



 Commodities

El costo de la sequía 2022/23 ya asciende a más de US\$ 14.140 millones para los productores de soja, trigo y maíz

Departamento de Informaciones y Estudios Económicos

La sequía hizo caer la proyección de cosecha de soja, trigo y maíz en 50 millones de toneladas. Incluso con los mayores precios, la pérdida de ingresos netos del sector productor ya asciende a US\$ 14.140 millones.

**OFERTA Y DEMANDA
PROYECTADA**

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

 Commodities

Con producciones de soja y maíz que caen 37% y 26%, respectivamente, ¿cómo evolucionarán los flujos de granos?

Guido D'Angelo - Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

La cosecha gruesa 2022/23 espera ser sustancialmente menor que el promedio de los últimos 5 años, afectando la disponibilidad de granos. Se permitió la prórroga de embarques de maíz 2022/23. WASDE y una semana comercial atenta a la histórica falta de agua.

 Economía

En 2022 el comercio bilateral con China fue el más grande de la historia

Guido D'Angelo - Emilce Terré - Patricia Bergero

Récord de exportaciones e importaciones en la relación Argentina-China, con la agroindustria como gran protagonista. El Up River es el primer nodo del comercio argentino-chino. Quince años ininterrumpidos de déficit comercial: un asunto pendiente.

 Commodities

Actualidad y panorama de la colza en Argentina, Sudamérica y el mundo

Guido D'Angelo - Emilce Terré - Julio Calzada

La colza triplicó su producción en su última campaña en nuestro país, aunque hoy la producción argentina quedó lejos de nuestros vecinos sudamericanos. Panorama mundial y el caso de Uruguay y su producción biodiesel en base a colza.

 Finanzas

En búsqueda del objetivo: ¿Powell patear el tablero?

Patricio Brentan - Laura Rodríguez de Sanctis

Últimos acontecimientos en los mercados de capitales a nivel internacional y local.





 Economía

Invernada en alerta: Una seca que se prolonga y expulsa cada vez más hacienda de los campos
ROSGAN

Ya transitando marzo y las lluvias continúan demoradas. La seca sigue pegando muy fuerte y acelera la salida de hacienda de los campos.





 Commodities

El costo de la sequía 2022/23 ya asciende a más de US\$ 14.140 millones para los productores de soja, trigo y maíz

Departamento de Informaciones y Estudios Económicos

La sequía hizo caer la proyección de cosecha de soja, trigo y maíz en 50 millones de toneladas. Incluso con los mayores precios, la pérdida de ingresos netos del sector productor ya asciende a US\$ 14.140 millones.

No hay palabras para describir el impacto que ha tenido una campaña marcada por todos los récords históricos de tiempo: déficit de lluvias por tercer año consecutivo en el verano, olas de calor persistentes hasta entrado el mes de marzo y heladas agronómicas tan tarde como octubre en 2022 y tan temprano como febrero en 2023. El golpe sobre la "fábrica a cielo abierto" del campo ha sido dramático: cultivos, animales, recursos naturales, han visto semana a semana deteriorarse sus condiciones hasta dejarnos en vísperas del invierno con un vendaval de pérdidas.

Sólo enfocándonos en los cultivos de soja, trigo y maíz (responsables en conjunto del 87% de la producción de granos en Argentina y del 43% de las exportaciones totales del país, como promedio de los últimos 3 años) las pérdidas para el sector productor superan los US\$ 14.140 millones de dólares. Si a ello le sumamos el impacto en menor demanda de fletes, labores, servicios financieros, entre otros, las pérdidas totales para la actividad económica nacional ascienden a US\$ 19.000 millones. En otras palabras, la sequía ya se ha cobrado 3 puntos del PBI argentino estimado para el año 2023.





Impacto económico de la sequía - Campaña 2022/23 - Marzo 2023

En millones de dólares

CONCEPTO		SOJA	MAÍZ	TRIGO	TOTAL
SECTOR PRODUCTOR	Pérdida del sector productivo en hectáreas cosechadas ¹	-6.959	-1.230	-3.210	-11.399
	Pérdida del productor en hectáreas sembradas y no cosechadas ²	-796	-329	-453	-1.578
	Pérdida por hectáreas no sembradas por falta de humedad	-634	-342	-189	-1.165
Pérdidas totales del Sector Productor		-8.389	-1.902	-3.851	-14.142
Efecto neto global sobre el producto nacional					-19.251
<i>PBI estimado 2023³ según Fondo Monetario Internacional</i>					<i>643.800,0</i>
Pérdida para la economía argentina como consecuencia de la sequía					3,0%

¹ Supone 30% campo propio y 70% campo arrendado

² Supone una pérdida del 70% del costo de insumos, siembra y pulverización en soja y del 80% en trigo y maíz.

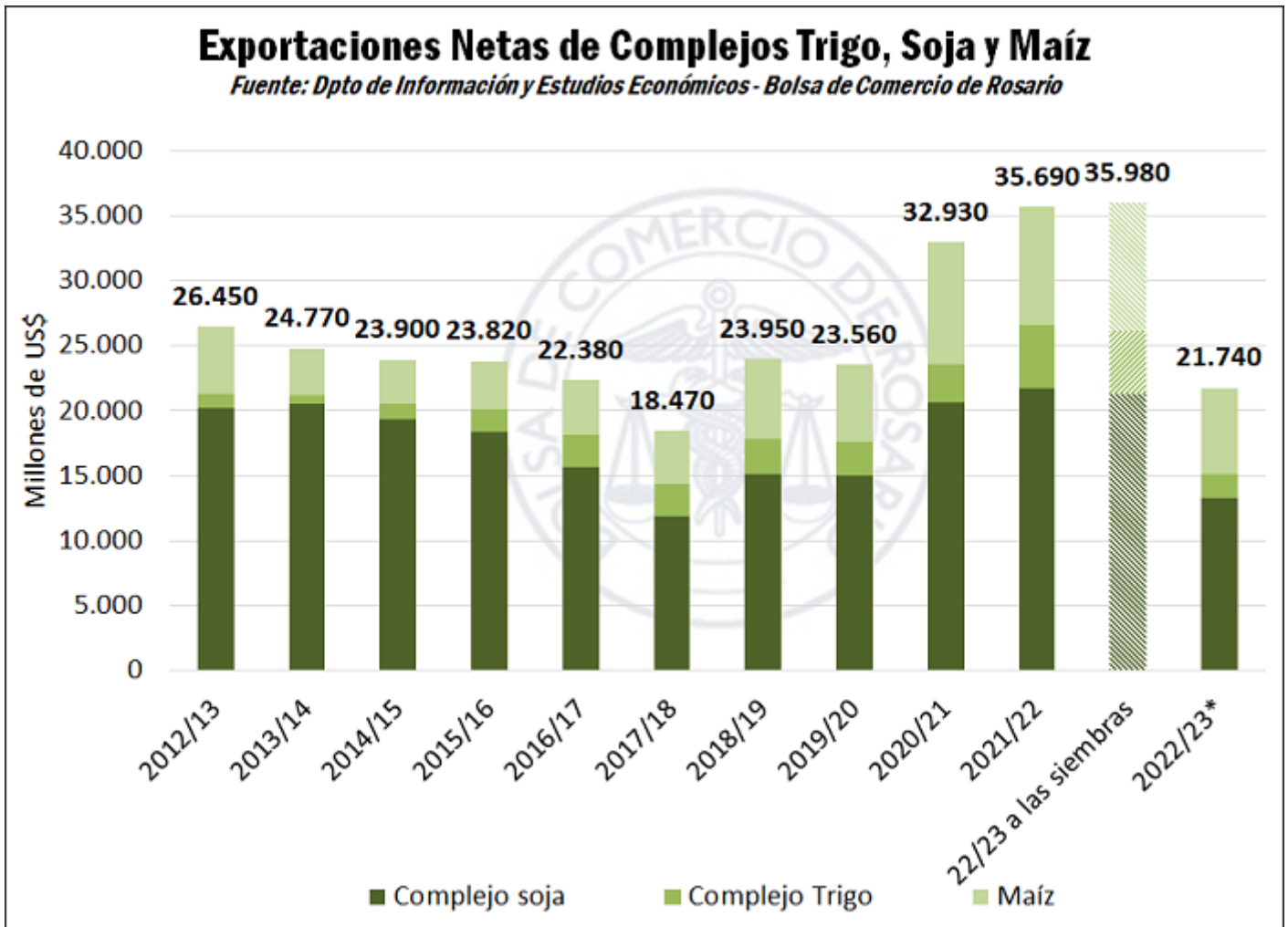
³ En base a la estimación del Fondo Monetario Internacional para el Producto Bruto Interno argentino en el año 2023.

Fuente: Dirección de Información y Estudios Económicos / Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados

Respecto a las exportaciones netas de los complejos trigo, soja y maíz, ello es, incluyendo los despachos de aceites, harinas, biodiesel, y demás productos obtenidos por el procesamiento de los granos, la proyección de ingreso de divisas para la campaña 2022/23 cae a US\$ 21.740 millones, US\$ 13.950 millones por debajo de la anterior campaña 2021/22 y US\$ 14.240 millones por detrás de lo que se proyectaba al momento de las siembras, en septiembre de 2022.






Finalmente, como consecuencia de la retracción en las exportaciones argentinas de granos y subproductos, se espera que el impacto sobre la recaudación de derechos de exportación resulte en una caída superior a los US\$ 2.314 millones respecto a lo esperado al momento de la siembra, en tanto que se perderían otros US\$ 3.742 millones en concepto de otros impuestos, incluyendo ganancias. De este modo, la sequía habría erosionado los ingresos del fisco estimados para la campaña en un total de US\$ 6.056 millones.



Impacto económico de la sequía - Campaña 2022/23 - Marzo 2023

En millones de dólares

CONCEPTO		SOJA	MAÍZ	TRIGO	TOTAL
RECAUDACIÓN TRIBUTARIA	Caída proyectada en la recaudación nacional en concepto de derechos de exportación	-1.766	-383	-165	-2.314
	Caída proyectada en los ingresos tributarios por el resto de los impuestos 	-2.036	-908	-798	-3.742
Caída total en la recaudación tributaria		-3.802	-1.291	-963	-6.056

Fuente: Dirección de Información y Estudios Económicos / Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados

El cuadro a continuación resume la totalidad de los impactos climáticos de la campaña 2022/23 sobre la producción de soja, maíz y trigo, sus exportaciones y la recaudación de impuestos, cuantificando las diferencias entre lo proyectado al momento de encarar las siembras, en septiembre de 2022, y los resultados a la fecha. Por supuesto que toda corrección adicional en los próximos días sobre la producción o los precios podrá aún afectar dichos guarismos.



Impacto económico de la sequía - Campaña 2022/23 - Marzo 2023

En millones de dólares

CONCEPTO		SOJA	MAÍZ	TRIGO	TOTAL
SECTOR PRODUCTOR	Pérdida del sector productivo en hectáreas cosechadas ¹	-6.959	-1.230	-3.210	-11.399
	Pérdida del productor en hectáreas sembradas y no cosechadas ²	-796	-329	-453	-1.578
	Pérdida por hectáreas no sembradas por falta de humedad	-634	-342	-189	-1.165
Pérdidas totales del Sector Productor		-8.389	-1.902	-3.851	-14.142
Efecto neto global sobre el producto nacional					-19.251
<i>PBI estimado 2023³ según Fondo Monetario Internacional</i>					643.800,0
<i>Pérdida para la economía argentina como consecuencia de la sequía</i>					3,0%
<i>Fuente: Dirección de Informaciones y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario.</i>					

RECAUDACIÓN TRIBUTARIA	Caída proyectada en la recaudación nacional en concepto de derechos de exportación	-1.766	-383	-165	-2.314
	Caída proyectada en los ingresos tributarios por el resto de los impuestos	-2.036	-908	-798	-3.742
Caída total en la recaudación tributaria		-3.802	-1.291	-963	-6.056
<i>Fuente: Dirección de Informaciones y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario.</i>					

CAÍDA EN EL INGRESO DE DIVISAS	Caída proyectada en el valor de las exportaciones netas	-8.032	-3.193	-3.017	-14.241
Caída en el ingreso proyectado de divisas por exportaciones netas		-8.032	-3.193	-3.017	-14.241

¹ Supone 30% campo propio y 70% campo arrendado

² Supone una pérdida del 70% del costo de insumos, siembra y pulverización en soja y del 80% en trigo y maíz.

³ En base a la estimación del Fondo Monetario Internacional para el Producto Bruto Interno argentino en el año 2023.

⁴ Corresponde a importaciones temporarias de soja, que se industrializarán en el país para exportar después subproductos de mayor valor agregado. El signo negativo denota la salida de divisas para el pago de compras internacionales.

Fuente: Dirección de Información y Estudios Económicos / Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados

Equipo técnico:

Dr. Julio Calzada - *Director de Información y Estudios Económicos*

Patricia Bergero - *Subdirectora de Información y Estudios Económicos*

Lic. Emilce Terré - *Economista en Jefe, Dpto. Información y Estudios Económicos*

Ing. Cristián Russo - *Jefe GEA - Guía Estratégica para el Agro*



Lic. Tomás Rodríguez Zurro – *Economista Senior, Dpto. Información y Estudios Económicos*
Ing. Florencia Poeta – *Analista de Producción – GEA*

1 - Pérdidas productivas. Entre lo proyectado al momento de sembrar y las estimaciones a la fecha, se perdieron 50 millones de toneladas de producción, sólo en trigo, soja y maíz. En dólares, las pérdidas del sector productor ascienden a US\$ 14.140 millones. Ello equivale al costo total de sembrar la próxima cosecha 2023/24 para el productor agropecuario.

Al encarar las siembras, las estimaciones de producción en base a rindes históricos apuntaban a una cosecha de 19 millones de toneladas de trigo, 54 Mt de maíz y 49 Mt de soja. Sin ser máximos históricos, el área de intención y la tecnología disponible permitía pensar en una buena campaña 2023.

A medida que transcurrieron las semanas, sin embargo, el trigo primero sufrió la combinación de déficit de lluvias y escasa reserva de agua en los suelos, luego de dos años consecutivos de sequía. Sobre ello, llegó un duro revés en la primavera, cuando las lluvias continuaron decepcionando y sobre ello, el mazazo final: una helada en octubre que cortó el desarrollo de las plantas en diversas zonas del país, incluyendo la región núcleo.

Al momento de sembrar la soja y el maíz, sin humedad en el suelo, las labores se demoraron y pudieron completarse menos hectáreas de las previstas. Pese a que una gran proporción de los productores optaron por la estrategia de demorar las siembras, ello resultó insuficiente frente a un panorama que dio lo peor de sí: no sólo las lluvias no se normalizaron en todo el verano, sino que se registraron tanto máximos históricos de temperatura hasta bien entrado marzo, como mínimos en décadas (heladas agronómicas) en febrero.

Conclusión: ninguno de los 3 principales cultivos de Argentina logró sortear la inclemencia climática y las estimaciones de producción se recortan hoy a 11,5 Mt para trigo, 27 Mt en soja 35 Mt para el maíz.

El impacto al bolsillo del productor llega por tres vías:

*** En lotes que hoy se cosechan con rindes muy inferiores a los presupuestados,** los ingresos por hectárea resultarán menores a los previstos para hacer frente a las erogaciones del sector productor. En zona núcleo, la productividad (rinde estimado por hectárea) ha caído en promedio un 49% para la soja, un 21% en maíz (con gran dispersión entre las variedades tempranas y tardías) y un 62% en trigo, entre la expectativa al momento de la siembra y la estimación a marzo. Frente a tamaña caída en el volumen producido, la suba de precios del 6%, 12% y 26%, respectivamente, resultan insuficientes para compensar los resultados.

Ante esta situación, en campo propio sólo la soja y el maíz tardío pueden ofrecer un ingreso que alcance a cubrir los costos (en tanto y en cuanto el maíz de segunda no continúe recortando quintales, escenario aún muy probable), mientras que en campo alquilado los tres cultivos arrojarán un resultado negativo. En la presente estimación de resultados, se toma como supuesto un 70% de campos alquilados y un 30% campo propio.

*** En hectáreas que, pese a haber sido sembradas, no podrán cosecharse por fracaso de la producción,** el costo para el productor asciende al gasto en insumos que afrontó y no podrá recuperar. Ya que algunos fitosanitarios podrán evitarse, aquí se asume una pérdida del 70% del costo de insumos, siembra y pulverización en soja, y del 80% en trigo y maíz. Son, considerando los tres cultivos, 4,2 millones de hectáreas las que se han perdido en el actual ciclo productivo.





* Finalmente, en aquellos lotes que, pese a haberse tenido la intención de sembrarse, esos planes no pudieron materializarse por falta de humedad, la pérdida asciende al costo de oportunidad por tener la tierra improductiva durante la temporada. La pérdida de ingresos por obtener un menor rinde (productividad) por cada hectárea cosechada que suman, entre los tres cultivos, otros 2,2 millones de hectáreas.

De este modo, se llega a una estimación total de pérdidas de ingresos totales para el sector productor de US\$ 14.140 millones, de las cuales el 59% corresponden a soja, 13% a maíz y 27% a trigo. Aquí vale aclarar que si el maíz aún resiste algo mejor el embate se debe a que se espera que las variedades sembradas más tarde obtengan finalmente un rinde mejor que las variedades tempranas. Ello, sin embargo, está en riesgo de continuar la ola de calor y falta de lluvias que se viene sufriendo, o si ocurriesen nuevas heladas antes de tiempo.

2 - Pérdidas globales para la economía nacional. Los 6,4 millones de hectáreas que no serán cosechadas, así como los 49,5 millones de toneladas de trigo, soja y maíz que no podrán producirse a causa de la sequía impactan en menores compras de insumos, contratación de labores, fletes, servicios de intermediación y servicios financieros, entre otros. A nivel nacional, el impacto global de la sequía sobre el conjunto de las actividades económicas asciende a US\$ 19.250 millones, o 3 puntos del PBI que se proyectaba para el 2023.

Como hemos dicho, los 6,4 millones de hectáreas que no serán cosechadas¹ (sea porque fracasó la producción o porque ni siquiera llegaron a sembrarse) implican menos contratación de servicios de cosecha, menos demanda de insumos, menos contratación de trabajo. Así también, 49,5 millones de toneladas perdidas representan más de 1.700.000 viajes en camión que no van a realizarse. En resumen, hay una serie de servicios conexos a la producción agropecuaria que sufrirán el embate de la sequía, redundando en menos consumo y menos inversión.

Utilizando el porcentaje del coeficiente multiplicador del agro que afecta exclusivamente el consumo interno de Argentina, puede estimarse que la pérdida de ingresos por US\$ 14.140 millones del sector primario impactará en una caída del Producto Bruto Interno argentino de US\$ 19.250 millones; ello es, 3 puntos porcentuales del PBI potencial estimado para la Argentina en 2023 según el Fondo Monetario Internacional, el cual asciende a US\$ 643.800 millones.





Impacto económico de la sequía - Campaña 2022/23 - Marzo 2023

En millones de dólares

CONCEPTO		SOJA	MAÍZ	TRIGO	TOTAL
SECTOR PRODUCTOR	Pérdida del sector productivo en hectáreas cosechadas ¹	-6.959	-1.230	-3.210	-11.399
	Pérdida del productor en hectáreas sembradas y no cosechadas ²	-796	-329	-453	-1.578
	Pérdida por hectáreas no sembradas por falta de humedad	-634	-342	-189	-1.165
Pérdidas totales del Sector Productor		-8.389	-1.902	-3.851	-14.142
Efecto neto global sobre el producto nacional					-19.251
<i>PBI estimado 2023³ según Fondo Monetario Internacional</i>					<i>643.800,0</i>
Pérdida para la economía argentina como consecuencia de la sequía					3,0%

¹ Supone 30% campo propio y 70% campo arrendado

² Supone una pérdida del 70% del costo de insumos, siembra y pulverización en soja y del 80% en trigo y maíz.

³ En base a la estimación del Fondo Monetario Internacional para el Producto Bruto Interno argentino en el año 2023.

Fuente: Dirección de Información y Estudios Económicos / Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados

Para mayor detalle, entre los impactos económicos negativos por las pérdidas de ingreso del sector productor se están computando los directos, indirectos e inducidos² como ser:

- Incremento en los costos forrajeros para las cadenas de ganados y carnes
 - Menor actividad en el transporte
 - Menor consumo de Gas-Oil en el transporte automotor de cargas
 - Probables menores ventas de insumos en las próximas campañas
 - Menores ingresos en el sector de prestadores de servicios de almacenaje y acondicionamiento
 - Menores ingresos brutos de los contratistas rurales al levantar la cosecha por caídas en los rindes
 - Menor actividad en el complejo industrial oleaginoso
 - Menores ingresos para los prestadores de servicios asociados a la mercadería exportada
 - Caída en los ingresos percibidos por los prestadores de servicios portuarios y/o sobre las embarcaciones
 - Problemas en el cumplimiento de los contratos de arrendamiento de campos
 - Problemas en el cumplimiento de los pagos del sistema financiero y problemas para refinanciación de deudas.
- Necesidad de contar con un mayor apalancamiento financiero en la próxima campaña
- Posible afectación en la calidad de la semilla para la próxima campaña
 - Posible afectación de la calidad comercial de soja para exportación
 - Efectos macroeconómicos diversos

3 - Caída en el valor de las exportaciones agroindustriales. Se proyectan exportaciones netas de los complejos soja, maíz y trigo por US\$ 21.740 millones, ello es, US\$ 14.240 millones menos de lo estimado al momento de la siembra (↓ 40%). Estos tres rubros representan, en promedio, el 43% de las exportaciones argentinas.

Reestimando los Balances de Oferta y Demanda para el maíz, el trigo, la soja y sus subproductos, se corrige a la baja la proyección tanto de exportaciones de soja como de procesamiento y, por ende, de exportación de harina y aceite de soja,

Pág 10



como así también de biodiesel. También se revisaron en baja la estimación de exportaciones de maíz, trigo en grano y harina de trigo.

En toneladas, las exportaciones netas estimadas perdieron un total de 38 millones de toneladas entre lo proyectado al momento de la siembra y lo previsto a la fecha. La caída más significativa corresponde al maíz, cuya revisión de ventas al exterior pasó de 38 Mt en septiembre a 24 Mt en marzo, en tanto que las del complejo trigo (incluyendo harina como grano equivalente) se revisaron a la baja en 7 millones de toneladas, a 5,7 Mt. Del lado del complejo soja, las pérdidas de volumen exportado quedan en 4 Mt para el poroto (a 2,8 Mt), 8 Mt menos de harina (a 20,6 Mt), y 2 Mt el aceite (cuyas exportaciones se prevén ahora en 3,7 Mt). Del lado opuesto, las importaciones temporarias de soja para apuntalar la materia prima que ingresa a las fábricas argentinas aumentarían a 7,9 millones de toneladas, aunque, incluso así, el *crush* de soja tocaría en la campaña 2022/23 su nivel más bajo desde el ciclo 2008/09, con 29 Mt.

Valuando las cantidades proyectadas en septiembre a los precios vigentes en ese momento, en comparación con las proyecciones y precios al día de la fecha, la caída en el valor estimado de las exportaciones netas 2022/23 como consecuencia de la sequía y atribuibles a los complejos soja, maíz y trigo asciende a US\$ 14.240, o un 40% de lo proyectado hace apenas un semestre.

Sequía 2022/23



Caída en la proyección de exportaciones respecto al momento de la siembra

	Toneladas		Millones de US\$		Var. Abs
	A las siembras	mar-23	A las siembras	mar-23	
Exportaciones Trigo + Harina grano eq.	12,7	5,7	4.899	1.882	-3.017
Exportaciones Maíz	38,0	24,0	9.785	6.592	-3.193
Exportaciones Poroto de Soja	6,8	2,8	3.638	1.578	-2.060
Exportaciones Harina/Pellets de Soja	28,8	20,6	12.511	11.042	-1.468
Exportaciones Aceite de Soja	5,2	3,7	6.136	4.100	-2.036
Exportaciones Biodiesel	1,2	0,8	1.838	1.262	-576
Exportaciones Totales	93	58	38.807	26.456	-12.351
Importaciones Poroto de Soja	4,8	7,9	2.827	4.718	1.891
Exportaciones Netas	88	50	35.980	21.739	-14.241

*Valuadas al precio FOB campaña nueva promedio de septiembre 2022

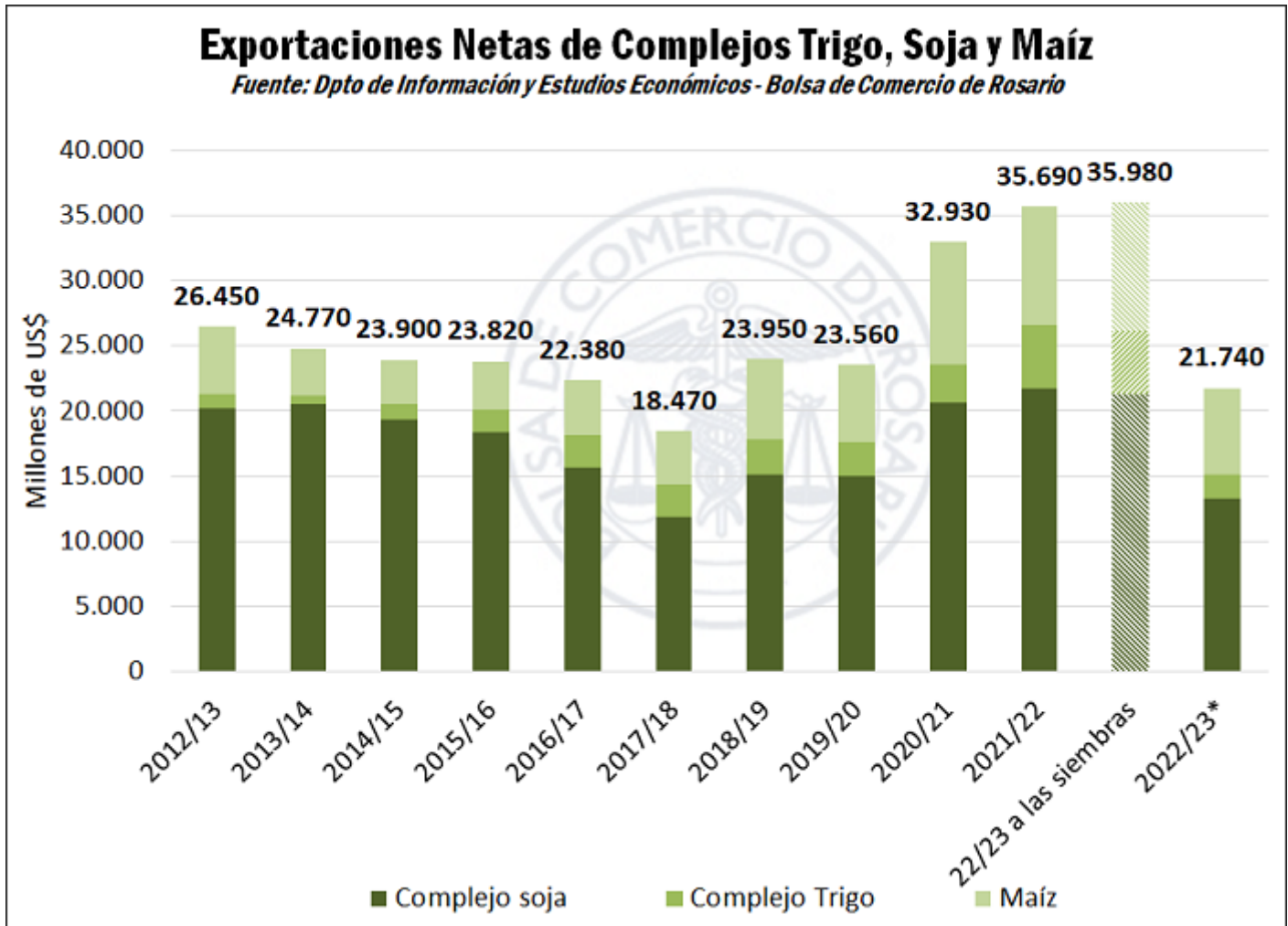
**Valuadas al precio FOB campaña nueva promedio de marzo 2023

Fuente: Dirección de Información y Estudios Económicos / Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados

Mirando la evolución histórica de las exportaciones netas de estos tres complejos, que en promedio representaron el 43% de las exportaciones totales de la República Argentina durante los últimos cinco años, los posibles envíos por US\$ 21.740

millones netos de la campaña 2022/23 se encuentra un 40% por debajo tanto de lo exportado el año anterior como de la expectativa al momento de la siembra, y un 20% por detrás del promedio de los últimos 5 años.



4 - Caída en la recaudación tributaria como consecuencia de la sequía. Sólo por menor recaudación de derechos de exportación, el Estado Nacional dejará de recaudar US\$ 2.314 millones. Si a ello le sumamos el resto de los ingresos tributarios, el costo fiscal para los distintos niveles de gobierno asciende a más de US\$ 6.060 millones

Estimando la carga impositiva por hectárea sembrada de soja, trigo y maíz al momento de la siembra con el valor que arroja hoy, e incluyendo la caída en recaudación en concepto de impuestos a las ganancias por la menor rentabilidad de la producción en la nueva campaña, se tiene que la recaudación de impuestos imputables a la producción de soja caerá un US\$ 2.036 millones, más otros US\$ 908 millones imputables al menor valor de la producción de maíz y US\$ 798 millones por la caída en la siembra y rendimiento del trigo.




Del lado de los impuestos al comercio exterior, si se computa de las exportaciones estimadas totales para la campaña lo que aún resta vender al exterior (es decir, restando las ventas ya efectivizadas según surge del registro de Declaraciones Juradas de Venta al Exterior) y se estima su distribución mensual en base a indicadores estacionales, al valorizarlas por el FOB vigente para cada periodo se tiene que por el complejo soja **dejarán de recaudarse US\$ 2.314 millones de dólares en concepto de derechos de exportación**, de los cuales el 76% corresponde a caída en el valor de las exportaciones del complejo soja (incluyendo poroto, harina y aceite), el 17% corresponde a pérdidas de exportaciones de maíz, y el 7% restante trigo.

Vale aclarar que, en el caso de la estimación de aportes por retenciones del trigo, ya se llevan declaradas ventas externas y pagado retenciones por 9 Mt, un volumen superior a la estimación de exportaciones de la campaña 2022/23 (5 Mt). Por ello, la pérdida en recaudación se calcula por la diferencia entre esas 9 Mt que se han declarado y las 12 Mt previstas a exportar en el inicio de las siembras si se obtenía la producción inicialmente proyectada de 19 Mt. No obstante, dada la decisión de permitir el *rolleo* de DJVE, el monto de Derechos de Exportación que se pagaron por mercadería que no va a poder ser exportada esta campaña reducirá los DEX a cobrar por exportaciones de grano de la futura campaña triguera 2023/24.

Sumando ambos conceptos, la masa tributaria ha perdido a la fecha US\$ 6.056 millones como consecuencia del impacto de la sequía sobre los cultivos de trigo, soja y maíz.

Impacto económico de la sequía - Campaña 2022/23 - Marzo 2023

En millones de dólares

CONCEPTO		SOJA	MAÍZ	TRIGO	TOTAL
RECAUDACIÓN TRIBUTARIA	Caída proyectada en la recaudación nacional en concepto de derechos de exportación	-1.766	-383	-165	-2.314
	Caída proyectada en los ingresos tributarios por el resto de los impuestos 	-2.036	-908	-798	-3.742
Caída total en la recaudación tributaria		-3.802	-1.291	-963	-6.056

Fuente: Dirección de Información y Estudios Económicos / Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados

^{1/} Vale acotar que en el caso del maíz, se toma el incremental en las hectáreas no cosechadas y no su total, para dejar fuera las que se preveía destinar a picado, silaje y otros desde un inicio.

^{2/} Cuando se habla de impactos económicos se hace referencia a:

Impacto económico directo: Producción (valor agregado), ingresos brutos y netos, utilidades y empleo generados en aquellos sectores que son receptores directos de los gastos e inversiones de los productores agropecuarios.

Impacto económico indirecto: Producción (valor agregado), ingresos brutos y netos, utilidades y el empleo generado por aquellos sectores que se benefician indirectamente de las inversiones y del gasto de los hombres de campo. Es decir, aquellos que suministran a los sectores directamente afectados los bienes y servicios necesarios para su actividad.





Impacto económico inducido: Producción (valor agregado), ingresos brutos y netos, utilidades y empleo que se genera gracias al consumo de bienes y servicios que realizan los empleados o recursos humanos de los sectores que se benefician, directa o indirectamente, de las inversiones y gastos de los hombres de campo. También incluiría otros impactos que se generan fuera de los directos e indirectos.





 Commodities

Con producciones de soja y maíz que caen 37% y 26%, respectivamente, ¿cómo evolucionarán los flujos de granos?

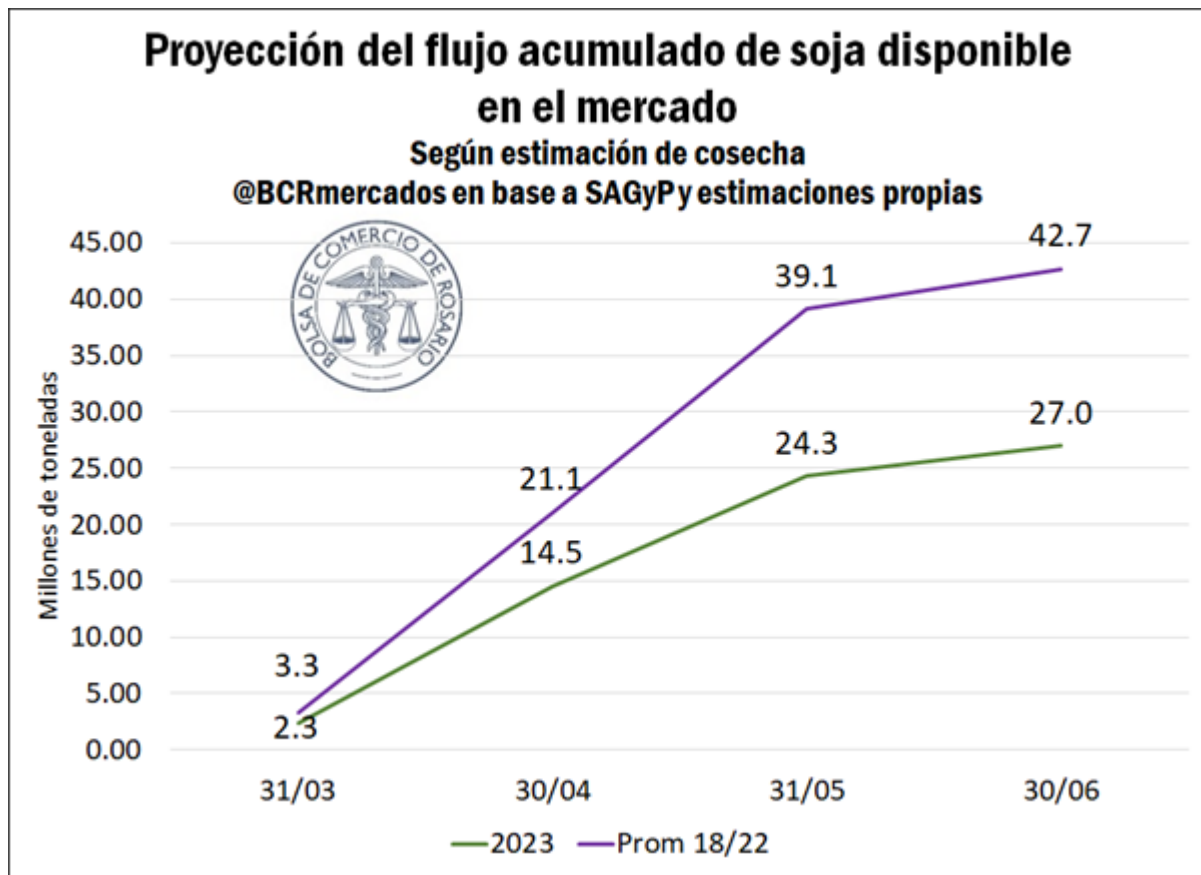
Guido D'Angelo – Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

La cosecha gruesa 2022/23 espera ser sustancialmente menor que el promedio de los últimos 5 años, afectando la disponibilidad de granos. Se permitió la prórroga de embarques de maíz 2022/23. WASDE y una semana comercial atenta a la histórica falta de agua.

Las producciones de soja y maíz 2022/23 esperan caer 37% y 26% con respecto al promedio de los últimos cinco años. En esta línea, como bien destacó el [último informe de la Guía Estratégica para el Agro \(GEA – BCR\)](#), “no hay condiciones climáticas a la vista que permitan poner pisos a los rindes o al área que no será cosechada”. Hoy en día nos encontraríamos ante las peores cosechas de soja y maíz en 15 y 5 años, respectivamente.

Con este marco, el flujo de soja a fin de este mes de marzo aspira a ser un 30% menor al promedio de los últimos cinco años. Hacia el cierre de cosecha de soja, aproximado a finales de junio, se espera que el volumen cosechado termine un 37% por debajo de este promedio. Este flujo es estimado en función de las últimas estimaciones productivas de GEA y los ritmos promedios de cosecha de soja de los últimos cinco años.



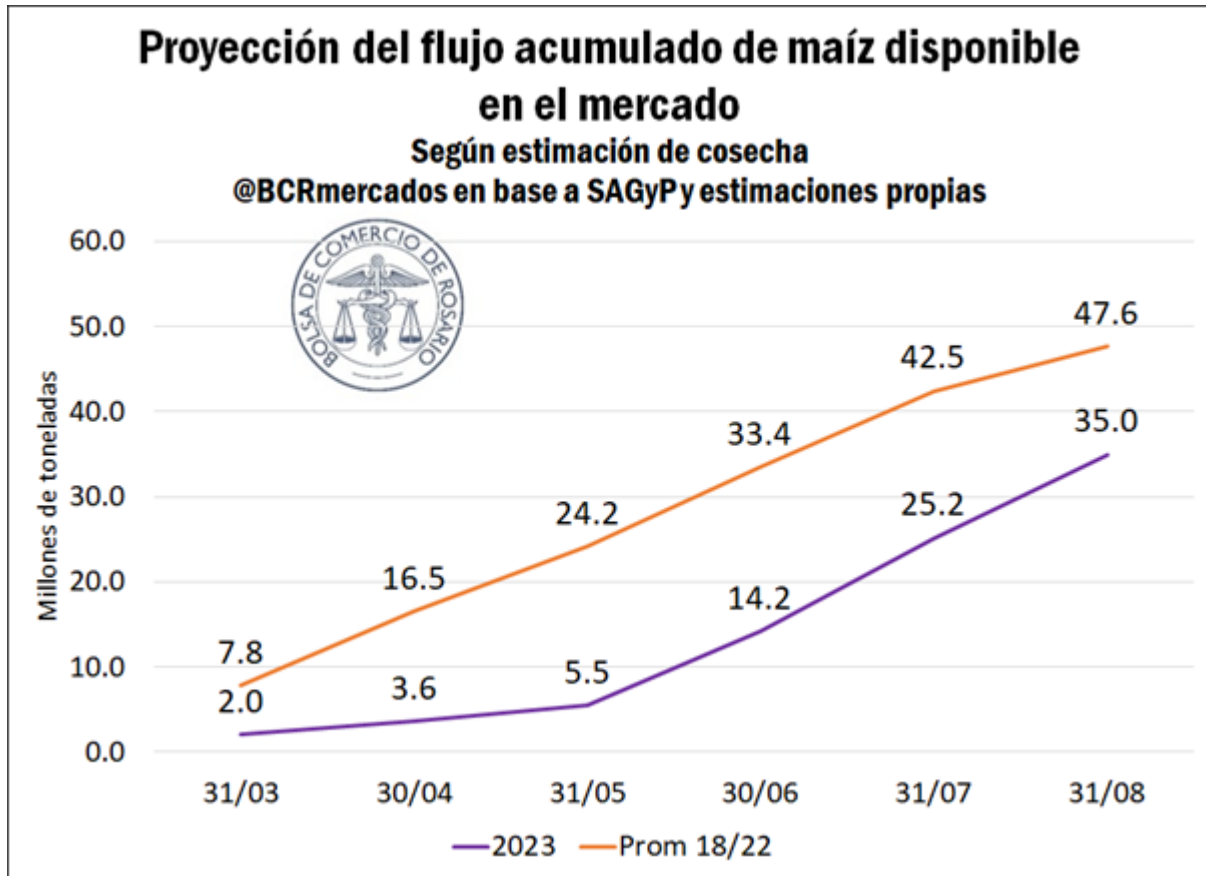


En este marco de menor producción, otra fuente de oferta para la industria aceitera será la importación temporaria de soja. En este sentido, en febrero se registraron exportaciones de soja de Brasil hacia Argentina por cerca de 226.000 toneladas, máximo volumen registrado en un mes de exportación de soja brasilera hacia nuestro país. Más allá de ello, cabe destacar que este dato corresponde a exportaciones desde Brasil y que por la logística y cuestiones administrativas este número puede no coincidir con el dato de importaciones argentinas del mes pasado, posiblemente prorrateándose entre febrero y marzo.

Asimismo, la cosecha de soja paraguaya se muestra mejor que el año pasado, pasando de 4 Mt en la campaña anterior a casi 9 Mt en 2022/23. De esta manera, también se esperan incrementos de las importaciones de soja desde Paraguay, que el año pasado [cayeron a mínimos de cinco años](#). En un año de enorme complejidad, este abastecimiento de oferta espera colaborar en aminorar la capacidad ociosa de la industria aceitera.

Por su parte, la disponibilidad de la cosecha de maíz dependerá de un ritmo de cosecha que será distinto al de los últimos años. Una mayor proporción de maíz tardío, acompañada de un sustantivo recorte de la producción de maíz temprano, implicaría un ingreso de cerca del 85% de la oferta de maíz 2022/23 recién después de terminado el mes de mayo. Para

tomar dimensión de estos dos factores, hay que considerar que, en los últimos cinco años, al 31/05 ya había ingresado, como promedio, el 50% de la cosecha maicera.



Con esta última estimación de producción, y tomando en conjunto datos de comercialización y estimaciones de consumo interno de maíz, quedarían por comercializar 18,3 Mt de maíz en nuestro país. Si a ello le agregamos el volumen de maíz con precio por fijar, restaría ponerle precio a 20,4 Mt de maíz.



Situación comercial de la campaña de maíz 2022/23 al 1ro de marzo

Producción 2022/23-Mt-		35,0
Stock inicial		6,7
Oferta -Mt-		41,7
Posición comprada de la Exportación al 01/03 -Mt-		7,9
Posición comprada de la Industria al 01/03-Mt-	BCR	0,2
Consumo de maíz en chacra, semillas y otros usos		15,3
Disponible en el mercado -Mt-		18,3
Compras sin precio fijado (Expo. e Ind.) -Mt-		2,1
Resta ponerle precio -Mt-		20,4

Depto. de Informaciones y Estudios Económicos en base a SAGyP y estimaciones propias.

Amerita destacar nuevamente que estas estimaciones de flujos se realizan tomando el último informe de producción de GEA (el del 8 de marzo). En tanto persista la falta de agua en el grueso de las zonas productivas argentinas, la producción de granos gruesos 2022/23 podría continuar su sendero decreciente.

Se permitió la prórroga de embarques de gran parte del maíz 2022/23

La Resolución 78/2023, publicada el martes en el Boletín Oficial, estableció una prórroga automática excepcional de 180 días corridos a las ventas externas de maíz en grano con período de embarque comprendido entre el 1 de marzo y el 31 de julio de 2023. La persistente sequía, que afecta amplias zonas productivas de nuestro país, se encontró entre los principales considerandos de dicha medida.

En este sentido, y de acuerdo con los datos de SAGyP, de principios de marzo a fines de julio nos encontramos con un volumen de ventas externas de maíz programadas para embarcar de cerca de 9,9 Mt. Esto es casi el 92% de la comercialización al exterior de maíz 2022/23 afectada por esta medida.





Volúmenes de Equilibrio, DJVE y Compras de la exportación

	Maíz
	2022/23
Volumen de Equilibrio - Mt	20,0
Volumen de Equilibrio al 90% - Mt	18,0
Ventas de exportación (DJVE) al 1/3/23 - Mt	10,8
Volúmen de compras del sector exportador al 1/3/23	7,9

@BCRmercados en base a datos de MAGyP

Respecto a cómo avanzan las compras del sector exportador, en el mercado interno adquirieron hasta el momento 7,9 Mt de la campaña 2022/23; es decir, les faltaría comprar 2 Mt para hacer frente a sus compromisos de embarque hasta julio. No obstante, esto no indica meses previstos de entrega y, al mismo tiempo, hasta mayo se espera un flujo de maíz 2022/23 de 5,5 Mt, que no sólo tiene por destino el abastecimiento exportador sino también las industrias de balanceados, etanol, entre otros usos del cereal en nuestro país.

Por otro lado, la exportación dispone de compras de maíz 2021/22 por 40,7 Mt, teniendo anotadas 34,1 Mt de ventas externas. Con un volumen de equilibrio fijado en 36 Mt, de cumplirse íntegramente el cupo quedaría al menos 4,7 Mt de oferta adicional para aliviar el complejo empalme de cosechas. Igualmente, de dicho total no se tiene información si fue mercadería que se comercializó posteriormente en el mercado doméstico.

Las existencias comerciales de maíz al 1° de marzo son 10 Mt según indica SAGyP. Esto es, 800.000 toneladas más que a la misma fecha del año previo y el máximo desde al menos los últimos 8 años. Es decir, se comienza con un buen *carry* del cereal, lo cual colabora en un año de una gran crisis productiva.

Una semana comercial atenta a la histórica falta de agua

Semana de WASDE con sorpresas, especialmente por los recortes productivos argentinos. El USDA recortó sustancialmente la producción de los granos gruesos argentinos: de 41 a 33 Mt de soja y de 47 a 40 Mt de maíz 2022/23. Si bien son estimaciones que aún están por encima de las de GEA, el USDA sorprendió a los analistas este miércoles por la magnitud de los recortes, que estuvieron por encima de lo esperado. En ambos casos, estos factores fueron alcistas para los precios, aunque el mercado no reaccionó con gran fuerza alcista ya que se sufre la presión bajista de la robusta cosecha brasilera.





Atentos al mercado local, se mantiene un similar dinamismo comercial que en las últimas semanas en los granos gruesos. La concreción de negocios en el piso de operaciones persiste en un marco de cautela y con atención a los recortes de producción que se vienen registrando. Atentos a estas mermas productivas, MatbaRofex aspira a cerrar una semana con subas en soja y maíz, a pesar de las caídas semanales de precios que se esperan en el mercado de Chicago.

En lo que hace a los precios internacionales de los granos finos, el trigo fue protagonista esta semana por la continuidad del sendero bajista en las cotizaciones, arribando a mínimos de los últimos 18 meses. La mejora de la oferta global y las buenas expectativas por la renovación del canal de exportación de granos del Mar Negro, despeja del escenario posibles problemas de oferta, lo cual explica las mermas en precios. Asimismo, el trigo ruso continúa dinámico en exportaciones y parte de la negociación para dar continuidad al corredor de granos incluye exigencias de Rusia en quitar sanciones comerciales. Esto podría expandir sus posibilidades comerciales, potencialmente colaborando en la baja de precios.

Respecto a la plaza rosarina, si bien mejoró el número de compradores activos, en la semana la dinámica del Recinto de Operaciones de la Bolsa de Comercio de Rosario encontró escaso volumen comercial operado de trigo. Tanto Chicago como MatbaRofex mostraron caídas cercanas al 1% en los precios a lo largo de la semana.





Economía

En 2022 el comercio bilateral con China fue el más grande de la historia

Guido D'Angelo - Emilce Terré - Patricia Bergero

Récord de exportaciones e importaciones en la relación Argentina-China, con la agroindustria como gran protagonista. El Up River es el primer nodo del comercio argentino-chino. Quince años ininterrumpidos de déficit comercial: un asunto pendiente.

El 19 de febrero pasado la Argentina cumplió 51 años de relaciones diplomáticas ininterrumpidas con la República Popular China. Si bien existían múltiples contactos comerciales y estatales antes de 1972, este inicio de relaciones diplomáticas implicó la apertura de mutuas embajadas y el inicio de un camino de profundización de vínculos comerciales, culturales, de inversiones, entre otros campos.

Más de medio siglo más tarde, la República Popular China se ha convertido en el segundo socio comercial de nuestro país. En 2022 el gigante asiático fue destino del 9,1% de las exportaciones nacionales, sólo detrás del Brasil, que se lleva el 14,2%. En este sentido, la agroindustria tiene un rol preponderante en nuestra canasta exportadora hacia China.

Argentina

China

Comercio Bilateral

2022

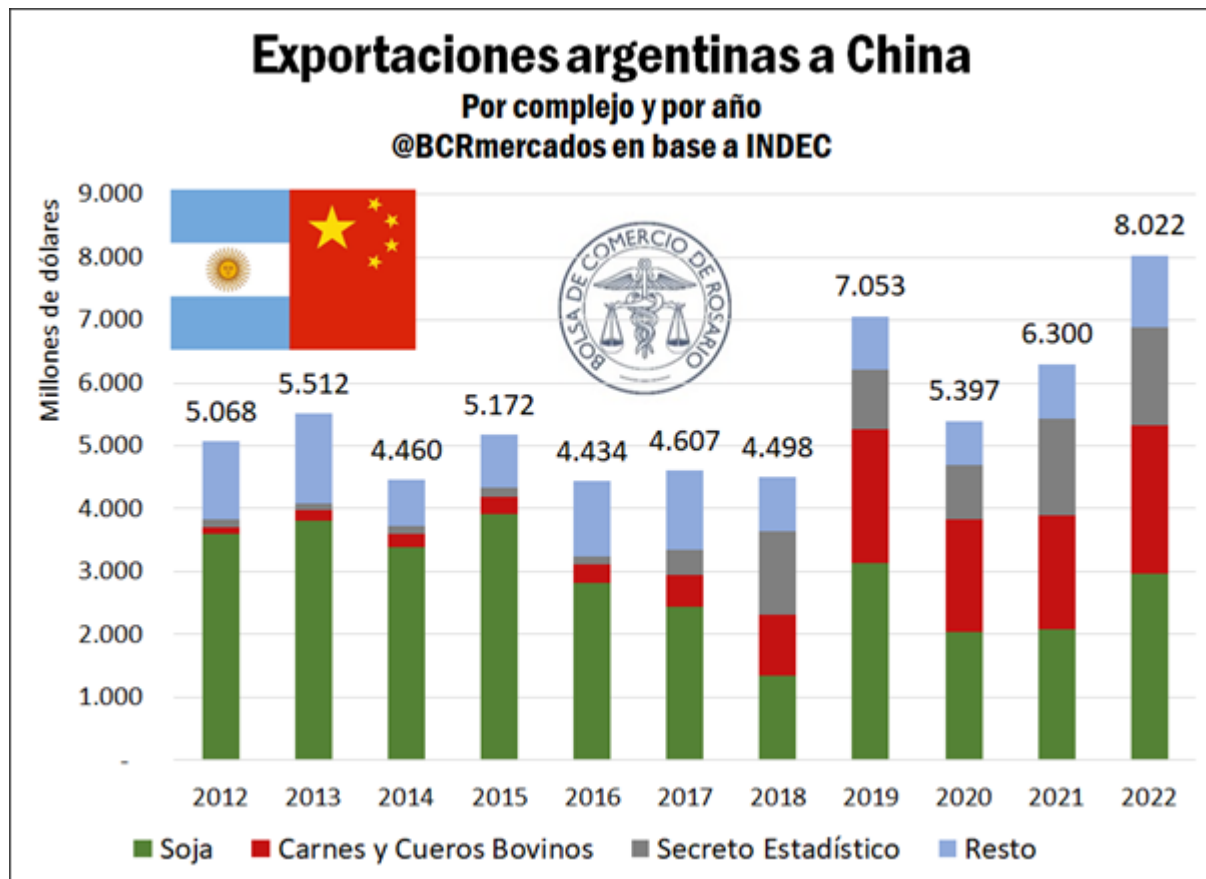
Récord de exportaciones e importaciones en la relación Argentina-China, con la agroindustria como gran protagonista.

Pág 21





De esta manera, el gigante asiático es el principal destino de las carnes y el poroto de soja que se exporta desde nuestro país. El año pasado el 92% del poroto de soja argentino exportado se embarcó hacia China, al tiempo que este país fue destino del 57% de las exportaciones de carne argentina. Entre ambos complejos tenemos más del 66% de las exportaciones argentinas a este destino en 2022.



No conforme con ello, el aporte de la agroindustria se amplía si sumamos complejos exportadores. China es el principal comprador de la cebada forrajera argentina, con exportaciones de este producto por casi US\$ 600 millones el año pasado. En este sentido, este país representó el 59% del volumen exportado por el Complejo Cebada en 2022. Más aún, la República Popular China es destino de exportaciones de los complejos Pesquero, Sorgo, Avícola, Maní, Lácteo, Uva, Tabacalero, Forestal, entre otros relativos al agro. Por otra parte, las exportaciones de carbonato de litio a la República Popular China crecieron un 253% el año pasado, totalizando cerca de US\$ 314 millones.

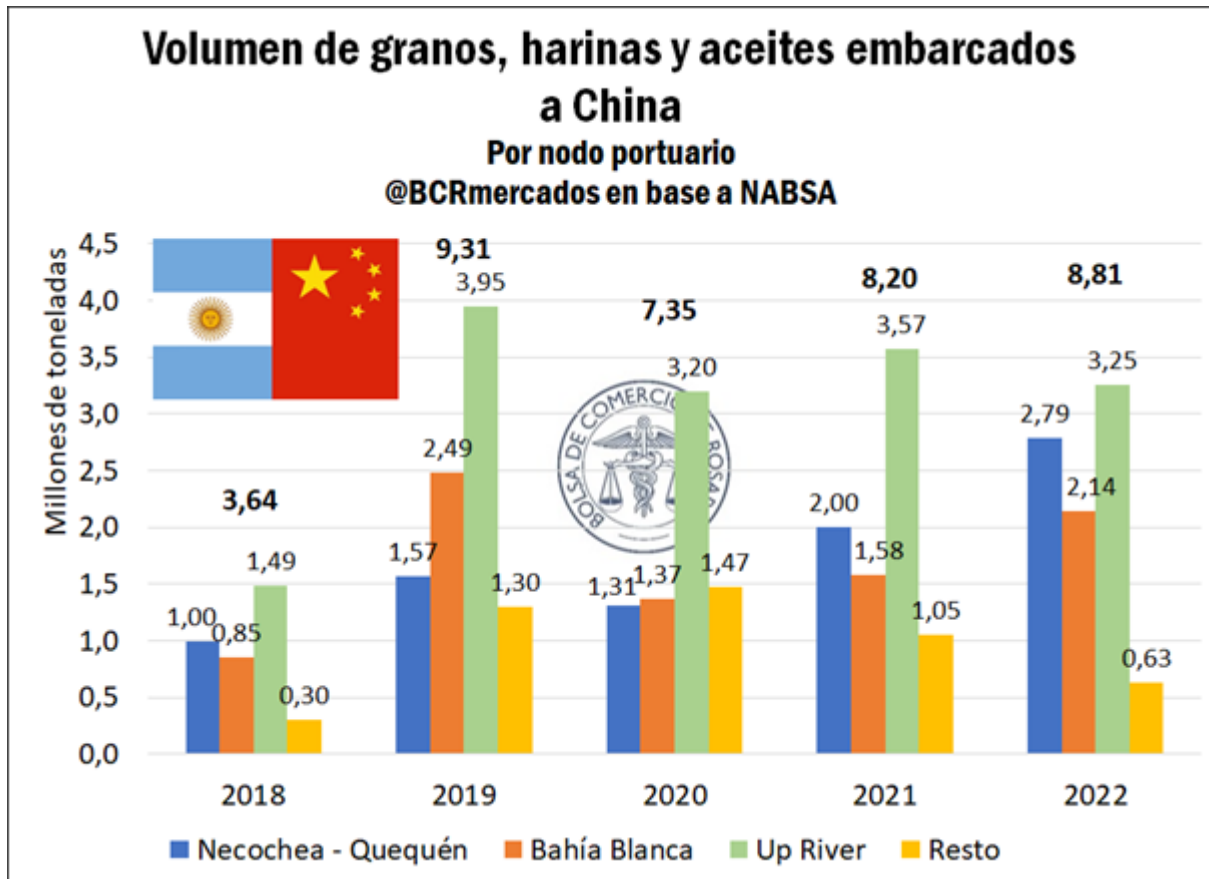
[China es el principal socio comercial de Chaco](#), Santiago del Estero, Entre Ríos, San Luis, La Pampa y Catamarca. Más aún, es el segundo socio comercial de las tres provincias más exportadoras de la Argentina: Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba.

El Up River, principal nodo del comercio argentino-chino

En esta relevante relación bilateral, el Up River se destaca año tras año como primer nodo exportador argentino hacia China. Por un lado, [desde el Gran Rosario se embarca cerca del 15% del sorgo que se exporta en el mundo](#), constituyéndose en el segundo nodo exportador de sorgo a nivel global. En este marco, prácticamente todo el sorgo

argentino que se exporta tiene a China por destino. En 2022 se embarcaron 1,5 Mt de sorgo y 1,5 Mt de poroto de soja con destino a China desde el Up River.

Por otra parte, Bahía Blanca y Necochea-Quequén son nodos de peso en la exportación argentina de poroto de soja y cebada hacia China. En el caso de este último cultivo, el 58% de los embarques argentinos de cebada tuvieron por destino al país oriental en 2022. En el consolidado, el año pasado nuevamente fue China el país que recibió [el mayor volumen de granos despachado desde los puertos argentinos](#).

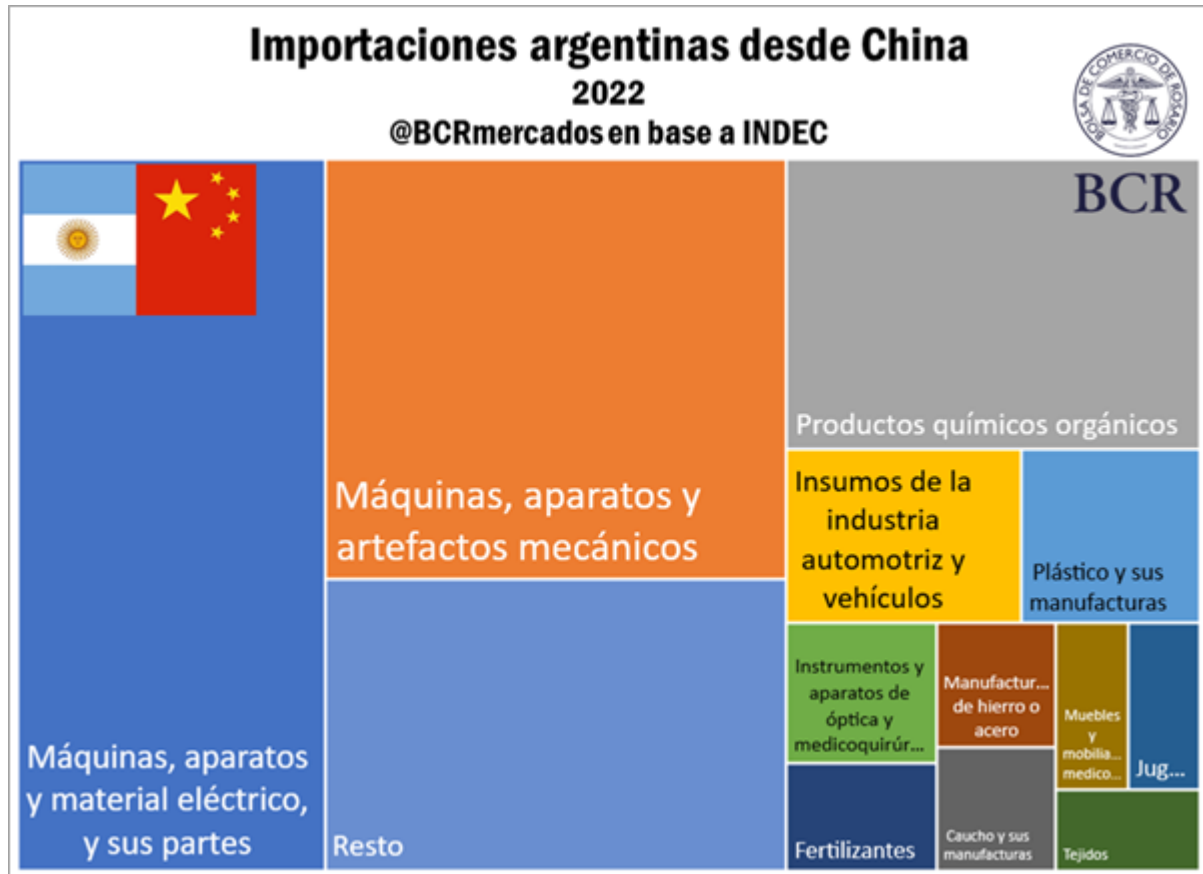


Quince años ininterrumpidos de déficit comercial: un asunto pendiente

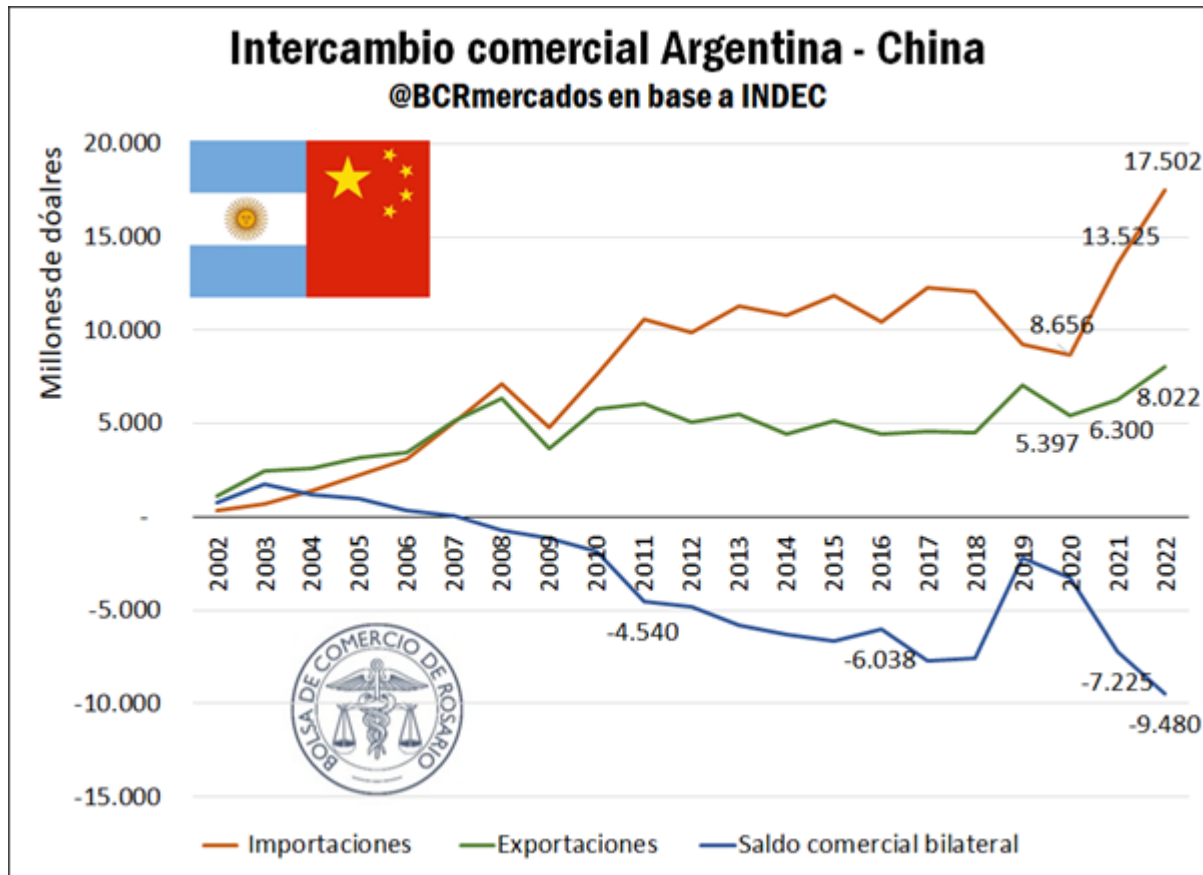
China es el principal origen de importaciones argentinas, representando el 21,5% de las importaciones en 2022. Sumando importaciones y exportaciones, el 15% del comercio bilateral argentino se explica por China, muy cerca del 17% que representa Brasil, primer socio comercial de nuestro país.

Las importaciones argentinas provenientes de China se distribuyen entre múltiples productos, mayoritariamente productos terminados e insumos de origen industrial. Maquinarias eléctricas y mecánicas explican la mitad de las

importaciones con origen en el gigante asiático. Asimismo, desde China también se importan diversos productos químicos, plásticos, fertilizantes, entre otros.



Este elevado nivel de importaciones lleva a nuestro país a tener déficit comercial con China desde el año 2008. Cumpliendo 15 años consecutivos de déficit comercial bilateral, el saldo comercial negativo en este período supera los US\$ 75.000 millones. Más aún, el 2022 finalizó con un déficit bilateral próximo a los US\$ 9.500 millones, el máximo registrado en la relación bilateral.



En este sentido, la ampliación y mejora de la oferta exportable hacia China puede ser un factor clave para aminorar este fuerte déficit comercial. Por un lado, la elevada capacidad de procesamiento de soja del gigante asiático funciona como desincentivo para un firme acceso de la harina y el aceite de soja argentinos a China, a pesar de que existen algunos embarques de cantidades menores de estos productos (fundamentales para el comercio exterior argentino) hacia el gigante asiático. Por otra parte, profundizar el acceso al mercado chino para las carnes y otros cereales argentinos parece tener más espacio, en vista de la elevada y creciente demanda interna en el país oriental.

Más aún, el reciente caso de Encefalopatía Espongiforme Bovina, más conocida como "vaca loca", en el estado brasilero de Pará, tendrá a Brasil afuera del mercado por todo marzo en lo que hace al abastecimiento cárnico a China, debido a protocolos fitosanitarios. Argentina puede aprovechar esta breve coyuntura como punto de partida para seguir apuntalando sus exportaciones. Más allá de que dicha situación no desplazaría a Brasil del mercado chino por mucho más tiempo que el determinado por los protocolos sanitarios, ésta es una nueva oportunidad para seguir profundizando la inserción del complejo Carnes y Cueros Bovinos en China.

Además, con muchos de los complejos agroindustriales que ya se insertan en el mercado chino puede potenciarse aún más la reducción del déficit comercial bilateral. No caben dudas que la segunda economía del mundo sigue siendo un



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XL - N° Edición 2091 - 10 de Marzo de 2023

mercado de peso para potenciar el comercio exterior argentino.

Pág 27

**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

Actualidad y panorama de la colza en Argentina, Sudamérica y el mundo

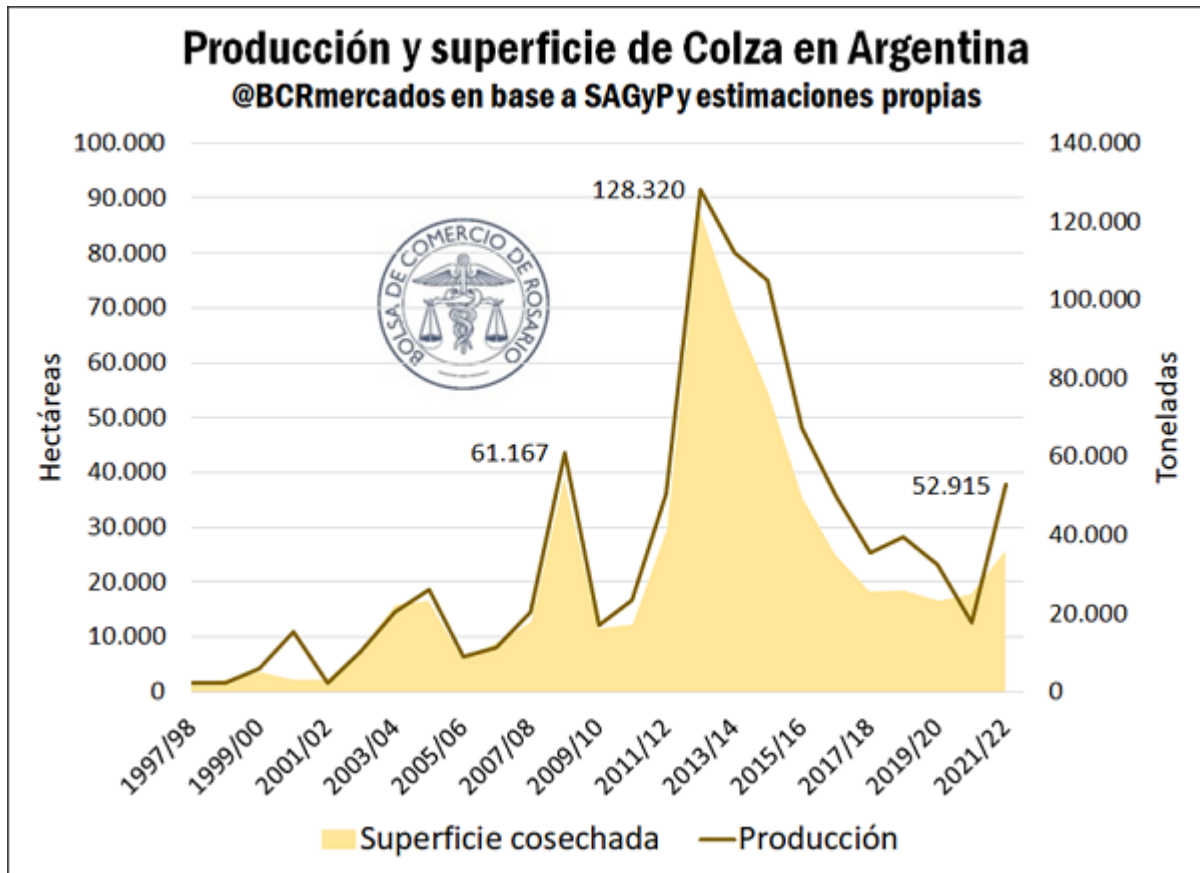
Guido D'Angelo – Emilce Terré – Julio Calzada

La colza triplicó su producción en su última campaña en nuestro país, aunque hoy la producción argentina quedó lejos de nuestros vecinos sudamericanos. Panorama mundial y el caso de Uruguay y su producción biodiesel en base a colza.

La colza es la segunda oleaginosa cosechada a nivel mundial, detrás de la soja. De ciclo invierno-primaveral, con diversos usos y elevado potencial en nuestro país, a nivel internacional es mayoritariamente procesada para consumo humano de aceites y uso en biodiesel, además del uso de sus harinas y pellets para alimentación animal. Si bien hay registros de producción de colza en nuestro país desde los años 30, según el INTA, no fue hasta 1997 que este cultivo fue ininterrumpidamente cosechado en nuestro país. Hace un siglo, lo que hoy llamamos colza era comúnmente llamado nabo.


Hacia la actualidad, la campaña 2021/22 de colza en Argentina se acerca a las 53.000 toneladas de producción, casi el triple de la campaña pasada. Más superficie y más rinde vuelven a darle ímpetu a la producción nacional de colza, aunque los números aún siguen por debajo de los máximos históricos de producción del año 2012/13.





En nuestro país, la producción de colza se concentra con fuerte peso sobre tierras bonaerenses, destacándose los departamentos de San Antonio de Areco, Baradero, 25 de Mayo y Pergamino. Asimismo, la segunda provincia en producción de colza es Entre Ríos, con su producción enfocada en los departamentos de Victoria, Gualaguay y Tala. Entre ambas provincias se explica el 94% de la producción de colza argentina 2021/22. Sin embargo, merece la pena destacar que en los picos productivos de la colza argentina (2012-2016), además del incremento productivo de estas dos provincias, se registraban crecientes niveles de producción de colza en Santa Fe y Córdoba.



 BCR	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Aceites	6.744	982	428					
Semillas p/siembra	2.179	9.299	18.012	16.902	17.637	18.048	19.573	27.922
Semillas excluido p/siembra	28.973	32.403	2.715		1.359	1.042	923	2.365
Harina y pellets	9.347	1.400	678					
Total	47.244	44.085	21.833	16.902	18.997	19.090	20.496	30.287

@BCRmercados en base a INDEC

Si bien hoy nos encontramos con elevados niveles de secreto estadístico en la exportación de colza, aún así podemos deducir que la porción más importante de la producción tiene por destino final la exportación como semilla. Estados Unidos es el principal destino de nuestras exportaciones de colza, con una participación cercana al 90%. Si bien existe procesamiento industrial de la colza y muchas potencialidades para explotarlo, el mismo es escaso en relación con el elevado volumen comercializado al exterior en forma de semilla. Como dato de interés, a partir de 2023 dejó de ser obligatoria la Declaración Jurada de Venta de Exportación (DJVE) de colza.





Ventas externas de Colza

Por empresa. Año 2022

	Toneladas
PETROAGRO S.A.	12.565
SOUTH AMERICAN GRAIN S.A.	4.744
SPECIAL GRAINS S.A.	4.390
LA TRANQUERA VERDE SA	2.960
CAMPOS VERDES ARGENTINOS S.A.	1.605
IZCO	823
LUIS A. DUCRET Y CIA. S.A.	483
AGRO DON MARIO S.A.	447
CONOSUR FOODS ARGENTINA SA	395
GLOBAL EXTENT S R L	183
RONALB SRL	28
Total general	28.622

@BCRmercados en base a SAGyP

Mucho se habla sobre la confusión en la denominación de la Colza con la Canola. Amerita destacar que Canola es en realidad un acrónimo de Canada Oil Low Acid, un nombre creado por la industria canadiense de la colza para hacer alusión a la variedad de la colza con mejor gusto y más apto para el consumo humano, ya que tiene un contenido mucho menor de ácido erúrico respecto de las variedades tradicionales de colza. De esta manera, las estadísticas de la canola representan una fracción de la producción total de colza, que también tiene usos industriales, principalmente en la producción de biodiesel y lubricantes. Más allá de esta diferenciación, no es inusual encontrarlos como sinónimos en muchas fuentes de información.

La colza, segunda oleaginosa del mundo

En el panorama global de la colza, la Unión Europea, China e India se destacan como los principales consumidores del mundo, además de principales productores junto con Canadá. Este último país, junto con Australia y Ucrania, emergen como los principales exportadores de la oleaginosa. Sólo en 2022 la Unión Europea produjo más de 6 millones de toneladas de biodiesel en base a colza; es decir, el 83% de la producción mundial de biodiesel en base a colza. En este sentido, el 20% del biodiesel del mundo tiene como insumo a la colza para su producción, de acuerdo con la OCDE.



Producción de Colza en principales países

Datos y proyecciones del Internacional Grains Council (IGC)

	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (est.)
Principales Exportadores				
Canadá	19,9	19,5	13,8	18,2
Australia	2,3	4,8	7,1	7,6
Ucrania	3,5	2,6	2,9	3,5
Principales Consumidores				
Unión Europea	17,1	16,7	17,1	19,6
China	13,5	14,0	14,7	14,7
India	7,4	8,5	10,5	11,3
Rusia	2,0	2,6	2,8	4,6
Estados Unidos	1,6	1,6	1,2	1,7
Resto	2,8	3,7	3,8	4,5
Total mundial	70,1	74,0	73,9	85,7

Datos en millones de toneladas (Mt)
@BCRmercados en base a IGC

Sudamérica supera las 300.000 hectáreas sembradas con colza en la campaña comercial 2021/22, apenas el 0,7% de las más de 38 M ha cosechadas a nivel mundial. La producción aquí tiene al Uruguay como protagonista, responsable de más de 230.000 ha de colza, de acuerdo con el Ministerio de Agricultura uruguayo.

El inicio del fuerte desarrollo de la colza en Uruguay se explica en su promoción para producción de biodiesel por parte de Alur (Alcoholes del Uruguay), una subsidiaria de la petrolera estatal uruguaya, ANCAP. Con la contratación previa de cultivos para la producción del biodiesel por parte de Alur, Uruguay pasó de 4.000 ha de colza en 2010 a 26.000 ha en 2016, para saltar a 47.000 en 2017 y llegar a nuestros días a las 230.000 ha. Esta compañía cada año da previsibilidad al determinar compromisos de adquisición de la producción de colza en condiciones de precio y calidad preestablecidos (Rava y Souto, 2017). Actualmente, tomando el Mercado a Término Internacional de Francia y siguiendo estrictos estándares de calidad, Uruguay impulsa su producción y procesamiento de colza con orientación exportadora a Europa, principalmente al Reino Unido.



Paraguay sigue ubicado en el segundo lugar de la colza de Sudamérica, con más de 78.000 hectáreas sembradas en 2022, de acuerdo con INBIO. El podio lo cierra Chile, que se acerca a las 35.000 ha. Si bien no dispone de una producción como la de Paraguay y Uruguay, Chile realiza además importaciones de colza para procesarla y exportarla como aceite, con embarques por casi 2.000 toneladas de aceite de colza en 2022 valuados en más de US\$ 5 millones.

Ubicados en el cuarto lugar, la siembra de colza en Argentina totalizó 25.835 ha en la campaña 2021/22, lejos de su récord histórico de más de 87.000 ha en el año 2012/13. Entre los principales desafíos hacia adelante se destaca la falta de profundización en desarrollos de tecnología, necesidades de rotación, oscilaciones climáticas y una compleja inserción en el mercado interno para la colza, de acuerdo con informes técnicos del INTA. Sin embargo, con las capacidades instaladas vigentes de la competitiva industria aceitera argentina, y sin competir en superficie con la cosecha gruesa argentina, la cadena de la colza muestra enormes potencialidades para crecer en Argentina.

Bibliografía

* García, B., Guadalupe, Bauer Brit, L., & Bica Der-Gazarián, M. E. (2018). *Colza: Variables agronómicas que determinan el margen bruto y el riesgo asociado*. Tesis de Grado - Universidad de la República.

* Iriarte, L. (2016). *Cultivo de Colza. A Todo Trigo y cultivos de invierno*. Mar Del Plata: Federación de Centros y Entidades Gremiales de Acopiadores de Cereales.

* Iriarte, L., & Valetti, O. (2002). *El cultivo de la colza en Argentina*. Tres Arroyos: INTA.

* Rava, C., & Souto, G. (2017). *Colza, ¿una nueva opción de exportación?* Montevideo: Estudios de Economía Agraria y Ambiental.



Finanzas

En búsqueda del objetivo: ¿Powell patea el tablero?

Patricio Brentan - Laura Rodríguez de Sanctis

Últimos acontecimientos en los mercados de capitales a nivel internacional y local.

Internacional

**Datos de mercado Estados Unidos**

Índice	Precio	Δ Semanal	Letras del Tesoro	Tasa	Δ Semanal
S&P 500	3918,32	↓ 1,60%	2 años	5,05%	↑ 3,22%
Nasdaq	11338,35	↓ 1,09%	5 años	4,34%	↑ 0,46%
Dow Jones Industrial	32254,86	↓ 2,29%	10 años	3,98%	↓ 2,48%

@BCRmercados en base a Renfinitiv Eikon

- Datos macroeconómicos Estados Unidos:

En esta semana se dieron a conocer los siguientes datos macroeconómicos.

** Índice de gestores de compra de servicios:*

El viernes de la semana pasada se publicaron los datos del nivel de actividad del sector servicios. En cuanto al informe realizado por S&P Global se ubicó en un nivel de 50,6 puntos, levemente por encima de las expectativas de mercado que eran de 50,5 puntos. En este punto, lo relevante es que fue significativamente superior al último dato informado de 46,8 puntos, lo que indica una expansión en el sector. También se conoció el informe del sector realizado por el *Institute for Supply Management*, el cual se ubicó por encima de las expectativas de los analistas que era de 54,5 puntos siendo este de 55,1 puntos.

** Encuesta JOLTS:*La encuesta JOLTS (*Job openings and Labor Turnover Survey*) realizada por la Oficina de Estadística Laborales de



Estados Unidos, reflejó que el número de ofertas de empleo en el mes de enero fue de 10,8 millones contra 10,5 millones el guarismo esperado, pero disminuyendo con respecto a las ofertas creadas en diciembre que fueron de 11,2 millones. En cuanto al número de contrataciones se ubicó en 6,3 millones.

* *Subsidios por desempleo:*

El informe de solicitudes por desempleo realizado por el *U.S. Department of Labor*, reveló que 211.000 personas iniciaron un reclamo por ayuda social, superando las previsiones de los analistas que se ubicaban en 195.000 personas, incluso siendo mayor al dato de la semana pasada de 190.000 personas. Esto muestra un leve debilitamiento en el mercado laboral estadounidense.

* *Nóminas no agrícolas:*

En el día de hoy, la Oficina de Estadísticas Laborales dará a conocer el cambio de números de empleo del mes de febrero, siendo este el dato más relevante de la semana ya que tendrá un fuerte impacto en la decisión de la FED con respecto a la política monetaria. Se espera que los analistas observen una reducción significativa de 205.000 personas empleadas en comparación con el dato de enero. Esta semana se dio a conocer el informe de empleo de ADP el cual mostró la creación de 242.000 nuevos puestos de trabajo contra una expectativa de 200.000 nuevos puestos, incluso superando significativamente el número del mes anterior. Lo relevante aquí es que este informe se considera un buen proxy el dato de empleo proporcionado por el *Bureau of Labor Statistics*. En cuanto a la tasa de desempleo de Estados Unidos se estima que se mantendrá en los mismos niveles del mes anterior, siendo de 3,4%.

• **Declaraciones de Powell:**

Jerome Powell, presidente de la FED y miembro del FOMC, brindó un discurso ante el Comité de Servicios Financieros en el Capitolio en el cual mostró una posición agresiva (*hawkish*), una de sus frases fue "las tasas podrían llegar a niveles mayores a los que hoy en día calcula el mercado". Además, abriendo la posibilidad que ese nivel sea prolongado en el tiempo. Esto llevo a los analistas a aumentar la probabilidad de una suba de 50 pb en la próxima reunión de la FED del 21 y 22 de marzo. Adicionalmente los analistas esperan un *terminal rate* de 5,6%.

Nacional



Datos de mercado Argentina

Índice	Precio	Δ Semanal	Tipo de cambio	Precio	Δ Semanal
Merval	247554	↑ 1,96%	Oficial	207,49	↑ 1,03%
Merval en dólares	638,39	↓ 2,04%	Mep	375,43	↑ 2,87%
			CCL	387,78	↑ 4,00%
			Blue	371	↓ 0,54%

@BCRmercados en base a Renfinitiv Eikon y Alphacast.io





- **Canje voluntario:**

El ministro de economía Sergio Massa anunció un canje voluntario de los instrumentos que vencen entre marzo y junio, ofreciendo dos canastas. La primera con instrumentos en su totalidad ajustados por CER, siendo su composición de 40% con vencimiento abril de 2024, 40% con vencimiento octubre de 2024 y 30% con vencimiento febrero 2025. La segunda canasta con instrumentos ajustados por CER y bonos duales, siendo su composición de 30% de bonos dual con vencimiento febrero 2024, 40% de títulos ajustados por CER con vencimiento octubre 2024 y 30% de títulos ajustados por CER con vencimiento febrero 2025.

Los instrumentos que se van a canjear representan 7,5 billones los cuales se encuentran repartidos 50% en entes públicos y 20% en bancos privado. Por lo tanto, se espera que la adhesión sea superior al 60%.

Las entidades bancarias solicitaron que, en caso de ingresar al canje, se le brinde un *put* para poder vender los títulos antes cualquier circunstancia que genere tensión.

- **Relevamiento de expectativas de mercado:**

El BCRA publicó el informe del mes de febrero con la encuesta a las consultoras económicas, las cuales estiman una variación en el IPC de 6,1%, siendo el IPC de CABA de 6%, y una inflación interanual de 99,9% para 2023 siendo 2,3% superior al pronóstico de la encuesta previa.

En cuanto al tipo de cambio las consultoras estiman una devaluación de 5,6% mensual para marzo quedando a un valor de \$202,67 por dólar y prevén una devaluación de 91,1% interanual quedando a un valor de \$330,47 por dólar.

Por el lado del Producto Interno Bruto proyectan una variación nula para 2023 cayendo 0,5% con respecto al informe de febrero.





Economía

Invernada en alerta: Una seca que se prolonga y expulsa cada vez más hacienda de los campos

ROSGAN

Ya transitando marzo y las lluvias continúan demoradas. La seca sigue pegando muy fuerte y acelera la salida de hacienda de los campos.



Los números del momento

+7%

Aumentan las remisiones a faena durante febrero, producto de la sequía.

El mundo de las carnes

Brasil

Fuerte caída en los embarques de febrero, aún sin efecto "vaca loca".

El análisis de la semana

INVERNADA EN ALERTA:

Una seca que se prolonga y expulsa cada vez más hacienda de los campos.

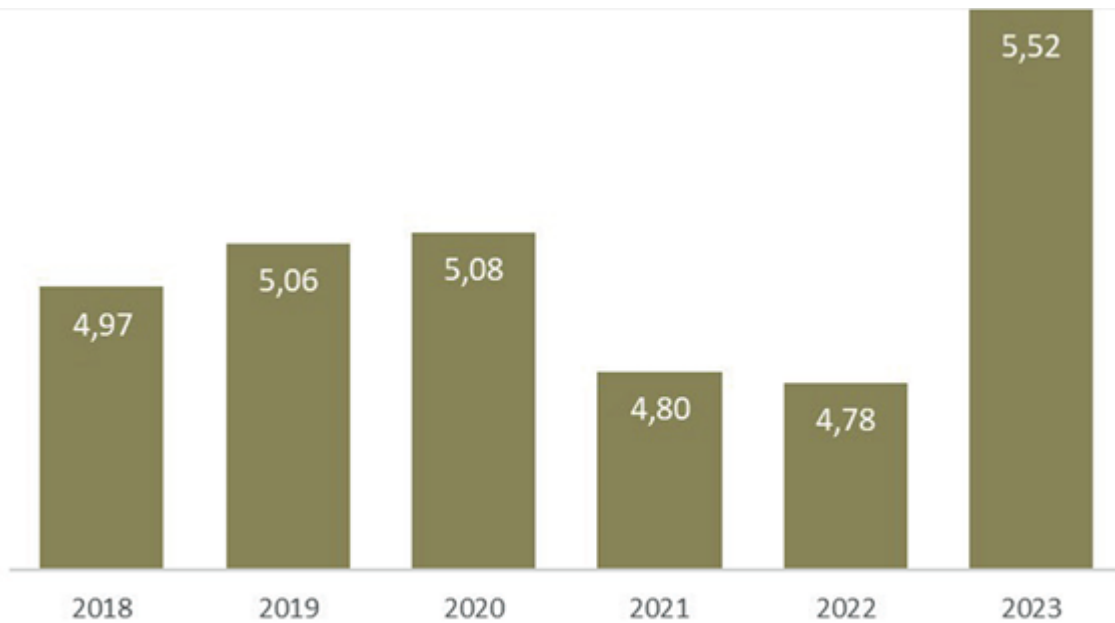
[Click para acceder al informe](#)



BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

De acuerdo a los datos provistos por el SENASA, en los dos primeros meses del año, el **movimiento total de hacienda que salió de los establecimientos** hacia todo tipo de destino fue **el más alto de los últimos 6 años**, superando los 5,5 millones de animales, unos 750.000 animales más que los trasladados reportados en igual bimestre del último año. Esto **denota** claramente la necesidad de liberar y/o reacomodar los campos ante la escasa oferta forrajera disponible.





Movimiento total de animales durante el primer bimestre de cada año, en base DTE. Informados por SENASA.

Parte de este mayor movimiento durante los primeros meses del año, responde a un adelantamiento de la zafra. De acuerdo a la misma estadística del SENASA, el traslado de terneros y terneras desde los campos de cría durante el último mes alcanzó las 924.860 cabezas, un 55% más que en enero y 22% más que en febrero del año pasado. En lo que va del año, la llamada zafra de terneros acumula una oferta de 1.521.510 cabezas, 27% más que lo registrado en igual período un año atrás.

Este mismo comportamiento se observa en las vacas; en este caso, con una vasta proporción saliendo directamente con destino a faena. En los dos primeros meses del año debieron ser trasladadas hacia otros establecimientos, para continuar con un proceso de cría o invernada, más de 450.000 vacas, un 12% más que el año pasado. Mientras que, una cantidad semejante -445.000 cabezas- fue remitida directamente a faena, lo que supone un incremento del 25% respecto de los envíos de un año atrás.

La falta de campos para terminar esta categoría de hacienda que sale flaca y en muy mal estado, pero que en otras ocasiones le cabría kilos previo a la venta, hoy llega al mercado abultando los corrales de la conserva.

Consecuencia de esta sobreoferta, la vaca flaca de inferior calidad no para de caer. Los valores de referencia que marcaba el viernes el Mercado Agroganadero de Cañuelas para la vaca conserva, retornaban a pisos de \$160 el kilo, registrando caídas nominales del orden del 40% en el último mes.

A inicios de febrero, esa categoría alcanzaba pisos de hasta \$280 el kilo marcando avances cercanos al 30% respecto de los valores de finales de diciembre. Desde entonces este tipo de hacienda no ha dejado de retroceder, presionada por la





fuerte oferta que sigue saliendo de los campos y **por una demanda china que, lejos de reaccionar ante la suspensión de embarques de su principal proveedor, Brasil, mantiene los precios en una expectante calma.**

En el caso de los terneros, además del elevado volumen de oferta, la seca también se está viendo reflejada en un indicador muy elocuente, el peso promedio de los animales que llegan a venta.

Datos de Rosgan muestran que, en lo que va del año, la oferta de terneros y terneras aumentó en un 40% respecto de lo ofrecido un año atrás. A su vez, la proporción de terneros/as que ingresan con kilajes inferiores a los 160 kg representa actualmente un 30% del total de los ofrecimientos de esa categoría mientras que, el año pasado, ese renglón apenas integraba el 9% del total ofrecido en esta plaza.

Este no es un dato menor si pensamos en el recorrido que deben hacer estos terneros de kilajes más livianos para alcanzar los pesos de terminación deseables. Claramente, terneros destetados anticipadamente, que han sufrido restricciones nutricionales al pie de la madre, serán mucho menos eficientes en su ritmo de conversión de alimento en carne durante las etapas de recría y engorde. Algo que redundará en mayores costos de producción, pero también, muy probablemente, en menores pesos de faena.

Actualmente, los *feedlots* se encuentran con una muy alta carga para esta época del año. Datos de SENASA revelan una existencia de bovinos en establecimientos de engorde de 1,64 millones de cabezas, un 12% más que lo registrando un año atrás. En línea con este adelantamiento de zafra que venimos comentando, la categoría que más creció de un año a otro fue precisamente la de terneros/as, aumentando en un 32% sus existencias en corrales. A pesar de la escasez del cereal, la sobreoferta de terneros sumada a la recuperación de los valores del gordo ha llevado a recomponer rápidamente la relación de compra para el engordador.

Lamentablemente, la falta de pasto condiciona significativamente los sistemas de recría que tanta integración habían logrado con los corrales.


Desde lo climático, si bien sigue vislumbrándose una luz al final del invierno, el trayecto es aún largo y penoso. La mayoría de los modelos convergen en pronósticos de una primavera mucho más benigna. Mientras tanto, la falta de lluvias complica la implantación de pasturas al tiempo que restringe las reservas para el invierno. Ante este escenario cuesta ver en el corto plazo una recuperación de valores para la cría. Sin embargo, pasado el invierno, la llegada de las lluvias podría cambiar por completo el escenario ganadero dando paso a un nuevo ciclo de retención y capitalización en hacienda.



Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Diciembre - Noviembre)

		Prom. 5 años	Estimado 2021/22	Proyectado 2022/23
Área Sembrada		6,2	6,9	5,9
Área Cosechada		5,9	6,6	5,0
Área Perdida		0,3	0,3	0,9
Rinde		2,6	3,5	2,3
STOCK INICIAL	BCR	1,9	1,5	2,4
PRODUCCIÓN		18,2	23,0	11,5
OFERTA TOTAL		20,2	24,6	13,9
CONSUMO DOMÉSTICO		6,9	6,9	6,5
Usos Industriales		5,9	6,0	5,6
Molienda		5,8	5,9	5,5
Balanceados		0,1	0,1	0,1
Semilla y otros usos		1,0	0,9	0,9
EXPORTACIONES		11,7	15,4	5,0
DEMANDA TOTAL		18,6	22,2	11,5
STOCK FINAL		1,6	2,4	2,4
<i>Stock/Consumo</i>		8%	11%	21%

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 2021/22	Proyectado 2022/23
Área sembrada		6,78	8,65	7,92
Área cosechada		5,78	7,43	6,12
Sup. No cosechada		1,00	1,22	1,80
Rinde		78,68	68,8	57,2
STOCK INICIAL		5,6	3,4	6,4
PRODUCCIÓN		45,6	51,1	35,0
OFERTA TOTAL		51,3	54,5	41,4
CONSUMO INTERNO		13,2	13,5	15,3
Uso Industrial		3,6	4,5	4,5
Molienda seca		0,2	0,2	0,2
Molienda húmeda		1,4	1,7	1,7
Otras Industrias		0,7	0,7	0,7
Etanol		1,4	1,9	1,9
Forraje, semilla y residual		9,7	9,1	10,8
EXPORTACIONES		32,6	34,5	24,0
DEMANDA TOTAL		45,7	48,1	39,3
STOCK FINAL		5,6	6,4	2,1
<i>Ratio Stock/consumo</i>		13%	13%	5%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados



Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Abril - Marzo)

	Prom. 5 años	Estimado 2021/22	Proyectado 2022/23
Área sembrada	17,63	16,11	15,97
Área cosechada	16,82	15,24	13,34
Sup. No cosechada	0,81	0,87	2,63
Rinde	29,01	27,7	20,3
STOCK INICIAL	6,0	8,5	5,2
IMPORTACIONES	4,6	3,3	7,9
PRODUCCIÓN	48,9	42,2	27,0
OFERTA TOTAL	59,5	54,0	40,2
CONSUMO INTERNO	45,0	43,1	35,4
Crushing	39,5	37,3	30,3
<i>Extr. por solvente</i>	38,4	36,0	29,0
Semilla, balanceados y otros	5,9	5,9	5,2
EXPORTACIONES	6,7	5,6	2,8
DEMANDA TOTAL	51,6	48,7	38,2
STOCK FINAL	7,9	5,2	1,9
<i>Ratio Stock/consumo</i>	14%	11%	5%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados