,



esa tasa de extracción es del 15,3%, lo que resulta 1 punto superior a la registrada en igual período de 2019.

Cabe señalar que, en 2019, impulsado por motivos muy diferentes a los actuales, la elevada extracción de hembras que se produjo durante el año dejó como saldo al final del ciclo unas 560.000 vacas menos y cerca de 230.000 vaquillonas menos en stock, en suma, unos 790.000 vientres menos en producción.

Si bien parte de este número lógicamente corresponde a un refugo natural de hembras con bajo nivel de eficiencia productiva, la realidad es que el impacto que se vio al siguiente año, arrojó unos 650.000 terneros menos en stock.





# Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

## Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Diciembre - Noviembre)

		Estimado 2022/23	Prom. 5 años	Proyectado 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
<b>STOCK INICIAL</b>	Mt	2,9	2,3	3,6
<b>PRODUCCIÓN</b>	Mt	11,5	18,0	15,6
<b>OFERTA TOTAL</b>	Mt	<b>14,4</b>	<b>20,3</b>	<b>19,2</b>
<b>CONSUMO DOMÉSTICO</b>	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
<b>EXPORTACIONES</b>	Mt	4,0	10,7	10,0
<b>DEMANDA TOTAL</b>	Mt	<b>10,8</b>	<b>17,6</b>	<b>16,9</b>
<b>STOCK FINAL</b>	Mt	<b>3,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>
Stock/Consumo	(%)	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
<b>STOCK INICIAL</b>		Mill tn	<b>5,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>
<b>PRODUCCIÓN</b>		Mill tn	<b>45,7</b>	<b>51,1</b>	<b>32,0</b>
<b>OFERTA TOTAL</b>		Mill tn	<b>50,7</b>	<b>53,3</b>	<b>34,5</b>
<b>CONSUMO INTERNO</b>		Mill tn	<b>13,4</b>	<b>16,1</b>	<b>13,2</b>
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
<b>EXPORTACIONES</b>		Mill tn	<b>32,6</b>	<b>34,7</b>	<b>20,0</b>
<b>DEMANDA TOTAL</b>		Mill tn	<b>45,9</b>	<b>50,8</b>	<b>33,2</b>
<b>STOCK FINAL</b>		Mill tn	<b>4,8</b>	<b>2,4</b>	<b>1,3</b>
<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
<b>STOCK INICIAL</b>	7,0	8,0	7,3
<b>IMPORTACIONES</b>	4,6	4,6	10,8
<b>PRODUCCIÓN</b>	48,9	42,2	20,0
<b>OFERTA TOTAL</b>	<b>60,5</b>	<b>54,8</b>	<b>38,0</b>
<b>CONSUMO INTERNO</b>	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
<b>EXPORTACIONES</b>	6,7	5,6	1,9
<b>DEMANDA TOTAL</b>	<b>52,1</b>	<b>47,5</b>	<b>34,2</b>
<b>STOCK FINAL</b>	<b>8,3</b>	<b>7,3</b>	<b>3,8</b>
<i>Ratio Stock/consumo</i>	15%	15%	11%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados