



 Commodities

Igualar la alícuota de DEX en el complejo soja es una mayor carga impositiva para la producción de soja

Matías Contardi - Patricia Bergero

En 2023, los productos derivados sumaron 6,5% al valor de la soja en el frente externo. Un aumento de los aranceles de exportación de esos productos, para igualarlos con el de la materia prima, incrementaría impuestos por US\$ 11 /t a los precios del 2023.

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

Luego de la sequía, habría fuerte recuperación en la recaudación por DEX en 2024 con las alícuotas actuales

Tomás Rodríguez Zurro - Patricia Bergero

El 2023 cierra con una caída en la recaudación por derechos de exportación del 65%. Para el nuevo año se espera que la recaudación alcance US\$ 7.350 millones, una recuperación de 140% i.a.

 Commodities

Por la sequía, las exportaciones agro cayeron más de un 41% en 2023

Guido D'Angelo - Bruno Ferrari

El volumen exportado fue el tercero más bajo en 20 años. El 2023 cerró como el año con menor liquidación de divisas desde 2009. Caídas de dos dígitos en todos los complejos agroindustriales, con la excepción del girasol.

 Commodities

El Agro argentino en el mundo: Ranking mundial de exportaciones

Matías Contardi - Emilce Terré

Argentina es un país con un perfil netamente agroexportador, la relevancia del sector no solo es manifiesta puertas adentro, sino que la participación de los commodities locales en el mercado mundial es de gran relevancia para el comercio internacional.

 Commodities

La cosecha de trigo exhibe el mayor retraso en cuatro años

Belén Maldonado - Bruno Ferrari

Las abundantes lluvias de diciembre ralentizaron el avance de labores, que cubre 89% del área nacional. Las compras internas del cereal se muestran relativamente bajas en comparación histórica. En Chicago, el precio del trigo cayó 21% durante el 2023.





 Commodities

Los volúmenes operados de soja y maíz repuntaron en diciembre

Matías Contardi – Bruno Ferrari

Con el nuevo esquema funcionando desde el 13/12, las ventas en el mercado físico de granos se han disparado en comparación a los volúmenes operados en octubre y noviembre. En Chicago, las cotizaciones fluctúan siguiendo el pronóstico sudamericano.

 Economía

Mercado de reproductores: El 2023 cierra con un fuerte ajuste de valores

ROSGAN

Se deja atrás un año sumamente complejo y desafiante para el sector ganadero, en particular para el criador. El mercado de reproductores terminó ajustando vía precios, con valores pagados muy inferiores a lo visto en 2022.





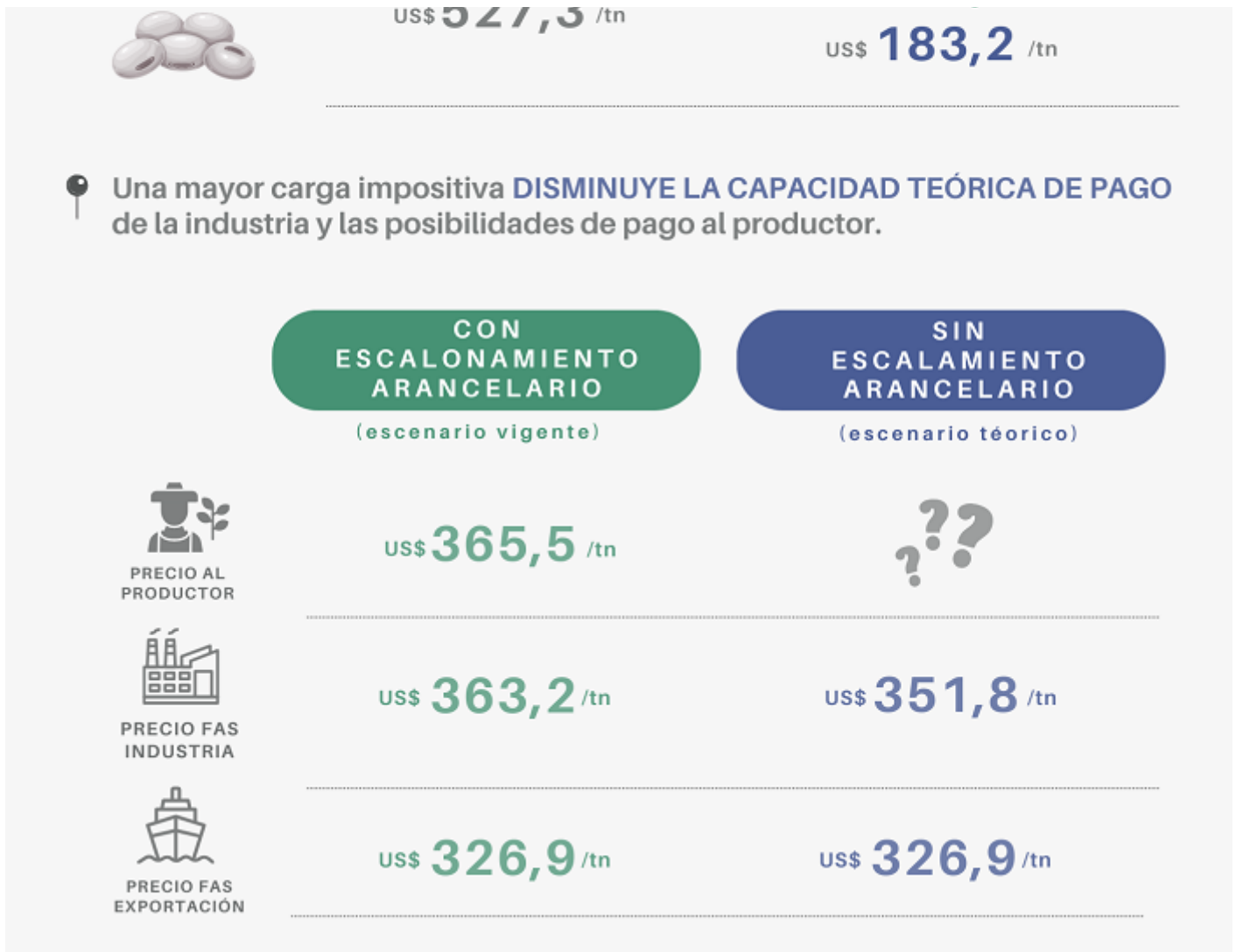
Commodities

Igualar la alícuota de DEX en el complejo soja es una mayor carga impositiva para la producción de soja

Matías Contardi - Patricia Bergero

En 2023, los productos derivados sumaron 6,5% al valor de la soja en el frente externo. Un aumento de los aranceles de exportación de esos productos, para igualarlos con el de la materia prima, incrementaría impuestos por U\$S 11 /t a los precios del 2023.





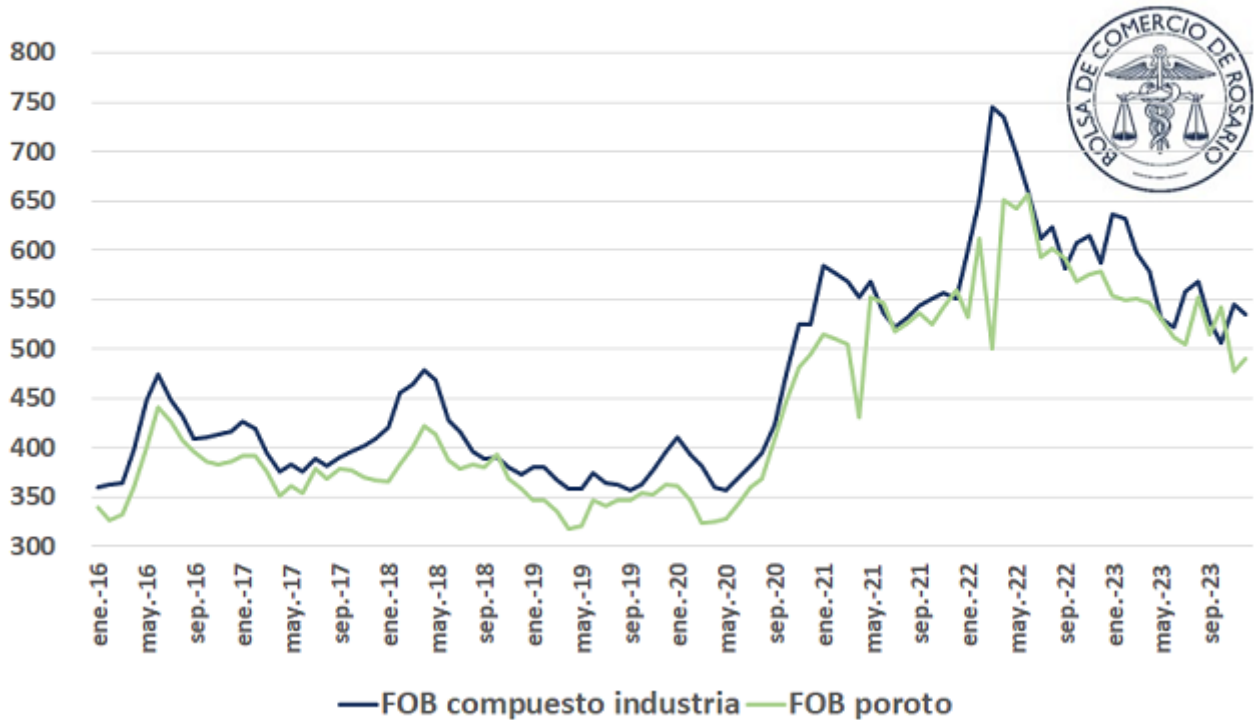
1. La igualdad de los derechos de exportación en los productos de la cadena de valor de la soja implica tributar más por tonelada de grano.

En el gráfico que sigue se puede apreciar que el FOB compuesto de la soja (conformado por la participación de los FOB del aceite, del pellet y de la cáscara de pellets) supera al FOB del grano. En términos metodológicos, se toman las cotizaciones FOB de mercado promedio de cada mes.



Evolución de un FOB Compuesto de la soja a partir de sus productos derivados

@BCRMercados en base a J.J. Hinrichsen y demás fuentes de mercado FOB



A nivel específico, si se compara el promedio del FOB Compuesto para soja (USD 543/t) y el promedio del FOB de soja (USD 506 /t) desde enero de 2020 hasta la actualidad, se advertirá que el primero habrá superado al segundo en poco más de USD 37 por tonelada. En la tabla N° 1 se exponen los promedios anuales y sus diferencias.

Por lo tanto, a igual alícuota de derecho de exportación, la carga impositiva es superior en los productos derivados de la industrialización que en el grano.

Tabla 1. Comparación entre el FOB Compuesto para Soja y FOB de Haba de soja

Promedios		FOB Compuesto para soja a partir de sus derivados (1)		FOB Haba de soja (2)		Diferencia (1) - (2)	
2021	1. trim	USD	576,73	USD	510,36	USD	66,37
	2. trim	USD	552,52	USD	510,51	USD	42,01
	3. trim	USD	532,40	USD	527,28	USD	5,13
	4. trim	USD	553,34	USD	543,00	USD	10,34
2022	1. trim	USD	672,58	USD	548,07	USD	124,51
	2. trim	USD	700,52	USD	650,05	USD	50,47
	3. trim	USD	619,40	USD	595,65	USD	23,76
	4. trim	USD	601,97	USD	574,44	USD	27,53
2023	1. trim	USD	644,15	USD	551,92	USD	92,22
	2. trim	USD	550,92	USD	529,86	USD	21,06
	3. trim	USD	553,70	USD	524,26	USD	29,44
	4. trim	USD	529,03	USD	503,27	USD	25,76

@BCRMercados en base a CAC, J.J Hinrichsen y demás fuentes de mercado FOB

En la Tabla N° 2 se realiza un análisis más detallado por subperíodos. En los dos períodos con aranceles unificados (marzo a inicios de octubre del año 2020 y marzo a diciembre del año 2022), el impuesto sobre el FOB Compuesto (a partir de los subproductos) resultó USD 8,2 /t y US\$ 10 /t superior al aplicado sobre el FOB de la oleaginosa, respectivamente.

En los momentos en los cuales existió escalonamiento arancelario (primero, octubre de 2020 a marzo de 2022 y, luego, diciembre de 2022 hasta el presente), el cálculo del impuesto sobre el FOB Compuesto del grano ha tendido a asimilarse al del poroto de soja. Para el primer subperíodo, la diferencia promedio entre las retenciones aplicables fue de USD 1,6 /t y en el segundo subperíodo la diferencia promedio fue mayor, de USD 6,1/t. Cabe destacar, no obstante, que desde septiembre de 2022 se fueron sucediendo diversas intervenciones en el mercado de granos que puede parcialmente afectar el análisis.

Tabla 2. Comparación de los DEX a tributar para la industria y el poroto durante distintos esquemas arancelarios

Promedios	Esquema arancelario	DEX Industria		DEX Poroto		Diferencia
Mar'20 a Oct'20	Unificado	USD	126,5	USD	118,3	USD 8,2
Oct'20 a Mar'22	Escalonado	USD	162,4	USD	164,0	-USD 1,6
Mar'22 a Dic'22	Unificado	USD	215,3	USD	205,2	USD 10,1
Desde Dic'22	Escalonado	USD	178,7	USD	184,8	-USD 6,1

@BCRMercados en base a CAC, J.J Hinrichsen y demás fuentes de mercado FOB

2. La unificación arancelaria en el complejo soja termina reduciendo el precio percibido por el productor en el mercado doméstico.

Este mayor tributo implícito en un esquema arancelario unificado reduce el precio percibido por el productor, ya que la exportación industrial del complejo soja sigue siendo el principal usuario de la oleaginosa bajo dicho esquema. En la tabla 3 se presenta un análisis histórico del precio de la soja a nivel doméstico, contemplando los promedios anuales para el FAS teórico de la industria y la exportación en comparación con el precio de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario.

Tabla 3. Comparación entre el FAS teórico Compuesto para Soja y FAS teórico de Haba de soja

Promedios	FAS Teórico Compuesto (Industria)	FAS teórico poroto de soja	Soja CAC Rosario	Capacidad de pago industria vs CAC	Capacidad de pago poroto de soja vs CAC
2016	USD 284,43	USD 255,32	USD 260,38	24	-5
2017	USD 273,20	USD 248,60	USD 252,07	21	-3
2018	USD 309,33	USD 278,43	USD 272,98	36	5
2019	USD 286,98	USD 268,65	USD 235,29	52	33
2020	USD 270,07	USD 248,06	USD 259,54	11	-11
2021	USD 359,85	USD 327,43	USD 339,47	20	-12
2022	USD 406,51	USD 368,10	USD 401,97	5	-34
2023	USD 363,17	USD 326,90	USD 365,46	-2	-39

@BCRMercados en base a CAC, J.J Hinrichsen y demás fuentes de mercado FOB

En todos los casos, el poder de compra de la Industria exportadora es mayor que el de la exportación de la materia prima, lo que, en última instancia, le permite a la primera mantener condiciones más atractivas para el productor dentro del

mercado interno. No sólo el primero es mayor, sino que, durante los últimos años, que estuvieron marcados por una gran volatilidad sobre las cotizaciones internacionales del poroto y sus derivados, la capacidad de pago de la exportación de la oleaginosa sin procesar se ubicó sistemáticamente muy por debajo del precio negociado a nivel local. En este sentido, sin un esquema diferencial de retenciones, los dólares que podría hacerse el productor por tonelada de soja vendida se verían mermados ante la reducción del poder de compra del principal demandante de la oleaginosa en Argentina.

Realizando un ejercicio analítico, se advierte que con los valores que el mercado ha convalidado durante el último bimestre (nov/dic 23), el precio pizarra de Rosario se ha ubicado muy cercano al FAS teórico de la industria, en USD 340/t, y USD 44/t por encima del FAS teórico para la exportación de grano. En el hipotético caso que un régimen de igualación arancelaria al 33% hubiera estado vigente durante el mismo período de tiempo, el poder de compra de la industria siquiera hubiera llegado a igualar la pizarra al estimarse en USD 336/t.

Tabla 4. Análisis del poder de compra de la exportación soja y sus derivados con distintos esquemas arancelarios

Promedios	FOB	DEX vigentes	FAS teórico	DEX unificadas	FAS teórico con DEX unificadas	Precio Pizarra Rosario
Nov'23 - Dic'23	En dólares por tonelada.					
Industria	541	172	347	184	336	340
Poroto	484	171	296	171	296	340

@BCRMercados en base a CAC, J.J Hinrichsen y demás fuentes de mercado FOB

Queda en evidencia que, más allá de la dinámica del mercado, un tratamiento igualitario en términos arancelarios para la exportación de la materia prima que para los productos del complejo soja, en última instancia, deviene en un deterioro de las condiciones del mercado doméstico para una oleaginosa de perfil netamente exportador.

3. Los principales compradores de las exportaciones argentinas de soja y derivados no cuentan con esquemas arancelarios unificados para la importación.

El cuadro siguiente resume los esquemas arancelarios vigentes de los principales importadores de la oleaginosa argentina y sus derivados.

Argentina enfrenta un escalonamiento de aranceles de importación en los productos del complejo soja: más valor agregado, mayor arancel

@BCRMercados en base a datos de la OMC, MacMap y aduanas

Producto / Destino	Exportaciones promedio 2018-2020		Aranceles de importación		
	Miles de toneladas	% del total	Aceite SOJA	Harina SOJA	Grano SOJA
SOJA					
China	5.300	88	9%	5%	3%
Egipto	663	11	0%	5%	0%
HARINA DE SOJA					
UE	7.689	29	3,2% / 5,1% / 6,4% / 9,6%	0%	0%
Vietnam	3.551	13	5% / 15%	0% / 2%	0%
Indonesia	2.696	10	5%	0%	0%
Malasia	1.303	5	5%	0%	0%
Reino Unido	1.183	4	2% / 4% / 6% / 8%	0%	0%
Turquía	989	4	0% / 5%	5%	0%
Irán	920	3	20% / 40%	20%	10%
Australia	848	3	5%	0%	0%
Arabia Saudita	848	3	5%	0%	0%
Argelia	841	3	5% / 30% / 15% / 30%	5%	0% / 5%
Filipinas	693	3	7%	0%	1%
ACEITE DE SOJA CRUDO					
India	2.463	50	5,5% / 19,25%	15%	45% *
Bangladesh	507	10	0%	0%	0%
Perú	369	7	0%	0%	0%
China	269	5	9%	5%	3%
Egipto	205	4	0%	5%	0%
Irán	431	9	20% / 40%	20%	10%

*Nota: India no permite la importación de poroto de soja genéticamente modificado.

Se puede advertir que, en numerosas ocasiones, no existe un esquema arancelario unificado para todos los productos, sino que se tiende a castigar más a aquellos que cuentan con un mayor valor agregado. Esto es parte de una estrategia

que favorece el agregado de valor en el propio territorio. China es un claro ejemplo, manteniendo un arancel bajo para las importaciones de poroto, pero escalonado para harina y aceite de soja con una alícuota creciente.

La estrategia comercial debería contemplar las barreras arancelarias de los compradores. Un esquema de escalonamiento arancelario para las exportaciones según agregado de valor debería también tener en cuenta las medidas proteccionistas existentes en los países importadores que fomentan la industrialización en su propio territorio.

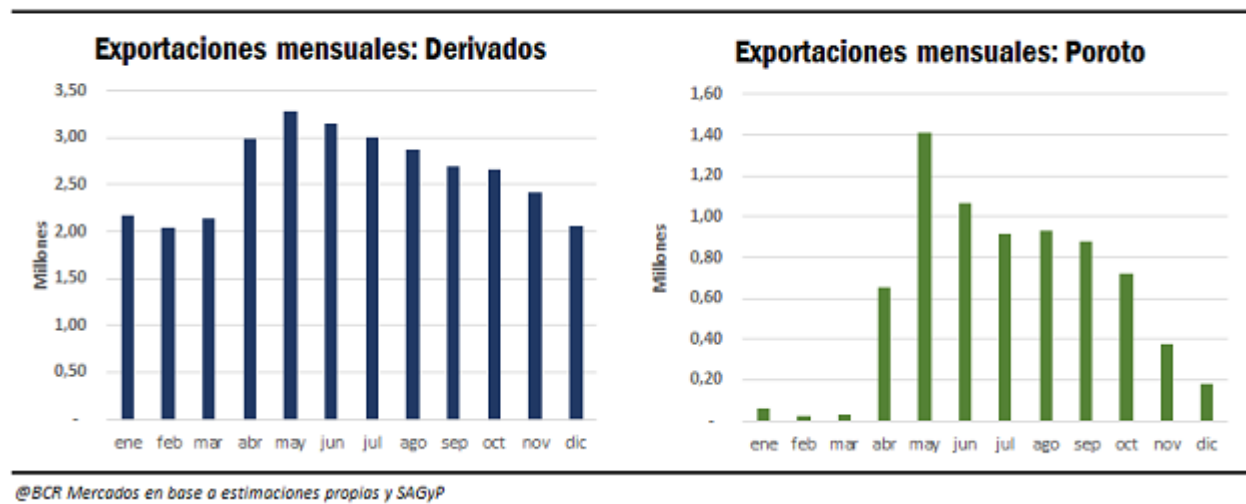
4. Las ventas externas de harina y aceite de soja permiten desestacionalizar los embarques y, por lo tanto, asegurar un ingreso constante y regular de divisas durante todo el año.

La dinámica exportadora de la industria imprime una clara tendencia a cierta regularidad. En virtud de la pauta de la demanda externa, al mantener funcionando sus fábricas durante todo el año calendario no solo conforma una demanda estable en el mercado interno, sino que el volumen de exportaciones mantiene guarismos más regulares durante todos los meses del año.

En promedio, se exportan 2,6 Mt de productos derivados, entre aceite y harina de soja, al mes, con un desvío muy poco significativo. El ingreso medio de divisas, durante las últimas dos campañas anteriores a la sequía, ascendió a USD 1.500 millones al mes, manteniendo un afluente constante de moneda extranjera durante todo el año.

En cambio, la exportación de poroto sin procesar marca una clara estacionalidad en cuanto al volumen embarcado. En el periodo mayo a agosto se exporta, en promedio, el 60% del total de todo el año. En el periodo diciembre a febrero del año que sigue la escasez de la oleaginosa impacta fuertemente en la dinámica comercial, tanto local como internacional, con menores volúmenes.

Gráfico 2. Estacionalidad de las exportaciones de soja y derivados. Promedio de 13 años



5. La harina de soja argentina tiene más destinos de exportación que el poroto sin procesar. Esto disminuye los riesgos de colocación de nuestra producción en el mundo, brindando mayor estabilidad a las exportaciones.



La industria aceitera sumó clientes a la soja que se produce en el país, disminuyendo la vulnerabilidad de la colocación de materia prima, y de la balanza comercial argentina, en la medida que se amplió la gama de destinos en el exterior con distintos productos. Esto es particularmente comprobable en el caso de la harina y/o el pellets de soja, cuyos países importadores son mucho más numerosos que los del aceite o los del grano de soja, en donde los clientes están más concentrados.

Como promedio de los últimos cinco años, hubo 7 destinos para el poroto de soja, 23 para el aceite de soja y 47 para la harina/pellets de soja. El 50% del aceite de soja se destinó a India y el 10% a Bangladesh, mientras que otros 8 destinos sumaron casi un 30%, con lo cual 10 naciones concentraron el 90% de las exportaciones del aceite de soja. En el caso de las exportaciones de poroto de soja, el 88% se exportó a China. Sumándole Egipto, dos destinos concentraron el 94% de los despachos de la oleaginosa en grano, también como promedio de 5 años. En el caso de la harina y/o pellets de soja, Vietnam e Indonesia representaron el 24% de las exportaciones, pero los 10 primeros destinos se llevaron el 60% y los 20 primeros el 82%.

Eliminar el escalonamiento arancelario de derechos de exportación y desalentar la industrialización sin una estrategia de agregación de valor de largo plazo puede afectar el posicionamiento de la industria argentina en la escena internacional. Si se exporta más materia prima, aumenta significativamente la dependencia en un gran cliente: China. Con la exportación de harina –en cambio– se obtienen múltiples destinos.

6. La existencia de la industria oleaginosa da opción de colocar el grano que pudiera verse afectado en su calidad por problemas climáticos (brotado o dañado).

Conclusión

En definitiva, considerando que los derechos de exportación son, sin duda alguna, impuestos distorsivos y de gravoso efecto sobre las exportaciones y, por lo tanto, sobre la producción, la inexistencia de un escalonamiento arancelario dentro de la cadena de valor de la soja no sólo impacta negativamente sobre la industria, sino que se hace extensivo a la producción. En ese sentido, mientras existan derechos de exportación, los mismos deben tener un efecto neutro, de forma tal que la diferencia entre las alícuotas aplicables a los productos y la materia prima no represente una transferencia de ingresos entre los distintos eslabones.





 Economía

Luego de la sequía, habría fuerte recuperación en la recaudación por DEX en 2024 con las alícuotas actuales

Tomás Rodríguez Zurro - Patricia Bergero

El 2023 cierra con una caída en la recaudación por derechos de exportación del 65%. Para el nuevo año se espera que la recaudación alcance US\$ 7.350 millones, una recuperación de 140% i.a.

La histórica 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%, trasladada 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 las seis principales cadenas de valor de granos (soja, maíz, trigo, girasol, cebada y sorgo) tributaron US\$ 3.078 millones en concepto de Derechos de Exportación al Estado Nacional en 2023.

Esta cifra representa una caída del 65% con relación a la recaudación obtenida en 2022, que fue de US\$ 9.100 millones. Medido en pesos corrientes, la recaudación estimada alcanza \$1,37 billones considerando el tipo de cambio utilizado para liquidar los derechos de exportación correspondientes a cada producto durante el año. Así, se estima que estas cadenas representaron cerca del 90% del total de recaudaciones por derechos de exportación del 2023, que totalizó \$ 1,54 billones según datos de AFIP.





Derechos de exportación de los principales complejos agroindustriales.

Año 2023

Mes	Complejo Soja	Complejo Maíz	Complejo Trigo	Complejo Girasol	Complejo Cebada	Complejo Sorgo	Total	Total	EN USD oficial
	En millones de US\$							En mill.\$	
Enero ¹	67,8	22,5	1,3	1,4	11,4	3,0	107	19.441	107
Febrero ¹	30,2	12,4	0,6	5,4	11,1	1,2	61	11.729	61
Marzo ¹	21,1	16,4	0,8	6,1	7,3	0,0	52	10.481	52
Abril ¹	77,5	8,1	0,8	6,1	20,5	3,1	116	32.424	151
Mayo ¹	536,9	4,3	0,8	14,3	15,3	3,5	575	172.127	746
Junio ¹	161,4	70,1	0,8	3,5	5,9	0,5	242	64.043	258
Julio ¹	40,8	29,5	0,8	6,6	15,3	3,4	97	27.540	104
Agosto ¹	84,3	137,7	0,7	2,8	12,0	5,6	243	81.606	254
Septiembre ¹	226,0	19,8	0,8	3,2	4,4	0,3	254	88.811	254
Octubre ¹	149,8	73,1	0,6	5,6	4,8	3,9	238	105.186	301
Noviembre ¹	107,4	168,5	0,6	3,4	7,5	0,7	288	157.855	448
Diciembre ¹	544,6	204,4	15,4	10,1	26,0	3,8	804	602.826	951
Total (en mill. US\$)	2.048	767	24	68	142	29	3.078	-	3.687
Total (en mill. de pesos)	907.725	359.460	13.401	26.367	55.958	11.161	-	1.374.070	

Estimado en base a las DJVE efectivas

1: 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\$ 2.048 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, así como también el pago de DEX por las exportaciones de subproductos obtenidos de poroto importado. En este caso, la caída interanual fue del 73%, 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\$ 767 millones en DEX, se ubicó el complejo maicero, que logró sostener su recaudación con relación al 2022 (US\$ 730 millones) debido al alto volumen de ventas externas declaradas durante los





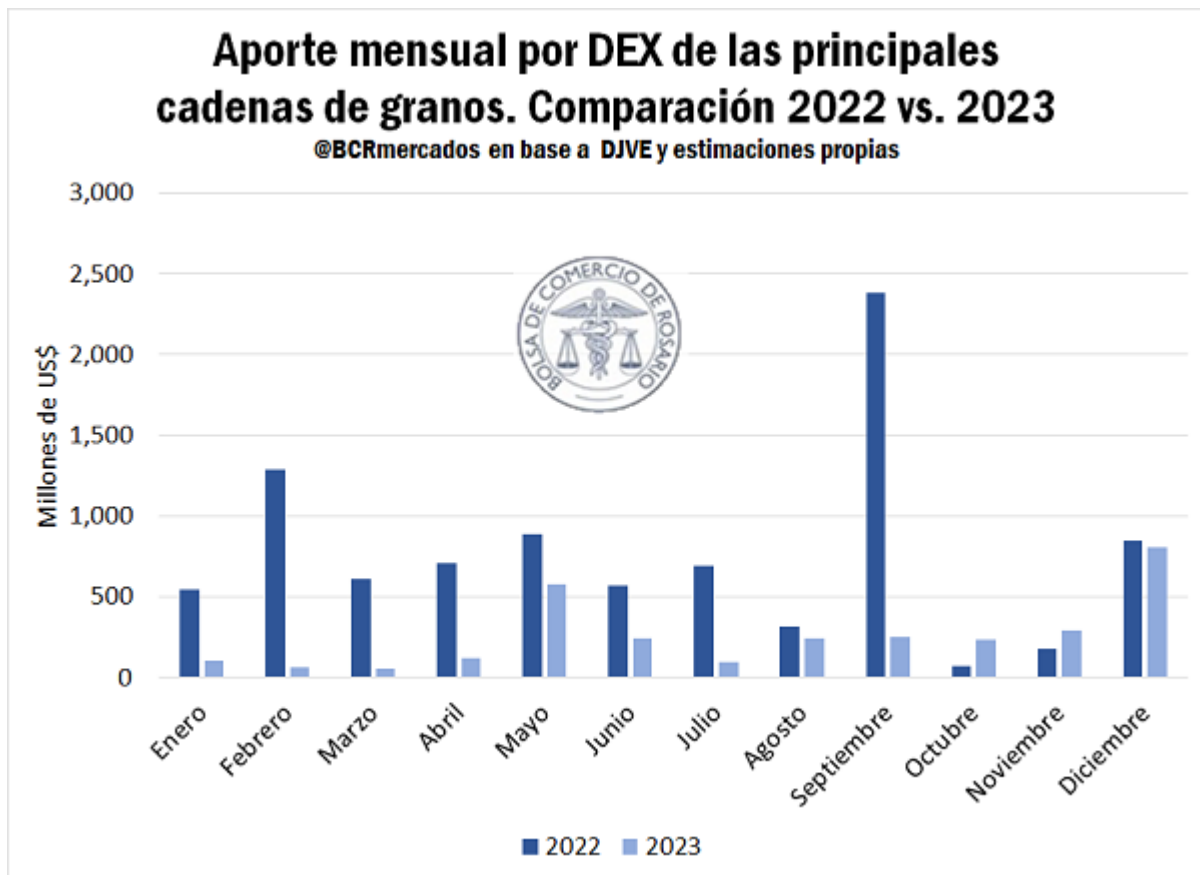
últimos meses del año, que significaron un fuerte aporte por derechos de exportación. A continuación, se ubicaron los complejos de cebada, girasol y sorgo, con aportes que rondaron 142, 68 y 29 millones de dólares, respectivamente.

Es necesario dedicar un párrafo aparte al trigo, ya que durante el año actual ocurrieron una serie de eventos que provocaron que este complejo, normalmente ubicado como el tercero en términos de contribución a los derechos de exportación (DEX), ahora se encuentre en la última posición, con una contribución de apenas US\$ 24 millones, lo que representa un 95% menos que el año anterior. En el 2022, antes de que los devastadores efectos de la sequía se hicieran evidentes, se registraron Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (DJVE) por 8,8 millones de toneladas de trigo 2022/23; es decir, se vendió esa cantidad de trigo antes de su cosecha.

Sin embargo, la producción real resultó ser solo de 11,5 Mt, muy por debajo de las expectativas, lo que lleva a estimar que las exportaciones efectivas para ese ciclo cerraron en 3,1 Mt. Esto implica que, por un lado, en el 2023 prácticamente no se anotaron nuevas DJVE para el trigo 2022/23, ya que el mercado estaba saturado desde el año anterior. Por otro lado, también significa que las 5,7 Mt de DJVE ya registradas, pero que no se llegaron a exportar, se trasladaran a la cosecha 2023/24 ya que se permitió un "roleo" de las ventas de exportación. De esta forma, es de esperar que la contribución del trigo a los derechos de exportación no sea significativa en el 2024, como sí lo fuera en años anteriores.

Por último, cabe destacar el fuerte repunte en el aporte de Derechos de Exportación del último mes del año. La acelerada dinámica exhibida en las ventas externas durante diciembre impulsó la recaudación por DEX y se estima que las principales cadenas del agro aportaron algo más de US\$ 800 millones en esta materia, erigiéndose así este mes como el de mayor aporte del sector en el 2023.

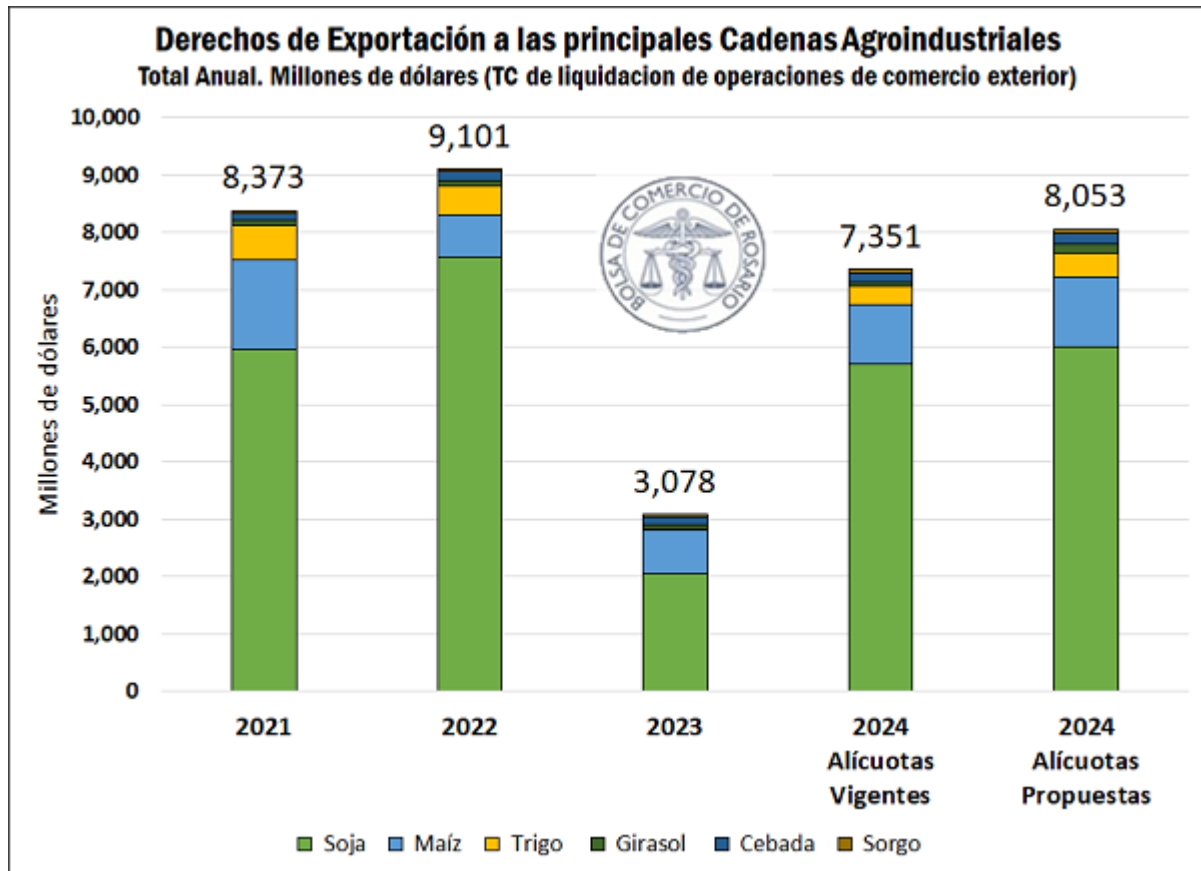




Recuperación para el 2024 con el esquema vigente

Para el año que ha iniciado, se anticipa un repunte en la recaudación en este ámbito, impulsado por la recuperación productiva. **Bajo el esquema de alícuotas vigentes**, se estima que la recaudación por DEX en el nuevo año alcance US\$ 7.350 millones para los principales complejos agroindustriales. Esto significa un fuerte aumento de casi 140% respecto del monto recaudado en el año que cerró. No obstante, **cabe remarcar que quedaría por debajo de los dos años previos, 2021 y 2022**, periodos en los cuales se registraron precios internacionales de los principales productos muy por encima de su tendencia histórica, apuntalando así la recaudación.

El complejo soja se erigiría nuevamente como el principal aportante, con US\$ 5.700 millones (+180% i.a.), mientras que el maíz se ubicaría nuevamente como la segunda cadena que más contribuye, con US\$ 1.000 millones (+33% i.a.). El podio lo cerraría el complejo triguero, con US\$ 340 millones más de 10 veces más que lo aportado en el año finalizado. Aquí cabe destacar que, si bien buena parte de la campaña 2023/24 ya se encuentra vendida al exterior y, por lo tanto, ya ha realizado aportes por DEX, las ventas anticipadas del cereal de la próxima campaña 2024/25 permitirían compensar parcialmente la menor recaudación.



Sin embargo, en el proyecto de Ley de Bases y Puntos de Partida para la Libertad de los Argentinos enviado al Congreso Nacional recientemente por el nuevo gobierno se plantea el incremento en las alícuotas de los derechos de exportación al 15% de todos los productos bajo análisis, así como también la eliminación del diferencial arancelario para los productos del complejo soja. Es decir, en este último caso se aumentarían las alícuotas de harina y aceite en 2 puntos porcentuales hasta el 33% como rige actualmente para el poroto de soja.

De aprobarse este punto y bajo ese esquema de alícuotas propuesto, se estima que la recaudación por DEX alcance US\$ 8.050 millones, US\$ 700 millones más que en el escenario de alícuotas actuales. Este escenario está armado bajo el supuesto de que las nuevas alícuotas entran en vigor a partir de febrero, por lo que en el mes que corre se mantienen las vigentes.

El mayor impacto se registraría en la cadena soja, que, de un escenario a otro, incrementa US\$ 300 millones su aporte. El maíz, en tanto, aumentaría su contribución en US\$ 200 millones. Otro punto para destacar es el incremento en la cadena girasol, que pasa de US\$ 67 millones de aportes por DEX en el escenario de alícuotas actuales a US\$ 162 millones bajo el nuevo esquema (+ 140%). Este gran aumento relativo en el monto de aporte se debe a que actualmente los subproductos de la oleaginosa están gravados al 5% y la semilla al 7%, por lo que el cambio propuesto en las alícuotas de aumentarlas hasta el 15% impacta en mayor medida en esta cadena.



Alícuotas de DEX vigentes y propuestas para cada producto

		Alícuotas Vigentes	Alícuotas Propuestas	Diferencia en puntos porcentuales
Soja		33%	33%	0
Harina Soja		31%	33%	2
Aceite Soja		31%	33%	2
Maíz		12%	15%	3
Trigo		12%	15%	3
Harina Trigo		5%	15%	10
Girasol		7%	15%	8
Pellets Girasol		5%	15%	10
Aceite Girasol		5%	15%	10
Cebada Cerv.		12%	15%	3
Cebada Forr.		12%	15%	3
Malta	9%	15%	6	
Sorgo	12%	15%	3	

Fuente: @BCRmercados





 Commodities

Por la sequía, las exportaciones agro cayeron más de un 41% en 2023

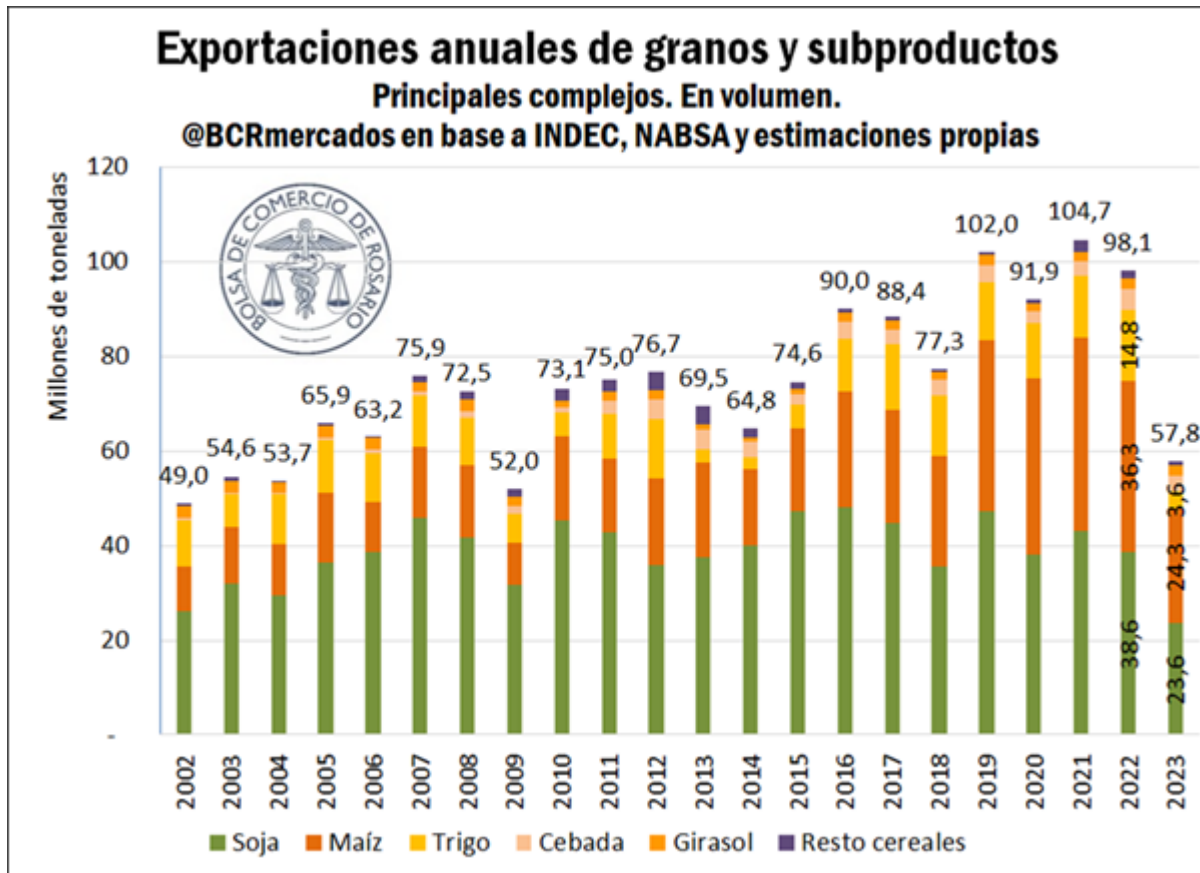
Guido D'Angelo – Bruno Ferrari

El volumen exportado fue el tercero más bajo en 20 años. El 2023 cerró como el año con menor liquidación de divisas desde 2009. Caídas de dos dígitos en todos los complejos agroindustriales, con la excepción del girasol.

Tres años con lluvias por debajo de la media llevaron al campo argentino a una campaña 2022/23 con escasas reservas de agua en los suelos. Este contexto, combinado con otros factores climáticos, nos dejaron una cosecha para el olvido. El impacto de la sequía en la producción fue formidable. De 133,5 millones de toneladas (Mt) de producción en la campaña 2021/22, [la cosecha 2022/23 no superaría las 83 Mt, un desplome de más del 37%](#).

Este golpe a la producción implicó también un desplome en las exportaciones nacionales. Después de cuatro años con embarques superando las 90 Mt, el 2023 cerró con un volumen exportado por debajo de 58 Mt. De esta manera, **las exportaciones agro cierran el año 2023 con un recorte interanual de 41,1% y un mínimo desde el año 2008.**





Más aún, este volumen embarcado al exterior se muestra como el tercero más bajo en veinte años. El campo exportó 40 millones de toneladas menos en 2023 con respecto al 2022. El complejo más castigado fue el de la soja, que tuvo un recorte exportador de casi 15 Mt, una merma cercana al 39%.

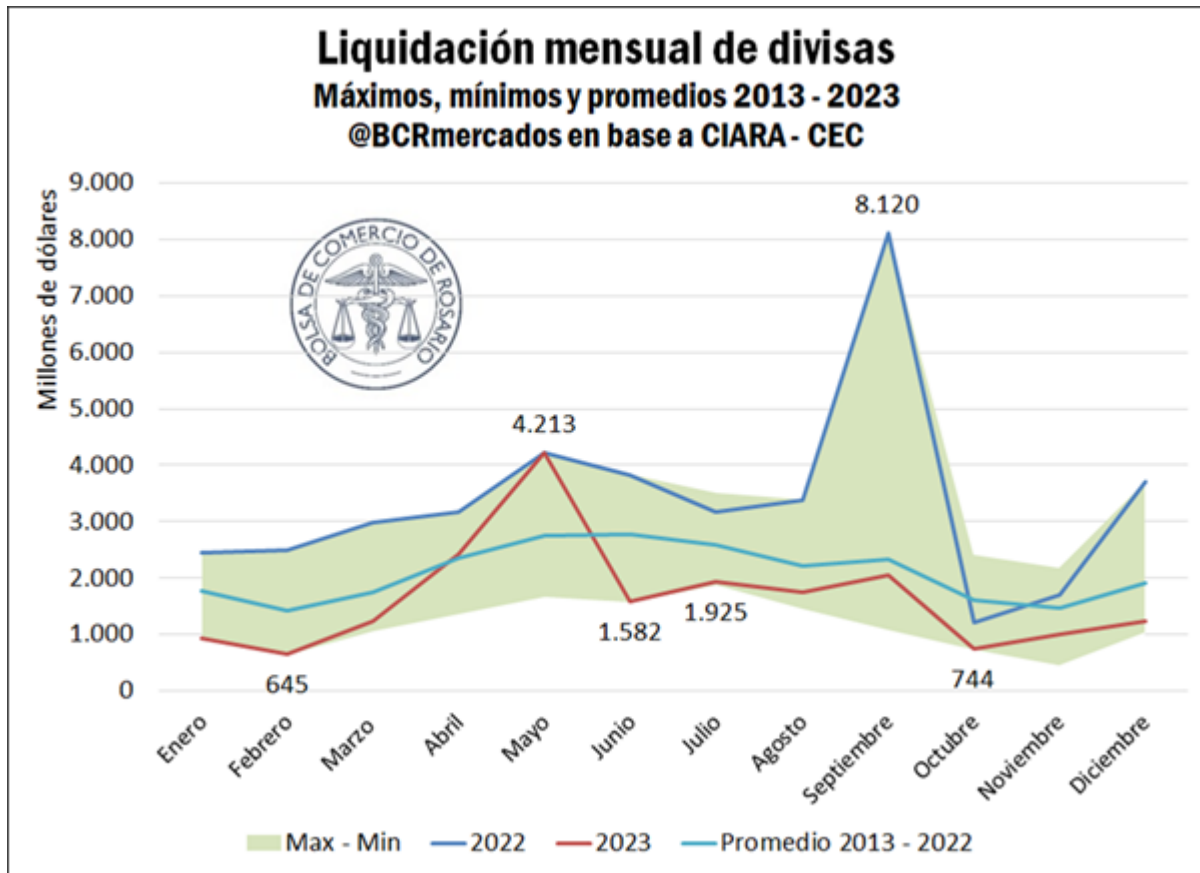
Por su parte, el Complejo **Maíz** mostró una caída del 33% o de 12 Mt. Sin embargo, la peor baja en términos relativos se la lleva el **trigo**, con una caída de 76% en el año 2023 y que representó cerca de 11 Mt menos en materia de exportaciones. La excepción a la sequía vino por el Complejo **Girasol**, que logró crecer en producción y con un correlato de crecimiento en exportaciones del orden de 2% interanual.

Este derrumbe de las cantidades exportadas tuvo su correlato en los dólares ingresados por los principales complejos agro. De acuerdo con datos de CIARA – CEC que representa a los principales exportadores del sector agroindustrial, específicamente de cereales y oleaginosas, se registró una baja en la liquidación de divisas de 51% en 2023; siendo menor valor en 15 años.



El dato de liquidación del 2023 se ubica un 28% por debajo del promedio de los últimos cinco años y un 21% detrás del promedio de la última década. Dejando a un lado los periodos de abril y mayo, todos los meses de liquidación del 2023 fueron menores al promedio de la última década, en el contexto del desastre productivo que marcó la campaña 2022/23.





Un mejor panorama de lluvias y venturosas perspectivas para el agro auguran una producción 2023/24 que espera dejar atrás la sequía. Faltan algunos meses para el inicio de la cosecha gruesa, pero las más recientes proyecciones [podrían dejarnos la segunda mejor cosecha de la historia argentina](#). Dependiendo también del otro término de la ecuación, precios, podríamos estar ante una gran recuperación en la liquidación de dólares del sector.



El Agro argentino en el mundo: Ranking mundial de exportaciones

Matias Contardi - Emilce Terré

Argentina es un país con un perfil netamente agroexportador, la relevancia del sector no solo es manifiesta puertas adentro, sino que la participación de los commodities locales en el mercado mundial es de gran relevancia para el comercio internacional.

La agricultura es un pilar fundamental de la economía global que ha evolucionado a largo de la historia junto con la humanidad. Se ha transformado - en parte - en el motor de la civilización, marcando hitos fundamentales en el desarrollo de la vida rural y urbana. La capacidad para cultivar y cosechar alimentos no solo garantizó la supervivencia, sino que también permitió la formación de comunidades estables y la creación de sociedades más complejas, allanando el camino para el surgimiento de las primeras civilizaciones.

En el último siglo, el progreso tecnológico y tecnificación, las nuevas prácticas agrícolas, la incursión de la química y los desarrollos biotecnológicos han impulsado fuertemente la oferta mundial de alimentos. **Desde 1960 hasta la actualidad, la producción mundial de granos ha crecido a un ritmo promedio anual del 2,3% cuando la población mundial lo hizo al 1,5% promedio anual** según los datos del Banco Mundial. Mientras que, en 1960, se cosechaban 270 Kg de granos por persona, durante la última campaña, se habrían cosechado 425 Kg por cada habitante.

Los cultivos más importantes son el maíz y el trigo en términos de volumen, alcanzando en la campaña 2022/23 una producción conjunta de 1.946 millones de toneladas, **un aumento del 65% en las últimas dos décadas**. Por su parte la producción de soja y sus derivados cada vez pisan más fuerte sobre el concierto internacional y **en poco más de veinte años el volumen de producción anual de soja se incrementó 2,3 veces**.

Tamaño expansión de la producción a nivel global fue posible en parte gracias al auge del comercio internacional de granos. Ámbito sobre el cual Argentina se ha ganado un notable protagonismo.

- **Participación argentina en el mercado internacional de *commodities* agro**

Argentina es un país productor con un perfil claramente exportador, de las casi 130 Mt promedio que se han cosechado entre 2017 y 2021, 93 Mt han tenido como destino el mercado externo, es decir, **el 70% de la cosecha se exporta cada año**. Por otro lado, al analizar la importancia de las exportaciones agroindustriales en el total exportado, representan dos terceras partes del total de las exportaciones de bienes de argentinas. En el contexto actual de precios internacionales y dejando a un lado la histórica sequía de la campaña 2022/23, en promedio los envíos al exterior de los principales complejos agroindustriales **representan USD 32.000 millones**.

Pág 22



Durante el período 2017-2021, entre los principales cereales Argentina exportó en promedio 31 Mt al año de maíz, seguido por trigo con unas 11 Mt. En el ámbito de las oleaginosas, se destaca el complejo soja, con exportaciones promedio anuales por 6,7 Mt de poroto, 5 Mt de aceite, 28 Mt de harina de soja y 1,1 Mt de biodiesel.

Al mismo tiempo, el agro no solo es importante puertas adentro, sino que la participación relativa en el comercio internacional de Argentina es en algunos casos muy relevante:



Complejo soja

Argentina es el primer exportador de aceite y harina de soja, en ambos casos cuenta en promedio con el 40% del mercado mundial.

Siguiendo el promedio de las últimas cinco cosechas sin tener en cuenta la última campaña 2022/23, Argentina registra exportaciones anuales de harina de soja por 28 Mt, seguido por Brasil con 17 Mt y EE. UU. con 12 Mt. En el caso del país vecino de Brasil, su incremento sostenido en la producción y *crush* de soja le ha permitido lograr una tendencia creciente en su participación dentro del mercado mundial de harina de soja y reducir la brecha con Argentina. Es más, en el último año comercial 2022/23, en coincidencia con la sequía histórica de Argentina, consiguió hacerse con el primer puesto en términos de volumen de exportación en dicho subproducto del complejo.

Por otro lado, las exportaciones de aceite de soja promedian 5,2 Mt al año. **Argentina se consagra con gran diferencia como el principal abastecedor a nivel mundial, triplicando el volumen exportado del segundo, Brasil.** Al igual que en el mercado de harinas, este último ha venido incrementando a paso firme sus exportaciones de aceite, pero aún muy por debajo de los guarismos argentinos.



En lo que respecta a la exportación directa del poroto de soja, las posiciones cambian. El sector agroexportador argentino, que goza de gran competitividad a la hora de comercializar productos derivados de la oleaginosa, deja un bajo margen para las exportaciones directas del poroto, el complejo como un todo se encuentra muy por detrás de los dos principales jugadores, quedándose con el tercer puesto. En este sentido, Brasil ha pasado de exportar poco más de 70 Mt de poroto de soja entre 2017 y 2019 a alcanzar de media 85 Mt en las últimas tres campañas, según estimaciones del USDA. Estos guarismos lo posicionan como el principal exportador de soja, superando a los norteamericanos, que operan en promedio 54 Mt cada año. Mientras que, en un tercer puesto muy alejado de esos guarismos aparece Argentina con exportaciones por 6 Mt.

Las principales zonas receptoras de las exportaciones argentinas correspondientes al complejo soja son países de Europa y Asia, explicando más del 50% de las compras.

Discriminando por producto, el poroto de soja sin industrializar tiene a China como principal destino, nación que adquiere casi la totalidad de las exportaciones del grano por año, marcando una alta concentración en un solo comprador.

El mercado de aceite de soja también cuenta con un comprador estrella, India, quien adquiere en promedio la mitad de las exportaciones anuales del subproducto. El resto del mercado se divide entre demás países del sudeste asiático, destacando Bangladesh, países del norte de África principalmente Argelia, Egipto y Marruecos, además una cuota importante de las ventas anuales se dirige hacia el vecino Perú.

Finalmente, el mercado de harina de soja es el más diversificado de los tres, sin grandes concentraciones en mercados individuales, Europa explica el 40% de las ventas anuales, distribuyéndose entre numerosas naciones como España, Italia, Polonia y el Reino Unido; desde el continente asiático Vietnam e Indonesia son los más destacados, pero se registran ventas a más de 19 países dentro de Asia.

Complejo girasol

Entre los principales productos de este complejo **Argentina aparece en el tercer puesto, explicando el 7% de las exportaciones mundiales de harina y aceite de girasol.** Se vislumbra como un mercado que detenta una presencia nacional creciente, comercializando en promedio 1 Mt de cada subproducto durante las últimas dos campañas.

A nivel internacional, el mercado de aceite y harina de girasol es ampliamente dominado por Rusia y Ucrania explicando más del 70% de las exportaciones anuales entre ambos productos. Ucrania exporta en promedio 5,6 Mt de aceite y 4,4 Mt de harina de girasol al año, mientras que el gigante euroasiático comercializa 3 Mt y 1,7 Mt respectivamente.

En cuanto a las exportaciones argentinas por destinos, al igual como ocurre con el aceite de soja, la India es un destino fundamental para el aceite de girasol argentino explicando 30% de las exportaciones; luego Chile, Brasil, México, Paraguay y Uruguay aparecen como importantes compradores. A demás, el aceite argentino abastece también el mercado oceánico que explica el 4% de las exportaciones.

Por otro lado, las ventas de harina de girasol se encuentran concentradas en mayor medida sobre el mercado europeo, casi el 70% del total. Los Países Bajos son el principal destino, seguido por España y el Reino Unido. Al mismo tiempo, Uruguay también figura como un importante destino de la harina argentina.

Sorgo





Argentina es el segundo exportador mundial de sorgo; en promedio, durante las últimas cinco campañas sin tener en cuenta la 2022/23, exporta 1 Mt anualmente. Sin embargo, el país ha tenido una performance sobresaliente durante la cosecha 2020/21 exportando 2,2 Mt y en la 2021/22 con 1,7 Mt. Mientras que, Estados Unidos es quien lidera el podio de exportaciones de este cereal, explicando en promedio el 68% del mercado con exportaciones promedio de 5,4 Mt en términos anuales.

Por otro lado, en cuanto a los dinamizadores de la demanda, es clara la presencia del gigante asiático. China actualmente acapara casi la totalidad del mercado importador de este cereal a nivel mundial. En otros momentos de la historia, Japón ha sabido representar gran parte de las importaciones de sorgo globales. Se destaca el uso del cereal tanto para consumo forrajero como para la producción de una bebida típica de China como es el baijiu, siendo un motor de la demanda de sorgo importado actualmente.

Maíz

Argentina ocupa el segundo lugar entre los principales exportadores de maíz a nivel mundial contemplando el promedio entre la campaña 2017/18 y la 2021/22, con un volumen de exportaciones anuales por 31 Mt respectivamente. No obstante, esta situación podría cambiar dado que Brasil se está consolidando en el mercado exportador y cambiar el posicionamiento de los principales países.

A nivel general, el 85% de las exportaciones mundiales de maíz se explican por Estados Unidos, Argentina, Brasil y Ucrania. Los norteamericanos, ostentan el primer puesto en el ranking mundial, exportando en promedio 58 Mt entre las últimas cinco campañas. No obstante, desde el último ciclo comercial Brasil se ubica en la primera posición con ánimos de reclamar el puesto como suyo. En este sentido, Argentina terminaría pasando eventualmente al tercer puesto y el liderazgo estaría dominado por Brasil y Estados Unidos.

La distribución de los compradores de maíz argentino es quizás la más diversificada de todos los *commodities* analizados en el presente informe. La región del Norte de África es la zona que más participación registran, explicando en promedio el 24% de las compras. En este sentido, Argelia, Egipto y Marruecos son los destinos predilectos. Por otro lado, también se encuentra una importante presencia asiática con Corea del Sur, Malasia y Vietnam a la cabeza. Al tiempo que, el resto de las exportaciones se reparten en diversos países de forma muy diversificada en términos generales.

Trigo

El mercado internacional de trigo es el menos concentrado de los aquí descriptos. **Los diez principales países exportadores explican el 93% del comercio internacional del grano.** Por lo tanto, el share mundial del mercado se encuentra distribuido entre varios países y regiones económicas.

Rusia encabeza la lista como principal exportador, si bien ha sabido mantener un promedio anual de 36 Mt entre los últimos años, la campaña 2022/23 marca un salto importante de las exportaciones hasta 47 Mt según el USDA. Esto se debe a un gran desempeño en la producción que aumentó 17 Mt el último año hasta nada menos que 92 Mt. Para el nuevo año comercial 2023/24 se estima una producción de 90 Mt y exportaciones que podrían ser un récord de 50 Mt respectivamente.

El conglomerado de países de la Unión Europa aparece ya en segundo lugar explicando el 16% del mercado, seguido por Estados Unidos con el 13%, Canadá con el 12%, Ucrania y Australia con el 9% cada uno. Finalmente, aparece Argentina con





exportaciones promedio de 11,6 Mt de trigo por campaña y con una participación del 7% del mercado mundial del cereal.

El principal comprador del trigo argentino es Brasil, siendo un demandante neto y que por cercanía explica casi la mitad de las exportaciones argentinas del cereal. Luego, se destacan también los envíos a Chile, Perú y países de Centroamérica. El continente africano también conforma un mercado fundamental para el trigo argentino, explicando en conjunto el 22% de las compras externas anuales del cereal. Argelia es el principal importador de esta región, aunque en los últimos cinco años el trigo argentino ha arribado a 20 países africanos. Finalmente, las naciones del sudeste asiático completan el cuadro del trigo, destacando a Indonesia como principal comprador de la zona.

Biodiesel

La industria de biodiesel argentina ha atravesado una difícil situación durante este último año debido al impacto de la sequía, llevando a niveles mínimos de exportaciones. En el concierto internacional, actualmente el país ocupa el sexto puesto del ranking de los principales exportadores a nivel global. Por delante se encuentra la UE con el 34% del mercado, seguida por Estados Unidos, Indonesia y Brasil.

En materia de destinos del biodiesel de producción doméstica, el principal lo conforman los países de la Unión Europea, fundamentalmente Países Bajos, que se consolida como la puerta de entrada de este producto argentino al mercado europeo.

• Perspectivas de cara a la campaña 2023/24

Según las estimaciones del Departamento de Agricultura estadounidense y proyecciones propias de la BCR, en la nueva campaña 2023/24 **Argentina mantendría su posición indiscutida sobre el mercado internacional de Aceite y Harina de soja**. Al mismo tiempo, las expectativas de una gran cosecha maicera permitirían mantener el segundo puesto en el mercado internacional del cereal frente a las adversidades climáticas que aquejan a Brasil y en trigo se espera mantener el séptimo puesto a nivel mundial. No obstante, en sorgo, aceite de girasol y biodiesel se retrocedería algunas posiciones en el ranking mundial.



DESTACANDO EN EL MUNDO: ARGENTINA EN EL RANKING DE EXPORTADORES AGRO 2023/24

@BCRmercados en base a USDA y estimaciones propias

*vs promedio 2017/18 - 2021/22

RANKING MUNDIAL*	PRODUCTO	PROYECCIÓN 2023/24
= 1°	ACEITE DE SOJA	4,7 MT
= 1°	HARINA DE SOJA	27,2 MT
▼ 3°	SORGO	0,95 MT
= 2°	MAÍZ	40 MT
= 3°	POROTO DE SOJA	7,6 MT
= 3°	HARINA DE GIRASOL	1,1 MT
▼ 4°	ACEITE DE GIRASOL	1,0 MT
▼ 9°	BIODIESEL	0,9 MT
= 7°	TRIGO	9,5 MT



 Commodities

La cosecha de trigo exhibe el mayor retraso en cuatro años

Belén Maldonado – Bruno Ferrari

Las abundantes lluvias de diciembre ralentizaron el avance de labores, que cubre 89% del área nacional. Las compras internas del cereal se muestran relativamente bajas en comparación histórica. En Chicago, el precio del trigo cayó 21% durante el 2023.

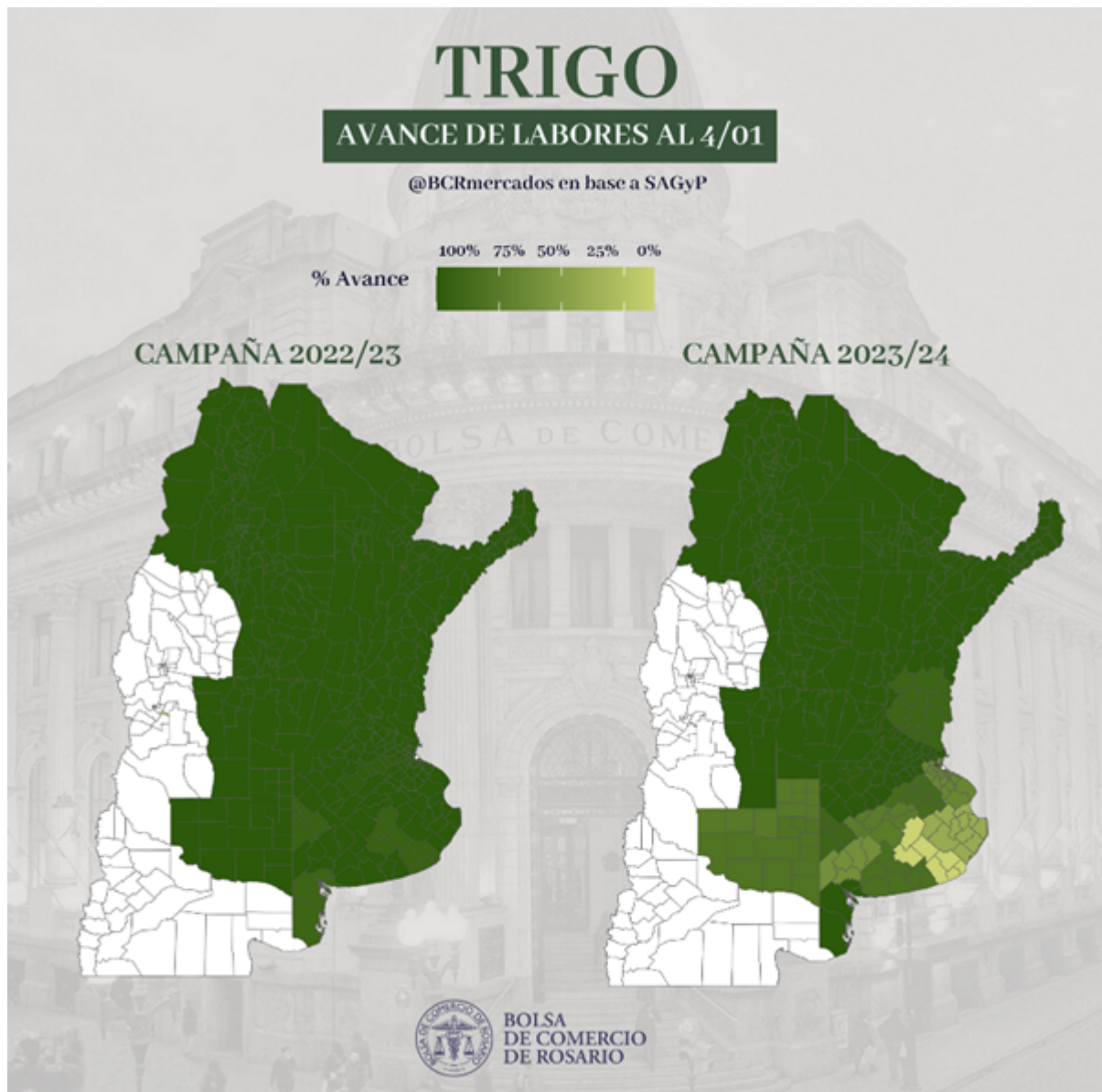
1. Avance de la cosecha de trigo y comercialización en el mercado interno.

La campaña de trigo 2023/24 comenzó oficialmente el 1° de diciembre y la estimación más reciente de GEA-BCR indica que la producción alcanzaría **14,5 Mt**, situándose un 26% por encima de la desastrosa cosecha que dejó el ciclo previo. En este sentido, las lluvias registradas a partir de octubre ayudaron a mejorar sorprendentemente los rindes, aunque en términos históricos la producción destacaría como la segunda más baja en ocho años.

Sin embargo, la persistencia de las lluvias durante el último mes, junto con la presencia de tormentas intensas que incluyeron fuertes vientos y granizadas, podría representar una amenaza para los cultivos, teniendo en cuenta que existen zonas productivas donde la cosecha aún no ha finalizado. De esta manera, las condiciones meteorológicas **no sólo podrían afectar los rindes del cereal, sino también su calidad**. En efecto, uno de los recientes informes de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP) destaca que el exceso de precipitaciones ha determinado una baja en el peso hectolítrico de los granos en la provincia de Buenos Aires, en tanto en La Pampa las continuas lluvias han afectado la calidad comercial de la mercadería observándose grano dañado y brotado.

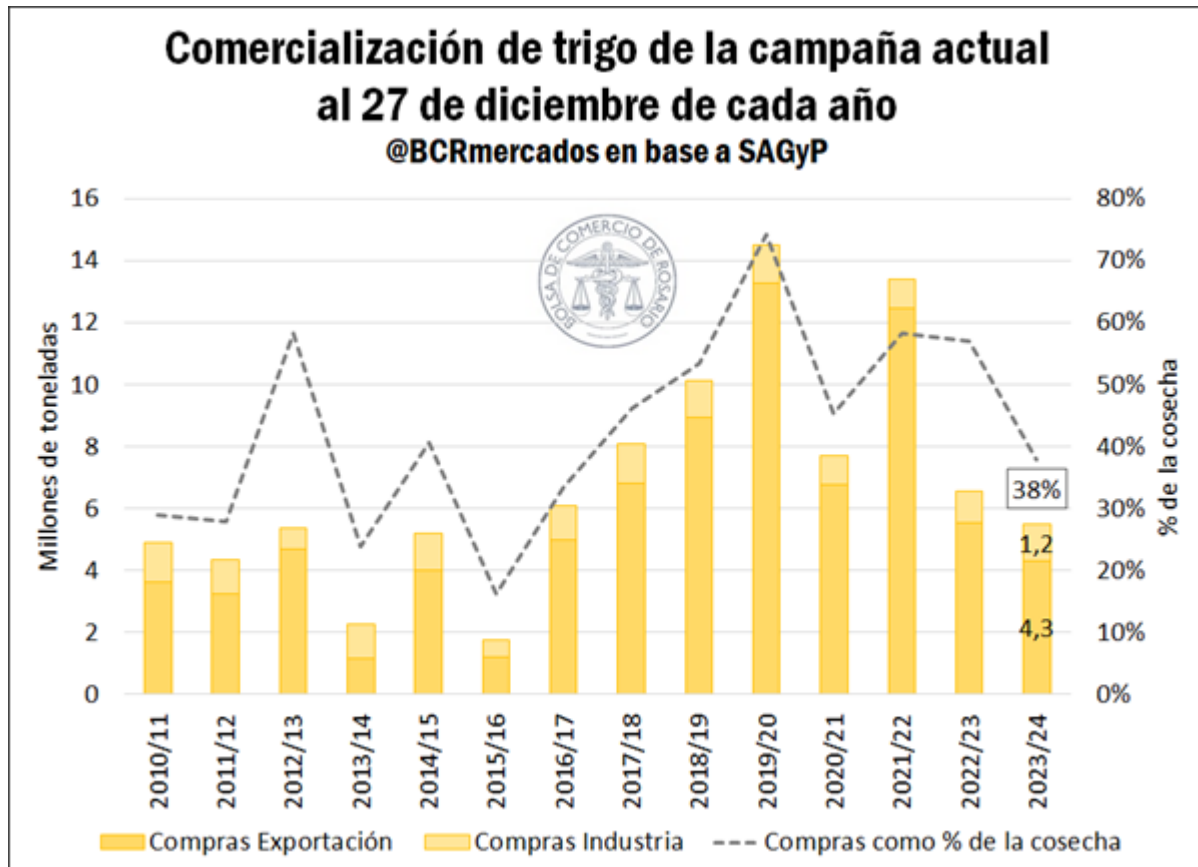
Asimismo, las intermitentes y abundantes lluvias han impactado en el avance de la cosecha, principalmente en la zona meridional productiva de trigo del país. En el siguiente mapa, se observa el avance de la recolección del cereal en Argentina por delegación, de acuerdo con los últimos datos semanales de SAGyP.





Se advierte así un **fuerte retraso en el avance de la cosecha**, considerando que el área trillada al 4 de enero se ubicó en el 89%, 10 p.p. por detrás de igual fecha del año anterior y **5 p.p.** por detrás del promedio de las últimas cinco campañas. De hecho, **el avance de labores es el más bajo desde la campaña 2019/20**. Se destaca principalmente la demora en la cosecha en las provincias de Buenos Aires y La Pampa, cuyo avance registra **un atraso de 20 p.p. y 22 p.p.** respecto de la primera semana de 2023.

De la misma manera, la comercialización en el mercado local no muestra mayor dinamismo. Los datos oficiales advierten que, al 27 de diciembre, las compras de trigo de la campaña actual por parte de la industria y de la exportación ascendían a 1,2 Mt y 4,3 Mt, respectivamente, totalizando **apenas 5,5 Mt**. Teniendo en cuenta la estimación de cosecha de la campaña 2023/24, se advierte que **se comercializó tan sólo el 38% de la producción estimada**, en tanto el promedio de los últimos cinco años indica que las compras internas rondan el 58% de la cosecha para igual fecha.



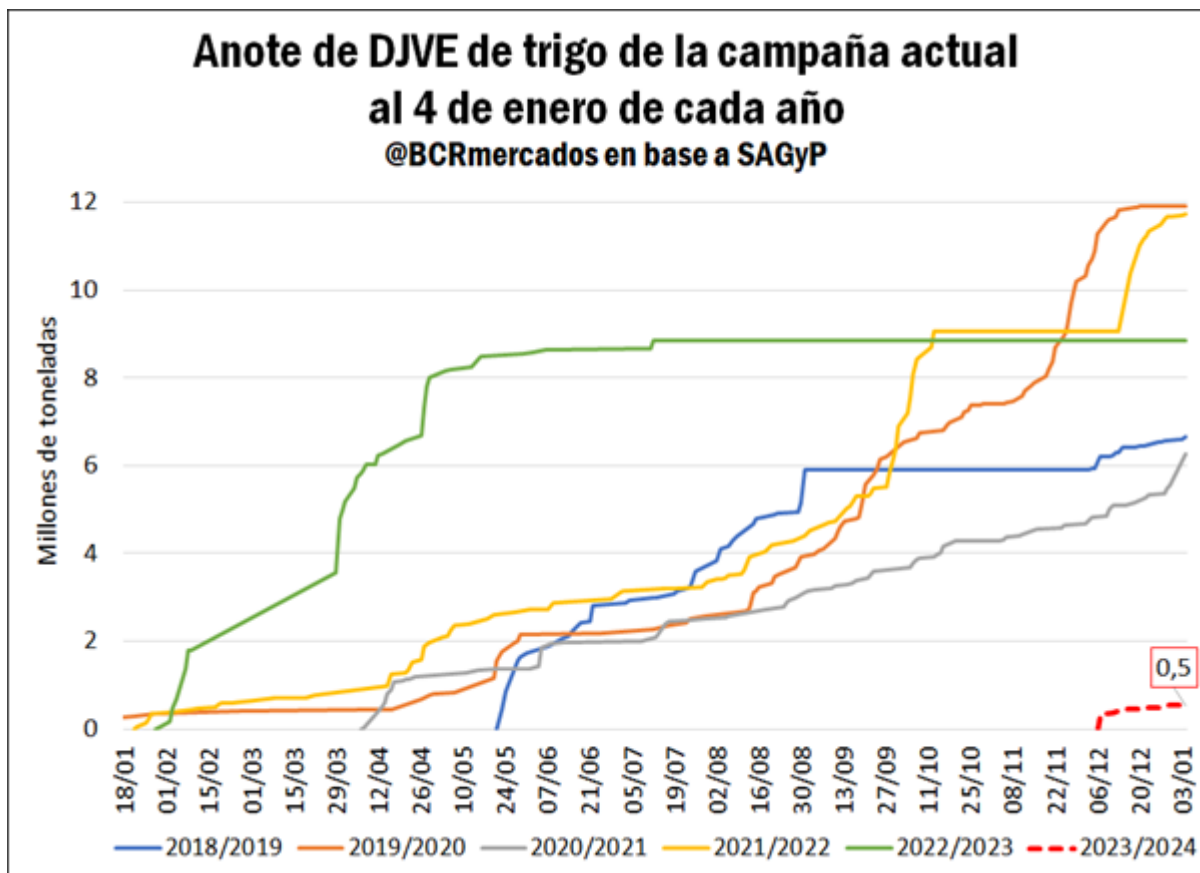
Aun así, cabe destacar que durante las últimas dos semanas se registraron compras por un volumen de **1,4 Mt**; esto es, el 26% del total comercializado, lo que parecería indicar una aceleración en el dinamismo comercial, de la mano del avance de la cosecha y el reacomodamiento cambiario que impulsó la cotización en pesos del cereal.

2. Proyecto de Ley Ómnibus y eventual aumento de retenciones.

Durante la última semana de diciembre, el Poder Ejecutivo Nacional, encabezado por el presidente de la Nación, Dr. Javier Milei, presentó ante el Congreso el proyecto de ley denominado "Ley de bases y puntos de partida para la libertad de los argentinos", también conocido como "Ley Ómnibus".

Entre sus numerosos artículos, la Ley Ómnibus incluye una suba de la alícuota de los derechos de exportación al 15% para gran parte de los complejos agroindustriales, tal como lo había anticipado el secretario de Agricultura a través de sus redes sociales algunos días antes. Asimismo, fija una tasa del 33% para subproductos de la soja, que actualmente abonan el 31%, y del 0% para algunas economías regionales, como el complejo olivícola, el arrocero, el de cueros bovinos, el lácteo y el frutícola, entre otros. En el caso del **trigo**, la alícuota de derechos de exportación, de aprobarse la ley, ascendería del 12% actual al 15%.

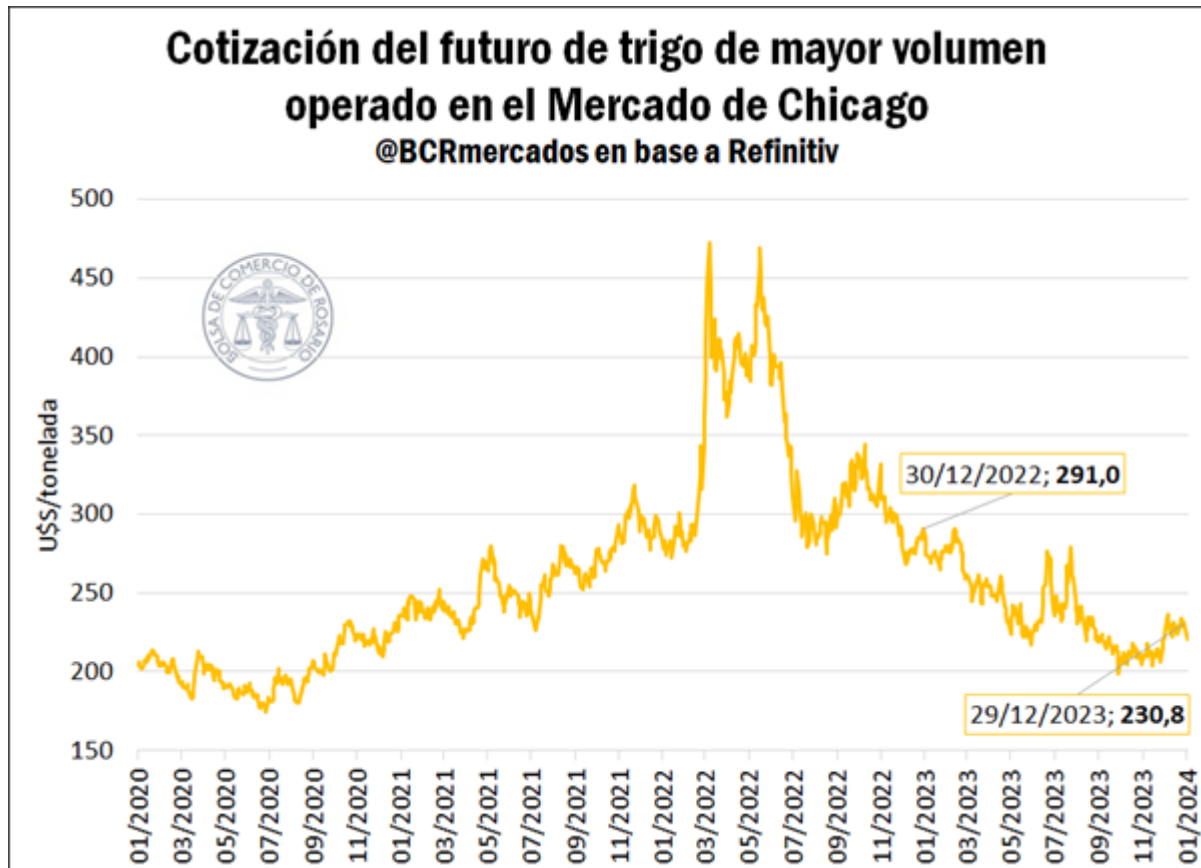
Por el momento no está vigente y si bien se despertó el anote de DJVE de trigo 2023/24, el volumen registrado no es sumamente alto, debido a que el sector exportador tiene que cumplir con un roleo de ventas externas del año pasado por 5/6 Mt. Los datos oficiales más recientes indican que **al 4 de enero se anotaron DJVE por apenas 530,340 toneladas de trigo 2023/24**, sumamente por debajo del promedio de los últimos 5 años, que asciende a 9,1 Mt para la misma fecha.



Por otra parte, cabe mencionar que es factible que un aumento en la alícuota de los derechos de exportación del cereal tenga un impacto bajista en los precios de comercialización interna. En este contexto, el futuro de trigo enero mostró una baja del 3% entre semanas, y cotizó este jueves a U\$S 220,0/t, mientras que el precio pizarra del cereal también retrocedió levemente, pasando de \$ 185.000/t el jueves de la semana previa a \$ 179.950/t este jueves.

3. Cotización del trigo en el Mercado de Chicago.

Finalizado el 2023, el trigo de invierno estadounidense cotizó a U\$S 230,8/t en el Mercado de Chicago durante la última rueda de negociación del año, **registrando su mayor caída anual en una década**. Considerando que al cierre del año 2022 el precio del cereal ascendía a U\$S 291,0/t, se advierte una baja interanual del **21%** en la cotización, poniendo fin a una sucesión de varios años de subas tras interrupciones causadas por condiciones meteorológicas extremas, la pandemia COVID-19 y la invasión de Rusia a Ucrania, que llevó al trigo hacia máximos nominales históricos en marzo de 2022.



La caída en la cotización del cereal supone un alivio muy necesario para la inflación alimentaria mundial hacia 2024, dado el abaratamiento de muchos de los alimentos consumidos en el mundo, principalmente el pan. No obstante, algunos analistas prevén que los precios repunten durante el ciclo en curso, debido a una **oferta mundial más escasa**. En este sentido, los fondos netos de inversión en el *Chicago Mercantile Exchange* (CME Group) han disminuido su posición vendedora durante las últimas semanas. El último dato de posicionamiento del 26 de diciembre muestra una posición neta vendida por 7,6 Mt de trigo, mientras que al 28 de noviembre esta posición era negativa por 15,2 Mt.

Finalmente, en el transcurso de la última semana, **el trigo exhibió una tendencia bajista** y cotizó este jueves con un precio de referencia de U\$S 225,4/t en Chicago, ante una escasa negociación durante los primeros días del año y la fortaleza del



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XLI - Edición N° 2130 - 05 de Enero de 2024

dólar estadounidense.

Pág 33

**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



 Commodities

Los volúmenes operados de soja y maíz repuntaron en diciembre

Matías Contardi - Bruno Ferrari

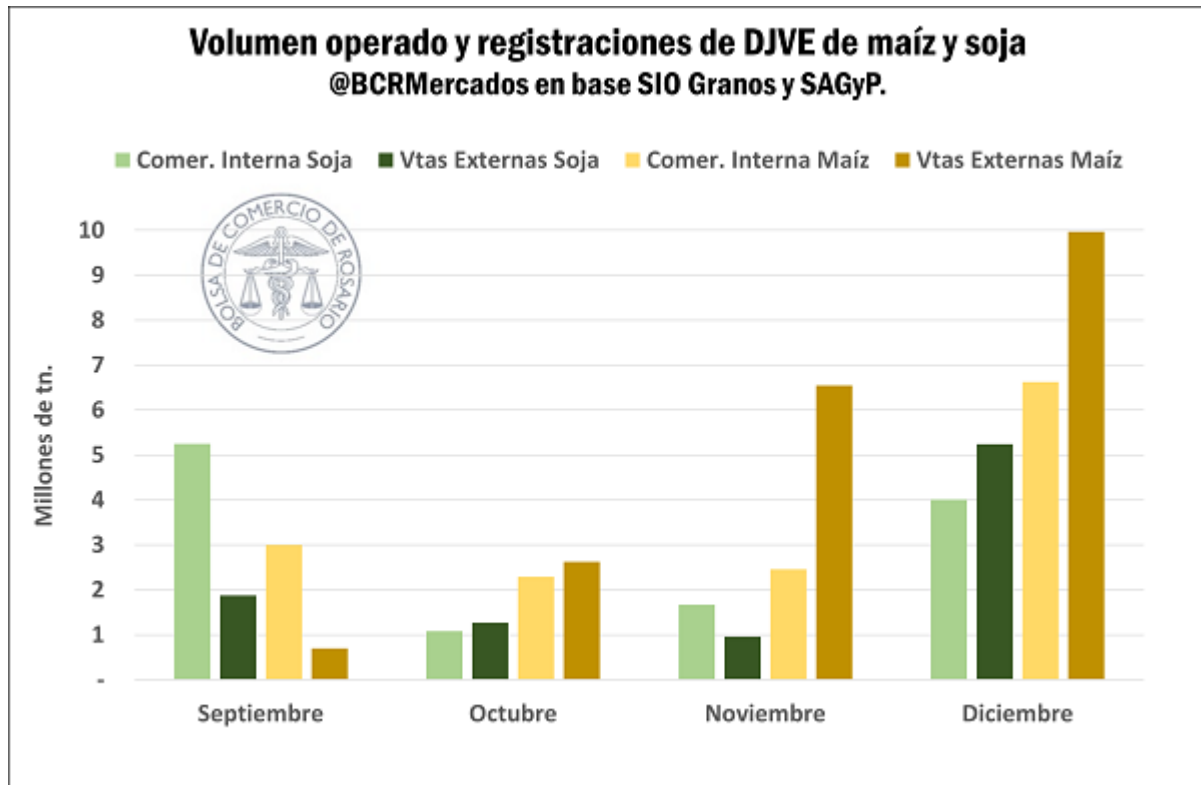
Con el nuevo esquema funcionando desde el 13/12, las ventas en el mercado físico de granos se han disparado en comparación a los volúmenes operados en octubre y noviembre. En Chicago, las cotizaciones fluctúan siguiendo el pronóstico sudamericano.

Los productores ya se encuentran en el último tramo de siembra de la gruesa 2023/24, con el 85% del área objetivo de soja y maíz ya implantada y con un mayor dinamismo comercial en las últimas semanas. En algún punto, el mejoramiento del esquema cambiario y el gran avance en la registración de declaraciones juradas de ventas al exterior está impulsando la realización de negocios, en un contexto de alta inflación y, en el corto plazo, de una devaluación programada del 2% mensual.

El nuevo esquema cambiario, que continúa con el espíritu de los anteriores en cuanto a la adopción de un mix, incluyó un importante salto del dólar que disminuyó la brecha cambiaria. Tomando las quince ruedas hábiles previas a la devaluación del 13 de diciembre con relación al promedio desde esa fecha al presente, **el mejoramiento del esquema cambiario se estima en torno al 30%**. Para el 29 de diciembre, el tipo de cambio para liquidar exportaciones rondaba **849 pesos por dólar**, mientras que, en el esquema anterior, el último fue de **660 pesos por dólar**. Estos esquemas fueron clave para activar ventas de los productores, debido a que el tipo de cambio oficial en términos reales se ubicaba - previo a la devaluación - muy atrasado en niveles en torno a octubre de 2015 y no generaba incentivos a realizar negocios. Actualmente, se registró una mejora cambiaria pero la devaluación estipulada se prevé muy por detrás de la inflación mensual, por lo que se corre riesgo de que rápidamente se pierdan las ganancias de competitividad en el corto plazo.

Según datos de SIO Granos, durante el mes de diciembre se estima un volumen operado en el mercado interno, entre nuevos contratos y fijaciones, **de 4 Mt de soja y 6,6 Mt de maíz**. Poniendo en perspectiva, se operó **1,4 veces el volumen pactado entre octubre y noviembre en el caso de la soja y 3 veces el volumen operado de maíz durante noviembre**.





La registración de Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE), también se han acelerado durante diciembre. Las expectativas de modificaciones arancelarias podrían estar incentivando en parte las registraciones, sumado a que ya no existen limitaciones para realizar anotes por parte de los exportadores.

En cuanto a productos, se destacó el gran volumen de registro de ventas externas de **maíz**, ya que **entre noviembre y diciembre se anotaron casi 17 millones de toneladas**, principalmente para despachar en el nuevo ciclo comercial 2023/24, sobre el cual los compromisos externos ya ascienden a 16 Mt. Para diciembre, el volumen registrado más que cuadruplica el nivel promedio histórico para dicho mes. Solo en 2021 el último mes del año tuvo un número de registraciones similar.

En cuanto a soja y derivados, las registraciones de DJVE sumaron **5,2 Mt en diciembre**, dos veces el promedio histórico para el mes, el grueso explicado por subproductos. Del total registrado, 3,4 Mt corresponden a embarques de la nueva campaña 2023/24.

El impacto del reacomodamiento cambiario sobre las posiciones de cosecha

La devaluación del 13 de diciembre ha permitido vislumbrar el efecto de un dólar oficial atrasado sobre las cotizaciones del mercado a término. De acuerdo con el reglamento de MatbaRofex, todos los contratos de futuros agropecuarios negociados se cobran en pesos al **tipo de cambio de referencia** (tipo de cambio oficial, circular A3500). En consecuencia,



durante la vigencia de un tipo de cambio diferencial, las cotizaciones en el "término" han tendido a mostrar un valor en dólares más elevado para compensar la brecha. En el segundo semestre de 2023, los cambios repentinos en los tipos de cambio diferenciales ("blend" de TC Oficial y del mercado de Contado con Liquidación), impactaron en la formación de precios de las distintas posiciones del mercado de futuros de granos, generando distorsiones fuertes entre las posiciones alcanzadas por dicho tipo de cambio diferencial y las no alcanzadas.

El siguiente cuadro resume la evolución promedio de las cotizaciones de los contratos de futuros a cosecha, atravesados por los tres recientes esquemas cambiarios aplicados a las exportaciones. Como los esquemas cambiarios utilizados durante estos últimos meses, han consistido en liquidar una porción de las divisas al tipo de cambio oficial y el resto a un tipo de cambio financiero, cuanto mayor es la brecha entre el primero y el segundo, más dólares oficiales por tonelada se tienden a negociar en MatbaRofex, y principalmente en las posiciones más cercanas. **Las posiciones lejanas también podrían estar afectadas por este factor, pero las expectativas del mercado para dicho momento son las que ejercen mayor influencia.**

Evolución de los contratos de futuros de mayor volumen en MatbaRofex

@BCRMercados en base a MatbaRofex y Refinitiv en USD/tn.

Período	MatbaRofex		TC diferencial promedio* (ARS/USD)	MatbaRofex/CBOT	
	SOJA May 24	MAÍZ Jul 24		SJ Local/ SJ Chicago	MZ Local/ MZ Chicago
02/11 al 17/11	344,18	178,12	530	67,63%	89,35%
21/11 al 12/12	329,34	177,19	650	65,66%	89,23%
13/12 al 02/1	306,82	173,29	835	62,98%	88,55%

* El tipo de cambio promedio depende del esquema cambiario vigente durante ese período

Para la soja, para la posición May24 las primas FOB de mercado han sido principalmente negativas, descontando la presión de cosecha estacional argentina. Considerando el esquema arancelario para soja (33%), que el precio negociado en el término local con relación a Chicago haya sido de casi el 68% durante las primeras semanas de noviembre parece adjudicable en mayor parte a la distorsión que genera la brecha entre el tipo de cambio oficial y el diferencial para la liquidación de exportaciones.

Con el correr de los días y guiada por los fundamentos del mercado, la cotización del futuro de soja mayo en Chicago empezó una senda bajista desde fines de noviembre, tendencia que también siguió en parte el mercado local. Ya con la devaluación del 13/12, el precio de la soja en MatbaRofex se acomodó en niveles más bajos, **40 USD/t menos que treinta días atrás**. La brecha entre el tipo de cambio oficial y el diferencial para la exportación fue **únicamente del 4%**. Aun así, las distorsiones sobre el mercado se mantienen y el valor de la soja local en comparación con Chicago ha sufrido un duro golpe.





Con el nuevo nivel de cotizaciones, al 4/1, el pase de campaña para la soja imprime una diferencia de 29 USD/tn entre enero y mayo (un 9%), proporcionalmente menor al pase del año pasado, pero más amplio que en 2022 y 2021 a esta altura del año.

Por el lado del maíz, el efecto de la brecha entre el dólar oficial y el diferencial para la exportación se ha visto compensado en parte por los *fundamentals* del mercado. En Chicago, el futuro del maíz imprime una tendencia bajista aún más pronunciada que en soja debido a una excelente cosecha norteamericana y un récord en la oferta del cereal a nivel mundial. Así, mientras que el precio de exportación del Golfo se desplomaba, la intensa demanda china sobre el mercado sudamericano estimulaba las cotizaciones.

A pesar de ello, la cotización en MtR no escapa a la influencia de la situación cambiaria. Cerrando diciembre, la posición Jul24 se encuentra 5 USD/t menos que treinta días atrás. El pase de campaña, a la fecha 4/1 es de 14 USD/t entre marzo y julio (8%); es decir, proporcionalmente menor que el año pasado. Probablemente, la diferencia existente entre el volumen registrado de DJVE para la nueva campaña 2023/24 (16 Mt) y las compras del sector exportador hasta la fecha (6 Mt) den sustento a la firmeza de los precios domésticos.

Las cotizaciones en Chicago responden a las condiciones climáticas favorables de las últimas semanas en Brasil

En granos gruesos, el mercado está haciendo foco en la coyuntura sudamericana por lo que el mercado climático se encuentra totalmente vigente y las cotizaciones cambian siguiendo el pronóstico a corto plazo.

En Brasil, el potencial productivo de soja y maíz 2023/24 no logra definirse, debido a que las adversidades climáticas han condicionado el estado de los cultivos. Sin embargo, durante las últimas semanas, **los fenómenos climáticos fueron benevolentes sobre el país vecino**, contando con precipitaciones por debajo de la media en aquellas regiones que sufrían de excesos hídricos (sur y sureste brasileiro) y con buenos milímetros sobre algunas regiones complicadas en cuanto a humedad en el suelo. Esto pondría un piso a la producción de Brasil que se mantendría alta, a la par que Argentina tendría una gran recuperación productiva y Sudamérica seguiría en general con muy buen nivel de oferta de granos.

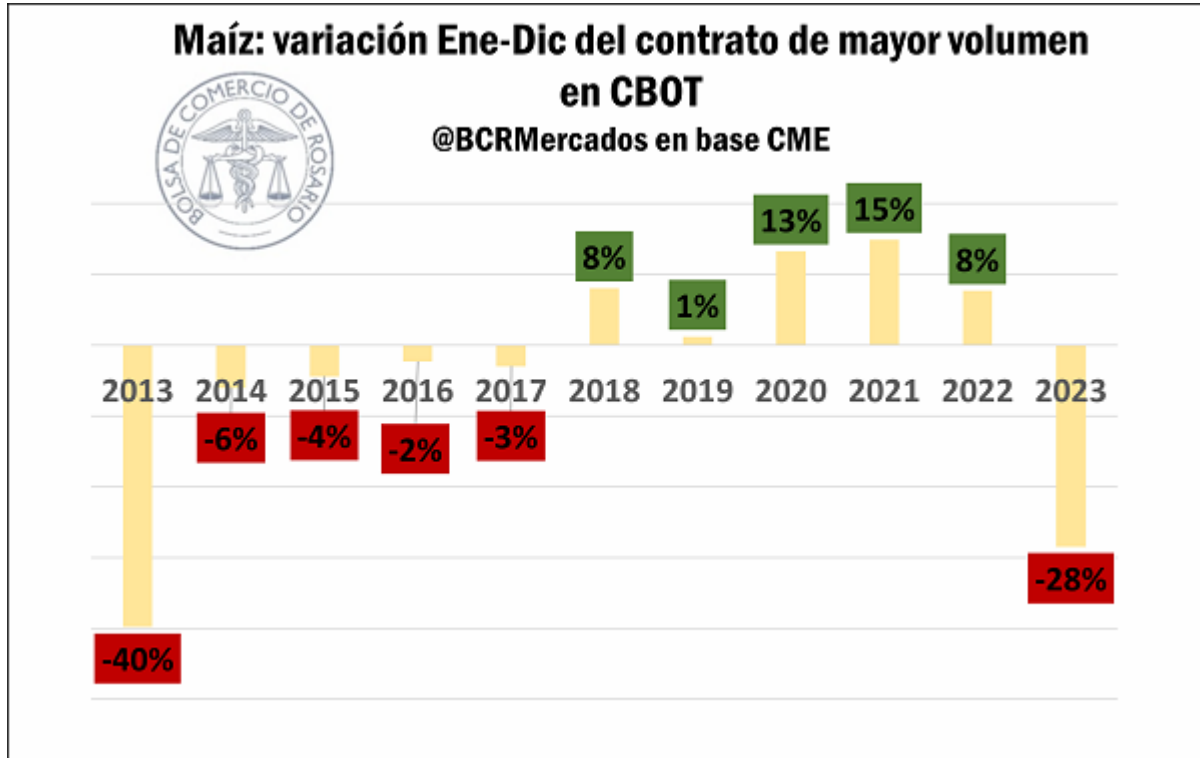
Durante las últimas dos semanas del año, Chicago ha mantenido una clara tendencia bajista para los futuros de maíz, explicado en parte por las noticias favorables que venían desde suelo brasileiro; durante la última quincena de diciembre, **el contrato de mayor volumen en CBOT marcó pérdidas de 2,43%**. En el caso de la soja, la caída de precios en la última mitad de diciembre fue de 1% respectivamente.

Si bien a corto plazo se podría dar crédito a los drivers climáticos como principales factores que impulsan la caída de precios, el mercado se encuentra en un canal bajista de mediano plazo. Desde agosto, avalados por los fundamentos, **los fondos especulativos han pasado a mantener una posición netamente vendida (luego de casi tres años comprados) que sobrepasaría las 20 Mt**. El mercado se ha estado acomodando a las holgadas proyecciones de oferta para la campaña entrante sumado a que el ritmo de exportaciones ucranianas no se estaría viendo tan comprometido a pesar de la ruptura del acuerdo del corredor seguro de granos en julio.

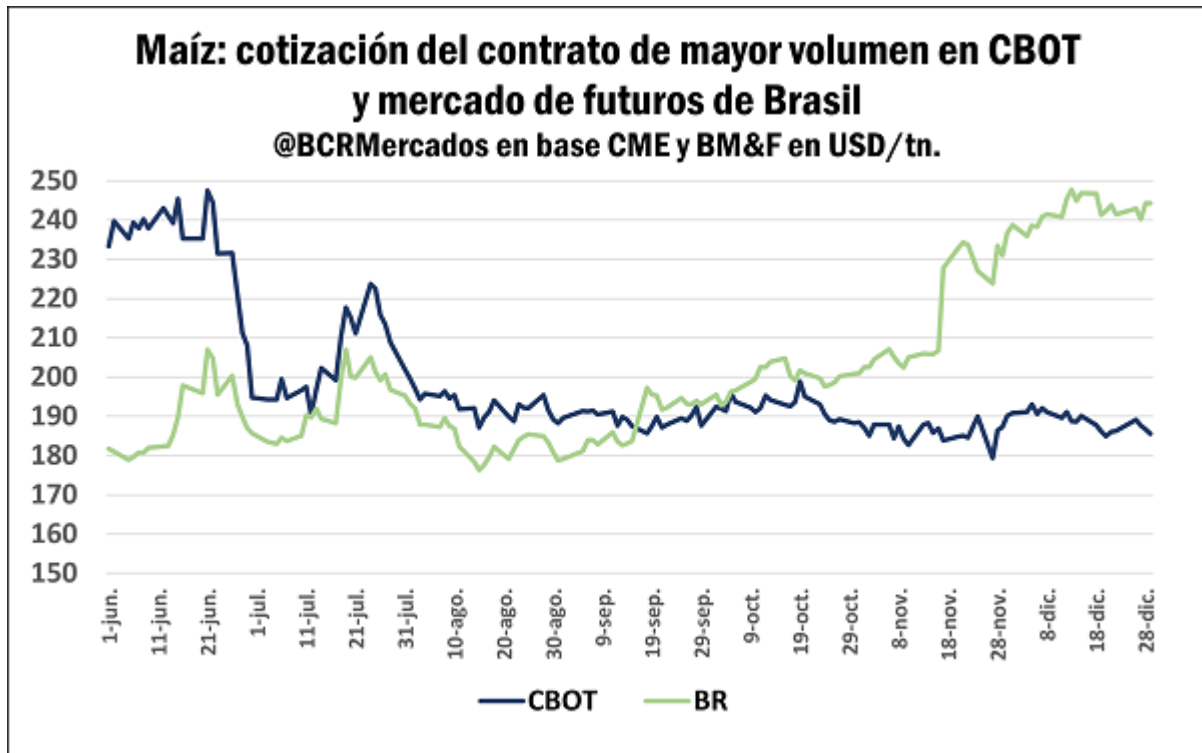
Cerrando así un año con caídas punta a punta para el maíz, tomando las cotizaciones promedio de enero versus diciembre, el contrato con mayor volumen en Chicago presenta una **caída del 28% interanual para maíz**. La variación anual del maíz en CBOT es la más importante en una década, tras varios años de gran volatilidad en las cotizaciones



atravesados por malas cosechas y la guerra ruso-ucraniana que tuvo gran repercusión a comienzos del año pasado. En este sentido, las cotizaciones del cereal estarían convergiendo actualmente a su nivel "normal" rondando los USD 160/tn - 170/tn.



Coyunturalmente, si se comparan las cotizaciones de CBOT con las del mercado de Brasil, los precios del país vecino también han registrado pérdidas durante la última quincena del año, aunque éstas no llegarían al 1%. Más allá de esto, desde octubre que el mercado brasilero ha venido desprendiéndose de la influencia de las cotizaciones norteamericanas. Esto encuentra sentido en que Brasil prácticamente ya comprometió con el exterior lo previsto a exportar en la campaña 2022/23, sumado que se espera una reducción en la producción y una demanda firme de China por maíz. Esto le da lugar a Estados Unidos para aprovechar esta ventana de oportunidad e impulsar su programa de exportación 2023/24, que hasta la actualidad se estuvo centrando en importantes ventas de exportación hacia México. No obstante, se destaca que Argentina también está competitiva para embarques de la nueva campaña y esto le podría generar algún limitante adicional al país norteamericano.





Economía

Mercado de reproductores: El 2023 cierra con un fuerte ajuste de valores

ROSGAN

Se deja atrás un año sumamente complejo y desafiante para el sector ganadero, en particular para el criador. El mercado de reproductores terminó ajustando vía precios, con valores pagados muy inferiores a lo visto en 2022.



Dejamos atrás un año sumamente complejo y desafiante para el sector ganadero, en particular para el criador, uno de los eslabones más golpeados por la seca y probablemente el que mayor descapitalización haya sufrido producto del desprendimiento forzado de hacienda que debió hacer en momentos donde los precios lógicamente se encontraban más deprimidos.

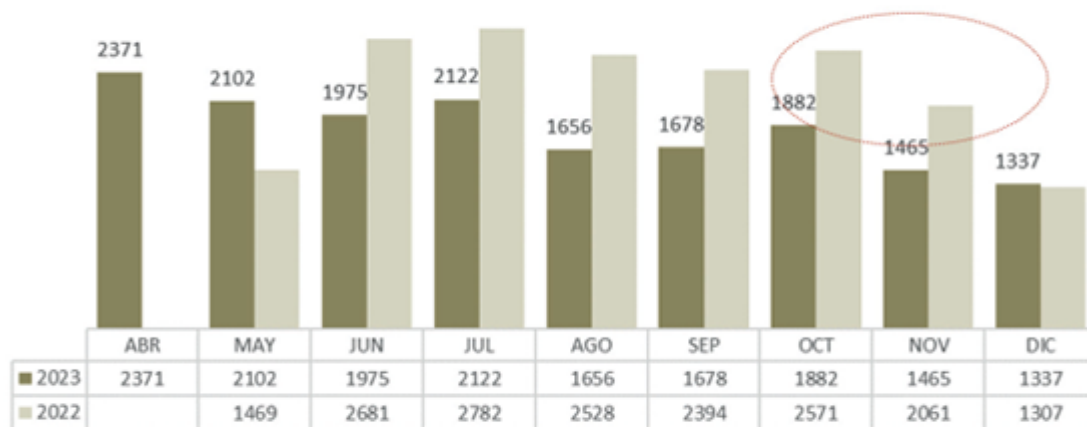
En este contexto, el mercado de reproductores también sufrió uno de sus peores años. Durante los diez primeros meses, el productor de toros enfrentó un escenario sumamente adverso, en medio de un proceso inflacionario acelerándose a ritmo creciente, con costos de los principales insumos ajustando en muchos casos por encima de la inflación. Al mismo tiempo, afectado por el flagelo de la seca que atravesó todo el sector, viéndose obligado a trabajar con una demanda totalmente exhausta que inevitablemente apeló a restringir por completo su nivel de inversión, posponiendo o incluso rescindiendo el reemplazo de toros para priorizar la recomposición de su rodeo núcleo.



Así las cosas, gran parte de los servicios de otoño no llegaron a completarse de acuerdo con lo programado, mientras que los de primavera se vieron demorados por la llegada de las lluvias. Esto terminó configurando - por momentos - un mercado sumamente pesado, con escasa capacidad de compra por parte de los productores debido a la fuerte descapitalización sufrida durante los meses precedentes.

En este contexto, el mercado de reproductores terminó ajustando vía precios. De acuerdo a las estadísticas que surgen de las ventas realizadas en los principales remates y exposiciones del país, los valores pagados por los reproductores machos este año resultaron significativamente inferiores a los de 2022. Medido en kilos equivalentes de novillo, el valor promedio de los reproductores comercializados durante la presente campaña se situó en torno a 1.760 kilos, que, comparado con los 2.500 kilos promedio resultantes de la zafra anterior, marca un retroceso promedio del 30% anual.

**Valor promedio de los reproductores machos,
expresados en equiv. kilos de novillo (INMAG)**



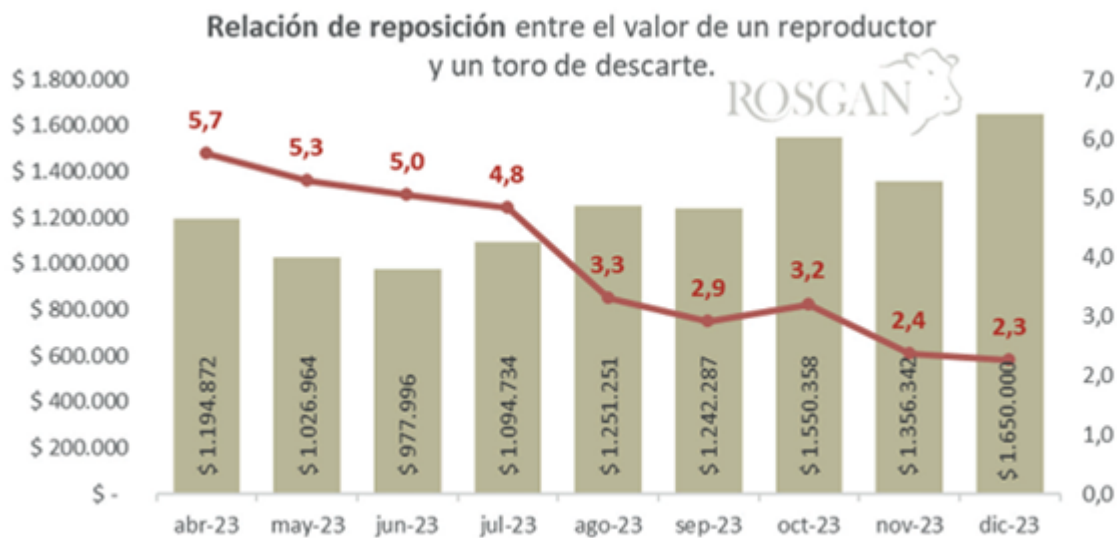
Fuente de datos: Estadísticas de remates y exposiciones, gentileza del Sr. Jorge Perez.

() Los valores computados para el cálculo de los promedios mensuales, corresponden a precios de martillo sin considerar los distintos tipos de descuentos y/o bonificaciones ofrecidas como condición comercial de cada remate.*

Comercialmente, en una primera etapa, se observaron condiciones muy beneficiosas para los compradores, con mayores plazos de financiación, bonificaciones de fletes, descuentos por pre ofertas y demás condiciones tendientes a dinamizar las ventas. A partir de los últimos tres a cuatro meses, con tasas financieras mucho más elevadas y en un contexto inflacionario escalando aceleradamente, el mercado terminó ajustando significativamente los plazos ofrecidos.

Si bien esto se dio en convergencia con una demanda que comenzaba a activarse nuevamente ante el alivio proveniente desde el punto de vista climático y, en un escenario en cual la hacienda para faena empezaba a corregir sus valores, el mercado de reproductores no logró acompañar esta adecuación de valores perdiendo aún más puntos en esta relación.

En efecto, una relación incluso más directa se ve reflejada en el valor de reposición de un reproductor medido contra el valor de mercado de un toro de descarte con destino a faena. En los primeros meses de la campaña, el valor de un reproductor - que por aquel entonces fluctuaba entre 1 millón y 1,2 millones de pesos corrientes - equivalía al valor de aproximadamente 5 toros de descarte, considerando un toro de 700kg al valor promedio marcado para la categoría en el MAG. En tanto que, en los últimos dos meses del año esa misma relación de valores, caída a la mitad, es decir, que con menos de 2,5 toros de descarte era posible hasta las últimas semanas reponer un reproductor para ser utilizado - dependiendo del manejo - en al menos 3 a 4 años.



Otro punto interesante para destacar es que, a pesar de las particularidades que impuso este año el contexto climático, la dinámica general que se observa en las estadísticas provista por el SENASA con relación al traslado de toros con destino cría o reproducción no se ha visto mayormente alterada respecto del comportamiento promedio de años anteriores. Se destaca que el período de mayor movimiento de reproductores en los meses de agosto a octubre es donde se concentra usualmente cerca del 60% de la zafra.



Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Diciembre - Noviembre)

		<i>Estimado</i> 2022/23	Prom. 5 años	<i>Proyectado</i> 2023/24
Área Sembrada	Mha	5,9	6,5	5,5
Área Cosechada	Mha	5,0	6,0	5,1
Área Perdida	Mha	0,9	0,5	0,4
Rinde	t/ha	2,3	2,9	2,8
STOCK INICIAL	Mt	2,9	2,3	4,4
PRODUCCIÓN	Mt	11,5	18,0	14,5
OFERTA TOTAL	Mt	14,4	20,3	18,9
CONSUMO DOMÉSTICO	Mt	6,9	6,9	7,1
Uso Industrial	Mt	6,2	6,0	6,2
Semilla y otros usos	Mt	0,7	0,9	0,9
EXPORTACIONES	Mt	3,1	10,5	9,5
DEMANDA TOTAL	Mt	10,0	17,4	16,6
STOCK FINAL	Mt	4,4	2,9	2,3
<i>Stock/Consumo</i>	(%)	44%	19%	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	Estimado 2022/23	Proyectado 2023/24
Área sembrada		Mill ha	6,78	8,88	8,48
Área cosechada		Mill ha	5,78	6,93	7,00
Sup. No cosechada		Mill ha	1,00	1,95	1,95
Rinde		qq/ha	78,68	52,0	80,0
STOCK INICIAL		Mill tn	5,5	6,3	4,1
PRODUCCIÓN		Mill tn	45,7	36,0	56,0
OFERTA TOTAL		Mill tn	51,2	42,3	60,1
CONSUMO INTERNO		Mill tn	13,1	14,3	16,1
Uso Industrial		Mill tn	3,6	4,7	4,7
Molienda seca		Mill tn	0,2	0,2	0,2
Molienda húmeda		Mill tn	1,4	1,8	1,8
Otras Industrias		Mill tn	0,7	0,7	0,7
Etanol		Mill tn	1,4	2,0	2,0
Forraje, semilla y residual		Mill tn	9,5	9,6	11,4
Producción animal y residual		Mill tn	9,3	9,4	11,2
Semillas		Mill tn	0,2	0,2	0,2
EXPORTACIONES		Mill tn	32,6	24,0	40,0
DEMANDA TOTAL		Mill tn	45,6	38,3	56,1
STOCK FINAL		Mill tn	5,6	4,1	4,0
<i>Ratio Stock/consumo</i>		(%)	13%	11%	7%

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 2022/23	Proyectado 2023/24
Área sembrada	Mill ha	17,05	15,97	17,40
Área cosechada	Mill ha	16,28	12,32	16,68
Sup. No cosechada	Mill ha	0,77	3,65	0,72
Rinde	qq/ha	28,17	16,2	30,0
STOCK INICIAL	Mill tn	7,9	7,3	3,9
IMPORTACIONES	Mill tn	5,0	10,8	4,8
PRODUCCIÓN	Mill tn	45,9	20,0	50,0
OFERTA TOTAL	Mill tn	58,8	38,1	58,7
CONSUMO INTERNO	Mill tn	44,3	31,4	45,4
Crush	Mill tn	38,4	26,4	39,0
Extr. por solvente	Mill tn	37,3	25,0	37,6
Semilla, balanceados y otros	Mill tn	6,3	5,0	6,4
EXPORTACIONES	Mill tn	6,3	2,8	7,7
DEMANDA TOTAL	Mill tn	50,7	34,2	53,0
STOCK FINAL	Mill tn	8,2	3,9	5,7
Ratio Stock/consumo	(%)	16%	11%	11%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados