



 Commodities

La agroindustria argentina llega al 70% de los países del mundo

Natalia Marín – Bruno Ferrari – Emilce Terré

Las industrias relacionadas al sector agropecuario argentino tienen presencia en más de 150 Estados. ¿Cuáles son los principales destinos? ¿Qué productos se exportan a cada región?

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

 Economía

Argentina comenzó formalmente el proceso de incorporación a la OCDE

Francisco Rubies – Emilce Terré

Uno de los principales objetivos del nuevo gobierno es mayor integración comercial con el mundo. El proceso de incorporación a este foro dista de ser sencillo y pueden pasar años antes de ser completado.

 Commodities

Los costos de producción de trigo continúan elevados en términos históricos

Belén Maldonado – Emilce Terré

Los costos de producción del cereal ascienden a US\$ 662/ha en mayo, 7% por encima del costo promedio de los últimos cinco años. Aun así, se advierte una mejora respecto de 2023, debido a la baja de precios de semilla, fitosanitarios y fertilizantes.

 Commodities

La cosecha de soja toma ritmo dinamizando el mercado

Matías Contardi – Emilce Terré

La última semana resultó auspiciosa para el avance de la cosecha gruesa, gracias al clima más seco y la baja de temperaturas. Tanto la afluencia de camiones a puertos como la comercialización de granos escalaron, en un contexto de precios más atractivos.

 Finanzas

Financiamiento en el mercado de capitales: abril de 2024

Francisco Rubies – Julio Calzada

Con los pagarés como el principal instrumento, la operatoria de marzo se ubicó por encima de la del año pasado. Los plazos de negociación siguen siendo acotados, pero se espera un alargamiento a medida que se normalice la macro.





 Economía

Primer cuatrimestre: La oferta de hacienda sigue siendo más alta de lo esperado

ROSGAN

Los datos de faena de abril confirman un procesamiento total de 1.071.675 animales que, llevados a faena diaria, representan un promedio de 53,6 mil animales, +1,4% superior a la faena registrada en marzo, pero 13 puntos menos que lo procesado en abril 23.



Commodities

La agroindustria argentina llega al 70% de los países del mundo

Natalia Marín – Bruno Ferrari – Emilce Terré

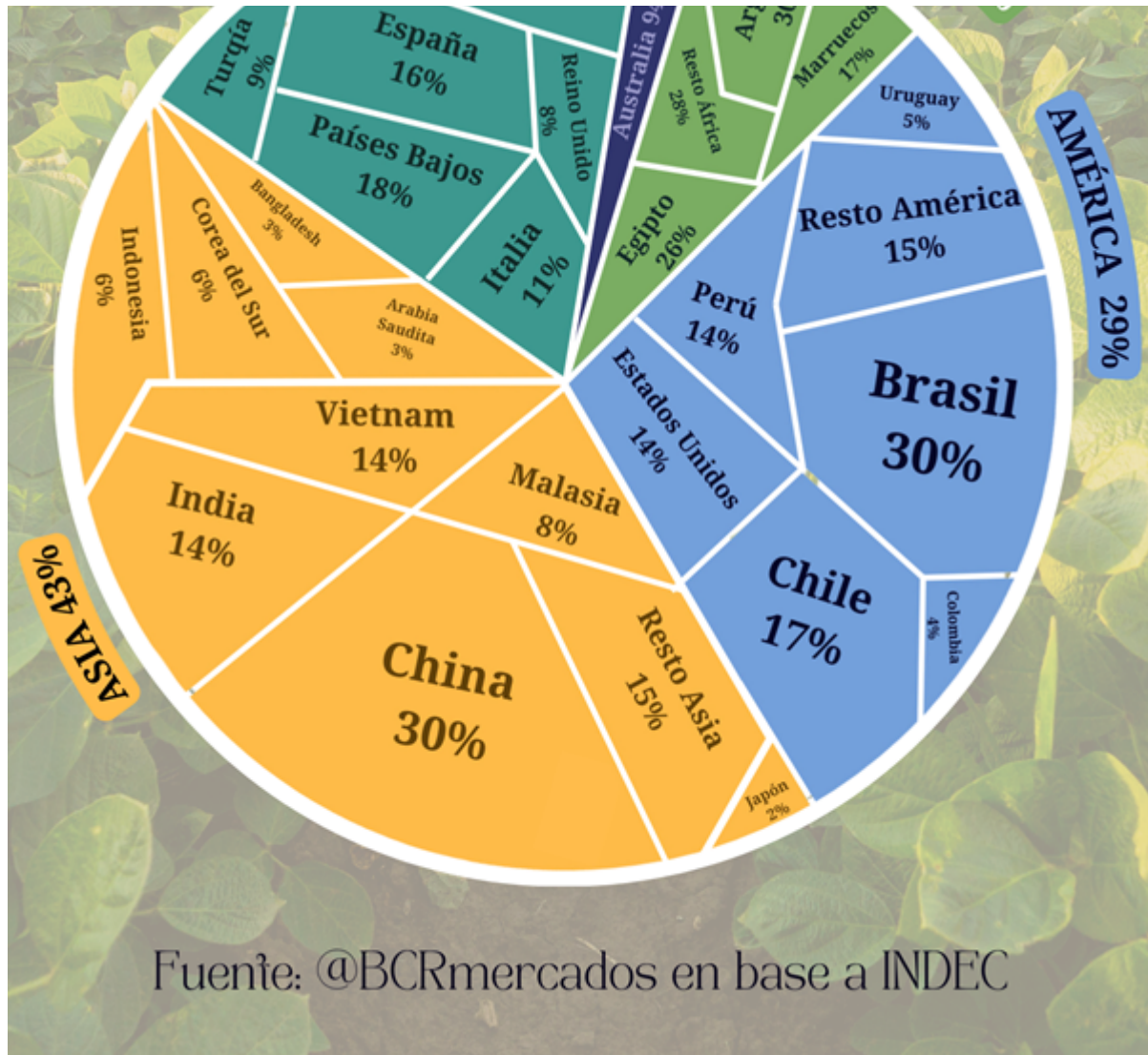
Las industrias relacionadas al sector agropecuario argentino tienen presencia en más de 150 Estados. ¿Cuáles son los principales destinos? ¿Qué productos se exportan a cada región?

Como es sabido, el 2023 fue un año marcado por la sequía y una gran merma productiva. Aún así, las cadenas agroindustriales^{1/} aportaron el 55% del ingreso de divisas por exportaciones de bienes. Si bien la caída fue notable respecto al 68% de dos años atrás, aún explican más de la mitad de las exportaciones de bienes de Argentina.

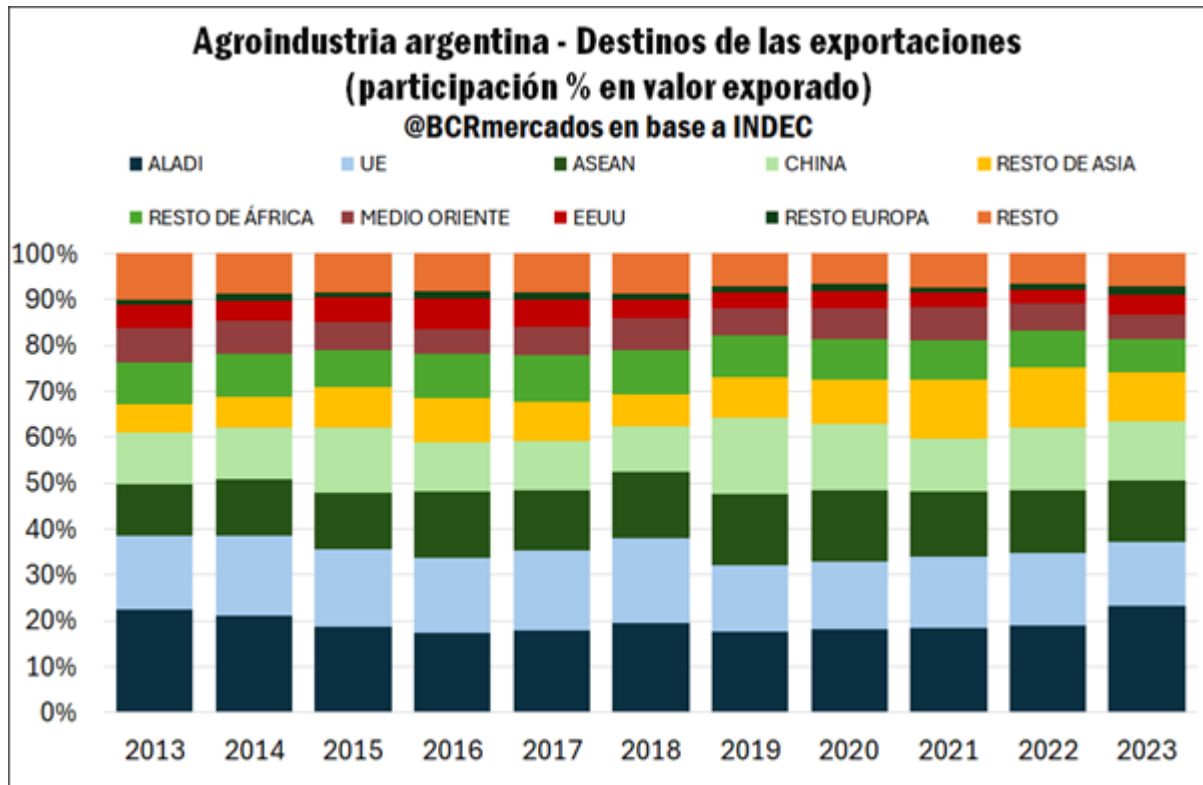
En materia de destinos, Argentina exporta productos agroindustriales a 159 estados de un total de 221 reconocidos por la ONU, es decir, más del 70% de los destinos del mundo. En términos de continentes, **Asia es el principal destino de las exportaciones agro, explicando el 43% del valor exportado en 2023**. En segundo puesto se encuentra **América**, destacándose los envíos a Brasil y Chile. En **Europa**, se destacan Países Bajos, España e Italia, en tanto que Argelia y Egipto explican la mitad de las exportaciones argentinas hacia **África**. Por último, **Australia** recibe casi la totalidad de exportaciones argentinas con destino a Oceanía.



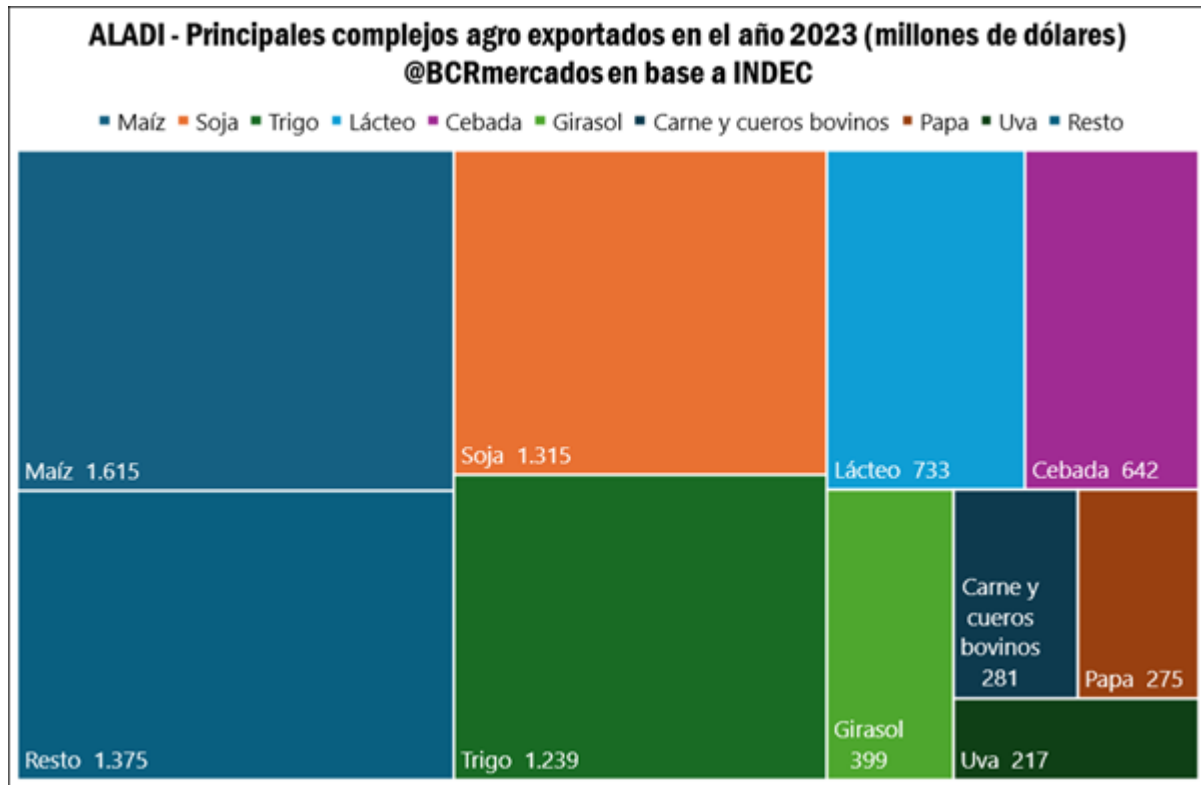
Pág 3



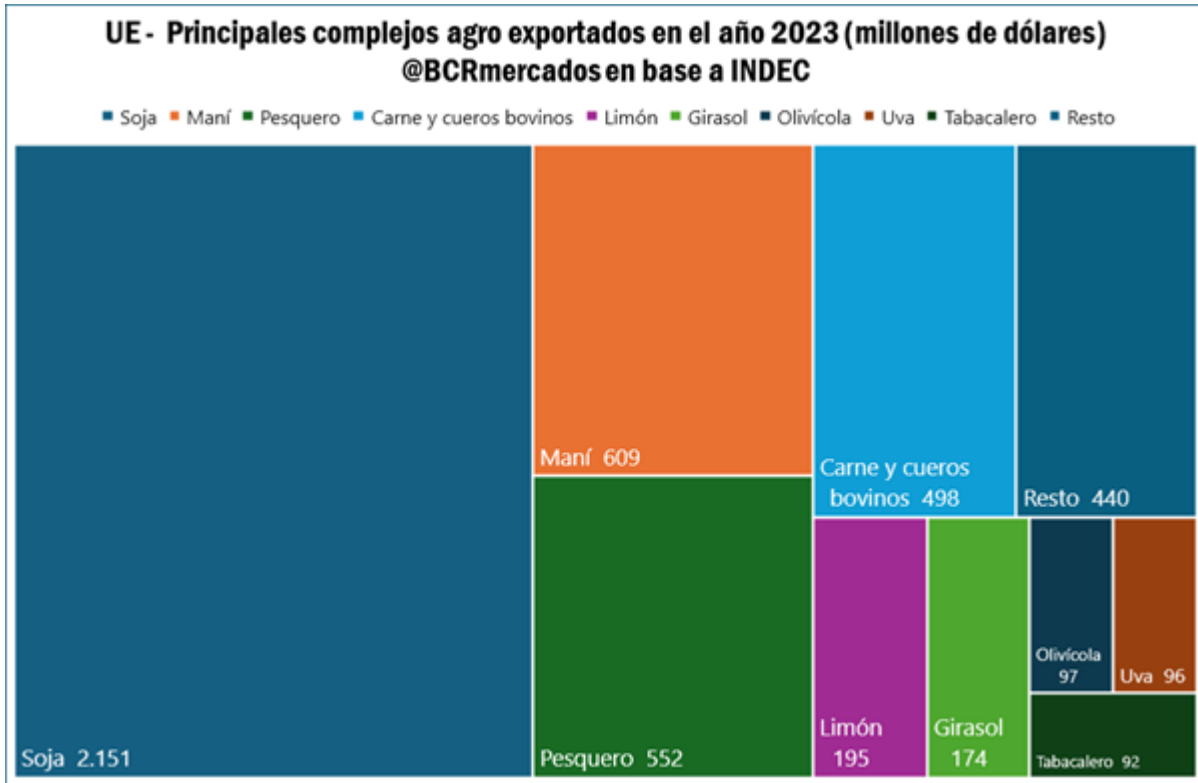
Resulta también de interés analizar los destinos de la agroindustria por zona económica y países seleccionados, siguiendo la metodología de INDEC. El 63% de las exportaciones de las cadenas agroindustriales argentinas se ven comprendidas entre los bloques económicos ALADI, ASEAN, UE y China.



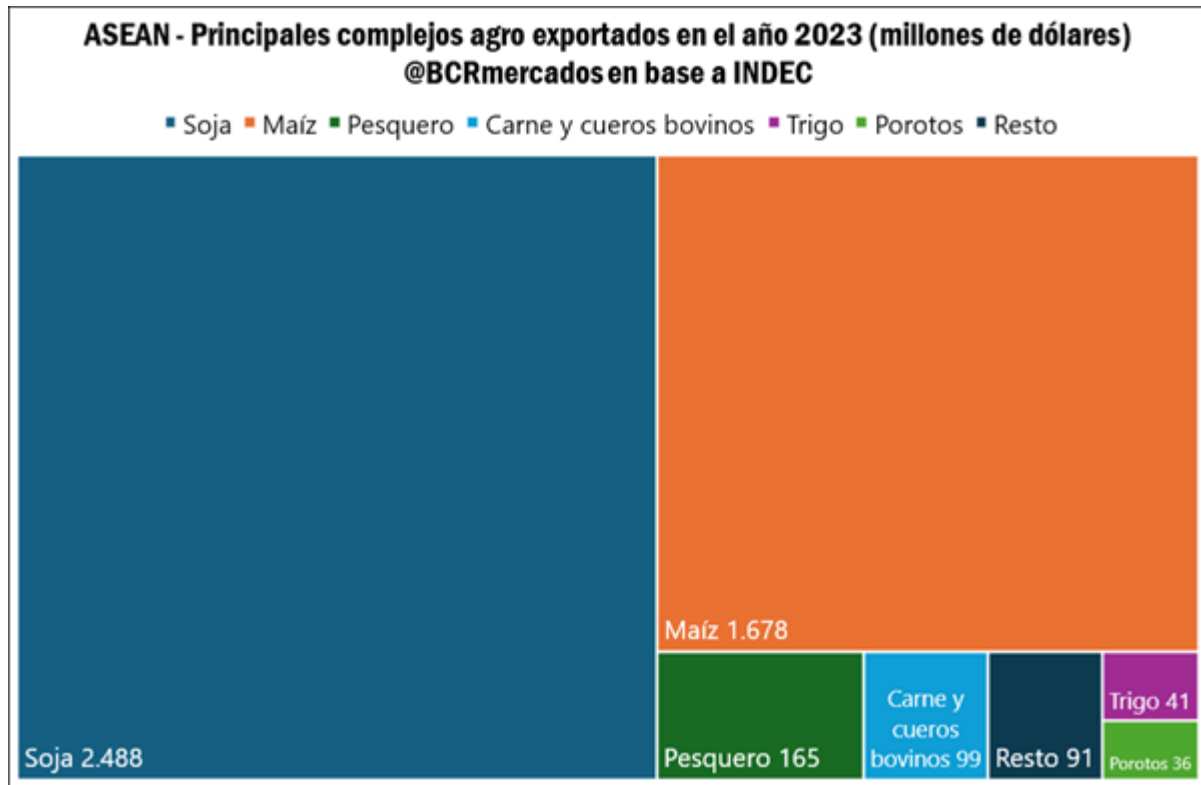
La Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) incluye a Brasil, Bolivia, Chile, Colombia, Cuba, Ecuador, México, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. Considerando el promedio de los últimos 5 años, ALADI es receptor del 19% de las exportaciones agroindustriales. Dentro de ALADI, el principal destino es Brasil (37%), seguido por Chile (22%) y Perú (18%). Las exportaciones en el año 2023 a dicha zona económica son principalmente del complejo maíz (20%), soja (16%), trigo (15%) y lácteos (9%).



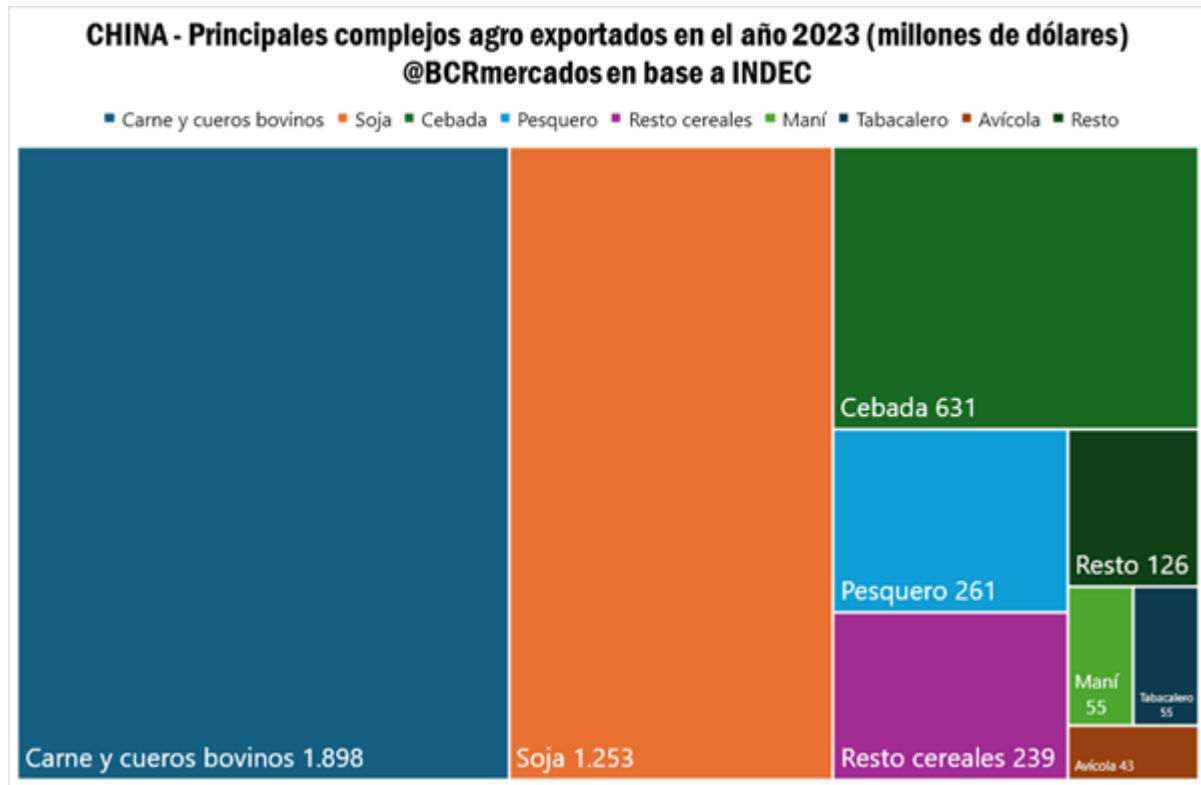
Durante los últimos 5 años, la participación promedio de la Unión Europea (UE) en las exportaciones agro es igual a 15%. La UE es una organización formada por 27 países europeos, entre ellos, se destaca como destino del agro argentino Países Bajos (24%), España (21%) e Italia (14%). Las exportaciones de este tipo de productos con destino a la Unión Europea son principalmente de los complejos soja (44%), maní (12%), pesquero (11%), carnes y cueros bovinos (10%), entre otros.



La Asociación de Naciones de Sudeste Asiático (**ASEAN**) es un bloque regional conformado por Brunei, Camboya, Filipinas, Indonesia, Laos, Malasia, Myanmar, Singapur, Tailandia y Vietnam. En promedio el 14% de las exportaciones agro de los últimos 5 años tuvieron como destino algún país perteneciente a este bloque. Vietnam es el principal destino dentro de esta zona económica con un 45% de participación, seguido por Malasia con 25% e Indonesia 18%. Los principales complejos importados por esta zona económica son la soja (54%) y maíz (36%).



China es otro de los principales destinos de las cadenas agroindustriales con una participación promedio del 14% del valor exportado. El 42% de las exportaciones agro con destino a China están compuestas por el complejo carne y cueros bovinos, mientras que un 27% corresponde al complejo soja y 14% al complejo cebada respectivamente.



Por último, realizando un análisis por complejos exportadores, el 81% del valor exportado por la agroindustria argentina en el 2023 es explicado por los complejos soja, maíz, carne y cueros bovinos, pesquero, trigo, girasol y cebada.

Respecto al destino de estos productos por zona económica, casi la totalidad del **trigo** argentino tiene como destino ALADI y en el caso de la **cebada** dicho bloque explica 50% de las ventas de dicho complejo. Mientras que, el total restante corresponde a China. La **soja** es el principal complejo exportador de argentina y sus destinos son variados, ASEAN representa 19%, la Unión Europea 17% y ALADI en conjunto con China 10%. En el caso del **complejo pesquero**, el 33% de las exportaciones tuvieron como destino la Unión Europea. La mitad de las exportaciones del **complejo maíz** tienen como destino algún país perteneciente a la zona económica ALADI o ASEAN. Las exportaciones de **carne y cueros bovinos** tienen como principal destino China con un 57% del valor exportado en 2023. Finalmente, el **complejo girasol** exportó un 30% de su valor a la zona ALADI y un 13% a la Unión Europea.

^{1/} Para el análisis, se consideran dentro de la categoría cadenas agroindustriales una amplia variedad de complejos, entre los cuales se encuentran ajo, arándanos y frutos similares, arroz, arveja, avícola, azúcar, bienes de capital del agro, carne y cueros bovinos, cebada, equino, forestal, frutihortícola, girasol, lácteos, legumbres, maíz, maní, miel, olivícola, pesca, porcino, silvicultura, soja, tabaco, té, trigo y yerba mate, así como también fertilizantes, productos regionales y resto de los cereales y oleaginosas.



 Economía

Argentina comenzó formalmente el proceso de incorporación a la OCDE

Francisco Rubies – Emilce Terré

Uno de los principales objetivos del nuevo gobierno es mayor integración comercial con el mundo. El proceso de incorporación a este foro dista de ser sencillo y pueden pasar años antes de ser completado.

El nuevo gobierno ha instaurado una agenda económica y política clara en lo que respecta al comercio y las relaciones internacionales: mayor apertura, integración y relaciones estratégicas con las potencias occidentales.

Uno de los primeros pasos en este sentido fue la no aceptación del gobierno a integrar parte del bloque BRICS el pasado 29 de diciembre. Este grupo, inicialmente integrado por Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica se encuentra en proceso de expansión y a partir del 1ero de enero de 2024, incorporando a Egipto, Irán, Emiratos Árabes Unidos, Arabia Saudita y Etiopía. Cabe destacar que este bloque concentra aproximadamente el 30% del producto global y más del 40% de la población mundial.

Como lo ha dejado claro el Gobierno Nacional, éste estará alineado con las potencias occidentales, principalmente los Estados Unidos, Israel y los países europeos. En este sentido, el ingreso a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) constituye un paso hacia una mayor integración internacional con estas potencias. Si bien Argentina había recibido una invitación formal para comenzar su proceso de adhesión a este foro en 2022, la misma había quedado desatendida por parte del gobierno de turno, ya que no era considerado una prioridad.

El pasado 2 de mayo, en la Reunión del Consejo Ministerial del foro, fue presentada la hoja de ruta de adhesión para Argentina. En esta hoja se establecen los términos, las condiciones y el proceso relativos a la adhesión, y ponen de manifiesto las áreas prioritarias que han identificado los Miembros de la OCDE para incorporarse a la Organización. El consiguiente proceso de adhesión incluirá una evaluación rigurosa y profunda, por parte de 26 comités técnicos, de la convergencia de Argentina con los estándares, las políticas y las prácticas de la OCDE.

Dentro de estos 26 comités se abordarán temas como **inversiones extranjeras, negocios internacionales y comercio, mercados financieros, defensa de la competencia, lucha contra la corrupción, medioambiente, regulaciones económicas, gobernanza pública, desarrollo económico, salud y educación, agricultura, entre otros.** Con lo cual el abordaje es de carácter exhaustivo.

Las revisiones técnicas inician con la presentación de un Memorándum Inicial por parte de Argentina, en la cual se hace una evaluación propia del estado de la legislación, políticas y prácticas en relación con los estándares de los miembros

Pág 10





de la OCDE. Luego comienza el proceso de recolección de datos y análisis en profundidad por cada uno de los comités, cuyo objetivo último será recomendar los cambios necesarios para alinear la legislación, política y práctica de Argentina con la de la organización. Cabe mencionar que el proceso puede ser muy largo, con antecedentes que van hasta 8 años, como Colombia y Costa Rica, o 6 años en el caso de Chile.

Los principales beneficios de adherirse a esta organización son:

- 1. Acceso a conocimientos y buenas prácticas:** La OCDE proporciona una plataforma para compartir conocimientos, datos y experiencias sobre políticas públicas entre sus miembros. Esto permite a los países miembros aprender de las políticas exitosas implementadas en otros lugares y adoptarlas en sus propios contextos.
- 2. Estándares internacionales:** Ser parte de la OCDE implica adherirse a una serie de estándares y principios en áreas clave como la economía, el medio ambiente, la gobernanza y los derechos humanos. Cumplir con estos estándares puede mejorar la credibilidad internacional del país y fomentar la confianza de los inversores extranjeros.
- 3. Atracción de inversiones extranjeras:** La membresía en la OCDE puede mejorar la percepción de un país como un destino confiable para la inversión extranjera. Los inversores a menudo ven la adhesión a la OCDE como una señal de estabilidad económica y política, lo que puede aumentar el flujo de inversiones hacia el país.
- 4. Cooperación económica y política:** La OCDE facilita la cooperación entre los países miembros en una variedad de áreas, incluyendo comercio, política fiscal, educación y salud. Esta colaboración puede conducir a acuerdos beneficiosos y al intercambio de mejores prácticas que impulsen el crecimiento económico y el desarrollo.
- 5. Evaluación y asesoramiento:** La OCDE realiza evaluaciones periódicas de las políticas económicas y sociales de sus miembros, proporcionando análisis y recomendaciones para mejorar el desempeño. Estas evaluaciones pueden ayudar a los países a identificar áreas de mejora y a implementar reformas necesarias.

Actualmente la organización cuenta con 38 miembros: Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Chile, Colombia, Costa Rica, República Checa, Dinamarca, Estonia, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Hungría, Islandia, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Corea del Sur, Letonia, Lituania, Luxemburgo, México, Países Bajos, Nueva Zelanda, Noruega, Polonia, Portugal, Eslovaquia, Eslovenia, España, Suecia, Suiza, Turquía, Reino Unido y Estados Unidos. Además, 7 países están transitando su proceso de adhesión: Argentina, Brasil, Bulgaria, Croacia, Indonesia, Perú y Rumania.

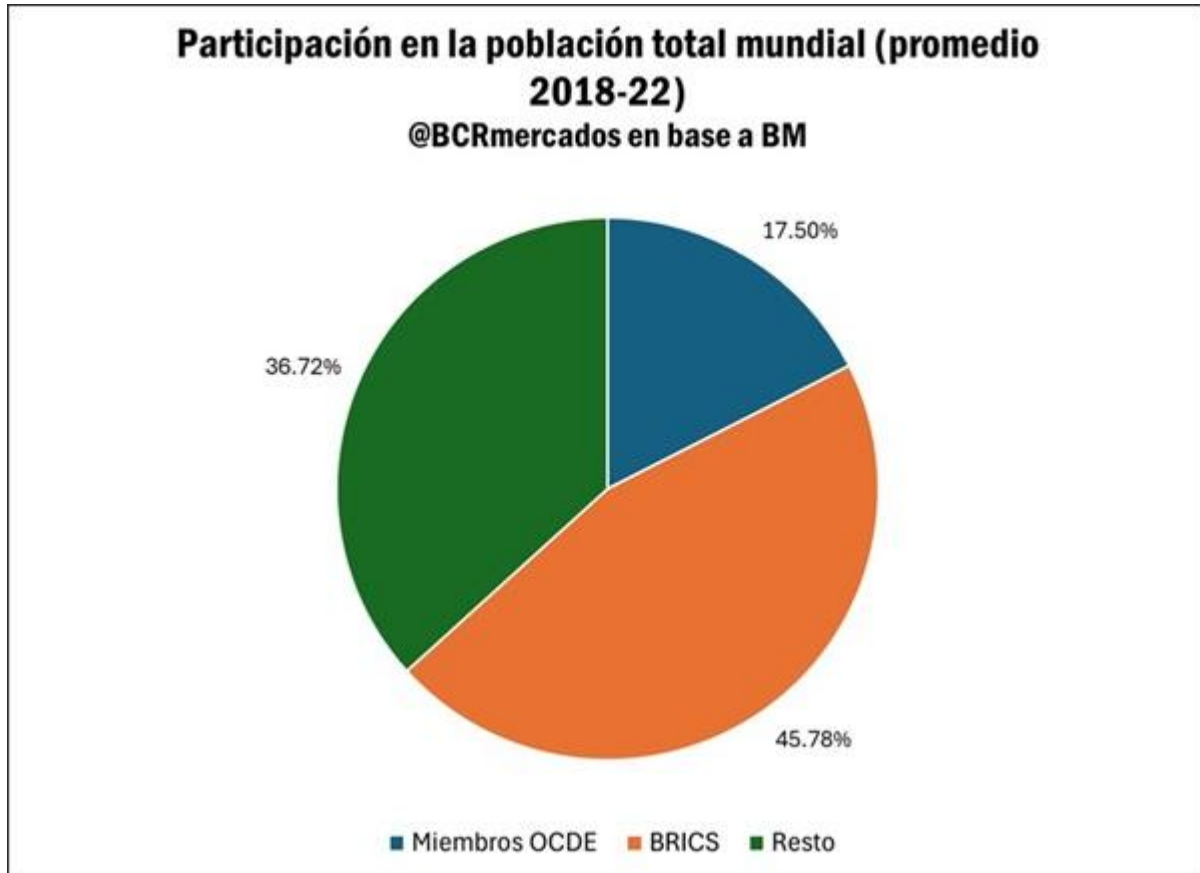
Cabe destacar que en este contexto no se plantea una dicotomía entre BRICS y OCDE. Esto quiere decir que el país mantendrá las relaciones comerciales con Brasil, India y China, quienes son sus principales socios y principal destino de exportación, ya que el Gobierno actual sostiene que no intervendrá en relaciones comerciales privadas.

Algunos datos de interés

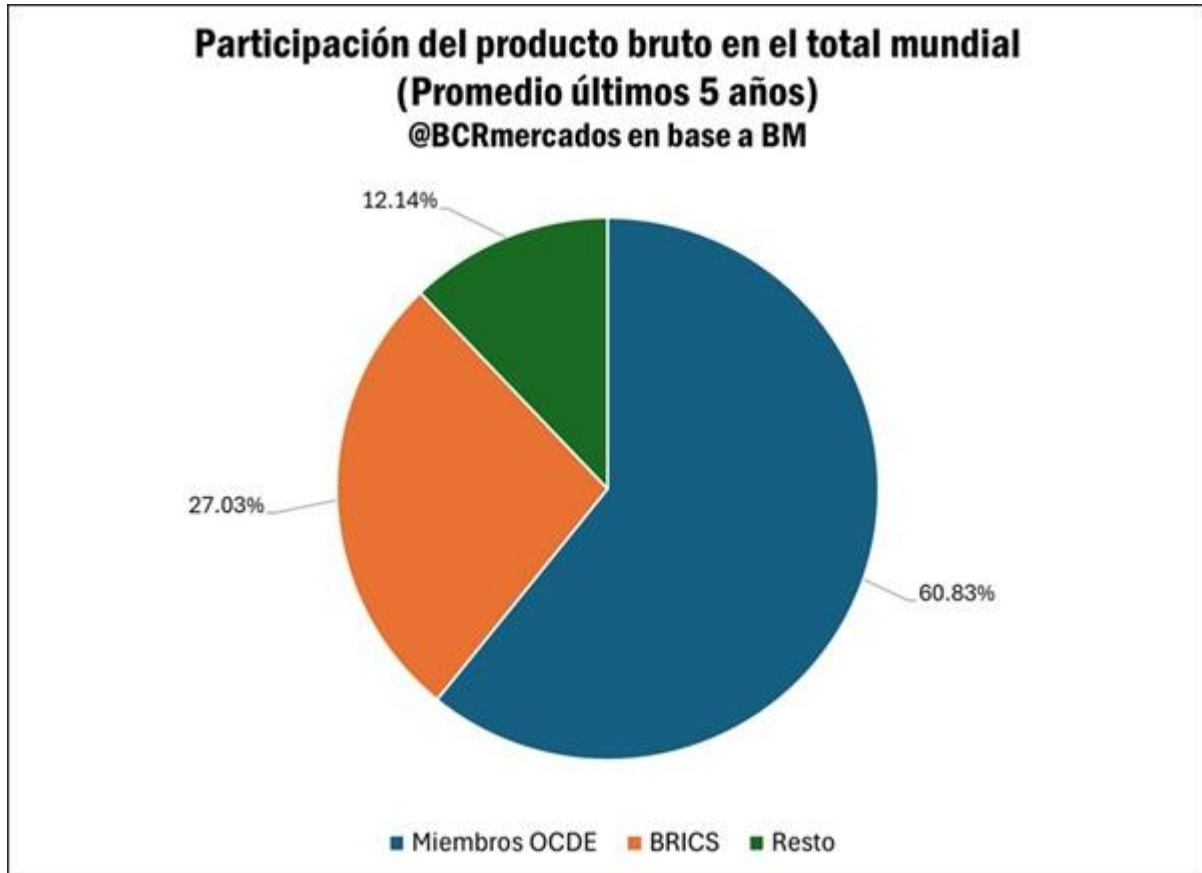
Para dar cuenta de la relevancia de los bloques mencionados, se puede decir que la participación en la producción y el comercio mundial de ambos es importante.

En términos poblacionales, se puede observar una diferencia entre el bloque BRICS, que cuenta con la participación de China e India, los dos países más poblados en el mundo, con más de 1.400 millones de habitantes cada uno y el bloque OCDE, siendo que el primero aglomera más del 45% de la población según datos del Banco Mundial (BM).

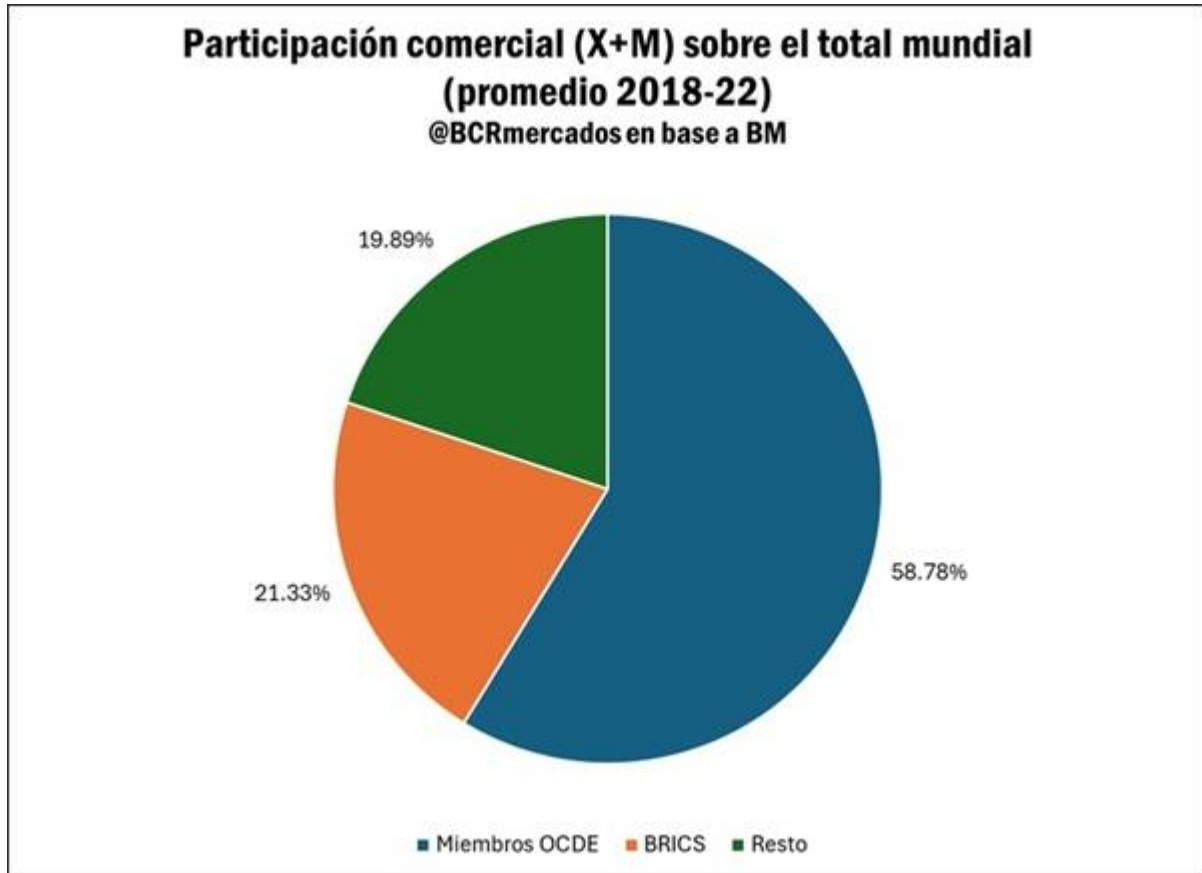




No obstante, mientras que la OCDE da cuenta de casi el 60% de la producción final mundial para el quinquenio 2018-2022, el bloque BRICS explica el 27%. Estos números, combinados con los poblacionales, dan como resultado un producto bruto per cápita de U\$S 40.700 para la OCDE, mientras que sólo de U\$S 6.900 para los BRICS, con una media mundial de U\$S 11.715, para el período 2018-2022.



Adicionalmente, en términos comerciales la participación de la OCDE es sustancialmente mayor a la de los BRICS, acumulando los primeros casi el 60% de la participación del total de las importaciones y exportaciones de mercaderías, mientras que los segundos un 21%, en el período 2018-2022.



Con todo, la integración con la OCDE llevaría a Argentina a adoptar lo que se consideran "buenas prácticas" y estándares internacionales que facilitarían el comercio con un nuevo grupo de países. Si además se mantienen los socios actuales, se daría una ganancia neta para el país ya que nuevos mercados estarían dispuestos a recibir nuestras mercaderías y podríamos beneficiarnos del comercio.



 Commodities

Los costos de producción de trigo continúan elevados en términos históricos

Belén Maldonado – Emilce Terré

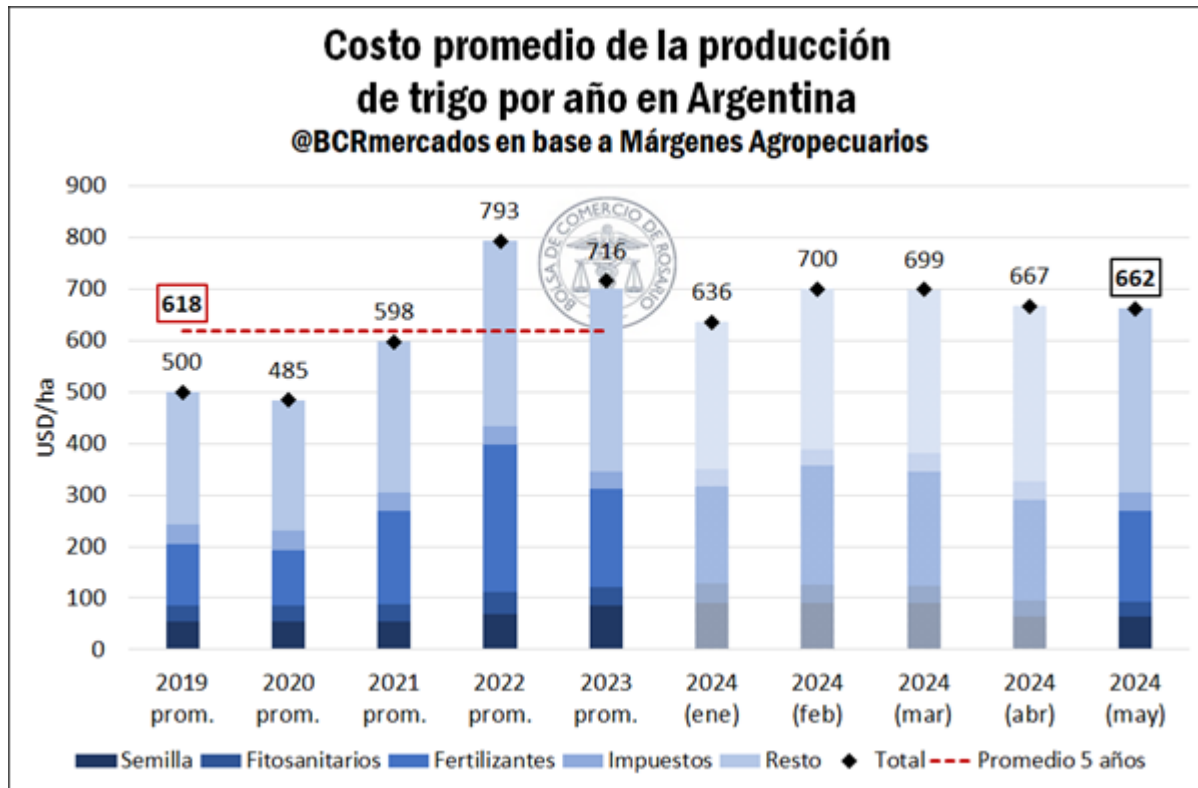
Los costos de producción del cereal ascienden a US\$ 662/ha en mayo, 7% por encima del costo promedio de los últimos cinco años. Aun así, se advierte una mejora respecto de 2023, debido a la baja de precios de semilla, fitosanitarios y fertilizantes.

1- Costos de producción de trigo de cara al inicio de la siembra 2024/25.

Luego de dos campañas consecutivas donde se registraron las producciones de trigo más bajas de los últimos ocho años, la siembra del cereal del ciclo venidero 2024/25 ya comenzó en Argentina, y las condiciones climáticas se muestran favorables. De acuerdo con un [informe reciente](#) de la Guía Estratégica para el Agro (GEA – BCR), las lluvias que deja el fenómeno meteorológico El Niño han mejorado notablemente las reservas de agua en el suelo, mientras que, pese a que se estima que volverá La Niña en el mes de octubre, aumentan las probabilidades de contar con lluvias casi normales entre octubre y noviembre de este año gracias a que el indicador del Océano Índico no jugará en contra.

No obstante, en términos de costos de producción del cereal, el panorama no resulta igual de alentador. De acuerdo con datos obtenidos de la revista Márgenes Agropecuarios, los costos de producción de trigo en nuestro país actualizados a mayo **ascienden a US\$ 662/ha, situándose un 7% por encima del costo promedio de los últimos cinco años**, el cual totaliza US\$ 618/ha.



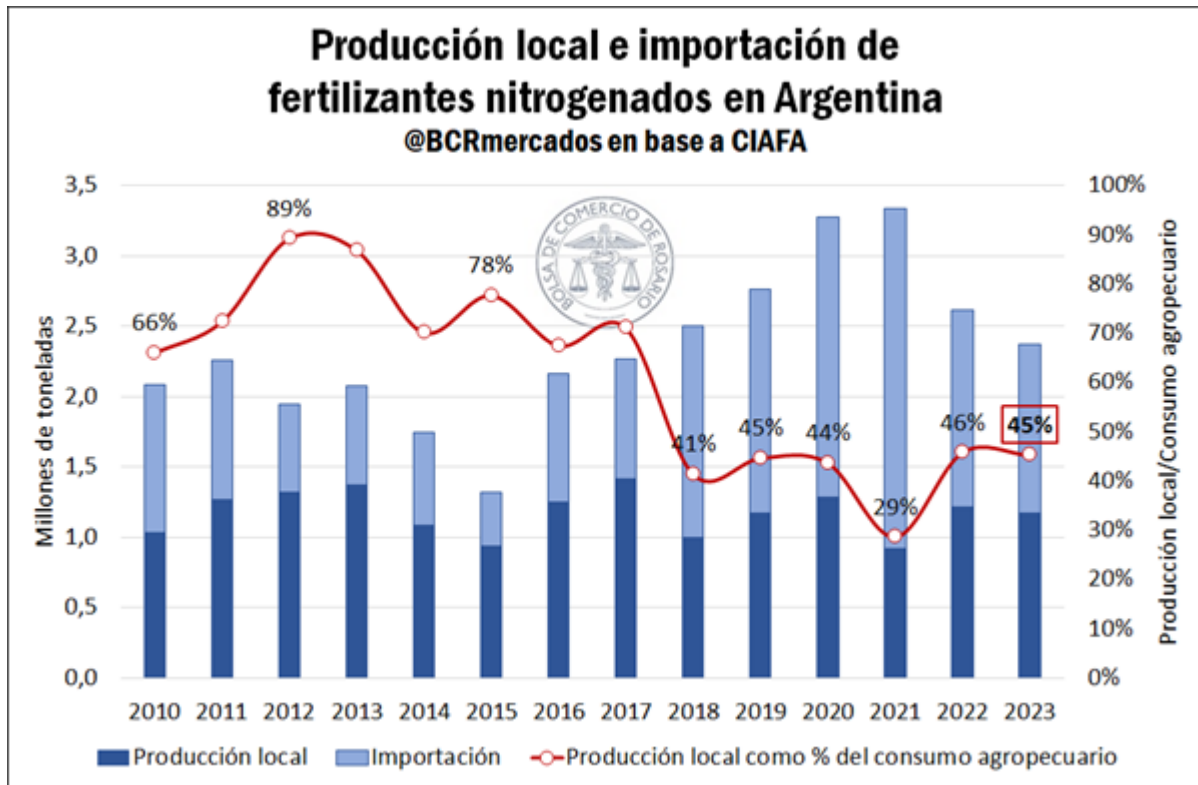


Aun así, los costos del mes de mayo registran una caída del 8% respecto del promedio de costos en 2023. Este descenso se justifica principalmente por una disminución en los costos de semilla (↓26%), fitosanitarios (↓7%) y fertilizantes (↓6%).

Haciendo foco en lo que respecta a **fertilizantes**, cabe recordar que el día 6 de mayo el gobierno nacional, a través del Decreto 384/2024, estableció la eliminación de los aranceles de importación para la urea, el nitrato de amonio y la mezcla de ambos (UAN). No obstante, según información de Ingeniería en Fertilizantes (IF), **esta baja impositiva aún no ha impactado en los precios en el mercado local.**

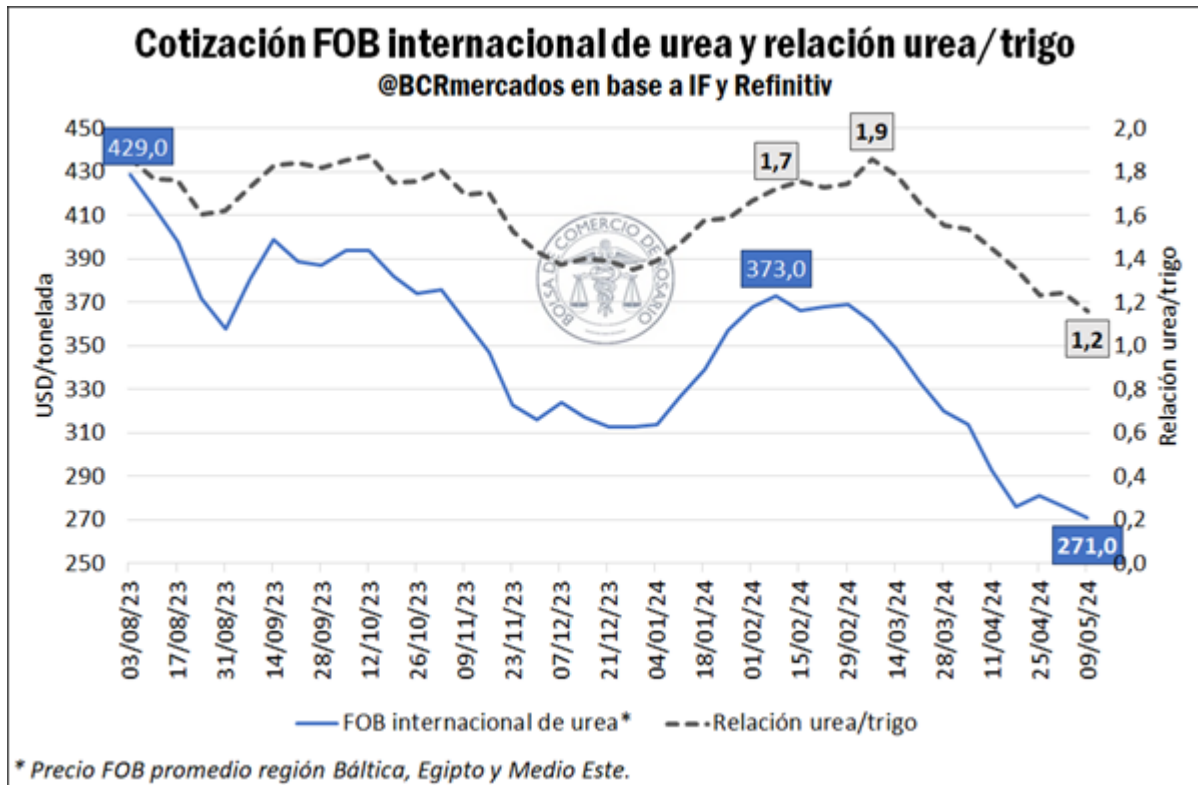
Entre las razones del impacto todavía nulo de la quita de aranceles, podemos mencionar que, según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) y la Agencia Marítima NABSA S.A. (NABSA), Argentina acumuló importaciones por 275.700 toneladas de urea y más de 85.000 toneladas de UAN entre enero y abril de este año, que no fueron afectadas por el decreto y que en su mayoría aún no se han comercializado. Por ende, el beneficio de una reducción arancelaria no se verá sino en el mediano y largo plazo.

De igual modo, gran parte del consumo agropecuario de estos fertilizantes se cubre con producción local, por lo que la quita de aranceles no impactaría de manera directa en estos costos. De acuerdo con datos de la Cámara de la Industria Argentina de Fertilizantes y Agroquímicos (CIAFA), **durante 2023, la producción local de fertilizantes nitrogenados ascendió a 1,2 Mt, lo que representa el 45% del consumo agropecuario.** Tomando en cuenta el promedio de los últimos cinco años, este porcentaje se ubica en el 42%.



Por ende, la caída en el costo de los fertilizantes observado durante los últimos meses no responde tanto a factores locales sino principalmente a lo que sucede en el mercado internacional. Según datos de IF, el precio FOB internacional de urea (calculado como un promedio de los precios FOB de la región Báltica, Egipto y el Medio Este) marcó un descenso del 27% desde el pico alcanzado a principios de febrero.

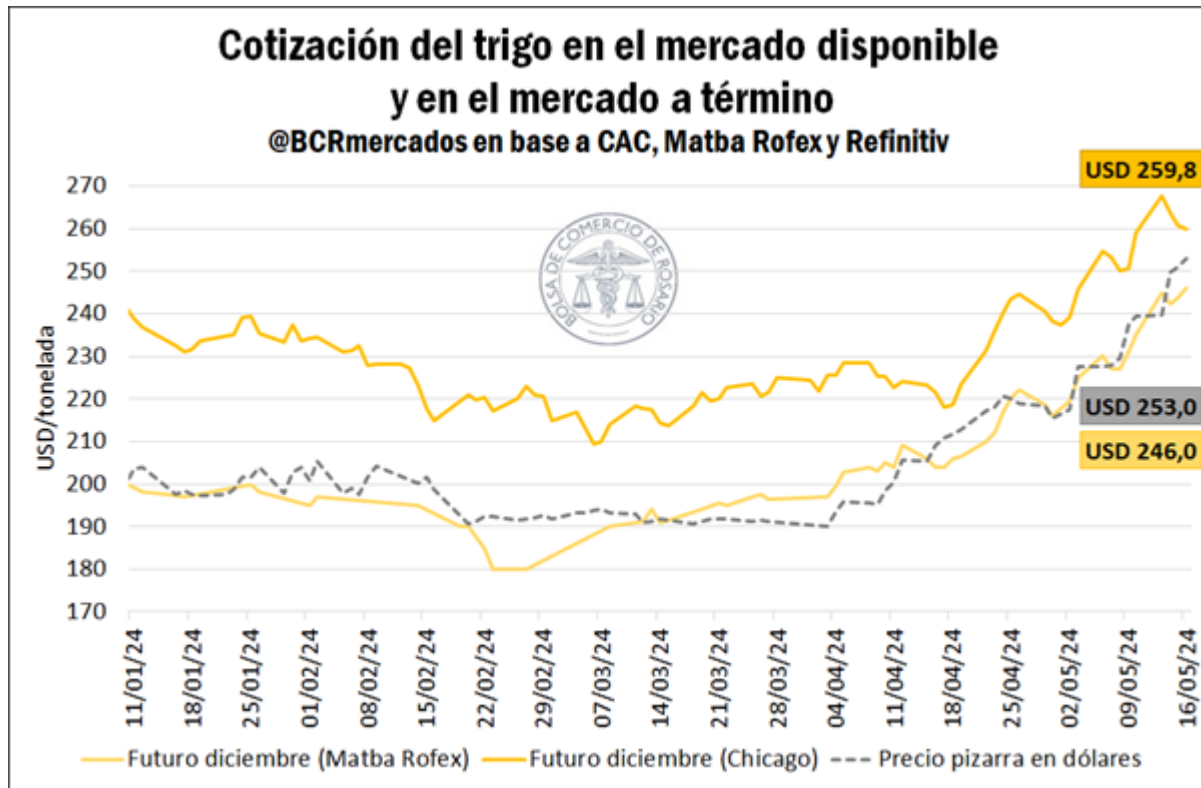
Así, teniendo en cuenta el valor del contrato de trigo de mayor volumen operado en el mercado de Chicago, se advierte que la relación urea/trigo en términos internacionales mostró una mejora recientemente. En otras palabras, actualmente se necesitan menos toneladas de trigo para comprar una tonelada de urea. Sobre este factor ha incidido no sólo la baja en el precio de la urea, sino también el alza de precios en el mercado mundial de trigo.



2- Cotizaciones de trigo y mercado internacional.

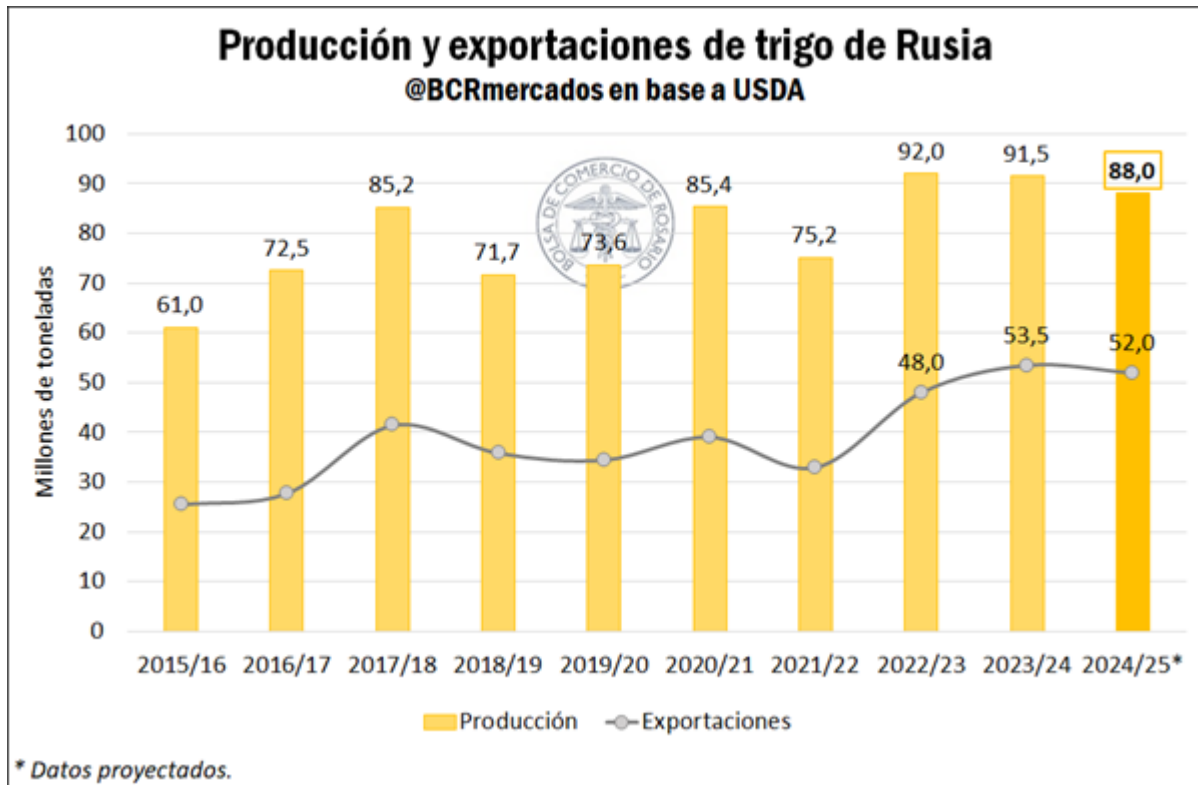
En relación con el precio del trigo, en el último mes se ha observado un fuerte impulso alcista en las cotizaciones tanto locales como internacionales del cereal, apuntalando los precios del trigo a cosecha. En el mercado a término local, la cotización del futuro de trigo diciembre en Matba Rofex **volvió a marcar un ascenso entre semanas** y finalizó este jueves a US\$ 246,0/t, 6% por encima de la cotización del jueves previo. Esto responde a lo que sucede en el mercado internacional, donde el precio del contrato de trigo diciembre en Chicago mostró un alza del 4% durante la última semana.

Este impulso se replica sobre el Mercado Físico de Granos de Rosario, donde los precios de referencia del trigo han mejorado notablemente. En este sentido, el precio pizarra del cereal en dólares se ubicó este jueves en US\$ 253,0/t, 7% por encima de la cotización del jueves previo, y **alcanzando un crecimiento del 34% desde principios de abril**.



La causa principal de este ascenso viene de la mano de la preocupación por las condiciones climáticas en Rusia, siendo que el país soviético se destaca como el principal productor y abastecedor mundial del cereal. Durante el último mes, se han registrado dos oleadas de heladas que han afectado principalmente la región central y la región del Volga, donde se produce cerca del 42% del trigo del país. Como consecuencia, el Ministerio de Agricultura ruso informó esta semana que se estima que las heladas han destruido los cultivos del 1% de la superficie total sembrada, esto es, unas 830.000 hectáreas.

Así, las primeras estimaciones del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) ubican la producción de trigo de Rusia 2024/25 en 88,0 Mt, registrando una caída del 4% respecto de la campaña actual, aunque 5% por encima del promedio de producción de los últimos cinco años. La consultora agrícola rusa SovEcon también disminuyó su previsión de cosecha de trigo de Rusia 2024/25 llevándola a 85,7 Mt, desde la previsión anterior de 89,6 Mt. De igual modo, según el USDA, las exportaciones marcarían un descenso interanual del 3%, pese a que el país soviético continuaría imponiéndose como el principal proveedor del cereal a nivel mundial de manera indiscutida.



En lo que respecta a Brasil, durante la última semana continuaron las lluvias persistentes, y las inundaciones siguieron causando estragos en el sur del país. En este contexto, esta semana, la Compañía Nacional de Abastecimiento (Conab) de Brasil informó un avance del 21% de la siembra de trigo a nivel nacional, mostrando un retraso de más de 4 p.p. respecto a la campaña previa, aunque por delante del promedio de los últimos cuatro años.

En el estado de Río Grande do Sul, responsable del 45% de la producción nacional del cereal, **la siembra del cultivo aún no comenzó**, lo que guarda relación con lo sucedido años anteriores. La siembra suele comenzar en mayo en las regiones más cálidas del estado, que también son responsables de la mayor superficie cultivada, por lo que las condiciones climáticas podrían retrasar los tiempos.

No obstante, la Conab destaca que las expectativas de productividad en el estado de Río Grande do Sul son optimistas, dada la previsión de menores lluvias durante la primavera, época en la que los cultivos se encuentran en el período reproductivo. En consecuencia, se espera que los rendimientos sean superiores a los de la cosecha del año pasado, gravemente dañada por las lluvias primaverales.



 Commodities

La cosecha de soja toma ritmo dinamizando el mercado

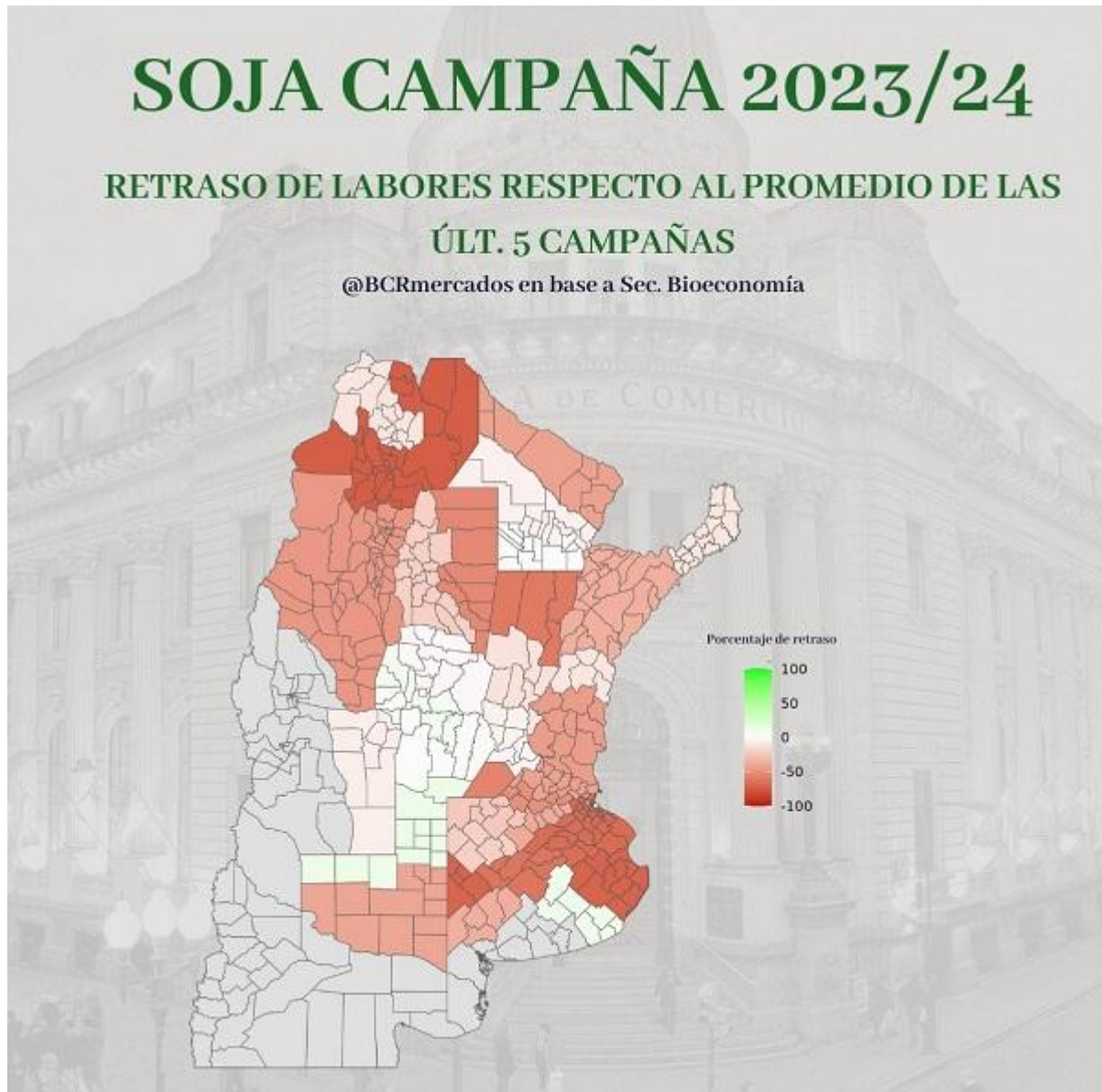
Matías Contardi - Emilce Terré

La última semana resultó auspiciosa para el avance de la cosecha gruesa, gracias al clima más seco y la baja de temperaturas. Tanto la afluencia de camiones a puertos como la comercialización de granos escalaron, en un contexto de precios más atractivos.

Según el promedio de las últimas cinco campañas, al finalizar el mes de mayo, ya se debería avanzar sobre más del 90% de la superficie a cosechar con soja a nivel nacional. Sin embargo, las reiteradas precipitaciones durante el mes de abril truncaron las posibilidades de ingresar con las cosechadoras a los campos, retrasando las labores de trilla que, para principios de mayo, **mostraban un rezago del 38% por detrás de la media para las últimas cinco campañas.**

Desde entonces, el clima ha acompañado con escasas lluvias y heladas durante los últimos días, permitiendo reanudar los trabajos sobre el campo y durante este último par de semanas avanzar sobre 4,5Mha a nivel nacional, **aun así, al 16 de mayo la proporción de superficie cosechada es la más baja desde la campaña 2015/16**, y de las 39 delegaciones relevadas por la Secretaría de Bioeconomía solo 6 no se encuentra por detrás del promedio.





En Salta, solo se han cosechado 34 mil de las 298 mil hectáreas, un 74% por detrás del promedio y en Tucumán el retraso es de casi el 50%. Mientras, en la provincia de Chaco, las delegaciones de Charata y Roque Sáenz Peña han tomado buen ritmo durante el último par de semanas y se encuentran ya dentro de guarismos normales para esta época.

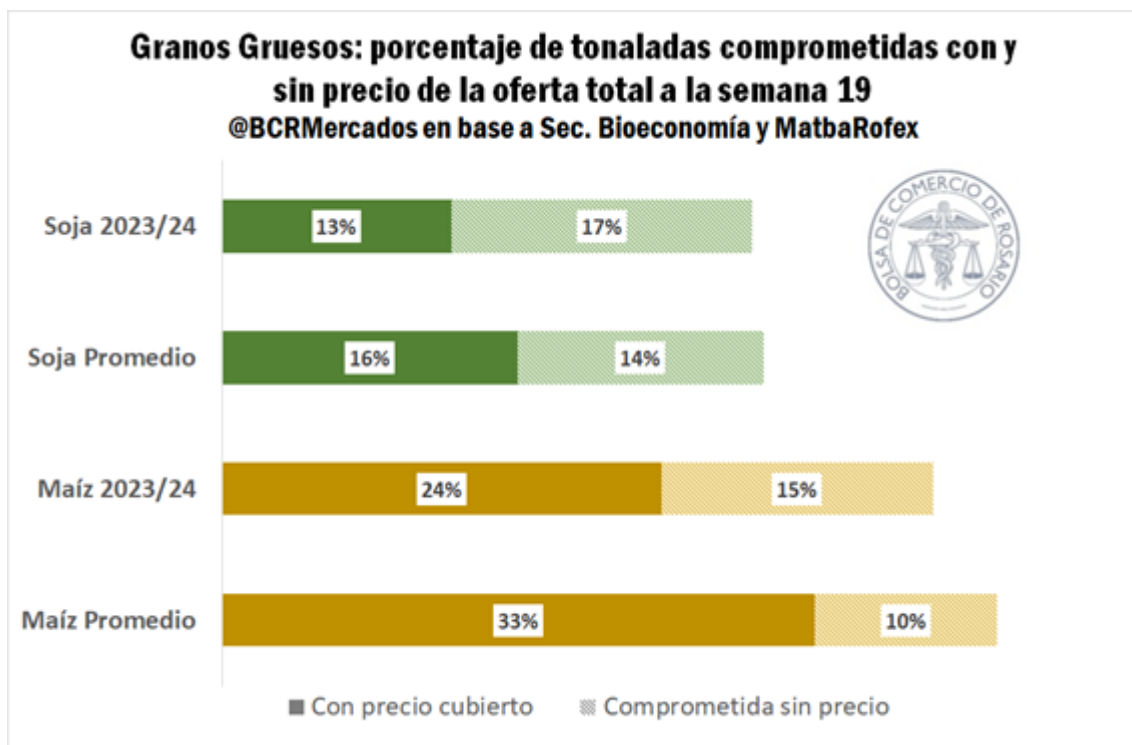
Más sobre el centro de la región, en Santiago del Estero únicamente se cosechó el 30% del área. En la delegación de Quimilí apenas esta semana han comenzado las labores sobre 51 mil de las 897 mil hectáreas. En la provincia de Santa Fe, las delegaciones de Avellaneda y Venado Tuerto son las que se encuentran mayormente a la zaga; cuando sobre el este,

Pág 22

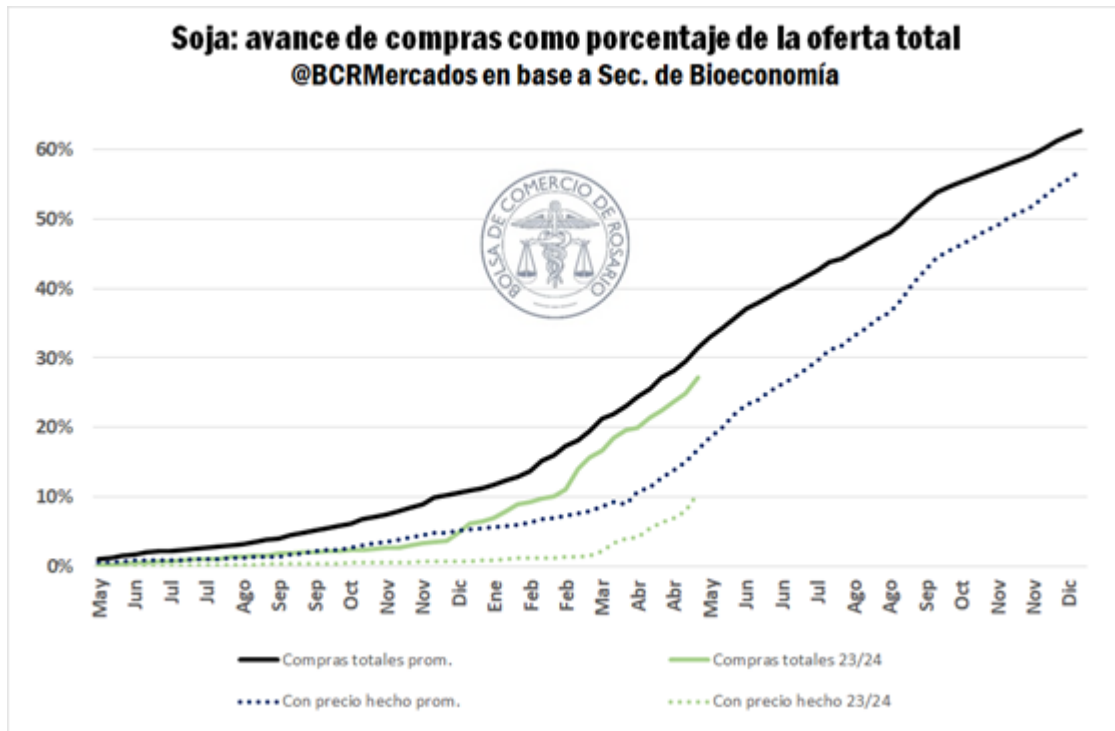
en la provincia de Entre Ríos el retraso es de un 34% y, finalmente, en la provincia de Córdoba las labores se encuentran al día habiendo cosechado más de 3,8Mha de las 4,1Mha.

En el Centro Sur de la región agrícola, principalmente haciendo referencia a la provincia de Buenos Aires, las delegaciones de 25 de Mayo, Bolívar, Gral. Madariaga, Salliqueló y La Plata presentan un retraso de más del 60% con relación al promedio y la provincia en general ha avanzado únicamente sobre 2,4 de las 5,2 Mha, cuando a esta altura ya debería haber cosechado el 72% del total.

Dada las condiciones comerciales particulares de esta campaña, que han llevado a mantener una proporción importante de la oferta total esperada sin un precio fijo (tanto en soja como maíz), es probable que los negocios por granos corran al ritmo de la cosecha. Por lo que el importante avance logrado durante la primera mitad de mayo y las auspicientes condiciones climáticas para la próxima semana podrían impactar favorablemente sobre la dinámica comercial.

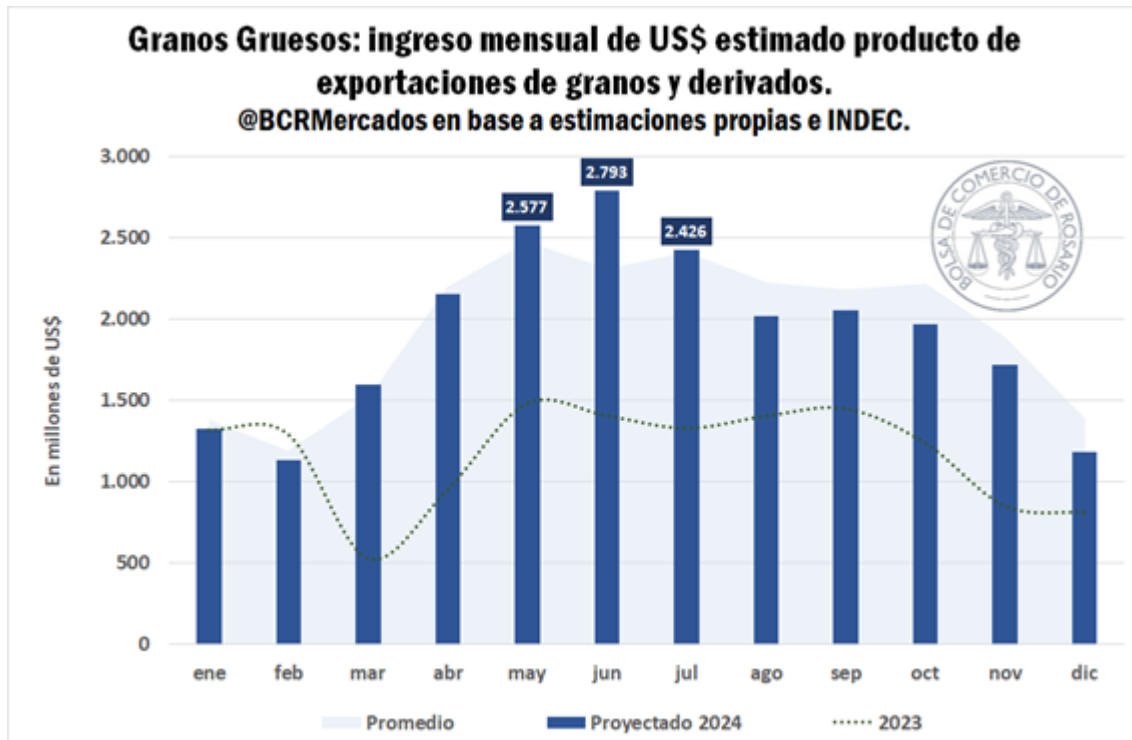


En este sentido, el avance de las compras es esclarecedor. En las últimas dos semanas se comprometieron 1,4 Mt de soja correspondientes a la campaña en curso y, entre compras con precio en firme y fijaciones, 1,5 Mt han cerrado precios siendo este último el mayor avance en cuanto a fijación de precios de toda la campaña.



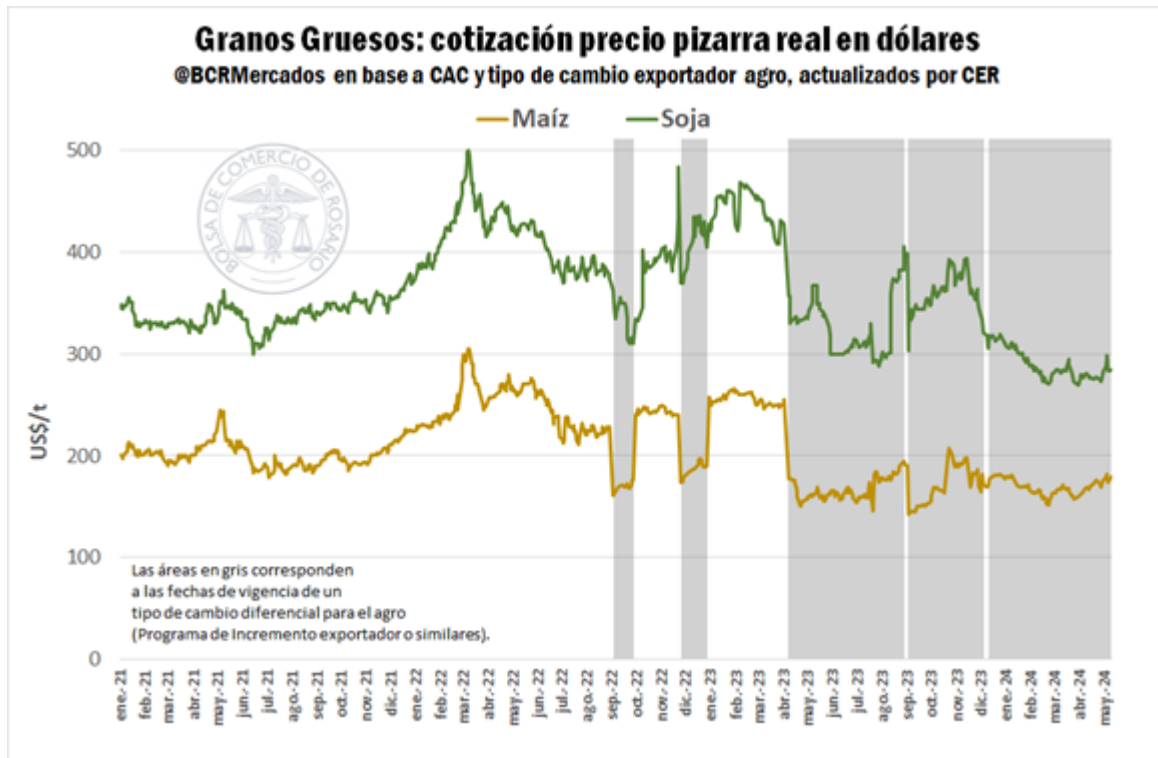
Si bien el acumulado de compras por soja 2023/24 sigue detrás del promedio de los últimos cuatro años, el clima, las heladas y el avance de las labores han permitido acelerar el ritmo para comenzar a cerrar la brecha. En esta línea, durante la primera mitad de mayo ya han ingresado más de 2.1 Mt de soja hacia los puertos del Gran Rosario gracias al arribo promedio de poco más de 5.000 camiones por día, **afluencia máxima de envíos desde el campo para el mismo período desde el año 2017.**

En concordancia con la evolución de la logística local hacia las fábricas y puertos, ya se habrían embarcado poco más de 1.7 Mt de soja y derivados en lo que va de mayo según la agencia marítima NABSA, mientras el line Up para la segunda mitad del mes sería de 3.4 Mt correspondientes al complejo soja de las cuales 2 Mt corresponden a harina de soja y 0,3 Mt a aceite de soja. El quinto mes del año, estacionalmente se presenta como uno de los más relevantes en cuanto a envíos hacia el exterior y consecuente ingreso de divisas.



Teniendo en cuenta las exportaciones proyectadas tanto de maíz como soja y derivados para este año, los granos gruesos aportarían neto de importaciones, **US\$ 23 mil millones** (en base a proyecciones propias y cotizaciones actuales) de las cuales **US\$ 8 mil millones** se concretarían en estos tres meses.

El viento de cola de los últimos quince días para continuar con la cosecha de la gruesa, principalmente en soja, se ha confabulado con mejores precios sobre la plaza local. En este sentido, la pizarra por la oleaginosa ya llega a \$263.000/t y \$165.000/t por maíz; al tipo de cambio exportador y teniendo en cuenta la evolución de los precios en la economía, la soja llegaría a posicionarse en términos reales a la par del último pico de marzo, mientras que, por maíz, se estarían negociando precios disponibles a los mismos niveles de poder de compra que durante enero de este año.



Esta mejora relativa sobre el poder de compra de una tonelada de grano podría funcionar como aliciente para el impulso de la dinámica comercial en plena cosecha.

*Los principales factores del mercado internacional

En Chicago los futuros por soja y maíz han cerrado ganancias de 6% y 4,2% durante mayo respectivamente. El último par de semanas ha sido alcista para las cotizaciones de la soja y el maíz en los mercados internacionales y varios han sido los factores que se involucraron para este cambio de rumbo o mejoría transitoria en las cotizaciones, que se desarrollan a continuación.

1. Brasil, catástrofe climática y proyecciones productivas: la histórica inundación sobre el sur de Brasil encendió las alarmas alrededor de la soja y su abastecimiento a nivel internacional. Más allá de las pérdidas productivas de aquellas toneladas que aún restan cosechar, las dificultades logísticas y eventuales incidencias sobre la calidad de los granos habrían aportado fundamentos para encontrar niveles de precios más elevados.

Sin embargo, el pasado martes, la Compañía Nacional de Abastecimiento de Brasil (CONAB) habría relanzado sus proyecciones productivas para la campaña en curso, y para sorpresa del mercado, las previsiones para la cosecha de soja se han aumentado con relación al informe de abril gracias a las revisiones hacia arriba del área implantada con soja. Así el nuevo cuadro de producción para el ciclo 2023/24 se conformaría por 147,7 Mt de soja (-4% i.a.) y 111,6 Mt de maíz (-15% i.a.).

2. **Argentina y el impacto de la chicharrita en maíz:** lejos del récord productivo anhelado durante las primeras estimaciones, el inédito ataque de la chicharrita sobre los campos maiceros expandiéndose desde el norte hacia la región central, ha provocado continuas revisiones a la baja para la cosecha de maíz 2023/24 principalmente explicada por la afectación de los maíces tardíos. Las proyecciones vigentes ascienden a 47,5 Mt cuando en enero se esperaban 59 Mt.

El mercado internacional sigue de cerca la coyuntura argentina y ha comenzado a descontar un nivel de oferta más ajustado convalidando en parte la suba de precios en Chicago.

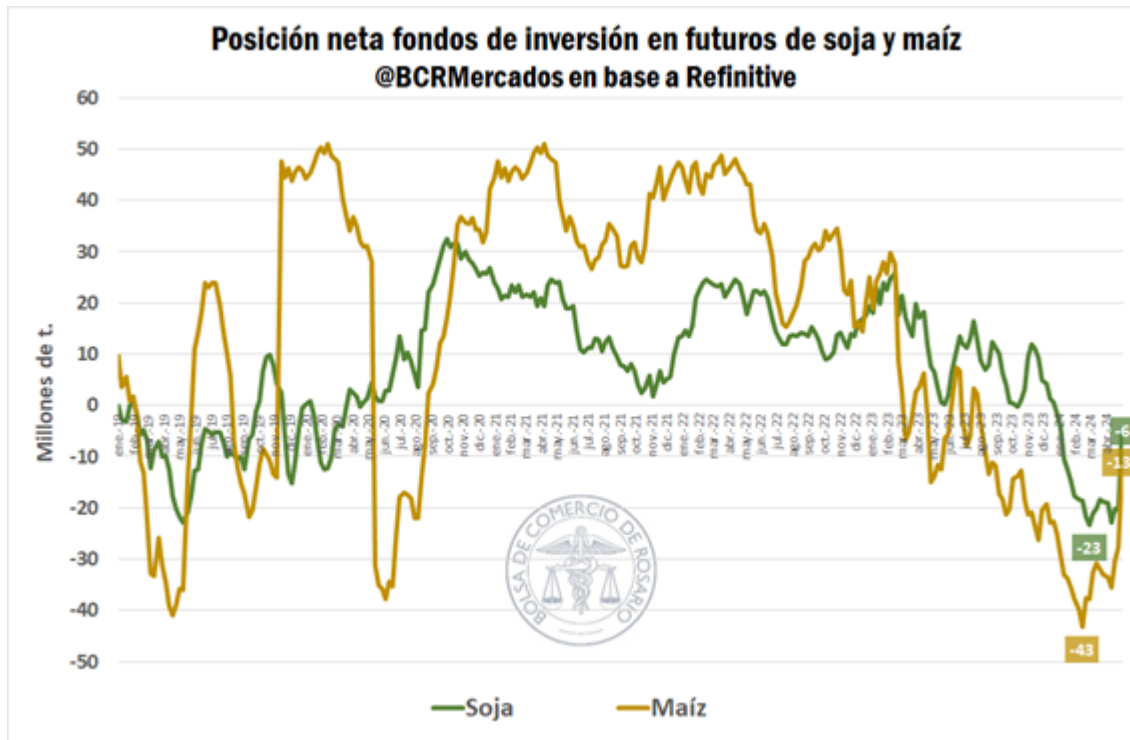
3. **Especulaciones en torno a la guerra comercial EEUU. – China:** el pasado 14 de mayo el presidente Joe Biden a través de un comunicado de la Casa Blanca oficializó el aumento de aranceles para importaciones chinas de determinados productos, en concepto de "proteger a los trabajadores y empresarios americanos de las injustas prácticas comerciales asiáticas".

La guerra comercial entre ambas Naciones ha de tener un severo impacto sobre el comercio internacional de granos y su evolución puede condicionar las cotizaciones en Chicago, especialmente en un contexto donde los chinos han emprendido una clara política de diversificación de vendedores en lo que respecta al abastecimiento granario.

Esto es gráficamente observable en la dinámica de las importaciones asiáticas, donde Estados Unidos ha perdido gran protagonismo y de ser el principal jugador en aquel mercado hoy se encuentra en sexto lugar, desplazado por los abundantes suministros brasileros.



4. **Fondos de inversión:** la amplia posición vendida de parte de los fondos de inversión que se ha mantenido desde julio para los contratos futuros de maíz y desde enero para la soja ha acompañado la tendencia en Chicago deprimiendo las cotizaciones desde mediados del 2023 hasta algunas semanas atrás. Sin embargo, su extremo posicionamiento les ha otorgado indirectamente un gran poder de fuego en ocasión de cambios bruscos de cartera frente a una reacomodación en las expectativas del mercado.



En este sentido, gran parte de las subas durante el último par de semanas han sido apuntaladas por los fuertes reposicionamientos de los fondos que acompañaron los fundamentos con compras brutas por el equivalente a 15 Mt tanto en soja como en maíz. Actualmente la posición neta en soja por parte de los administradores de cartera es la más cercana a cero desde enero de este año.



 Finanzas

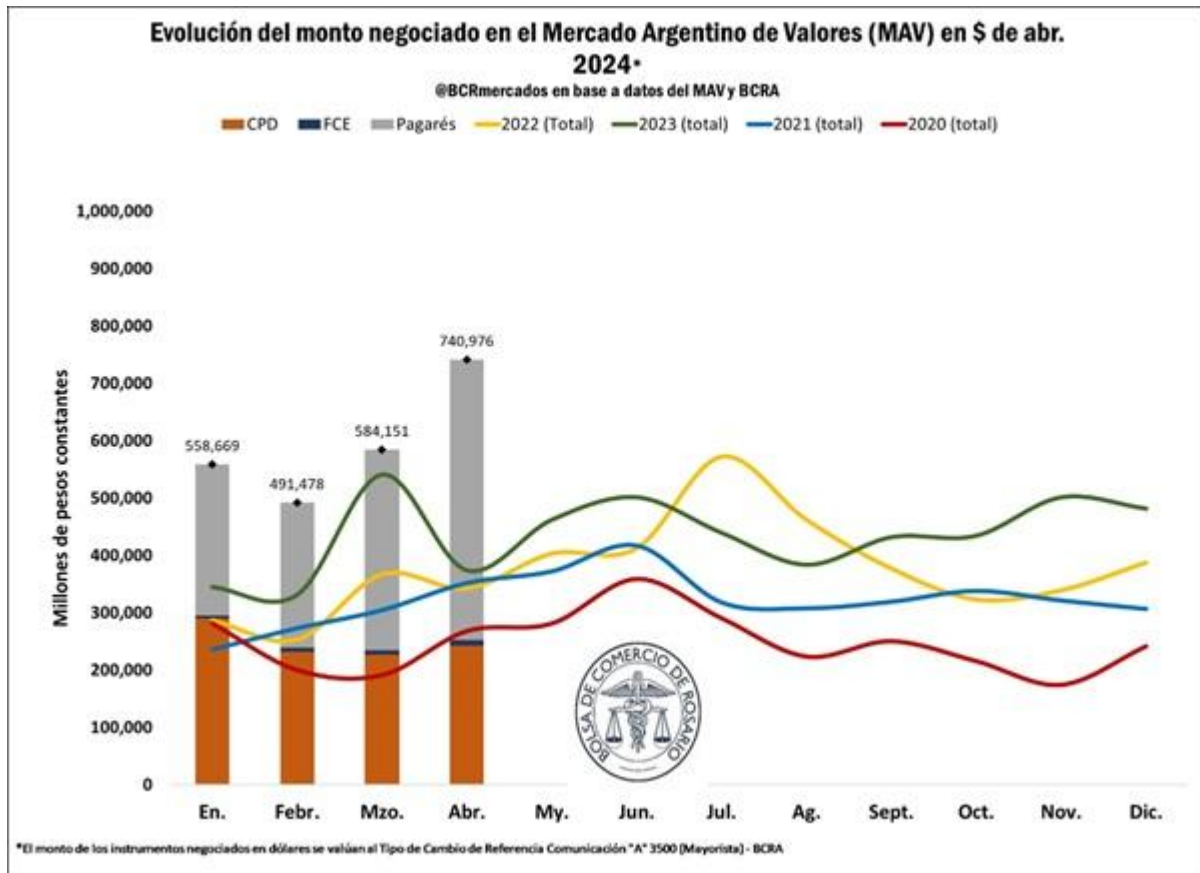
Financiamiento en el mercado de capitales: abril de 2024

Francisco Rubies - Julio Calzada

Con los pagarés como el principal instrumento, la operatoria de marzo se ubicó por encima de la del año pasado. Los plazos de negociación siguen siendo acotados, pero se espera un alargamiento a medida que se normalice la macro.

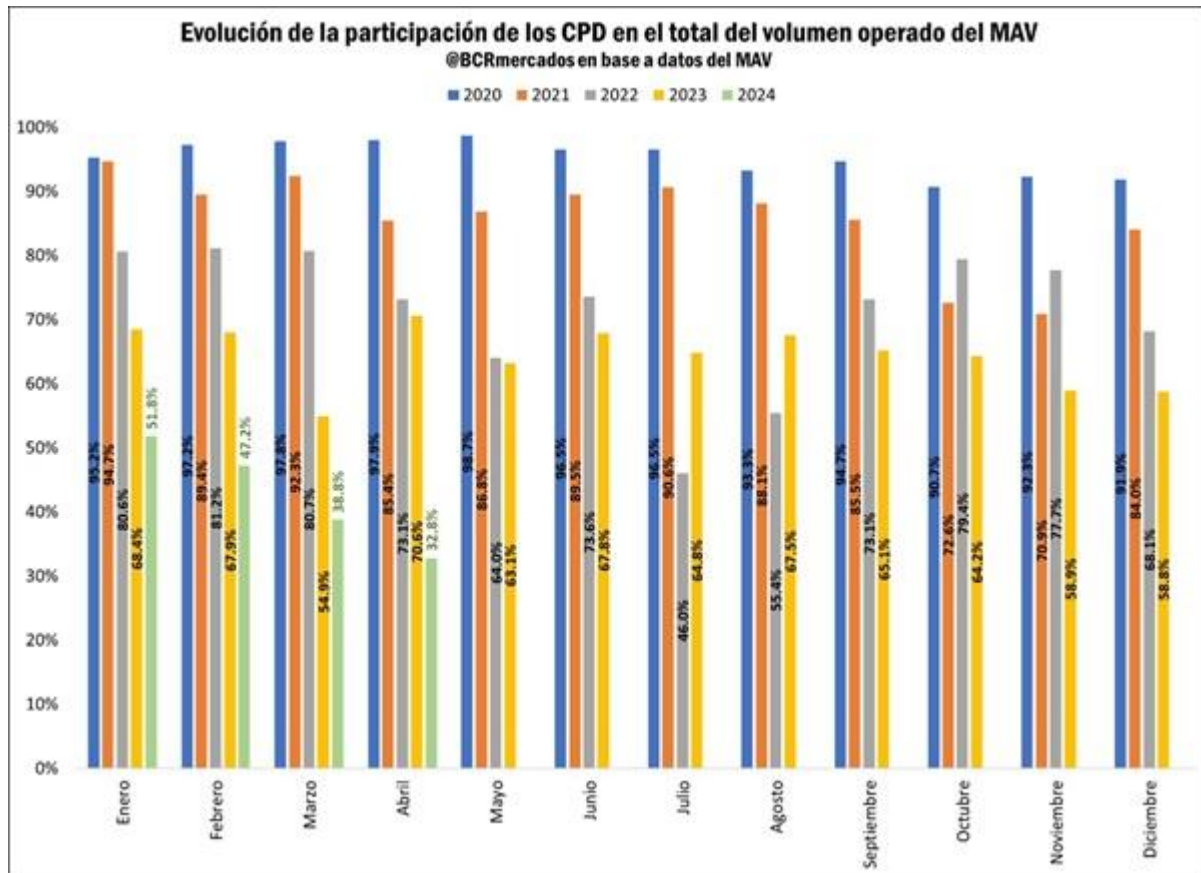
En el mes de abril de 2024, la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD) tanto físicos como cheques electrónicos (ECHEQ), Facturas de Crédito Electrónicas (FCE) y Pagarés, se estima en \$740.976 millones de pesos, un incremento de 26,8% respecto del mes anterior, mientras que se registra un incremento de 98,3% en la comparación interanual, ambos guarismos en pesos constantes de abril 2024, es decir, aislando el efecto del incremento de los precios.



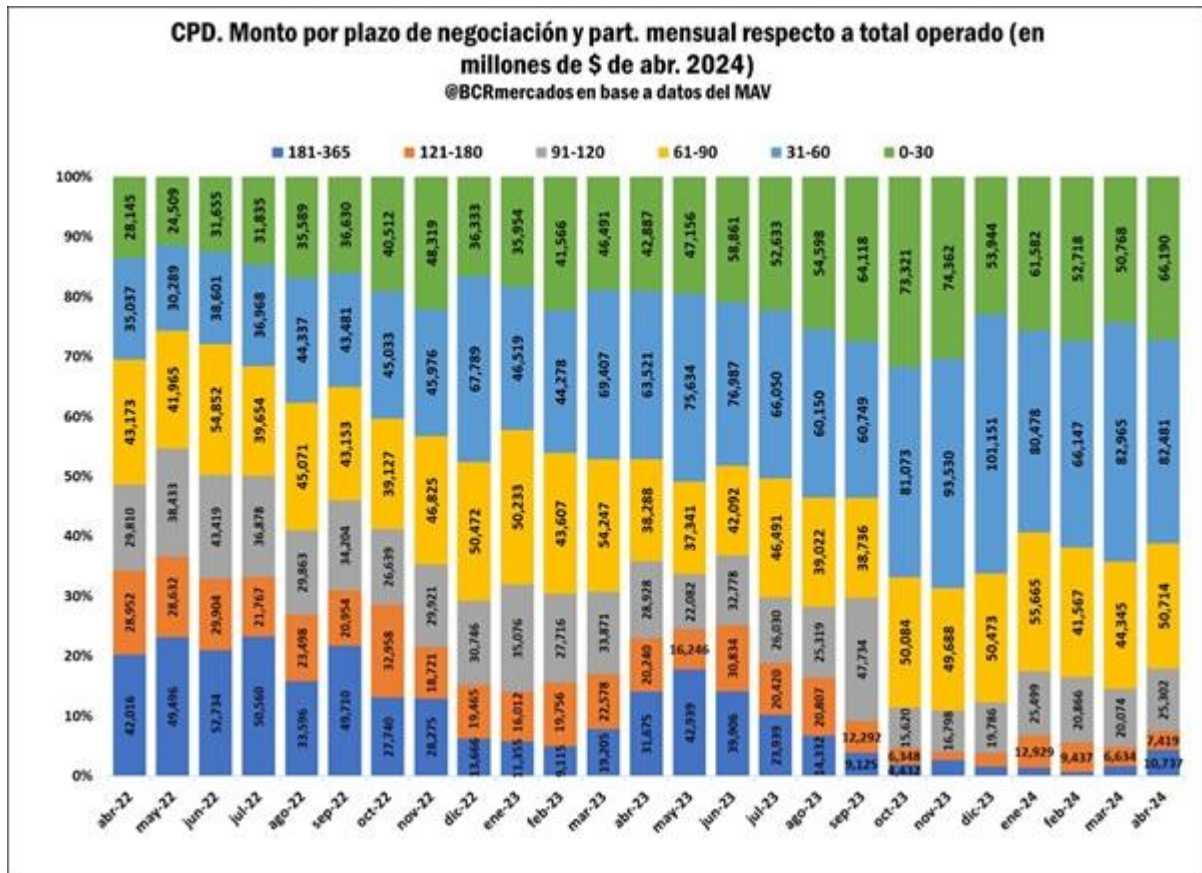


Además del incremento cuantitativo, se puede apreciar la consolidación de un cambio sustancial en la participación de cada instrumento en el total operado. Históricamente, el CPD fue el instrumento más elegido en el mercado para realizar pagos, no obstante, su participación ha venido cayendo de manera acelerada desde 2020.

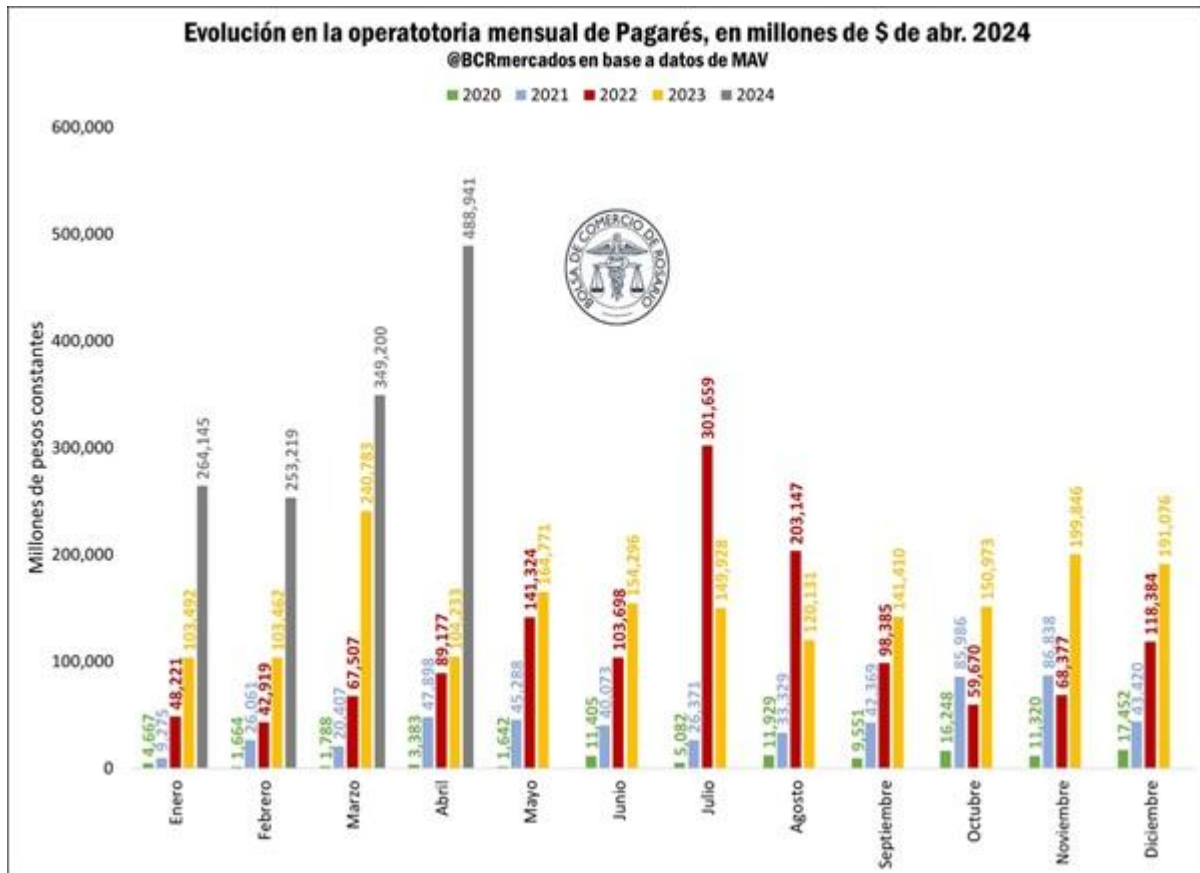
En efecto, de una participación promedio del 95% del CPD en 2020, en 2021 y 2022 disminuyó a 86% y 71%, respectivamente, ubicándose en 64% para el 2023. En los primeros cuatro meses de 2024, la participación volvió a caer al 43%, compensada por un aumento en la operatoria de pagarés, en tanto que las FCE se han mantenido prácticamente constante y con una participación mínima en el total.



Dentro de los CPD se puede observar, además, un cambio en los plazos de negociación, virando hacia periodos cada vez más cortos. Mientras que en 2020 y 2021 los instrumentos con plazo de 0 a 90 días explicaban casi el 45% y 47% de las operaciones, respectivamente, en 2022 el guarismo se incrementó a 56% y en 2023 a 73%. En los primeros meses de 2024, además, se ubica en torno al 82%. Esto se debe, principalmente, a la dinámica inflacionaria que atraviesa el país, por lo que los vendedores son reacios a otorgar plazos de financiamiento largos, acortando los plazos promedios a lo largo de la cadena de pagos. Las expectativas hacia adelante son de una disminución inflacionaria, con lo cual podríamos ver nuevamente plazos de negociación más extensos.

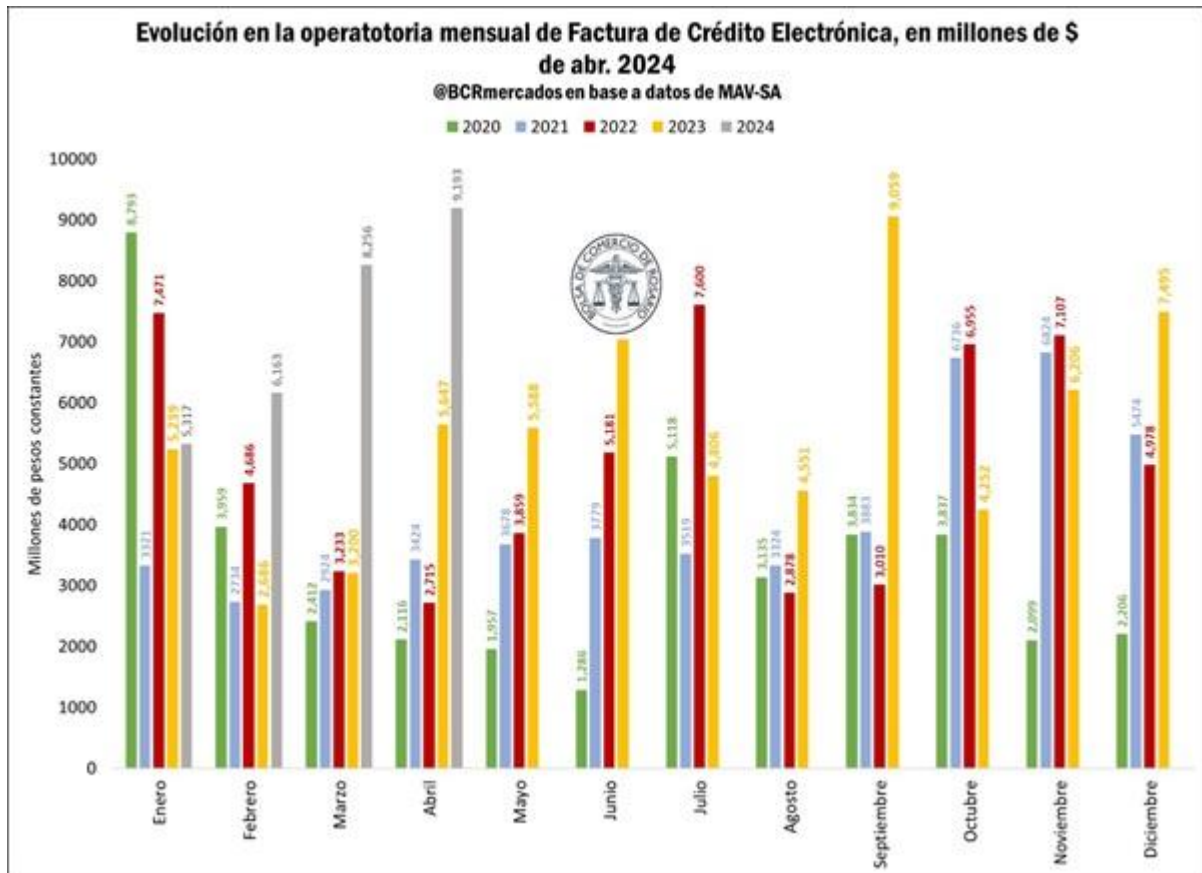


Como se mencionó anteriormente, la operatoria de pagarés viene teniendo una participación creciente a lo largo el tiempo que se acentuó de manera exponencial en el mes de julio de 2022. Desde entonces se ha ubicado en niveles varias veces superiores a los registrados para los años 2020 y 2021, manteniéndose en niveles récord para todos los meses de 2023, que a su vez han sido superados para los primeros cuatro meses de 2024. En lo que va del nuevo año, los mismos explicaron aproximadamente el 58% de la operatoria.



Este incremento se da, por un lado, porque el instrumento presenta la posibilidad de mayores plazos (hasta 3 años vs 365 días del CPD) y, por otro, debido a la posibilidad de acceder a una cobertura *dollar-linked*, ya sea contra el dólar Banco Nación o el A3500 del BCRA.

Por último, en lo que respecta a FCE, cabe destacar que su participación en el total operado es muy reducida, del orden del 1% y se mantiene relativamente constante. Esto quiere decir que en términos absolutos sus volúmenes de operación han variado aproximadamente al mismo ritmo que el volumen de operación total, alcanzando en abril de 2024 un máximo desde 2020, con casi 9.200 millones de pesos negociados, a precios constantes.





Economía

Primer cuatrimestre: La oferta de hacienda sigue siendo más alta de lo esperado

ROSGAN

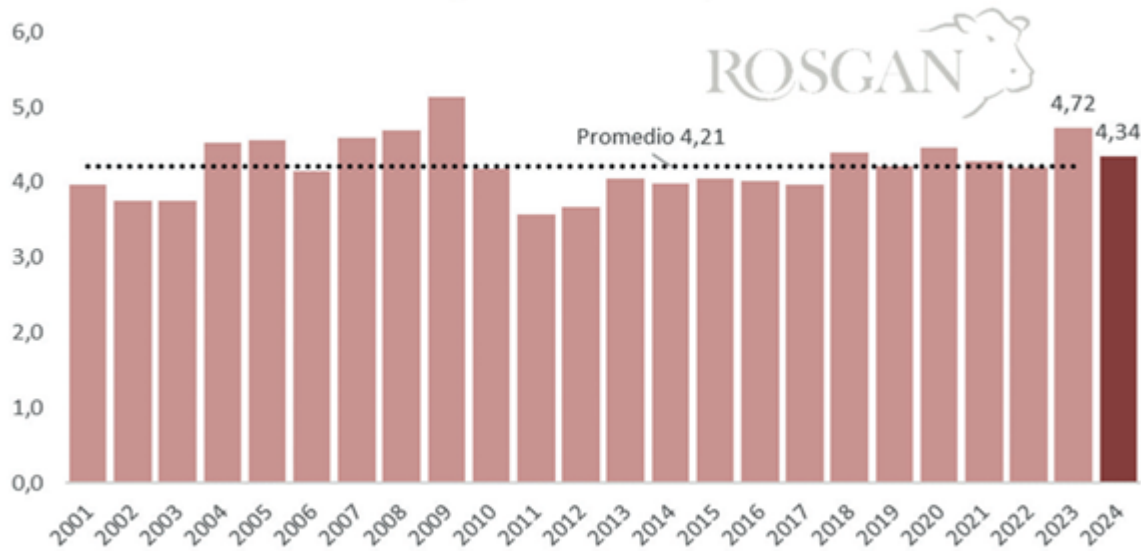
Los datos de faena de abril confirman un procesamiento total de 1.071.675 animales que, llevados a faena diaria, representan un promedio de 53,6 mil animales, +1,4% superior a la faena registrada en marzo, pero 13 puntos menos que lo procesado en abril 23.



Si bien, al comparar la estadística contra los registros del año pasado los números muestran importantes reducciones, lo cierto es que dado el cambio radical de escenario respecto de lo visto a esta misma fecha el año pasado, a priori, se esperaba una mayor reducción en el nivel de sacrificios.



*Faenas correspondientes al primer cuatrimestre de cada año.
[millones de cabezas]*



Cantidad de bovinos faenaos de enero a abril de cada año. Fuente de datos DNCCA.

En los primeros cuatro meses del año, el total de animales faenados asciende a 4,34 millones, esto es un 8% menos respecto de los 4,72 millones faenados en los mismos cuatro meses de 2023, pero todavía una de las faenas más altas de los últimos años, para este primer cuatrimestre.

En números absolutos, la faena actual -descontando el 2023- es ligeramente superada por los 4,4 a 4,5 millones de animales procesados en 2018 y 2020, registros con el que comparte las faenas más altas registradas desde los picos de 2008-2009, años de fuerte liquidación de hacienda.

Del mismo modo, la faena de hembras también sigue siendo alta en proporción a la faena total (más del 47% en el primer cuatrimestre) pero también en términos absolutos. La cantidad de hembras enviadas a faena de enero a abril de este año fue 2,05 millones, contra 2,2 millones en 2023 y similar al promedio faenado entre los años 2018 y 2019, pleno auge de salida de vacas a China.

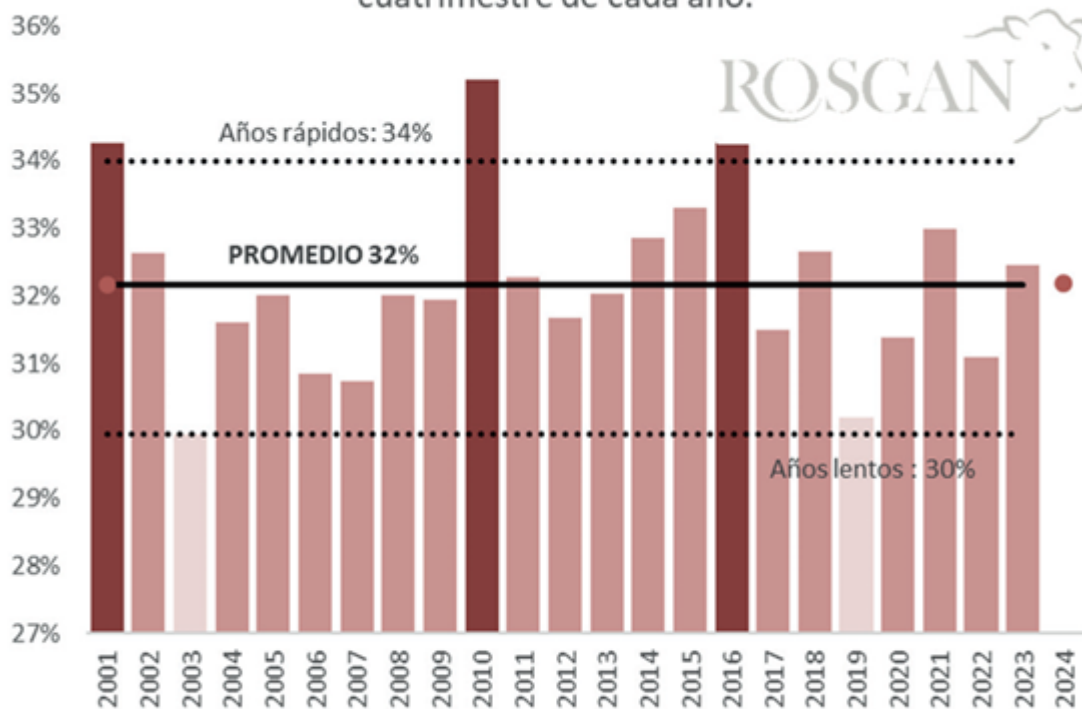
Comparado contra el año pasado, los registros de este año muestran una reducción general del 8% en la faena total, dentro de la cual la faena de novillos cae un 16% y la de vacas un 13% interanual. En lo que respecta a novillitos y vaquillonas, se observa una reducción más pronunciada en machos (-7%) que en hembras, las cuales caen en solo un 3,6% respecto de 2023.

Este último dato también resulta llamativo en un contexto en el que debería esperarse un mayor nivel de retención de hembras jóvenes.

En este sentido, los últimos datos de stock relevados en *feedlots* al 1ro de mayo de este año, muestran un nivel de encierre que en el caso de vaquillonas resulta 7% superior al registrado en igual mes del año pasado, contra una retracción general del 14%, explicado fundamentalmente por vacas y terneros, sin duda las dos categorías más afectadas el año pasado por la sequía.

En adelante, es de esperar que la faena pueda mantenerse alta. Estacionalmente si bien el nivel de procesamiento es relativamente estable tiende a incrementarse ligeramente hacia el segundo semestre del año.

Porcentaje de la faena anual explicada por el primer cuatrimestre de cada año.



Porcentaje de faena anual registrado durante el primer cuatrimestre de cada año. Fuente de datos DNCCA.

Estadísticamente, si tomamos el período que va de 2021 a 2023 inclusive, en promedio, la faena del primer cuatrimestre del año explica el 32% de la faena anual, por supuesto con presencia de años más rápidos y años de salidas a faena más lentos que, en conjunto, configuran un rango de variación que puede ir del 30% al 34 o 35%.

En definitiva, sin mediar grandes cambios en el contexto, podríamos tomar como supuesto que el ritmo de faena que estamos viendo actualmente se asemeja a un año promedio, lo que nos sugiere una faena potencial para todo el 2024 en torno a los 13,5 millones de animales que, de concretarse, supondría 1 millón de animales menos que lo faenado durante 2023.



Sin embargo, más allá de la menor oferta de carne vacuna que volcaría al mercado, el mayor o menor grado de retención, en definitiva, se terminará de definir conjuntamente con la cantidad de animales que logren ingresar este año al circuito productivo, vía pariciones, compensando así el nivel de salida o 'extracción'.

La cantidad de terneros y terneras registrada por stock al 31 de diciembre de 2023 fue de 14,68 millones de animales, tras registrar un máximo de 15,13 millones en diciembre de 2022.



Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Diciembre - Noviembre)

		2022/23	Prom. 5 años	Estimado 2023/24
Área Sembrada	Mha	5,9	6,5	5,5
Área Cosechada	Mha	5,0	6,0	5,1
Área Perdida	Mha	0,9	0,5	0,4
Rinde	t/ha	2,3	2,9	2,8
STOCK INICIAL	Mt	2,9	2,3	4,4
PRODUCCIÓN	Mt	11,5	18,0	14,5
OFERTA TOTAL	Mt	14,4	20,3	18,9
CONSUMO DOMÉSTICO	Mt	6,9	6,9	6,9
Uso Industrial	Mt	6,2	6,0	6,2
Semilla y otros usos	Mt	0,7	0,9	0,7
EXPORTACIONES	Mt	3,1	10,5	9,0
DEMANDA TOTAL	Mt	10,0	17,4	15,9
STOCK FINAL	Mt	4,4	2,9	3,0
Stock/Consumo	(%)	44%	19%	19%

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)



		2022/23	Prom. 5 años	Estimado 2023/24
STOCK INICIAL	<i>Mill tn</i>	5,5	5,1	2,3
PRODUCCIÓN	<i>Mill tn</i>	36,0	47,7	50,6
OFERTA TOTAL	<i>Mill tn</i>	41,5	52,7	52,9
CONSUMO INTERNO	<i>Mill tn</i>	14,0	14,2	15,4
Uso Industrial	<i>Mill tn</i>	4,4	4,0	4,5
Molienda seca	<i>Mill tn</i>	0,2	0,2	0,2
Molienda húmeda	<i>Mill tn</i>	1,6	1,6	1,6
Otras Industrias	<i>Mill tn</i>	0,6	0,6	0,7
Etanol	<i>Mill tn</i>	2,0	1,6	2,0
Forraje, semilla y residual	<i>Mill tn</i>	9,6	10,2	10,9
Producción animal y residual	<i>Mill tn</i>	9,4	10,0	10,7
Semillas	<i>Mill tn</i>	0,2	0,2	0,2
EXPORTACIONES	<i>Mill tn</i>	25,2	34,3	33,5
DEMANDA TOTAL	<i>Mill tn</i>	39,2	48,5	48,9
STOCK FINAL	<i>Mill tn</i>	2,3	4,3	4,0
<i>Ratio Stock/consumo</i>	(%)	6%	9%	8%

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)



		2022/23	Prom. 5 años	Estimado 2023/24
Área sembrada	Mill ha	15,97	16,70	17,30
Área cosechada	Mill ha	12,32	15,42	16,55
Sup. No cosechada	Mill ha	3,65	1,29	0,75
Rinde	qq/ha	16,2	27,20	30,2
STOCK INICIAL	Mill tn	7,6	7,8	2,7
IMPORTACIONES	Mill tn	10,0	5,5	4,8
PRODUCCIÓN	Mill tn	20,0	42,9	50,0
OFERTA TOTAL	Mill tn	37,6	56,2	57,6
CONSUMO INTERNO	Mill tn	32,9	42,7	45,6
Crush	Mill tn	28,2	36,8	39,6
<i>Extr. por solvente</i>	Mill tn	26,8	35,6	38,1
Semilla, balanceados y otros	Mill tn	4,7	6,1	6,0
EXPORTACIONES	Mill tn	2,0	6,0	6,9
DEMANDA TOTAL	Mill tn	34,9	48,7	52,4
STOCK FINAL	Mill tn	2,7	7,6	5,1
<i>Ratio Stock/consumo</i>	(%)	8%	15%	10%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados