

Economía

La balanza energética marcó su mayor superávit en más de 22 años

Guido D'Angelo - Julio Calzada

Mientras las exportaciones crecieron 29%, las importaciones se desplomaron 54% en la primera mitad del 2024. De esta manera, el saldo positivo superó los US\$ 2.400 millones. La producción de petróleo y gas se mantiene en máximos de 20 y 16 años.

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

¿Qué empresas lideran el ranking de agroexportadores en el primer semestre 2024?

Natalia Marín - Emilce Terré

COFCO se quedó con el 1° puesto en volumen de ventas al exterior, con 4,5 mill. de toneladas. Completan el podio Cargill y Viterra. El volumen total de operaciones asciende a 34,3 Mt, superando al 2023 pero aún por detrás del promedio de los últimos 4 años

Commodities

La soja importada representa el 20% de la molienda por solvente en lo que va de la campaña

Matías Contardi - Emilce Terré

En los primeros 3 meses de campaña, las importaciones temporarias de soja alcanzan el segundo mayor valor en la historia, habilitando un notable repunte exportador. Se extienden los temores por la siembra maicera, y argentina cotiza 10% arriba que Chicago.

Commodities

Pese a la menor producción, la molienda de trigo se mantiene firme

Belén Maldonado - Emilce Terré

En los primeros siete meses de la campaña comercial, la molienda de trigo pan acumuló 3,5 Mt, en línea con el promedio histórico. Teniendo en cuenta la molienda y la exportación, ya se consumió 66% de la producción 2023/24.

Economía

Un primer semestre con buenos volúmenes exportados e interesantes avances en mercados de mayor valor comercial ROSGAN

Luego de tres meses en retroceso, los datos de exportación de junio comienzan a marcar un quiebre de tendencia, al corregir ligeramente la caída registrada hasta el mes de mayo.



 Economía

La balanza energética marcó su mayor superávit en más de 22 años

Guido D'Angelo - Julio Calzada

Mientras las exportaciones crecieron 29%, las importaciones se desplomaron 54% en la primera mitad del 2024. De esta manera, el saldo positivo superó los US\$ 2.400 millones. La producción de petróleo y gas se mantiene en máximos de 20 y 16 años.

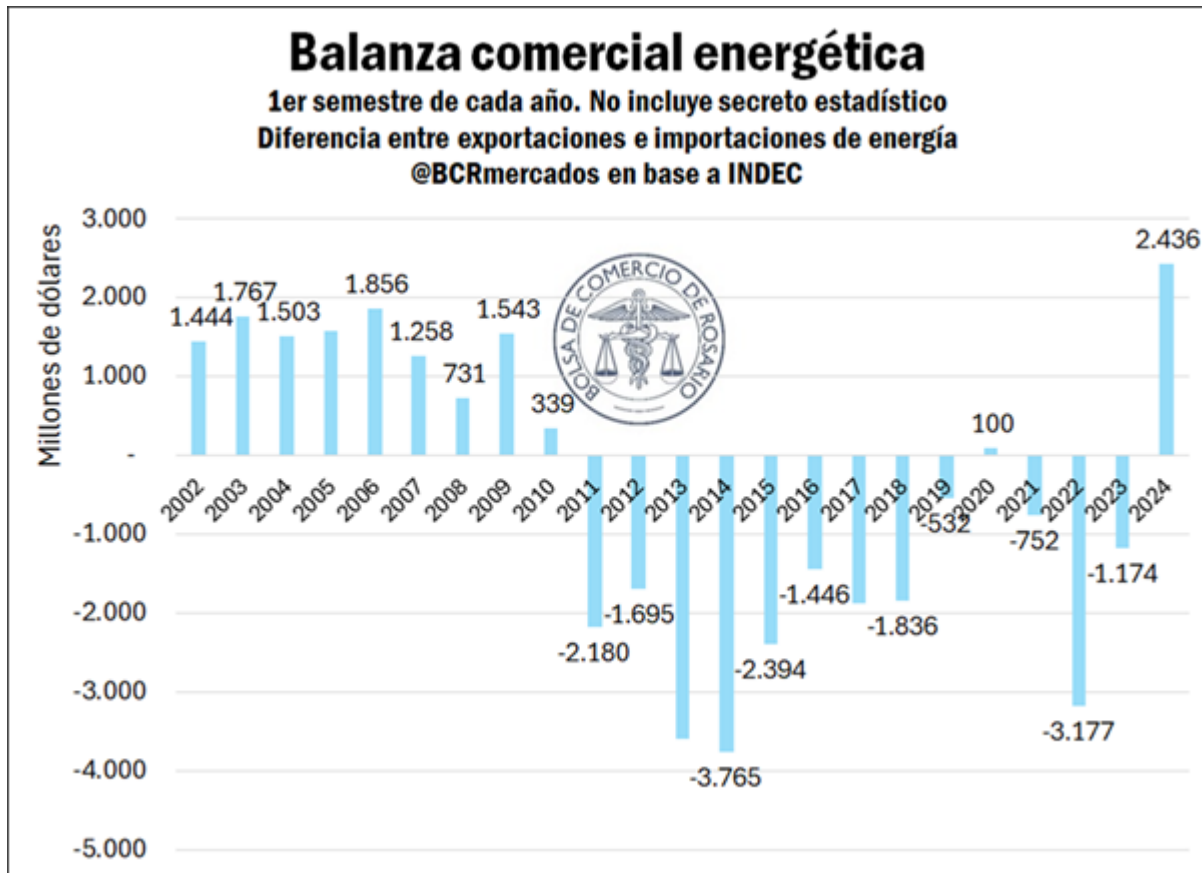
El impulso de Vaca Muerta sobre la producción energética argentina ha sido indudable y su potencial aún da para seguir apuntalando el crecimiento energético argentino. En los últimos cinco años, la producción petrolera nacional creció más de 33% si comparamos los primeros semestres de este año y del 2019. Asimismo, creció un 41% comparado con la primer mitad del 2017, año que marcó el punto de inflexión productivo para el petróleo argentino.

No conforme con ello, la cuenca Neuquina, donde se ubica Vaca Muerta, vio crecer fuertemente su participación en la producción petrolera nacional en este periodo. De esta manera, mientras en 2019 esta cuenca representaba 44% de la producción, en lo que va del año representó 66% del petróleo extraído en la Argentina.

Este crecimiento en su peso relativo se encuentra relacionado por dos carriles. Por una parte, la cuenca Neuquina duplicó su producción en cinco años. Al mismo tiempo, el volumen productivo de la cuenca Golfo San Jorge, la otra cuenca que explica gran parte del volumen productivo petrolero del país cayó 14% respectivamente.

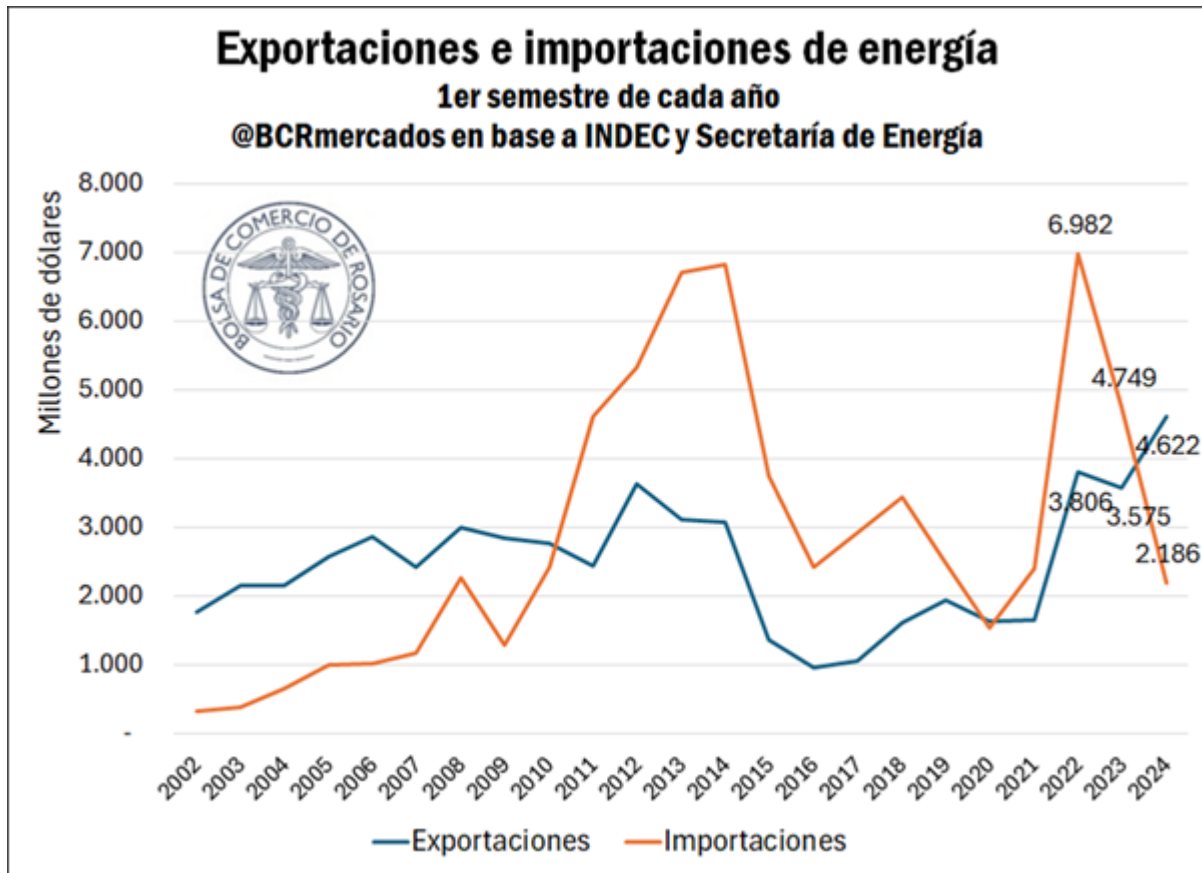
En este sentido, el fuerte incremento productivo de Vaca Muerta ha colaborado en el abastecimiento nacional de energía, recortando la necesidad de importaciones al tiempo que también dio un gran impulso exportador. Consecuentemente, en los primeros seis meses del 2024 la balanza energética argentina marcó un superávit de US\$ 2.438 millones, el más grande en 22 años, en términos nominales. Este es el segundo superávit en trece años, ya que el anterior se dio en el contexto de la pandemia, en la primera mitad del 2020.



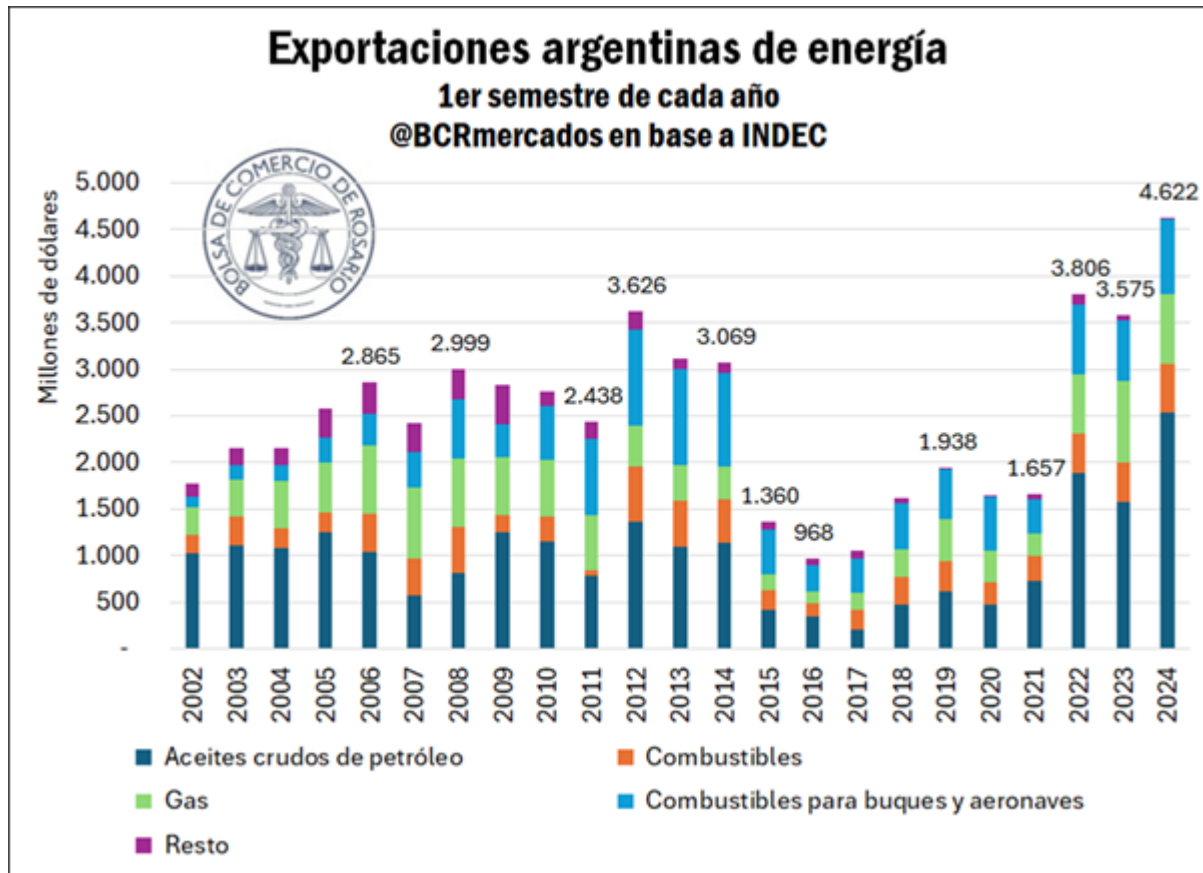


Este número muestra una cierta diferencia con el [dato publicado por la Secretaría de Energía, de US\\$ 2.758 millones](#). Sin embargo, la divergencia de números se debe fundamentalmente al secreto estadístico, en tanto las variaciones relativas publicadas por la Secretaría de Energía son muy próximas a las que pueden obtenerse con los datos del INDEC.

A nivel general, desde 2017 las exportaciones energéticas de Argentina vienen marcando una tendencia alcista. En el primer semestre de 2024 alcanzaron USD 4.622 millones, una suba interanual de 29% y ubicando al sector exportador energético en máximos en más de 22 años. Mientras que, las importaciones de energía alcanzaron USD 2.186 millones, una caída de 54% en el primer semestre y el segundo nivel más bajo desde 2009.

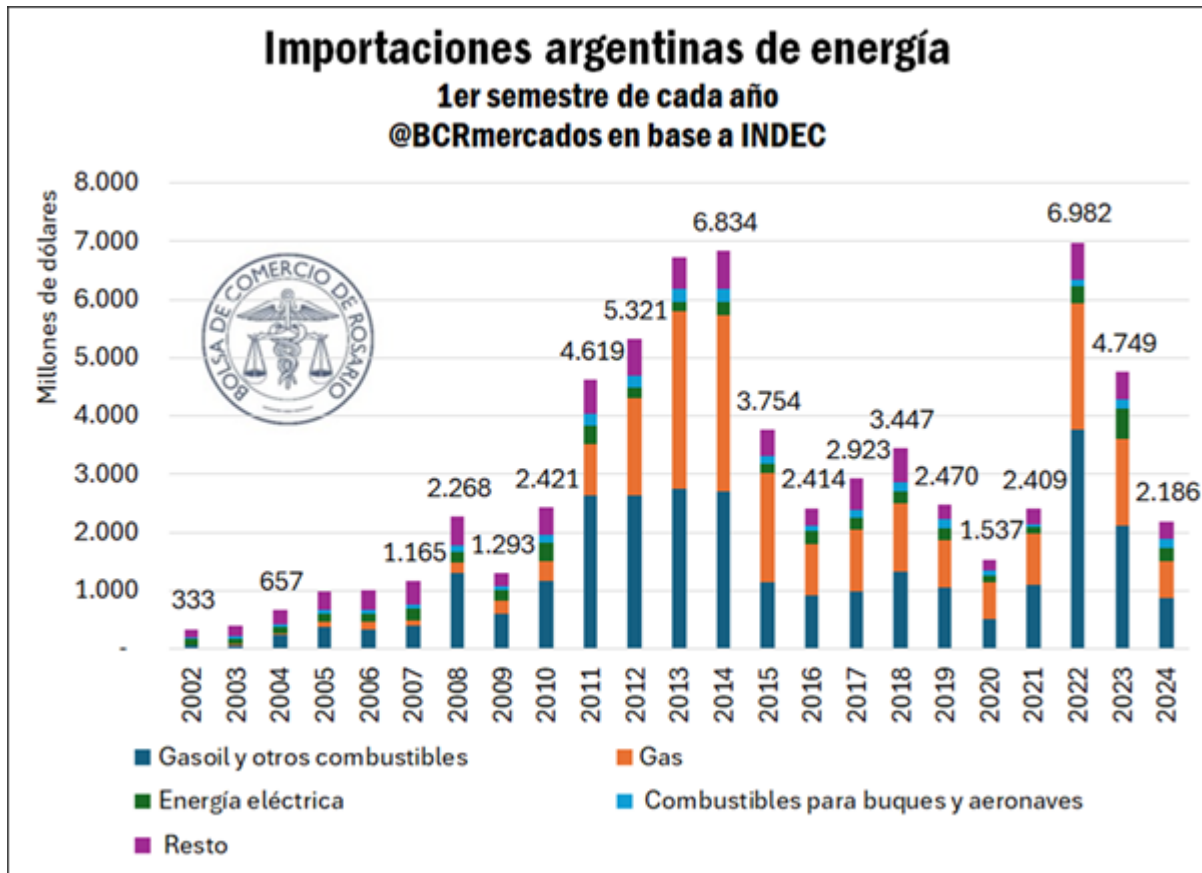


Al analizar la canasta exportadora energética, esta se compone fundamentalmente de petróleo crudo (55% del valor exportado en lo que va del 2024), combustibles (11%), gas (16%) y aprovisionamiento de combustibles para buques y aeronaves^{1/} (17%). Los volúmenes exportados de estos productos crecieron 46%, 23%, 0% y 29% respectivamente. Asimismo, estos principales renglones exportadores mostraron subas de precio promedio de exportación entre el 8% y 10% en la primera mitad del año, con excepción del aprovisionamiento de combustibles para buques y aeronaves, cuyos precios cayeron un 4%.



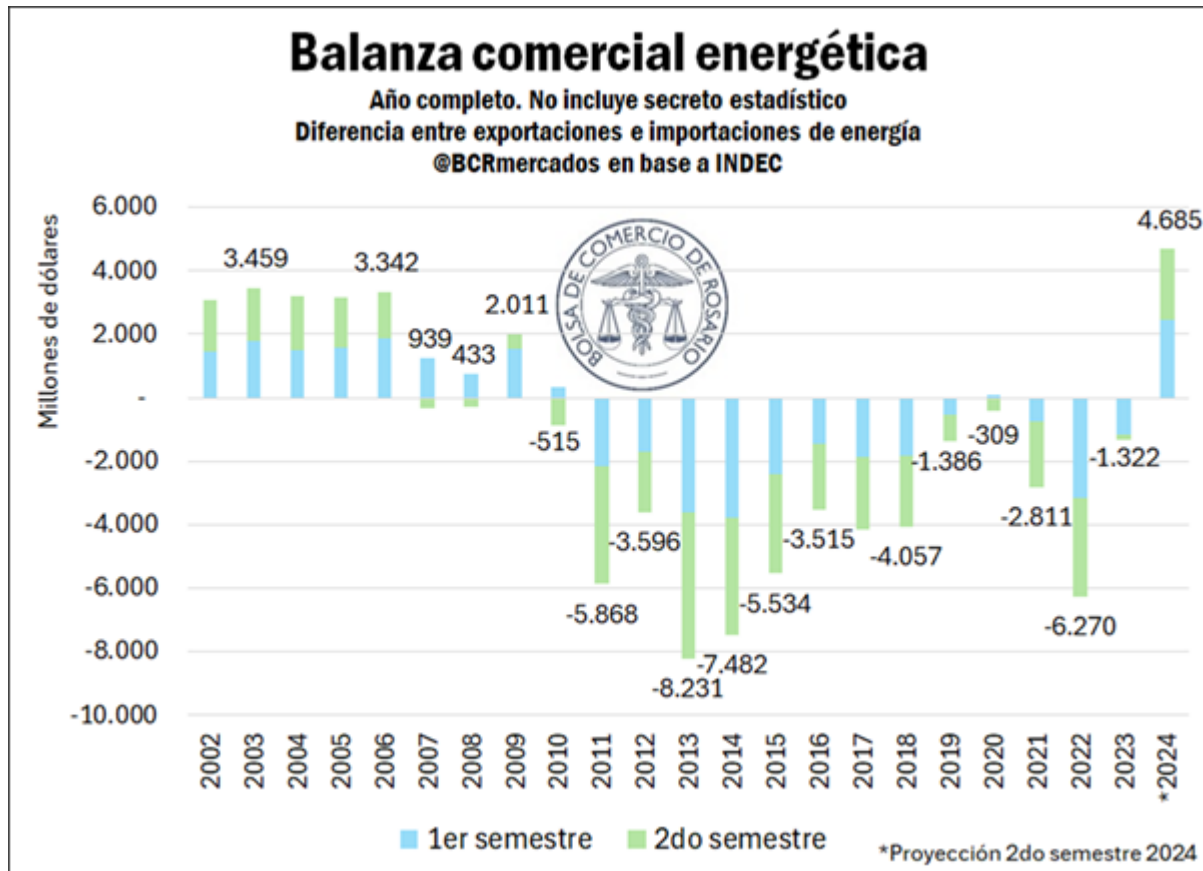
Con esta perspectiva, se proyecta un nivel de exportaciones energéticas que podría superar los US\$ 9.400 millones para todo el 2024, un incremento del 25% respecto a 2023. De representar 4% de las exportaciones totales en 2015, los envíos al exterior de energía cerrarían el 2024 ostentando el 12% de los dólares exportados de bienes, un punto más que en 2023.

Además del repunte exportador - tal como se comentó anteriormente - la formidable caída de las importaciones ha sido el otro vector de este superávit energético. Las volúmenes importados de energía mostraron caídas prácticamente en todos los rubros. Las importaciones de gasoil y otros combustibles mostraron un desplome de casi el 60%, mientras los renglones del gas y de la energía eléctrica cayeron ambos 57% en su necesidad de divisas.



Proyectando lo que resta del año, las importaciones de energía podrían totalizar cerca de US\$ 4.700 millones, un 46% menos que en 2023. De esta manera, la energía pasaría a representar el 6% de las importaciones en 2024, lejos del 12% que representó en 2023 y aún más lejos del 17% que representó en el excepcional año 2022. De cumplirse estos niveles de importaciones, estaríamos ante la participación más baja de la energía en las importaciones nacionales en más de dos décadas.

Con estos números preliminares, podemos proyectar una balanza energética superavitaria por más de US\$ 4.600 millones de cara al cierre del 2024. No obstante, las recientes compras de fuel oil y gasoil, además de potenciales necesidades de gas podrían aminorar estos valores. Sin embargo, más allá de posibles recortes, este resultado positivo nos llevará a la primer balanza energética superavitaria en 15 años.



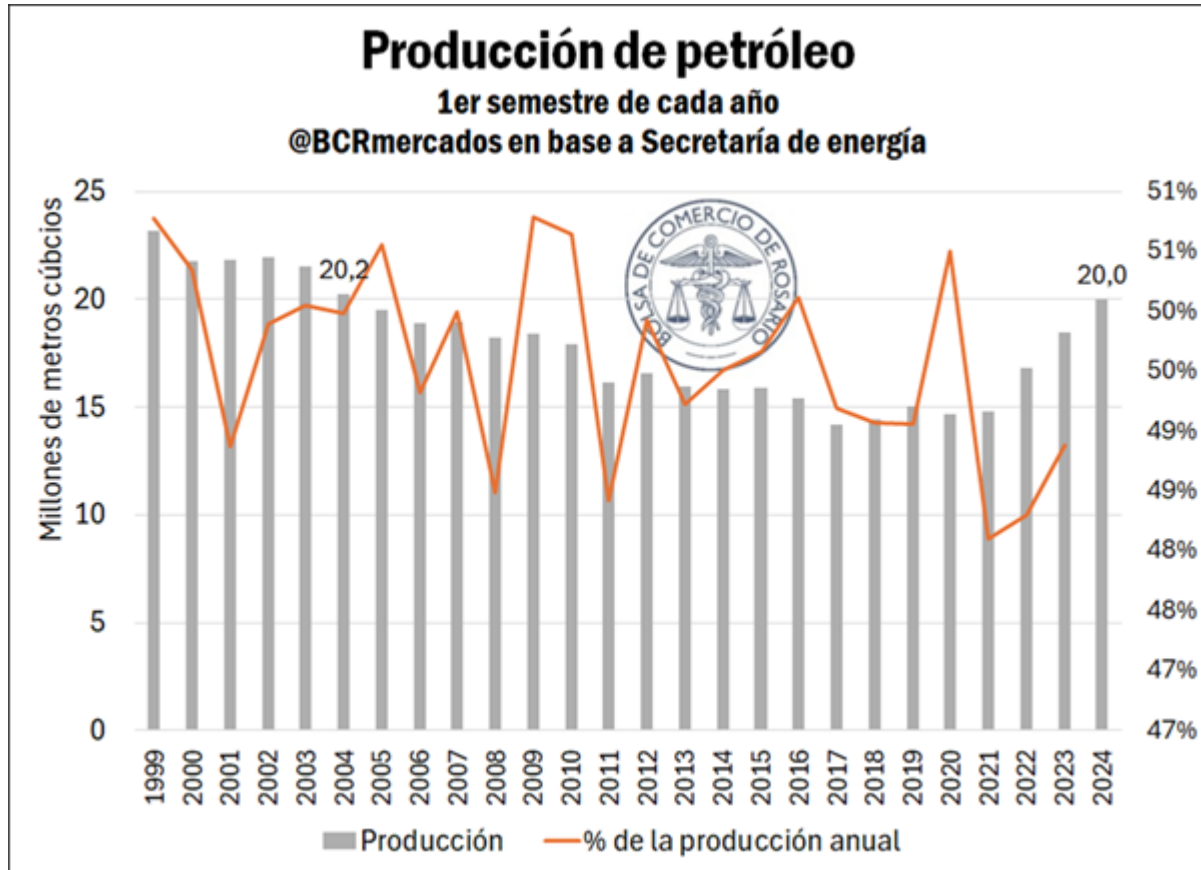
La sostenibilidad de este superávit a mediano y largo plazo dependerá de otros determinantes. Por un lado, la esperada recuperación económica, al momento de materializarse en el ciclo económico, redundará necesariamente en un incremento del consumo energético, ya sea a través de energía eléctrica como también de combustibles para transporte. Esto podría llevar a un repunte importador y/o a un recorte en las exportaciones.

Sin embargo, no debe dejarse de lado que las inversiones que vienen materializándose en las industrias del petróleo y el gas le auguran al país un sendero de auge para los tiempos venideros. En tanto la infraestructura de transporte y refinación acompañe a las inversiones productivas, se podrá consolidar una balanza energética sistemáticamente superavitaria.

Como se ha destacado en otras oportunidades, la reversión del Gasoducto Norte y la segunda etapa del gasoducto Néstor Kirchner [fueron y son obras claves para el autoabastecimiento de gas en Argentina](#). Estas inversiones en infraestructura toman especial preponderancia en [tanto Argentina importó casi US\\$ 35,000 millones en gas desde 2021 hasta 2022](#).

La producción de petróleo y gas se mantiene en máximos de 20 y 16 años

En la primera mitad del año la producción petrolera argentina creció 8,1% respecto al 2023. De esta manera, los niveles de producción tocaron un máximo que no se veía hace dos décadas. No conforme con ello, la **producción petrolera argentina se proyecta camino a superar 40 millones de metros cúbicos en este 2024**, un volumen que no se alcanza desde el 2004.

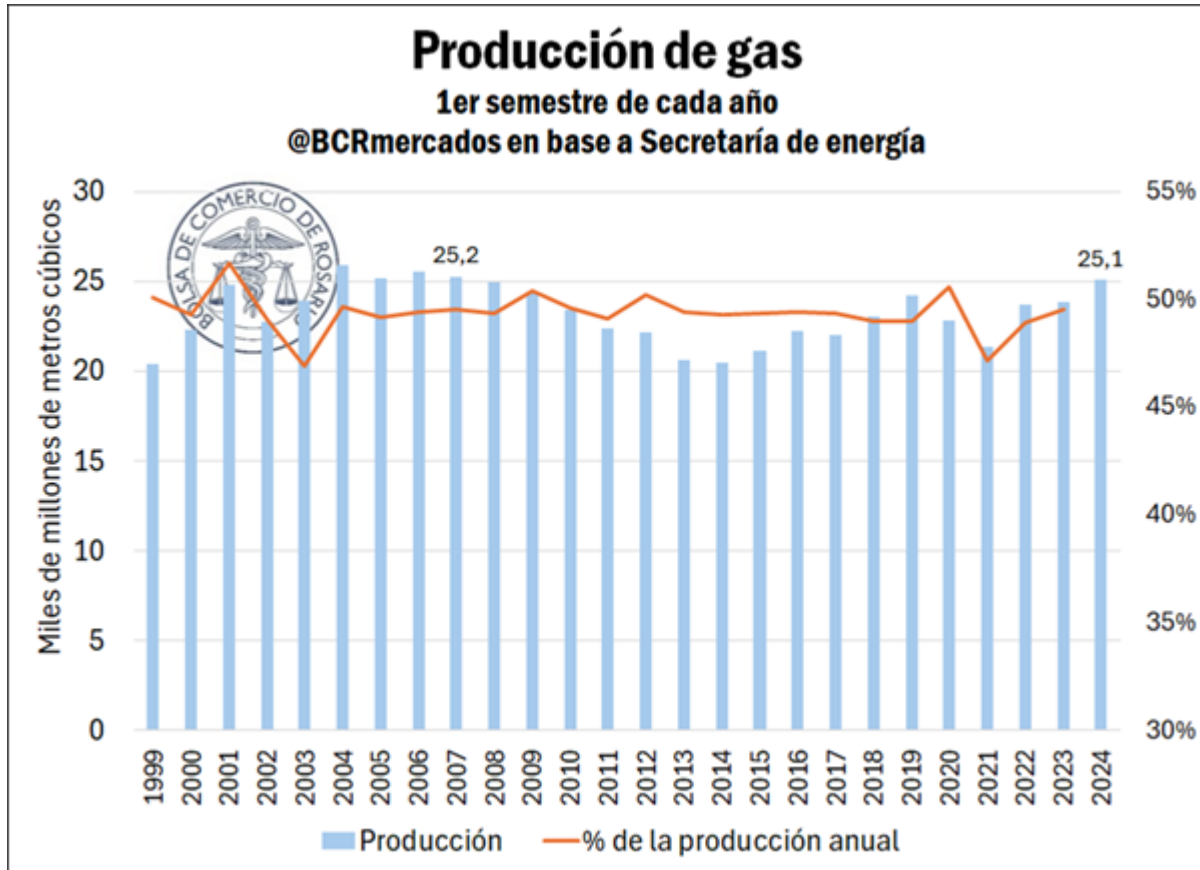


El protagonismo de Vaca Muerta y de la cuenca Neuquina también se expresa en el rotundo crecimiento de la extracción no convencional. Esta implica la estimulación hidráulica o *fracking* para obtener hidrocarburos, siendo el método dominante en la producción de esta cuenca.

En los inicios de este método en Argentina, en 2014, la producción de shale oil (petróleo extraído de reservorios no convencionales) implicaba el 2,9% de la producción nacional de petróleo. Una década más tarde, en 2023 esta participación fue del 47,5% y en lo que va del 2024 ya representa el 53% de la producción petrolera argentina.

El mejor proxy del nivel de actividad en este tipo de extracción puede observarse en términos de etapas de fractura, a diferencia de los yacimientos convencionales, cuya actividad es medida por cantidad de pozos o equipos de perforación activos. En este sentido, de acuerdo con la Fundación Contactos Energéticos, en junio pasado se batió el récord mensual de fracturas registrado para Argentina, por encima del récord anterior, que se dio en abril pasado.

Por su parte, con un crecimiento interanual del 5,2%, la producción de gas marcó un máximo de 16 años en el primer semestre del 2024. Con estas perspectivas, la producción gasífera argentina rompería este año la barrera de los 51.000 millones de metros cúbicos, un volumen productivo que no se alcanza desde 2006. No conforme con ello, la producción anual se proyecta para alcanzar un máximo de 18 años y ser tercer volumen más alto en lo que va del siglo.



^{1/} Merece la pena destacar que este último ítem se clasifica como una "transacción especial" en el INDEC, dónde no es posible identificar la nomenclatura específica de acuerdo con la Nomenclatura Común del Mercosur (NCM)



 Commodities

¿Qué empresas lideran el ranking de agroexportadores en el primer semestre 2024?

Natalia Marín – Emilce Terré

COFCO se quedó con el 1° puesto en volumen de ventas al exterior, con 4,5 mill. de toneladas. Completan el podio Cargill y Viterra. El volumen total de operaciones asciende a 34,3 Mt, superando al 2023 pero aún por detrás del promedio de los últimos 4 años

En base a los registros de Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) informados por SAGyP, los compromisos de granos y subproductos con el exterior (sólo se encuentran los productos que están obligados a presentar declaraciones) sumaron 34,28 Mt en el primer semestre 2024. Esta cantidad representa un aumento del 81% respecto al mismo periodo el año anterior, sin embargo, un 7% menos si se lo compara con el promedio de los últimos 4 primeros semestres.

En este artículo, el ranking de las empresas exportadoras de granos y subproductos se observa desde el rol de compromisos de venta asumidos con el exterior y no por terminal de embarque, ya que muchas compañías utilizan las instalaciones portuarias de otras para realizar sus envíos. De esta manera, las DJVE resultan mejor indicador.

La empresa exportadora COFCO se posicionó primera en el ranking de agroexportadores, luego de haber anotado el año pasado el volumen más bajo de ventas al exterior de los últimos 5 años en los primeros seis meses del año.



Ranking de agroexportadores en el primer semestre						
Rank. 2024	Exportador	2020	2021	2022	2023	2024
1	COFCO	3.120.202	7.576.731	5.523.990	611.319	4.492.446
2	CARGILL	3.119.363	6.786.496	4.282.198	2.356.442	4.279.994
3	VITERRA	3.416.184	6.700.410	5.833.548	4.244.351	4.134.765
4	BUNGE	1.574.474	6.107.945	4.780.797	1.409.152	3.874.875
5	ACA	484.073	4.931.275	4.183.518	967.623	3.339.791
6	AGD	3.065.700	5.814.072	4.460.411	1.949.501	3.135.976
7	LDC	1.982.337	5.509.586	4.127.061	1.527.123	3.125.512
8	ADM AGRO	2.067.000	6.062.000	2.897.250	901.790	1.981.000
9	MOLINOS AGRO	1.555.500	3.920.200	2.718.091	1.369.321	1.697.195
10	CHS	175.379	757.939	391.775	209.000	760.590
Resto		6.739.122	12.281.592	11.821.649	3.404.792	3.462.281
Total		23.883.150	59.747.837	45.186.739	18.950.415	34.284.425

Fuente: @BCRmercados en base a DJVE - SAGyP

A continuación, se analizan los líderes en ventas de los principales 5 complejos agro que presentan declaraciones de ventas al exterior.

Complejo Soja

En el primer semestre de 2024 el complejo soja se declararon 16,23 Mt, un 55% más que el primer semestre del año 2023. Las ventas al exterior durante este período fueron lideradas por la empresa Viterra, manteniendo el primer puesto durante 5 años consecutivos.

Complejo Soja - Ranking de Agroexportadores en el primer semestre						
Rank. 2024	Exportador	2020	2021	2022	2023	2024
1	VITERRA	2.339.600	3.811.310	3.721.660	2.909.868	2.661.421
2	CARGILL	1.400.005	2.378.596	1.764.218	1.656.942	2.568.994
3	COFCO	304.008	1.686.000	1.460.940	459.245	2.309.268
4	AGD	2.031.986	2.990.359	2.785.122	1.054.396	2.269.102
5	LDC	1.073.837	2.118.856	1.703.711	1.181.123	1.879.762
6	BUNGE	727.850	2.127.820	1.415.530	873.665	1.328.314
7	MOLINOS AGRO	897.500	2.901.600	2.260.901	1.061.890	1.068.400
8	ADM AGRO		250.000		73.790	478.000
9	ACA	220.330	1.689.728	969.080	257.363	456.000
10	YPF	379.712	504.907	468.066	80.955	322.609
Resto		612.046	1.608.495	1.065.985	862.781	887.046
Total		9.986.873	22.067.671	17.615.212	10.472.018	16.228.916

Fuente: @BCRmercados en base a DJVE - SAGyP

El 70% de las registraciones del complejo corresponden a subproductos de soja, seguido por un 17% de poroto de soja y el restante 13% debido a aceite de soja. Vitterra lidera el anote de subproductos con 2,26 Mt, ADM AGRO el de poroto de soja con 478 mil toneladas y Cargill ocupa el primer puesto de ventas de aceite de soja con 387 mil toneladas.

Complejo Maíz

En el primer semestre de 2024 el complejo maíz se declararon 13,65 Mt, un 211% más que el primer semestre del año 2023, siendo el segundo volumen más alto de registraciones si se consideran los últimos 5 años. Las ventas al exterior durante este período fueron lideradas por la empresa ACA (Asociación de Cooperativas Argentinas).

Complejo Maíz - Ranking de Agroexportadores en el primer semestre						
Rank. 2024	Exportador	2020	2021	2022	2023	2024
1	ACA	139.050	2.431.020	1.666.000	295.100	2.196.350
2	BUNGE	436.000	2.845.000	1.252.500	369.960	2.116.500
3	COFCO	2.000.000	3.955.000	1.287.000		2.032.000
4	CARGIL	1.038.500	3.114.900	603.980	677.500	1.490.000
5	ADM AGRO	1.600.000	4.652.000	1.467.250	828.000	1.459.000
6	LDC	782.000	2.745.640	930.000	300.000	1.053.250
7	VITERRA	719.500	1.390.000	560.000	450.000	1.014.000
8	AGD	961.500	2.401.500	1.230.000	676.650	726.170
9	MOLINOS AGRO	610.000	883.000	279.000	252.731	597.100
10	CHS	61.500	230.500	75.000		358.800
Resto		1.181.242	2.364.788	1.495.815	534.806	609.398
Total		8.809.792	25.623.348	10.286.545	4.384.747	13.652.568

Fuente: @BCRmercados en base a DJVE - SAGyP

Complejo Cebada

Durante el primer semestre 2024 se registraron 1,38 Mt del complejo, un 19% menos que el mismo período durante 2023 y un 25% menos respecto al promedio de los últimos 4 semestres. La empresa ACA lideró el ranking de ventas con 292 mil toneladas.

Complejo Cebada - Ranking de Agroexportadores en el primer semestre						
Rank. 2024	Exportador	2020	2021	2022	2023	2024
1	ACA	86.820	243.000	287.600	287.200	292.000
2	VITERRA	77.500	541.700	360.000	315.000	189.500
3	CERVECERÍA Y MALTERÍA QUILMES	58.782	38.788	45.432	189.417	172.383
4	BUNGE	33.205	122.900	165.310	78.000	119.400
5	ALEA Y CIA	57.000	98.810	214.929	72.000	111.870
6	E-GRAIN	30.000	96.200	55.850	36.790	89.500
7	MALTERÍA PAMPA	295.491	350.888	404.278	257.065	61.432
8	COFCO	162.000	100.000	351.650	42.400	56.200
9	BOORMALT		97.235	231.931	156.634	46.667
10	GEAR	17.500	37.500	37.700	54.200	42.680
Resto		197.912	352.823	384.565	234.289	205.988
Total		1.018.230	2.081.866	2.541.267	1.725.017	1.389.644

Fuente: @BCRmercados en base a DJVE - SAGyP

El 57% de las ventas registradas en el primer semestre 2024 corresponden a cebada forrajera, un 38% a cebada cervecera y el restante 5% a malta. El liderazgo de ventas registradas de cebada forrajera corresponde a ACA con 237 mil toneladas, mientras que Cervecería y Maltería Quilmes ocupa el primer puesto de ventas de cebada cervecera con 160 mil toneladas. En el caso de la malta BOORMALT registró la mayor cantidad de ventas con 46,66 mil toneladas.

Complejo Trigo

En el primer semestre de 2024 el complejo maíz se declararon 1,34 Mt, un 381% más que el primer semestre del año 2023, sin embargo, se coloca como el segundo primer semestre más bajo de los últimos 5 años. Las ventas al exterior del complejo trigo durante este período fueron lideradas por la empresa ACA (Asociación de Cooperativas Argentinas) con 235 mil toneladas.

Complejo Trigo - Ranking de Agroexportadores en el primer semestre						
Rank. 2024	Exportador	2020	2021	2022	2023	2024
1	ACA		498.500	1.056.770	58	235.450
2	BUNGE	340.000	931.600	1.850.000		226.500
3	CARGILL	620.000	1.230.000	1.878.500		215.000
4	LDC	120.000	600.000	1.396.000		157.000
5	CHS	40.000	68.401	131.000		135.500
6	MOLINO CAÑUELAS	59.907		138.740	96.023	74.919
7	FIDEICOMISO FAIM	32.592	44.464	71.441	25.210	73.776
8	ADM AGRO	350.000	1.160.000	1.430.000		44.000
9	UNIÓN AGRÍCOLA DE AVELLANEDA		30.000	95.196	645	31.732
10	LAGOMARSINO	6.493	34.633	13.183	18.633	15.501
Resto		1.113.829	3.065.603	3.856.454	138.149	131.060
Total		2.682.821	7.663.201	11.917.284	278.717	1.340.438

Fuente: @BCRmercados en base a DJVE - SAGyP

El 80% de las ventas registradas del complejo corresponden a trigo pan, un 12% a harina de trigo y el restante 8% a subproductos. ACA lidera el ranking de ventas de trigo pan con 235,45 mil toneladas, el Fideicomiso FAIM lidera las ventas de subproductos con 73,77 mil toneladas registradas y Molinos Cañuelas ocupa el primer puesto de ventas de harina con 57,26 mil toneladas.

Complejo Girasol

El complejo girasol registró 701.204 toneladas durante el primer semestre 2024, un 45% menos que el mismo período durante 2023, siendo el segundo primer semestre más bajo de los últimos 5 años, por detrás del año 2020 marcado por la pandemia. Las ventas del complejo son lideradas por la empresa Viterra con 224,54 mil toneladas.

Complejo Girasol - Ranking de Agroexportadores en el primer semestre						
Rank. 2024	Exportador	2020	2021	2022	2023	2024
1	VITERRA	129.584	582.400	437.156	516.234	224.544
2	AGD	36.480	188.533	169.511	196.901	121.848
3	BUNGE	35.211	61.820	95.083	85.071	82.036
4	UNIÓN AGRÍCOLA DE AVELLANEDA	14.290	30.017	153.794	111.908	71.951
5	COFCO	104.194	170.531	184.900	106.874	63.002
6	SYNGENTA AGRO				17.250	34.600
7	MOLINOS AGRO	8.000	10.600	88.190	54.700	31.695
8	ACA	2.886			14.500	11.570
9	SOCIEDAD ELABORADORA DE ACEITES SEDA PICSÁ	1.147	7.541	14.931	10.325	6.680
10	MOLINO CAÑUELAS	17.500	37.500	37.700	54.200	42.680
Resto		119.245	135.350	160.956	108.790	10.599
Total		468.538	1.224.292	1.342.221	1.276.753	701.204

Fuente: @BCRmercados en base a DJVE - SAGyP



El 53% de las ventas registradas en el primer semestre 2024 del complejo corresponden a subproductos de girasol, un 43% corresponde al aceite, 2% a semilla de girasol y el restante 2% a girasol confitero. El ranking de ventas de subproductos y aceite es liderado por Viterra con 115,1 mil toneladas y 109,44 toneladas respectivamente. En cuanto a semillas de girasol la mayor cantidad de ventas las registra la empresa PETROAGRO con 3,680 toneladas, y en el caso del girasol confitero PEREDA AGRO con 3,588 toneladas.





 Commodities

La soja importada representa el 20% de la molienda por solvente en lo que va de la campaña

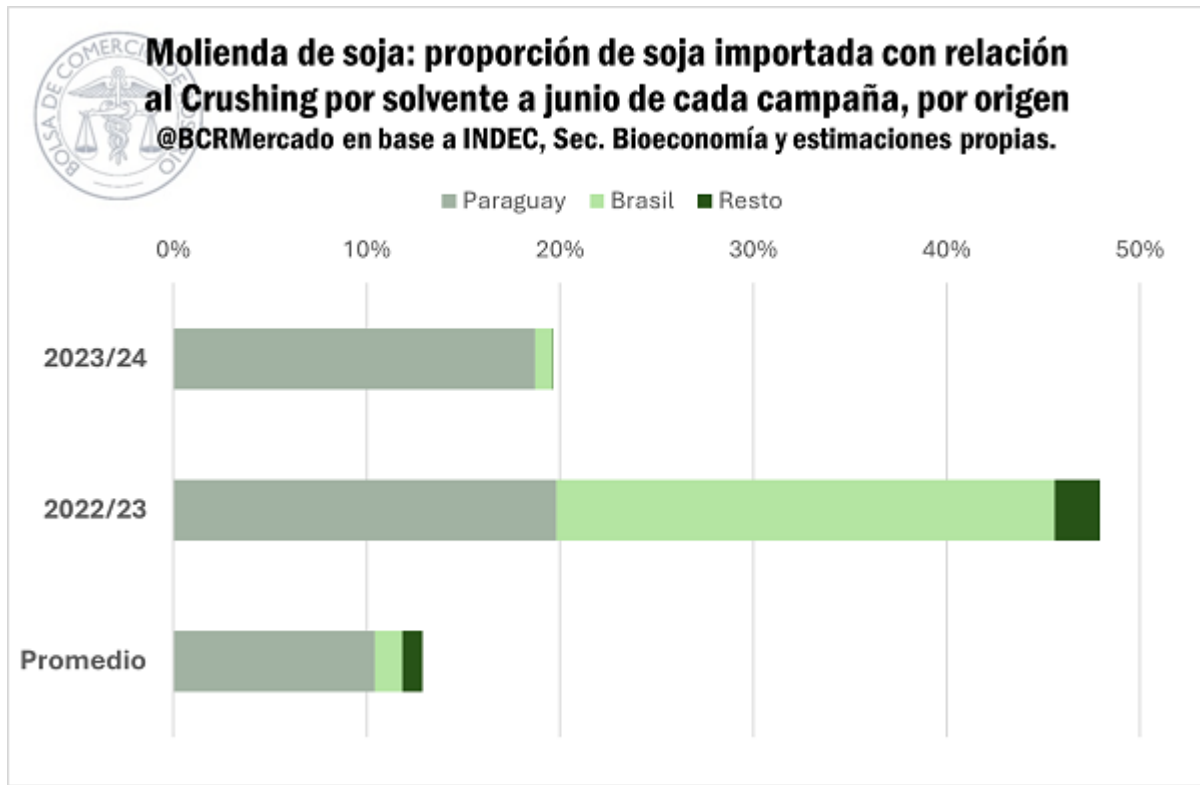
Matías Contardi - Emilce Terré

En los primeros 3 meses de campaña, las importaciones temporarias de soja alcanzan el segundo mayor valor en la historia, habilitando un notable repunte exportador. Se extienden los temores por la siembra maicera, y argentina cotiza 10% arriba que Chicago.

Al primer semestre del año y a tres meses de haber comenzado la campaña 2023/24 las importaciones de soja ascienden a **poco más de 2,2 Mt**, de las cuales el 95% provienen desde Paraguay. En total, el valor CIF de estas importaciones temporarias alcanza los USD 980 millones.

Salvando el ciclo pasado, es **el mayor volumen importado de la historia a esta altura**, representando el 20% del total de la molienda por solvente en lo que va de la campaña.





Durante el ciclo pasado la molienda de soja importada batió todos los récords, la histórica sequía que devino en la producción más acotada del siglo llevó a mantener un ritmo de industrialización muy por detrás de la media que fue parcialmente sostenido por las abultadas importaciones de poroto desde países vecinos. Sin embargo, este no es el caso de la presente campaña que se erige como la mejor en cuatro cosechas y más que duplicó el volumen de la anterior.

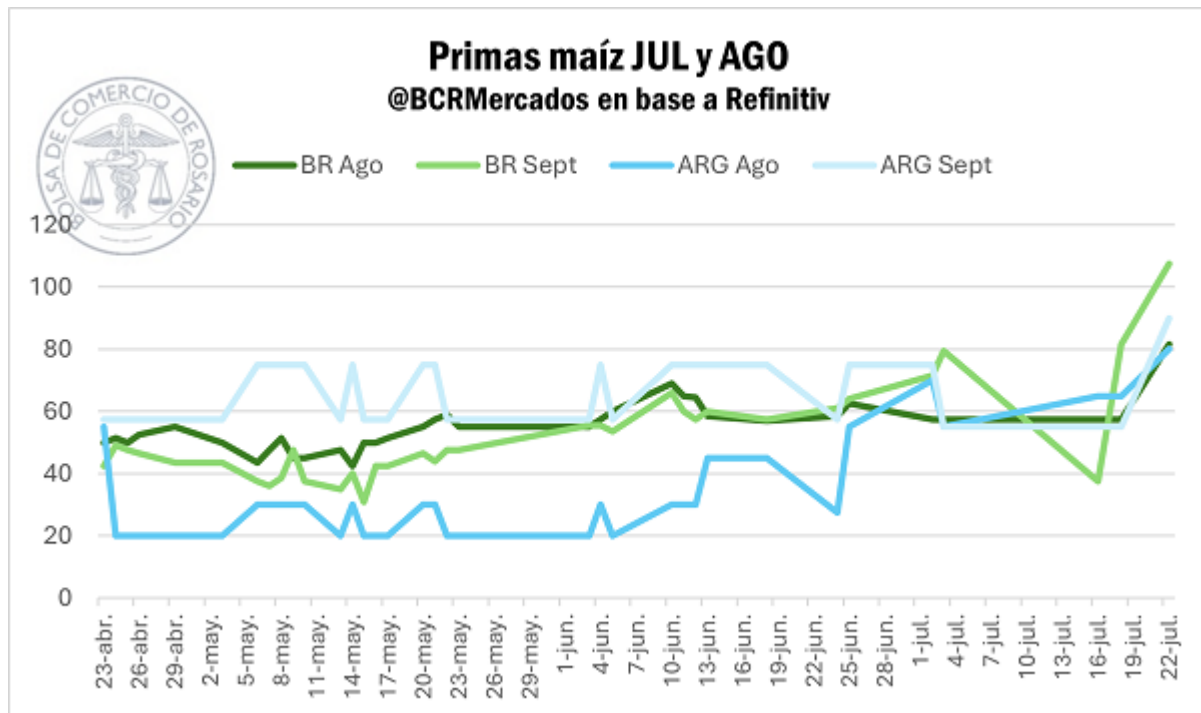
A nivel coyuntural, siguen llegando envíos del exterior, y según la agencia marítima NABSA, en el transcurso de esta semana se habría concretado el desembarque de un buque cargando 28.000 toneladas de soja brasilera sobre los puertos del Up-River.

Esta disponibilidad de materia prima ha permitido, a su vez, el embarque de 13,2 millones de toneladas entre poroto, harina y aceite de soja entre los meses de abril a junio de 2024, el mayor volumen exportado del complejo soja desde el año 2020.

***El maíz diciembre en Matba Rofex, es 10% más caro que su par en CBOT**

Los precios internacionales por maíz rondan niveles tan bajos como los del año 2020, en un marco de expectativas por abundantes suministros por parte de los principales países productores y exportadores. En contexto del mediano plazo, el actual reacomodamiento de precios a la baja data desde mediados del año pasado y se sigue buscando un piso a las cotizaciones.

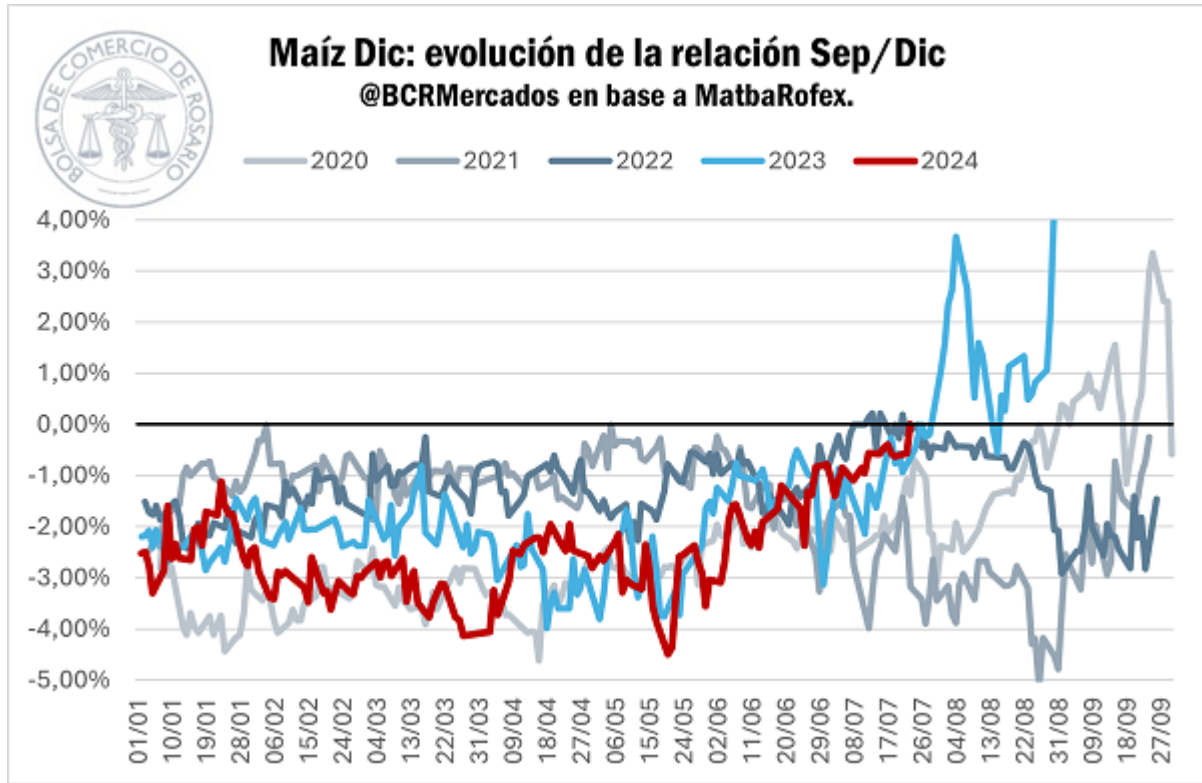
Al analizar el mercado de Chicago, el viernes pasado las cotizaciones por el cereal hicieron piso en USD 153/t, lo cual habilitó compras de oportunidad con precios apuntalados por la presión de los fondos especulativos en el transcurso de esta semana. Al mismo tiempo, la demanda por el cereal sudamericano se ha mantenido intensa en los tramos cercanos, lo cual está permitiendo registrar subas en las primas FOB. Lo paradójico es que **Brasil está avanzando con gran rapidez la cosecha del cereal con el 80% del área objetivo ya levantada**, mientras que en Mato Grosso el avance es de prácticamente el 100%.



En retrospectiva, a esta misma altura el año pasado, las primas por maíz *safrinha* para embarques en agosto eran profundamente negativas (-55 Q) pero con precios internacionales atípicamente elevados.

Así las condiciones FOB para el maíz argentino han ganado USD 10/t entre semanas y llegan a cotizar sobre los USD 190/t. En cuanto al correlato en el mercado doméstico, el mayor poder de compra por parte del sector exportador permitió que la pizarra por maíz alcanzase los USD 160/t, lo cual indica valores máximos en un mes.

Por otro lado, haciendo foco sobre las posiciones diferidas en el mercado local, el término muestra una importante **disociación de precios relativos entre las cotizaciones locales e internacionales**. El efecto de la chicharrita sobre los maíces tardíos, las distorsiones que introduce el tipo de cambio exportador y los spreads entre tasas de interés de descuento de cheques y devaluación esperada, han arbitrado sobre la posición SEP'24 que desde fines de abril pasado promedia USD 180/t con muy baja dispersión, tan solo el 2% (cuando en CBOT fue del 7% y un promedio de USD 173/t). La lateralización del contrato hizo que el *carry* característico entre septiembre y diciembre prácticamente desapareciera dejando un mercado completamente a la par.

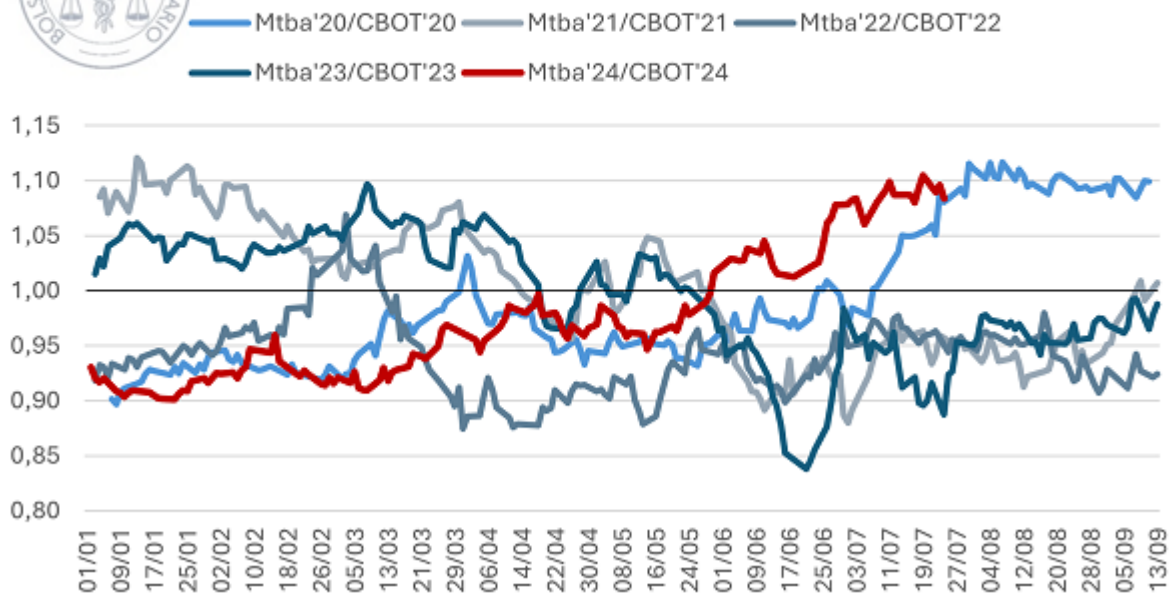


Dinámica que no dejó de afectar al contrato más operado por maíz actualmente, la posición DIC'24, que se ha encarecido fuertemente con relación a Chicago hasta volverse la más alta en por lo menos cinco años.





Maíz Dic: evolución de la relación MatbaRofex/CBOT @BCRMercados en base a MatbaRofex y CME.



A los precios actuales, la posición DIC'24 cotiza 10% por encima de su par norteamericana, teniendo en cuenta que nuestro país impone aranceles a la exportación de maíz por 12% y los precios de exportación se fijan en base a Chicago.

*En Chicago el mercado climático da un respiro a los precios

Según el último reporte de estados de los cultivos por parte del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), las condiciones permanecen favorables para el maíz y soja norteamericana al tiempo que atraviesan fases avanzadas de desarrollo; el 61% de los maíces implantados se encuentran en fase de floración y el 17% ya atraviesa la fase de grano pastoso, mientras 65% de la soja sembrada está ya en floración y 29% alcanza el largado de vainas.

La recolección del cereal suele dar comienzos a inicios de septiembre, mientras que por la oleaginosa lo propio ocurre a mediados del mismo mes, intensificándose durante octubre. Por lo cual, la evolución del pronóstico es seguida de cerca por los operadores a esta altura. De caras al corto plazo, las previsiones indican altas probabilidades de contar con temperaturas por encima de la media sobre el Medio Oeste norteamericano, intensificándose al oeste del cordón maicero. Dicha condición se mantendría en los próximos quince días con precipitaciones que tenderían a presentarse por debajo de la media.

En este contexto, el clima brindó el fundamento necesario por el lado de la oferta para que los fondos reduzcan levemente sus posiciones cortas en Chicago, teniendo en cuenta que partían desde precios mínimos en casi cuatro años. Así entre reposicionamientos técnicos y el incremento del riesgo climático la soja y el maíz cerraron la semana con ganancias del 1,2% y 3,2% respectivamente.

Granos Gruesos: Indicadores CBOT

@BCRMercados en base a Refinitiv y CFTC

Producto	Cierre USD/t	Var % semanal	Var % mensual	Evolución anual	Evolución de cartera CFTC en contratos	
					Compras/Ventas netas en la semana	Posición actual
Soja	408	1,21%	-4,53%		23.000	-170.750
Aceite de soja	1.004	-2,17%	6,52%		4.500	-16.138
Harina de soja	387	4,36%	-3,78%		13.000	38.426
Maíz	159	3,20%	-5,29%		34.500	-320.396

Además, las cotizaciones por maíz recibieron soporte gracias a las estimaciones que llegan desde la Unión Europea. Según el informe periódico de MARS (*European Union Crop Monitoring Service*) el rendimiento de los cultivos en general, pero en mayor medida del maíz, se habrían resentido por las elevadas temperaturas mayores a los 35°C y faltas de lluvias sobre el sudeste del bloque.

Sin embargo, más allá de los vaivenes climáticos, el panorama global augura importantes niveles de oferta que hacen de contrapeso sobre las cotizaciones, limitando las ganancias. Lo que en mayor medida afecta actualmente sobre el mercado de futuros son las **recompras técnicas de parte de los fondos**. Que, al haber alcanzado la mayor posición corta, tanto en maíz como en soja, han tomado la oportunidad de reacomodar carteras partiendo de precios deprimidos.

En este sentido, las compras netas semanales fueron por 34.500 y 23.000 contratos en maíz y soja, pero aun así la posición vendida a esta altura sigue siendo la más holgada en ambos casos. Sin dudas, los administradores de fondos en Chicago seguirán manteniendo un rol preponderante sobre la evolución de las cotizaciones y, de caras al pronóstico extendido, aún es factible encontrarse con nuevas oportunidades de persistir proyecciones climáticas adversas.



 Commodities

Pese a la menor producción, la molienda de trigo se mantiene firme

Belén Maldonado – Emilce Terré

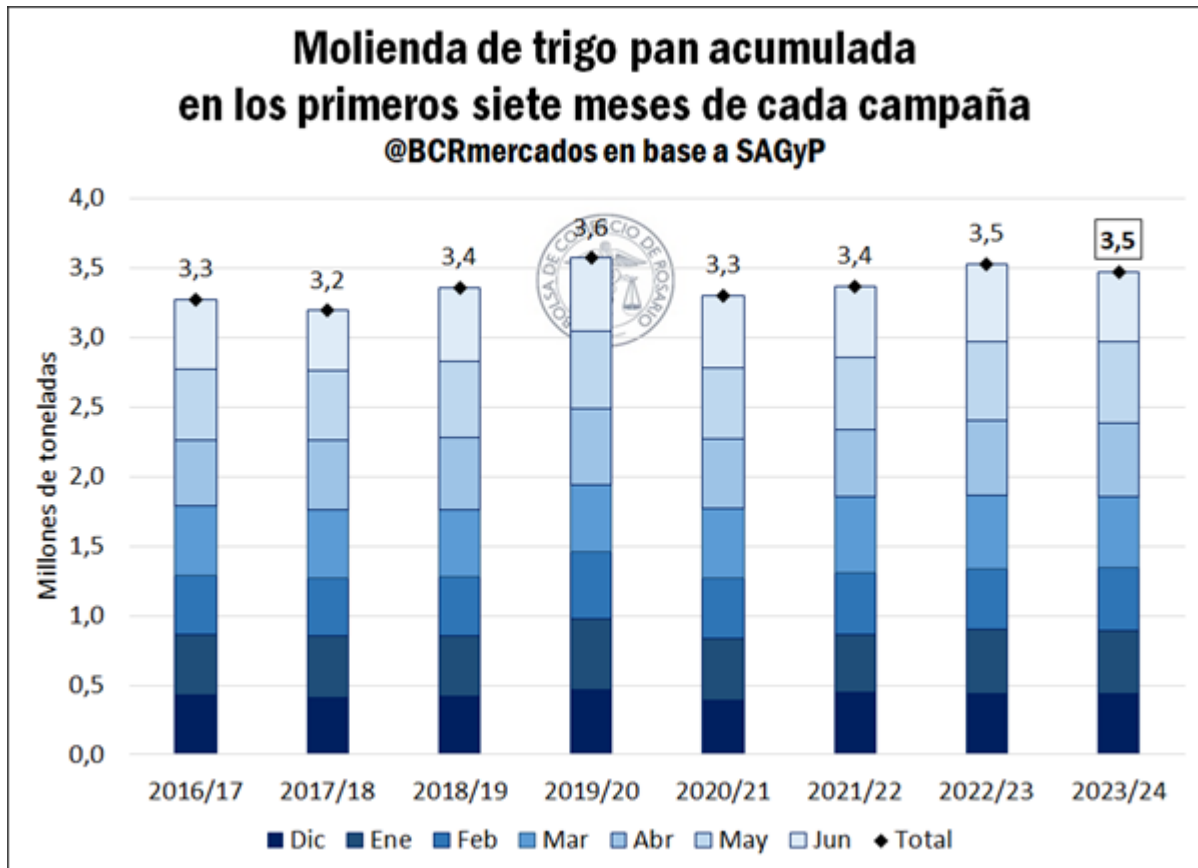
En los primeros siete meses de la campaña comercial, la molienda de trigo pan acumuló 3,5 Mt, en línea con el promedio histórico. Teniendo en cuenta la molienda y la exportación, ya se consumió 66% de la producción 2023/24.

1- De diciembre a junio, se molieron 3,5 Mt de trigo pan.

Las campañas productivas de trigo 2022/23 y 2023/24 en Argentina se destacan como las más bajas de los últimos ocho años, luego de que nuestro país atravesara tres años consecutivos "Niña" con lluvias por debajo del promedio. A pesar de ello, la demanda doméstica y el volumen de molienda de trigo se han mantenido constantes respecto a campañas anteriores. Esto se debe a que, cuando existe un recorte en la producción, suele priorizarse la necesidad de consumo interno, con la mayor parte del ajuste recayendo sobre la exportación.

En este marco, esta semana la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP) informó que en el mes de junio la molienda de trigo pan en Argentina ascendió a más de 501.000 toneladas, por lo que **el procesamiento del cereal desde diciembre hasta junio acumula un total de 3,5 Mt**. Este guarismo exhibe una leve caída del 2% en comparación interanual, pero se muestra totalmente alineado con los registros de años anteriores.





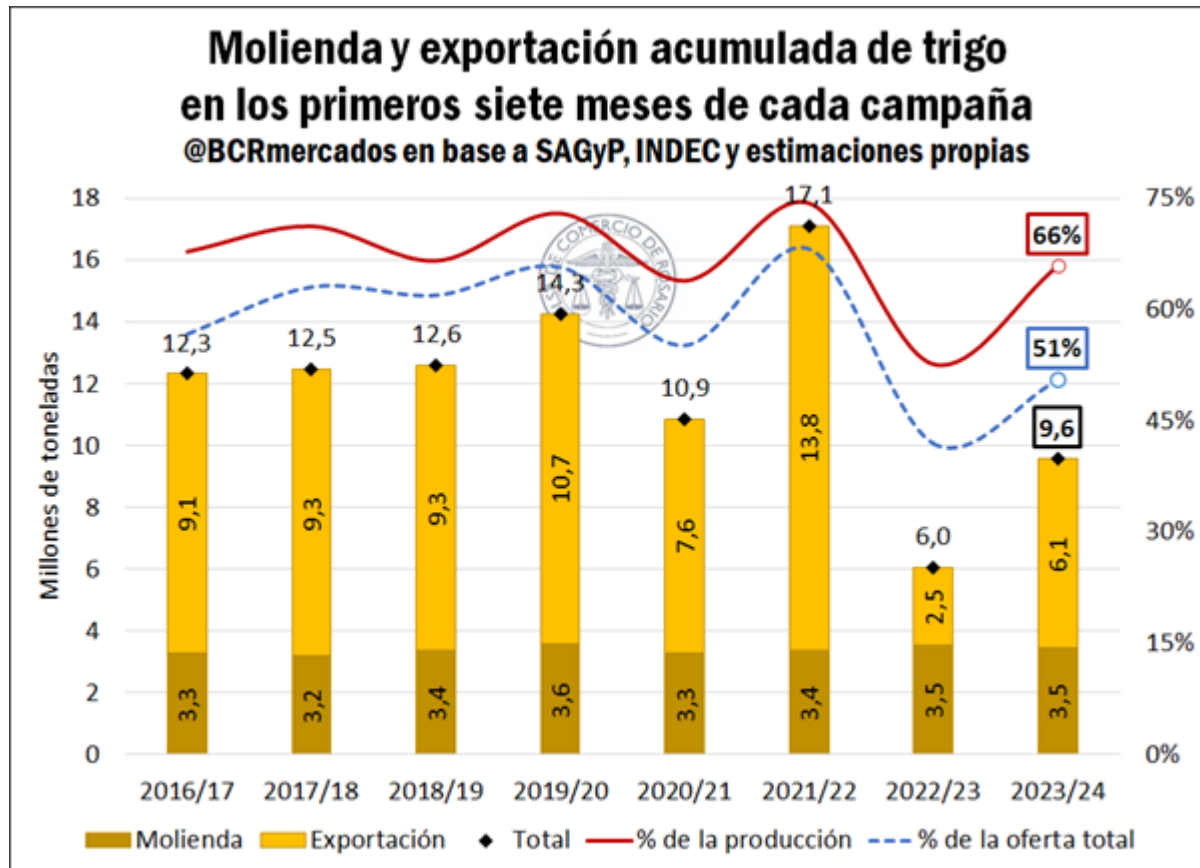
La participación de las provincias en la industrialización del cereal también se mantiene prácticamente sin cambios año a año. Tomando como referencia los primeros siete meses de la campaña 2023/24, se advierte que **más de la mitad de la molienda de trigo pan (52%) tuvo lugar en la provincia de Buenos Aires**, en tanto le siguen, en orden decreciente de importancia, la provincia de Córdoba (22%), Santa Fe (14%) y Entre Ríos (3%).

La mayor parte de esta molienda se destinó a **satisfacer la demanda interna**. Según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), entre diciembre y junio se exportaron 244.000 toneladas de harina de trigo y 223.000 toneladas de subproductos de trigo. De esta manera, de las 3,5 Mt industrializadas del cereal, apenas el 13% tuvo como destino el mercado externo, en tanto el restante se consumió a nivel local.

2- En los primeros siete meses de la campaña, se utilizó 66% de la producción de trigo 2023/24

Dada la disponibilidad de datos de molienda y de exportación, resulta interesante analizar cuánto trigo se consumió en total desde el inicio de la campaña hasta la actualidad. Como se describió anteriormente, la molienda del cereal ascendió a 3,5 Mt en el acumulado de diciembre a junio, en tanto los datos del INDEC muestran que en el mismo período el **volumen acumulado de ventas externas fue de 6,1 Mt**, una importante recuperación en comparación interanual (+142%) pero aún muy por detrás del promedio (-40%).

Sumando la molienda más la exportación, se advierte que el consumo de trigo en los primeros siete meses de la campaña alcanza 9,6 Mt, muy superior a las 6,1 Mt para igual fecha del año previo pero el segundo menor volumen de los últimos ocho años. Esto no resulta sorprendente debido a la menor producción del cereal.



Si consideramos el total de trigo consumido hasta la fecha como porcentaje de la producción estimada en 14,5 Mt, se observa que ya se utilizó el 66% del cereal cosechado esta campaña, en línea con el promedio del último quinquenio.

No obstante, la situación difiere si analizamos el volumen consumido en relación con la oferta total. Hay que tener en cuenta que los stocks finales de la campaña 2022/23 resultaron los más elevados desde 2014/15, por lo que a la producción de trigo de la campaña en curso se le adicionaron 4,4 Mt de *carry* de la campaña previa. Así, en relación con una oferta total de 18,9 Mt, se advierte que se utilizó apenas el 51% de los suministros disponibles, la segunda menor proporción de los últimos nueve años para la misma fecha.

El menor consumo en relación con la oferta total parece indicar que los stocks finales de la presente campaña serían nuevamente elevados. Actualmente, las estimaciones propias ubican las existencias finales de trigo 2023/24 en 4,2 Mt, levemente por detrás de la campaña previa y las segundas más elevadas de los últimos ocho años. Esto condice con los datos provistos mensualmente por SAGyP, los cuales indican que al 30 de junio la existencia física de trigo en plantas de



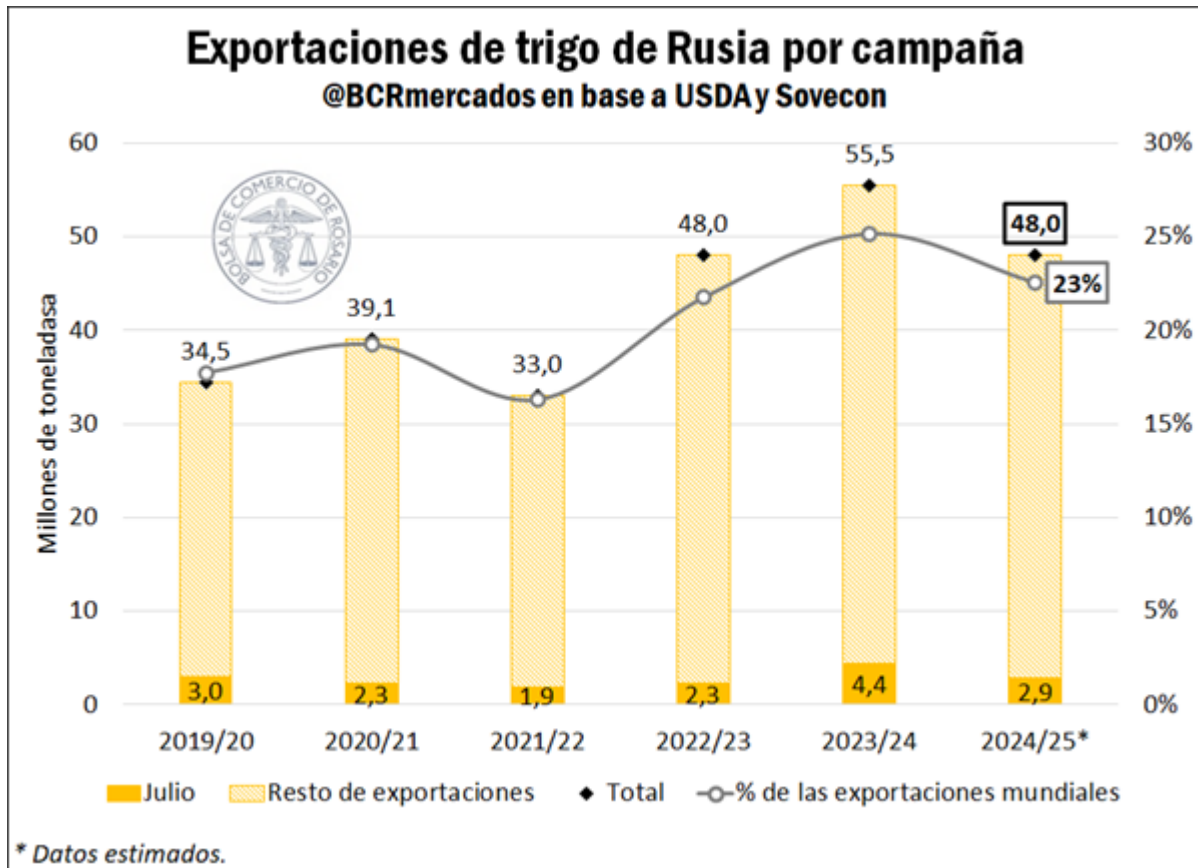
acopio, industria y exportación totalizaba 5,3 Mt, **el segundo volumen más alto de los últimos nueve años para igual fecha**, e incluso superior a los stocks registrados en junio de 2023. La próxima semana se darán a conocer las existencias de trigo a finales de julio, las cuales estimamos que serán de 4,8 Mt.

3- Las exportaciones de trigo de Rusia caerían 34% interanual en julio

Desde hace ya varios años, Rusia emerge como el principal proveedor de trigo a nivel mundial, con una producción que se acrecentó a pasos agigantados durante la última década. Tomando como referencia los datos del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), el récord de cosecha de trigo ruso se registró en la campaña 2022/23, con un total de 92 Mt producidas, que logró mantenerse casi constante durante la campaña siguiente. No obstante, este año, muchas de las regiones productoras de cereales en Rusia se han enfrentado a condiciones meteorológicas adversas que impactaron en el desarrollo de los cultivos, desde heladas primaverales hasta olas de calor y sequía. Como consecuencia, la producción de trigo 2024/25 del país soviético caería a 83 Mt, 9% por detrás de lo cosechado hace un año.

La menor producción tendría un impacto directo en las exportaciones del país. Mientras que la campaña de trigo rusa 2023/24 cerró con un récord de exportaciones de 55,5 Mt, **este volumen caería 14% para situarse en 48 Mt en el ciclo 2024/25**. Si bien Rusia mantendría su posición como líder indiscutido en las exportaciones del cereal, su participación en las exportaciones mundiales disminuiría 2 p.p. respecto de la campaña previa, para ubicarse en el 23%.





Según datos extraídos de Refinitiv, en lo que va de julio, primer mes de la campaña comercial, Rusia lleva exportado 2,1 Mt de trigo, en tanto la consultora rusa Sovecon estima que en el total del mes en curso **el país soviético enviará al extranjero 2,9 Mt del cereal**. Este volumen representa una caída del 34% frente al récord de 4,4 Mt registradas un año atrás.

Más allá de que el mercado ya descontó esta menor oferta rusa, la cual se trasladó a precios en el *rally* observado durante abril y mayo, el clima caluroso y seco persiste, lo cual sigue generando preocupación en el mercado. De hecho, en ciertas regiones del país se mantiene el estado de emergencia debido a la sequía.

Las condiciones climáticas adversas impactan asimismo en otros importantes países productores del cereal. En **Estados Unidos**, el trigo de primavera sembrado en área bajo condición de sequía ascendió esta semana al 15%, en tanto un mes atrás este porcentaje era del 3%. En las regiones productoras de cultivos de **Canadá**, hoy en día se registran niveles mínimos de humedad del suelo, dado que en el último tiempo ha predominado un clima seco con temperaturas por encima del promedio. En **Francia**, los datos de la oficina agrícola FranceAgriMer indican que las condiciones de los cultivos de trigo son las más bajas desde 2016, como consecuencia de un exceso de lluvias, las cuales están ralentizando la cosecha del cereal en curso.



Como consecuencia de esto, el contrato de trigo de mayor volumen operado en Chicago se mostró levemente al alza entre semanas, finalizando este jueves con un precio de referencia de US\$ 197,6/t. No obstante, **las cotizaciones se mantienen cercanas a mínimos desde 2020**. No hay que perder de vista que la cosecha en curso en el hemisferio norte y las buenas condiciones del trigo estadounidense continúan ejerciendo presión sobre el mercado, y limitan el alza en los contratos. En este sentido, esta semana, el Consejo de Calidad del Trigo de Estados Unidos, en una visita a los campos, informó que **se espera que la cosecha de trigo de primavera en Dakota del Norte, uno de los mayores estados productores de trigo, muestre los rendimientos más altos desde, al menos, 1994**.





Economía

Un primer semestre con buenos volúmenes exportados e interesantes avances en mercados de mayor valor comercial

ROSGAN

Luego de tres meses en retroceso, los datos de exportación de junio comienzan a marcar un quiebre de tendencia, al corregir ligeramente la caída registrada hasta el mes de mayo.

Lote de noticias

22 DE JULIO DE 2024

Los números del momento

57,1 mil ton.

Fue el volumen de carne vacuna exportado en junio, completando un primer semestre de 372 mil ton, 13% superior al de 2023.

Mundo de las carnes

China

Las importaciones de carne vacuna cierran el semestre con un volumen 17% superior al del año pasado, pero con menores precios.

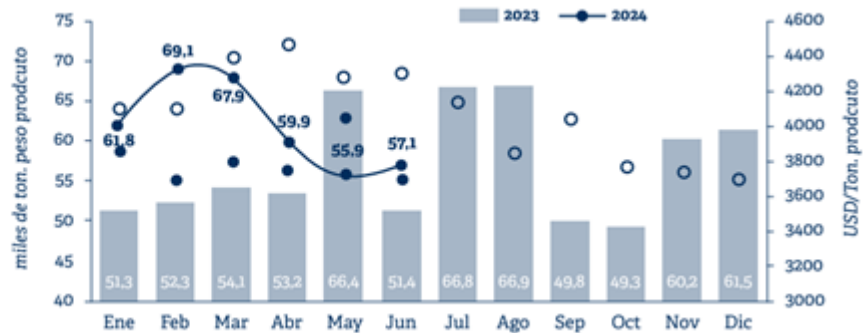
Nota de la semana

De acuerdo a los datos publicados por el INDEC, las exportaciones de carne vacuna del mes de junio resultaron en 57.080 toneladas peso producto, volumen que, comparado con las 55.902 toneladas de mayo muestran un leve incremento del 2,1% mensual al tiempo que, contra junio de 2023, anotan una suba del 11,0% interanual.



**ARGENTINA:
EXPORTACIONES DE
CARNE VACUNA.
Volumen y precio**

Exportaciones mensuales de carne vacuna argentina. Los volúmenes se encuentran expresados en miles de toneladas peso producto, incluyendo carne refrigerada y congelada con y sin hueso, en base a datos del INDEC.



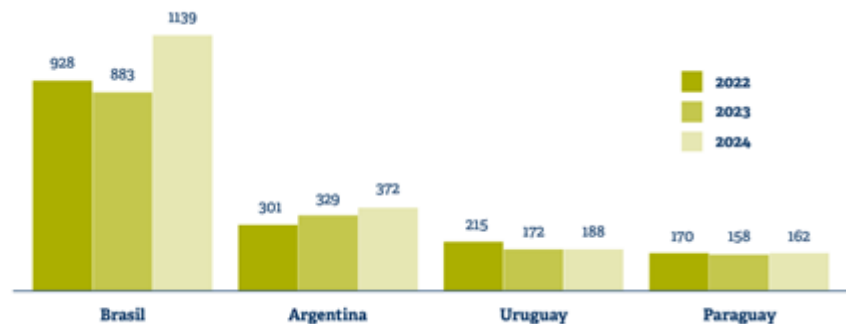
El acumulado de los primeros seis meses del año 2024, muestra que las ventas al exterior de carne bovina resultaron cercanas a las 371,8 mil toneladas peso producto por un valor de 1.412,7 millones de dólares. Con relación a los primeros seis meses de 2023, los volúmenes exportados son 13,1% superiores mientras que el valor obtenido ha sido apenas un 0,6% superior.

Al analizar las cifras de la región observamos que durante esta primera mitad del año las exportaciones de carne vacuna, en conjunto, han superado la marca del año pasado tanto en volumen como en valor; el total embarcado de enero a junio de este año desde Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay fue de 1.861 mil de toneladas (peso producto) por un valor cercano a los 8.400 millones de dólares, representando una suba interanual de 21% en volumen y de 11% en valor.

Si bien la performance de este primer semestre del año supera ampliamente las proyecciones recientemente publicadas por el USDA en las que refleja un incremento interanual para todo el bloque del 11% en volumen (+470 mil toneladas), debemos considerar que al comparar este primer tramo del año con 2023 se está incluyendo un período de fuerte baja de embarques por parte de Brasil a causa del auto embargo hacia China que afectó los flujos comerciales entre ambos países por lapso de casi tres meses.

**MERCOSUR:EXPORTACIONES
DE CARNE VACUNA
Enero-junio en miles de toneladas**

Exportaciones de carne vacuna por origen. Cifras expresadas en miles de toneladas peso producto, incluyendo carne refrigerada y congelada con y sin hueso, en base a datos de SECEX (Brasil), INDEC (Argentina), INAC (Uruguay) y BCY (Paraguay).



En efecto, Brasil es el origen que mayor incremento en volumen presenta dentro del bloque durante este primer semestre, con exportaciones totales por 1.139 mil de toneladas, casi un tercio (+29%) más respecto de las 883 mil toneladas embarcadas en igual período de 2023. En nivel de incidencia, le sigue Argentina con 372 mil toneladas y un



incremento interanual del 13%, luego Uruguay con 188 mil toneladas embarcadas que marcan un incremento del 9% interanual y por último, Paraguay con 162 mil toneladas y un incremento del 3% respecto de 2023.

Sin embargo, aun asumiendo que esta performance de ventas respecto del año pasado no se sostenga durante el segundo semestre del año, en particular para Brasil, estos cuatro países del Mercosur, según las cifras del USDA, estarían consolidando su participación en las exportaciones mundiales de carne vacuna, llegando a representar el 40% del comercio mundial, con 5,17 millones de toneladas de un total de 12,93 millones estimados por el organismo.

Uno de los datos más significativos del último informe publicado por el USDA fue la corrección realizada sobre las importaciones chinas para este año. De acuerdo a estas proyecciones, las compras de carne vacuna al exterior por parte del gigante asiático alcanzarían en 2024 un récord de 3,9 millones de toneladas que, de confirmarse, implicarían 323 mil toneladas o +9% de demanda adicional.

De acuerdo a las estadísticas publicados por la Administración de Aduanas de China (GACC), en los primeros seis meses del año se computaron importaciones por 1.439 mil toneladas, un 17% más que lo registrado un año atrás. Sobre este total, Brasil aportó un 43%, Argentina 21% y Uruguay un 10%, completando entre estos tres países más del 73% del volumen total importado por china en el semestre. Si a este porcentaje sumamos, a su vez, a Bolivia con una participación creciente que este año alcanza el 4%, la región en su conjunto, termina proveyendo nada menos que el 77% de la demanda china.

Pero detrás de esta posición dominante de mercado existe una gran debilidad y es precisamente el grado de exposición que mantiene la región ante las fluctuaciones de precios que suele generar el país asiático en sus compras. Sucede que China sigue comprando grandes volúmenes de carne vacuna, pero a precios sensiblemente inferiores a los pagados el año pasado.

En efecto, los datos del primer semestre muestran importaciones por un monto cercano a los 6,9 billones de dólares, que arrojan un valor promedio por tonelada importada de USD 4.780, esto es 11% inferior al promedio de valores pagados en igual período de 2023 y 27% inferior respecto de los valores registrados dos años atrás.

Para nuestro país, China sigue siendo el principal destino de exportación; en los primeros seis meses representó el 76,1% del volumen embarcado. Sin embargo, aun con un 9% más de compras, el nivel de facturación se contrajo en un 10% respecto de lo generado en igual período de 2023 con valores por tonelada que resultan, en promedio, 15% inferiores a los conseguidos un año atrás (USD 3.150 por tonelada).

Si bien para Argentina es ciertamente difícil reemplazar un mercado de tanto peso en volumen, en esta primera mitad del año otros destinos han comenzado a incrementar sus compras tanto en volúmenes exportados como valores.

Tal es el caso de Estados Unidos, cuyas compras se vieron incrementadas en un 80% interanual, a valores promedio en torno a los USD 5.500 la tonelada, lo que representa más de USD 2.000 de diferencial respecto de los promedios obtenidos en el mercado chino. En nivel de facturación EE.UU. registró compras por unos USD 93 millones, 72% más que en 2023.

Del mismo modo, otros destinos de Latinoamérica como Brasil, México, Perú, Colombia, Chile y Uruguay, incrementaron el monto de sus compras en un 33% en lo que va del año, al igual que algunos países europeos como Italia, Portugal, Suiza, España cuyas compras incrementaron hasta en un 50% el nivel de facturación con valores promedio superiores a los USD 9.300 por tonelada.





Emiratos Árabes y Qatar son otros de los destinos hacia los cuales se están orientando nuestras exportaciones, registrando compras semestrales que triplican los volúmenes registrados a igual fecha del año pasado con valores medios que -aun con un baja importante respecto del año pasado- promedian los USD 9.000 por tonelada, casi tres veces los precios logrados en el mercado chino.



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