



Commodities

Qué se espera en el mercado de granos en la campaña 2023/24

Tomás Rodríguez Zurro – Franco Ramseyer – Patricia Bergero

La producción recuperaría más de 50 Mt, el uso industrial crecería un 25% y las exportaciones de granos se duplicarían respecto del ciclo anterior.

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Commodities

¿En qué consiste el nuevo Programa de Incremento Exportador?

Guido D'Angelo – Emilce Terré – Patricia Bergero

Nuevas medidas que afectan al mercado y a la comercialización de soja ¿Cuánta soja queda por vender? Derechos de exportación, normativas de embarque y disponibilidad de divisas.

Commodities

La comercialización de soja en lo que va del año es la más baja en al menos seis años

Matías Contardi – Guido D'Angelo – Patricia Bergero

Mientras tanto, la comercialización de maíz es la más baja desde 2015, aunque las compras del 2023 avanzan a buen ritmo. El girasol acumula un máximo de cuatro años en compras internas. Arranca la gruesa en EEUU y los fondos se posicionan.

Commodities

A tono con la producción, el trigo comercializado es el más bajo, al menos, desde la campaña 2016/17

Matías Contardi - Belén Maldonado – Patricia Bergero

Se desplomó el volumen de operaciones del cereal en el mercado interno, en tanto el gobierno oficializó esta semana el "Programa de Aporte de Nutrientes 2023". En Chicago, la posición neta de los fondos de inversión de trigo continúa en terreno vendedor.

Commodities

Se proyecta una ajustada oferta de soja 2023/24 en Estados Unidos que limitará nuevamente exportaciones

Bruno Ferrari – Patricia Bergero

Por tercer año consecutivo la oferta de soja caería en Estados Unidos, con una demanda creciente que llevaría las exportaciones a niveles bajos. La demanda de aceite de soja es tan grande que las exportaciones ya son casi nulas.





 Commodities

Cambios en los derechos de exportación de las economías regionales

Guido D'Angelo – Patricia Bergero

Mediante el Decreto 462/2023, se oficializaron modificaciones para 371 posiciones arancelarias de las economías regionales. De esas posiciones, se le deja de cobrar derechos de exportación al 94% de los productos del listado.

 Economía

Nuevo equilibrio de precios: Pese al menor nivel de oferta, la demanda interna ajustará más por volumen que por precio

ROSGAN

La fuerte suba de valores que experimentó el ganado vacuno durante el último mes comienza a encontrar un freno en los valores que se trasladan al consumidor.





 Commodities

Qué se espera en el mercado de granos en la campaña 2023/24

Tomás Rodríguez Zurro – Franco Ramseyer – Patricia Bergero

La producción recuperaría más de 50 Mt, el uso industrial crecería un 25% y las exportaciones de granos se duplicarían respecto del ciclo anterior.

La producción de granos se recuperaría fuertemente en la 2023/24



**Proyecciones preliminares de producción y exportación de granos en Argentina
Campaña 2023/24**

Cultivo	Area Sembrada (Mha)	Var i.a (%)	Producción (Mt)	Var i.a (%)	Rinde (qq/Ha)	Var i.a (%)
Soja 2021/22	16,1		42,2		27,7	
Soja 2022/23	16,0		20,0		16,2	
Soja 2023/24	17,0	6,4%	47,8	138,8%	29,3	80,6%
Maíz 2021/22	8,7		51,1		68,8	
Maíz 2022/23	8,5		34,0		51,7	
Maíz 2023/24	8,7	1,4%	56,0	64,6%	80,0	54,7%
Trigo 2021/22	6,9		23,0		35,0	
Trigo 2022/23	5,9		11,5		23,0	
Trigo 2023/24	5,4	-8,5%	15,6	35,7%	30,0	30,4%
Girasol 2021/22	2,0		4,1		20,7	
Girasol 2022/23	2,3		4,0		18,7	
Girasol 2023/24	2,0	-11,2%	4,2	5,2%	21,5	15,2%
Cebada 2021/22	1,6		5,6		41,8	
Cebada 2022/23	1,8		4,5		28,7	
Cebada 2023/24	1,6	-9,9%	5,4	20,7%	38,4	33,8%
Sorgo 2021/22	0,9		2,9		41,2	
Sorgo 2022/23	0,9		2,4		36,9	
Sorgo 2023/24	0,8	-12,8%	2,4	-1,0%	42,9	16,2%
Otros 2021/22	3,7		4,6		27,0	
Otros 2022/23	3,6		3,8		24,3	
Otros 2023/24	3,7	2,7%	4,9	26,6%	28,6	17,5%
TOTAL 2021/22	39,9		133,5		33,4	
TOTAL 2022/23	38,9		80,3		20,6	
TOTAL 2023/24	39,2	1%	136,3	70%	34,8	69%

Fuente: Dir. Información y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

Luego de la catastrófica campaña 2022/23, en la cual la producción argentina de granos sufrió un severo recorte como resultado de la sequía, se espera –de acuerdo con proyecciones de la BCR– que la cosecha de granos aumente un 70% interanual, alcanzando un volumen de 136,3 Mt.

Por el lado de los cultivos de invierno, la falta de precipitaciones en junio ha tenido un impacto negativo en la superficie sembrada. En el caso del trigo, el área implantada se ubicaría en 5,4 M ha, 500.000 hectáreas por debajo de lo que se



había sembrado en la 2022/23. La escasez de reservas hídricas en la franja oeste de la región núcleo y centro sur de la provincia de Córdoba al momento de sembrar ha sido en gran parte el factor explicativo detrás de esta merma. La cebada es otro cultivo que experimentaría una reducción en su área sembrada, la cual caería un 10% interanual a 1,6 M ha. Pese a esto, los rindes serían considerablemente superiores a los de la campaña pasada, ya que en términos generales las reservas de agua útil en los suelos son mejores a las del año previo (exceptuando la franja oeste), lo que permite que los cultivos se desarrollen en mejores condiciones. De todas formas, es importante mencionar que la falta de precipitaciones en el mes de agosto ha deteriorado la condición de parte de los cultivos trigueros en Entre Ríos, Santa Fe y Córdoba, y condiciones deficitarias de humedad en el oeste bonaerense y La Pampa. Considerando todos estos factores, la producción de trigo se proyecta en 15,6 Mt y la de cebada en 5,4 Mt, aumentando de forma interanual un 36% y un 21%, respectivamente.

En relación con los cultivos de verano, el escenario es todavía incierto. Tal como informa la Guía Estratégica para el Agro, la sequía en el oeste de la región pampeana Argentina es alarmante, lo que profundiza la problemática de la falta de reservas a poco de que comience la siembra maicera. Sin embargo, un nuevo fortalecimiento del fenómeno "El Niño" incrementa las probabilidades de contar con lluvias por encima de lo normal durante la campaña gruesa. Un factor adicional que genera incertidumbre es el reciente aumento del precio de los fertilizantes, que eleva los costos de siembra. Las lluvias ocurridas en el primer fin de semana de septiembre resultan claves para traer alivio a la región y pueden resultar fundamentales para aclarar el panorama respecto de las siembras de la gruesa, particularmente del maíz temprano.

Por el momento, y de manera preliminar, se proyecta que el área sembrada con maíz y con soja se ubique en 8,7 y 17 millones de hectáreas, respectivamente, ambas aumentando cerca del 1% interanual. Por el lado de la producción, y con la ansiada ayuda de "El Niño", la producción de maíz podría ubicarse en 56,0 Mt y la de soja en 47,8 Mt, creciendo un 65% y 139% respecto de la campaña previa, respectivamente. En el caso del girasol y del sorgo, se proyectan volúmenes de producción de 4,2 Mt y 2,4 Mt, respectivamente, aumentando el primero un 5% y disminuyendo el segundo un 1% en relación con la campaña previa.

Por último, el área sembrada con otros cultivos (algodón, alpiste, arroz, avena, cártamo, centeno, colza, lino, maní, mijo y trigo candeal) se proyecta en 3,7 M ha (+2,7% interanual), y su producción en 4,9 Mt (+26,6% interanual).

En resumen, **el área total sembrada con granos en Argentina en la campaña 2023/24 se proyecta en 39,3 millones de hectáreas y la producción en 136,3 millones de toneladas.**

Usos: se duplicarían las exportaciones de granos en la 2023/24



Proyecciones preliminares de los usos de granos en Argentina - Campaña 2023/24

Cultivo	Semilla y Consumo Chacra	Var año ant. (%)	Uso Industrial	Var año ant. (%)	Exportación	Var año ant. (%)
Soja 2021/22	6,0		35,9		5,6	
Soja 2022/23	5,0		27,3		1,9	
Soja 2023/24	6,3	24,8%	38,7	41,6%	6,9	263,9%
Maíz 2021/22	9,6		4,4		34,7	
Maíz 2022/23	10,3		4,4		20,0	
Maíz 2023/24	11,4	10,6%	4,4	0,1%	40,0	100,0%
Trigo 2021/22	0,9		6,0		15,4	
Trigo 2022/23	0,7		6,1		3,7	
Trigo 2023/24	0,9	26,5%	6,1	-0,1%	10,0	174,0%
Girasol 2021/22	0,2		3,4		0,2	
Girasol 2022/23	0,2		3,7		0,2	
Girasol 2023/24	0,2	0,0%	3,9	6,4%	0,2	5,0%
Sorgo 2021/22	1,2		0,0		1,8	
Sorgo 2022/23	1,6		0,0		1,0	
Sorgo 2023/24	1,5	-1,5%	0,0	-	1,0	0,0%
Cebada 2021/22	0,3		1,1		3,8	
Cebada 2022/23	0,6		1,2		3,0	
Cebada 2023/24	0,4	-37,9%	1,2	0,0%	4,0	33,3%
Otros* 2021/22	0,2		1,9		1,0	
Otros* 2022/23	0,2		2,1		1,4	
Otros* 2023/24	0,2	0,0%	2,5	16,3%	1,5	5,1%
TOTAL 2021/22	18,4		52,7		62,5	
TOTAL 2022/23	18,7		44,8		31,1	
TOTAL 2023/24	20,9	12%	56,8	27%	63,6	104%

(*) Alpiste, Arroz, Avena, Centeno, Mijo, Trigo Candeal, Cartamo, Colza, Maní, Algodón y Porotos

Fuente: Dir. Información y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

En lo que respecta a la demanda de los principales granos para el nuevo año, la mayor producción hace prever que el uso como semilla y consumo en chacra se incremente en un 12% en la nueva campaña, alcanzando 20,9 Mt.

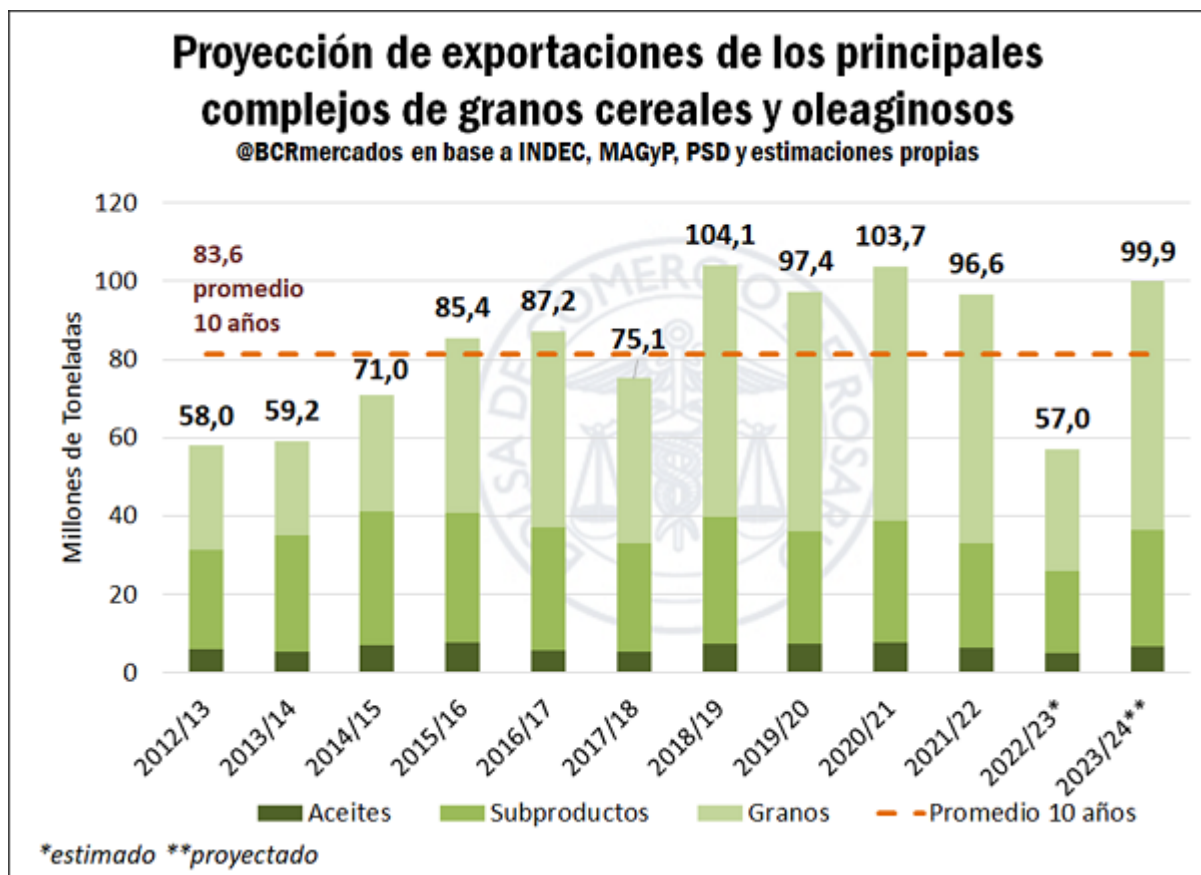
El uso industrial crecería fuertemente en un 27% producto de la mayor industrialización de soja en la nueva campaña y un leve aumento en el *crushing* de girasol. En el ciclo actual, el procesamiento de soja se vio fenomenalmente afectado por la sequía, y ni si quiera la importación temporaria récord de poroto pudo salvar a la industria aceitera de caer a un mínimo en 20 años en cuanto al procesamiento. Sin embargo, en base a las primeras proyecciones de producción para el nuevo ciclo se prevé una notable recuperación de la industrialización de más del 40% i.a. para alcanzar 38,7 Mt procesados. Por el lado del girasol, se prevé que el *crush* crezca algo más de un 6%, alcanzando 3,8 Mt.

En cuanto a los cereales, industrialización de trigo y cebada se proyectan en niveles muy similares a los de la actual campaña, con 6,1 Mt del primero destinados a la molinería e industria de balanceados y 1,2 Mt del segundo que se

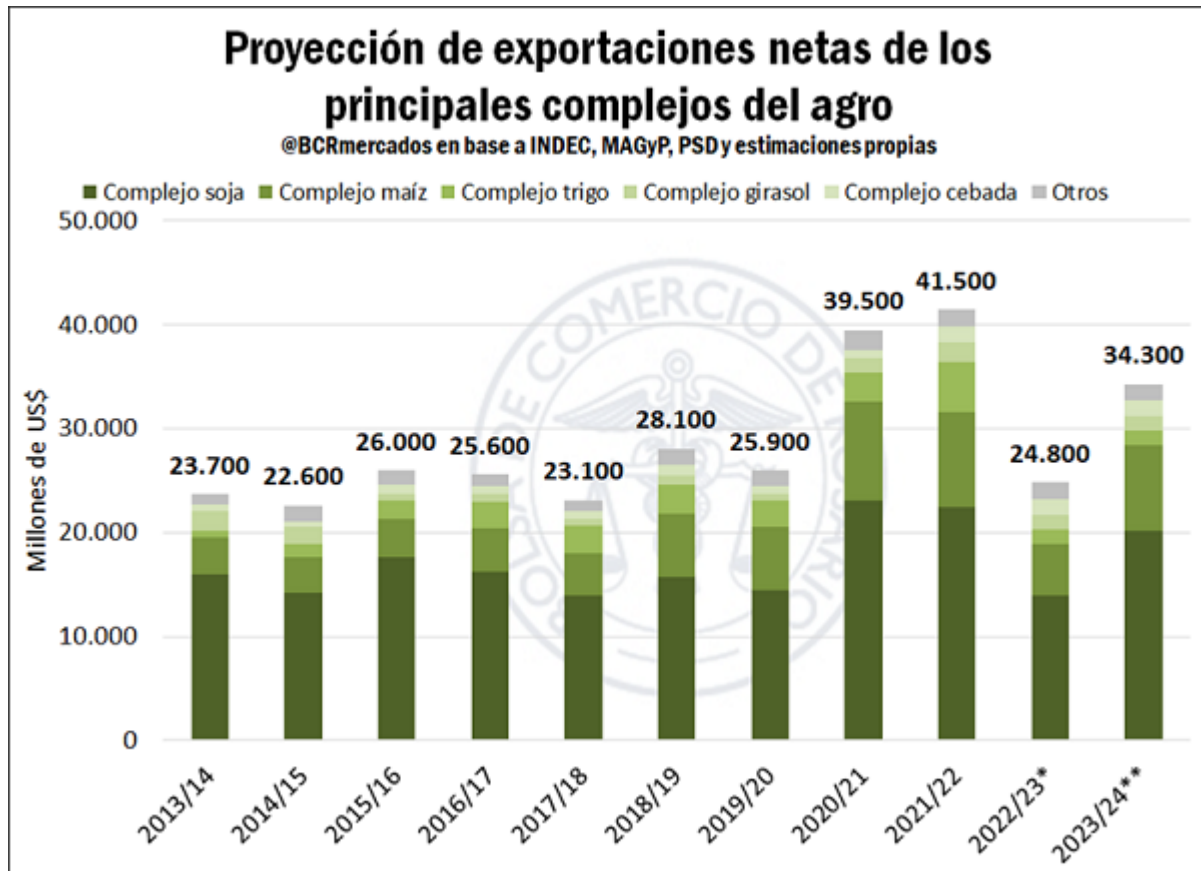
proyecta utilizarse en la producción de malta.

De todas maneras, entre los usos de los granos en la nueva campaña, la **exportación** sería el rubro que más crecería respecto de ésta. Se prevé que el envío exterior de granos se duplique en el próximo ciclo de la mano de la recuperación de la producción, con un total proyectado de 63,6 Mt. Entre los granos más destacados se ubica el maíz, con una proyección de 40 Mt (+100% i.a.), representando más del 60% del total de granos proyectados a exportar en el nuevo ciclo.

Si además consideramos el envío al exterior proyectado de aceites y subproductos para la próxima campaña, el despacho total al exterior entre los principales complejos cerealeros y oleaginosos alcanzaría casi 100 Mt, registrando un incremento de más del 75% entre campañas y quedando apenas por detrás del máximo de más de 104,1 Mt de la campaña 2018/19.

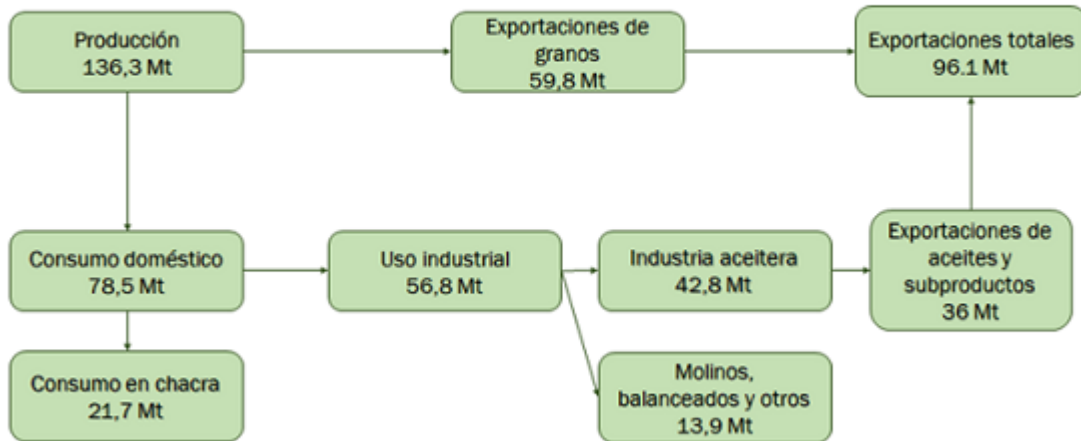


En cuanto al valor de las exportaciones para el ciclo 2023/24, a los precios vigentes dejaría como saldo un ingreso de divisas de US\$ 34.300 millones. Ello es casi US\$ 10.000 millones más que el ciclo anterior y marcando el tercer mejor desempeño, detrás de los ciclos 2020/21 y 2021/22. Si bien los precios promedio proyectados para el próximo ciclo se vislumbran algo por debajo de los de la campaña actual, el aumento en volumen más que compensa esta caída.



Para finalizar, el siguiente cuadro resume la matriz de oferta y uso proyectada para la campaña 2023/24 en Argentina.

Producción y destino de los granos en Argentina 2023/24 - En millones de toneladas



Fuente: Departamento de Estudios Económicos – Bolsa de Comercio de Rosario

Nota: La sumatoria de Consumo Doméstico y Exportaciones difiere de la producción por la variación de stocks finales proyectada





 Commodities

¿En qué consiste el nuevo Programa de Incremento Exportador?

Guido D'Angelo – Emilce Terré – Patricia Bergero

Nuevas medidas que afectan al mercado y a la comercialización de soja ¿Cuánta soja queda por vender? Derechos de exportación, normativas de embarque y disponibilidad de divisas.

El martes 5 fue publicado el Decreto de Necesidad y Urgencia 443/2023 en el Boletín Oficial. En el mismo se reestablece "de manera extraordinaria y transitoria" el Programa de Incremento Exportador (PIE) creado por el Decreto 576/2022 (el correspondiente al primer Dólar Soja). El espectro de productos correspondiente a esta medida es el mismo que tenía aquel decreto de septiembre del 2022; es decir, todos los productos del Complejo Soja: poroto, harina, pellets, aceite y biodiesel.

La adhesión al programa es de carácter voluntaria. De adherirse, además de la mercadería pendiente de comercializar, se consideran incluidas en el programa las DJVE aún no perfeccionadas y la soja comercializada con precio "a fijar".

La novedad de este PIE es cómo se realiza la liquidación de divisas, distinguiéndose de lo anterior por no fijar la relación de tipo de cambio sino dejarla abierta a la fluctuación de distintos segmentos de TC existentes. El 75% del valor comercial de exportación deberá liquidarse al través del mercado de cambios, pero el 25% restante será de libre disponibilidad. Aún con prefinanciación y/o postfinanciación de exportaciones igualmente se puede adherir al programa. Todas las divisas ingresadas a través del mercado libre de cambios (MLC) deberán liquidarse antes del 30 de septiembre de 2023.

Las operaciones comprendidas en este programa tendrán como fecha límite de embarque el 30 de septiembre de 2024. Es decir, más allá de la soja 2022/23 pendiente de comercializar, podrían anotarse negocios correspondientes a la cosecha 2023/24. Al 23 de agosto, quedarían por comercializar poco menos de 7 millones de toneladas de soja 2022/23. Si se suma el volumen de mercadería comercializada con precio pendiente de fijación, restaría poner precio a casi 11 Mt de soja. Asimismo, hay comercializado 0,8 Mt de soja 2023/24, pero poco más de 0,1 Mt tiene precio en firme.



**Soja 2022/23: Indicadores comerciales del sector industrial y exportador.
Millones de toneladas**

Al 23/08/2023	2022/23	Prom. 5 años	2021/22
Producción	20,0	45,9	42,2
Variación de stocks proyectada entre campañas*	3,5	0,2	0,7
Compras totales	11,9	29,1	22,7
<i>(como porcentaje de la producción)</i>	<i>60%</i>	<i>63%</i>	<i>54%</i>
Con precios por fijar	3,9	7,2	7,2
<i>(como porcentaje de las compras totales)</i>	<i>32%</i>	<i>25%</i>	<i>32%</i>
Con precios en firme	8,1	21,9	15,5
<i>(como porcentaje de las compras totales)</i>	<i>68%</i>	<i>75%</i>	<i>68%</i>
Soja disponible**	6,9	11,1	14,7
Falta poner precio	10,8	18,3	21,9

*Proyección para 2022/23. ** Excluye semilla, balanceados y otros. Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas
Fuente: DiyEE - BCR en base al MAGyP y estimaciones propias.

Si el embarque de las DJVE anotadas en el programa es en septiembre, corre el régimen general de DJVE comprendido en la ley 21.453 y sus modificatorias. Sin embargo, si el exportador compra soja en el marco del programa y **no anota la venta al exterior**, deberá abonar una suma en concepto de adelanto de derechos de exportación (DEX).

Este adelanto será sobre el 45% del valor negociado en el mercado de cambios (la mitad de lo establecido en el Decreto 1177/1992, que es del 90%), es decir, del 75% que debe liquidarse en el MLC. En términos efectivos se abonaría DEX sobre el 33.75% (45% del 75%) del valor del producto a exportar. Esto es, considerando la alícuota vigente del poroto de soja de 33% se tendría un adelanto fiscal efectivo del 11,1% del valor a exportar.

El plazo de pago de este adelanto de DEX no podrá superar el 28 de septiembre de 2023. El mismo será tomado como un crédito fiscal para el pago consolidado de derechos de exportación al momento de anotarse la DJVE y realizarse posteriormente el embarque.

Con la adhesión voluntaria al programa, se renuncia a "la promoción de cualquier procedimiento judicial o administrativo cuya finalidad sea reclamar la aplicación de procedimientos distintos a los previstos de manera extraordinaria en el presente decreto". Además, el Ministerio de Economía deberá establecer una proporción de lo recaudado en concepto



de DEX para "financiar programas que tengan como objeto atender los efectos de la presente medida en la cadena de valor de la agroindustria".

Finalmente, se reserva a la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca la potestad de ampliar los plazos de cumplimiento de las DJVE del presente decreto y además de establecer requisitos adicionales de trazabilidad a las Liquidaciones Secundarias de Granos (LSG) para confirmar que estén avaladas por Liquidaciones Primarias de Granos (LPG) previamente emitidas.

Cabe destacar que ésta representaría la quinta edición del Programa de Incremento Exportador (PIE V). A modo de breve repaso, se recuerda que el primer programa se desarrolló durante el mes de septiembre de 2022 con un tipo de cambio diferencial de \$200/US\$. El segundo PIE se desarrolló entre noviembre y diciembre del 2022 con un tipo de cambio de \$230/US\$, aunque se permitió la registración de DJVE hasta el 20 de enero. El PIE III comenzó el 10 de abril de este año con un tipo de cambio de \$300/US\$ e incorporando más productos, pero manteniendo a la soja en el programa hasta el 2 de junio del 2023. La salida de la soja del programa en el día hábil 35 se observa con claridad en la disminución de liquidaciones. Finalmente, el PIE IV o "Dólar Agro" tuvo como protagonista al maíz, sin incorporar a la soja en esta oportunidad, con un tipo de cambio de \$340/US\$ y previsto para durar hasta el 31 de agosto último.







 Commodities

La comercialización de soja en lo que va del año es la más baja en al menos seis años

Matías Contardi – Guido D'Angelo – Patricia Bergero

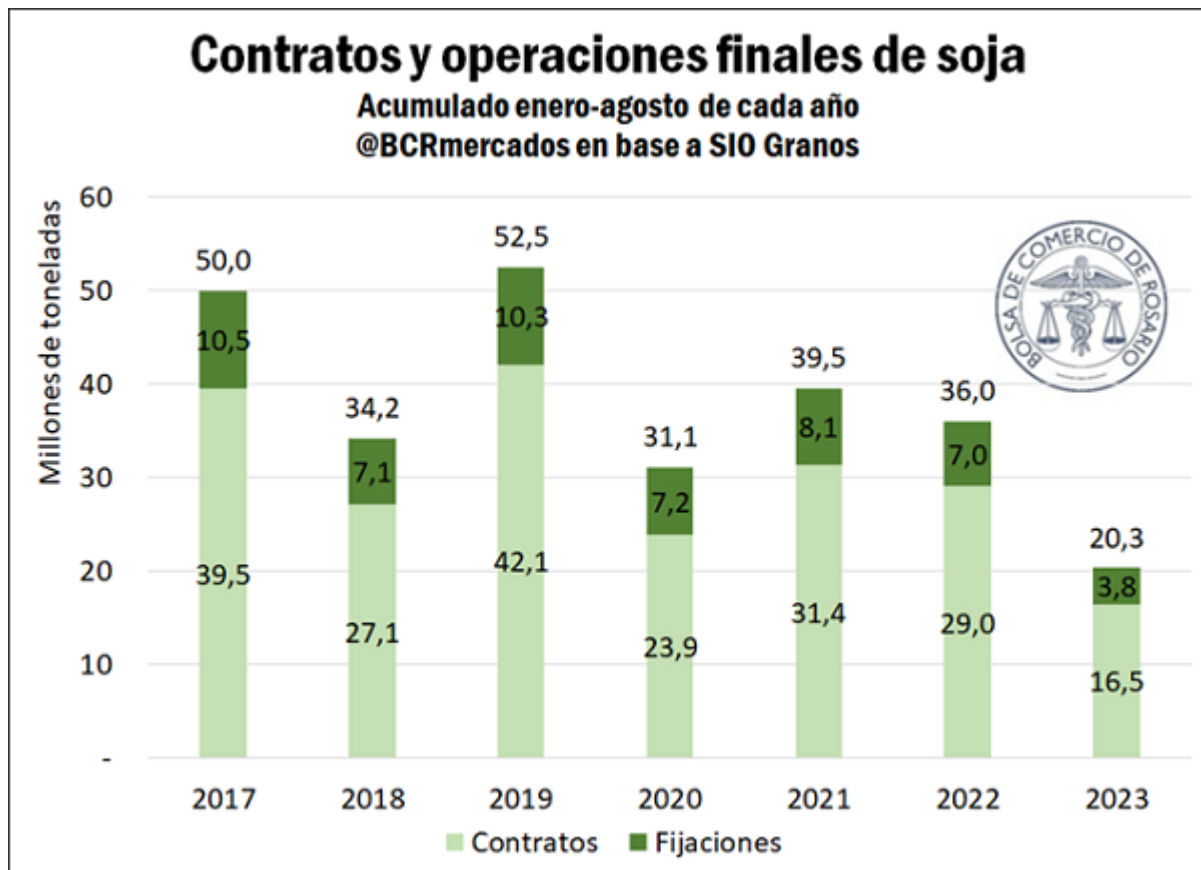
Mientras tanto, la comercialización de maíz es la más baja desde 2015, aunque las compras del 2023 avanzan a buen ritmo. El girasol acumula un máximo de cuatro años en compras internas. Arranca la gruesa en EEUU y los fondos se posicionan.

Durante campaña 2022/23, la producción de granos argentina se vio severamente afectada por La Niña, fenómeno que agudizó la sequía en la última cosecha, camino a su finalización para los granos gruesos. El recorte productivo se ha reflejado en una sustancial baja de la comercialización.

Si se analizan los datos de SIO Granos, en lo que hace a la **soja** 2022/23, se han comercializado en torno a 12 millones de toneladas (Mt) entre compras para industria y exportaciones, **11 millones menos que la campaña anterior y 17 millones por debajo del promedio de los últimos cinco años**. Sin embargo, teniendo en cuenta la merma productiva, **las compras totales del grano alcanzaron el 60% de la producción, un 6% más que la campaña anterior** y alineado al promedio de los últimos cinco años.

Ahora, sin discriminar por campaña, los contratos y operaciones finales de soja desde enero a agosto de este año fueron de un poco más de 20 millones de toneladas, una caída de 44% respecto del año anterior y un 50% menos respecto del promedio de los últimos 6 años.





Con el nuevo Programa de Incremento Exportador (PIE V) se observa una mejora en los precios, lo que podría dinamizar la comercialización de soja tanto 2022/23 como 2023/24. Esto se debe a que el programa estará vigente hasta fin de este mes, pero permitiendo anotar negocios con fecha hasta septiembre 2024, incluyendo seis meses de la próxima campaña de soja, aún no sembrada. Con vigencia a partir del martes 5, se deberán esperar más jornadas de comercialización para dar cuenta sobre la evolución efectiva del programa. Por ahora, se mantiene una dinámica entre estable y creciente en términos generales para el Mercado Físico de Granos de esta Bolsa de Comercio de Rosario.

Por otro lado, la producción de **maíz** también fue severamente afectada por la sequía, con una caída interanual de 37% para la cosecha 2022/23. Esta disminución se vio reflejada en la comercialización de la campaña, **cayendo en 16 millones de toneladas con respecto a la anterior**. Sin embargo, **el ritmo de las ventas se mantuvo en niveles normales**, ubicándose actualmente en torno al 67% de la producción, muy similar a los guarismos de la campaña anterior.



Inclusive a la hora de contabilizar las toneladas operadas sin discriminar por cosecha, la caída en maíz no fue tan abrupta como en soja, sino que representó una retracción de lo comercializado en un 14% con respecto al 2022. De hecho, las compras internas se incrementaron año a año, con la merma evidenciada en las toneladas exportadas. Con un estimado de ventas al exterior de 20 millones de toneladas de maíz, las exportaciones del cultivo disminuirían en un 42% interanual y se encontrarían a 17 millones de toneladas del promedio de los últimos 4 años.

El **girasol** no ha sufrido con igual grado el desastre productivo que se registró en el maíz y la soja. El crecimiento de la superficie con girasol, sin una caída de rinde tan importante como en el maíz y trigo, dejaron una producción de girasol 2022/23 muy similar al del ciclo anterior, superando levemente 4 Mt.

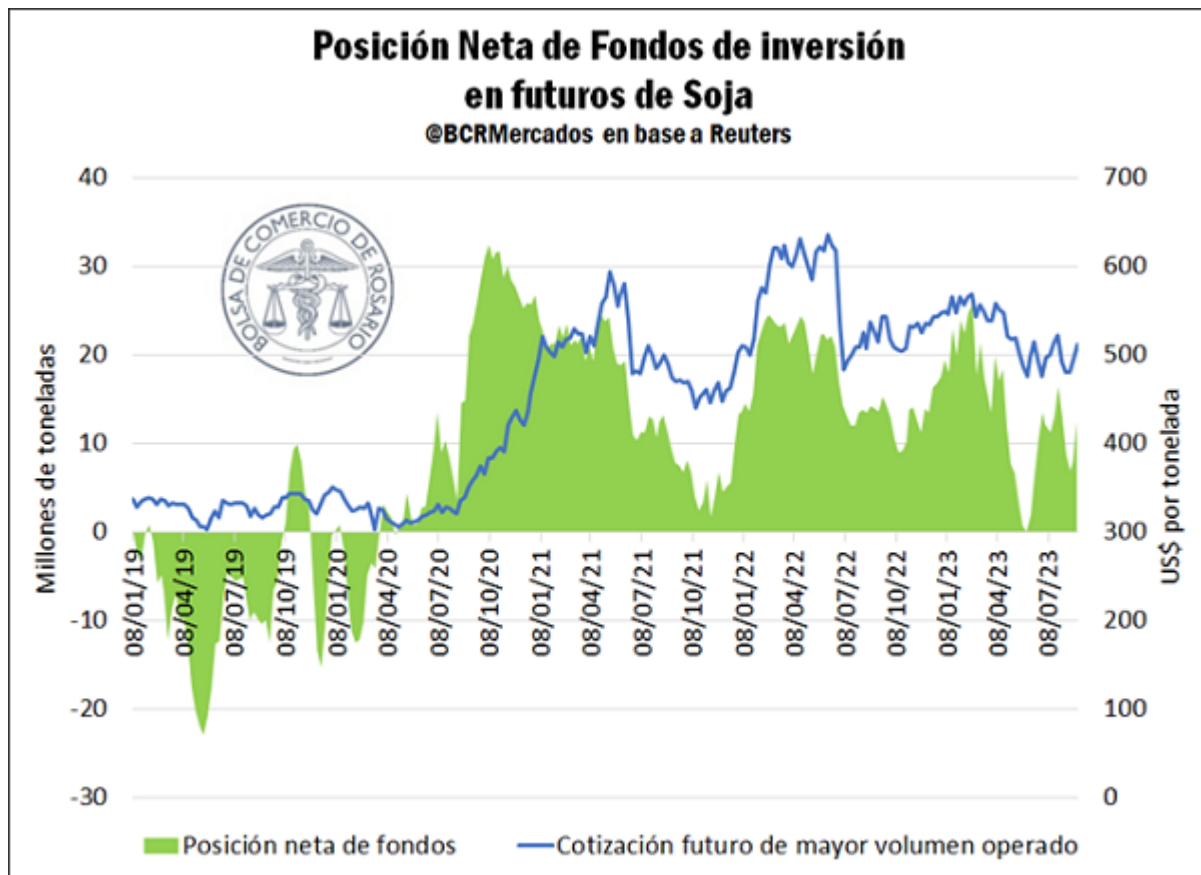
Los niveles productivos estables y unos stocks iniciales por encima de campañas previas contribuyeron al incremento de las operaciones de girasol en lo que va del año. De esta manera, la campaña girasolera avanza en sus primeros ocho meses con un **ritmo de ventas un 53% más elevado que durante el mismo período del 2022**. Las proyecciones BCR para el girasol 2022/23 muestran un consumo interno y un volumen exportado con subas del 6% y 20%, respectivamente.



Arranca la gruesa en EEUU y los fondos se posicionan

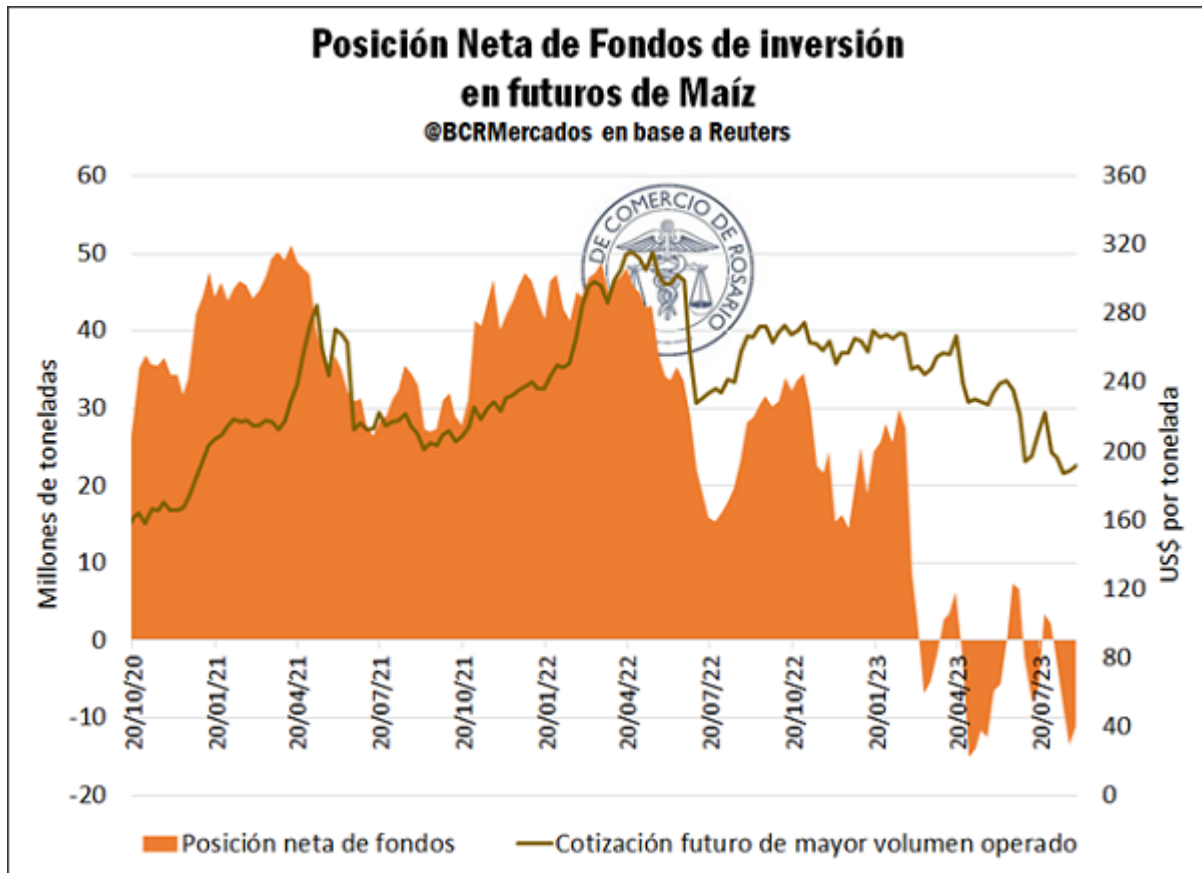
El inicio de septiembre da comienzo a una nueva campaña gruesa en los Estados Unidos, con el arranque conjunto de las cosechas de maíz y soja. En este sentido, en las últimas semanas los fondos especulativos incrementaron levemente su posición neta comprada en futuros de soja.

Las preocupaciones iniciales del mercado por el estado de los cultivos, dadas las limitadas precipitaciones y elevadas temperaturas de los últimos 15 días sobre el Medio Oeste norteamericano vienen impulsando los posicionamientos. Sin embargo, la posición neta compradora aún se ubica lejos de los máximos que se observaron en los últimos.



La segunda quincena de agosto fue excepcionalmente seca en zonas productivas estadounidenses, lo que podría reducir los rendimientos finales de soja. Datos preliminares de Refinitiv darían cuenta de una mayor posición neta compradora, más aún con el deterioro de cinco puntos de la condición Buena + Excelente de esta semana para la soja, dos puntos más de lo que descontaba el mercado.

Por el lado del **maíz**, los fondos especulativos disminuyeron su posición vendida aproximadamente en un 17% en la última semana de agosto. Si bien se mantiene la tendencia bajista por parte del mercado, el deterioro de las últimas semanas viene recortando las apuestas de recorte de precios en los Estados Unidos.





 Commodities

A tono con la producción, el trigo comercializado es el más bajo, al menos, desde la campaña 2016/17

Matías Contardi - Belén Maldonado - Patricia Bergero

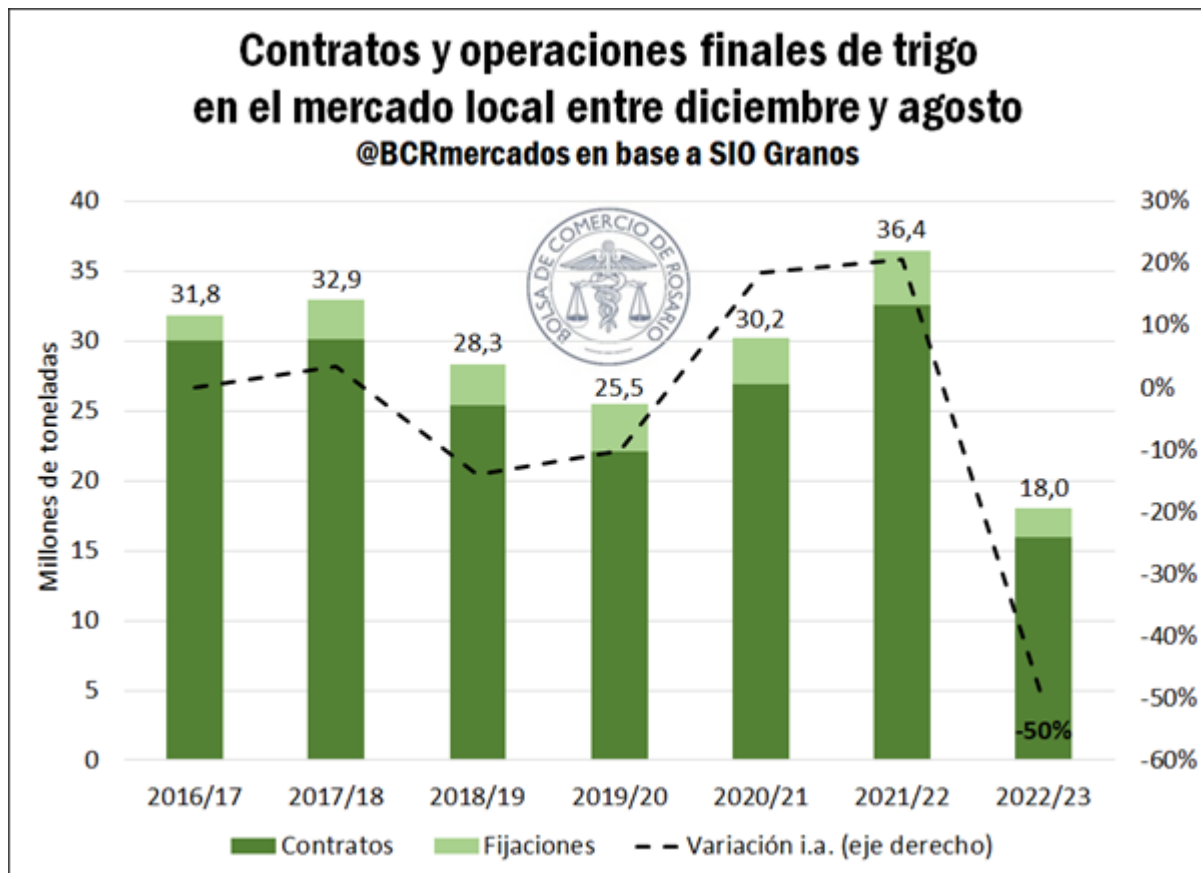
Se desplomó el volumen de operaciones del cereal en el mercado interno, en tanto el gobierno oficializó esta semana el "Programa de Aporte de Nutrientes 2023". En Chicago, la posición neta de los fondos de inversión de trigo continúa en terreno vendedor.

- La comercialización de trigo en el mercado local cayó un 50% interanual y es la más baja desde el comienzo de la serie

Ya es sabido que la sequía que tuvo lugar durante el transcurso de la campaña actual disminuyó la cosecha en proporciones sin precedentes, por lo que se estima que la producción del cereal para la campaña 2022/23 totalizaría 11,5 Mt. Como consecuencia de esta estrepitosa caída en los niveles de producción, se observa también una drástica disminución en los volúmenes de comercialización de trigo en el mercado local.

En el siguiente gráfico se observan contratos y operaciones finales de trigo en el mercado local entre diciembre y agosto, según datos obtenidos de SIO Granos. Se advierte que la comercialización disminuyó un 50% interanual, con respecto a igual período del año anterior. **Teniendo en cuenta que el inicio de la serie data de la campaña 2016/17, el volumen de comercialización de trigo se muestra como el más bajo desde entonces.**





Cabe destacar que el grueso de la comercialización del año corresponde a la campaña en curso, una 2022/23 que ya tiene compras por 11,2 Mt. Es decir, **cerca del 97% de la cosecha actual ya ha sido comercializada**. En este sentido, el retraso más relevante tiene que ver con la cosecha venidera. Actualmente sólo se han realizado compras por 1,4 Mt de trigo 2023/24, a iniciarse su cosecha en diciembre de este año. Este volumen de compras de trigo nuevo muestra **una caída del 72%** respecto al año pasado y del promedio de las 5 temporadas anteriores.

- El gobierno oficializó la medida para la entrega de urea a pequeños y medianos productores para siembra de trigo y maíz de la campaña 2023/24

En el marco de la magra cosecha de trigo de la campaña actual, con muchos distritos declarados bajo emergencia agropecuaria, y con el foco puesto en el próximo ciclo a comenzar en diciembre, el gobierno oficializó el lunes, **mediante la resolución 1280/2023, el denominado "Programa de Aporte de Nutrientes 2023"**. El mismo tiene por objetivo brindar apoyo a pequeños y medianos productores para la siembra de trigo, trigo candeal y/o maíz de la campaña 2023/24.

El programa establece la entrega de urea para aquellos productores que hayan sembrado hasta 150 ha de trigo, trigo candeal y/o maíz durante la campaña 2022/23, y que se encuentren dentro de una zona declarada en emergencia

agropecuaria. Se les hará entrega de hasta 100 kg de urea por hectárea registrada, con un tope máximo de 5.000 kg de urea por productor.

Tomando un precio estimado de urea en torno a U\$S 811 por tonelada, el presupuesto establecido permitiría la adquisición de aproximadamente 37.000 toneladas del fertilizante. Debido a que la resolución establece la entrega de hasta 100 kg por hectárea, **el área potencialmente cubierta por el subsidio sería de casi 370.000 hectáreas, representando un 2,7% del área estimada de siembra de maíz y trigo para la campaña 2023/24.** Cabe aclarar que la cantidad promedio de uso de urea por hectárea puede estar por sobre los 200 kg, por lo que **se subsidiaría algo menos de la mitad del fertilizante necesario por hectárea.**

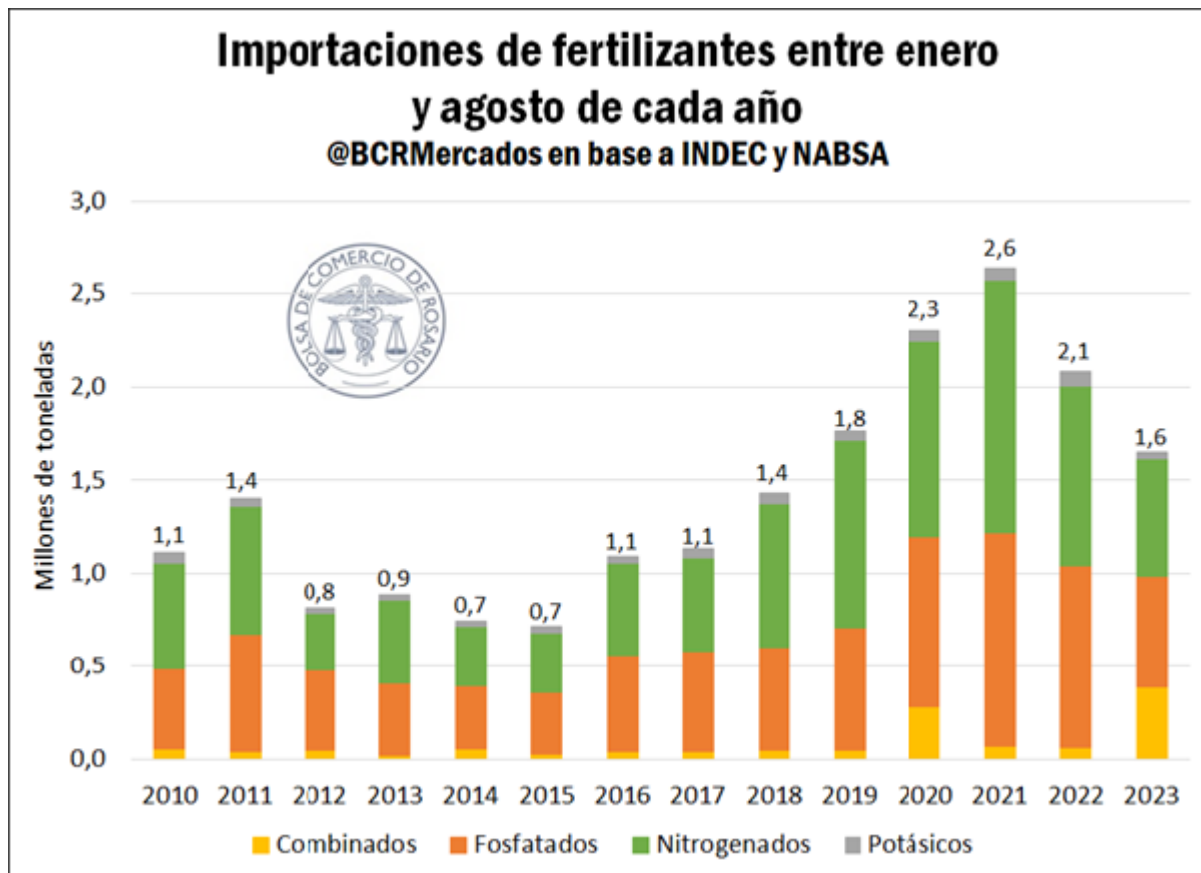
Teniendo en cuenta distintos escenarios productivos, de acuerdo con el rendimiento objetivo esperado por cada productor, **la proporción subsidiada del costo del insumo podría incluso disminuir.** A modo de ejemplo, el siguiente cuadro resume dos escenarios alternativos. Cabe aclarar que el uso final de fertilizante depende de cada caso particular y necesidades puntuales de nutrición del suelo.

Porcentaje subsidiado del costo de los fertilizantes por hectárea de trigo	
Escenario 1 Rendimiento objetivo: 50 qq/ha. Dosis de urea recomendada: 250 kg/ha. <i>% del fertilizante potencialmente subsidiado por productor</i>	40%
Escenario 2 Rendimiento objetivo: 40 qq/ha. Dosis de urea recomendada: 200 kg/ha. <i>% del fertilizante potencialmente subsidiado por productor</i>	50%

@BCRmercados en base a estimaciones propias

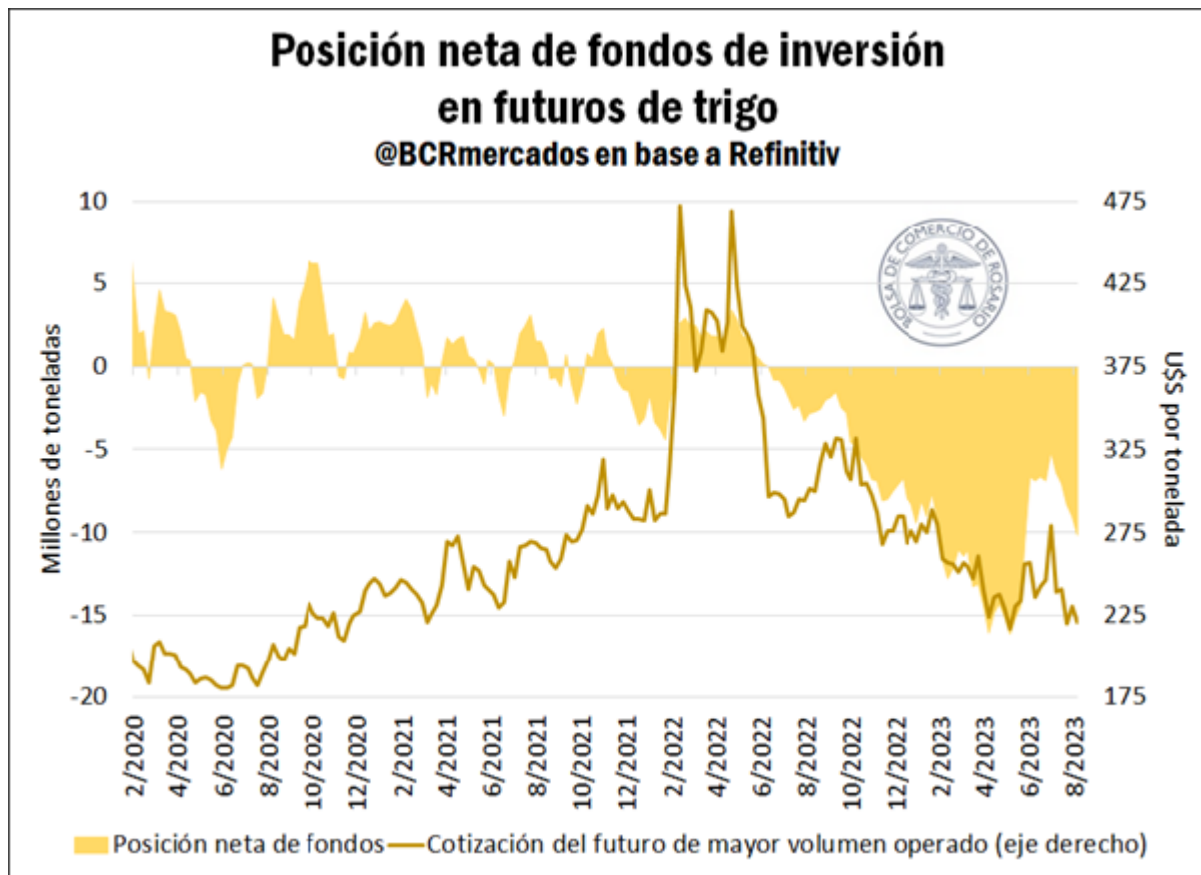
Es importante mencionar que los fertilizantes proporcionan nutrientes esenciales para mantener el rendimiento y la calidad de los cultivos agrícolas, así como también para aumentar la producción. Entre los nutrientes más importantes que proporcionan se encuentran el nitrógeno, el fósforo y el potasio, siendo la urea un fertilizante nitrogenado. El nitrógeno resulta fundamental para el rendimiento de los cultivos porque garantiza que las plantas se mantengan sanas a medida que se desarrollan y sean nutritivas una vez cosechadas.

En este contexto, un punto a destacar, como se puede observar en el siguiente gráfico, es que **la importación de fertilizantes durante los primeros ocho meses de 2023 disminuyó un 21% en relación con el mismo período del año anterior.** Esto cobra mayor relevancia si se tiene en cuenta que Argentina importa la mayor parte de los fertilizantes que utiliza en la producción. Mientras que en nuestro país produce cerca de la mitad de la urea que se consume a nivel local, el restante de los productos ingresa desde el extranjero.



- Los fondos de inversión de trigo operan netamente vendidos hace más de un año, y acentuaron su tendencia durante el último mes

La posición neta de los fondos de inversión de futuros de trigo se encuentra en terreno negativo hace más de un año, y se ha observado una acentuación en su tendencia durante el último mes. **El último dato de posicionamiento, al 29 de agosto, muestra una posición neta vendedora por más de 10,1 Mt,** volumen que se encuentra un 98% por encima del valor del mes anterior, cuando la posición neta vendedora totalizaba 5,1 Mt.



La posición neta vendida de los fondos de inversión de trigo parecería indicar que el mercado se está cubriendo ante una futura caída en el precio del cereal. Estas decisiones se sustentan en la cosecha récord de Rusia que permitió al país comercializar trigo a precios muy competitivos generando una fuerte presión en los precios, que el mercado anticipa que se mantendrá. De hecho, la consultora SovEcon elevó nuevamente sus pronósticos de exportaciones rusas esta semana.

No obstante, durante la última semana los operadores del mercado han manifestado preocupación por los suministros de trigo de los mayores exportadores mundiales para la próxima campaña, lo que podría revertir la tendencia en los precios. Por un lado, Australia recortó sus perspectivas de producción de trigo en 800.000 toneladas a 25,4 Mt como consecuencia del clima seco a raíz del año Niño, lo que generaría un recorte en los rendimientos del cereal australiano, generando una caída del 36% interanual en la producción. A su vez, la oficina meteorológica de Australia informó esta semana que las áreas con severa deficiencia de lluvias se expandieron y que la humedad del suelo se encuentra por debajo del promedio en gran parte del país.

Por su parte, durante los últimos días Statistics Canada proyectó la cosecha de Canadá en 29,5 Mt, representando una caída interanual de 14,2%, en tanto la expectativa del mercado rondaba en 30,4 Mt. Esta menor cosecha en el país se corresponde con las condiciones secas que han reducido los rendimientos drásticamente, por lo que se estima que las



reservas mundiales de trigo de los principales exportadores canadienses alcancen los niveles más bajos en más de una década.





 Commodities

Se proyecta una ajustada oferta de soja 2023/24 en Estados Unidos que limitará nuevamente exportaciones

Bruno Ferrari – Patricia Bergero

Por tercer año consecutivo la oferta de soja caería en Estados Unidos, con una demanda creciente que llevaría las exportaciones a niveles bajos. La demanda de aceite de soja es tan grande que las exportaciones ya son casi nulas.

El mercado de soja en Estados Unidos estará nuevamente ajustado en la campaña 2023/24 por una alta demanda doméstica de la oleaginosa para abastecer el *crush* local y la demanda de aceite para biocombustibles.

A nivel productivo, el mercado no esperaba que el Informe de Superficie del USDA de junio publicara un área sembrada de soja 2023/24 de 33,79 millones de hectáreas, muy por debajo de lo esperado en la previa del informe, que se ubicaba en 35,49 millones de hectáreas, un total cercano a lo informado en la Encuesta de Siembra Prospectiva de marzo. Las reducciones de área fueron generalizadas, incluida una notable disminución en los estados de Dakota del Norte e Illinois.

Respecto de la situación climática se comenzó con un panorama poco alentador, con condiciones muy desfavorables tanto para los cultivos de soja como de maíz, aunque se registraron mejoras importantes posteriormente y la perspectiva ahora es de mayores rendimientos que el año pasado. Hace dos semanas se realizó el Pro-Farmer Crop Tour en el Medio Oeste americano y el final de la gira de cultivos terminó con una estimación de producción de soja 2023/24 de 111,85 Mt y de rinde de 3,34 t/ha, ambas cifras por debajo de la última estimación del USDA de 114,45 Mt y 3,42 t/ha. No obstante, actualmente se está atravesando una ola de calor importante que podría seguir perjudicando al cultivo y comprimir más la oferta esperada.

En el siguiente cuadro se observa la evolución a la baja en la oferta total de soja en Estados Unidos desde la campaña 2021/22, lo cual está impactando en los volúmenes de exportaciones que para la 2023/24 se proyecta en 49,67 Mt, un mínimo desde la 2019/20. Por el lado del consumo una hay presión al alza muy importante por la mayor demanda de aceite para la industria.

Pág 26

Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos



BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario

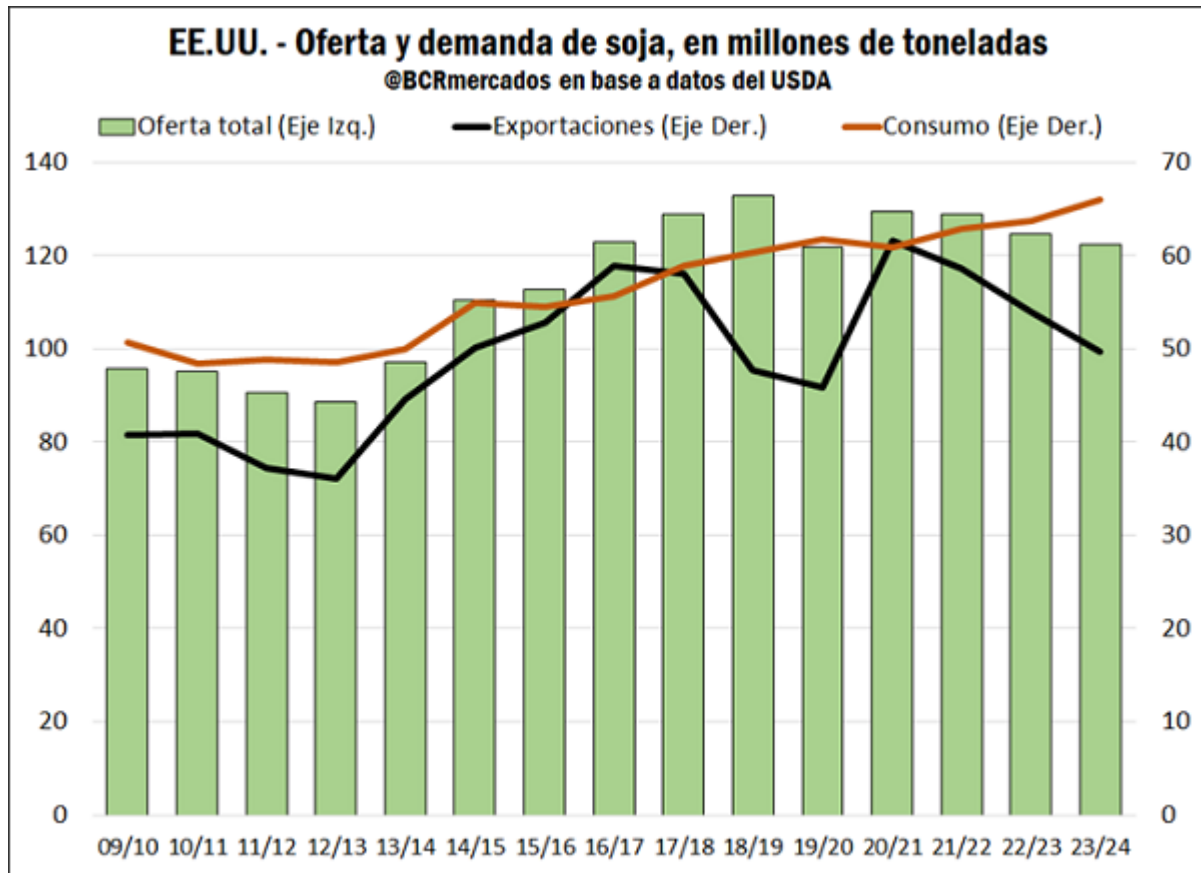
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

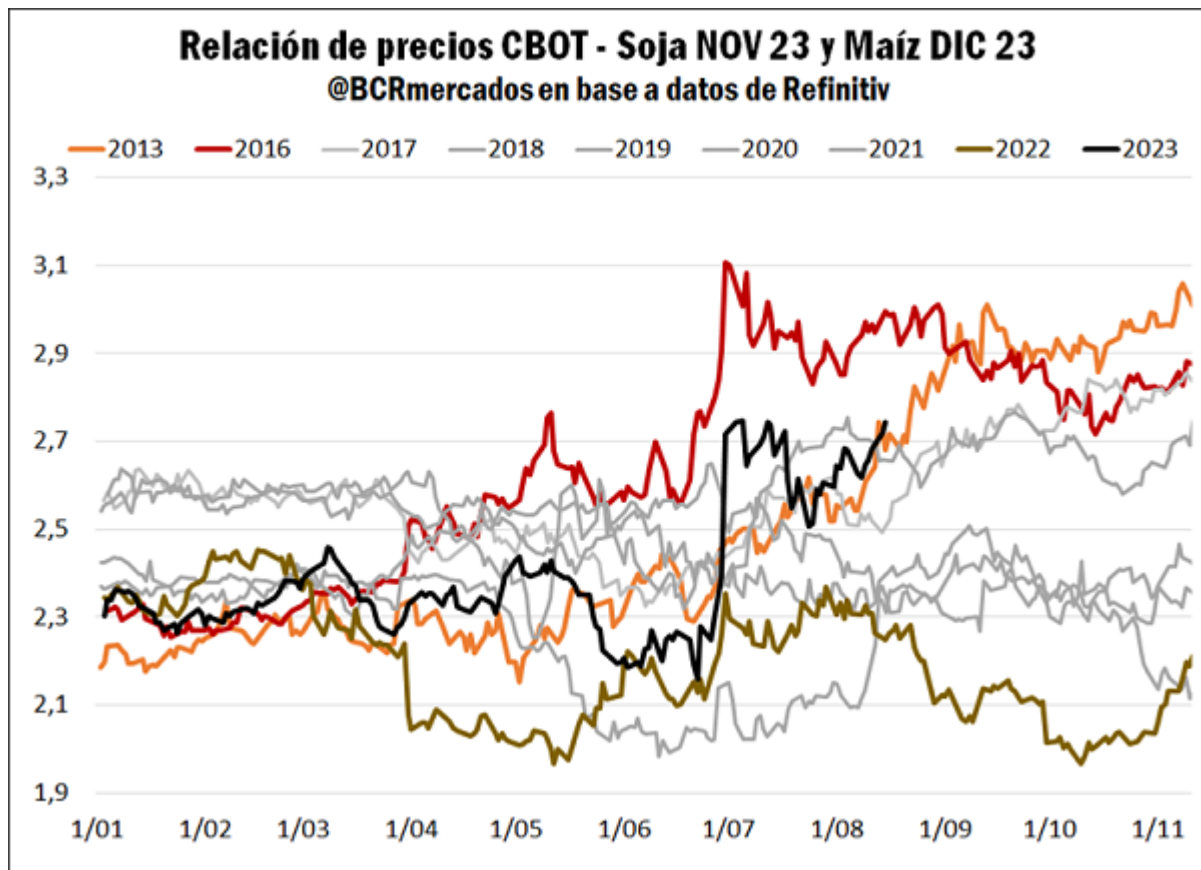
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330

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

 @BCRmercados



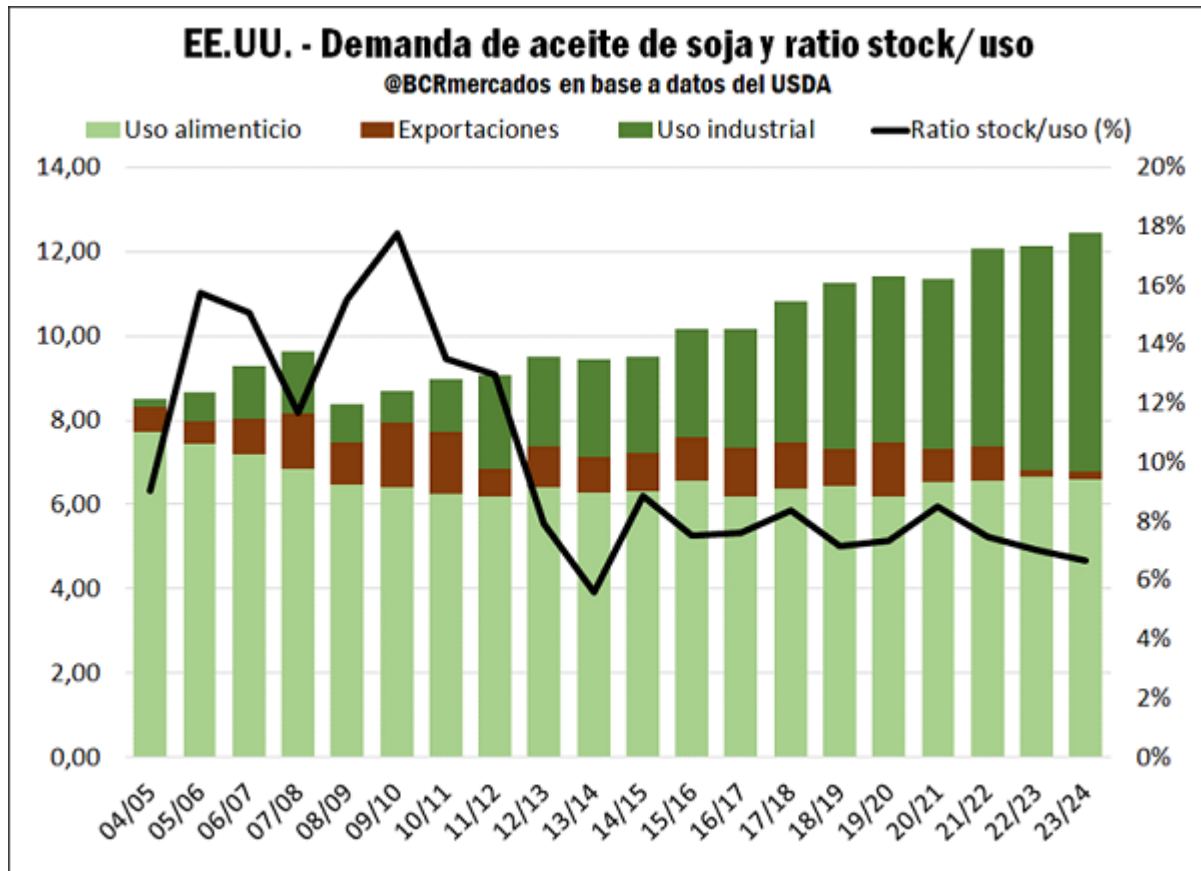
La evolución de precios ya refleja esta situación ajustada en el balance de soja estadounidense. Hasta principios de julio el mercado estimaba casi 2 millones de hectáreas más de lo que efectivamente se sembró y tras la publicación de las encuestas se disparó la relación de precios frente al maíz, dado que para este cultivo el área se ubicó muy por encima de lo que espera previo a la publicación de informes clave del mercado. Al mismo tiempo, en las últimas semanas comenzó a preocupar nuevamente la cuestión climática y la relación de precios de la soja frente al maíz volvió a fortalecerse, dado que el maíz está registrando una presión bajista importante por amplia oferta esperada y una demanda débil que compite con una gran producción de Brasil. Actualmente, la relación de precios soja/maíz es la más alta desde el año 2016.



¿Cuál es la explicación de la gran fortaleza del consumo de soja en Estados Unidos?

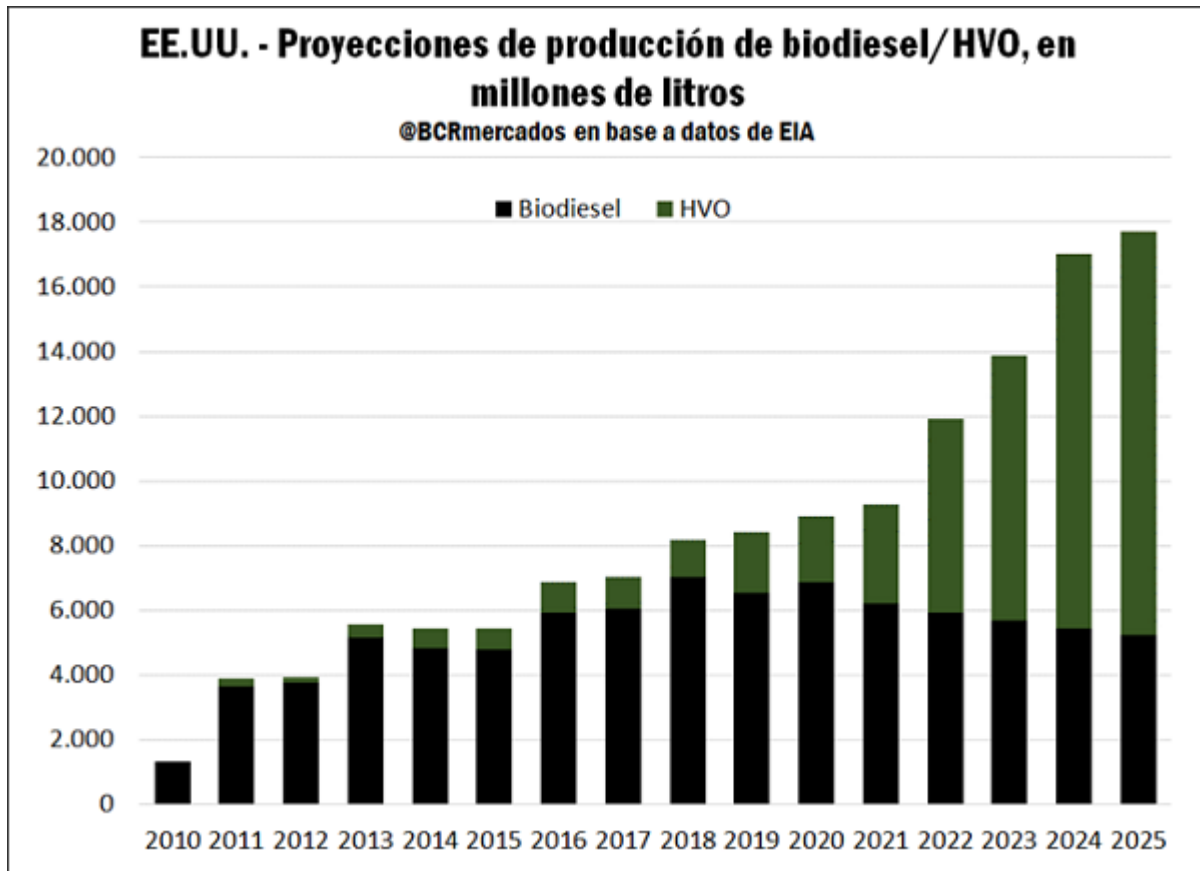
Para entender lo que sucede en el mercado de soja estadounidense es clave mirar el balance de aceite de soja. Se proyecta que el *crush* aumente 3,6% en la campaña 2023/24, el mayor aumento relativo desde la campaña 2017/18. Esta mayor producción tiene como foco el uso industrial para producción de biocombustibles, mientras que el uso para consumo humano se mantiene muy estable y las exportaciones pierden espacio ante la mayor demanda doméstica.

El uso industrial más que se duplicó en la última década y parece que en pocos años podría superar el nivel de uso para consumo humano, el que siempre había dominado la demanda de aceite en Estados Unidos. Para el caso de las exportaciones se estima una caída del casi 80% para la campaña 2022/23 a solo 0,18 Mt y se proyecta que se mantenga en esos niveles para la 2023/24. Es decir, Estados Unidos se aleja del mercado exportador de aceite de soja, al tiempo que Brasil comienza a ocupar dicho espacio.



En Estados Unidos se está registrando actualmente un gran crecimiento en la producción de Aceite Vegetal Hidrotratado (HVO, por sus siglas en inglés) que es un diésel renovable.

Actualmente, se están realizando importantes adaptaciones de grandes refinerías de petróleo para convertirlas en plantas de elaboración de HVO con aceite de soja y nuevas plantas que se están proyectando para los próximos años. Según la EIA (Energy Information Administration) de Estados Unidos, se prevé un gran crecimiento de la producción de HVO para los próximos años que superará rápidamente la producción de biodiésel. Para este último caso, se plantea un escenario de merma productiva, aunque también hay otra proyección en la que la producción podría mantenerse entre estable y al alza. Es decir, parece que el panorama no es muy claro para el biodiésel; en cambio, para el HVO se proyecta un crecimiento significativo en el muy corto plazo, lo cual está transformando a la industria en Estados Unidos.





 Commodities

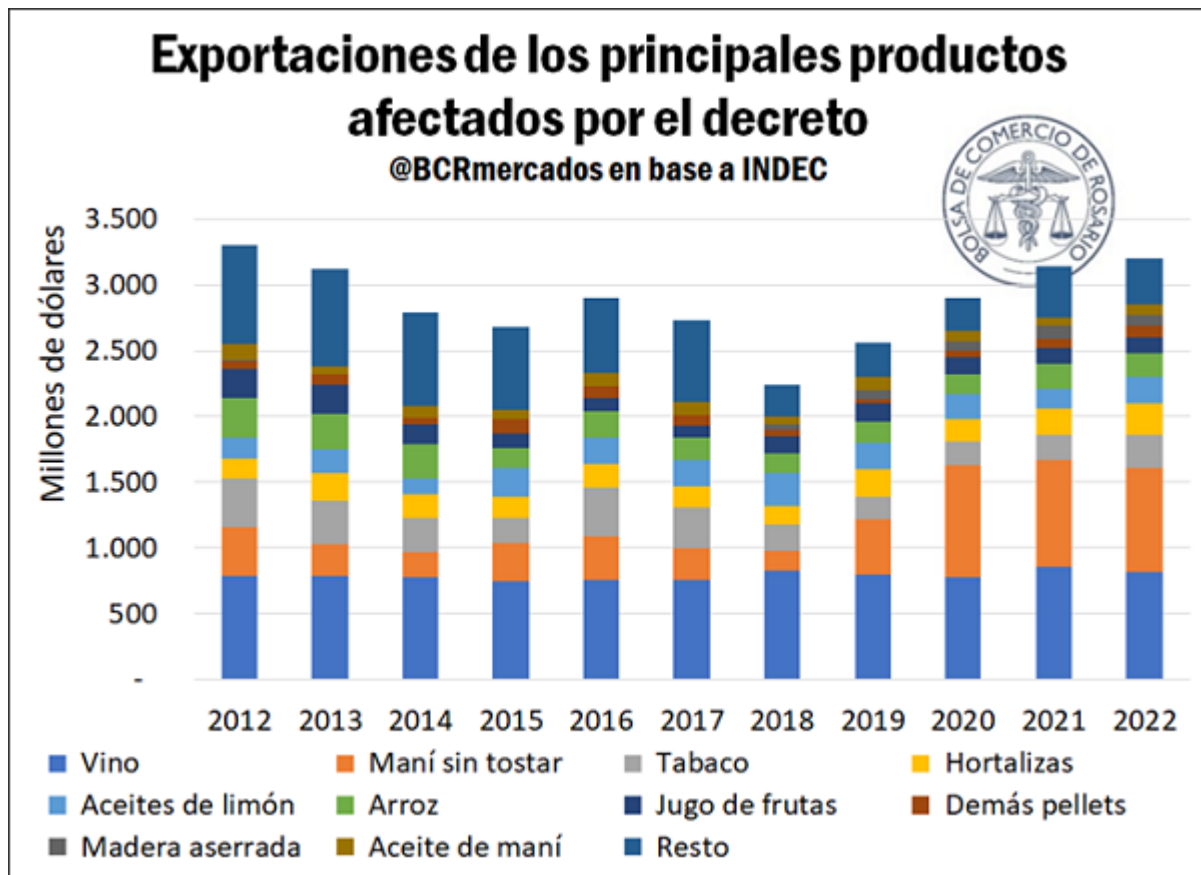
Cambios en los derechos de exportación de las economías regionales

Guido D'Angelo – Patricia Bergero

Mediante el Decreto 462/2023, se oficializaron modificaciones para 371 posiciones arancelarias de las economías regionales. De esas posiciones, se le deja de cobrar derechos de exportación al 94% de los productos del listado.

Con la publicación de este decreto en el Boletín Oficial, se descomprime la carga de derechos de exportación a un espectro de productos que totalizó exportaciones por más de US\$ 3.200 millones en 2022. Téngase en cuenta el enorme [aporte de las economías regionales](#) en la balanza comercial desde el momento que las exportaciones de sus productos representaron US\$ 11.900 millones en el año 2022.





Se detallan a continuación los principales cambios en las alícuotas por complejo exportador, ordenándolos por su importancia en el comercio exterior argentino y el valor exportado en el año 2022 entre paréntesis:

Complejo Pesquero (US\$ 1.823 millones)

- Sábalos frescos o refrigerados excluido en filetes: 7% a 0%.
- Sábalos congelados excluido en filetes: 7% a 0%.
- Filetes de sábalo: 7% a 0%.
- Pescado seco, incluso salado, sin ahumar y ahumado, excepto los despojos comestibles y salado, sin secar ni ahumar y en salmuera excluidos los despojos comestibles: 7% a 0%.

Complejo Manisero (US\$ 1.041 millones)

- Maní crudo con cáscara: 7% a 4%
- Maní tipo confitería, blanchado y partido: 4,5% y 3% a 0%
- Otros maníes crudos sin cáscara a granel: 4,5% a 0%
- Aceite bruto a granel: 4,5% a 0%
- Tortas y residuos de extracción de aceite: 5% a 3%



Complejo Uva (US\$ 1.009 millones)

- Vino, sidra, bebidas fermentadas, alcohol etílico y vinagre: 4,5% a 0%
- Jugo de uva (incluido mosto): 4,5% a 0%

Complejo Forestal (US\$ 792 millones)

- Tableros, madera contrachapada, postes, corcho, cajones, barriles, extractos, taninos, esencias, papel, cartón: 3% a 0%
- Pasta química y semiquímica de madera: 4% a 0%
- Flejes, madera aserrada, hojas para chapado y contrachapado, maderas perfiladas, colofonias y ácidos resínicos: 4,5% a 0%
- Leña, rollizos, madera en bruto: 5% a 3%
- Madera en plaquitas o partículas, postes: 5% a 0%
- Aserrín, aglomerados, briquetas, carbón: 5% a 0%

Complejo Limón (US\$ 487 millones)

- Cáscara deshidratada de cítricos: 12% a 0%
- Aceites esenciales de limón, naranja, lima y mezclas de sustancias odoríferas utilizadas como materias básicas en las industrias alimentarias o de bebidas productos con valor agregado de las economías regionales: 3% a 0%

Complejo Tabacalero (US\$ 325 millones)

- Tabaco sin desvenar y desperdicios de tabaco: 12% a 5%
- Tabaco desvenado, cigarrillos, cigarrillos, tabaco para pipa y para fumar, extractos y jugos: 4,5% a 0%

Complejo Papa (US\$ 272 millones)

- Papas preparadas o conservadas sin vinagre o ácido acético, congeladas y no congeladas: 4,5% a 0%
- Proteínas de papa en polvo: 3% a 0%

Complejo Arrocerero (US\$ 213 millones)

- Arroz con cáscara: 5% y 6% a 3% y 4%
- Arroz descascarillado, parbolizado y no parbolizado, arroz parbolizado semiblanqueado o blanqueado, pulido o glaseado y excluido pulido o glaseado, Arroz no parbolizado semiblanqueado o blanqueado, pulido o glaseado y excluido pulido o glaseado: 3% y 5% a 0%
- Arroz partido: 4,5% y 5% a 2%





 Economía

Nuevo equilibrio de precios: Pese al menor nivel de oferta, la demanda interna ajustará más por volumen que por precio

ROSGAN

La fuerte suba de valores que experimentó el ganado vacuno durante el último mes comienza a encontrar un freno en los valores que se trasladan al consumidor.

Parte de esta suba responde al retraso de valores que venía sufriendo la hacienda en los últimos meses y en parte, obviamente, refleja el efecto de la devaluación del peso luego de las elecciones primarias. Lo cierto es que, a inicios de agosto, el valor medio del novillito liviano en Cañuelas rondaba los \$680 el kilo y en tan solo dos semanas esa misma mercadería llegó a marcar \$950 el kilo, esto es un aumento del 40% dentro del mismo mes.

Consecuencia de ello, las primeras mediciones privadas de precios minoristas mostraban subas inmediatas en el precio de la carne superiores al 50%; sin duda desplazamientos muy difíciles de asimilar por el consumidor en un mes donde la devaluación significó un duro golpe al poder adquisitivo sobre presupuestos ya prácticamente agotados previo al fin de mes.

En efecto, en los últimos días se ha observado una especie de movimiento rebote en los valores de la hacienda en pie ante la pesadez de las ventas. Durante la última semana, los valores de referencia que marcaba el mercado Agroganadero parecen encontrar un nuevo equilibrio de precios en torno a los \$850 el kilo para ese novillito liviano que tan sensible resulta a la reacción de la calle.

Sin embargo, al analizar los movimientos de precios que ha estado registrando el precio de la hacienda en pie en relación al resto de los bienes y servicios medidos a través del IPC vemos que, en promedio, los valores alcanzados durante el mes de agosto no hicieron más que corregir en términos interanuales el retraso que venía registrando la hacienda desde finales del año pasado, cuando el comportamiento del clima ya comenzaba a anticipar en ciertas regiones el escenario de presión de oferta que terminaría generalizándose durante los primeros meses de este año.

Pág 34

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**


PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

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

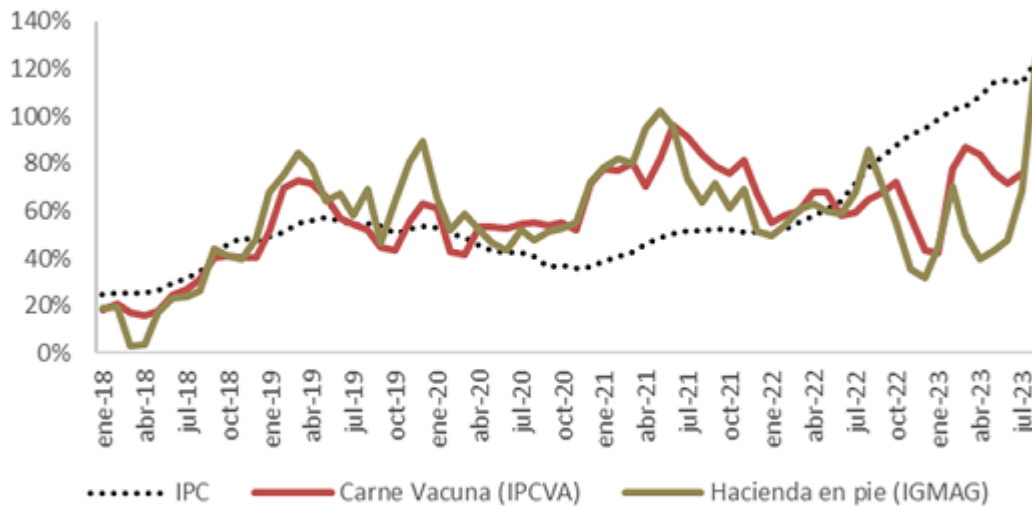
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

 @BCRmercados

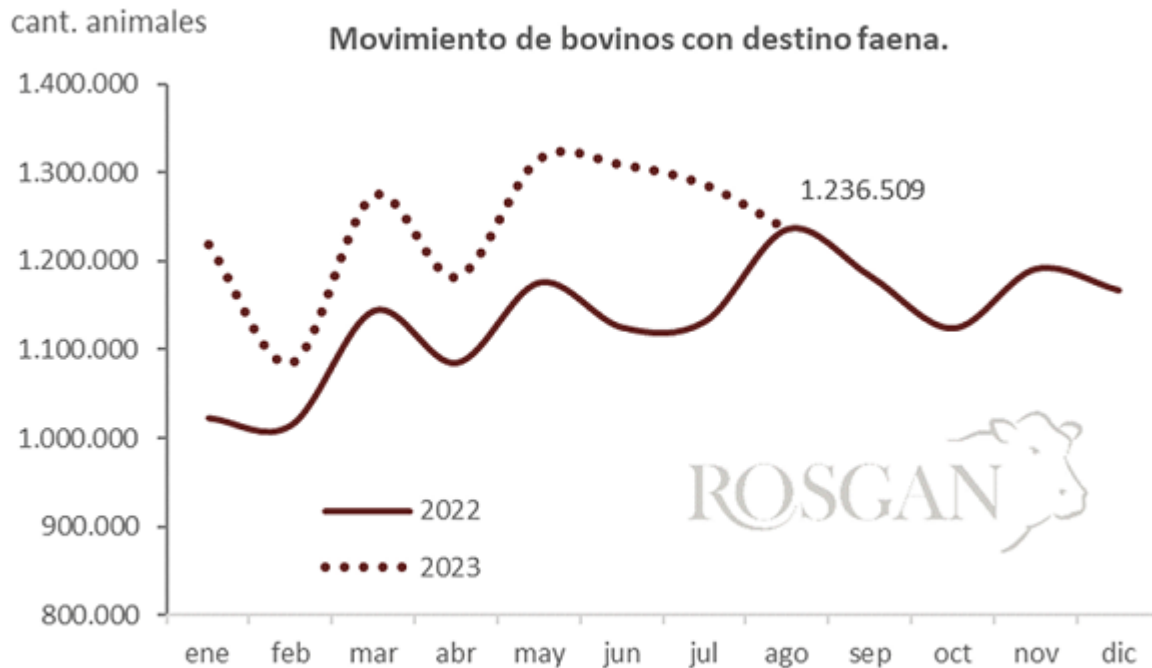
**Variaciones interanuales del precio de la hacienda y de la carne
contra inflación.**



Variaciones de precios interanuales del precio de la hacienda en pie y del precio minorista de la carne vacuna en relación al IPC, en base a datos de INDEC, MAG e IPCVA.

Tomando valores promedio de agosto, vemos que el Índice General Mercado Agroganadero (IGMAG) refleja una suba interanual del 125% mientras que el IPC -asumiendo una inflación del 12% para el último mes- arrojaría una suba del 123% interanual. Del mismo modo, el precio de la carne hasta el mes de julio -último dato publicado por el IPCVA- registraba un aumento interanual del 75% contra una inflación acumulada a ese mes del 113% interanual.

Pero más allá de este análisis objetivo, el impacto real que recibe el consumidor no se rige tanto por variaciones acumuladas sino por movimientos recientes. Al momento de asignar su presupuesto de compra, el cálculo de cuánto debe destinar al consumo de un bien hoy en relación a lo que destinaba el mes anterior es el que en definitiva determina la decisión de compra.



Cantidad de animales trasladados con destino faena, según DTe registrados por SENASA.

En efecto, los datos que surgen del envío de animales a faena durante el mes de agosto muestran una importante reducción con relación a lo registrado en los últimos meses. Así, los Documentos de Tránsito Electrónico (DTe) informados durante agosto anticipan una faena en torno a 1.236.500 vacunos, prácticamente sin cambios respecto de lo registrado en igual mes del año pasado cuando hasta el mes de julio los incrementos fluctuaban entre el 10% y el 15% interanual. Un comportamiento atípico para el este segundo período del año donde la tendencia en la faena suele ser ligeramente ascendente.

Otro dato que sorprende con relación a la foto que deja el mes de agosto es la moderada caída que registra el stock de hacienda en *feedlots*. De acuerdo con los datos informados por SENASA al 1ro de septiembre los corrales alojaban un total de 1,88 millones de animales, apenas 1,8% inferior al reportado el mes anterior y prácticamente sin cambios respecto de lo encerrado un año atrás.

Sucede que, ante la suba del precio del ternero, muchos *feedlots* optan por retener y seguir cargando kilos a la hacienda encerrada en lugar de tener que reponer ese ternero a una relación que actualmente resulta un 20% más cara (1.18) que lo que valía un mes atrás.

Similar comportamiento comenzará a adoptar el invernador tradicional en la medida que los campos soporten una mayor carga. En este sentido las lluvias registradas este fin de semana comienzan a generar el marco necesario para el inicio de la retención.



Sin embargo, a diferencia de otros períodos en los que se registró escasez de hacienda, en este contexto resultará muy difícil arribar a un equilibrio de oferta y demanda vía aumento de precios. Por el contrario, vemos en los próximos meses mayor probabilidad de que ese nuevo equilibrio ajuste más por un corrimiento de la demanda hacia un menor nivel de consumo.





Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Diciembre - Noviembre)

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

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



@BCRmercados



Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Marzo-Febrero)

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

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Abril - Marzo)

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

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados