



 Economía

Financiamiento de entidades financieras al sector agrícola

Francisco Rubies – Emilce Terré

El stock acumulado de préstamos al sector Oleaginosas, cerealeros y forrajeros fue de 2.612 millones de dólares al 31/12 de 2022. Los préstamos en moneda extranjera representaron sólo el 15% de ellos, en línea con 2021 y 2020.

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

¿Cómo es el mercado mundial del cobre?

Guido D'Angelo – Emilce Terré

Quiénes son los principales actores de este mineral estratégico. Cómo se forman sus precios. La oportunidad argentina: perspectivas de una industria que volvería a exportar en 2026 y aspira a un comercio exterior de más de US\$ 6.000 millones en 2030.

 Commodities

Crece la demanda de los principales aceites en Estados Unidos para producción de biodiesel

Bruno Ferrari - Julio Calzada

Estados Unidos incrementó fuertemente sus importaciones de aceites vegetales para abastecer su industria de biodiesel. Por el momento, este origen está prácticamente fuera del mercado de exportación de aceite de soja a pesar de la caída de precios.

 Economía

¿Cómo es la relación comercial y de inversiones entre Argentina y Estados Unidos?

Guido D'Angelo – Emilce Terré

En el marco de la visita del Presidente Electo Javier Milei, se resumen los principales hitos de comercio e inversiones con Estados Unidos, principal inversor extranjero en Argentina. Además, EE. UU. es el primer socio comercial de 9 provincias argentinas.

 Commodities

El "Dólar 50/50" revitaliza los negocios por trigo en noviembre

Matías Contardi – Emilce Terré

La última versión del Programa de Incremento Exportador revitalizó las operaciones por trigo, aunque las distorsiones de precios y la falta de previsibilidad se hacen palpables en el ritmo de negocios.





 Commodities

Rezagos en las campañas de soja y maíz

Belén Maldonado – Emilce Terré

El avance de las siembras y el ritmo de negocios de los principales dos cultivos del país continúan por detrás del promedio de los últimos años, a pesar de la tímida recuperación propiciada por la prórroga del Programa de Incremento Exportador.





 Economía

Financiamiento de entidades financieras al sector agrícola

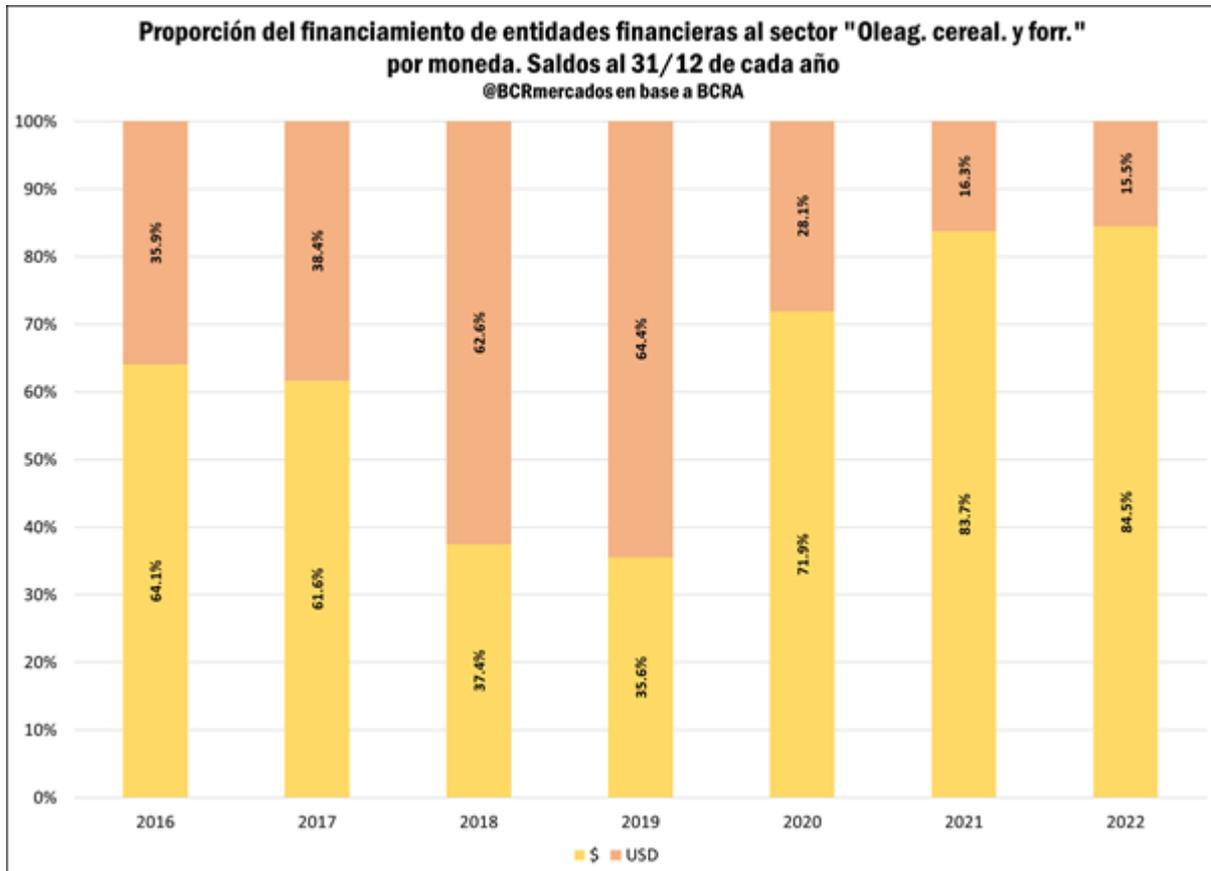
Francisco Rubies – Emilce Terré

El stock acumulado de préstamos al sector Oleaginosas, cerealeros y forrajeros fue de 2.612 millones de dólares al 31/12 de 2022. Los préstamos en moneda extranjera representaron sólo el 15% de ellos, en línea con 2021 y 2020.

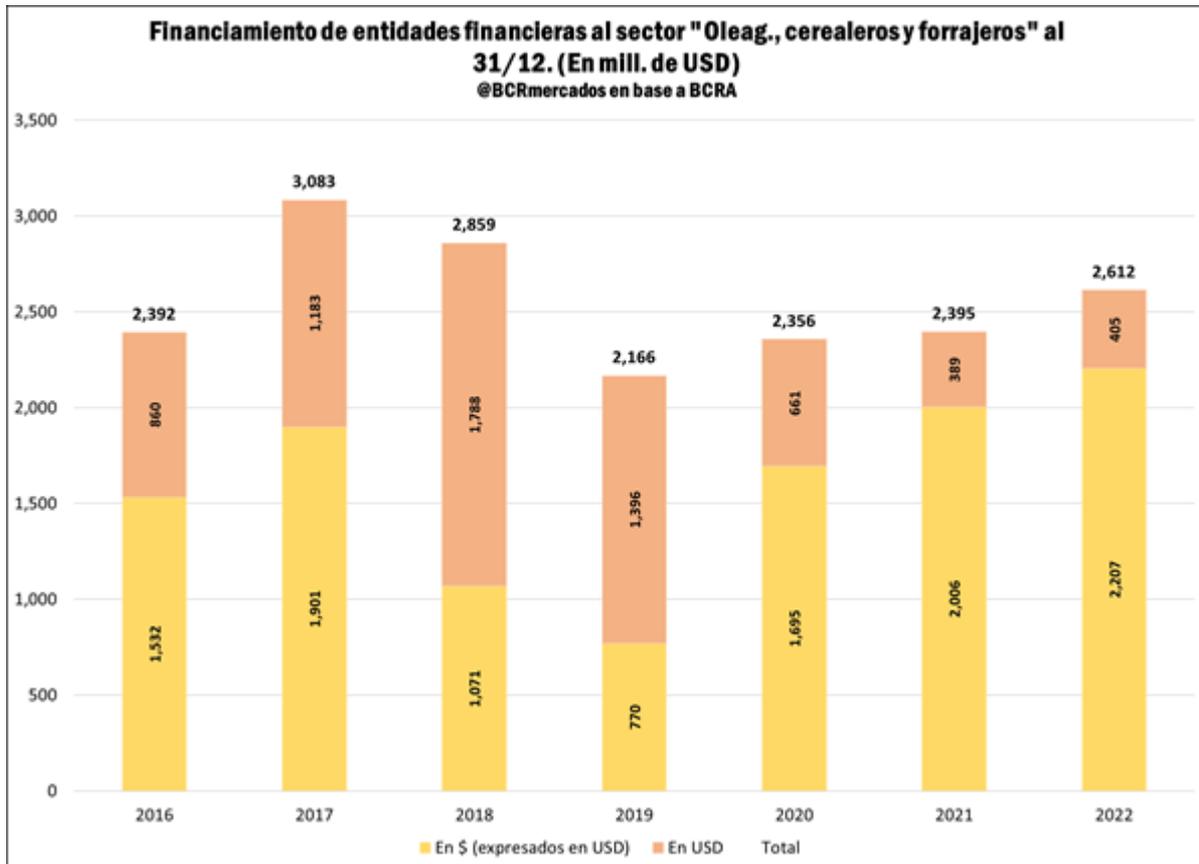
Tres años consecutivos de sequía, combinado con un paulatino endurecimiento del cepo cambiario desde finales de 2019 y una dinámica creciente de tasas de interés para combatir la inflación, han finalmente quebrado la tendencia al aumento del financiamiento bancario al agro en moneda extranjera que se extendió durante el período 2016-2019, tal como se analizó oportunamente en la publicación del 13 de septiembre de 2019, [Fuerte crecimiento del financiamiento bancario en moneda extranjera al sector agrícola¹](#).

El financiamiento bancario² medido en dólares al sector agrícola (cultivos de cereales, oleaginosos y forrajeras), alcanzó un total de 2.612 millones de dólares al 31 de diciembre de 2022, un 9% más que al mismo período del año anterior, aunque un 15% por debajo del que se registraba en diciembre de 2017. Por su parte, los préstamos en pesos a este sector (convertidos al tipo de cambio³) al final de diciembre del 2022 alcanzaron un total de 2.207 millones de dólares. En términos porcentuales, la financiación que tomó fondos en dólares alcanzó una participación del 15,5%; es decir, USD 405 millones, registrando una fuerte caída desde el 64,4% que registraba en el mismo período del 2019. Entre los factores que explican esta dinámica se encuentran la reintroducción y el posterior endurecimiento del cepo cambiario, la imposibilidad de Argentina de acceder a los mercados internacionales de deuda por la reestructuración de los compromisos con el Fondo Monetario Internacional, que incrementó la prima de riesgo local medida en términos de riesgo país, y la mayor incertidumbre en términos macroeconómicos en lo que respecta a la evolución de la inflación y el tipo de cambio.



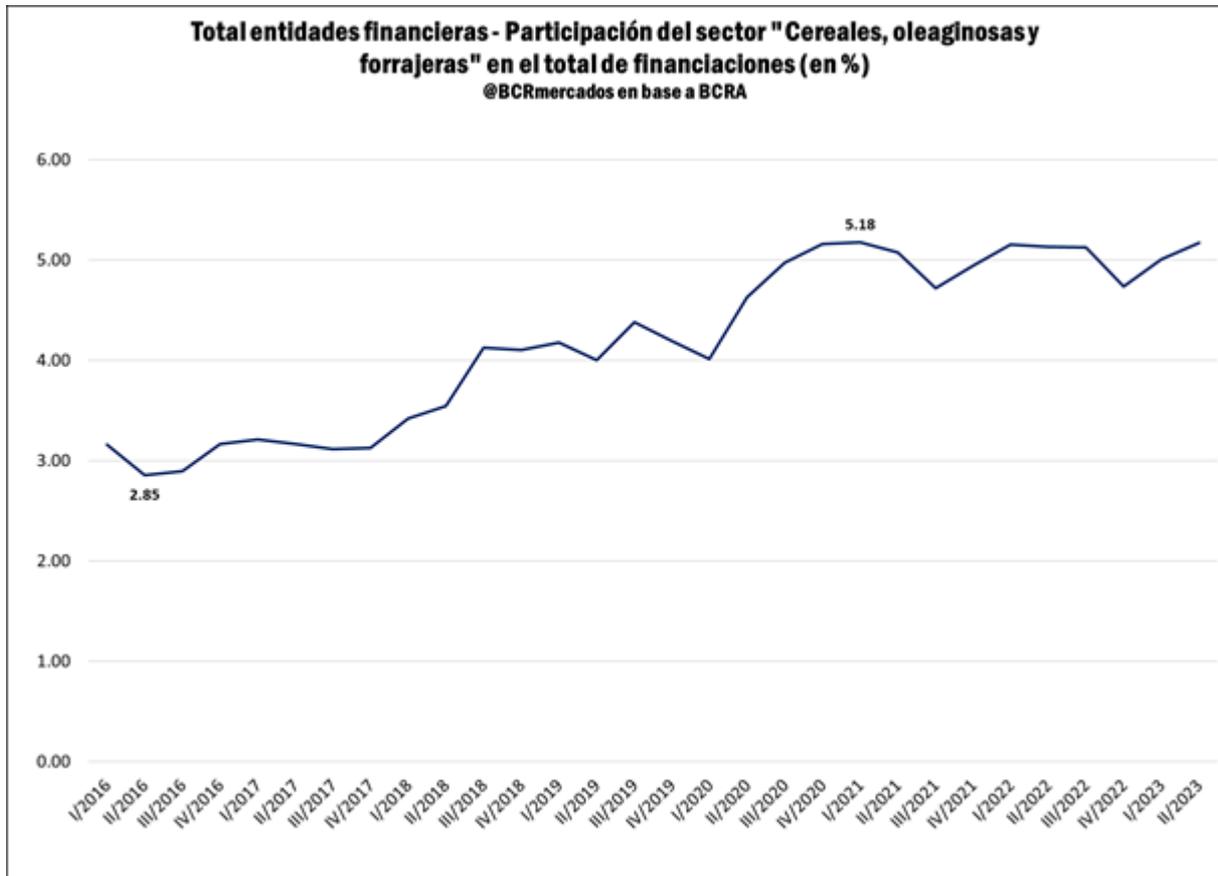


Si bien para comparar montos absolutos –año tras año- es necesario comparar el stock de deuda bancaria con diversos factores: área sembrada, precios de los insumos, el nivel de tecnología aplicada, la rotación o utilización de cultivos de cobertura y la variación del área destinada a cereales y oleaginosas en la Argentina, el monto bruto considerando constantes el resto de los factores (supuesto razonable si abarcamos un periodo de tiempo acotado) nos sirve como proxy para entender la dinámica del sector y las decisiones de los productores.



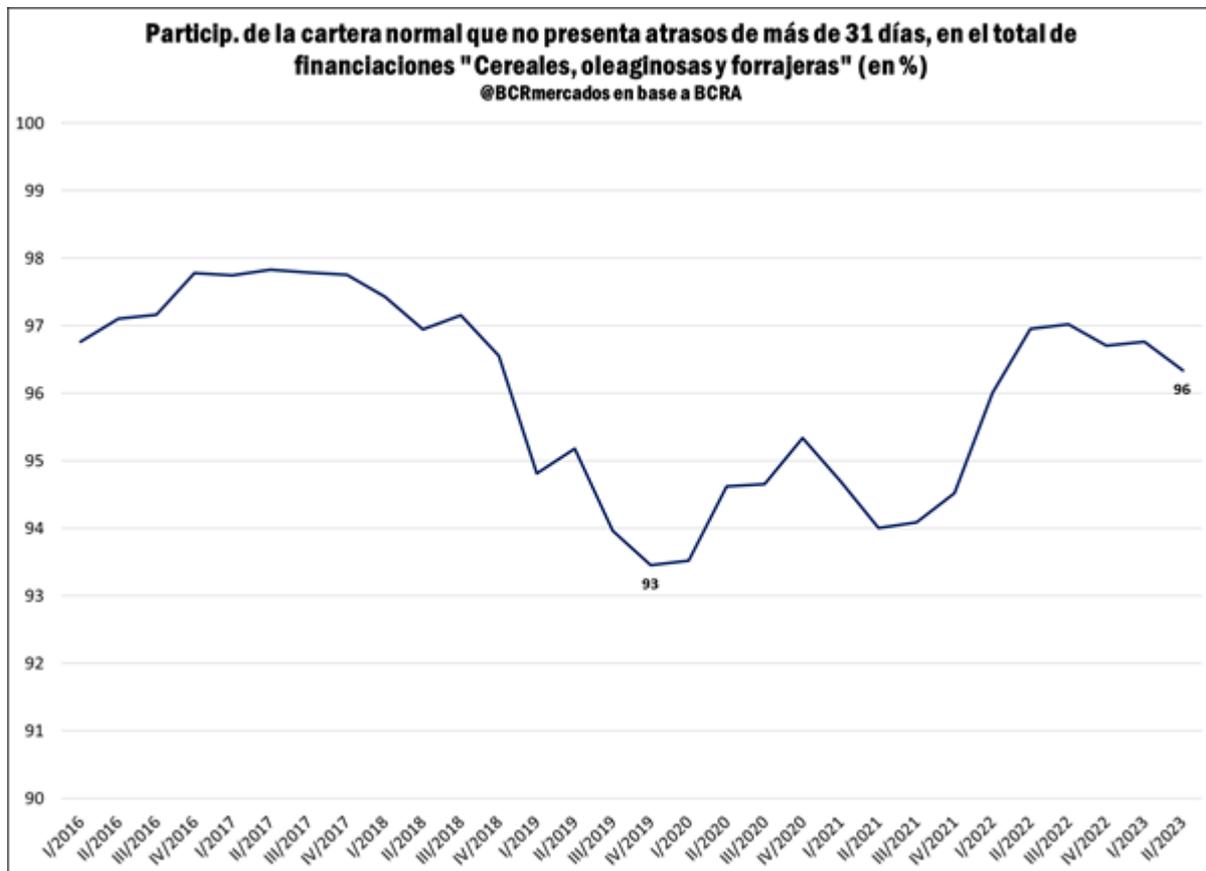
A pesar del aumento en las tasas de interés tanto en pesos como en dólares, el volumen de financiamiento bancario en el 2022 fue mayor que en 2021. En términos de siembra y aplicación de tecnología e insumos, las campañas 21/22 y 22/23 fueron muy similares, mientras que para la 23/24 se esperan cambios sustanciales debido al impacto de la fuerte sequía.

En términos de participación del sector en el agregado del financiamiento bancario, se observa que ésta oscila entre el 2,9% y el 5,2% en los últimos 8 años, aunque con una tendencia creciente desde la campaña 2018/19 alcanzando en el segundo trimestre de 2023 un 5,2%.



A pesar de la gran cantidad de divisas y dinero que genera el sector agropecuario, es muy bajo el nivel de financiamiento que tiene con el sector bancario nacional. Éste, a lo largo de los años, encontró otras alternativas para la financiación de los insumos y del capital del trabajo, los cuales se analizaron en detalle en el artículo intitulado [¿Cómo se financiaron los productores en la campaña 2022/23?](#), del último 14 de julio.

En términos de morosidad e impago, se puede observar que el cumplimiento del sector se mantiene en porcentajes históricamente altos, de entre el 93% y 98%, lo que denota una gran capacidad de repago en el sector. Si bien podría esperarse algún cambio en estos guarismos entre el último trimestre de 2022 y los primeros de 2023 debido a la feroz sequía, se puede observar que la incidencia del fenómeno fue marginal, al menos cuando se analiza esta fuente de financiamiento. Tiene lógica considerando el porcentaje relativamente bajo (15% es el cálculo para la campaña 2022/2023, según el artículo mencionado en el párrafo anterior) que representan las entidades financieras como fuente de financiación sobre el monto total que requiere el sector.



En este sentido, cabe mencionar que desde el Gobierno Nacional se han implementado medidas para paliar la crisis del agro como consecuencia de la sequía, detalladas en la publicaci3n de 03 de febrero: [Medidas adoptadas por el Gobierno Nacional para atender la emergencia y desastre agropecuario](#). En primera instancia se estableci3 la emergencia agropecuaria para todos los productores del pa3s, suspendiendo ejecuciones fiscales y bancarias, y prorrogando el pago de percepciones y adelantos de impuestos.

¹ Debe tenerse en cuenta que en la nota anterior se tomaron stocks a junio de cada a3o, por lo que existen diferencias en los montos y en la participaci3n, debido principalmente a las variaciones en el tipo de cambio oficial.

² Comprende los derivados de adelantos en cuenta corriente u otras a la vista, de la compra de documentos, los instrumentados bajo la modalidad de documentos a sola firma, documentos descontados, los pr3stamos hipotecarios, prendarios, personales y a titulares del sistema de tarjetas de cr3dito y cualquier otro pr3stamo de efectivo no comprendido en los anteriores.

³ Promedio trimestral del tipo de cambio A3500 del BCRA.



¿Cómo es el mercado mundial del cobre?

Guido D'Angelo – Emilce Terré

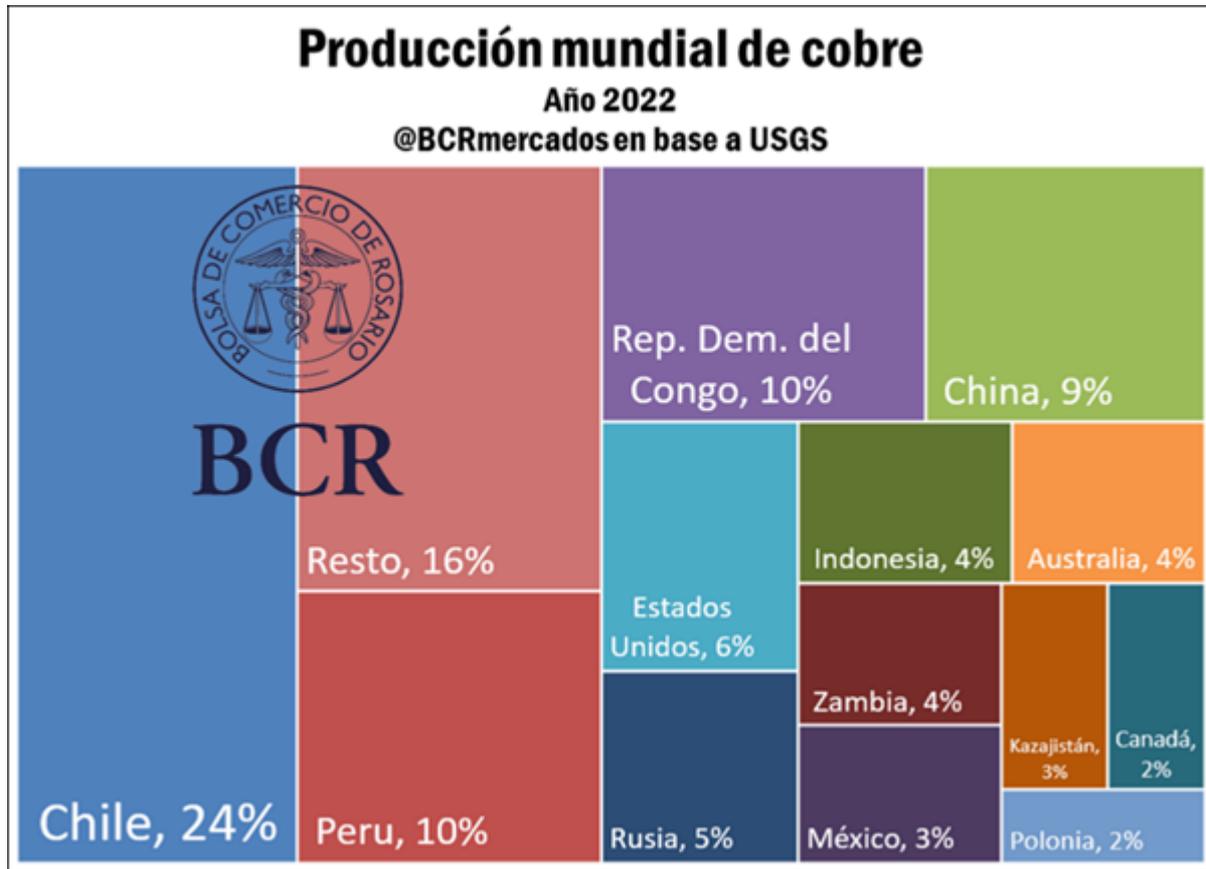
Quiénes son los principales actores de este mineral estratégico. Cómo se forman sus precios. La oportunidad argentina: perspectivas de una industria que volvería a exportar en 2026 y aspira a un comercio exterior de más de US\$ 6.000 millones en 2030.

Hace algunas semanas el Departamento de Energía de los Estados Unidos declaró al cobre como mineral estratégico. Con ello, buscará asegurar su provisión interna de este metal, anticipándose al alza de demanda que se espera en el marco de la transición energética. Se suma así a China, Japón, la Unión Europea, entre otros países, que en conjunto representan más del 65% de las importaciones mundiales de cobre. De ellos destaca **China, que por sí sola es el destino de más del 34% del cobre que se exporta en el mundo.**

¿Por qué el cobre emerge hoy como un metal estratégico? La respuesta hay que encontrarla en la **electrificación**, es decir, el proceso en el cual se espera sustituir progresivamente los combustibles fósiles por fuentes de energía renovable. El cobre es esencial para los autos eléctricos, cables eléctricos y molinos eólicos, además de celulares y computadoras.

El cobre es el metal no precioso que mejor conduce la energía. Si bien ya es utilizado en cables y autos no eléctricos, un auto eléctrico requiere cerca de cuatro veces más cobre de lo que necesita un auto a combustible fósil, según datos de la Agencia Internacional de la Energía. No conforme con ello, los molinos eólicos requieren cerca del doble de cobre que el uso de carbón o gas natural para producir la misma cantidad de energía.

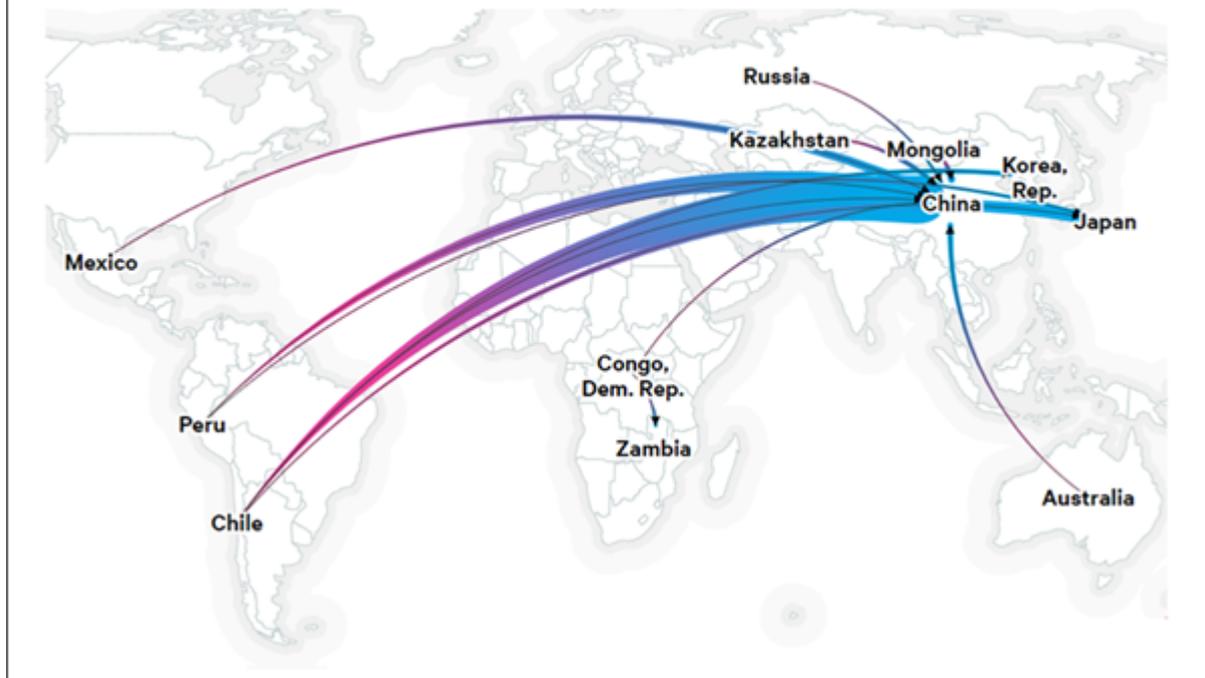




En este marco, América Latina es una fuerza muy potente para la extracción de cobre a nivel global. **Entre Chile y Perú se explica más de un tercio de la producción mundial de cobre y más de la mitad de las exportaciones mundiales.** Y si bien el 85% de la producción de cobre de la región se concentra en estos países, también hay extracción de cobre en México, Panamá, Brasil, Ecuador, República Dominicana, Colombia y Bolivia, de acuerdo con datos de Refinitiv.

Principales flujos del mercado mundial de cobre

Extraído de Chatam House



Un proyecto de cobre, al igual que uno de litio, toma su tiempo de maduración. Se necesitan años de exploración, autorizaciones, financiamiento y desarrollo de nuevos proyectos. Esto naturalmente recorta la capacidad de la oferta para reaccionar a grandes cambios en la demanda. Y tiene su impacto sobre los precios del metal.

¿Cómo se forman los precios del cobre?

De cobre era el primer contrato de futuros comercializado en la Bolsa de Metales de Londres (LME), que comenzó a operar en 1877. Hoy Londres se mantiene como la principal bolsa del mundo para la operatoria de derivados de cobre. Si bien la capital británica persiste como la plaza de referencia a nivel mundial, también hay operaciones de futuros con cobre en la bolsa COMEX de Nueva York y la bolsa de Shanghai (SHFE).

Tal es la representatividad de los precios del cobre de la bolsa de Londres, que la correlación de estos con los precios de exportación del cobre chileno es elevadísima. En gran parte esto se explica en que los contratos de futuros en Londres implican la entrega física de la mercadería.

El cobre puede comercializarse de variadas maneras, cada una con su correspondiente precio. Como mineral de cobre en un primer agregado de valor, este metal puede transitar por procesos de fundición y refinación que redundan en productos de mayor valor. Mientras el cobre en forma de cátodo tiene un valor que supera los US\$ 8.000 por tonelada (siendo esta la forma y calidad que se comercializa en la bolsa de Londres), el mineral de cobre con menor grado de

Pág 10

refinación se acerca a los US\$ 1.900/tn. La exportación en forma de cátodo, luego del tránsito por la fundición y refinación, implica una comercialización en forma de placas de cobre de alta pureza que se utilizan como materia prima en la fabricación de productos como alambres, autos eléctricos, electrodomésticos y otros productos.



Los precios internacionales del cobre tienen una característica curiosa. Muchos analistas llaman al *commodity Doctor Cobre* (*Doctor Copper* en inglés). El doctorado del cobre le daría capacidad de predecir anticipadamente cambios en el ciclo económico global. Existen múltiples estudios que buscan demostrar cómo la demanda de cobre en muchos casos ha funcionado como indicador adelantado de crecimientos o desaceleraciones económicas a nivel mundial (Guo, 2018).

Sin embargo, en términos nominales la proyección de precios del cobre para la próxima década es optimista. Luego de tocar máximos superiores a los US\$ 10.000/tn en 2022, el cobre se ha estabilizado levemente por encima de los US\$ 8.200/tn. Este valor está cerca de los números de equilibrio que se esperan hacia 2035 (MDP, 2022), lo que da cuenta de la ajustada hoja de balance que se espera en el mundo en los próximos años. Esto abre otra oportunidad para profundizar el desarrollo minero en Argentina.

La oportunidad argentina

Con el cierre de la mina Bajo de la Alumbraera, en Catamarca, el país cumple cinco años sin producir cobre. Esto implica un claro desaprovechamiento de los recursos cupríferos que se estiman para la Argentina. Vale la pena recordar que Argentina pertenece a la misma Provincia Metalogenética que Perú y Chile, los responsables de la mitad de las exportaciones mundiales del cobre. Se llama Provincia Metalogenética a una región en donde existen depósitos minerales metálicos (MDP, 2022).

En este sentido, la Argentina encuentra actualmente 20 proyectos para la producción de cobre en el país. Dentro de los proyectos que se encuentran en etapas de factibilidad, encontramos cuatro proyectos de producción minera y dos plantas SX-EW. La construcción de plantas SX-EW hace alusión a la refinación del cobre a través de un proceso de extracción por solventes y electroobtención (*Solvent extraction and electrowinning*).

Merece la pena destacar que los proyectos de minería de cobre, si bien se denominan de esa manera, se desarrollan sobre yacimientos que también tienen reservas de oro y plata en menor volumen. Por ello, los proyectos también generan valor con la exportación de dichos *commodities* mineros.

 Principales proyectos de minería de cobre en la Argentina					
Tipo de proyecto	Nombre de proyecto	Estatus	Localización cercana	Compañía operadora	Compañía local
Producción minera	Mara (Agua Rica)	Factibilidad	Andalgalá, Catamarca	Pan American Silver Corp	Minera Agua Rica LLC.
Planta SX-EW	Mara (Agua Rica)	Factibilidad	Andalgalá, Catamarca	Pan American Silver Corp	Minera Agua Rica LLC.
Planta SX-EW	Los Azules	Factibilidad	Calingasta, San Juan	McEwen Mining Inc	Minera Andes SA
Producción minera	Taca Taca	Factibilidad	Los Andes, Salta	First Quantum Minerals Ltd	Corriente Argentina S.A.
Producción minera	El Pachón	Factibilidad	Calingasta, San Juan	Glencore PLC	Pachón SA Minera
Producción minera	Josemaria	Factibilidad	Iglesia, San Juan	Josemaria Resources Inc	Desarrollo de prospectos mineros SA
Producción minera	Esperanza (Huachi)	Prefactibilidad	Jáchal, San Juan	Antofagasta PLC	Centenera Mining Corp.
Planta SX-EW	Filo del Sol	Prefactibilidad	Iglesia, San Juan	Filo Corp	Filo del Sol Exploración SA
Producción minera	San Jorge	Prefactibilidad	Las Heras, Mendoza	Solway Inv. y Aterra Capital	Minera San Jorge SA
Producción minera	Altar	Expl. Avanzada	Calingasta, San Juan	Aldebaran Resources Inc.	Minera Peregrine Arg. SA
Producción minera	Valle de Chita	Expl. Avanzada	Iglesia, San Juan	Minsud Resources Corp.	Minera Sud Argentina SA
Producción minera	Río Grande	Expl. Avanzada	Los Andes, Salta	Aldebaran Resources Inc.	Minera Antares Arg. SA

@BCRmercados en base a datos de Refinitiv, Secretaría de Minería y empresas del sector

Una estimación reciente de la Secretaría de Minería da cuenta que la Argentina volverá a exportar cobre en 2026, con una proyección inicial de US\$ 814 millones a exportar por parte de los flamantes proyectos en ese año. Sin embargo, la fuerte entrada en producción de más iniciativas ya avizora un volumen exportador de US\$ 4.200 millones en 2027 (MDP, 2022).

Sólo con los ocho principales proyectos de cobre en Argentina, la Secretaría de Minería estima exportaciones por cerca de US\$ 10.000 millones hacia 2030, y más de ese guarismo si consideramos el oro y la plata que también se exporta por dichos proyectos. A partir de ese año, con los proyectos a plena capacidad y con un esquema conservador de precios, la Argentina podría exportar más de US\$ 10.000 millones todos los años.



Por otro lado, una visión más conservadora proviene del BCRA, que estima que el cobre argentino llegaría a un volumen de exportaciones anuales de US\$ 6.300 millones en 2030, tomando en cuenta el flujo de inversiones y fechas tentativas de apertura de proyectos (BCRA, 2023). En cualquier caso, no caben dudas el cobre aspira a ser un actor pujante y creciente para la producción y el comercio exterior argentino en los próximos años.

El nuevo desarrollo del cobre argentino es una oportunidad para abastecer una amplia gama de mercados que están transitando su camino a la electromovilidad y a la descarbonización de sus matrices energéticas. Al igual que el litio, las perspectivas exportaciones del cobre argentino pueden llegar desde China, Japón y Corea del Sur hasta Europa, pasando por Estados Unidos.

Bibliografía

- * BCRA. (2023). *Proyecciones de la balanza comercial 2024-2030*. Buenos Aires: BCRA.
- * CEPAL. (2021). *Cambios en la demanda de minerales: Análisis de los mercados del cobre y el litio, y sus implicaciones para los países de la región andina*. Santiago de Chile: Documentos de Proyectos de CEPAL.
- * Guo, J. (2018). Comovement of international copper prices, China's economic activity, and stock returns: Structural breaks and volatility dynamics. *Global Finance Journal*, 62-77.
- * MDP. (2022). Mercado de Cobre. *Ministerio de Desarrollo Productivo - Presidencia de la Nación Argentina*.





 Commodities

Crece la demanda de los principales aceites en Estados Unidos para producción de biodiesel

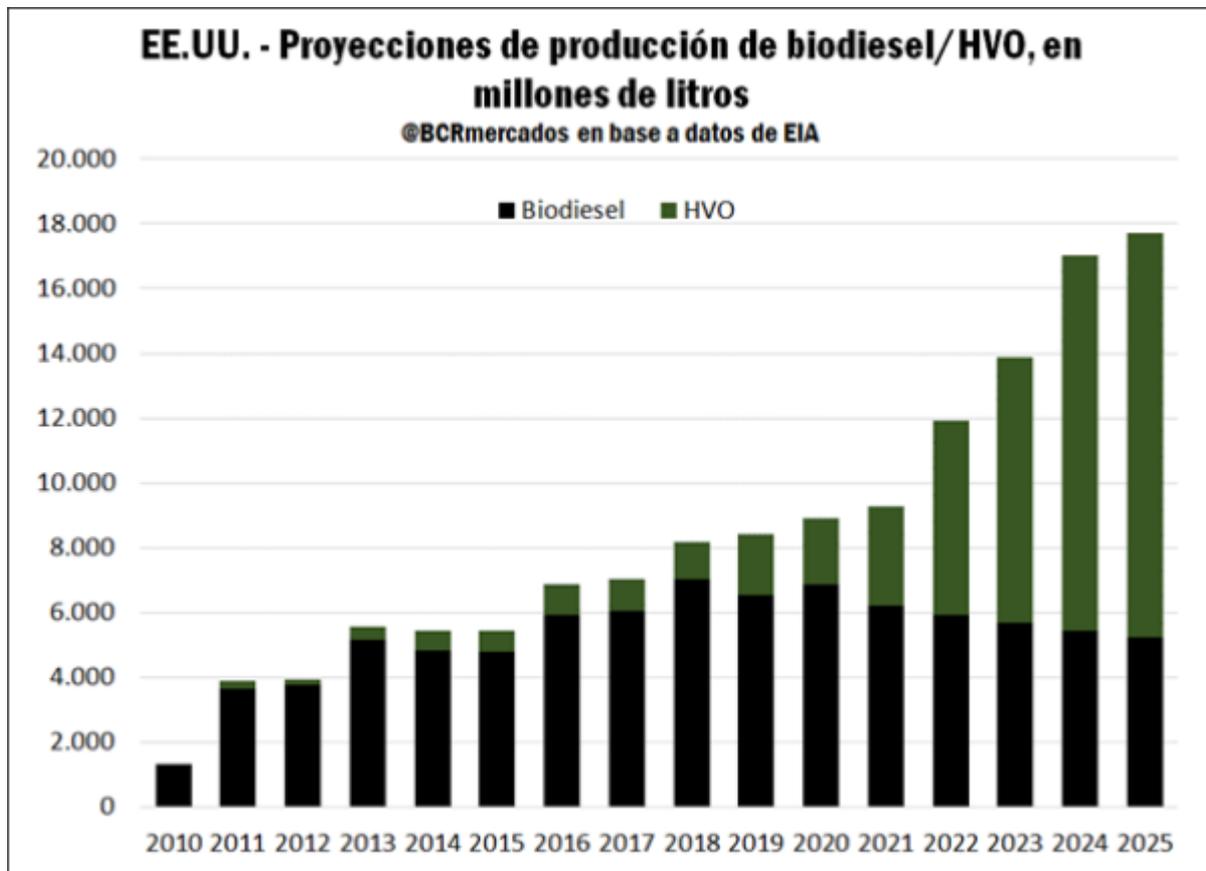
Bruno Ferrari - Julio Calzada

Estados Unidos incrementó fuertemente sus importaciones de aceites vegetales para abastecer su industria de biodiesel. Por el momento, este origen está prácticamente fuera del mercado de exportación de aceite de soja a pesar de la caída de precios.

Estados Unidos se encuentra en un proceso de gran crecimiento en la producción de biocombustibles, para cumplimentar los mandatos de la Agencia de Protección Ambiental de Estados Unidos (EPA). En este marco, se destaca el gran impulso en la producción de Aceite Vegetal Hidrotratado (HVO, por sus siglas en inglés) que es un diésel renovable. 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.

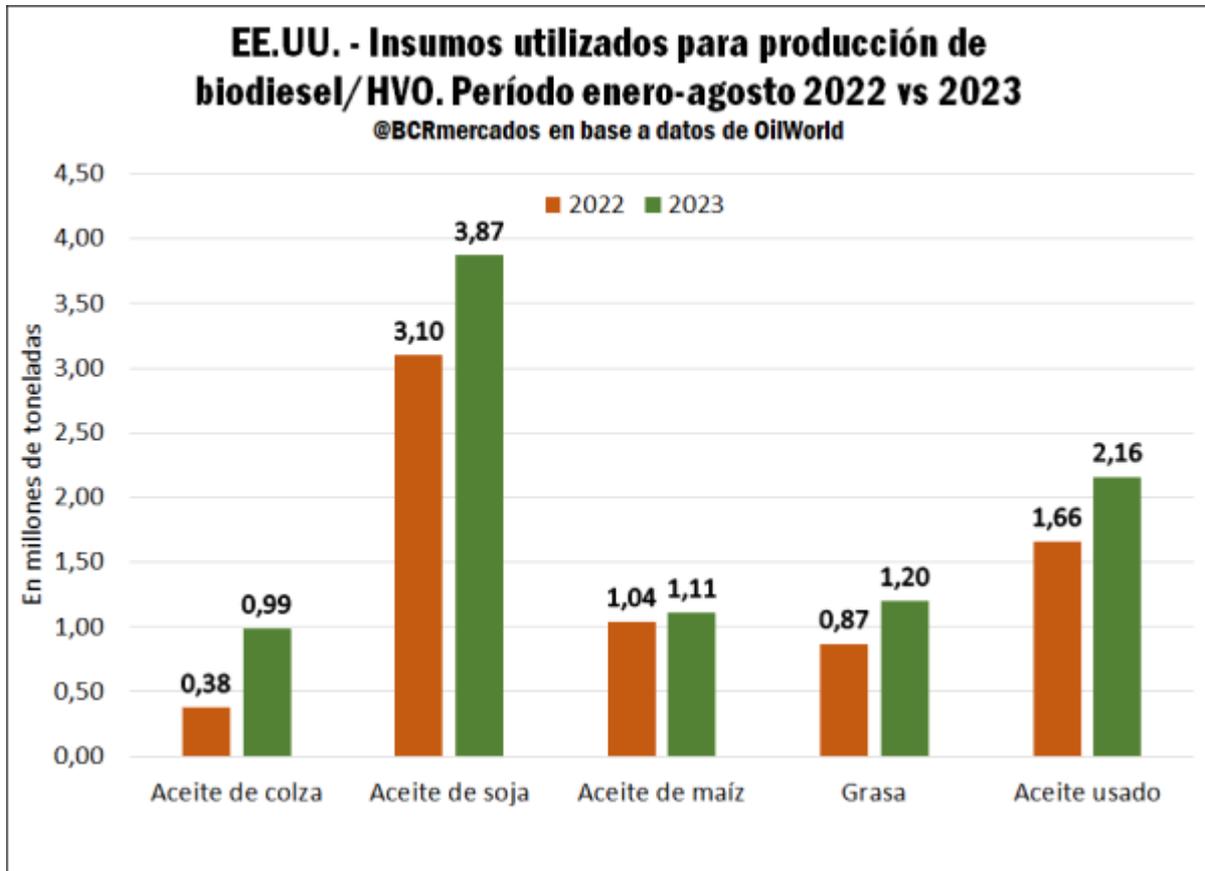
Según la EIA de Estados Unidos, se prevé un gran crecimiento de la producción de HVO para los próximos años que superará rápidamente la producción de biodiesel tradicional. Para este último caso, se plantea un escenario de merma productiva, aunque también se tiene otra proyección donde la producción podría mantenerse entre estable y al alza. Es decir, parece que el panorama no es muy claro para el biodiesel, 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.



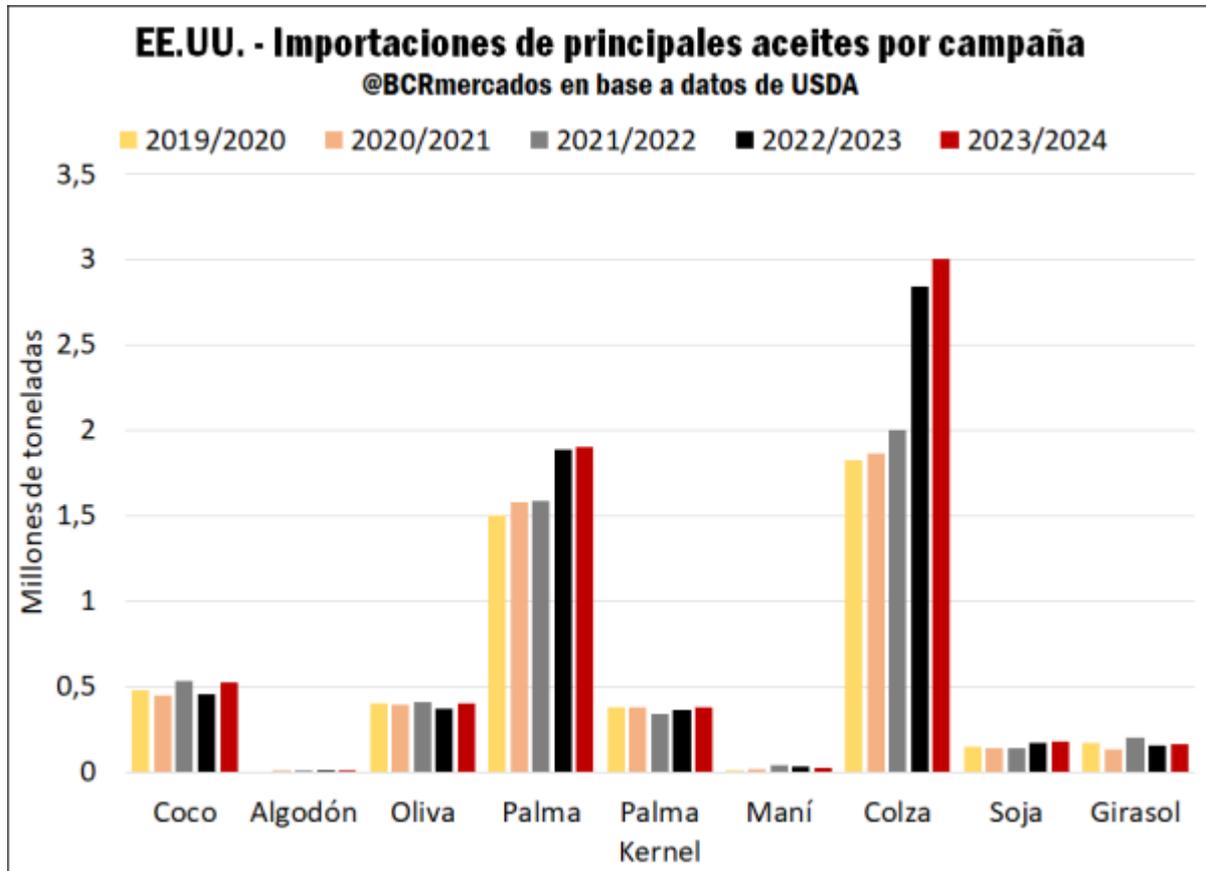


En cuanto al avance del año 2023, entre enero y agosto se utilizaron 9,33 Mt de aceites para la producción de biodiesel/HVO en Estados Unidos, un aumento de 2,3 Mt o 32% respecto a igual período del año pasado. Según Oil World, Estados Unidos tendrá una producción de 13 Mt de biodiesel/HVO en 2023, 3 Mt por encima de 2022. Respecto a 2019, es un incremento en la producción de casi 50% y tal como se mostró en el gráfico anterior, es una tendencia que continuará los próximos años.

Ahora bien, al analizar los insumos utilizados para la producción de biodiesel - incluyendo HVO - entre enero y agosto de 2023, el aceite de soja es el principal producto utilizado con una participación del 41% en lo que va de 2023 y estable respecto al 44% de 2022 para igual período. En términos relativos, el producto que más creció como insumo para la producción de biodiesel es el aceite de colza pasando de 0,38 Mt en 2022 hasta 1 Mt en 2023. Su participación relativa como insumo para la industria de biocombustibles se duplicó pasando del 5% en 2022 hasta 11% en 2023 para los meses bajo análisis. Al mismo tiempo, sigue creciendo la utilización del aceite usado para la producción de biodiesel/HVO, siendo el segundo insumo más utilizado con 2,16 Mt entre enero y agosto de 2023, un incremento interanual de 30%. En general, crece el uso de todos los aceites, pero el dato clave es que no alcanza con el incremento de la producción de aceite de soja a nivel doméstico para abastecer el ritmo de crecimiento en la producción de biodiesel/HVO en Estados Unidos.

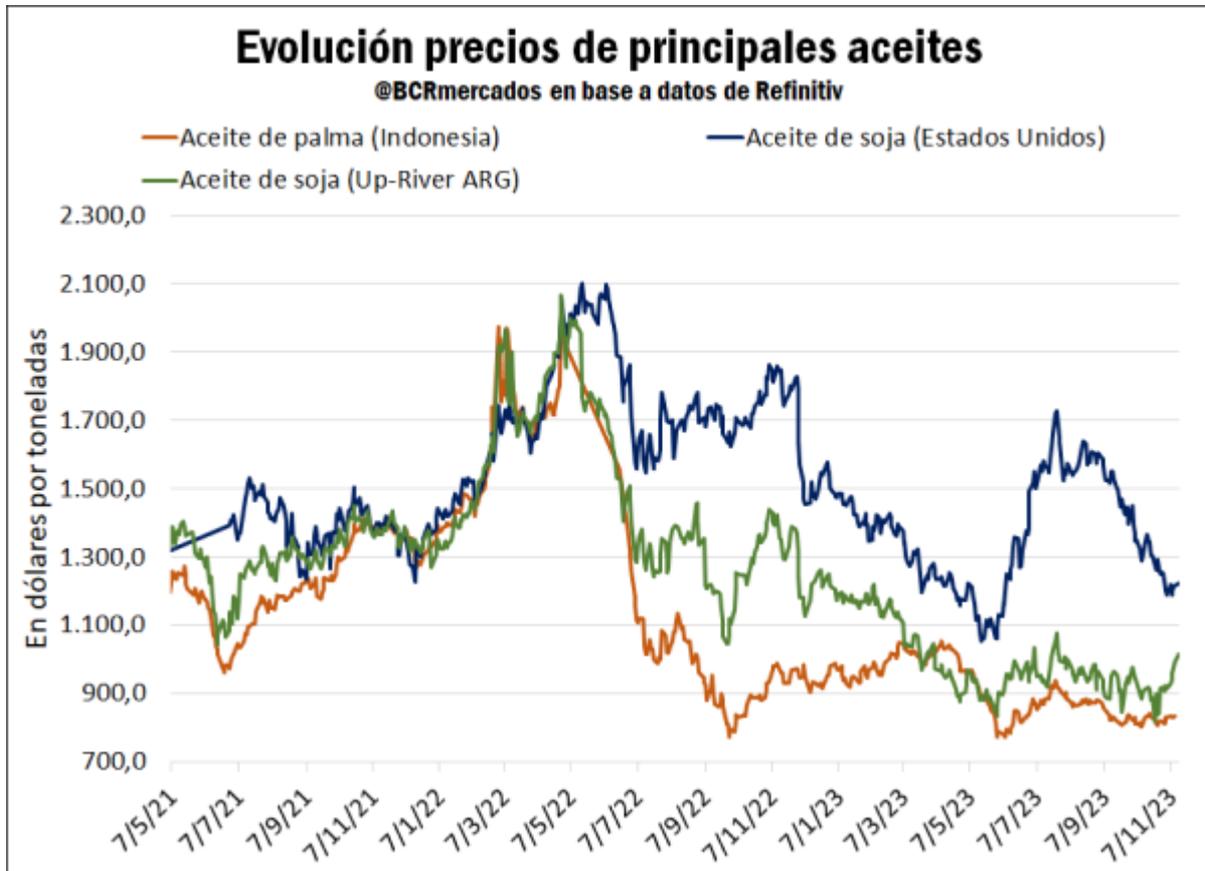


En la campaña 2022/23 creció de forma exponencial las importaciones de aceite de palma y colza, con expectativas de continuidad en el crecimiento de las compras en la nueva campaña 2023/24. Entre los principales aceites, el derivado de la colza es el que acapara mayor volumen de importaciones con 2,84 Mt en 2022/23 y una proyección de 3 Mt para el año comercial 2023/24 que comenzó en octubre. De cumplirse dicho total, el incremento en las importaciones de aceite de colza de Estados Unidos alcanzarían el 50% respecto a la campaña 2020/21. Para el caso del aceite de palma, se proyectan importaciones por 1,9 Mt en la campaña 2023/24, un aumento del 20% respecto al ciclo 2020/21, previo al salto discreto en las importaciones.



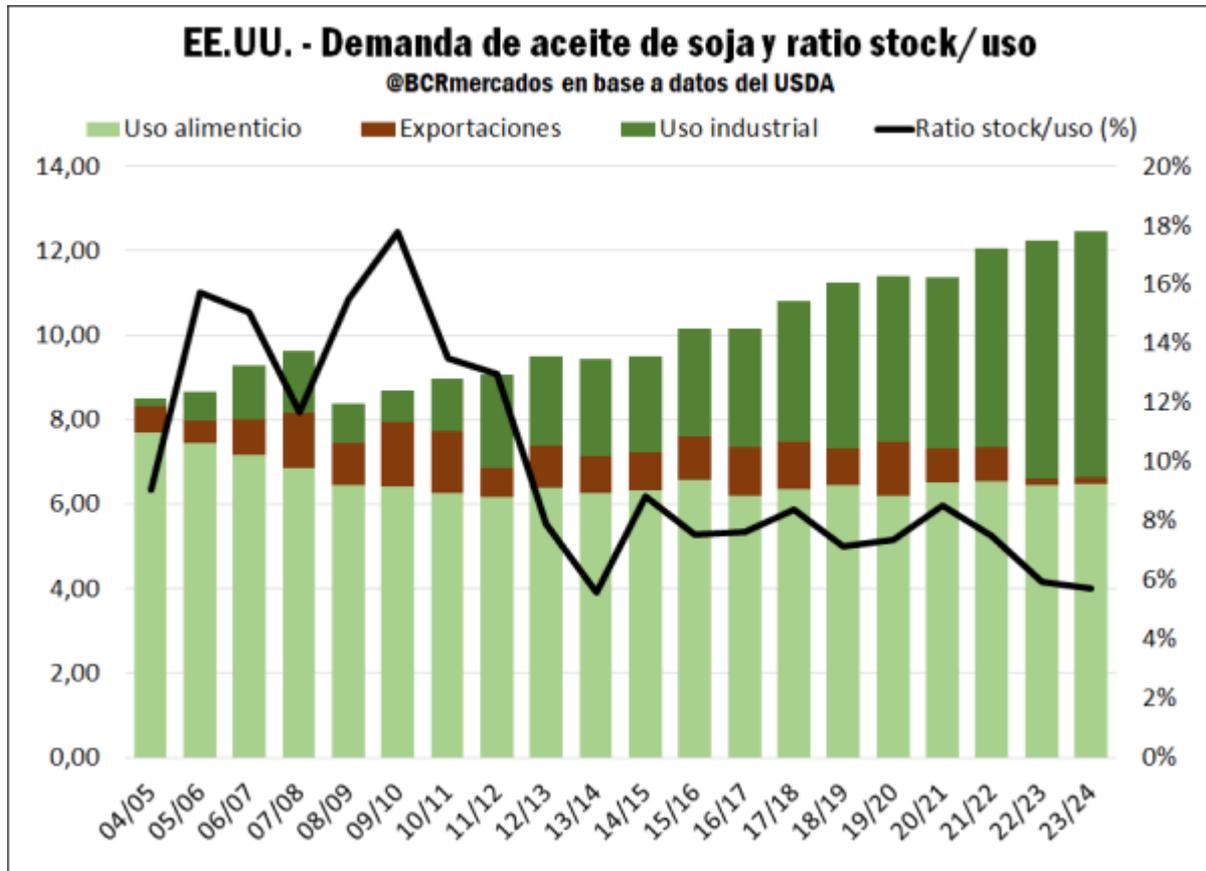
¿Cuál es el impacto en precios de la mayor demanda de aceite en Estados Unidos?

Estados Unidos abastece su industria de biodiesel principalmente con su producción local de aceite de soja sumado a la oferta local de otros derivados y las importaciones de aceites. Desde mayo de 2022, los precios FOB del aceite de soja en Estados Unidos se desacoplaron de Argentina y Brasil, dos jugadores clave en el mercado exportador de este producto. Previo al inicio de la campaña 2023/24 de soja en Estados Unidos el mes de septiembre de 2023, los precios FOB del aceite se dispararon debido a los escasos stocks de soja en Estados Unidos para procesar en conjunción con una alta demanda doméstica que llevó los stocks de aceite a niveles muy bajos. Tras el inicio de la campaña, el nivel de oferta de soja se normalizó y los precios comenzaron a bajar. A ello se le agrega importaciones muy altas los últimos meses de aceites vegetales, entre ellos, aceite de cocina usado y de colza.



No obstante, si bien los precios FOB del aceite de soja están cayendo en Estados Unidos, siguen siendo valores altos que lo dejan prácticamente fuera del mercado exportador. Siguiendo datos al 2 de noviembre, Estados Unidos tiene compromisos de exportación 2023/24 por solo 25.000 toneladas de aceite de soja, mientras que el promedio de los últimos 5 años para esta época alcanza 195.000 toneladas. Para la campaña 2023/24, el USDA proyecta exportaciones por 160.000 toneladas, el tonelaje más bajo desde 1964/65.

En el siguiente gráfico, se observa la evolución en las fuentes de demanda del aceite de soja de Estados Unidos, lo cual explica la dinámica actual de este mercado. El uso alimenticio se mantiene muy estable, mientras que está creciendo con fuerza el uso industrial para biocombustibles, lo cual quitó espacio a las exportaciones que pasaron a ser prácticamente nulas desde la campaña 2021/22 cuando subieron los precios del aceite de soja en Estados Unidos.



Por último, en perspectiva del mercado argentino, la fuerte caída en las exportaciones de aceite de soja de Estados Unidos consolida las posibilidades comerciales de Argentina a nivel mundial. Al mismo tiempo, que dicho país incremente las importaciones de otros aceites para abastecer su industria de biocombustibles también es un factor positivo para nuestro mercado exportador. La razón es que esto morigeraría parcialmente la necesidad de aumentar más rápidamente el *crush* de soja estadounidense - que tiene bajo contenido de aceite y alto porcentaje de harina - lo cual generaría una gran oferta de harina con posibilidad de presionar el mercado externo y la competencia con el principal producto que exporta Argentina actualmente.



 Economía

¿Cómo es la relación comercial y de inversiones entre Argentina y Estados Unidos?

Guido D'Angelo - Emilce Terré

En el marco de la visita del Presidente Electo Javier Milei, se resumen los principales hitos de comercio e inversiones con Estados Unidos, principal inversor extranjero en Argentina. Además, EE. UU. es el primer socio comercial de 9 provincias argentinas.

Puntos destacados del informe

- Estados Unidos es el tercer destino de las exportaciones nacionales, detrás de Brasil y China, con el 7,5% del total exportado en 2022.
- Además, es el tercer origen de importaciones, con el 12,7% de los bienes traídos del exterior el año pasado.
- Es el principal destino de exportación de 9 provincias argentinas: Salta, Tucumán, Corrientes, Misiones, Río Negro, Neuquén, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur.
- Los principales productos de exportación son aceites crudos de petróleo, oro, naftas, vinos, carnes, carbonato de litio, miel y limones, en tanto que entre las importaciones destacan gasoil, insumos para la industria farmacéutica, carbón, óxido de aluminio, partes de celulares, productos de hierro, herbicidas y turbinas de gas, entre otros.
- El crecimiento exportador del 2022 estuvo fuertemente impulsado por el auge de Vaca Muerta. Estados Unidos ha sido un importante destino del litio argentino, aunque se ven amenazas hacia adelante.
- Estados Unidos encabeza el ranking de países inversores en empresas argentinas, con un stock cercano a los US\$ 25.000 millones, o el 19% del total.

Informe completo

En las últimas dos décadas del siglo XX, Estados Unidos fue destino de cerca del 11% de las exportaciones argentinas. Con el inicio del siglo XXI, la participación cayó al 9% en la primera década, mientras el promedio 2011-2022 se ubica en torno a las 6,3% de las exportaciones totales a nivel nacional.

En este sentido, las exportaciones totales han crecido más que el comercio exterior hacia Estados Unidos, lo que explica parte de esta pérdida de participación. No obstante, Norteamérica aún se posiciona como un destacado socio comercial de la República Argentina. Es el **tercer destino de las exportaciones nacionales** detrás de Brasil y China, con el 7,5% del total exportado en 2022, el tercer **origen de importaciones**, con el 12,7% de los bienes traídos del exterior el año pasado, y el **principal destino de exportación de 9 provincias argentinas**.





Hoy en día, los bienes energéticos y las manufacturas industriales son los principales actores de la canasta exportadora argentina a los Estados Unidos. En este sentido, el salto de exportaciones del 2022 se explica fundamentalmente por el incremento de los despachos del petróleo de Vaca Muerta.

Aceites crudos de petróleo, oro, naftas, vinos, carnes, carbonato de litio, miel y limones destacan como los principales bienes que se exportan hacia Norteamérica. El rol preponderante de Neuquén, Chubut y Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur como grandes exportadores de petróleo hacen que Estados Unidos sea el principal socio de estas provincias. En efecto, el 43% de las exportaciones originadas en Neuquén en 2022 tuvieron a los Estados Unidos por destino, un número que se ubica en el 49% para Chubut y el 33% para la provincia más austral de la Argentina.

Por su parte, cerca de un tercio de las exportaciones mineras de Santa Cruz tiene por destino a los Estados Unidos, donde se destaca el oro como principal producto. Con estos guarismos, más del 40% de las exportaciones originadas en esa provincia tienen a la potencia norteamericana como destino.

Asimismo, Argentina también viene apuntalando crecientes exportaciones de carbonato de litio. Proyecciones BCR que afirman que el [Complejo Lito podría ser el quinto complejo exportador argentino antes que termine la década](#). En este



marco, **Salta** ya encuentra a Estados Unidos como su principal destino de exportaciones por el peso del complejo azucarero, tabacalero y vitivinícola.

Sin embargo, la progresiva apertura de proyectos de litio podría incrementar las exportaciones con origen en esta provincia hacia la potencia norteamericana, además de impulsar el comercio exterior de **Jujuy y Catamarca**, también actores de peso en la producción argentina de carbonato de litio.

De 2018 a 2021, Argentina ha sido el proveedor del 51% de las importaciones de litio de Estados Unidos, principalmente carbonato de litio y, en menor medida, cloruro de litio, según el Servicio Geológico de los Estados Unidos (USGS). Para Argentina, en el mismo período las exportaciones de litio a EE.UU. [representaron el 24,5% de las exportaciones totales de litio, pero cayeron a menos del 9% en 2022.](#)

En las exportaciones de litio hacia Estados Unidos se debe prestar especial atención a la [Inflation Reduction Act \(IRA\)](#). Las regulaciones de IRA tienen como objetivo proporcionar fuertes incentivos y reducir impuestos para producir vehículos eléctricos y reducir las emisiones de carbono en Estados Unidos. Sin embargo, para calificar para estos créditos fiscales, a partir de 2024, se requerirá que el 40% de los componentes de las baterías sean producidos o procesados en Estados Unidos o en países con los que Estados Unidos tiene un acuerdo de libre comercio, elevando este porcentaje al 80% en 2027. Como Argentina no tiene ningún acuerdo de este tipo con Estados Unidos, el litio argentino corre el riesgo de quedar fuera del mercado en el mediano plazo, salvo negociaciones comerciales que logren destrabar esta situación.

Por su parte, las exportaciones agroindustriales, [que representan el 63% de las exportaciones argentinas, explican algo menos del 20% de las exportaciones con destino a Estados Unidos](#), como resultado de las fuertes políticas de apoyo a su sector agrícola y a la competencia en muchos mercados que Estados Unidos tiene con Argentina.

Argentina solía exportar importantes cantidades de biodiesel a base de soja a Estados Unidos hasta 2016, cuando el Departamento de Comercio impuso fuertes aranceles a este producto, aludiendo dumping contra los productores de soja estadounidenses. Dicha decisión fue ratificada por la Corte de Comercio Internacional de EE. UU. en 2021, con lo cual ha quedado excluido como potencial comprador de este rubro.

Asimismo, toda la carne bovina hacia EE.UU. se exporta bajo una estricta cuota fijada por el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA). En vista de estas fuertes restricciones, Estados Unidos adquiere [apenas el 5% de las exportaciones de carnes y cueros bovinos argentinos.](#)

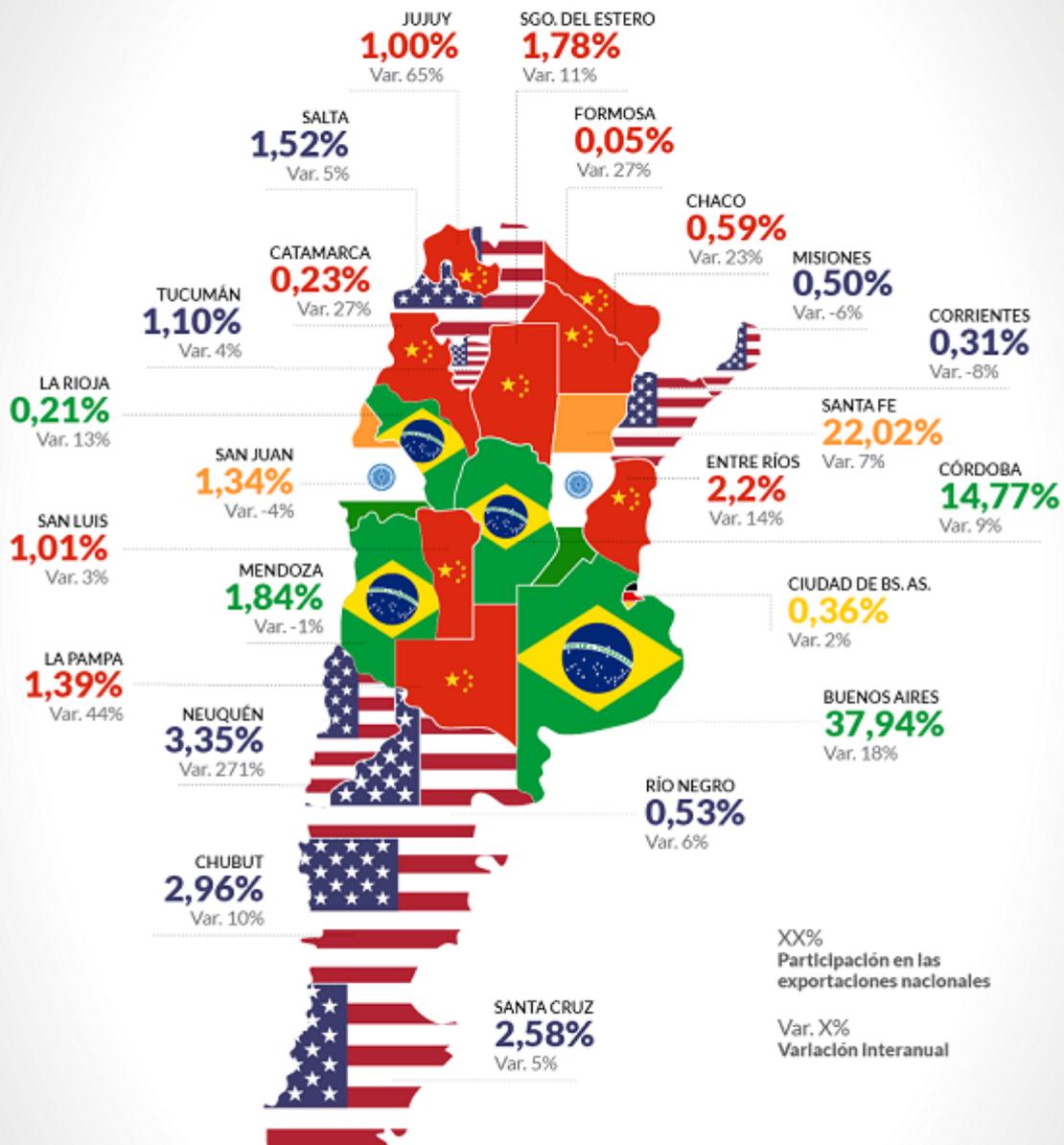
Sin embargo, Estados Unidos es un destacado cliente de muchas economías regionales. Siendo el principal comprador del complejo Uva, esto explica por qué es uno de los clientes más destacados de la provincia de **Mendoza**. Por otra parte, el complejo Té y Tabacalero explican que este destino se ubique como principal socio comercial de la provincia de **Misiones**. Lo mismo puede decirse de los complejos Forestal y Arroz para la provincia de **Corrientes**.

Finalmente, el complejo Limón es un protagonista del comercio entre Argentina y Estados Unidos. El limón y sus derivados industriales (aceites esenciales, jugo concentrado y cáscara deshidratada) representaron más de la mitad de las exportaciones de **Tucumán** en 2022, según el IDEP. El Jardín de la República es el epicentro productivo industrial del limón argentino, destinando cerca del 20% de sus exportaciones totales hacia Estados Unidos el año pasado.



¿Quién es el principal socio comercial de cada provincia argentina?

Año 2022 | @BCRmercados en base a datos del INDEC

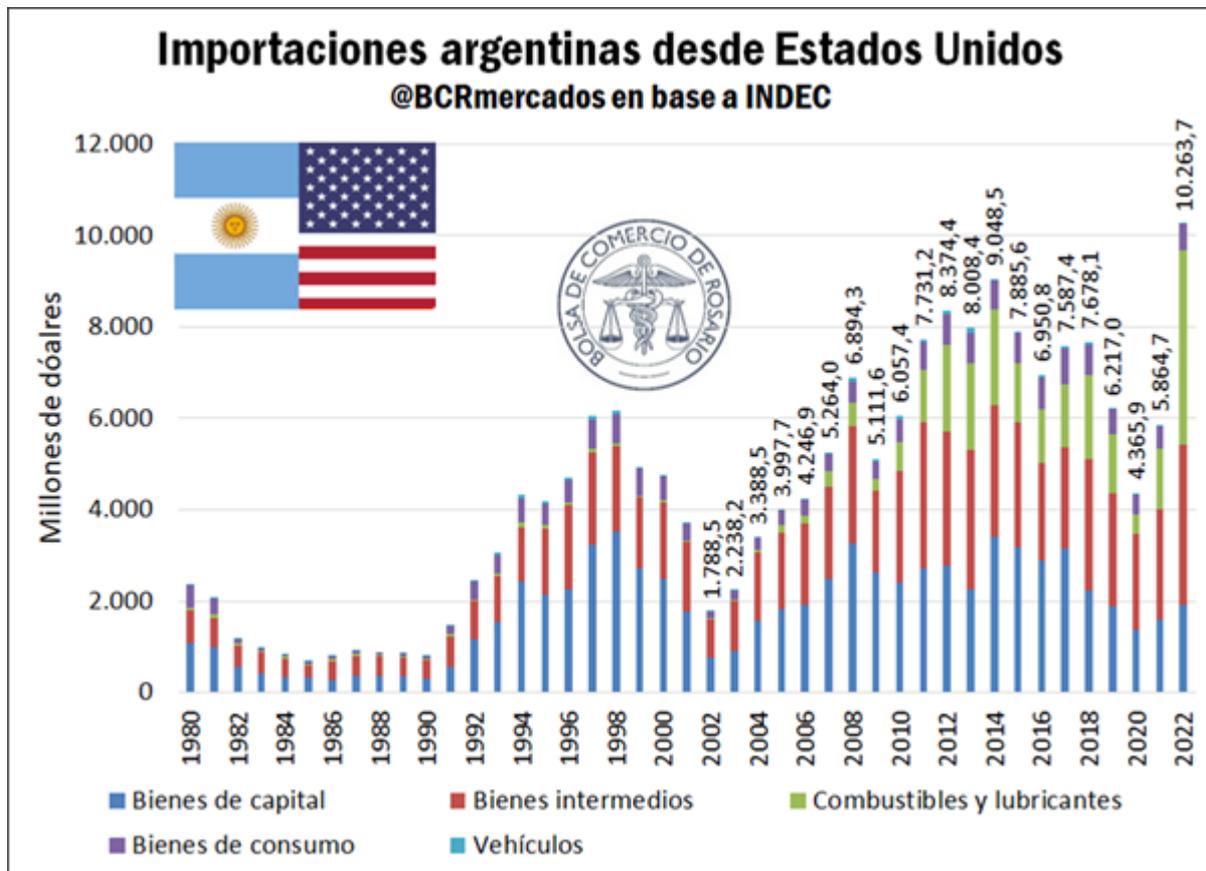




Importaciones, ciclos económicos y déficit

Por el otro lado, en las décadas 1980-2000 Estados Unidos representó alrededor del 20% de las importaciones argentinas. Esa cifra cayó a alrededor del 13% en la década 2003-2012. Y en los últimos diez años, las importaciones desde Estados Unidos representaron menos del 12% de las importaciones totales. El universo de productos importados desde Estados Unidos es de lo más diverso: gasoil, insumos para la industria farmacéutica, carbón, óxido de aluminio, partes de celulares, productos de hierro, herbicidas, turbinas de gas, etc.

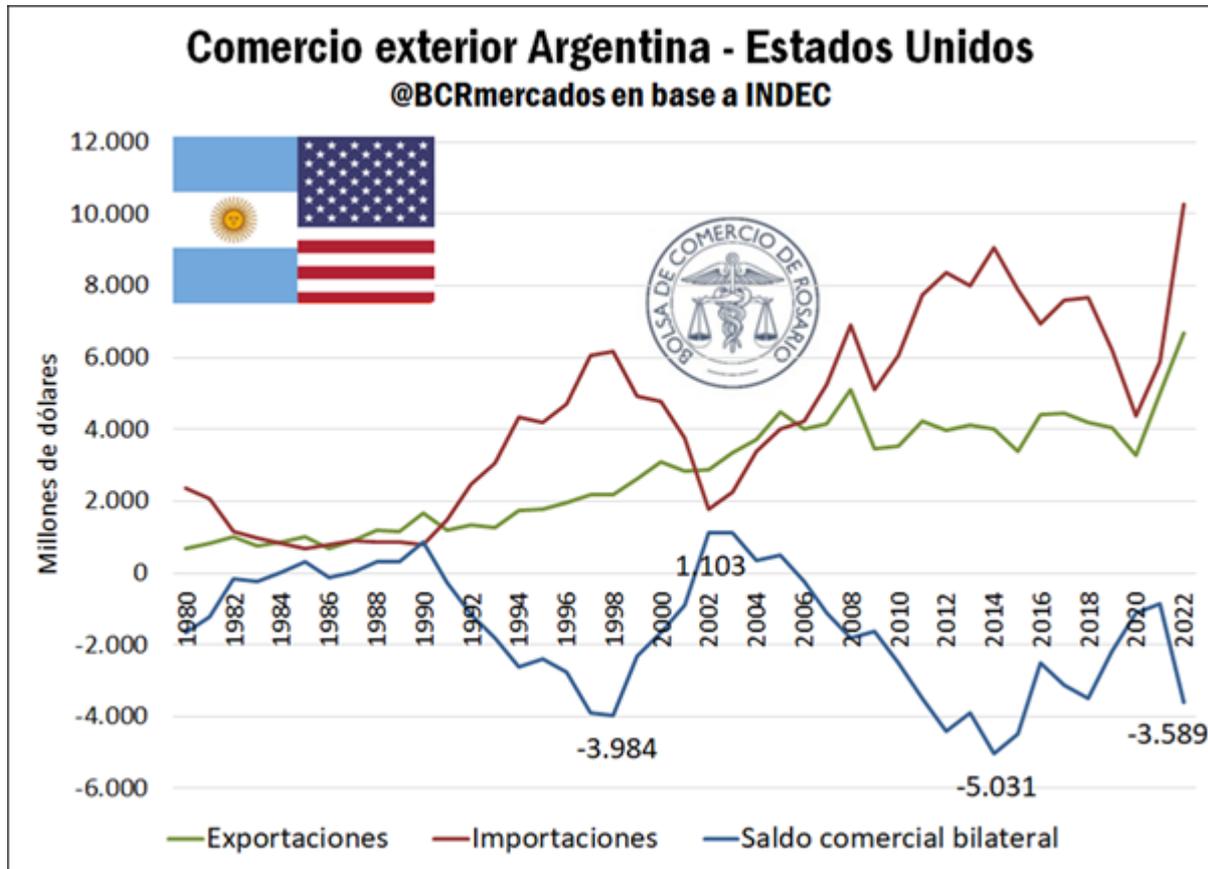




Un porcentaje destacado de estas importaciones consiste en insumos para muchas industrias en Argentina, por lo que su demanda está correlacionada con la evolución de los ciclos económicos. Además, en 2022 **el 41% de las importaciones argentinas desde Estados Unidos consistieron en combustibles y lubricantes**, principalmente gasoil.

Con este contexto, en los próximos años Argentina espera reducir su dependencia en términos de importaciones de estos productos. Los crecientes niveles de producción de Vaca Muerta y la infraestructura proyectada para la industria de Petróleo y Gas generarían una balanza comercial energética positiva a partir de 2024, con más exportaciones y menos importaciones de energía. Así, en los próximos años, Argentina puede convertirse en un exportador neto de energía no sólo respecto a Estados Unidos, sino a todo su comercio exterior.

Esto toma especial preponderancia en tanto Argentina acumula 17 años ininterrumpidos de déficit comercial con Estados Unidos, y 30 de los últimos 40 años han sido de déficit en el comercio bilateral. [Detrás de China](#), la Argentina encuentra en Estados Unidos al **segundo déficit más importante de su comercio exterior**.



Para profundizar la inserción externa, se hace fundamental cumplir con los cupos otorgados al mercado de carne bovina y seguir negociando para abrir el mercado estadounidense a más productos de la agroindustria argentina. Las exportaciones de arándanos son un ejemplo de lo que se puede hacer en este sentido, considerando que el ciclo productivo argentino es diferente en EE.UU. y en el grueso de los productores de arándanos del mundo. Esto le da una ventaja comparativa a nuestro país, evitando la competencia directa y permitiendo abundantes exportaciones desde que el Departamento de Comercio de EE.UU. abrió plenamente el mercado estadounidense en 2021. Hoy más del 60% de las exportaciones argentinas de arándanos tiene a Estados Unidos como destino.

Considerando la importancia de la agricultura tanto en Estados Unidos como en Argentina, la inserción externa de productos argentinos debe hacerse mercado por mercado y evitando la competencia directa con los productores estadounidenses para lograr éxito en las negociaciones. Lo mismo puede decirse respecto de las manufacturas de origen industrial. Progresos por negociaciones comerciales han abierto un cupo de exportación de 200.000 toneladas de barras de acero hacia Estados Unidos desde febrero de este 2023.

Se espera que en los próximos años comiencen a operar proyectos de producción energética y minera en Argentina que aumenten a un ritmo muy fuerte el nivel de las exportaciones nacionales. Antes de 2030, las exportaciones mineras



totales podrían duplicarse, y las exportaciones de energía se triplicarían con respecto a los niveles de 2023, de acuerdo con un informe reciente del BCRA.

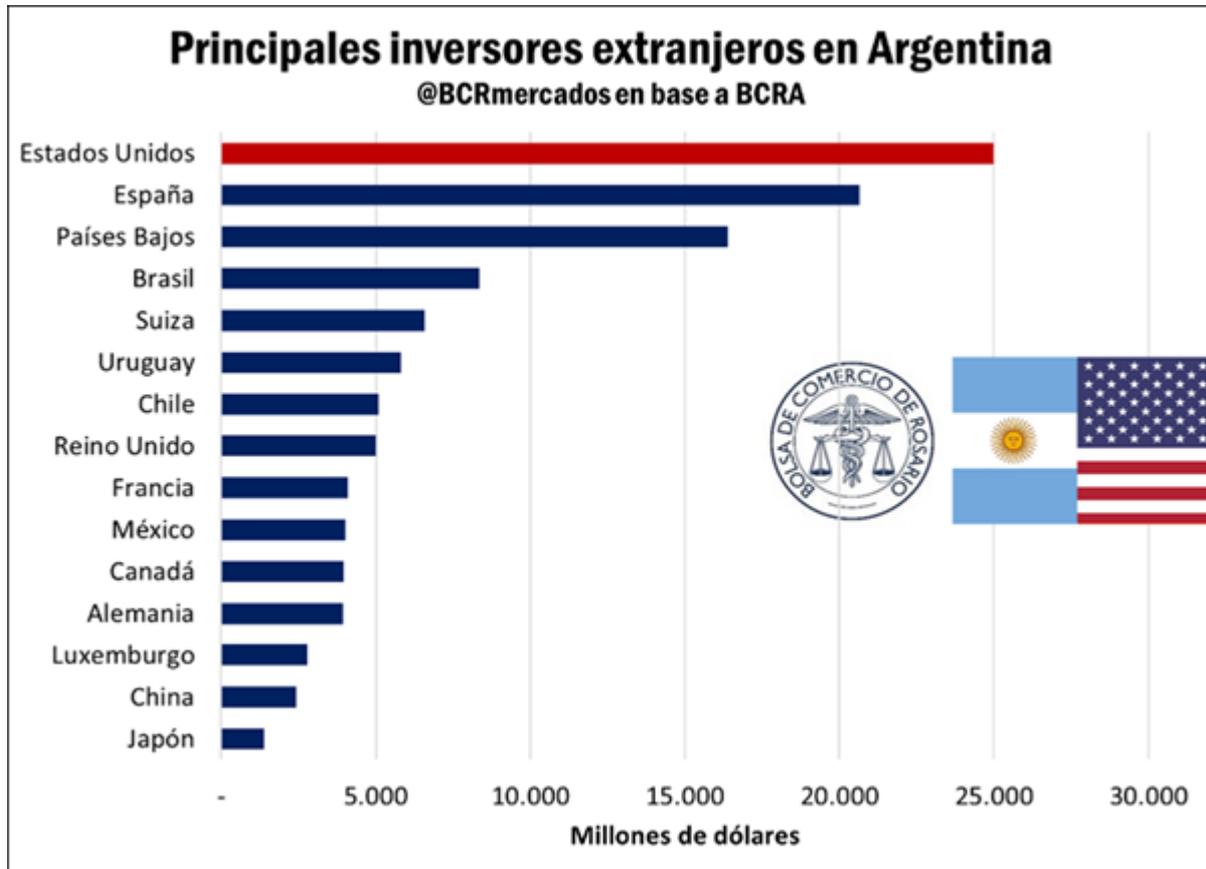
Con estas perspectivas de exportaciones e importaciones, es posible que Argentina reduzca sustancialmente el actual y sistemático déficit comercial con Estados Unidos. Por supuesto, estas perspectivas positivas no deben perder de vista las posibles restricciones que pueden derivarse de las regulaciones de los mercados agrícolas y mineros en Estados Unidos.

Pese a la caída en el flujo de inversiones americanas en Argentina, Estados Unidos aún se posiciona como el principal inversor extranjero en el país.

Con relación a la Inversión Extranjera Directa (IED), Estados Unidos tiene una larga tradición como principal financiador extranjero de la actividad económica local. Siguiendo la denominación del Banco Central de la República Argentina (BCRA), la Inversión Extranjera Directa busca cuantificar aquellas relaciones de largo plazo y por un grado significativo de influencia en empresas residentes, por parte de inversores no-residentes de una economía. En este sentido, se considera un "grado significativo" a aquellas participaciones mayores al 10% en la dirección de una empresa residente.

Ahora bien, analizando la Posición Pasiva Bruta en Argentina al cierre del año 2022 por país, puede verse que Estados Unidos encabeza el ranking de países inversores en empresas argentinas, con un stock cercano a los US\$ 25.000 millones, o el 19% del total. De este modo, si bien la participación cayó respecto al 21% que ostentaba a diciembre de 2017, en valor la misma creció US\$ 6.408 millones en el último lustro. En el ranking, a EE. UU. le siguen, en orden de importancia, España con el 16% (US\$ 20.600 millones) y Países Bajos con un posicionamiento bruto de US\$ 16.400 millones, que representa el 13% del total. En el cuarto y quinto puesto se ubican Brasil, con el 6%, y Suiza, con el 5%.





Finalmente, si se sigue la evolución de los flujos transaccionales entre Argentina y Estados Unidos por sector durante el 2022, se observa que casi un tercio se destinó al sector de intermediación financiera. En orden de importancia, le siguieron industria manufacturera con el 21% y servicios profesionales con el 19%. Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca ocupa el noveno lugar, con un flujo de ingreso de fondos estadounidenses por US\$ 35,7 millones en 2022.



Flujos transaccionales EEUU - Argentina, año 2022

#	SECTOR	US\$ M
1	Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central	846,5
2	Industria manufacturera	565,6
3	Servicios profesionales, científicos y técnicos	515,1
4	Explotación de minas y canteras	338,5
5	Información y comunicaciones	148,6
6	Comercio al por mayor y al por menor, reparación de vehículos automotores	98,9
7	Servicios inmobiliarios	39,5
8	Otros intermediarios financieros	39,4
9	Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	35,7
10	Construcción	17,7
	Resto	22,6
TOTAL		2.668,0

@BCRmercados en base a BCRA

No caben dudas que hay mucho lugar para ampliar el comercio y las inversiones entre Argentina y Estados Unidos. Si bien hemos destacado estos dos ejes, la cooperación entre ambos países va más allá de estas fronteras y espera potenciarse en otras áreas, tales como la lucha contra el cambio climático y el trabajo mancomunado con organismos multilaterales, entre otros.





 Commodities

El “Dólar 50/50” revitaliza los negocios por trigo en noviembre

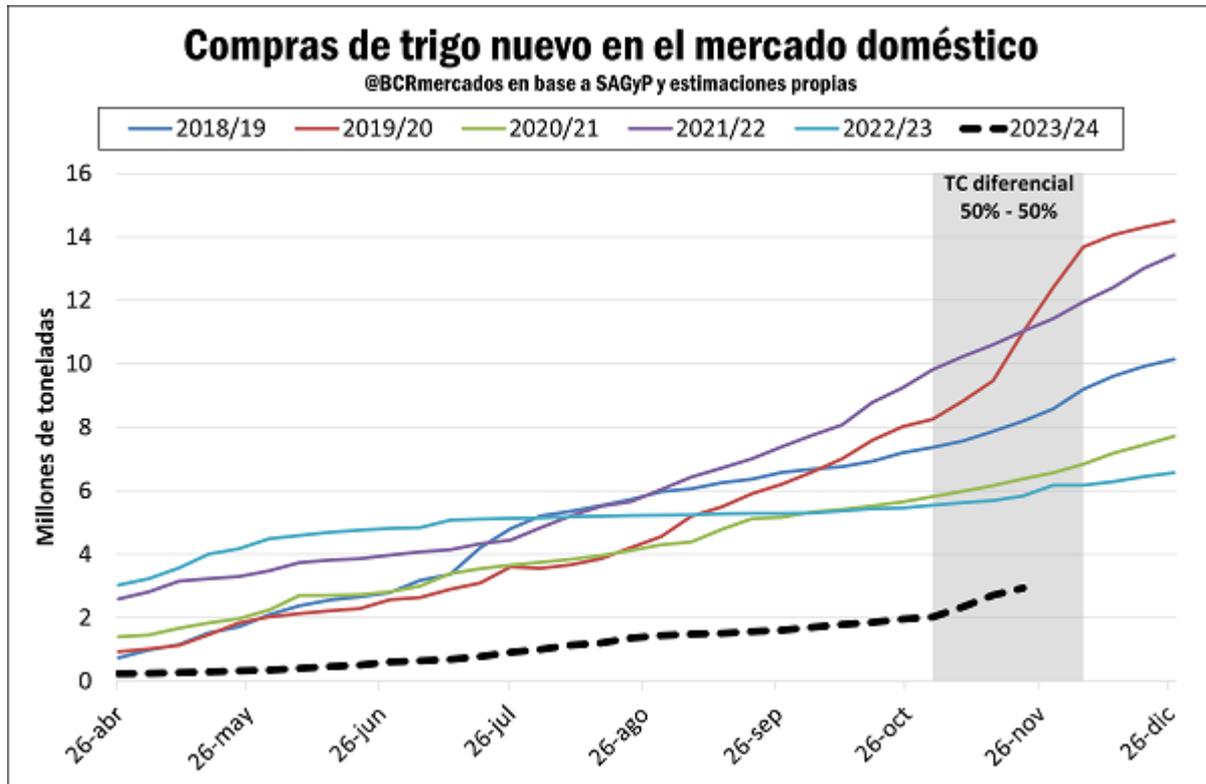
Matías Contardi – Emilce Terré

La última versión del Programa de Incremento Exportador revitalizó las operaciones por trigo, aunque las distorsiones de precios y la falta de previsibilidad se hacen palpables en el ritmo de negocios.

Luego de una campaña para el olvido, el ciclo comercial 2023/24 comienza formalmente hoy mismo. Si bien el año Niño y las precipitaciones finalmente llegaron, el desencuentro con las necesidades hídricas del cultivo deja como saldo una recuperación menor a la esperada inicialmente. Hace algunos meses, las primeras proyecciones auguraban 17 Mt de trigo, pero con el paso del tiempo y los vaivenes climáticos, la estimación se recortó a 13,5 Mt.

Mientras tanto, si bien la comercialización del cereal aún muestra rezagos respecto a años previos, se vio revitalizada por los cambios temporales en el esquema cambiario. En efecto, según la última prórroga del Programa de Incremento Exportador, a partir del 24 de octubre el trigo quedó incluido en aquellos productos que podían liquidar el 70% de las divisas resultantes por las ventas al exterior del trigo al tipo de cambio oficial, y el restante 30% al “contado con liqui, sistema que posteriormente fue prorrogado hasta el 10 de diciembre, pero con una proporción 50% al oficial y 50% al CCL. En la práctica, esta ecuación permitió una mejora en la capacidad de pago de la exportación que impulsó la Pizarra al alza, registrando una suba de AR\$ 22.000 la rueda del 24 de octubre, a AR\$ 110.000/t. **De la mano de la mejora en los precios, en los primeros 20 días de noviembre se negoció casi un millón de toneladas en el mercado local, el mayor volumen mensual en lo que va del año.**

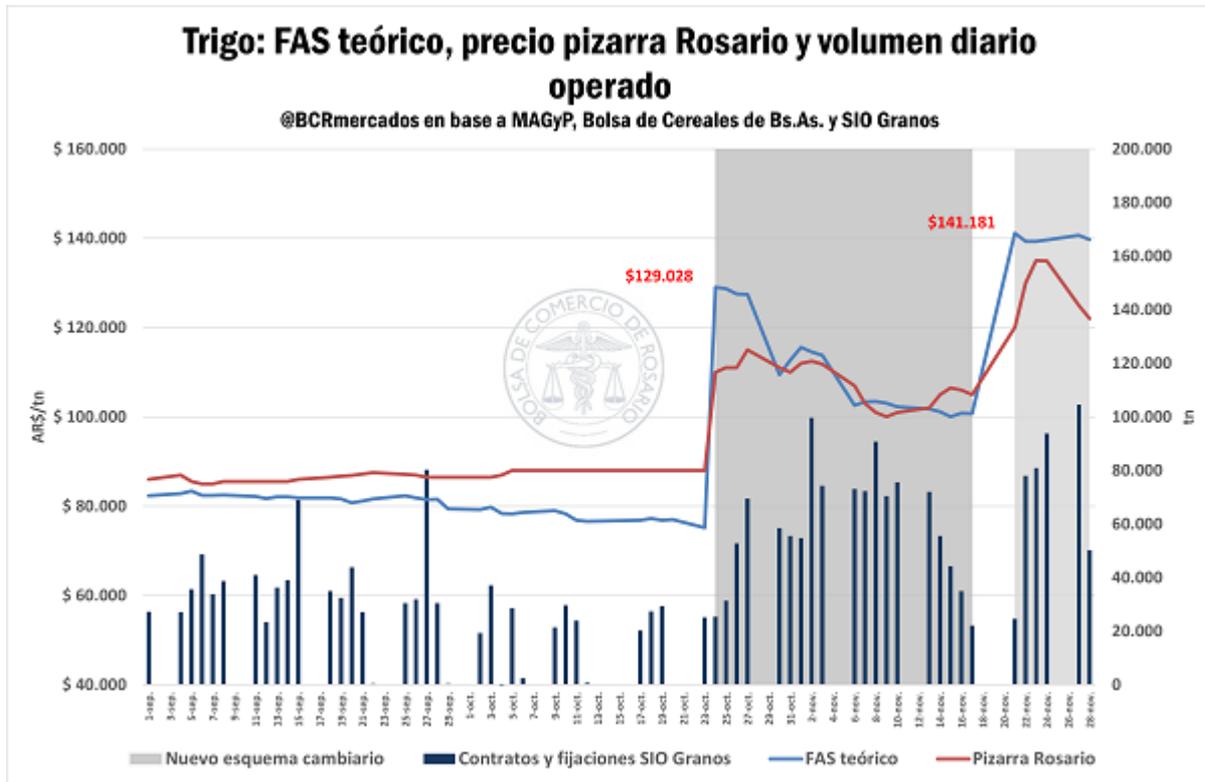




Ahora bien, es importante destacar que estas disposiciones transitorias generan una distorsión en los mecanismos de formación de precios, y pese a la mejora en el precio que se pagaba por los negocios nuevos de trigo, los forwards firmados con anterioridad para entrega durante la vigencia del contrato se pesificaban al tipo de cambio oficial, lo cual finalmente resulta en un perjuicio para aquellos que buscan cubrirse del riesgo precio en el mercado.

Del lado de la capacidad de pago de la exportación, con la entrada en vigor de cada régimen diferencial de tipo de cambio se observó una notable mejora, que luego se fue diluyendo con el correr de las jornadas, tal como muestra el gráfico adjunto. El primer programa "70/30" vigente desde el 24 de noviembre llevó el margen teórico promedio de la exportación a un promedio de \$ 12.800/tn en las primeras ruedas, pasando de mantener un rendimiento por tonelada de -14% previo al Decreto a un saldo positivo de +10%. Sin embargo, con el paso de las jornadas, el margen se fue achicando, producto en parte por una constante caída en las cotizaciones FOB del precio de trigo argentino y en parte por el mismo proceso de negociación del mercado. La dinámica comercial volvió a llevar el margen a terrenos negativos pasando el "veranito" para la exportación.

Llegada la semana previa al balotaje, el margen exportador resultaba nuevamente negativo, desacelerando el ritmo comercial. Ya con la prórroga del "tipo de cambio exportador" y la mejora al mix "50/50", la historia se ha repetido, marcando elevados márgenes para las primeras ruedas.



A la fecha, siguiendo los datos que expone el cuadro a continuación, el diferencial cambiario permite mantener a flote el margen bruto para la exportación de trigo (aunque muy por debajo de los valores que ostentaba hasta hace menos de un mes), en tanto que de discontinuarse el esquema y liquidar a un tipo de cambio oficial la capacidad de pago de la exportación se derrumbaría a terreno negativo, pasando de los actuales +10.268/t promedio de las últimas cinco ruedas a -59.556/t.

CALCULO DEL FAS TEÓRICO A PARTIR DE LOS VALORES FOB DE TRIGO

 Fecha de referencia	Pre 24/10 (Up River)	Post 24/10 (Up River)	Últimas 5 Ruedas (Up River)
Índice FOB de mercado	USD 269,1	USD 298,9	USD 235,7
DEX	USD 35,9	USD 37,7	USD 29,2
Costos portuarios	USD 5,3	USD 5,4	USD 5,1
Costos originación FAS	USD 8,0	USD 7,1	USD 5,7
FAS teórico en USD	USD 219,9	USD 248,8	USD 195,6
FAS teórico en AR\$ al TC:			
TC oficial	\$ 76.968	\$ 87.091	\$ 69.824
TC diferencial 70/30	\$ 109.954	\$ 124.415	\$ 99.748
TC diferencial 50/50	\$ 153.936	\$ 174.181	\$ 139.648
Pizarra Rosario	\$ 88.000	\$ 111.600	\$ 129.380
Márgen teórico en AR\$ al TC:			
Tc oficial	-\$ 11.032	-\$ 24.509	-\$ 59.556
Tc diferencial 70/30	\$ 21.954	\$ 12.815	-\$ 29.632
TC diferencial 50/50	\$ 65.936	\$ 62.581	\$ 10.268

Desde la entrada en vigor de la nueva reglamentación cambiaria el pasado mes de octubre, al momento de escribir este informativo, se han comercializado 1,76 Mt de trigo. De la nueva campaña, teniendo en cuenta los últimos datos disponibles, se habrían comprometido hasta ahora casi 3 Mt del cereal, de las cuales, el 45% se operaron entre los meses de octubre y noviembre.



Poco trigo australiano pero mucho cereal ruso, una ajustada relación stock/consumo vs el trigo barato de Eurasia ¿Qué efecto primará en el mercado?

En Chicago la cotización del trigo está tendiendo a lateralizarse durante las últimas ruedas. Entre subas diarias y toma de ganancias, el contrato con mayor volumen cotiza en torno a los U\$D 215/ tn. Ya muy lejos de aquellos precios de julio, tendiendo a normalizarse, ahora el mercado comienza a descontar otro frente complejo para la siguiente campaña.

De caras a la primera caída interanual de la cosecha mundial triguera, luego de 5 campañas ininterrumpidas de aumentos en la producción, el mantenimiento del nivel de demanda dejaría una relación muy ajustada para fines de campaña. La ratio stock/uso sería la más baja en diez temporadas como consecuencia del efecto del año Niño sobre las principales regiones productivas, sumado ello a que los stocks iniciales también se encontrarían por debajo del promedio y con una merma interanual de un uno por ciento, por lo que la oferta total del cereal se vería golpeada de para la 2023/24.

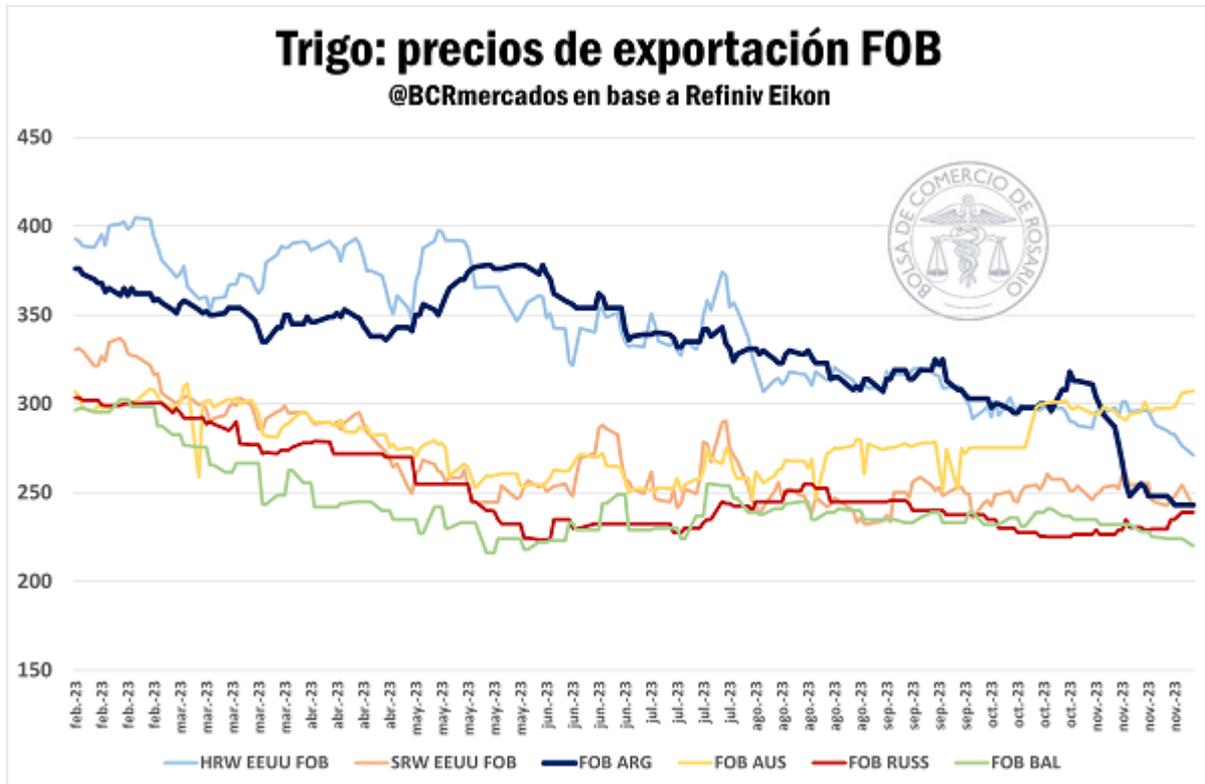
En Australia las precipitaciones no acompañan, registrando niveles de humedad en los suelos en mínimos de seis años para algunas de las principales regiones productivas. La región del sudeste australiano venía acarreado graves problemas de humedad, afectando directamente en los rendimientos del cereal, sin embargo, las fuertes lluvias recientes habrían complejizado más el panorama, impactando en la calidad del trigo y comprometiendo varias toneladas de la cosecha futura.

Frente a un escenario, China se vio obligada a salir a buscar el cereal en otros mercados, ya que el principal país de destino del trigo australiano fue el gigante asiático durante toda la campaña pasada. Según informó en la semana el Departamento de Agricultura de Estados Unidos, los asiáticos habrían comprado casi 200 mil toneladas de trigo en la semana, dando sostén a las cotizaciones.

Por su parte, a la espera de otra gran cosecha, el trigo ruso presionaría en la dirección contraria, su alta competitividad en precio le ha permitido aumentar su participación en nuevos mercados, desplazando en parte incluso al trigo argentino en el mercado brasileño.

Las cotizaciones FOB de un selecto grupo de países exportadores muestran una tendencia hacia la convergencia de los "niveles rusos" de precios, inclusive el empalme del trigo argentino marcó una caída abrupta durante las últimas ruedas.





Deberá seguirse de cerca la evolución de la dinámica del mercado, y determinar si la puja entre los factores alcistas y bajistas finalmente confluyen en un mercado tendiente a lateralizarse.



 Commodities

Rezagos en las campañas de soja y maíz

Belén Maldonado – Emilce Terré

El avance de las siembras y el ritmo de negocios de los principales dos cultivos del país continúan por detrás del promedio de los últimos años, a pesar de la tímida recuperación propiciada por la prórroga del Programa de Incremento Exportador.

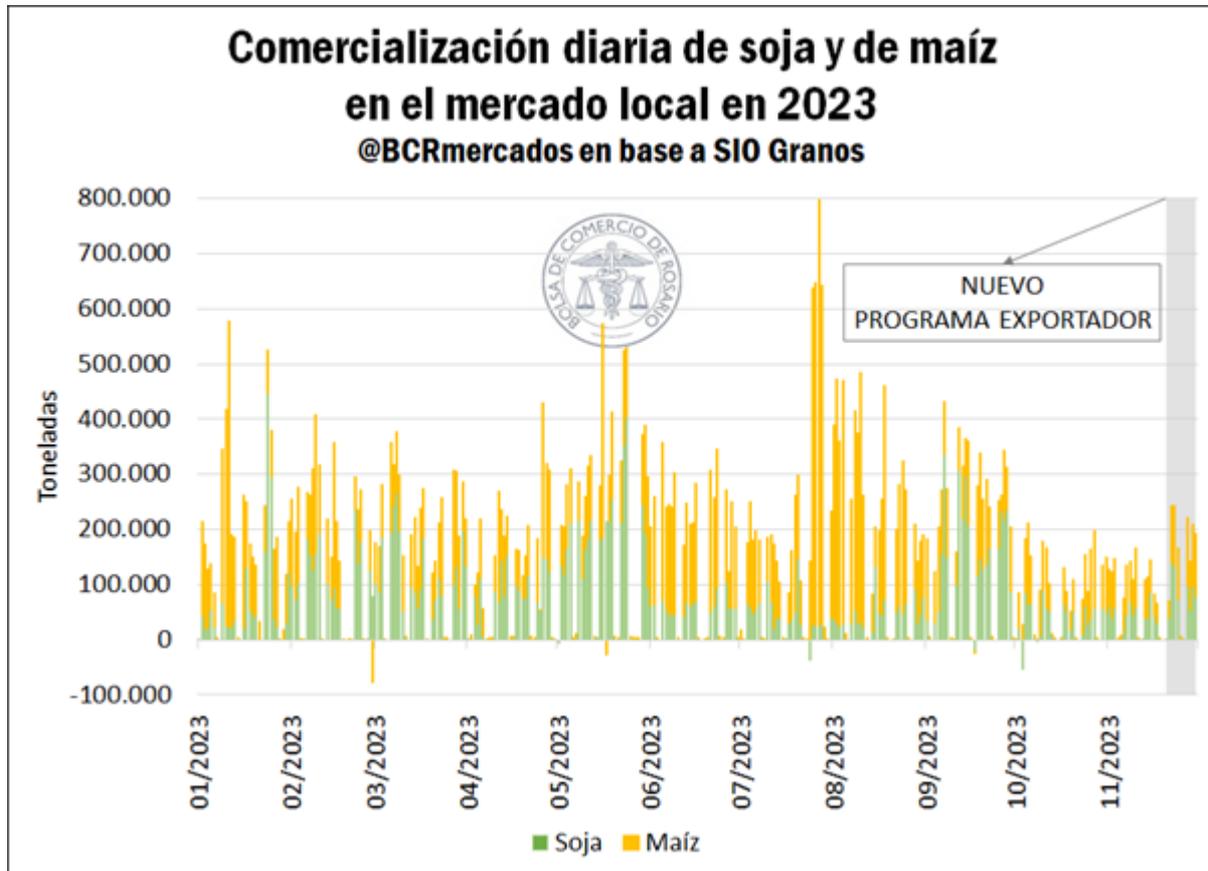
1. Nuevo programa exportador y comercialización en el mercado local.

El pasado 19 de noviembre se llevó a cabo la segunda vuelta de las elecciones presidenciales en Argentina, donde finalmente resultó electo mandatario el actual diputado nacional Javier Milei. Asimismo, al día siguiente, el gobierno nacional sancionó el Decreto 597/23, a través del cual estableció que las divisas obtenidas de las exportaciones deberán liquidarse en un 50% a través del Mercado Único Libre de Cambios (MULC) y el restante 50% en "operaciones de compraventa con valores negociables adquiridos con liquidación en moneda extranjera y vendidos con liquidación en moneda local", es decir, al tipo de cambio contado con liquidación (CCL). El mencionado programa exportador tendrá vigencia hasta el 10 de diciembre, día en el que asumirá el flamante presidente electo.

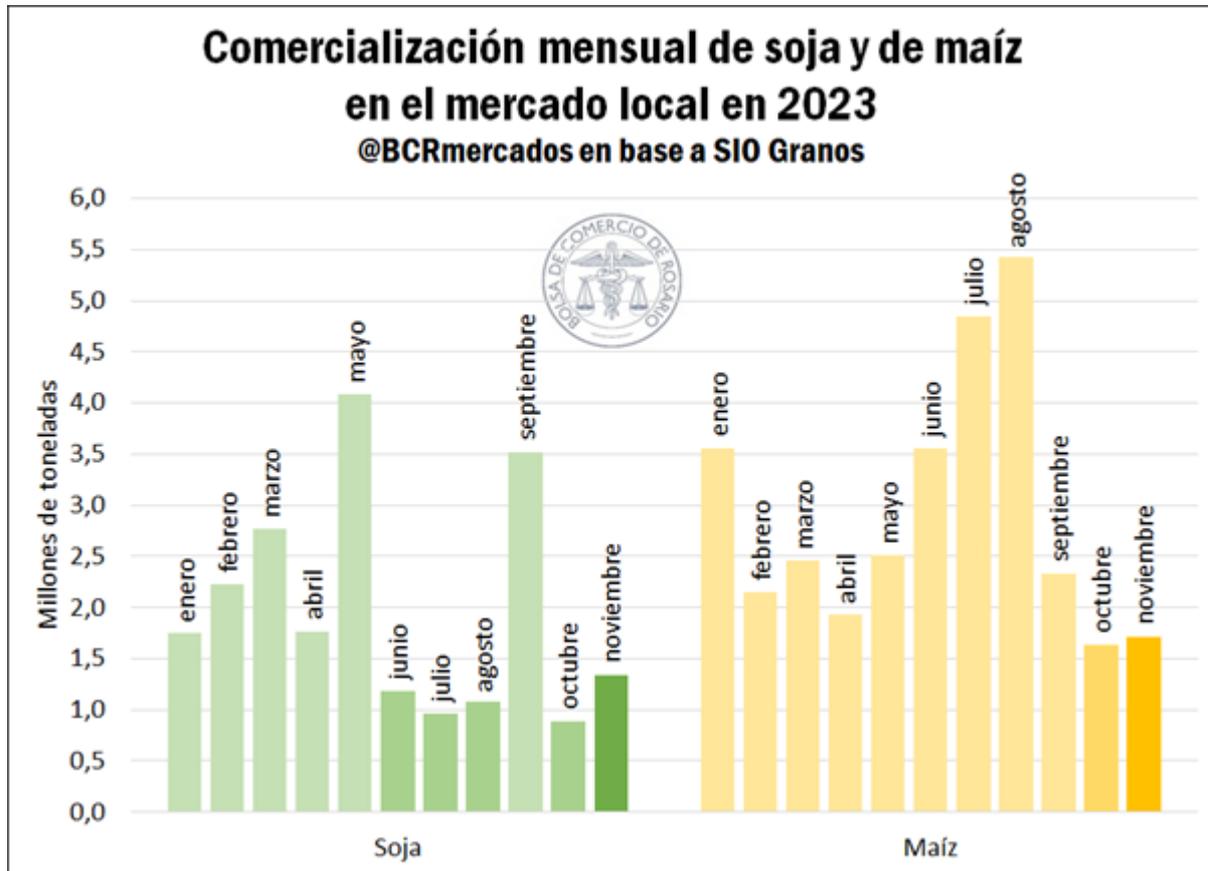
Cabe destacar que este nuevo régimen de liquidación de divisas se trata de una extensión del programa exportador comprendido en el Decreto 549/23, que se encontraba vigente hasta el 17 de noviembre, previo a las elecciones. No obstante, anteriormente debía liquidarse el 70% del valor de las exportaciones en el MULC y el 30% al tipo de cambio CCL.

En este contexto, el **mercado físico de granos local comenzó a mostrar un dinamismo levemente superior** en comparación con las jornadas previas a las elecciones cuando reinaba la incertidumbre y, por ende, la cautela. Según los datos obtenidos de la plataforma SIO Granos, desde el 20 de noviembre hasta el 30 del mismo mes se comercializaron 713.212 toneladas de soja y 782.112 toneladas de maíz en el mercado local, lo que advierte una comercialización diaria promedio de 64.837 toneladas y 86.901 toneladas para el período mencionado. Estos volúmenes se muestran superiores a la comercialización observada durante los primeros 19 días de igual mes, cuando se registró un promedio diario de operaciones por 34.715 toneladas de soja y 54.852 toneladas de maíz.

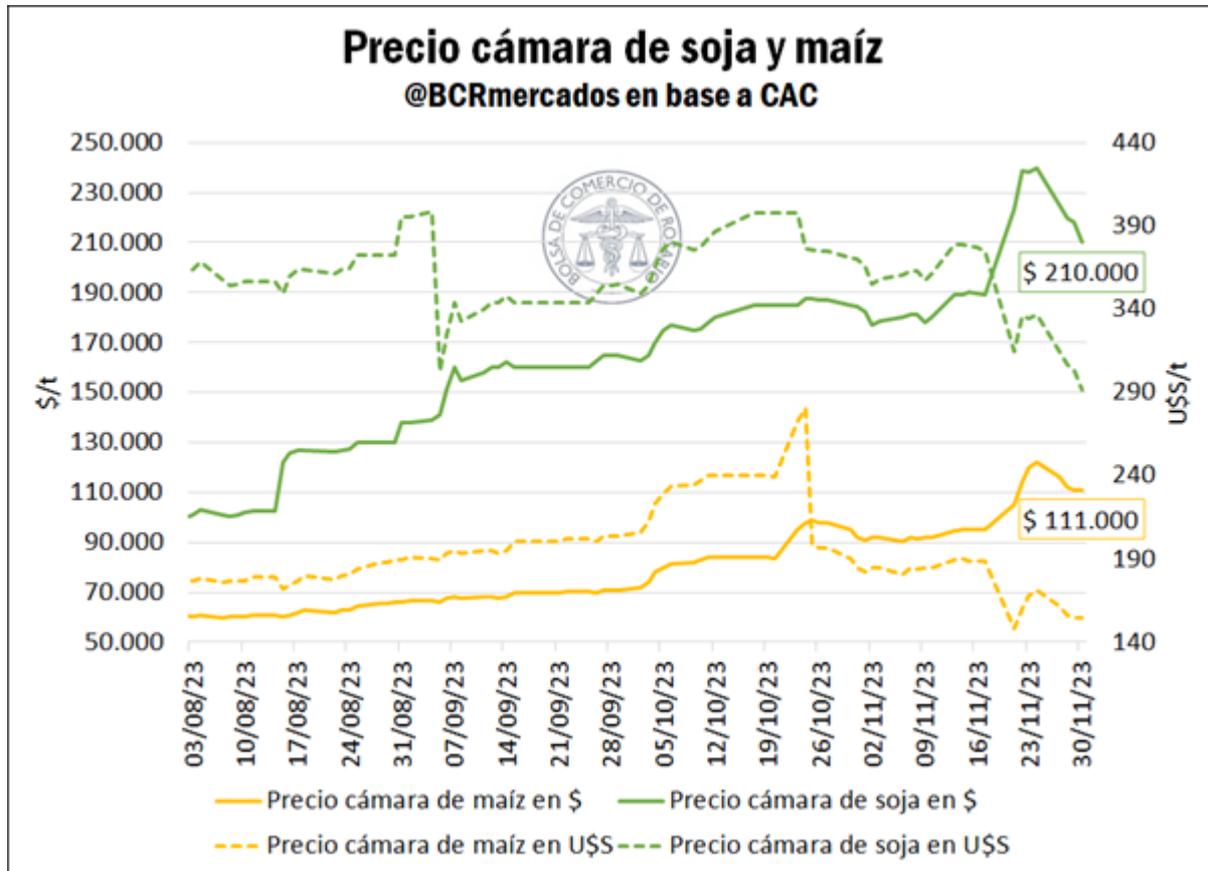




No obstante, a pesar de la mayor comercialización observada durante el programa exportador vigente, los volúmenes operados acumulados durante el mes de noviembre se posicionaron en valores mínimos en lo que va del año para ambos cultivos. Con respecto a la soja, el mes de noviembre se ubica entre los cinco meses del año de menor volumen de operaciones registradas en la plataforma SIO Granos, en tanto, en el caso del maíz, noviembre se posiciona como el segundo mes de menor comercialización del año.



Finalmente, el programa exportador también mostró incidencia sobre los precios negociados en el mercado físico de granos, los cuales ascendieron inmediatamente luego de la sanción del Decreto reflejando una mayor capacidad teórica de pago por parte de la exportación. En este sentido, el precio cámara de la soja ascendió de \$ 189.000/t el viernes 17 de noviembre a \$ 240.000/t el viernes 24 de noviembre, en tanto el maíz escaló de \$ 95.000/t a \$ 122.000/t durante el mismo período. **Ambos precios, sin embargo, se acomodaron a la baja durante la última semana**, en sintonía con la caída en la cotización del tipo de cambio CCL, y se ubicaron este jueves en \$ 210.000/t y \$ 111.000/t, respectivamente.



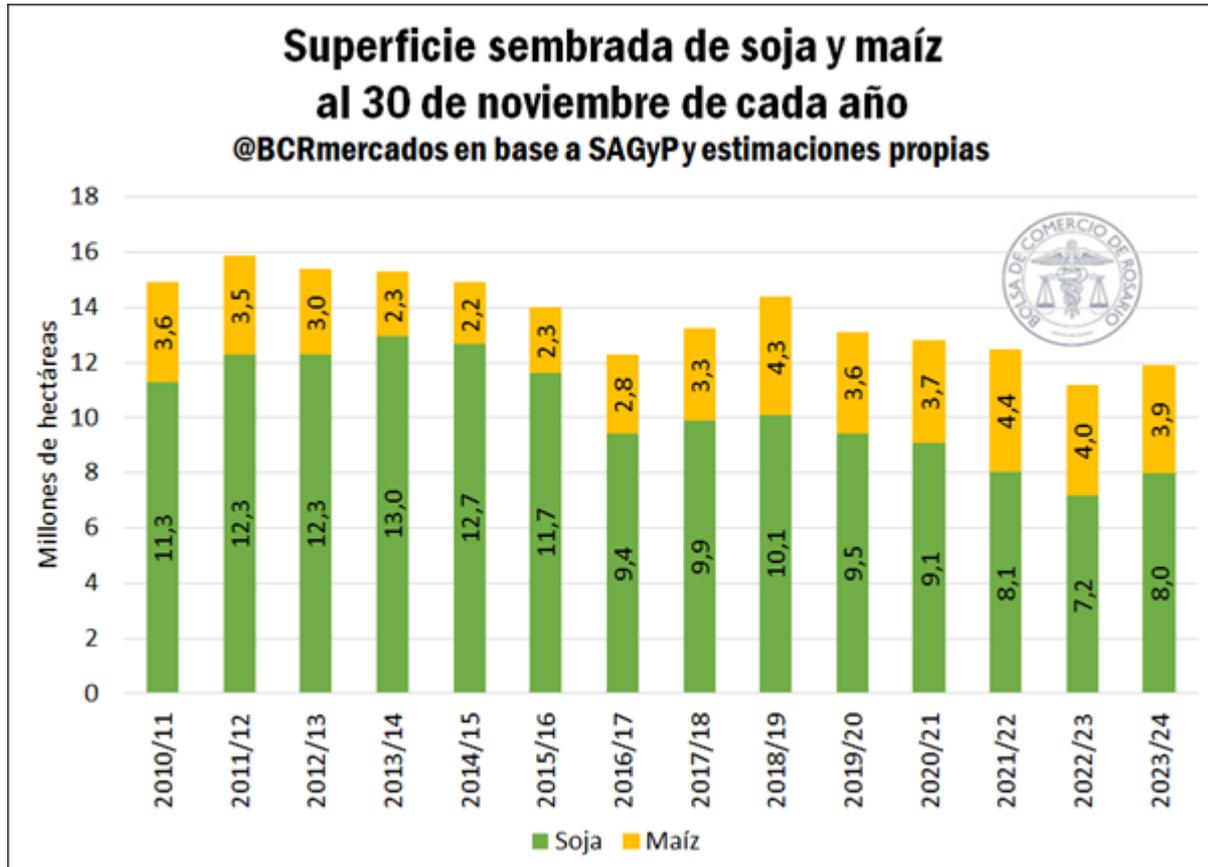
Adicionalmente, durante el transcurso de la última semana se observó una fuerte volatilidad en la cotización de los futuros de soja mayo en Matba Rofex, lo cual reviste importancia considerando que el 80% del interés abierto por soja son contratos con vencimiento a cosecha. El precio del instrumento financiero, que rondaba desde octubre entre U\$S 340/t y U\$S 348/t, mostró un fuerte recorte y se ubicó este jueves en U\$S 322,5/t.

2. Avance de siembra de granos gruesos en Argentina.

La siembra de soja y de maíz para la campaña que dará inicio el año próximo en nuestro país progresa a buen ritmo, superando el observado un año atrás, cuando la falta de agua retrasó la implantación de los cultivos en amplias zonas del país. Aun así, la siembra de ambos cultivos muestra un atraso en relación con los promedios observados durante los últimos años.

Con respecto a la soja, las estimaciones de GEA-BCR indican que el área implantada con la oleaginosa ascendería a 17,4 Mha para la campaña 2023/24, lo que implica un crecimiento del 9% con respecto al área sembrada para el ciclo en curso, y se registra como la mayor superficie desde 2017/18. En este sentido, la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP) indicó esta semana que **el avance de siembra de la oleaginosa alcanzó el 46% a nivel nacional**, lo que significa que 8,0 Mha ya han sido implantadas.

Si bien en términos porcentuales el avance se muestra apenas 1 p.p. por delante que para igual período del año anterior, el crecimiento del área proyectada de siembra implica que en términos absolutos se implantaron bastantes más hectáreas que un año atrás. No obstante, el promedio de los últimos cinco años muestra un progreso del 52% en la siembra de soja para la misma fecha, por lo que, en comparación, se observa un retraso de 6 p.p.



En el caso del maíz, de acuerdo con las estimaciones de GEA-BRC, el área sembrada en nuestro país ascendería a 8,5 Mha para el ciclo 2023/24, una caída del 5% en relación con la superficie de la campaña previa. De esta manera, los últimos datos oficiales **mostraron un avance de siembra del cereal del 46% a nivel nacional**, indicando que 3,9 Mha ya han sido implantadas y restarían 4,6 Mha por sembrar. En comparación con campañas anteriores, el avance de la siembra se muestra 1 p.p. por delante del año previo, pero fuertemente retrasada en relación con el promedio de los últimos cinco años, el cual se ubica en el 51%.

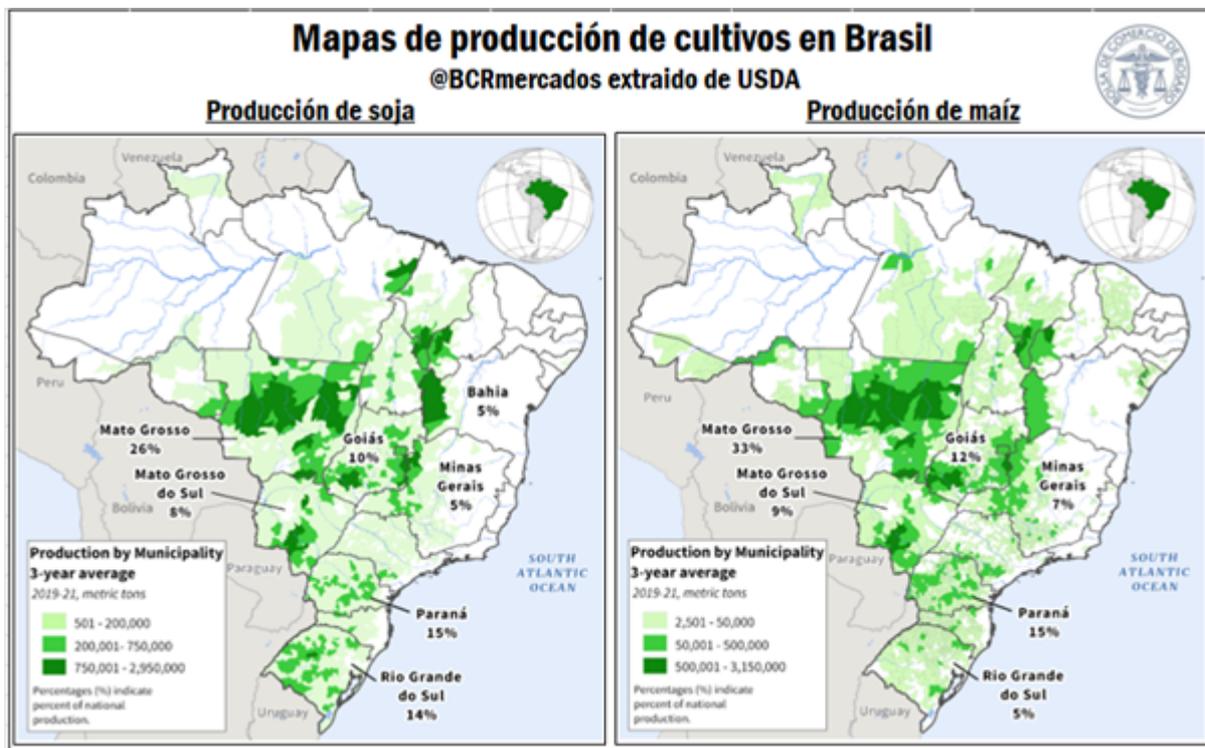
3. Condiciones meteorológicas en Brasil y avance de la siembra.

Brasil se encuentra actualmente atravesando condiciones climáticas extremas a lo largo del país debido al fenómeno climático El Niño, que hizo más escasas e irregulares las lluvias en el centro y norte del territorio, mientras provocó fuertes diluvios en el sur. En este contexto, la consultora brasileña AgRural informó esta semana que al 23 de noviembre

se había sembrado el 74% de la superficie prevista de soja a nivel nacional, lo que **no sólo advierte un retraso de 13 p.p. con relación al progreso del año anterior, sino que se destaca como el guarismo más bajo de los últimos ocho años.**

La causa se halla en el exceso de lluvias en el estado meridional de Rio Grande do Sul, uno de los mayores estados productores de soja, mientras que en el estado central de Mato Grosso, donde ya se habría sembrado el 98% de la superficie, impera la falta de humedad en los suelos. Si bien la intensidad de las precipitaciones en los estados de Mato Grosso y Goiás ha aumentado en las últimas semanas, no ha sido suficiente para el desarrollo normal de los cultivos, por lo que se espera que los rindes de la oleaginosa sean inferiores a los de la campaña pasada.

Como consecuencia, la consultora rebajó su previsión de producción de soja para el ciclo 2023/24 de 164,6 Mt a 163,5 Mt, y no se descartan nuevos recortes en las estimaciones si las condiciones meteorológicas no mejoran en un futuro próximo. Asimismo, una cosecha de soja menor de lo previsto también reduciría el potencial exportador de Brasil durante el año entrante, lo cual resulta de suma importancia considerando que el país vecino se destaca como el primer exportador mundial de la oleaginosa.



En cuanto a la siembra de maíz de primera, la Comisión Nacional de Abastecimiento (Conab) de Brasil informó esta semana que el avance de la implantación del cereal alcanzó el 55% al 25 de noviembre, mostrando **un retraso de 14 p.p. con respecto al año pasado.** Del mismo modo, las adversidades climáticas afectan las intenciones de siembra de la segunda cosecha de maíz, conocida como *zafriña*, la cual se implanta luego de cosechar la oleaginosa en las mismas zonas, y representa alrededor del 75% del total de la producción del cereal.



De esta manera, de acuerdo con estimaciones de Conab, la producción total de maíz caería casi un 10% durante el ciclo 2023/24 para ubicarse en 119,1 Mt. Por su parte, las exportaciones se ubicarían en 38,0 Mt, muy por debajo de las 52,0 Mt de ventas externas del ciclo 2022/23, cuando Brasil se convirtió en el mayor proveedor mundial de maíz desplazando a Estados Unidos.

Finalmente, aunque la situación climática de Brasil continúa siendo un factor alcista sobre los precios en el Mercado de Chicago, **las cotizaciones de ambos cultivos se mostraron a la baja entre semanas** debido a ventas técnicas de la oleaginosa y a la abundante producción de maíz en Estados Unidos.



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