



 Economía

China: Crisis en la industria porcina y caída en las importaciones de soja

Matías Contardi – Bruno Ferrari

China es el primer importador mundial de porotos de soja, explicando el 61% del total de ventas externas por campaña. La coyuntura actual impacta directamente sobre las cotizaciones, con una demanda asiática que tiende a contraerse.

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

La actividad agroindustrial registró un freno importante en la segunda semana de agosto

Bruno Ferrari – Natalia Marin – Patricia Bergero

En julio CIARA-CEC informó una liquidación de USD 2.616 millones, un máximo mensual respecto a lo que va de 2024. El mes de agosto comenzó dinámico, pero el freno de actividades limitó el nivel de actividad y embarques agroindustriales.

 Commodities

En Chicago el poder de compra de una tonelada de soja alcanzó niveles de 2006

Matías Contardi – Emilce Terré

En una semana clave, las cotizaciones por la oleaginosa cayeron en picada afectando los precios locales. El precio disponible sobre el mercado local se negocia a valores constantes en niveles de julio del 2019.

 Finanzas

El financiamiento en el mercado de capitales alcanzó un récord en julio

Belén Maldonado – Patricia Bergero

En el séptimo mes del año se realizaron transacciones por más de \$ 1,15 billones en el MAV. A precios constantes de julio de 2024, es el mayor valor del que se tiene registro. Los pagarés emergen nuevamente como el principal instrumento de negociación.

 Economía

Feedlots: Números que comienzan a alertar, frente a una creciente participación en la oferta total de animales que llegan a faena ROSGAN

Con una oferta ganadera que sigue siendo baja en comparación al año pasado pero que en relación con el stock inicial refleja tasas elevadas que aún no se asocian a un proceso de retención, la participación del feedlot es cada vez mayor.





 Economía

China: Crisis en la industria porcina y caída en las importaciones de soja

Matías Contardi - Bruno Ferrari

China es el primer importador mundial de porotos de soja, explicando el 61% del total de ventas externas por campaña. La coyuntura actual impacta directamente sobre las cotizaciones, con una demanda asiática que tiende a contraerse.

Las especulaciones de una eventual "guerra comercial" entre Estados Unidos y China según resulten los comicios de fin de año en el país del norte, mantiene atento a los operadores de soja en Chicago. Al mismo tiempo, estas especulaciones tienden a ganar fuerzas **cuando a esta altura solo se han comprometido 1 Mt toneladas de soja 2024/25 desde Estados Unidos hacia el gigante asiático**; siendo que a este momento del año es normal que los compromisos de nueva mercadería entre ambas potencias alcancen 7,6 Mt contemplando el promedio de los últimos cuatro años.

En este contexto, China mantiene el foco de su demanda en Sudamérica, pero ya estamos en momentos donde se tendría que dar la transición de compras desde esta región hacia América del Norte, debido al próximo ingreso de la nueva cosecha. No obstante, se siente la menor demanda de soja de dicho país. **En el primer semestre de 2024, las importaciones de soja de China caen 9% con relación al primer semestre del 2023, ascendiendo a 48 Mt, principalmente provenientes desde Brasil y quitándole participación a Estados Unidos.**

Pág 2

Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos



BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario

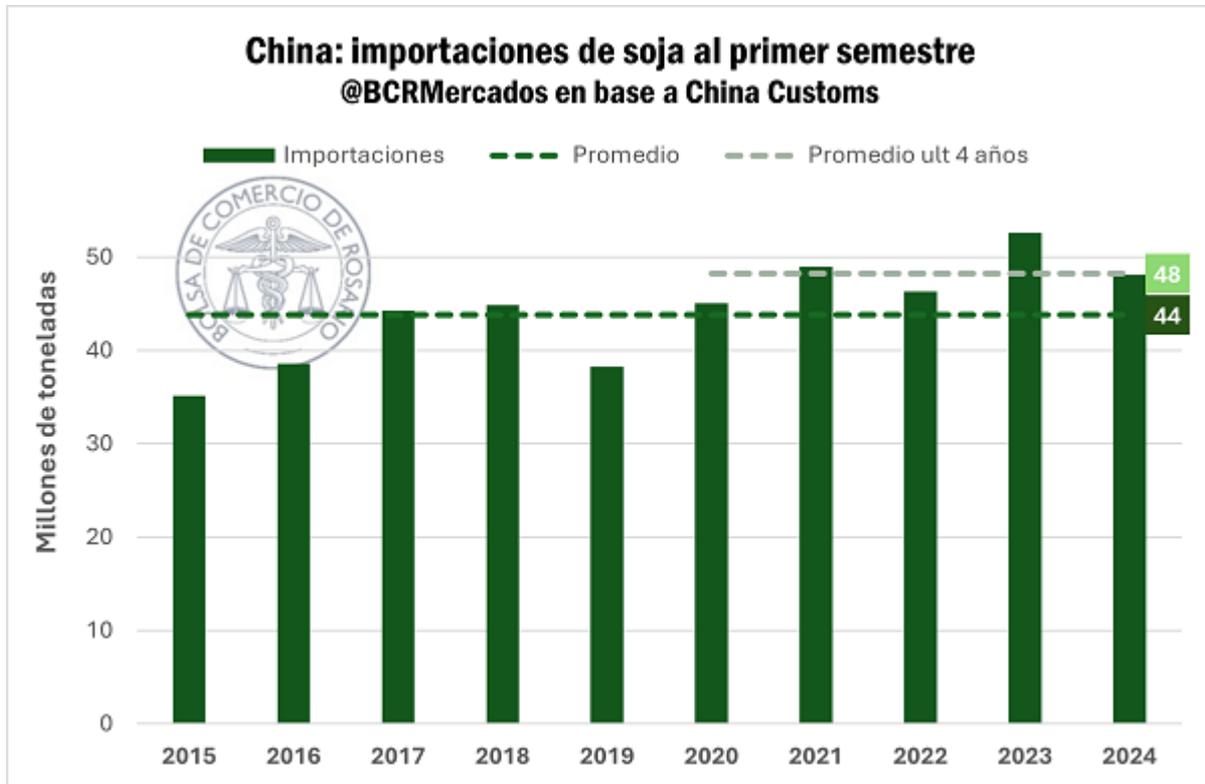
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

 @BCRmercados



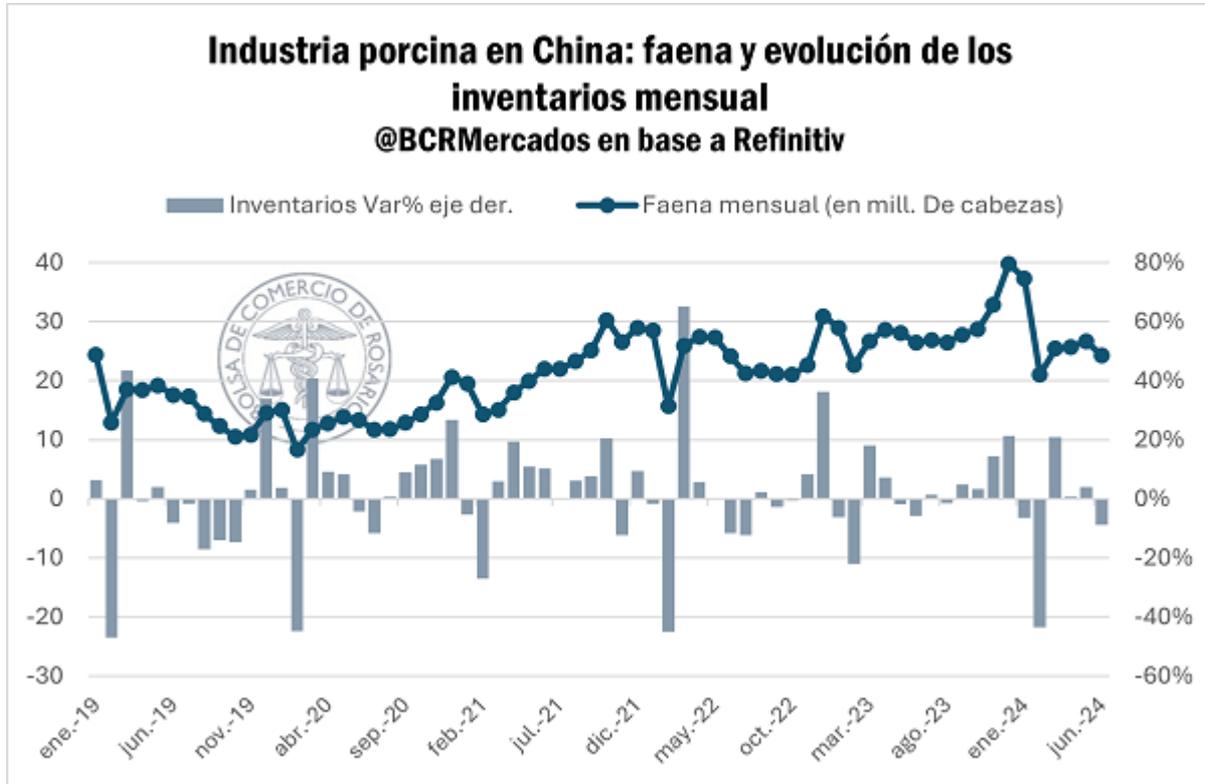
A esto se agrega que se esperan buenos niveles de oferta en Estados Unidos y en el resto de los principales países productores, lo cual ha redundado en un panorama de sólida tendencia bajista para la oleaginosa en el último tiempo. Sin embargo, no es tan solo el aspecto comercial el cual probablemente esté descontando el mercado, sino también el efecto de la coyuntura económica asiática y la menor intensidad del consumo de carne de cerdo dentro de este país.

China explica la mitad del consumo mundial de carne de cerdo y la harina de soja representa una proporción significativa de la dieta para el ganado. Según el último informe disponible de parte del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) para el año 2024, **se espera una contracción del 3% en el consumo de carne de cerdo local**, explicado en parte por la desaceleración económica que el gigante asiático está haciendo frente durante el presente año.

Además, las existencias de vientres han sufrido un recorte importante desde los elevados niveles alcanzados en los años previos. Durante 2023, con más de 717 millones de cabezas, los holgados suministros de carne de cerdo llevaron a mantener precios deprimidos durante todo el ciclo y, según el Ministerio de Agricultura y Asuntos Rurales de China (MARA), **los productores porcinos no habrían sufrido pérdidas sostenidas tan importantes desde el año 2014**. Esta situación tendió a agravarse con la incidencia de la peste porcina africana, que en conjunción ha llevado a un importante ritmo de liquidación de ganado el año pasado, tendencia que se mantuvo durante el primer semestre de 2024.

Entre enero y junio del presente año, **la faena de cerdos ascendió a 160 millones de cabezas**, los mismos números que durante el primer semestre del año pasado, siendo así el ritmo de liquidación más importante en por lo menos quince

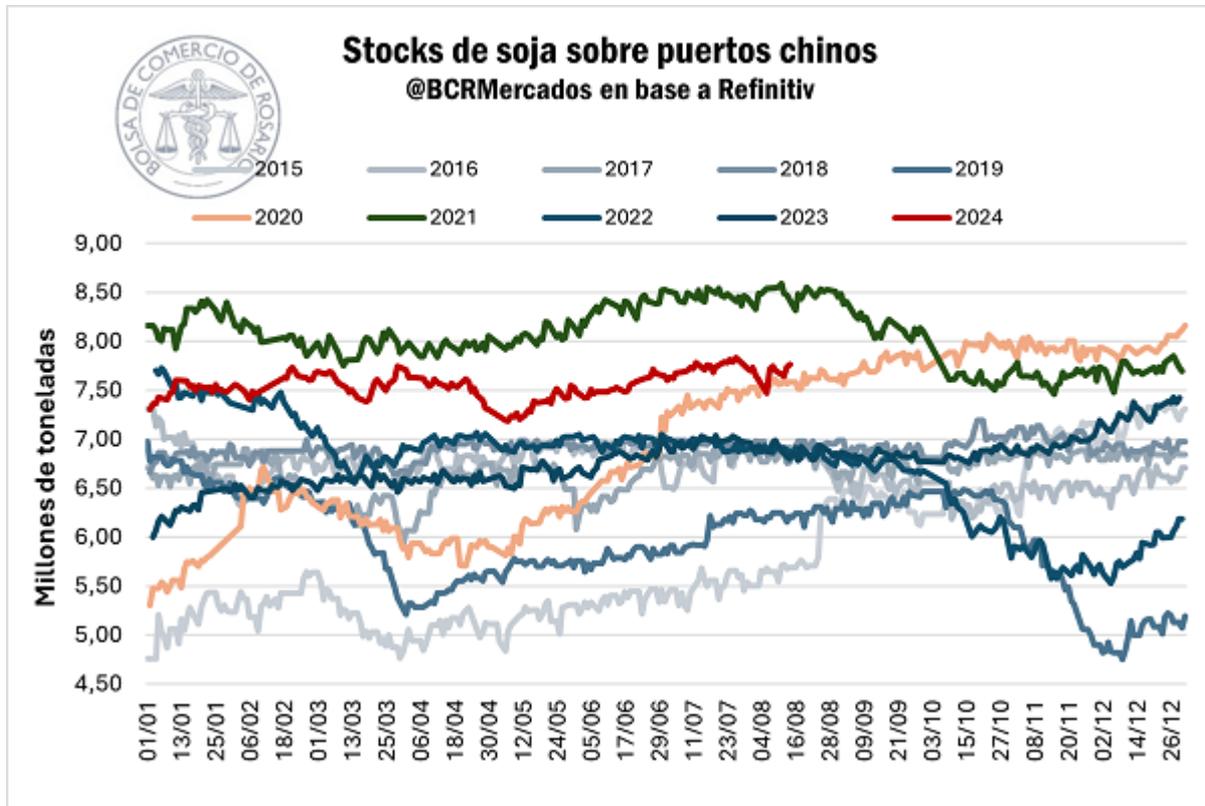
años.



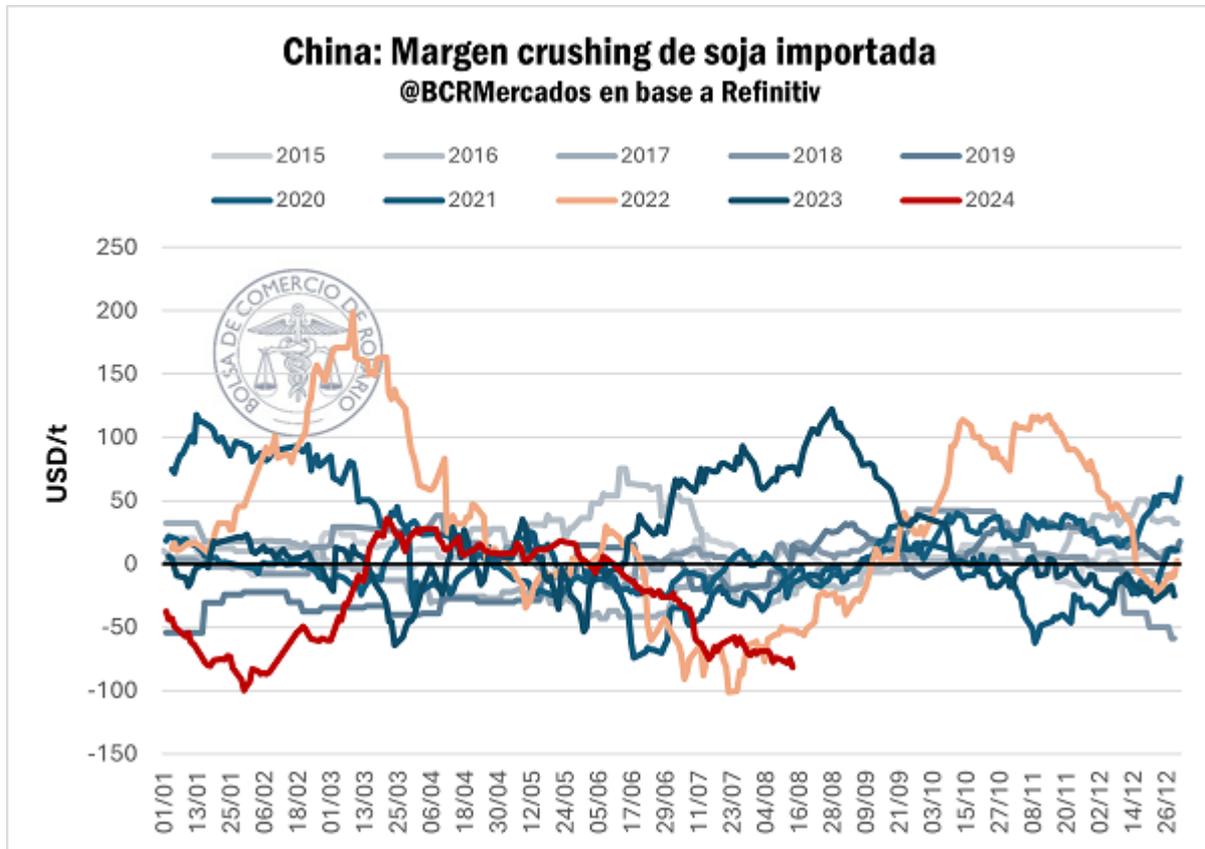
Según la última actualización del USDA, en su informe de economías externas, la cantidad de vientres en 2024 retrocedería un 3% respecto al 2023 con 695 millones de cabezas, siendo el nivel más bajo desde 2021, dejando a fines de año los stocks más ajustados desde 2019 en China.

Menor nivel de vientres porcinos requiere, en suma, un menor nivel de alimento forrajero, debilitando la demanda por harina de soja. De hecho, sobre el mercado de futuros en China - Dalian Commodity Exchange - las cotizaciones por harina de soja han retrocedido 23% desde inicios de año y se encuentran en mínimos desde agosto del 2020.

Es que, además de la caída en la demanda, el gigante asiático cuenta con elevados niveles de stocks de porotos de soja en los principales puertos; en total, han mantenido diariamente entre 7 y 7,7 millones de toneladas de soja en lo que va del 2024. Estos guarismos, de no ser por el año 2021, serían los más elevados en por lo menos una década.



Las caídas en las cotizaciones han cooptado el margen industrial por molienda de soja en las fábricas chinas. Según JC Intelligence a través de Refinitiv, **actualmente todas las terminales productivas estarían moliendo a contra margen**, quedando así el margen promedio de soja importada tan negativo como durante el año 2022.



De esta manera, resultados operativos negativos y elevados niveles de reservas en conjunción con una demanda interna que tiende a contraerse, se han confabulado para que el programa de importación chino de soja también se resienta.

En este escenario complejo para la demanda de proteína debe desenvolverse la dinámica comercial por soja, **teniendo en cuenta que el país asiático es el principal importador del mundo**, explicando el 61% de las compras externas de poroto, con 100 Mt importadas anuales en promedio durante las últimas cinco campañas. Todo ello en el marco de una oferta mundial de soja en expansión y una campaña 2024/25 que volvería a marcar un hito en la producción global.

El impacto de la coyuntura china sobre el mercado internacional de soja es más que significativo y, de hecho, fundamenta en gran parte las abruptas correcciones que las cotizaciones de la oleaginosa ha experimentado estos meses.

De cara al inicio de la nueva campaña mundial, con el comienzo de la cosecha en el hemisferio norte a partir de septiembre, las especulaciones en torno a la demanda por poroto tienden a descontar precios cada vez más bajos, convalidando niveles mínimos en más de cuatro años.



La actividad agroindustrial registró un freno importante en la segunda semana de agosto

Bruno Ferrari – Natalia Marín – Patricia Bergero

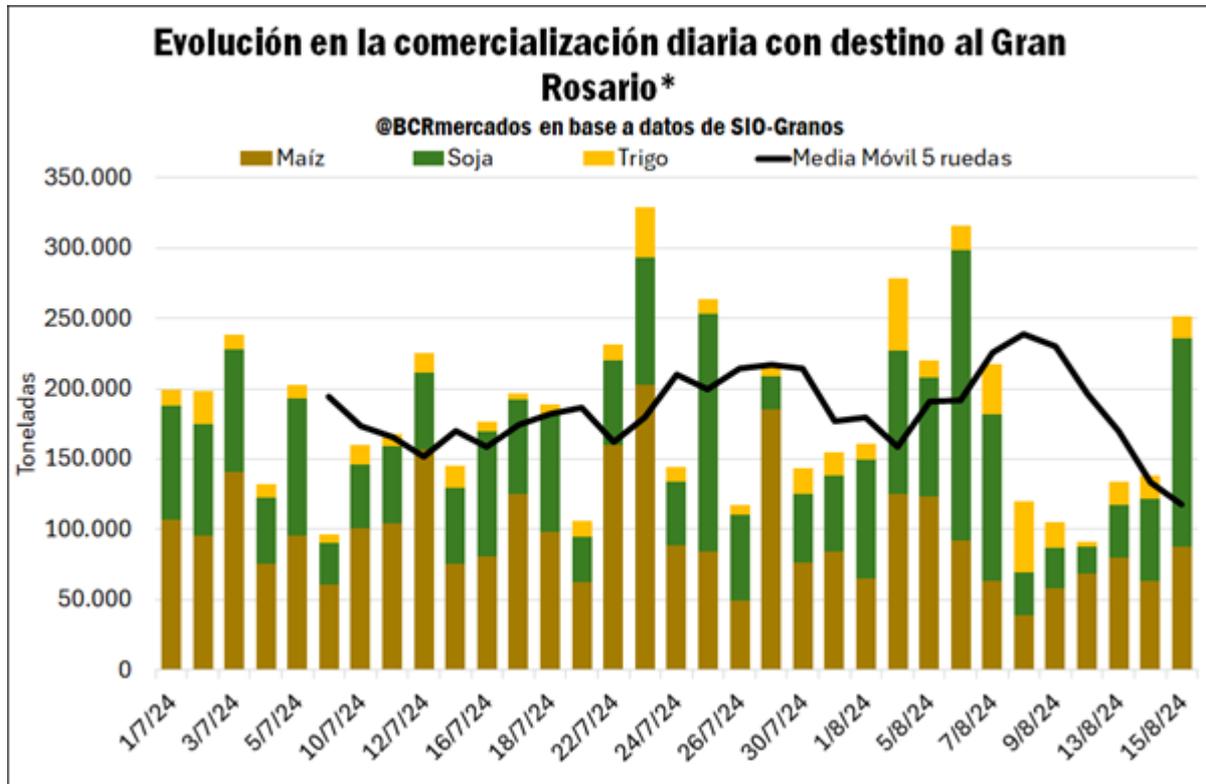
En julio CIARA-CEC informó una liquidación de USD 2.616 millones, un máximo mensual respecto a lo que va de 2024. El mes de agosto comenzó dinámico, pero el freno de actividades limitó el nivel de actividad y embarques agroindustriales.

En Argentina está transcurriendo el momento más álgido de la campaña gruesa 2023/24, con el sector agroindustrial alcanzando una liquidación de divisas por USD 2.616 millones en el mes de julio y siendo el mayor valor mensual en lo que va del año según datos informados por CIARA-CEC. No obstante, tras un comienzo relativamente dinámico en los primeros días de agosto, la parálisis de la actividad portuaria por el conflicto salarial del gremio aceitero ante la reinstauración del impuesto a las ganancias afectó el normal desenvolvimiento de ese sector industrial, estrechamente ligado a la exportación. A continuación, se presenta un análisis coyuntural de la actividad sectorial desde la óptica comercial, logística y exportaciones.

- **Se debilitó el ritmo promedio de negocios con destino al Gran Rosario en la última semana**

La actividad comercial de granos es volátil y la concreción de negocios depende de muchos factores, donde el precio – en muchos casos - termina jugando un papel fundamental en el cierre de contratos. En los primeros días de agosto, se alcanzaron picos de volumen operados por soja y maíz con destino al Gran Rosario, con una posterior desaceleración importante en los volúmenes negociados de maíz en un primer momento, seguido por una disminución de la operatoria en contratos de soja. No obstante, destaca que, a partir del 13 de agosto se comenzó a dinamizar lentamente el volumen de negocios y encontrando nuevamente gran dinamismo el jueves 15 de agosto.



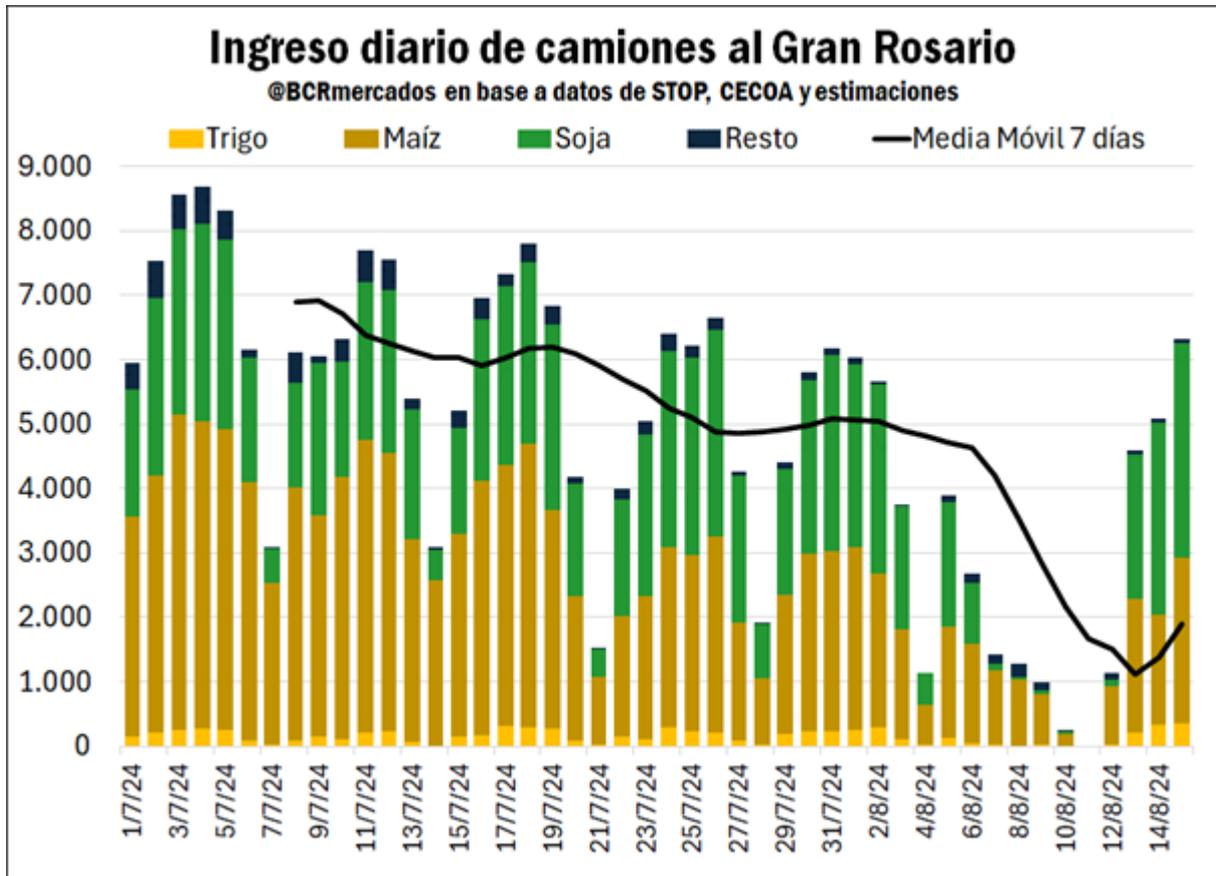


Entre los factores que pueden explicar el nivel operado en las últimas ruedas, la presencia de compradores activos en la plaza local de Rosario fue más limitada en las últimas jornadas. Cabe añadir la mayor incertidumbre logística por los problemas en la actividad portuaria ligada al embarque de productos de la industria aceitera y una posición expectante ante la publicación mensual del USDA de esta última semana, que finalmente fue muy bajista para el mercado de soja y terminó manteniendo muy débil al resto de los productos en general.

- **Ingreso de camiones al Gran Rosario se normaliza tras el freno de los puertos**

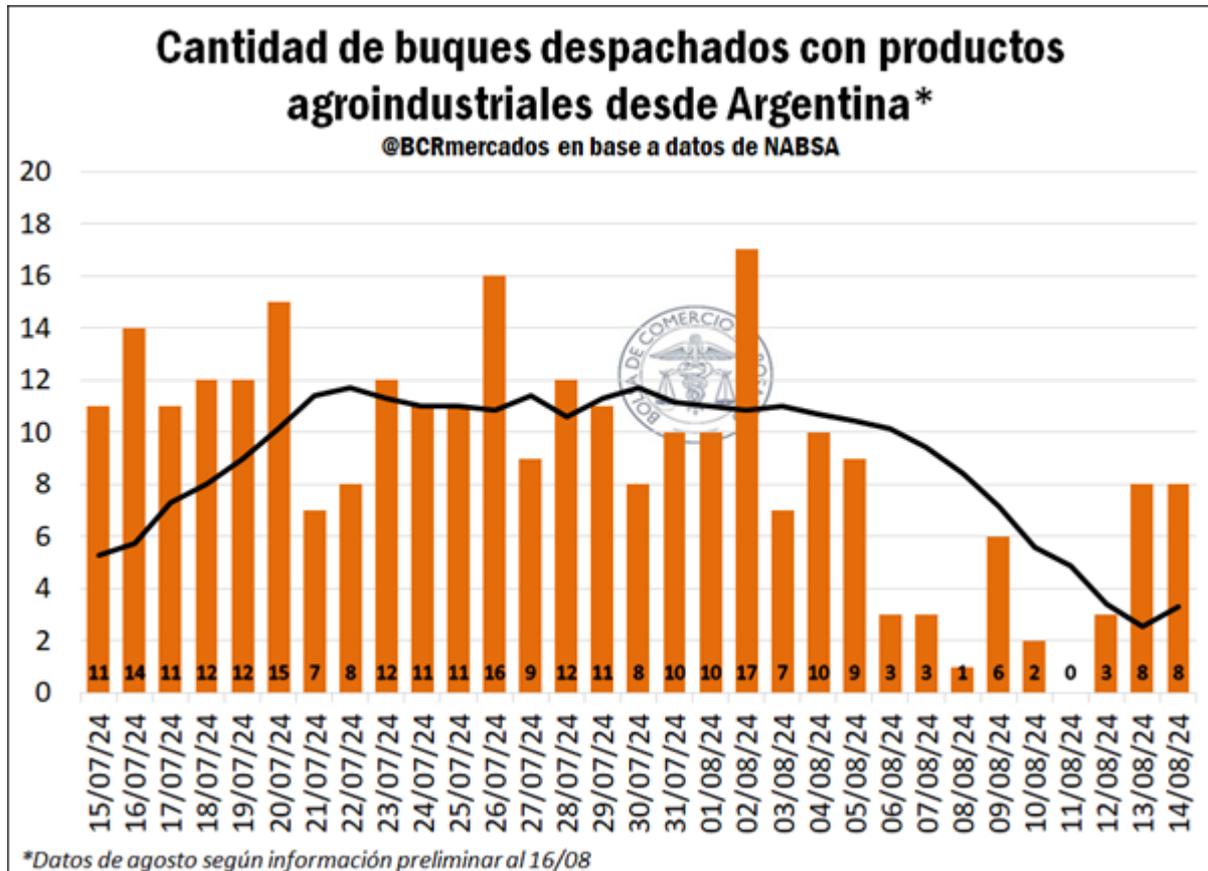
Respecto al ingreso de camiones con granos al Gran Rosario, se vio fuertemente afectado desde el 6 de agosto por el paro nacional aceitero que afectó la actividad en la mayoría de las terminales portuarias de la región. En el Gran Rosario, se venía promediando un nivel de descargas de 5.000 camiones diarios, mientras que, tras el comienzo del paro el ingreso de camiones descendió por debajo de las 1.000 unidades diarias y llegando a cero ingresos el último domingo 11 de agosto.

Todos los productos se vieron afectados en su dinámica de arribo a los puertos, aunque destacó especialmente la soja debido a que las descargas fueron prácticamente nulas durante entre el 7 y 12 de agosto. No obstante, tras el dictamen de conciliación obligatoria el 12 de agosto, el nivel de ingreso de camiones comenzó a normalizarse desde el día siguiente.

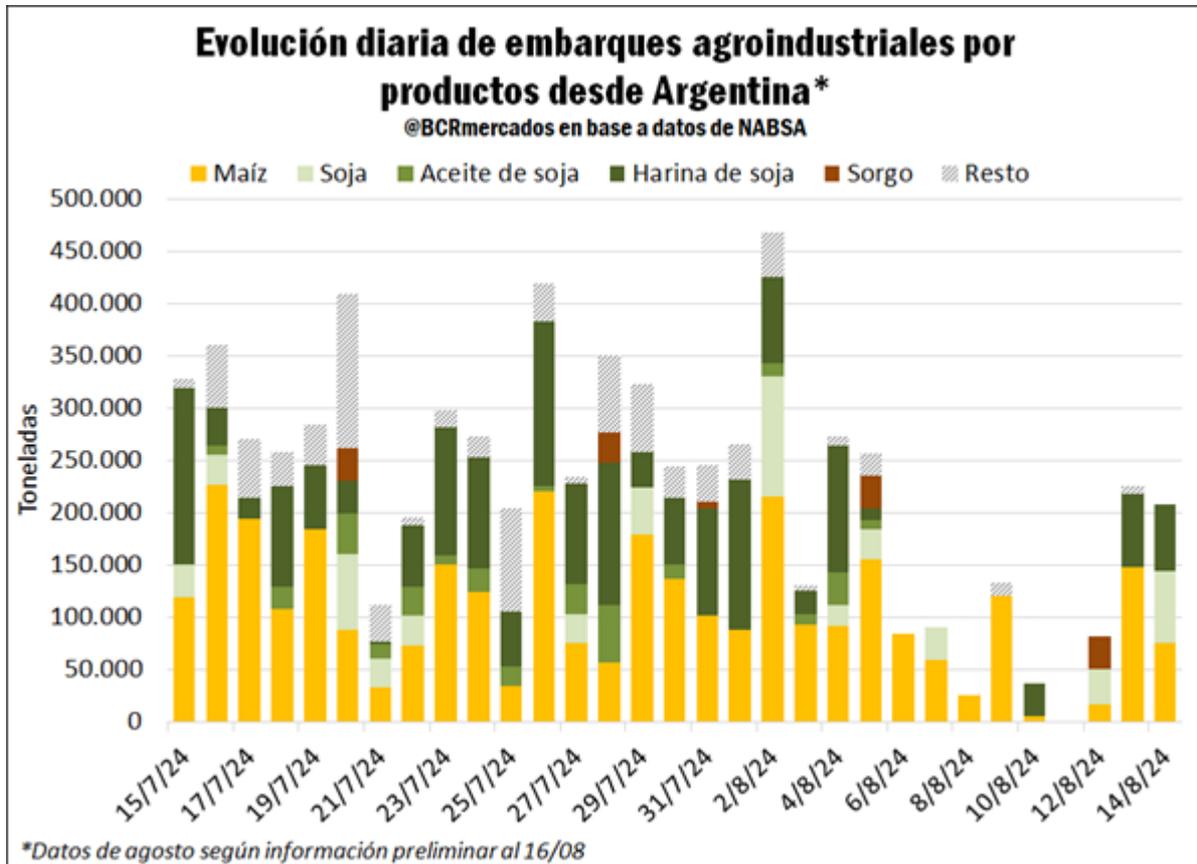


- Los embarques de productos agroindustriales se frenaron y podría terminar impactando en la liquidación de divisas de agosto

La actividad agroindustrial no solo se vio afectada en el nivel de ingreso de camiones a las terminales portuarias en las últimas jornadas, sino que el total de embarques diarios se desaceleró fuertemente. En el siguiente gráfico se puede observar la evolución en la cantidad de buques despachados con productos agroindustriales desde Argentina, pasando de 11 barcos por día hasta el 4 de agosto a tan solo 2 despachos diarios el 13 de agosto en base a la media móvil semanal.



Al analizar dicha información en términos de productos y volumen, entre el 6 y 12 de agosto se despacharon 451.775 toneladas de productos agroindustriales, casi el 70% fueron de maíz y si se agrega el complejo soja la participación alcanzó el 90%. En los 7 días previos el volumen de despachos había sido de 1,8 millones de toneladas, lo cual indica una caída del 77% en el volumen de despachos para el período contemplado, destacándose la merma de embarques del complejo maíz y soja. Debido a que el ingreso total de divisas debe concertarse como máximo tras 15 días de cumplido el embarque de los productos, esta menor actividad exportadora agroindustrial podría impactar parcialmente en la liquidación de divisas de las próximas semanas.





Commodities

En Chicago el poder de compra de una tonelada de soja alcanzó niveles de 2006

Matias Contardi - Emilce Terré

En una semana clave, las cotizaciones por la oleaginosa cayeron en picada afectando los precios locales. El precio disponible sobre el mercado local se negocia a valores constantes en niveles de julio del 2019.

A menos de un mes para dar comienzo oficial a la campaña comercial de soja sobre suelo norteamericano, el informe mensual de oferta y demanda de parte del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) resultó lapidario para las cotizaciones de la oleaginosa.

Las nuevas revisiones sobre las proyecciones para la campaña venidera tomaron de sorpresa al mercado, que en la previa no esperaba stocks finales tan holgados como los anunciados por el organismo. La campaña global 2024/25 tendría una producción récord, que ahora se estima en 428,7 Mt, y **la relación stock/consumo más importante del siglo**, reafirmando las apuestas del mercado que descuentan en precios una abundante cantidad de suministros disponibles.

En consecuencia, durante la última semana el contrato con mayor volumen operado marcó una pérdida de 4% y llegó a alcanzar mínimos nominales desde septiembre del 2020 siendo que, en dólares constantes, **el poder de compra de una tonelada de soja en Chicago no había sido tan bajo desde octubre del 2006**.

El escenario actual se encuentra en las antípodas de lo experimentado durante los últimos tres años, con precios promedios que superaban los USD 500/t en todos los casos. Más allá de la abundante oferta actual y proyectada, entre los principales factores que encuentra el mercado para fundamentar la dinámica en precios aparece China y su rol como principal comprador mundial de poroto:

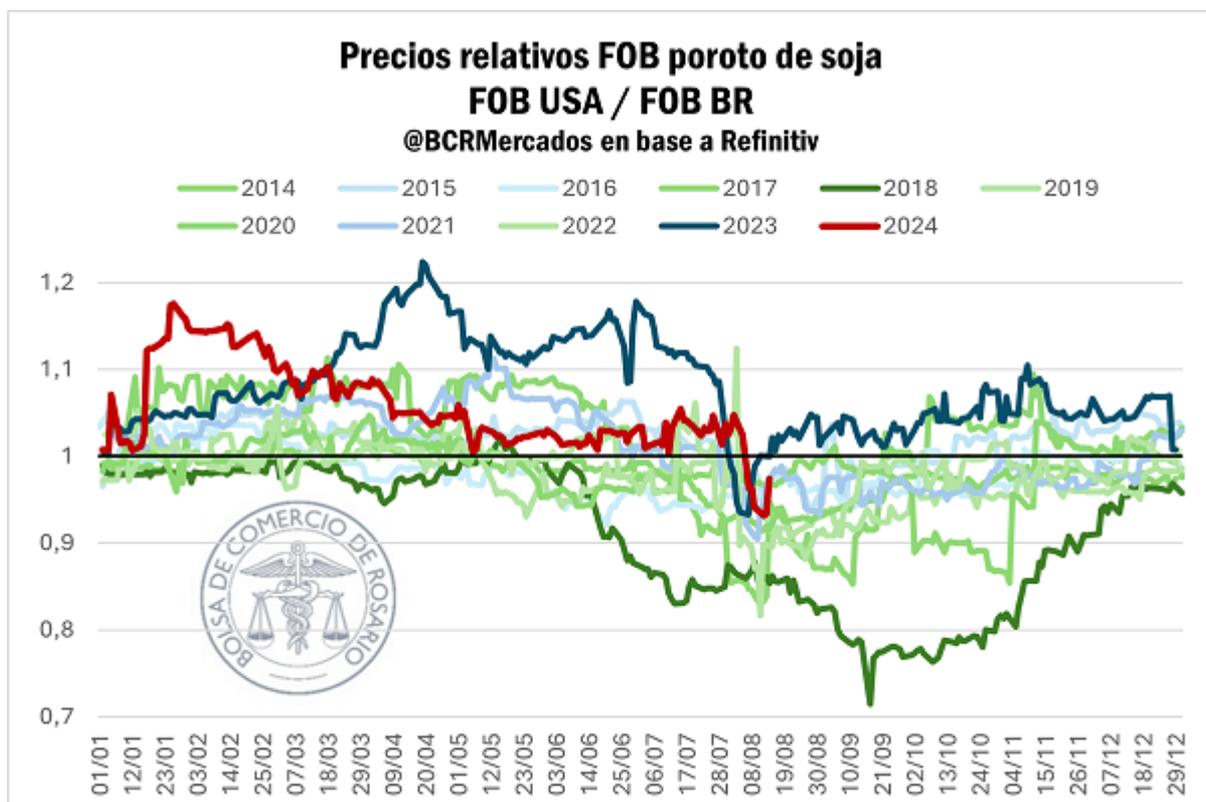
- Por un lado, las **especulaciones en torno al resurgimiento de una "guerra comercial"** entre el gigante asiático y los norteamericanos le quita presión de demanda a los porotos estadounidenses. Por el otro, ya a nivel general, la significativa **liquidación de vientres porcinos en China** implicaría un recorte importante en la demanda de harina de soja para hacer frente al alimento forrajero de la industria cárnica, en un contexto con holgados niveles de stocks almacenados en puertos chinos.
- A lo anterior se le suma la debilidad de la harina y el aceite de soja, cuyos precios cayeron 2% y 14% mes a mes ejerciendo aún más presión sobre las cotizaciones del poroto.
- La apuesta bajista de parte de los administradores de fondos especulativos en Chicago se redobló y, según las



estimaciones de Refinitiv, en esta semana culminaría con un nuevo hito, rompiendo la marca del 16 de julio pasado, llegando a mantener una posición netamente vendida en soja de más de 200.000 contratos (el equivalente a 27 Mt).

En septiembre comienza de lleno la cosecha sobre el hemisferio norte, por lo que estacionalmente, la presión de oferta hace que, en términos relativos, los precios de exportación norteamericano se tornen más competitivos que los sudamericanos. Dicha presión se ha comenzado a reflejar sobre las cotizaciones FOB del Golfo de México, que hoy se posicionan USD 11/t por debajo de los precios FOB Paranaguá, Brasil.

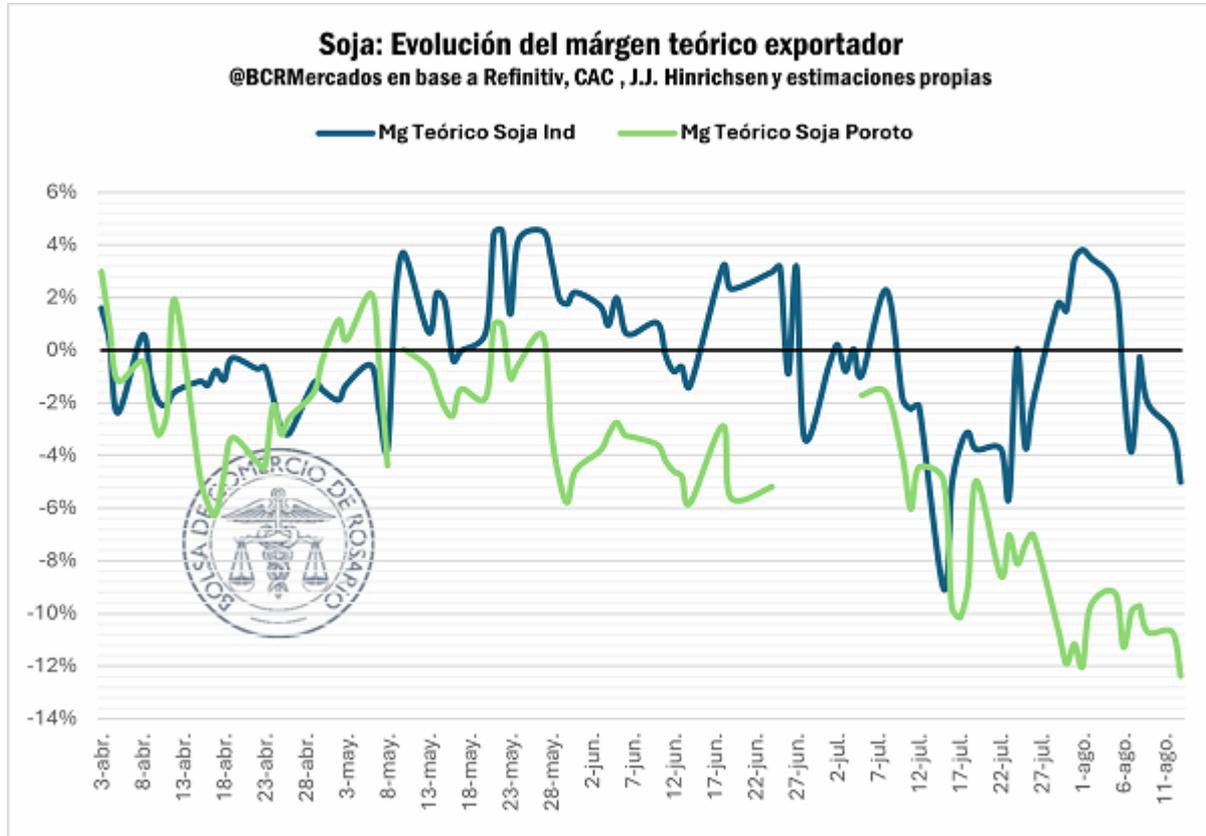
En este sentido, en términos relativos, el precio FOB por soja embarcada sobre el Golfo de México con relación a su par carioca ha estado por debajo de los niveles actuales en seis de los últimos diez años. Por lo tanto, dada la coyuntura actual con violentos reordenamientos de precios relativos, y la fugaz mudanza de las compras chinas hacia el hemisferio sur, existen posibilidades de un mayor ajuste vía precios.



La respuesta del mercado local

Estas últimas dos semanas han resultado decisivas para el mercado interno por soja. Con un cambio de 180° respecto al escenario vigente el año pasado, las cotizaciones locales se resienten fuertemente junto con la dinámica internacional, en un contexto de mayor oferta argentina durante esta campaña 2023/24.

Así las fuertes caídas en las cotizaciones FOB puertos argentinos de poroto de soja y derivados han llevado a un resentimiento significativo en el margen exportador, operando con grandes pérdidas dada la dinámica comercial interna.



Los márgenes ampliamente negativos, a diferencia de lo que el mercado había experimentado durante abril y mayo, limitan el poder de compra de parte del sector exportador para ofrecer mejores condiciones comerciales sobre la plaza interna.

Así se consuma un hecho que viene atisbándose ya desde principios de año. A la dinámica de la inflación local, habría que sumarle el derrotero en las cotizaciones, siendo así que **el poder de compra de una tonelada de soja en Argentina es el más bajo desde julio del 2019.**



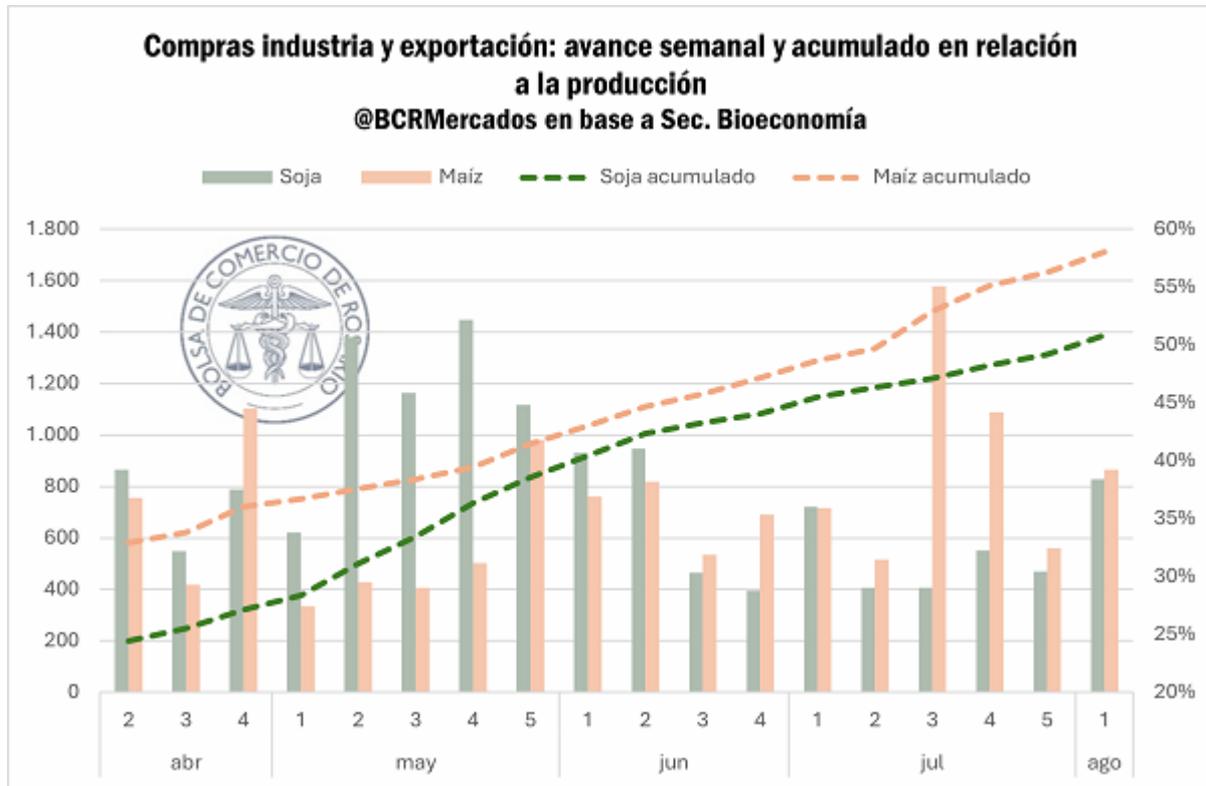
Comercialización interna

Sin embargo, los precios internacionales deprimidos vuelven competitivos los granos y subproductos en la arena internacional y manteniendo el programa exportador dinámico tanto del complejo oleaginoso como del maíz.

Los embarques de julio habrían acumulado 3,6 Mt y 3,7 Mt para complejo soja y maíz, respectivamente, conservando el buen ritmo exportador y alineando el programa actual al promedio de los últimos años. Inclusive, las exportaciones de maíz se mantienen según lo proyectado a pesar del efecto de la chicharrita sobre los planteos tardíos.

Los primeros días de agosto mantuvieron la tendencia exportadora, aunque la parálisis de la actividad portuaria de los últimos días frenó fuertemente el embarque del conjunto de productos. Se logra vislumbrar cómo el foco de la exportación se encuentra en el maíz, intensificando la búsqueda de mercadería por parte del sector exportador sobre el mercado interno.

Durante las últimas cuatro semanas, se comprometieron 4Mt de maíz en el mercado doméstico, colocando precios a la misma cantidad y quedando el 44% de la producción con precio fijo. Así, frente a 28,9 Mt de maíz registradas en DJVE para la campaña en curso, al sector exportador le restaría hacerse con 2,7 Mt para cubrir dichas registraciones, aunque aún mantiene el 26% de las compras sin fijar.



La dinámica de fijaciones ha venido acelerándose desde la llegada del tardío, en una campaña marcada por la elevada proporción de mercadería sin cobertura en el físico. **Entre junio y la primera semana de agosto se fijaron más toneladas de maíz que nuevos compromisos**; aun así, la proporción de mercadería fijada por parte del sector exportador se encuentra 12 p.p. por detrás de la media. Al tiempo que el line up para los próximos quince días marca que deberían embarcarse 1,2 Mt de maíz, la dinámica por fijaciones podría mantenerse y con posibilidad de alcanzar niveles promedio a nivel general.



Finanzas

El financiamiento en el mercado de capitales alcanzó un récord en julio

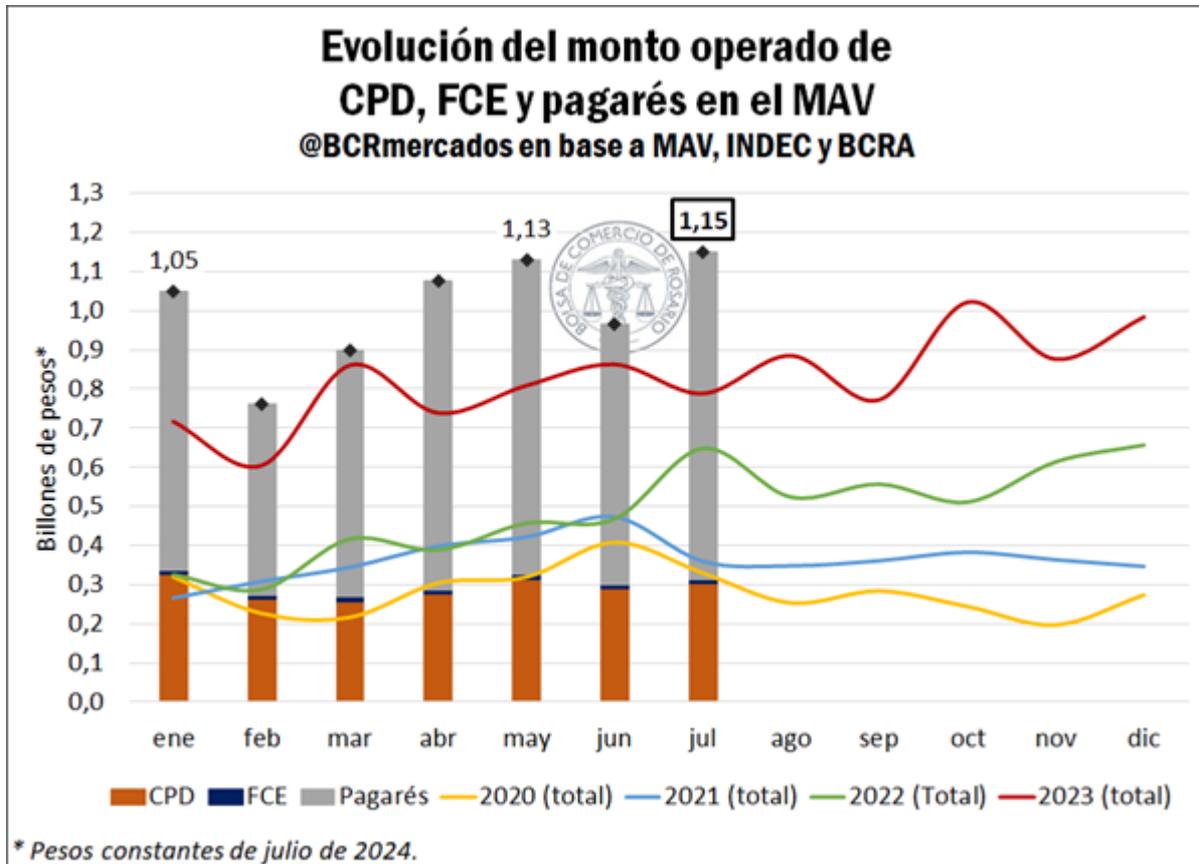
Belén Maldonado – Patricia Bergero

En el séptimo mes del año se realizaron transacciones por más de \$ 1,15 billones en el MAV. A precios constantes de julio de 2024, es el mayor valor del que se tiene registro. Los pagarés emergen nuevamente como el principal instrumento de negociación.

Según datos del Mercado Argentino de Valores (MAV), en el mes de julio de 2024, la negociación de cheques de pago diferido (CPD), tanto físicos como electrónicos, facturas de crédito electrónicas (FCE) y pagarés, **se estima en \$ 1,15 billones**. Esta cifra representa un incremento del 19,2% respecto del mes anterior y registra un crecimiento del 45,8% en la comparación interanual, superando el máximo valor negociado en mayo de este año y **alcanzando un récord tanto en el valor mensual como en el acumulado anual a julio**.

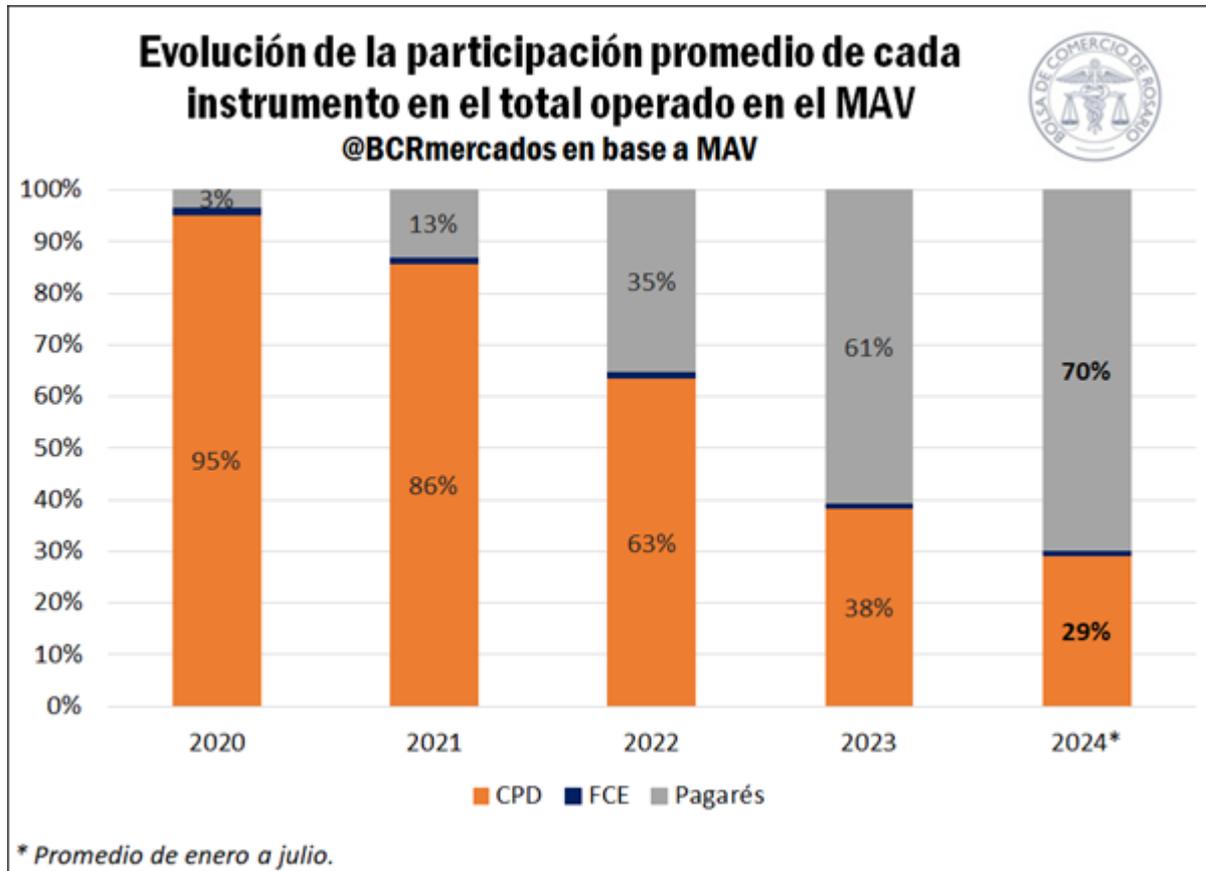
Todos los guarismos se expresaron en pesos constantes de julio de 2024; es decir, aislando el efecto del incremento de precios. Asimismo, los montos de los instrumentos negociados en dólares fueron valuados al Tipo de Cambio Mayorista Comunicación A3500 del Banco Central de la República Argentina (BCRA).





Además del incremento cuantitativo en el volumen negociado, se puede apreciar la consolidación de un cambio sustancial en la participación de cada instrumento en el total operado. Considerando los primeros siete meses del año, la participación promedio de los CPD en el volumen total negociado en el MAV fue del 29%, una considerable caída si se tiene en cuenta que este mismo porcentaje ascendía a más del 95% en 2020.

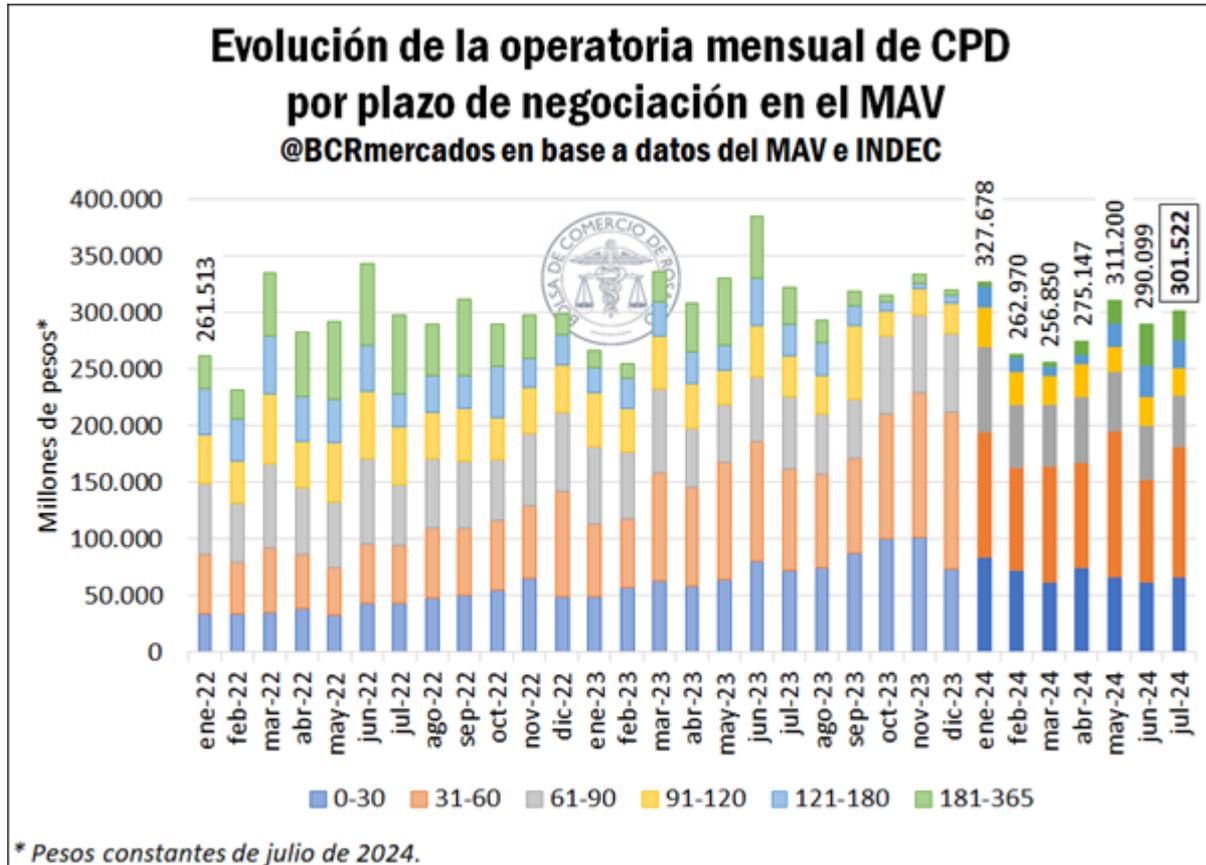
Esta pérdida de participación se ha compensado con un aumento en la operatoria de pagarés, que emerge como el instrumento de financiación más utilizado. Así, mientras que en 2020 su participación promedio en el total operado en el MAV fue de apenas el 3%, entre enero y julio de este año la proporción ascendió al 70%. Las FCE han mantenido su participación prácticamente constante durante los últimos años, superando apenas el 1% del total operado.



Si se lleva la mirada al interior de cada instrumento, se advierte que **durante julio el monto operado de CPD en el MAV ascendió a \$ 301,500 millones**. Un análisis interesante deviene de observar el cambio en los plazos de negociación de estos instrumentos, los cuales han tendido a virar hacia períodos más cortos en el último tiempo. Considerando los primeros siete meses del año, los instrumentos con plazo de 31 a 60 días explicaron el 36% de las operaciones de CPD, siendo el plazo más elegido en este período de tiempo. Los instrumentos con plazo de 0 a 30 días dieron cuenta del 24% del total, en tanto los de 61 a 90 días explicaron el 19%. En conjunto, **estos instrumentos de corto plazo representaron el 80% de los CPD negociados de enero a julio de 2024**.

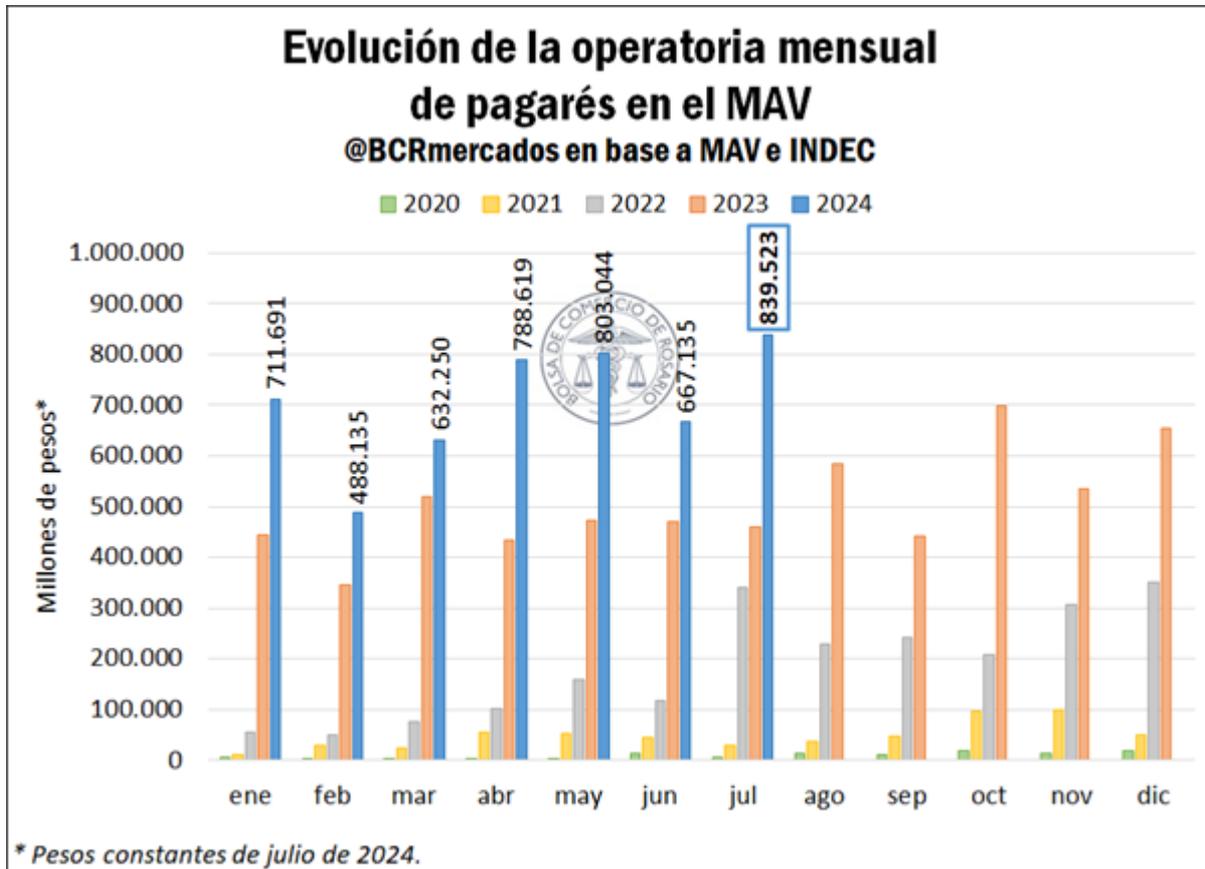
No obstante, si se realiza el mismo análisis para años anteriores, se observa que la participación de los instrumentos de corto plazo era llamativamente inferior. Mientras que en 2020 y 2021 representaban el 45% y 47% de las operaciones de CPD, respectivamente, este porcentaje se incrementó al 56% en 2022 y al 73% en 2023, hasta alcanzar un máximo de 80% en los siete primeros meses de este año. Esto obedecería principalmente a la dinámica inflacionaria que atravesó nuestro país durante los últimos años, la cual se aceleró a partir de 2023 e hizo que los vendedores fueran reacios a otorgar plazos de financiamiento largos y acortaran los plazos promedio de financiamiento a lo largo de la cadena de pagos.

A pesar de ello, con una mejora paulatina en las expectativas inflacionarias hacia el futuro, ha comenzado a observarse una recuperación en la utilización de CPD con plazos de negociación de 181 a 365 días. Estos instrumentos, que marcaron un mínimo de participación del 0,7% en febrero de este año, alcanzaron una participación del 12% y 9% en junio y julio, respectivamente.

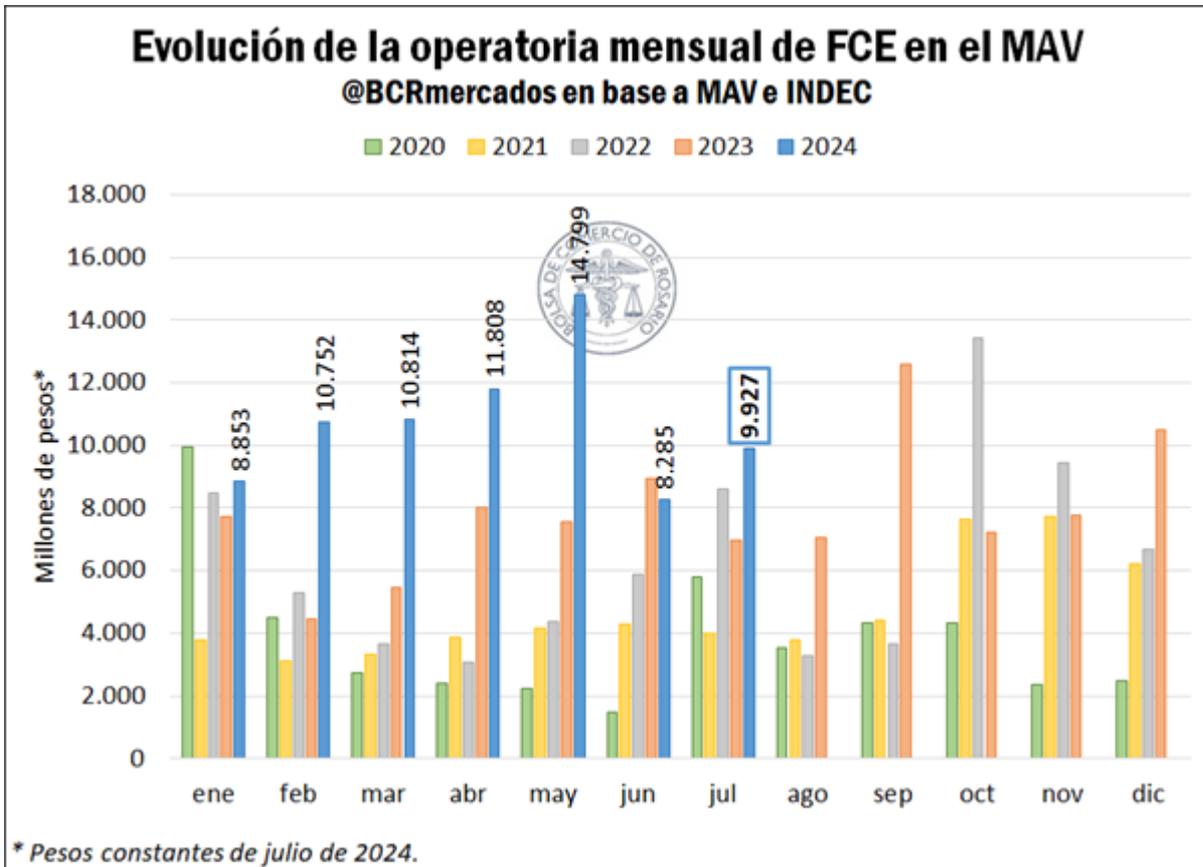


En lo que respecta a pagarés, el volumen operado en julio a través de este instrumento ascendió a \$ 839.500 millones, siendo el instrumento de financiación más utilizado en el MAV. La operatoria de pagarés tiene una participación creciente a lo largo de los últimos años, la cual se acentuó de manera exponencial en julio de 2022. Desde entonces, se ha ubicado en niveles marcadamente superiores a los registrados en los años 2020 y 2021, manteniéndose en niveles récord para todos los meses de 2023 y también en lo que va de 2024 y alcanzando el máximo volumen registrado en el reciente mes de julio.

Este incremento se da, por un lado, porque el instrumento está orientado al mediano y largo plazo y no cuenta con plazo máximo de vencimiento, mientras que el plazo máximo de negociación del CPD es de 365 días. Por otro lado, puede emitirse tanto en pesos como en dólares, permitiendo la posibilidad de acceder a una cobertura *dollar linked*, ya sea contra el dólar Banco Nación o el A3500 del BCRA.



Por último, en cuanto a las FCE, durante julio el monto negociado totalizó \$ 9.900 millones. Así, su participación en el total operado resultó muy reducida y se mantiene relativamente constante en los últimos años. En términos absolutos, sus volúmenes de operación han variado aproximadamente al mismo ritmo que el volumen de operación total, alcanzando un máximo en mayo de 2024, con casi \$ 14.800 millones negociados, valuados a precios constantes.



Economía

Feedlots: Números que comienzan a alertar, frente a una creciente participación en la oferta total de animales que llegan a faena

ROSGAN

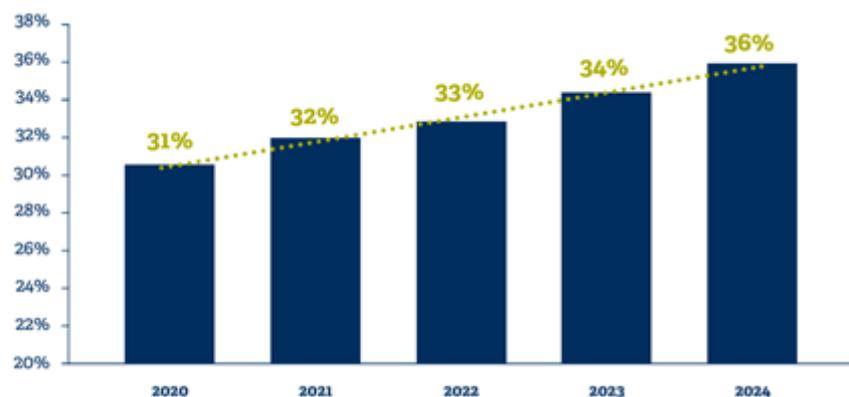
Con una oferta ganadera que sigue siendo baja en comparación al año pasado pero que en relación con el stock inicial refleja tasas elevadas que aún no se asocian a un proceso de retención, la participación del feedlot es cada vez mayor.

Los datos de faena del mes de julio confirman un total de 1.252.127 cabezas procesadas en el último mes, cifra que comparada con julio del año pasado resulta un 3% inferior y que en los primeros siete meses del año acumula un total de 7.812.147 cabezas, reflejando una caída de casi 10 puntos respecto de lo registrado en igual periodo de un año atrás.

Sobre estos números y en un escenario climáticamente mucho más benévolo que el registrado el año pasado, resulta sorprendente la creciente participación del *feedlot* dentro de los procesos de engorde y terminación. De acuerdo con las estadísticas publicadas por el SENASA en base a los DTe, se conoce que, en los primeros siete meses de este año, pasaron por los *feedlots* 2.800.665 animales que, medidos sobre los animales faenados en igual periodo, representan 36% del total, marcando una tendencia linealmente creciente en los últimos cinco años. A su vez, este porcentaje supera en 2 puntos el registro del año pasado, dado en un contexto de fuerte seca donde el *feedlot* fue el refugio casi obligado para gran parte de la hacienda que debía salir de los campos.

PARTICIPACIÓN DEL FEEDLOTS EN LA OFERTA DE ANIMALES QUE LLEGAN A FAENA

Porcentaje de animales faenados que egresaron de los *feedlots* en los primeros siete meses del año, en base a datos publicados por la DNCCA y el SENASA.

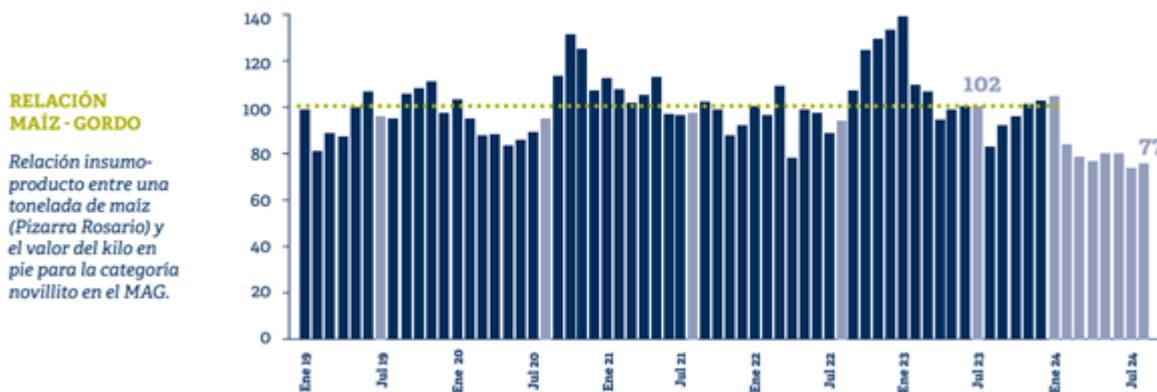


No obstante, a diferencia del año pasado, se observa una ligera recuperación en los pesos de faena, asociado en gran parte a un destete de terneros más pesados. De acuerdo con los datos publicados por la Dirección Nacional de Control Comercial Agropecuario (DNCCA), en la faena de julio se obtuvo un promedio de 230 kilos por res, casi 5 kilos más que los obtenidos un año atrás, aunque en el acumulado del año la mejora se reduce a menos de 2 kilos, aun unos 4 kilos por debajo de los máximos registrados en 2022.

Analizando los datos suministrados por la Cámara Argentina de *Feedlots* (CAF) se observa a su vez, una tendencia a la baja en la permanencia de los animales en los corrales. En julio el promedio de permanencia registrado entre los socios de la CAF resultó inferior a los 100 días mientras que, de enero a julio el promedio de permanencia fue de 121 días contra 138 días en 2023 y 151 días en igual periodo de 2022.

A priori, e términos de eficiencia se puede inferir que se estaría trabajando con un ingreso de animales relativamente más pesados, pero también que se están utilizando dietas de terminación más rápidas.

Sucede que en este año la relación maíz/novillito está siendo muy favorable al engorde. En julio, en promedio, se necesitaron 77 kilos de novillito para comprar 1 tonelada de maíz, un 25% menos de lo que costaba un año atrás e incluso 25% inferior al promedio de los últimos cinco años.



Sin embargo, esta relación tan favorable que se da con el grano ya no resulta suficiente para contrarrestar el encarecimiento que comienza a mostrar la relación de reposición de la invernada que empieza a deteriorar fuertemente los números del *feedlot*.

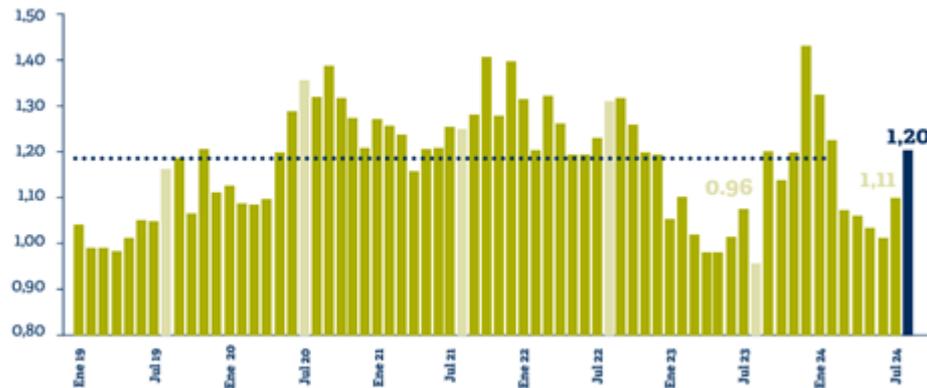
A medida que se reduce la oferta de terneros, los valores comienzan a ponerse más firmes. La referencia de precios del último remate habitual de ROSGAN, realizado la semana pasada, sitúa al ternero en los \$2.478,30, mostrando una mejora corriente del 8% respecto de los \$2.289,52 del mes de julio. A su vez, medido en pesos constantes, ajustados por el índice de inflación mayorista (IPIM), el valor actual del ternero se ubica un 8% por sobre los niveles marcados a esta misma fecha del año pasado, mientras que el gordo continúa retrasado unos 14 puntos respecto de los valores registrados un año atrás.



En concreto, a pesar de seguir gozando de un grano relativamente barato, el ternero -que representa el insumo de mayor costo para el *feedlot*- comienza a mostrar una relación de compra mucho más ajustada. Mientras que en julio se precisaron 1,11 kilos de novillito para la reposición de 1 kilo de ternero, en lo que va de agosto esta relación ya se ubica en 1,20 kilos, un 25% más caro de lo que costaba esa misma reposición un año atrás.

**RELACIÓN
TERNERO - GORDO**

Relación insumo-producto entre el valor del ternero de invernada (Índice Ternero ROSGAN) y el valor del kilo en pie para la categoría novillito en el MAG.



En efecto, de acuerdo con los cálculos publicados por la misma CAF, el margen de un engorde tradicional en el que los animales ingresan con 180 kilos y son terminados en un promedio de 131 días con 320 kilos finales, arrojaba una pérdida bruta de más de \$40.000 por cabeza en julio, aun sin considerar ni costo financiero ni impuestos. Al sumar estos dos conceptos el rojo supera los \$100.000 por animal terminado.

Utilizando los mismos parámetros que maneja la CAF para el cálculo de estos resultados, es posible simular que, sin mediar mayores cambios en el precio de los dos insumos principales -valor del ternero y valor del maíz- el precio de venta del gordo debería subir 15% para comenzar a generar números positivos para la actividad, una vez pagado el costo impositivo y financiero.



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