



 Commodities

### Argentina y su rol como exportador mundial

Francisco Rubies – Emilce Terré

Argentina pasó del puesto 22 en el ranking de exportadores en la década del cincuenta al 45 en la actualidad, en un mercado que mueve más de 32 billones de dólares al año. Volver a subirse al tren exportador es una oportunidad de desarrollo para el país.

### 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

### EL FMI reajusta las metas para 2024 y habilitó un desembolso inmediato por USD 4.700 millones

Franco Ramseyer – Bruno Ferrari – Julio Calzada

Se aprobó la séptima revisión del acuerdo, donde se acordaron metas y cambios estructurales para terminar con el déficit financiero del gobierno en 2024, incrementar las reservas internacionales netas y buscar que la inflación empiece a decrecer.

 Commodities

### Cinco factores que explican la baja de precio de la harina de soja

Guido D'Angelo – Emilce Terré

El recorte de precios ya redujo la proyección de exportaciones en US\$ 3.300 millones, sólo considerando harina de soja. Estados Unidos y Brasil apuntalaron su crush, China redujo su consumo y los fondos de inversión salieron a vender fuerte en soja.

 Commodities

### La comercialización de trigo continúa rezagada

Belén Maldonado – Emilce Terré

En el mercado local, se vendió apenas el 50% de la producción estimada del cereal 2023/24, en tanto se anotaron DJVE por el 71% de las exportaciones proyectadas para la campaña. Ambos guarismos se muestran por detrás de los promedios históricos.

 Commodities

### Granos Gruesos: inusual proporción de mercadería nueva expuesta a riesgo precio en un contexto de cotizaciones a la baja

Matías Contardi – Emilce Terré

El avance de las ventas semanales por maíz y soja muestra un exacerbado nivel de operaciones que cierran a fijar de la nueva campaña, sin mayores coberturas, con un mercado de Chicago que no para de caer.





 Economía

## Invernadas pastoriles: Primeras señales de un cambio de escenario

ROSGAN

Lentamente comienzan a escucharse algunos datos parciales de la segunda campaña de vacunación contra aftosa de 2023, los cuales parecen no corroborar la magnitud esperada en la caída de terneros logrados, como consecuencia de la seca del año pasado.





 Commodities

# Argentina y su rol como exportador mundial

Francisco Rubies – Emilce Terré

Argentina pasó del puesto 22 en el ranking de exportadores en la década del cincuenta al 45 en la actualidad, en un mercado que mueve más de 32 billones de dólares al año. Volver a subirse al tren exportador es una oportunidad de desarrollo para el país.

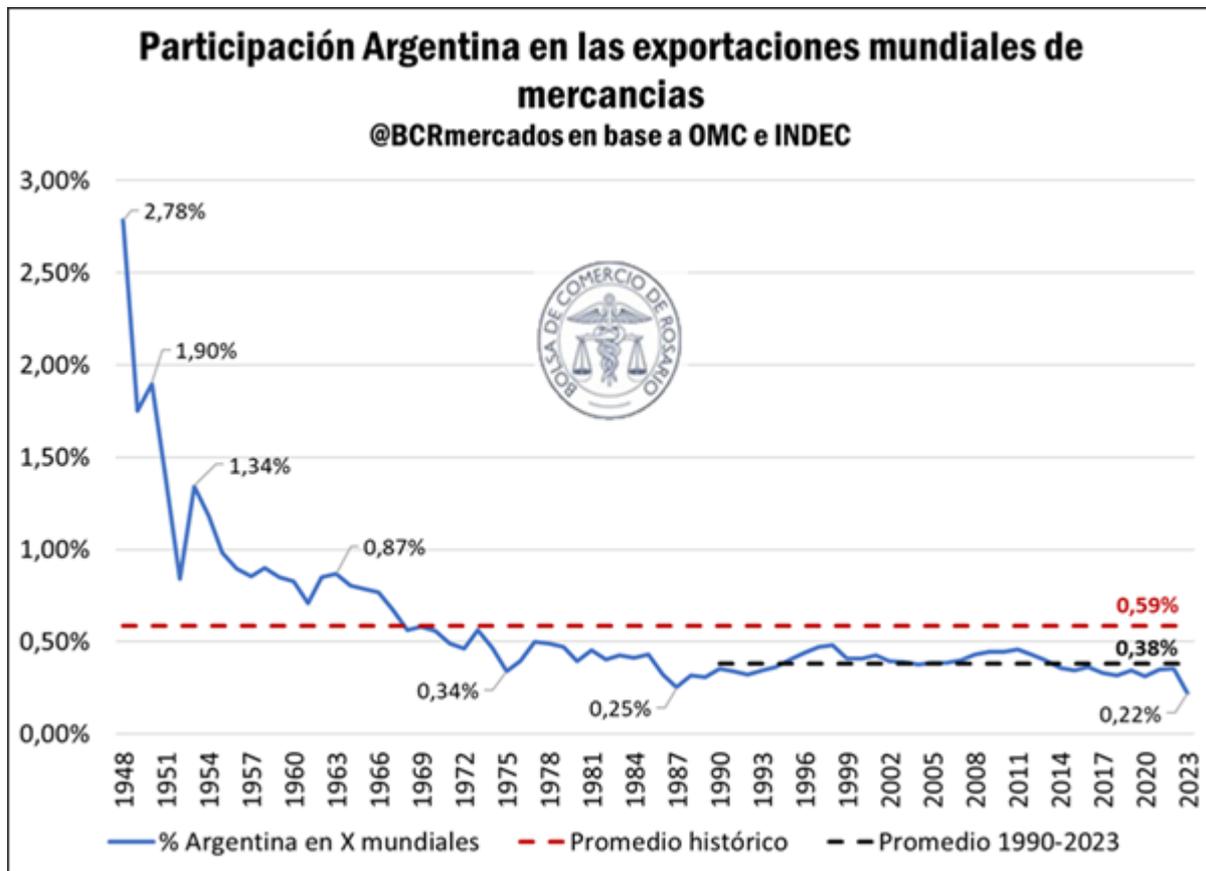
En el escenario global contemporáneo, el comercio mundial desempeña un papel crucial en el desarrollo económico y la prosperidad de las naciones. Hay evidencia de que la apertura comercial no sólo impulsa el crecimiento económico, sino que también facilita la transferencia de conocimientos, tecnología, capital y recursos humanos, promoviendo mejoras en la productividad agregada.

Según los datos y las últimas proyecciones de la Organización Mundial del Comercio (OMC), las exportaciones por mercancías y servicios superaron algo más de 32 billones de dólares (millones de millones) en 2023. Para ponerlo en perspectiva, esto equivale a casi 51 veces la producción de bienes y servicios finales (PBI) de Argentina en el mismo año, con lo cual el potencial mercado para la exportación es prácticamente infinito.

A pesar de ello, la República Argentina parece haber perdido el tren exportador, del cual fue uno de los principales motores hasta la década del cincuenta. En lo que respecta a la exportación de mercancías, Argentina ha ido perdiendo protagonismo internacional con el paso del tiempo. Si se toman promedios anuales, en la década del cincuenta se ubicaba en el puesto 22 de más de 200 países en términos de valor de exportaciones, con una participación del 1,12% sobre las exportaciones mundiales. Los únicos países de Latinoamérica que la superaban eran Brasil, que se ubicaba en la 15va posición (1,60% de participación en el total), y Venezuela con su 13ra posición y una participación de 1,80%.

Durante la década del sesenta, las posiciones se mantuvieron relativamente estables, con Argentina perdiendo 3 lugares, mientras que Brasil retrocedió 7 y Venezuela 3. El pronunciado declive comenzó en la década del setenta donde pasó del puesto 25 al 42. A partir de allí nunca volvió a estar entre los 30 principales exportadores, por lo que de una participación promedio del 0,47% en los setenta pasó al 0,30% actual.





Otro caso particular es el de Venezuela, que pasó de representar el 1,80% de las exportaciones mundiales de mercancías, muy cerca del top 10, a situarse en la posición 51 en lo que va de la década actual, con apenas un 0,02% de participación mundial. Esta caída se acentuó fuertemente a partir de los 2000s.

Ranking de países sudamericanos exportadores de mercancías, por décadas.								
País/Año	1950s	1960s	1970s	1980s	1990s	2000s	2010s	2020s
Brasil	15	22	19	20	25	25	24	24
Venezuela	13	16	20	31	38	38	51	51
Argentina	22	25	42	46	39	42	45	45
Chile	41	42	52	54	44	45	43	43
Colombia	36	52	54	56	51	57	55	55
Perú	53	43	55	61	61	62	56	56
Ecuador	72	79	67	66	66	71	70	70
Uruguay	58	73	87	77	86	98	98	98
Bolivia	77	91	88	93	112	105	90	90
Paraguay	100	108	109	110	96	97	94	94

Fuente: OMC



En el año 2023, las exportaciones de Argentina sumaron 66.788 millones de dólares, un 24% menos que en el año previo: esto significó una participación del 0,22% en las exportaciones mundiales. Si se piensa en el país que en la década del cincuenta registró una participación promedio del 1,22%, la aritmética indica que, de haber mantenido la participación, actualmente se exportarían 306.500 millones de dólares y nos ubicaríamos cerca del puesto 27. Estos guarismos son prácticamente imposibles de alcanzar en el corto plazo, ya que implicarían revertir un deterioro de, al menos, tres décadas. No obstante, si se toma la participación promedio histórica de las últimas siete décadas (0,53%), el cálculo arroja un número que parece más realista: 133.000 millones de dólares anuales.

Además de las mercancías, desde fines del siglo XX, los servicios fueron adquiriendo un rol preponderante, incrementando su importancia en la economía global y su participación en el comercio. Para el 2022 este rubro representó el 22% de las exportaciones mundiales totales. Además, por su naturaleza, los servicios son en gran medida intensivos en conocimiento y recursos humanos. Actualmente, las exportaciones mundiales de servicios alcanzan más de 7 billones de dólares, con un crecimiento sostenido en las últimas décadas.

Si se analiza la evolución de los últimos tres lustros y lo que va del actual, se advierte que Argentina detenta la segunda posición como exportador neto de servicios de entre los principales países de Sudamérica, mientras que se ubica alrededor de la posición 50 en el ranking mundial. Brasil mantiene la mejor performance, al igual que con las mercancías, y ronda el ranking 30 en la tabla global.

Ranking de países sudamericanos exportadores de servicios, por lustro.				
País/Año	2005-2009	2010-2014	2015-2019	2020-2022
<b>Brasil</b>	31	32	37	36
<b>Argentina</b>	52	49	53	57
<b>Chile</b>	56	56	67	72
<b>Colombia</b>	68	65	64	67
<b>Peru</b>	79	78	77	88
<b>Uruguay</b>	93	80	83	83
<b>Ecuador</b>	108	108	103	103
<b>Paraguay</b>	135	122	108	109
<b>Bolivia</b>	125	129	122	137
<b>Venezuela</b>	92	104	131	203

Fuente: OMC

En 2022, último dato disponible de la OMC, el mercado de servicios significó para Argentina exportaciones por un valor de 14.400 millones de dólares. Si bien este guarismo se encuentra por debajo del máximo de 15.500 millones registrado en 2017, al compararlo con el valor del año 2005 se observa un crecimiento de más del 100%.



Si se analiza el panorama mundial, se observa que Estados Unidos mantuvo un mercado liderazgo desde la década del cincuenta hasta la primera década del siglo XXI, con una participación promedio del 12,4%. Alemania se ubicó segunda en el mismo período con una participación del 10%. Reino Unido y Japón se disputaron el 3er y 4to lugar, mientras que la aparición protagónica de China en el escenario mundial se dio de la década de los ochenta en adelante. El gigante asiático pasó de representar el 1,35% de las exportaciones mundiales de mercancías al 12,31% en la segunda década del siglo XXI, cuando pasó a la primera posición, incrementando su participación y cerrando la brecha con respecto a Estados Unidos en la década actual.



## Economía

# EL FMI reajusta las metas para 2024 y habilitó un desembolso inmediato por USD 4.700 millones

Franco Ramseyer – Bruno Ferrari – Julio Calzada

Se aprobó la séptima revisión del acuerdo, donde se acordaron metas y cambios estructurales para terminar con el déficit financiero del gobierno en 2024, incrementar las reservas internacionales netas y buscar que la inflación empiece a decrecer.

- **Perspectivas del FMI para la economía argentina en 2024: Caída del PIB, menos inflación y recomposición de reservas**

El Fondo Monetario Internacional publicó la última revisión del acuerdo de Facilidades Extendidas con Argentina, decidiendo desembolsar 4.700 millones de dólares de forma inmediata. A la vez, detalla los puntos del plan de estabilización del gobierno, ofrece su visión sobre las perspectivas de la economía doméstica y los criterios de cumplimiento para los próximos desembolsos.

Respecto a las **perspectivas económicas**, el organismo redujo la caída estimada del PIB para 2023 de -2,5% hasta -1,1%. No obstante, empeoró el escenario para 2024 dado que se espera un nuevo año de contracción en la actividad económica del orden de 2,8% del PIB. Este resultado se ve morigerado por un posible mejor desempeño del sector agroindustrial, ya que si no se contemplase esta actividad se prevé la contracción alcanzaría el -5,2%. De allí, la preocupación por los eventos climáticos recientes que pueden afectar a la cosecha gruesa.

## Argentina - Proyecciones económicas del FMI

Variable		2022	2023e		2024	
			ago-23	ene-24	ago-23	ene-24
PIB	Var % i.a	5,0	-2,5	-1,1	2,8	-2,8
PIB no agro	Var % i.a	5,7	-1,2	-0,3	1,1	-5,2
Inflación	% anual	94,8	120,0	211,4	60,0	149,4
Déficit fiscal primario	en % PIB	-2,4	-1,9	-3,0	-0,9	2,1
Déficit fiscal financiero	en % PIB	-4,2	-4,1	-5,2	-4,0	0,0
Balance de cuenta corriente	en % PIB	-0,7	-0,6	-3,5	1,2	0,9
Reservas netas (millones de USD)	Var abs. i.a.	6.500	-4.700	-17.300	8.200	7.000
Financiamiento monetario	en % PIB	3,1	3,0	5,0	0,0	0,0

@BCRmercados en base a datos del FMI



En materia de **inflación**, se proyecta nuevamente un guarismo de tres dígitos con 149,4% para el año 2024, aún alta pero inferior al 211% del 2023. Respecto al **resultado fiscal**, el año 2023 terminó peor de lo que se esperaba hace algunos meses atrás e incumpliendo las metas que se tenían acordadas con el organismo alcanzando un déficit financiero de - 5,2% respecto al PIB. Para 2024, el FMI proyecta un superávit fiscal primario de 2,1% respecto al PIB y sin déficit financiero. Estas estimaciones se corresponden con el objetivo propuesto por el gobierno para estabilizar la economía y disminuir la inflación. Por último, en línea con un escenario más alentador en cuanto a exportaciones agroindustriales y del sector energético, se augura retomar el sendero del **superávit de cuenta corriente y una acumulación de reservas de USD 7.000 millones**.

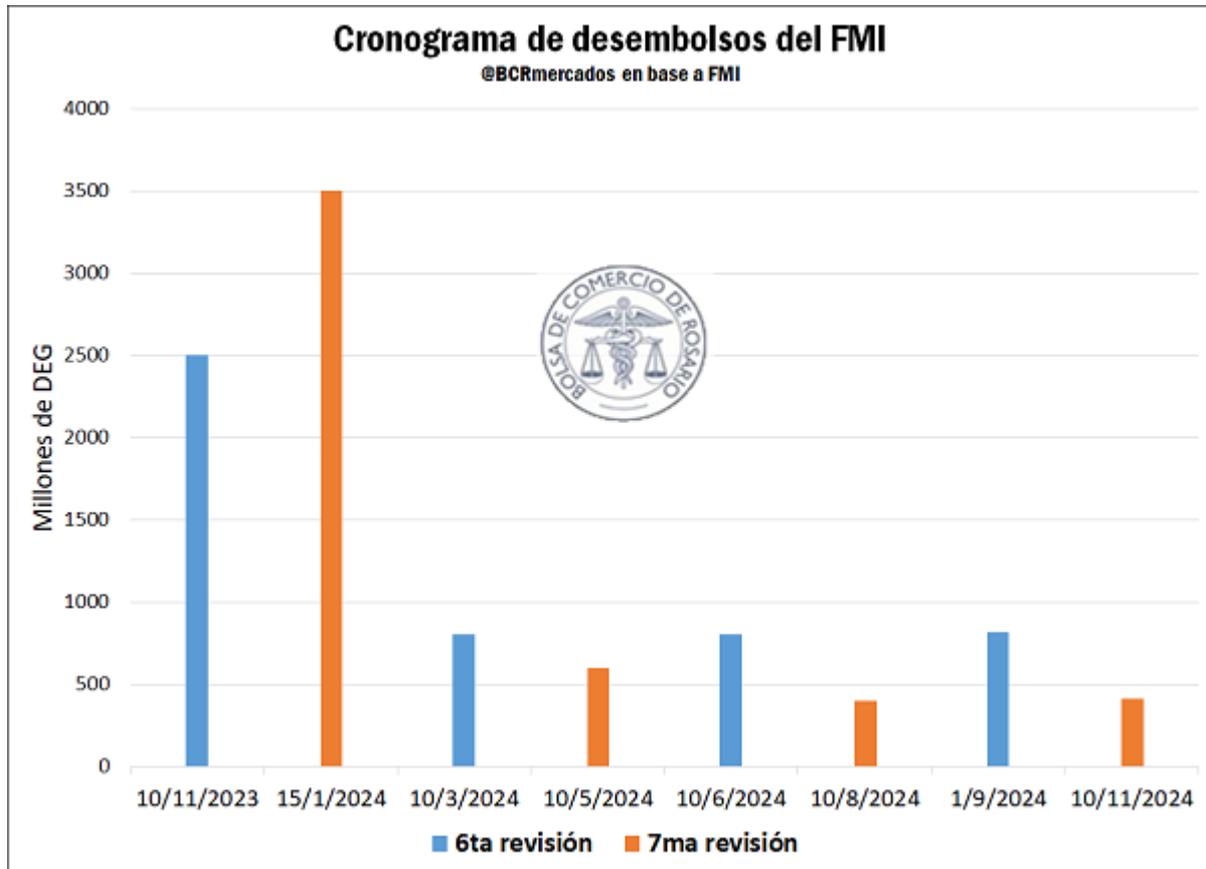
- **Cronograma de desembolsos del FMI: Tras habilitarse USD 4.700 millones, restan desembolsos por USD 1.900 millones en 2024**

El desembolso inmediato de 4.700 millones de dólares (o 3.500 millones en derechos especiales de giro) tendría por objetivo apoyar los esfuerzos de las nuevas autoridades en restaurar la estabilidad económica general y volver a encarrilar el programa, según lo comunicado por el fondo.

En cuanto a los desembolsos a futuro, se resolvió prorrogar el acuerdo hasta el 31 de diciembre de 2024 (la fecha de expiración previa era el 24 de septiembre de 2024) y reconfigurar las erogaciones previstas dentro de la dotación de recursos del programa vigente.

De los 4.914 millones de DEG que quedaban pendientes de pago por parte del organismo internacional, equivalentes a USD 6.300 millones, se resolvió adelantar los vencimientos respecto a la propuesta de desembolsos de la revisión anterior. El siguiente gráfico muestra cómo aumentaron las erogaciones más próximas y disminuyeron los pagos previstos para los meses sucesivos, en comparación con la quinta y sexta revisión del acuerdo. Cabe destacar que, en 2024, Argentina tiene que realizar pagos al FMI por DEG 4.430 millones, es decir, de cumplirse con las siguientes revisiones del año se terminaría con un saldo a favor por DEG 484 millones con el FMI, equivalentes a USD 648 millones aproximadamente. Esto dista en gran medida con el saldo del año pasado, dado que se terminó 2023 con pagos netos de capital e intereses por USD 8.095 millones con el organismo.





- Próximas revisiones y criterios de performance exigidos del FMI: Equilibrio fiscal, acumulación de reservas y políticas estructurales

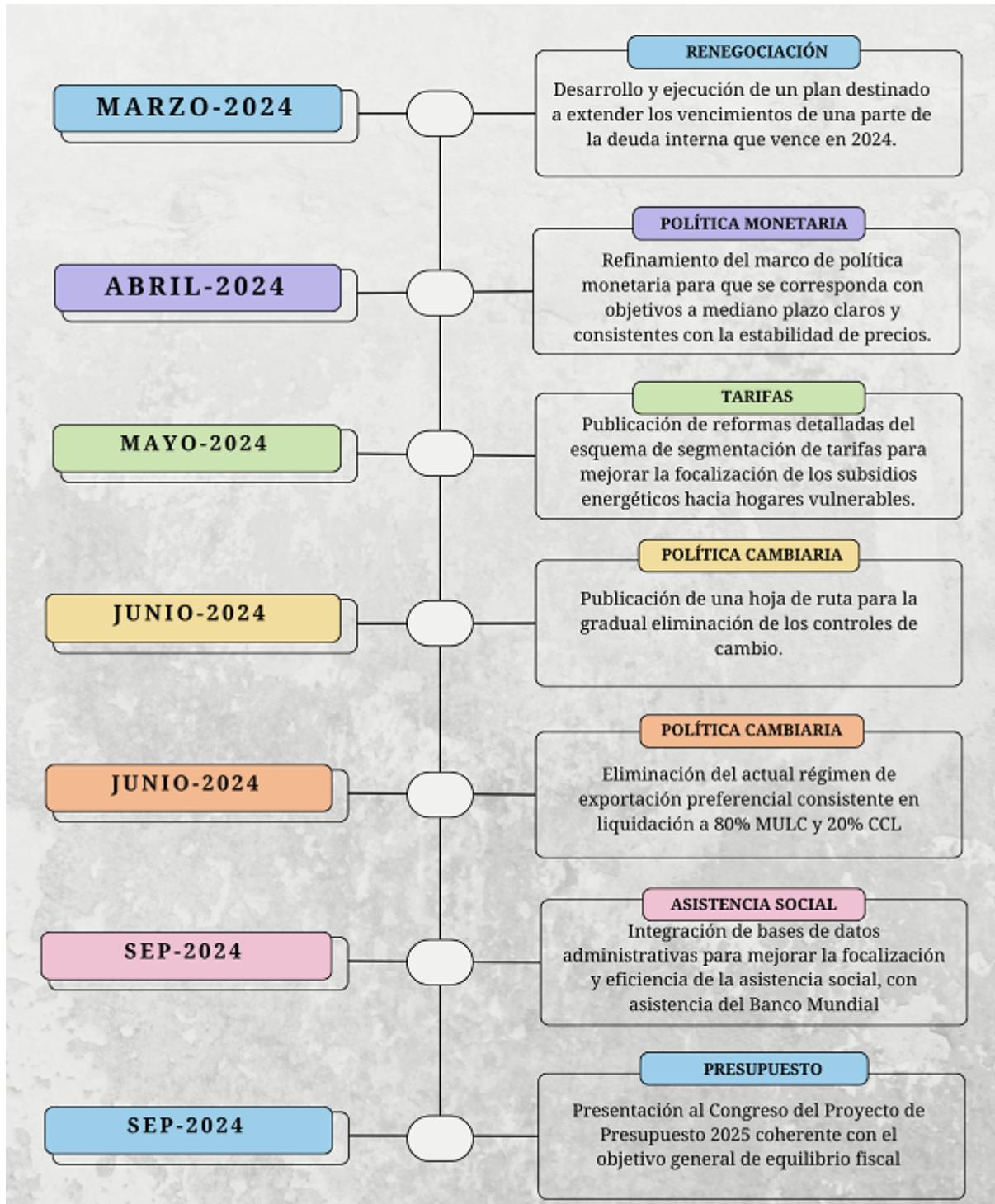
El acuerdo con el FMI plantea distintos tipos de métricas para monitorear el cumplimiento de objetivos establecidos. A continuación, se detallarán las metas estructurales, los criterios de desempeño, los criterios de desempeño continuo y las metas indicativas acordadas en la séptima revisión.

Las **metas estructurales** plantean diferentes cambios que deben ser realizados antes de fechas específicas en temas de diversa índole, relacionados por ejemplo a la política fiscal, monetaria, cambiaria, tarifas, presupuesto y asistencia social. Los mismos se resumen a continuación.



## METAS ESTRUCTURALES DE CUMPLIMIENTO CON FMI

@BCRMERCADOS EN BASE A FMI





Las otras metas acordadas con el fondo, es decir, los **critérios de desempeño** y las **metas indicativas**, tienen una naturaleza más cuantitativa y están sujetos a revisiones periódicas en base a determinados objetivos. A continuación, se detallan con sus correspondientes fechas de cumplimiento.

## Argentina - Criterios de desempeño y Metas indicativas

En miles de millones de ARS, salvo que se indique otra unidad de medida

	2024		
	mar-24	jun-24	sep-24
<b>Metas fiscales</b>			
<i>Criterios de desempeño</i>			
1. Piso acumulado del resultado primario del gobierno federal (1)	962,4	1.925,0	2.887,3
2. Techo sobre el stock de deuda doméstica del gobierno federal	5624.6	5624.6	5624.6
<i>Criterios de desempeño continuos</i>			
3. No-acumulación de atrasos en pagos de deuda externa del gobierno federal	0,0	0,0	0,0
<i>Metas indicativas</i>			
4. Piso acumulado sobre el gasto en asistencia social (AUH, Tarjeta Alimentar, Progresar) (1)	1.177,2	2.252,0	4.308,1
<b>Metas monetarias</b>			
<i>Criterios de desempeño</i>			
5. Piso acumulado en el cambio de las reservas internacionales netas del BCRA (2) (3)	6,0	9,2	7,6
6. Techo acumulado en el financiamiento neto del BCRA al gobierno federal (3)	0	0	0

(1) flujo del 01 de enero al 31 de diciembre.

(2) en miles de millones de USD

(3) flujos acumulados medidos a partir del 10 de diciembre de 2023.

@BCRmercados en base a datos del FMI

### Plan de estabilización

Un último aspecto que analizar es el **plan de estabilización** del gobierno para la economía argentina, el cual se explicitó en la séptima revisión del acuerdo con el FMI. El mismo se centra en el establecimiento de un **ancla fiscal** junto con la **eliminación del financiamiento del banco central al sector público**. Esto se complementa con un **aumento de la asistencia social** dirigida a los más vulnerables; el **fortalecimiento y la simplificación del régimen cambiario**; **esfuerzos para mejorar el balance del banco central** y abordar el exceso de pesos, así como **simplificar y reorientar la política monetaria** hacia la **reducción de la inflación**; e **iniciativas para desmantelar impedimentos estructurales y regulatorios al crecimiento**. Las políticas serían progresivas, incluyendo la posibilidad de una **reducción paulatina de los controles de flujo de capital**, conforme lo permitan las condiciones.

En el corto plazo, se espera que las políticas fiscales restrictivas y el acomodamiento inicial del tipo de cambio tengan un efecto recesivo sobre la actividad económica. De este modo, el fondo espera que en el año 2024 el PIB real se contraiga un 2,8% interanual, mientras que si sólo se considera el PIB no agrícola la caída rondaría el 5%. Por el lado de la inflación, se espera que la misma se acelere a más del 20 por ciento en los primeros meses a medida que se vayan acomodando los precios relativos y eliminando los distintos controles de precios. Sin embargo, esperan que se alcancen niveles de un





solo dígito para mediados de 2024, a medida que el impacto de las políticas macroeconómicas restrictivas se haga sentir. Por otra parte, proyectan que la cuenta corriente externa se vuelva superavitaria, respaldada por una importante disminución de las importaciones, mejoras cíclicas en las exportaciones agrícolas y mejoras estructurales en el balance energético, así como ganancias generales de competitividad. Esto facilitaría una acumulación de reservas de al menos 7 mil millones de dólares en 2024, y cerca de 10 mil millones de dólares desde que la nueva administración asumió el cargo el 10 de diciembre (frente a pérdidas de 20 mil millones de dólares hasta el 9 de diciembre de 2023).

A mediano plazo, el gobierno espera que la disciplina fiscal sostenida y las mejoras estructurales contribuyan a aumentar el crecimiento potencial, a lograr estabilidad macroeconómica y a mejorar la solvencia crediticia del país. La recuperación económica recién comenzaría a darse a fines de 2024, en un contexto en que las políticas deberían mantenerse estrictas para apoyar la desinflación y la acumulación de reservas. Para 2025, las autoridades esperan que la economía presente un crecimiento cercano al 5%. Para los años subsiguientes, estiman que el crecimiento potencial sea relativamente modesto, proyectándose conservadoramente en alrededor del 2,3% anual. Por el lado de la inflación, prevén que disminuya gradualmente, respaldada por una política monetaria afín, una recuperación en la demanda de dinero y esfuerzos para limitar la indexación. Por último, proyectan que superávits comerciales sostenidos permitan una acumulación adicional de reservas de 5 a 10 mil millones de dólares por año a mediano plazo, y un acceso gradual a los mercados internacionales de capital para el sector público hacia finales de 2025.





 Commodities

# Cinco factores que explican la baja de precio de la harina de soja

Guido D'Angelo - Emilce Terré

El recorte de precios ya redujo la proyección de exportaciones en US\$ 3.300 millones, sólo considerando harina de soja. Estados Unidos y Brasil apuntalaron su crush, China redujo su consumo y los fondos de inversión salieron a vender fuerte en soja.

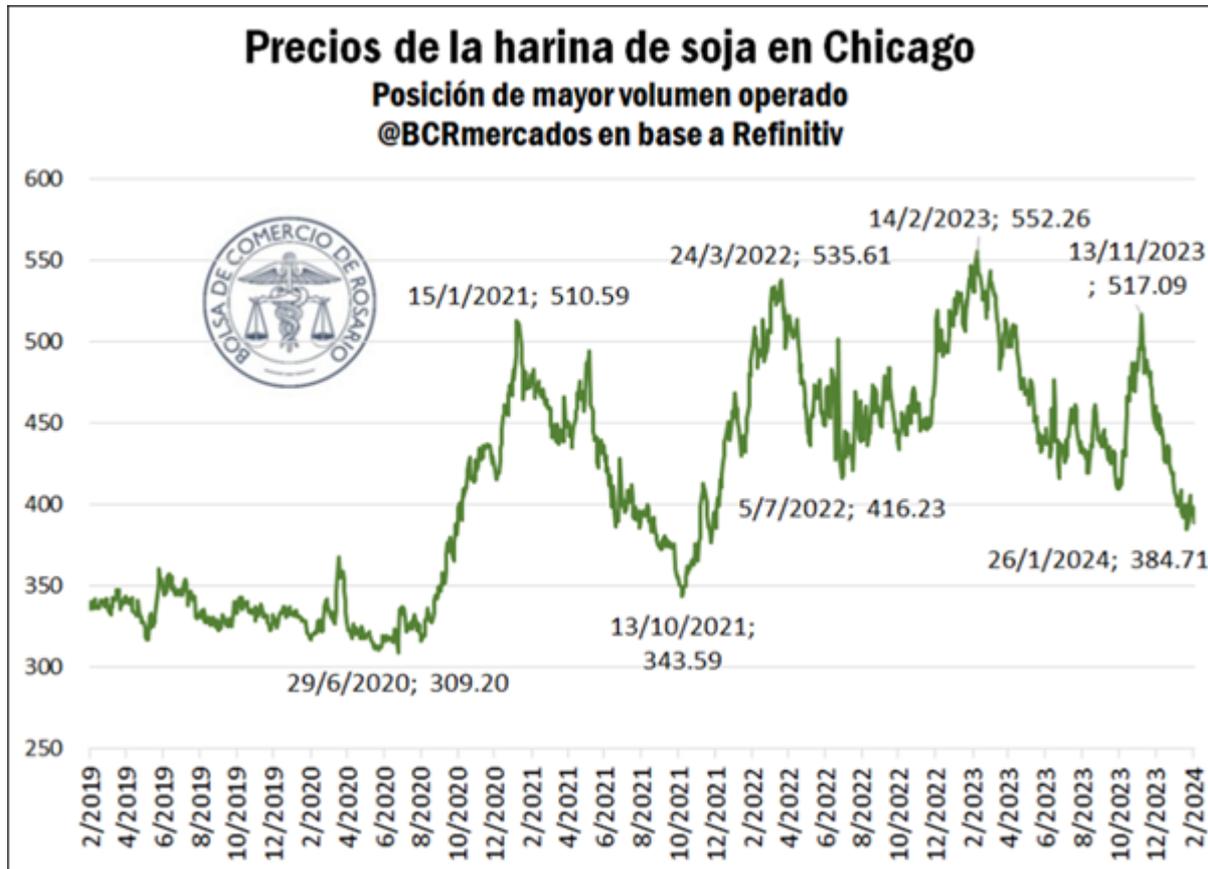
"Era el mejor de los tiempos, era el peor de los tiempos (...)"<sup>1</sup> son las palabras iniciales de Historia de Dos Ciudades, una de las obras célebres de Charles Dickens. Pero en este caso, más que ciudades, estamos ante dos realidades, una en las cantidades y otra en los precios.

Por un lado, en lo que hace a volumen, es cierto que la soja argentina se encuentra con [lotes de suelos regulares a malos con estrés y perdiendo rinde](#) en un momento crítico para el cultivo. No obstante, a la espera de definición de rendimientos, las perspectivas de producción persisten por encima del desastre productivo que se vivió en la campaña pasada. Con expectativa de recuperación del cultivo, la harina de soja espera no sólo consolidarse como principal producto exportado por la República Argentina, sino también devolver a nuestro país a la posición de liderazgo como exportador mundial de esta harina proteica. En promedio, los últimos cinco años de los despachos al exterior de este producto representaron el 15% de las exportaciones nacionales totales.

Por otro lado, en precios, la dinámica del Complejo Soja en los mercados internacionales está lejos de ser promisoria. Los precios FOB de exportación de la harina y pellets de soja argentina vienen con una marcada baja y del promedio de US\$ 533/tn de junio a octubre de 2023, hoy se ubican apenas por encima de US\$ 410/tn, un recorte cercano al 23%, y el nivel más bajo desde diciembre del 2021. Mientras tanto, en Chicago las posiciones de mayor volumen operado en harina cayeron esta semana por debajo de US\$ 390/tn

Con previsiones preliminares de exportar más de 27 Mt de harina de soja en la venidera campaña 2023/24, las proyecciones ya sienten el impacto del recorte de precios. A los valores vigentes al inicio de la siembra, la proyección de exportaciones de harina de soja superaba los US\$ 14.560 millones. No obstante, si tomáramos los precios actuales de exportación la harina de soja exportada podría estimarse en US\$ 11.270 millones. Esto representa un **recorte exportador próximo a los US\$ 3.290 millones, imputable enteramente a la baja de precios.**





¿Qué explica la caída de precio de la harina de soja?

Las expectativas aún no son certeras en la medida que se habla de proyecciones o estimaciones. Más allá de potenciales recortes, aún se trabaja con una hipótesis de recuperación productiva en nuestro país luego del desastre del año pasado. Ello emerge como uno de los factores que puede repercutir en la baja de precios internacionales, sobre todo considerando la larga tradición argentina como principal exportador mundial de harina de soja.

A lo anterior debemos sumarle las alzas en la industrialización de Brasil y Estados Unidos, con China planteando un escenario de mediano plazo de menos demanda de harina de soja. Finalmente, una posición neta muy vendedora por parte de los fondos de inversión, luego de rápidas y fuertes alzas de tasas de interés a nivel global, es otro de los factores de peso a la hora de explicar la merma de precios de este producto de exportación fundamental para el comercio exterior argentino.

#### 1) La expectativa en Argentina

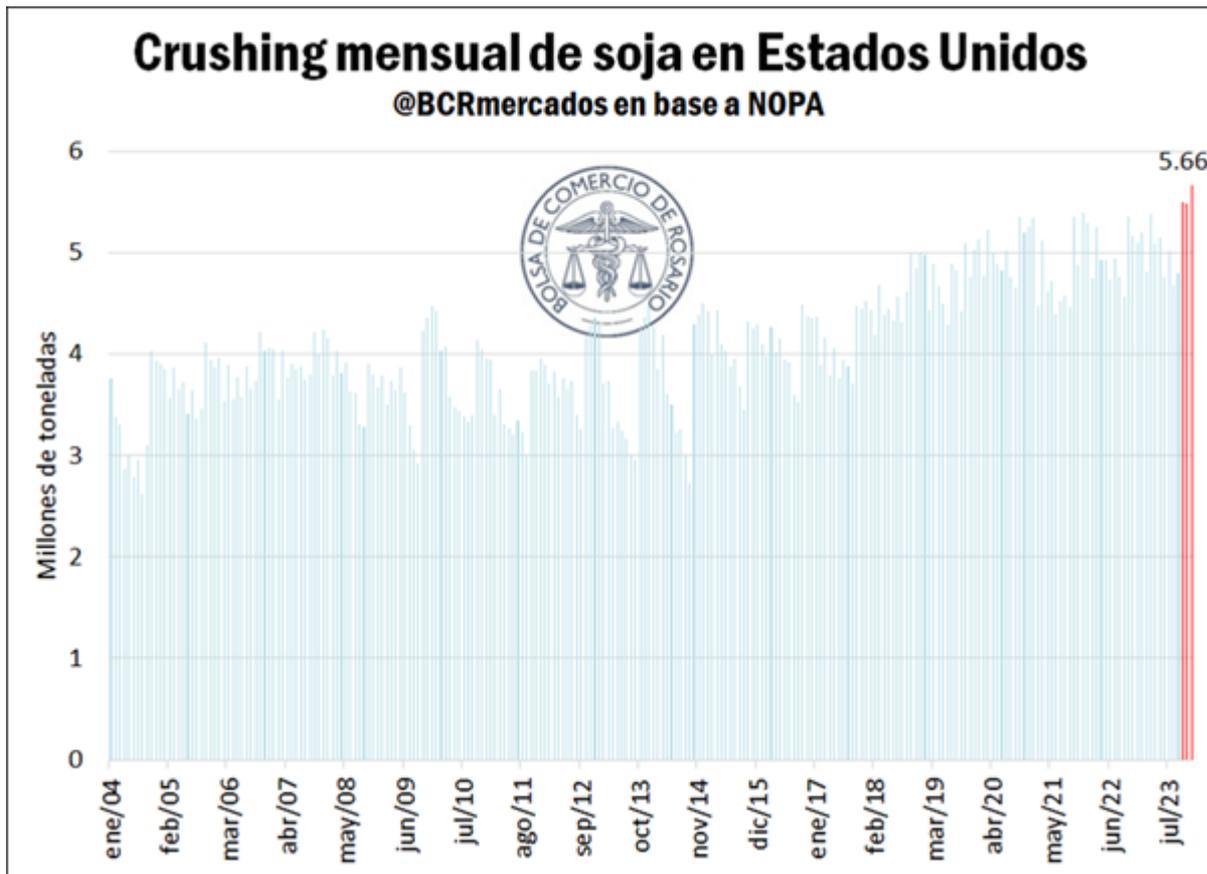
Mientras avanza la cosecha brasilera de soja, grandes importadores de harina de soja miran con atención la evolución productiva de la República Argentina. A la espera de la definición de rindes en el período crítico de los cultivos en nuestro



país, muchos importadores especulan postergando compras, lo que colabora en debilitar los precios.

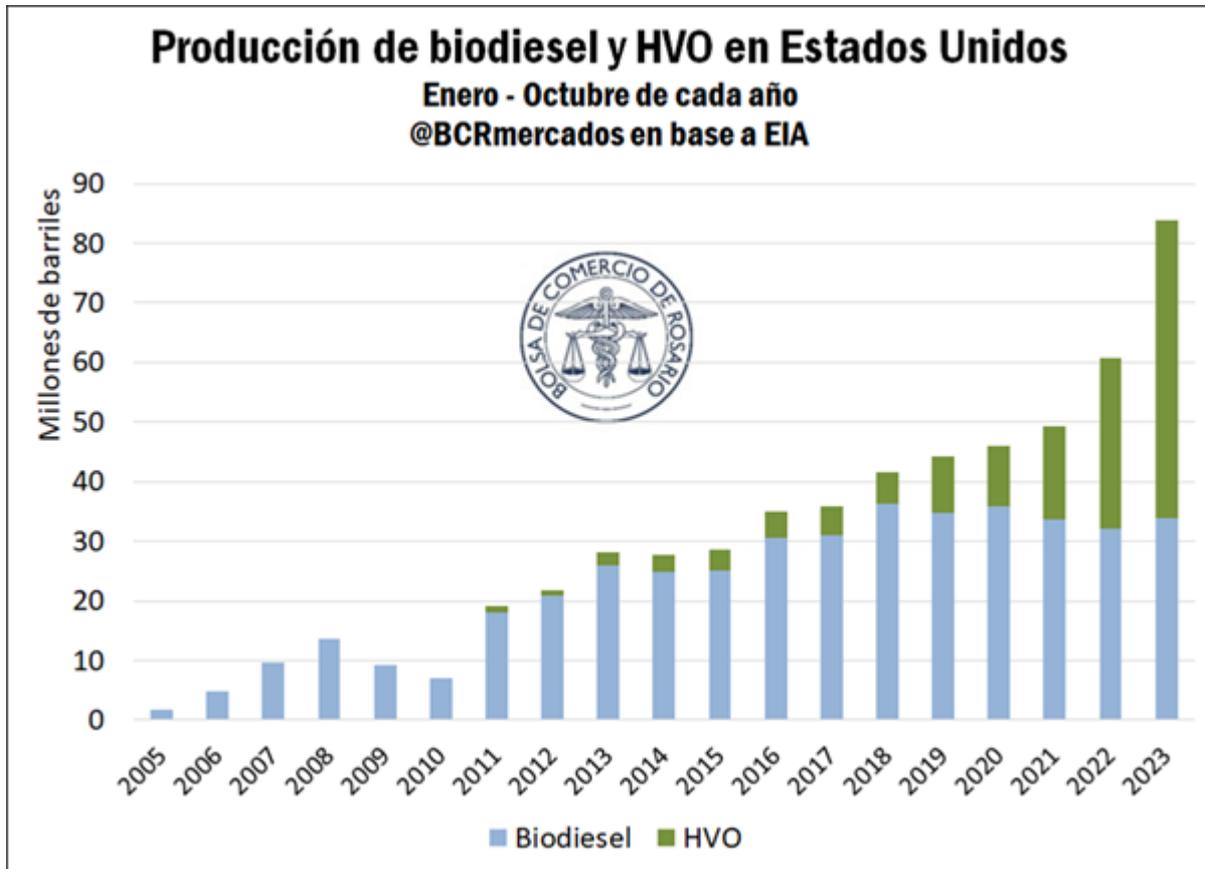
2) El marcado ascenso de Estados Unidos en el crush de soja

Octubre, noviembre y diciembre del 2023 fueron individualmente los tres meses de mayor procesamiento de soja en la historia de Los Estados Unidos, de acuerdo con NOPA. Como se ha destacado en este Informativo Semanal, sin cambios en las políticas internas, el [crecimiento del crush en Estados Unidos se muestra como una amenaza para el comercio exterior argentino](#).



El uso creciente de aceite de soja para producir biodiesel y HVO en los Estados Unidos viene apuntalando la molienda de soja en el país norteamericano. La fuerte política de subsidios de los Estados Unidos en el marco de la transición energética es el principal factor detrás de este impulso a la industria aceitera estadounidense. En este contexto, con una demanda de harina que no crece al mismo ritmo que la de aceite, se están observando desbalances de oferta y demanda que empujan a los precios de la harina y pellets hacia abajo.

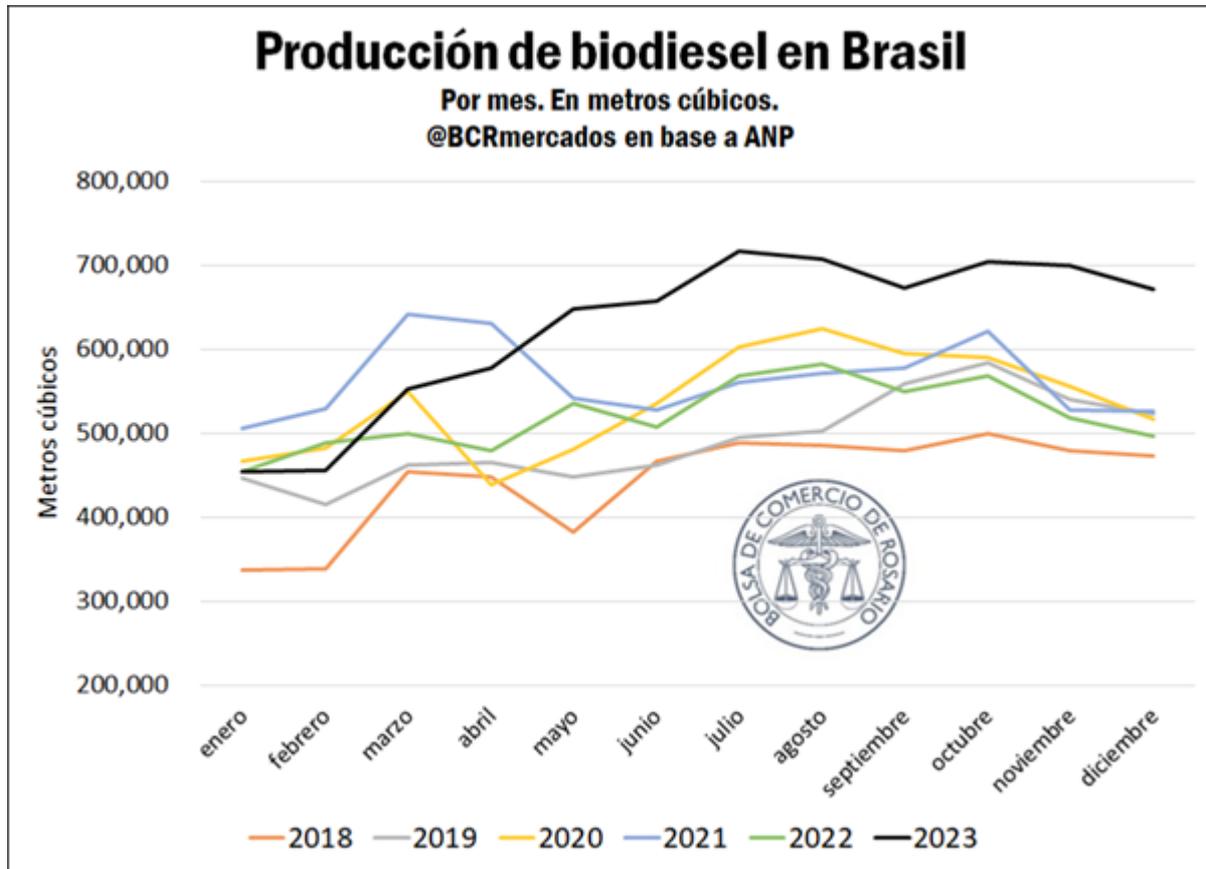




### 3) Incentivos a la molienda de soja en Brasil

Brasil aspira a romper su récord histórico de crush de soja en esta campaña, consolidando una tendencia al alza de más de dos décadas. Si bien los márgenes de molienda se muestran menores respecto del mismo nivel que disfrutaban en los últimos tres años, éstos persisten elevados y estimulando la industrialización de la soja. Aunque se espera **un récord de consumo interno de harina de soja** en el Brasil, también se proyecta el **segundo nivel más alto de la historia para la exportación**, según el USDA.

Además, la producción de biodiesel creció un 20% en 2023 y cerró con la **mayor producción de la historia de Brasil**. Desde abril del año pasado la tasa de corte pasó del 10% al 12%, con una proyección de subas de un punto por año hasta llegar al 15% en 2027. Sin embargo, en diciembre pasado se aprobó la anticipación de la suba de cortes y la tasa se ubicará en 14% en marzo de este año y en 15% en marzo de 2025.



De esta manera, las perspectivas para el biodiesel del Brasil son muy optimistas y se espera que los años venideros sigan rompiendo récords productivos. El incremento del crush para producir aceite de soja y utilizarlo en la producción de biodiesel también apuntala la oferta interna y externa de la harina de soja brasilera.

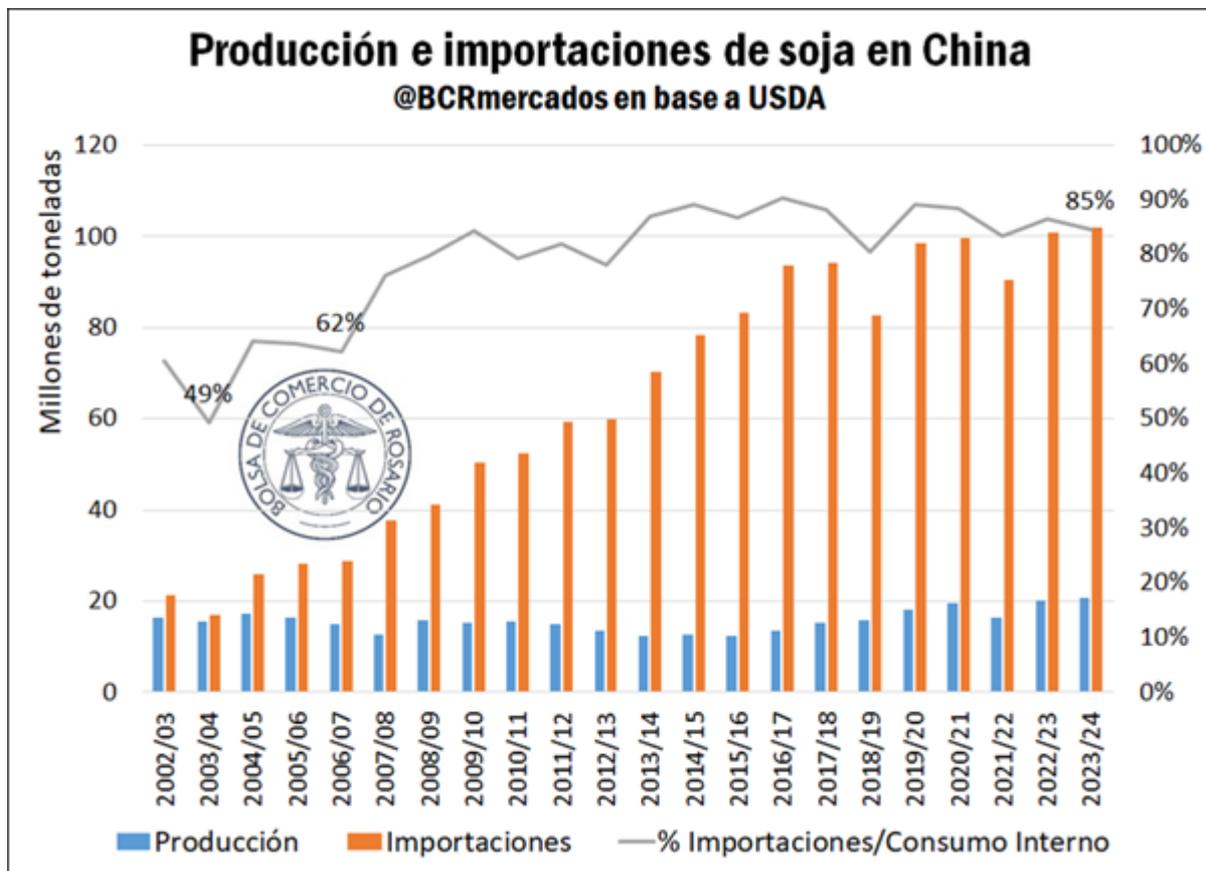
No obstante, desde Brasil también pueden venir *fundamentals* para ponerle un piso a la caída de precios. Con la cosecha del Mato Grosso avanzando a un ritmo mucho más acelerado que en las últimas campañas, la última previsión de producción de soja para la región brasilera recorta a 34,8 millones de toneladas, más de un medio millón de toneladas por debajo de la estimación anterior, y 7 Mt por detrás de la campaña pasada, de acuerdo con el Instituto Matogrosense de Economía Agropecuaria (IMEA).

En esta línea, la Conab recortó ayer en 5 Mt la cosecha de soja del Brasil, ubicándola en 149,4 Mt. Esto redundó en una merma de la oferta exportable de harina de soja de un millón de toneladas, con vistas a profundizarse esta caída de no alejarse las previsiones climáticas desfavorables.

4) Una China que espera recortar demanda en el mediano plazo

El año pasado el Ministerio de Agricultura de la República Popular China anunció un **plan para reducir la ratio de harina de soja que se utiliza en alimentación animal**. De representar el 14,5% del forraje total en 2022, el porcentaje de harina de soja en alimentación animal bajó al 13% en 2023 y espera continuar su tendencia descendente. La baja del año pasado equivaldría a un recorte de consumo de cerca de 9 millones de toneladas de soja. Asimismo, este volumen representa el 9% del volumen de importaciones de soja que el USDA espera para China en la campaña 2023/24.

Funcionarios del Ministerio de Agricultura chino afirmaron con esta ratio, el nivel de proteína para alimentación animal en China es "más que suficiente". Por otra parte, a principios de año y en un marco de elevados stocks, se afirma que se habrían pospuestos embarques de soja hacia China programados en febrero para materializarlos en el mes de abril. Si bien a la fecha el USDA mantiene su estimación de importaciones de soja récord para el gigante asiático, esta estrategia para el mediano plazo puede socavar la demanda del gran impulsor del mercado de soja a nivel mundial.



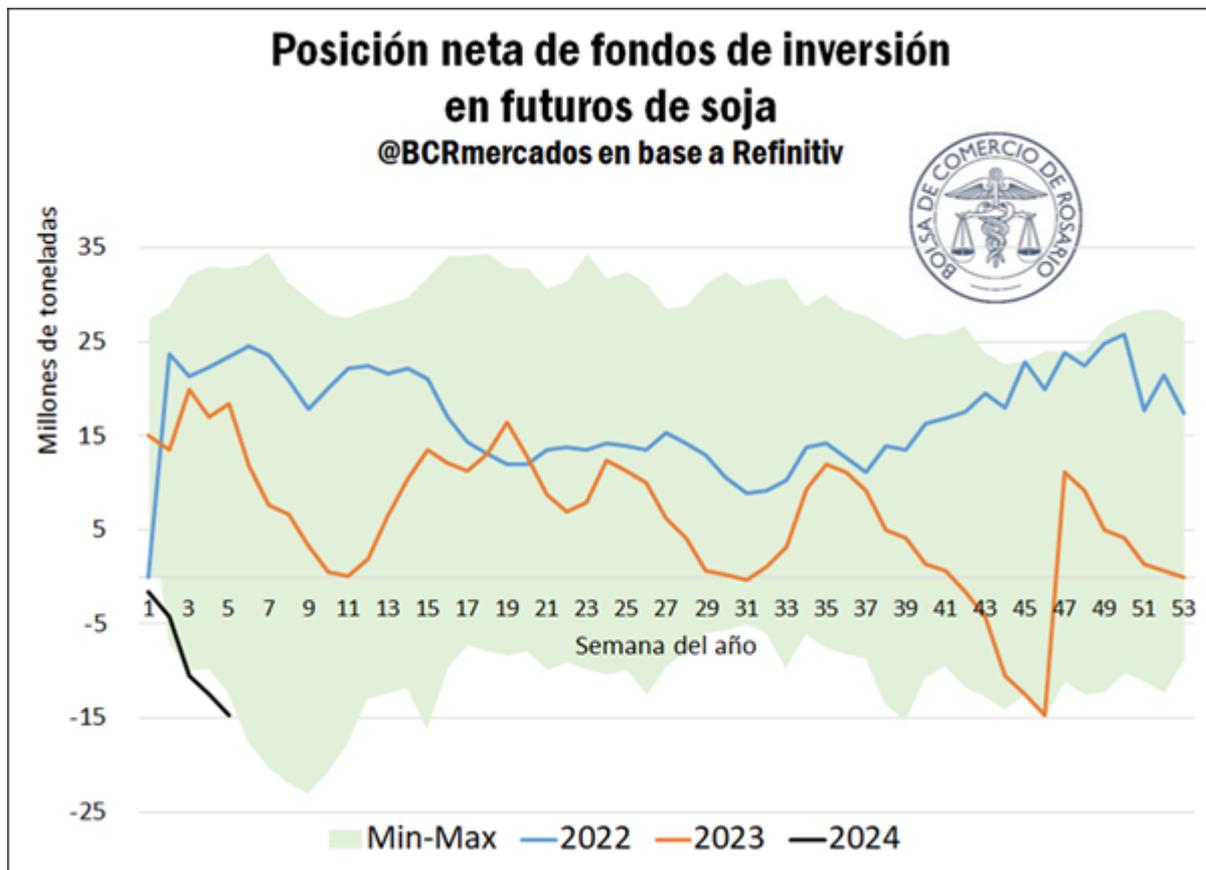
En efecto, China es el principal consumidor e importador mundial de soja, siendo destino del 60% del comercio mundial del poroto. Una de cada tres toneladas de soja del mundo es consumida en China. Priorizando la superficie sembrada para el cultivo de maíz y arroz, por decisiones de seguridad alimentaria, el recorte de demanda de soja se enmarca en una

estrategia de reducción de la dependencia importadora del gigante asiático. Considerando que el 80% de la soja que se consume en China es importada, este conjunto de políticas tiene por objetivo reducir esta ratio.

### 5) Los fondos recortan posiciones en commodities

Desde el inicio de la pandemia hasta marzo del 2022, las tasas prácticamente en cero de la Reserva Federal estadounidense (Fed) desincentivaron la compra de títulos y estimularon fuertemente las colocaciones de los fondos de inversión en commodities, en busca de mejores rendimientos. No obstante, la progresiva salida de la pandemia, en conjunto con la disparada inflacionaria a nivel global, indujeron a los bancos centrales del mundo a tomar políticas monetarias más restrictivas.

A medida que las tasas de referencia de la Fed subían a un ritmo récord y se ubicaban en los niveles más altos en 24 años, el incentivo a invertir en commodities fue encontrando un costo de oportunidad más alto. De esta manera, los grandes fondos de inversión fueron recortando su posicionamiento neto en soja en un saldo cada vez menos comprador. No conforme con ello, desde el inicio del año se ubican en un posicionamiento netamente vendedor.





De esta manera, a fines de enero nos encontramos en la **posición neta más vendedora desde diciembre de 2019**. Más aún, el **posicionamiento neto actual es el más vendido que se haya registrado para esta altura del año** (al menos desde 2007, que inicia la serie).

<sup>1</sup> *No queríamos dejar de compartir el primer párrafo completo de Historia de Dos Ciudades, de los más famosos inicios de la historia de la literatura: «Era el mejor de los tiempos, era el peor de los tiempos; la edad de la sabiduría, y también de la locura; la época de las creencias y de la incredulidad; la era de la luz y de las tinieblas; la primavera de la esperanza y el invierno de la desesperación. Lo poseíamos todo, pero no teníamos nada; caminábamos directamente hacia al cielo y nos extraviábamos por el camino opuesto. En una palabra, aquella época era tan parecida a la actual, que nuestras más notables autoridades insisten en que, tanto en lo que se refiere al bien como al mal, sólo es aceptable la comparación en grado superlativo».*





 Commodities

# La comercialización de trigo continúa rezagada

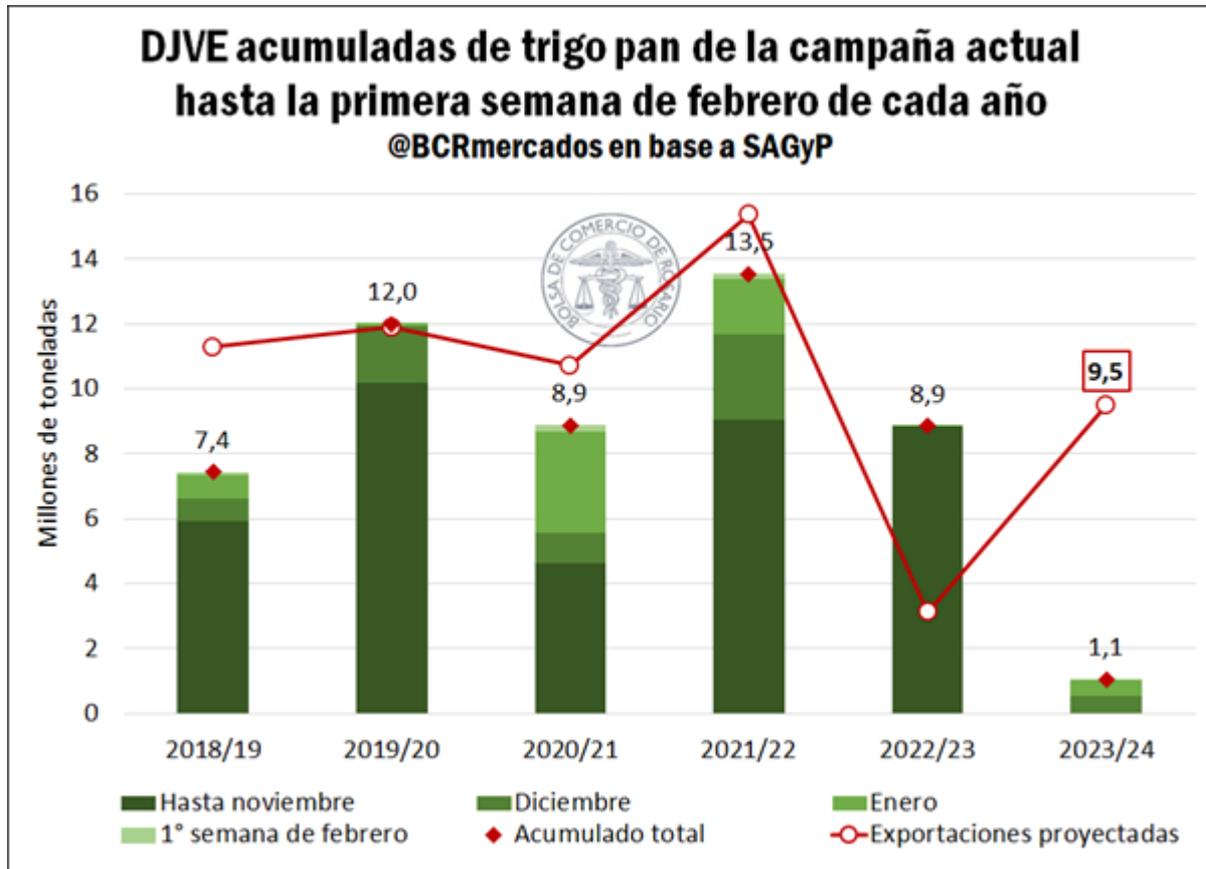
Belén Maldonado – Emilce Terré

En el mercado local, se vendió apenas el 50% de la producción estimada del cereal 2023/24, en tanto se anotaron DJVE por el 71% de las exportaciones proyectadas para la campaña. Ambos guarismos se muestran por detrás de los promedios históricos.

Casi la totalidad de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (DJVE) de trigo pan 2022/23 (esto es, el 99,9% de las mimas) fueron anotadas por adelantado al comienzo de aquella cosecha, desconociendo el impacto que tendría la sequía sobre la producción final del cereal. Como consecuencia, a esta misma altura del año anterior ya se llevaban registradas DJVE por 8,9 Mt de trigo 2022/23, de las cuales se exportaron efectivamente 3,1 Mt, siendo que el recorte en la producción se trasladó enteramente a las ventas externas buscando evitar el desabastecimiento interno. De esta manera, **5,8 Mt de exportaciones de trigo fueron rolleadas** para cubrirse con producción de la campaña actual.

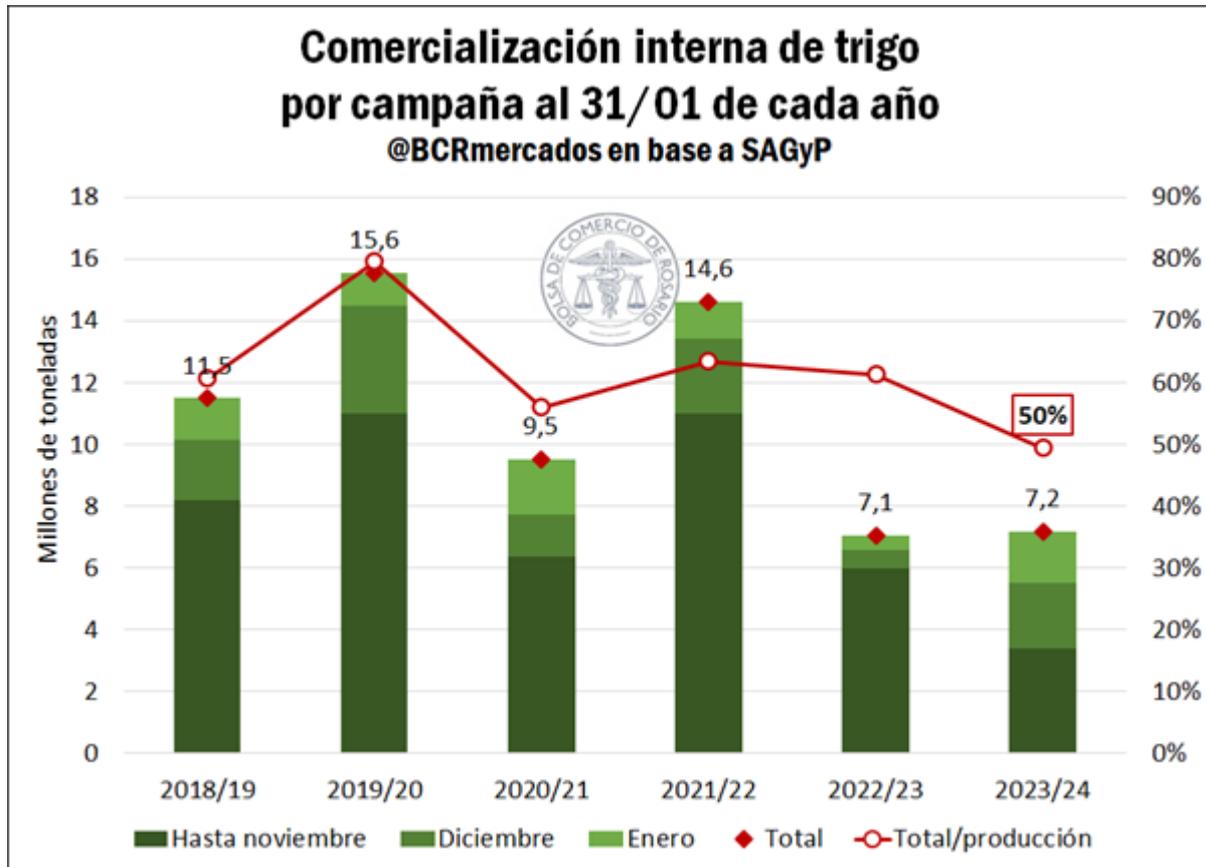
La contracara de este fenómeno se observa en la dinámica de registraciones de DJVE de trigo pan 2023/24. De acuerdo con la información oficial de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP), los anotes hasta comienzos de diciembre, mes en el que empieza formalmente la campaña triguera, fueron nulos.





En tanto, en lo que va del 2024 se anotaron DJVE de trigo pan 2023/24 por 544.600 toneladas, lo cual sumado a las 525.700 toneladas que se habían declarado durante diciembre asciende a un total de apenas 1,1 Mt, lógicamente por detrás de las 10,1 Mt promedio que se anotaron para igual fecha de los últimos cinco años. No obstante, teniendo en cuenta tanto las exportaciones *rolleadas* de la campaña anterior como los anotes de DJVE de la campaña actual, se advierte que **se comprometió el 71% de las 9,5 Mt de trigo proyectadas a exportarse** durante la campaña en curso, por debajo del promedio del 78% para igual fecha del quinquenio 2017/18 a 2021/22 (sin tener en cuenta la campaña 2022/23 que no resulta comparable).

Con respecto al nivel de **comercialización interna** del cereal 2023/24, se observa una dinámica similar. Los datos oficiales muestran que el volumen de negocios adelantados fue, en términos absolutos, el más bajo en los últimos ocho años, siendo que a fines de noviembre se habían comercializado apenas 3,4 Mt de la cosecha nueva. No obstante, el mercado interno comenzó a dinamizarse desde diciembre, puesto que en los primeros dos meses de la campaña en curso se vendieron 3,8 Mt, más de la mitad del total acumulado hasta el 31 de enero. Aun así, **las ventas representan el 50% de la producción estimada de 14,5 Mt**, por lo que continúa existiendo cierto retraso en la comercialización, considerando que en los últimos 5 años se registraron ventas promedio por el 64% de la cosecha para igual período.



Cabe destacar que **el 23% de las ventas efectuadas se realizaron a la industria**, un guarismo relativamente alto respecto de lo observado en términos históricos, siendo que el promedio de los últimos 5 años arroja que para igual fecha la industria suele realizar compras por apenas el 13% del total. En este sentido, las ventas hacia este sector ascienden a 1,7 Mt, por encima del promedio de los últimos cinco años, en tanto las ventas hacia el sector exportador totalizan 5,5 Mt.

Sobresale asimismo el **elevado volumen de contratos con precios por fijar**. De las 7,2 Mt de trigo negociadas en el mercado interno, 1,8 Mt aún no tienen precio en firme, lo que significa que resta ponerle precio al 25% de los contratos negociados. Esta proporción es la segunda más alta en 20 años para igual período.

Entre los factores que explican el rezago en los volúmenes de comercialización, la fuerte caída que mostraron los precios internacionales de los *commodities* agrícolas las últimas semanas, alguna incertidumbre cambiaria y la dificultad de encontrar inversiones alternativas al ahorro en especie para mantener el poder de compra de los granos hasta la cosecha del año próximo se constituyen como los principales factores que motivan el "desensillar hasta que escampe".

Finalmente, en lo que respecta al mercado físico de granos de Rosario, se advierte que **la cotización en pesos del cereal se mantuvo estable** durante la última semana, finalizando este jueves a un precio de referencia de \$ 183.000/t. En

dólares, el precio de referencia de la Cámara retrocedió el jueves a US\$ 198,9/t, en tanto el miércoles la cotización del cereal alcanzó su valor más bajo en casi dos meses, desde el 13 de diciembre de 2023.

Extendiendo la mirada al plano internacional, el mercado externo se encuentra mejor abastecido por cereal ucraniano de lo que se esperaba. Luego del inicio de la guerra entre Rusia y Ucrania en febrero de 2022, las Naciones Unidas y Turquía negociaron un acuerdo con los países mencionados para proporcionar un paso seguro a las exportaciones comerciales de alimentos y fertilizantes desde tres puertos ucranianos claves del Mar Negro: Odesa, Chornomorsk y Pivdennyi. El acuerdo inició el 22 julio de 2022 y se extendió en tres períodos hasta el 17 de julio de 2023, cuando Rusia decidió retirarse. Casi un mes después, el 10 de agosto, las autoridades ucranianas habilitaron un corredor humanitario, permitiendo la exportación de todos los productos básicos desde los puertos ucranianos de aguas profundas, y excluyendo cualquier inspección adicional.

En este contexto, las exportaciones agrícolas de Ucrania a través de los puertos del Mar Negro ascendieron a 4,3 Mt en enero, superando por segundo mes consecutivo el mes de mejores resultados durante el período de vigencia del acuerdo de granos respaldado por las Naciones Unidas y Turquía. El puerto de Chornomorsk se mantuvo al frente con 1,9 Mt de granos embarcados, seguido por el puerto de Odesa con 1,3 Mt, y el puerto de Pivdenniy con 1,1 Mt cargadas.





En lo que respecta al trigo, las exportaciones ucranianas totalizaron 1,8 Mt en enero, consolidándose como el **mes de mayores exportaciones del cereal desde el comienzo de la guerra**, e incluso superando las exportaciones del mismo mes previo al conflicto bélico. Cabe recordar que, desde hace ya una década, Ucrania se encuentra entre los cinco primeros exportadores mundiales de trigo, por lo que la recuperación del comercio externo del país denota gran importancia.

La reanudación de importantes volúmenes de exportación de trigo ucraniano, junto con los elevados suministros rusos, entre otros factores, han generado presión sobre el mercado internacional del cereal. Como consecuencia, el contrato de mayor volumen negociado de trigo en el Mercado de Chicago acumula un **descenso del 10%** en lo que va del año, finalizando este jueves a un precio de referencia de U\$S 216,2/t.





 Commodities

# Granos Gruesos: inusual proporción de mercadería nueva expuesta a riesgo precio en un contexto de cotizaciones a la baja

Matías Contardi- Emilce Terré

El avance de las ventas semanales por maíz y soja muestra un exacerbado nivel de operaciones que cierran a fijar de la nueva campaña, sin mayores coberturas, con un mercado de Chicago que no para de caer.

En plena recta final del infame ciclo 2022/23, el mercado local y las consultoras de todo el mundo fijan sus expectativas en la evolución de las proyecciones productivas de la nueva campaña.

Las precipitaciones y consecuentes recomposiciones de perfiles sobre los campos argentinos, durante fines del año pasado y comienzos del nuevo, renovaban las expectativas frente a una campaña que podría coronarse con nuevos máximos tanto para soja y maíz. Sin embargo, rápidamente en cuestión de semanas, la última ola de calor que azotó la zona núcleo ha reavivado las visiones pesimistas. Según el último informe de GEA sobre la región núcleo, el estado de los cultivos de soja y maíz se habrían resentido en sobremanera en respuesta a los adversos fenómenos climáticos diezmando así los posibles rindes futuros.

Se continúa transitando el período crítico para el desarrollo de los cultivos locales, y las expectativas de nuevas precipitaciones podrían recortar en cierta medida los efectos del calor.

En un contexto de altas indefiniciones productivas y con un inusual nivel de mercadería comprometida sin precio fijo, desaceleran las compras de granos gruesos. La quinta semana del año contó con el menor avance semanal para las compras de soja mientras que las adquisiciones por maíz mantienen el ritmo comercial.



**Granos gruesos: Indicadores comerciales**

@BCRMercados en base a SAGyP y NABSA, en miles de toneladas.

Al 31 de enero de 2024	SOJA		MAÍZ	
	2022/23	2023/24	2022/23	2023/24
<b>Compras totales</b>	<b>18.800</b>	<b>5.300</b>	<b>31.600</b>	<b>10.000</b>
<i>(como porcentaje de la producción)*</i>	69%	10%	80%	16%
<i>Avance semanal</i>	279	200	367	227
<b>Con precios por fijar</b>	<b>2.600</b>	<b>4.600</b>	<b>2.600</b>	<b>7.200</b>
<i>(como porcentaje de las compras totales)</i>	14%	87%	8%	72%
<b>Con precios en firme</b>	<b>16.200</b>	<b>700</b>	<b>29.000</b>	<b>2.800</b>
<i>(como porcentaje de las compras totales)</i>	86%	13%	92%	28%
<b>Grano disponible para comprar**</b>	<b>3.500</b>	<b>50.294</b>	<b>7.800</b>	<b>51.500</b>
<b>Falta poner precio</b>	<b>6.100</b>	<b>54.894</b>	<b>10.400</b>	<b>58.700</b>
<b>Al 9 de febrero de 2024</b>				
<b>DJVE acumuladas</b>	<b>21.300</b>	<b>6.200</b>	<b>26.100</b>	<b>18.600</b>
<i>(variación semanal)</i>	280	60	83	51
<b>Line Ups cercano</b>	<b>1.800</b>		<b>1.200</b>	
<b>Existencias físicas</b>	<b>5.900</b>		<b>10.400</b>	

\*Producción estimada y proyectada  
\*\*Teniendo en cuenta producción y stocks iniciales. Se deducen los usos como semillas y otros

Con un volumen un poco más ajustado para febrero que durante los últimos años, las existencias físicas de soja en plantas de acopio, industria y exportación se posicionarían en un nivel cercano a las del 2023, haciéndose eco de la escasa oferta disponible de la campaña en curso. Presionando en un mercado que sigue la tendencia internacional de precios a la baja pero que en frente tiene que cubrir un line up de casi 2 millones de toneladas.

Mientras que, en maíz, el avance de compras semanal mantiene el ritmo con adquisiciones totales de 593 mil toneladas, de las cuales 226 mil corresponden al nuevo ciclo. Las modestas registraciones de ventas al exterior (DJVE) para la campaña nueva contrastan con el elevado avance que semana tras semana, desde inicios de año, la exportación de maíz ha venido mostrando, **acumulando ya en 2024, 3 millones de toneladas.**

Los indicadores comerciales para la nueva, aun teniendo en cuenta las proyecciones productivas vigentes (que posiblemente sufran modificaciones durante las siguientes revisiones), permiten observar la dinámica comercial a esta altura del año con relación a los niveles "normales".

En maíz, según los datos proporcionados por la Secretaría de Agricultura Ganadería y Pesca (SAGyP), hasta ahora, las compras de la campaña 2023/24 por parte de la industria ascienden a 234 mil toneladas de las cuales solo el 12% tiene precio firme, mientras que la exportación ha comprado anticipadamente ya 9,8 millones de toneladas de maíz de las cuales solo el 27% han cerrado precio.



En perspectiva histórica, las compras por parte de la industria se encuentran por encima del promedio a esta altura del año, mientras que, la exportación corre por detrás de la media de las últimas cinco campañas, cuando en promedio, a fines de enero de cada año, ya adquiere anticipadamente 12,3 millones de toneladas de maíz nuevo.

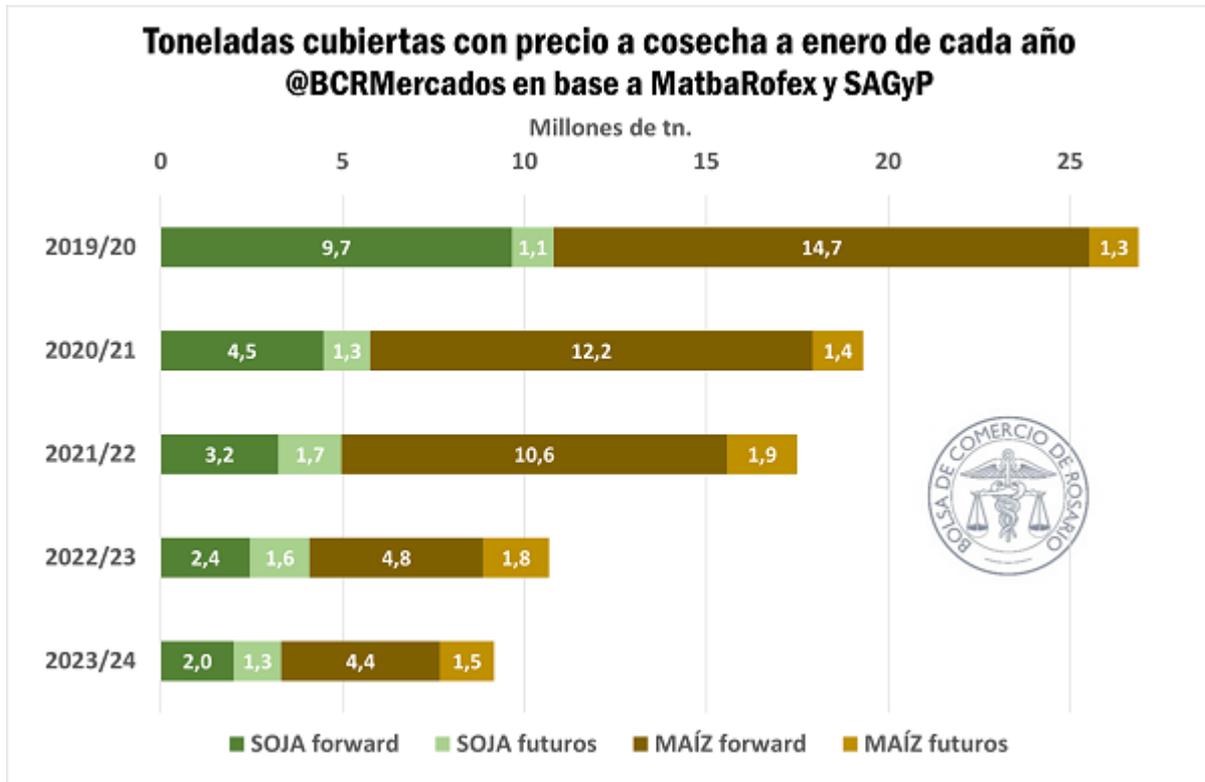
En soja la industria ha comprado anticipadamente 5,2 millones de toneladas de las cuales el **88% resta fijarle precio**, guarismos que sobrepasan en gran medida el promedio con no más del 60% de la mercadería nueva sin precio al 31 de enero de cada año.

Por el lado de la exportación, las compras ascienden a 110 mil toneladas de soja, muy por detrás del promedio, **siendo el nivel más bajo del cual se tenga registro a esta altura del año**. Es cierto que durante las últimas dos campañas el volumen de compras anticipadas de soja por parte de la exportación a contado pocas toneladas, sin llegar a las 500 mil en cada una, sin embargo, desde el ciclo 2001/02 hasta el 2020/21, en promedio la exportación ya habría adquirido 3,1 millones de toneladas de la nueva a esta altura.

Si bien a partir de diciembre de 2023 la comercialización interna de granos ha repuntado, tanto para soja como maíz, la **incertidumbre productiva y comercial en un contexto de cambios fuertes en las reglas de juego en cortos períodos de tiempo ha decantado en una marcada caída en la proporción de la cosecha nueva que ya tiene una cobertura de precio a la fecha**. Ello cobra especial relevancia en un contexto que, para colmo, se caracteriza por un derrotero abrupto y continuado de las cotizaciones internacionales.

En este sentido, teniendo en cuenta la evolución de contratos forwards con precio firme para la 2023/24 y el interés abierto en MatbaRofex para las posiciones futuras a cosecha tanto de maíz y soja, **solo estarían cubiertas a las fluctuaciones en las cotizaciones 6,3 millones de toneladas de la nueva para granos gruesos**.



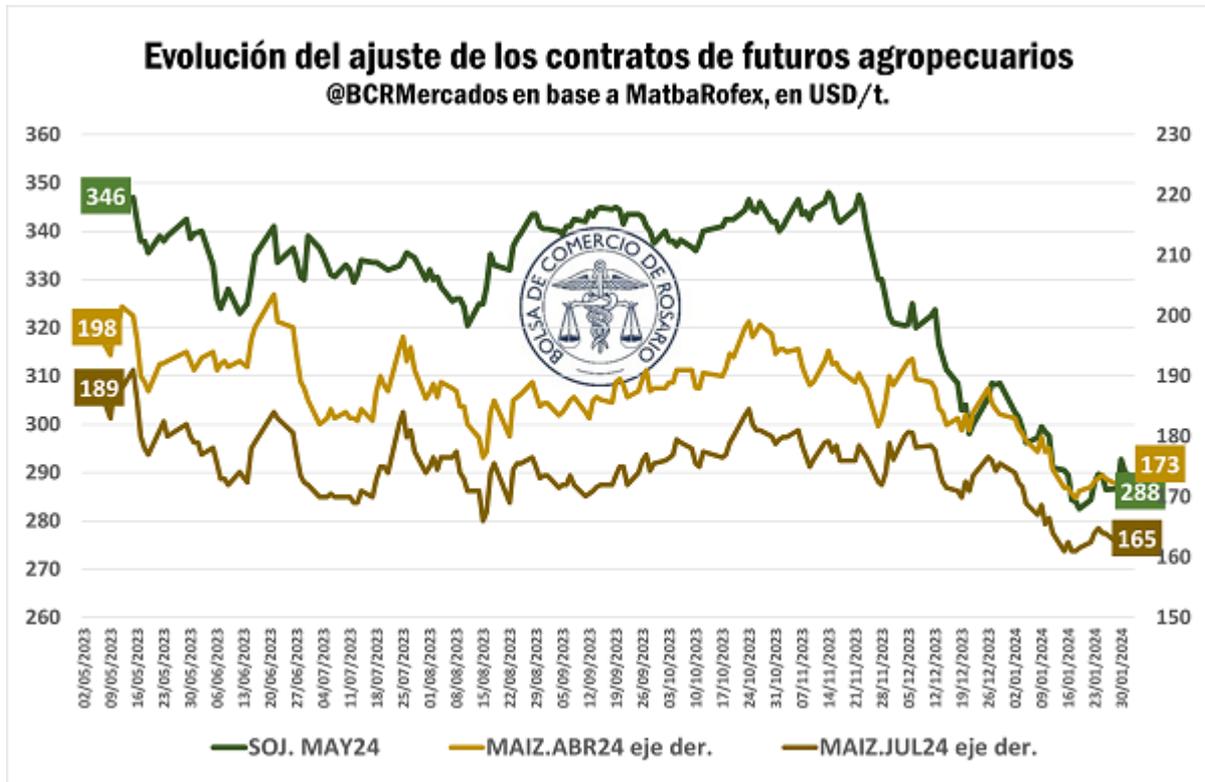


La relevancia de los forwards a cosecha como instrumento para cubrir el riesgo precio ha perdido terreno durante este ciclo.

En este sentido, según la evolución de las compras informadas por SAGyP, con precio en firme y para la campaña 2023/24, las toneladas de soja comprometidas bajo esta modalidad ascenderían a 691 mil, por debajo de la campaña pasada y del promedio de las últimas cuatro. Es más, **las coberturas de precio con forwards solo representarían el 34% del total**, siendo que 1,3 millones de toneladas estarían cubiertas con futuros. En perspectiva histórica, durante la campaña 2019/20, a esta altura del año, las toneladas cubiertas con precio mediante futuros ascendían a 1,1 millones mientras que a través de forwards se cubrían 8,5 millones de toneladas.

Por el lado del maíz, **los forwards con precio en firme ascienden únicamente a 2,8 Mt, por debajo incluso que durante la campaña pasada** y retrasada en un 70% respecto al promedio de las últimas cuatro. Al igual que en soja, el uso proporcional del forward como instrumento de cobertura se encontraría bastante por debajo de la media (80%) ya que 1,5 Mt de maíz estarían cubiertos del riesgo precio a través de futuros en MatbaRofex, de las cuales, 700 mil respaldan el temprano y 788 mil el tardío.

Así, en un contexto de precios a la baja, la exposición a pérdidas a cosecha, desde la toma de decisión de siembra se acrecienta.



El resultado de la cobertura dependerá del momento en el cual se haya cerrado el negocio y los precios corrientes. Para soja, dos quintas partes de las toneladas comprometidas a cosecha con precio en firme se anotaron en el mes de enero de este año, con precios muy deprimidos. Sin embargo, durante agosto, septiembre, octubre y noviembre del 2023 se cerraron operaciones por 270 mil toneladas, cuando los precios futuros de soja MAY'24 promediaban USD 340/t llegando a techos de USD 348/t y pisos de USD 322/t.

Por el lado del maíz, el 35% de los forwards con precio en firme cerraron en enero, casi 1 Mt, con precios promedio para ABR'24 de USD 175/t y para JUL'24 de USD 165/t. Mientras que, una parte importante, el 23%, cerró precios en junio y julio del 2023 con cotizaciones promedio de USD 190/t y USD 175/t para ABR'24 y JUL'24 respectivamente. Luego entre septiembre y noviembre se anotaron 600 mil toneladas de maíz, con cotizaciones futuras que oscilaban entre los USD 190/t para el temprano y USD 176/t para el tardío. Finalmente, en diciembre, 340 mil toneladas de maíz de la nueva campaña se compraron con precio en firme, cuando el futuro para el temprano rondaba ya los USD 186/t y para el tardío los USD 175/t.

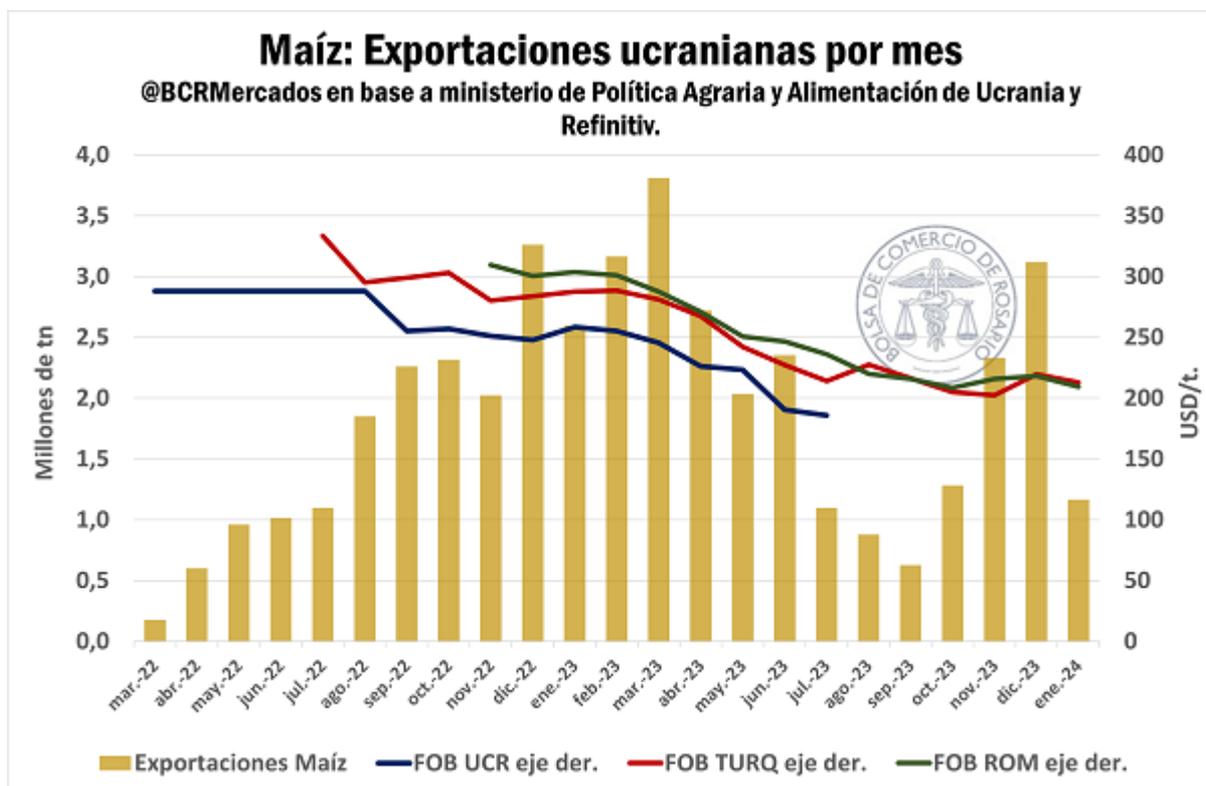
Clasificando las operaciones por período de entrega para el maíz, según se informa en SIO Granos, casi 1 millón de toneladas estarían cubiertas con ventas a precio firme de maíz temprano, el doble que durante la campaña pasada pero lejos de los 2,6 millones promedio. Para el maíz tardío, las toneladas cubiertas con precio a la fecha alcanzan 716 mil, muy lejos del promedio y por debajo de la campaña pasada.

\*En Chicago los precios siguen cayendo frente a un suministro adecuado de maíz y expectativas de campaña récord.

En Chicago el contrato de mayor volumen por maíz cierra en mínimos desde el 2021 en USD 172/t promedio durante la semana, siguiendo el derrotero en precios que el mercado ha venido asimilando desde hace meses.

El correcto suministro actual del cereal y la espera de la mejor cosecha de la historia a nivel mundial para esta campaña 2023/24, presionarían las cotizaciones que al parecer aún no llegan a tocar fondo.

Luego de los exorbitantes niveles post pandemia y guerra ruso ucraniana, el rumbo hacia los niveles "normales" parece claro. En particular, el maíz ucraniano ha encontrado sobre los puertos de Turquía y Rumania una vía de escape, que durante la campaña 2022/23 ya ha embarcado inclusive más que en ciclos anteriores a la guerra.



En 2023, principalmente a través de los puertos de Constanza en Rumania y de Marmara en Turquía, se han embarcado aproximadamente **26 millones de toneladas de maíz ucraniano**. Frente a una normalización en el flujo comercial de los granos del país en guerra, las cotizaciones FOB han tendido a la baja rondando los USD 200/t hacia fines de enero de este año.

Sin nuevas sorpresas que puedan condicionar el flujo internacional de maíz, y teniendo en cuenta la última actualización del USDA para la campaña 2023/24, proyectando 1.232 millones de toneladas, las posibilidades de mantener la tendencia



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

Informativo semanal

**Mercados**

ISSN 2796-7824

AÑO XLI - Edición N° 2135 - 09 de Febrero de 2024

hasta encontrar un piso de "equilibrio" se acrecientan.

Pág 32

**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

# Invernadas pastoriles: Primeras señales de un cambio de escenario

ROSGAN

Lentamente comienzan a escucharse algunos datos parciales de la segunda campaña de vacunación contra aftosa de 2023, los cuales parecen no corroborar la magnitud esperada en la caída de terneros logrados, como consecuencia de la seca del año pasado.



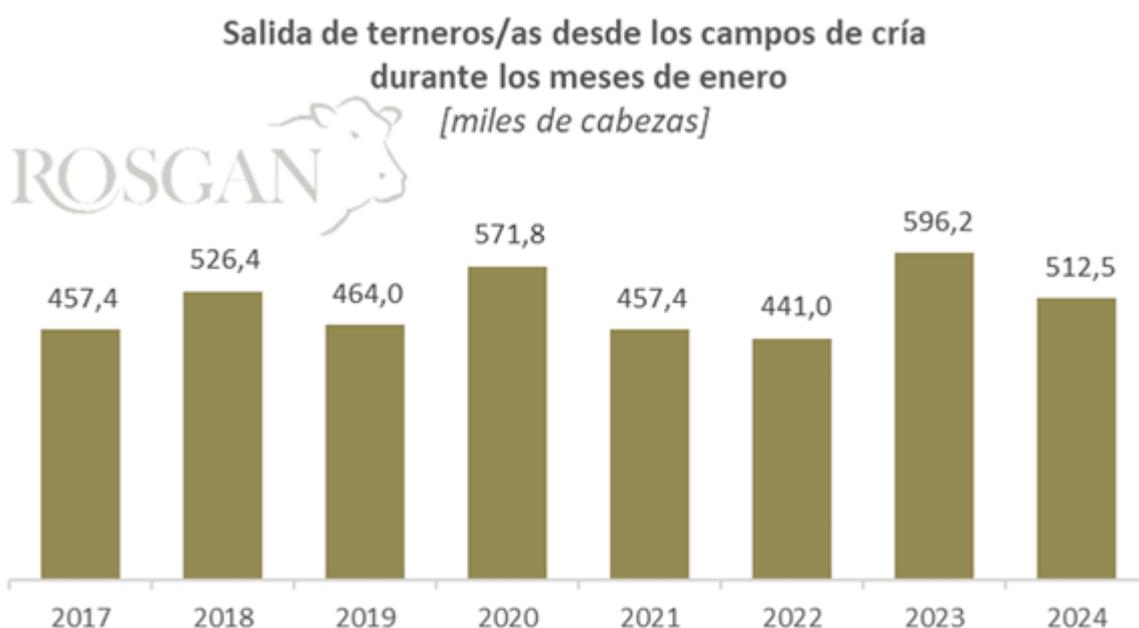
Si bien las cifras parecieran ser mucho más moderadas, no evitarían una zafra de terneros y terneras inferior a la registrada en el último ciclo, cuando se superaron los 15,1 millones de cabezas.

Sin embargo, las diferencias que se evidencian en el escenario climático respecto de lo que se venía registrando a esta misma fecha el año pasado, sumado a un fuerte cambio de expectativas respecto del negocio ganadero impondrán un cambio sustancial en los movimientos de hacienda que condicionarán de manera directa la dinámica comercial de la presente campaña.

El año pasado, a esta altura, la zafra de terneros ya comenzaba a mostrar signos de adelantamiento. La falta de lluvias llevaba a los productores no solo a anticipar los destetes para aliviar las madres sino también a bajar drásticamente la carga general de animales en los campos.

Este año, en un contexto muy diferente, con campos mucho más armados en materia forrajera, y vacas en mejor condición corporal, la estrategia de muchos productores pasará por retener la mayor cantidad de hacienda tratando de sacar una invernada más pesada.

De acuerdo a los datos de traslado de hacienda publicados por SENASA, durante el primer mes del año salieron de los campos de cría un total de 512.538 terneros y terneras, lo que representa un 14% inferior al registrado en enero pasado cuando, producto de la seca, un total de 596.000 terneros debieron salir de los campos, el mayor movimiento registrado para ese mes desde 2017, año desde el que dispone este tipo de registros.



*Cantidad de terneros y terneras trasladados desde los campos de cría a otros establecimientos, con motivo cría e invernada. Fuente de datos, SENASA.*

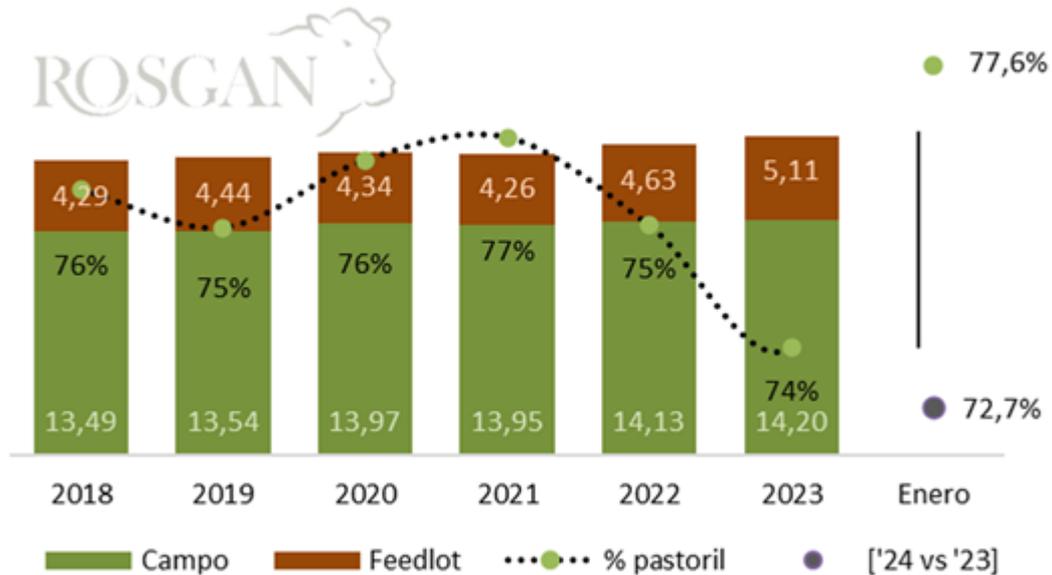
Pero otro dato que también revela el cambio de escenario que se comienza a vislumbrar respecto de lo registrado el año pasado es la menor cantidad de animales en general ingresando a los *feedlots* durante el mes de enero.

Tomando estos mismos datos de traslado de hacienda que publica SENASA en base a los DTe reportados, vemos que en enero -contando todas las categorías-, los *feedlots* recibieron un total de 279.390 vacunos, esto es 23,5% menos que lo registrado en enero del año pasado.

Lo interesante a observar en este caso, más allá de los menores ingresos a *feedlots* es la relación sobre los traslados totales de animales con motivo invernada. Si bien este puede resultar un indicador imperfecto de la proporción que ocupan las invernadas pastoriles, permite observar grandes tendencias. Al deducir los ingresos a *feedlots* de los traslados totales a invernada -con base en las mismas estadísticas de SENASA- se observa cómo esta tendencia a incrementar las

invernadas a campo que se venía registrando se ha visto interrumpida en los últimos dos años producto de merma de la oferta forrajera.

**Relación entre traslados a campo y traslados a feedlots con motivo invernada.**



*Cantidad de animales trasladados a feedlots vs otros establecimientos, con motivo invernada. Fuente de datos, SENASA.*

Sin embargo, al comparar los datos de enero las cifras ya comienzan a mostrar una importante recomposición de los sistemas pastoriles en relación al corral, al pasar de una relación que en enero del año pasado representaba menos del 73% al 77,6% este año, unos 5 puntos de incremento en la proporción de animales trasladados a campos de invernada contra los trasladados a corrales.

Si bien la intensificación de las recrias e invernadas pastoriles bien manejadas y complementadas con una correcta terminación a corral, permitirá avanzar hacia el gran desafío que tiene hoy la Argentina que es aumentar la producción de animales más pesados, indefectiblemente traerá ciertos desajustes transitorios en el flujo de oferta ganadera.

En este sentido, si esta camada de terneros que -aun pudiendo ser mayor a la esperada- será escasa, es a su vez retenida por un período más prolongado en los campos de cría, muy probablemente conduzca a un inicio de zafra más lento y a cierto recalentamiento de los valores a medida que tanto invernadores como *feedloteros* empiecen a presionar sobre la reposición en las próximas semanas. Actualmente la relación de reposición ternero/gordo se ubica en torno a 1,20 a 1,25 kilos, cuando el año pasado producto de la sobre oferta de terneros livianos esa relación se situaba más cerca de 1.



Si bien en este contexto de menor hacienda general, ambos valores se mantendrán muy firmes este año, sin dudas la invernada encontrará en lo inmediato un mercado mucho más tomador para convalidar potenciales subas mientras que el gordo, al chocar contra un consumo local más debilitado, podría demandar más tiempo para asimilar estos incrementos.



# Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

## Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Diciembre - Noviembre)

		<i>Estimado</i>	<b>Prom.</b>	<i>Proyectado</i>
		<b>2022/23</b>	<b>5 años</b>	<b>2023/24</b>
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
<b>STOCK INICIAL</b>	Mt	2,9	2,3	4,4
<b>PRODUCCIÓN</b>	Mt	11,5	18,0	14,5
<b>OFERTA TOTAL</b>	Mt	<b>14,4</b>	<b>20,3</b>	<b>18,9</b>
<b>CONSUMO DOMÉSTICO</b>	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
<b>EXPORTACIONES</b>	Mt	3,1	10,5	9,5
<b>DEMANDA TOTAL</b>	Mt	<b>10,0</b>	<b>17,4</b>	<b>16,6</b>
<b>STOCK FINAL</b>	Mt	<b>4,4</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>
<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
<b>STOCK INICIAL</b>		Mill tn	<b>5,5</b>	<b>6,3</b>	<b>4,1</b>
<b>PRODUCCIÓN</b>		Mill tn	<b>45,7</b>	<b>36,0</b>	<b>56,0</b>
<b>OFERTA TOTAL</b>		Mill tn	<b>51,2</b>	<b>42,3</b>	<b>60,1</b>
<b>CONSUMO INTERNO</b>		Mill tn	<b>13,1</b>	<b>14,3</b>	<b>16,1</b>
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
<b>EXPORTACIONES</b>		Mill tn	<b>32,6</b>	<b>24,0</b>	<b>40,0</b>
<b>DEMANDA TOTAL</b>		Mill tn	<b>45,6</b>	<b>38,3</b>	<b>56,1</b>
<b>STOCK FINAL</b>		Mill tn	<b>5,6</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>
<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
<b>STOCK INICIAL</b>	Mill tn	7,9	7,3	3,9
<b>IMPORTACIONES</b>	Mill tn	5,0	10,8	4,8
<b>PRODUCCIÓN</b>	Mill tn	45,9	20,0	50,0
<b>OFERTA TOTAL</b>	Mill tn	<b>58,8</b>	<b>38,1</b>	<b>58,7</b>
<b>CONSUMO INTERNO</b>	Mill tn	44,3	31,4	45,4
Crush	Mill tn	38,4	26,4	39,0
<i>Extr. por solvente</i>	Mill tn	37,3	25,0	37,6
Semilla, balanceados y otros	Mill tn	6,3	5,0	6,4
<b>EXPORTACIONES</b>	Mill tn	6,3	2,8	7,7
<b>DEMANDA TOTAL</b>	Mill tn	<b>50,7</b>	<b>34,2</b>	<b>53,0</b>
<b>STOCK FINAL</b>	Mill tn	<b>8,2</b>	<b>3,9</b>	<b>5,7</b>
<i>Ratio Stock/consumo</i>	(%)	16%	11%	11%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados