



Economía

¿De dónde provino el financiamiento agrícola en la campaña 2023/24?

Franco Ramseyer- Julio Calzada

El 25% de las erogaciones para las siembras se habría financiado con capital propio y el 75% a partir de terceros. Este último compuesto por un 23% a través de bancos, 10% en el mercado de capitales y 67% a través de crédito comercial.

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



Commodities

Se duplicó el ingreso de camiones de soja hacia los puertos del Gran Rosario

Matías Contardi – Bruno Ferrari- Julio Calzada

Entre la recuperación productiva y la intensa demanda externa por el complejo soja, los flujos de mercadería hacia los puertos han recuperado su nivel normal. Además, las cotizaciones internas convalidan mejoras en dólares durante el último mes.



Commodities

El contraste entre los precios internos y externos mantienen paralizadas las operaciones por trigo

Blas Rozadilla – Matías Contardi – Julio Calzada

Con los precios locales en mínimos de más de 6 años, considerando valores constantes y una baja competitividad del trigo argentino en mercado externo, el mercado se encuentra en una encrucijada.



Commodities

Cinco inversiones de China en proyectos mineros argentinos.

Franco Ramseyer – Julio Calzada

Las mismas abarcan las provincias de Jujuy, San Juan, Río Negro y Chubut e incluyen los minerales de oro, plata, cobre, zinc, hierro y plomo.



Commodities

Precios de la hacienda: Pese al bajo nivel de oferta, la demanda pone techo a la suba de los valores.

Rosgan

Aun con una significativa restricción de oferta, la hacienda en pie sigue encontrando un mercado resistente a la suba de valores.





Economía

¿De dónde provino el financiamiento agrícola en la campaña 2023/24?

Franco Ramseyer- Julio Calzada

El 25% de las erogaciones para las siembras se habría financiado con capital propio y el 75% a partir de terceros. Este último compuesto por un 23% a través de bancos, 10% en el mercado de capitales y 67% a través de crédito comercial.

En la edición N° 2162 del informativo semanal se estimó que en la campaña agrícola 2023/24 los productores habrían realizado inversiones en actividades de siembra, insumos y pulverizaciones por un monto total de 15.024 millones de dólares, considerando sólo los principales seis cultivos agrícolas, soja, maíz, trigo, girasol, sorgo y cebada.

Habitualmente, los productores agropecuarios necesitan financiar gran parte de estos gastos, dado que obtienen sus ingresos recién en época de cosecha, muchos meses después de haber realizado las inversiones que implica el proceso de siembra. En esta nota se describirán los diferentes instrumentos de financiamiento que se habrían utilizado durante la campaña agrícola 2023/24 para cubrir estos desembolsos.





	Total a Financiar (mil. US\$)	Origen de los Fondos	Porcentaje estimado	Origen de los Fondos (mil. US\$)	FINANCIAMIENTO CON FONDOS DE TERCEROS					
					Tipo	% de Financiamiento	Financiamiento en millones de US\$	Financiamiento por instrumento / categoría	%	Financiamiento por instrumento en millones de US\$
Fuentes de Financiamiento estimadas. Campaña 2023/24	15.157	Capital Propio	25%	3.789						
		De Terceros	75%	11.368	Crédito bancario	23%	2.595	Descuento de cheques y pagarés	32%	825
								Tarjetas agro	12%	322
								Préstamos bullet	27%	711
								Préstamos hipotecarios y prendarios	11%	278
								Acuerdos en cuenta corriente	5%	140
								Forwards cedidos	3%	78
								Otras líneas	9%	241
		Mercado de capitales	10%	1.120						
		Crédito Comercial	67%	7.653	Mutuales	5%	383			
Corredores, Acopios y Cooperativas	55%				4.209					
Proveedores de insumos y traders	40%				3.061					

Capital propio

En primer lugar, se estima que el financiamiento de la inversión con capital propio habría rondado el 25% del total. En las últimas campañas, este porcentaje se mantenía relativamente constante en torno al 30%, sin embargo, los malos resultados generados por la sequía de la 2022/23 dejaron a muchos productores con un menor margen para el financiamiento propio. De este modo, en la campaña 2023/24 los productores habrían realizado un desembolso de US\$ 3.789 millones para invertir en semillas, fertilizantes, agroquímicos, pulverizaciones, entre otros costos propios de la siembra.

Financiamiento de terceros

Para el 75% restante de la inversión, que da cuenta de US\$ 11.368 millones, se habría ejecutado con financiamiento otorgado por terceros, a saber: entidades bancarias, el mercado de capitales, mutuales, corredores, acopios, cooperativas, proveedores de insumos y traders.





Bancos

El 23% del financiamiento total, es decir, US\$ 2.595 M, se habría realizado a través de créditos bancarios, mediante de los siguientes instrumentos:

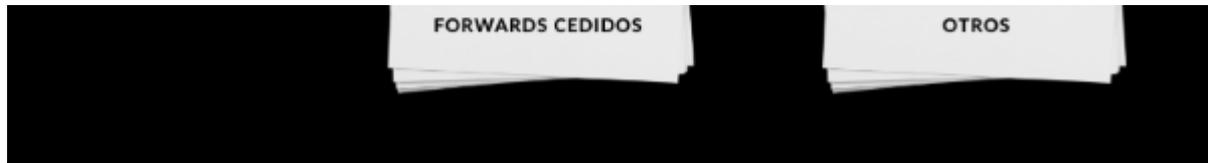
- **Descuento de cheques y pagarés:** Dentro del sistema bancario, fue el instrumento de financiación más utilizado por los productores, representando el 32% del total, equivalente a US\$ 825 millones.
- **Préstamos bullet:** Los préstamos de pago íntegro, también conocidos como préstamos bullet, son un tipo de financiamiento en el cual el monto total del préstamo, incluyendo el capital y los intereses, se paga en un único pago al final del plazo acordado. A diferencia de los préstamos con pagos periódicos, en los préstamos bullet no se realizan pagos parciales durante el periodo del préstamo, lo que permite al prestatario manejar mejor su flujo de efectivo hasta la fecha de vencimiento. Estos habrían cubierto el 27% de los préstamos bancarios totales, sumando US\$ 711 M.
- **Tarjeta agro:** se estiman que este tipo de productos de crédito tiene una participación del 12% sobre el total de los préstamos bancarios, es decir, aproximadamente US\$ 322 M. Estas tarjetas de crédito permiten a productores comprar insumos y maquinarias al momento de la siembra y pagarlos a cosecha, con vencimientos que se adaptan en muchos casos a las particularidades del ciclo productivo de cada cliente. En los últimos años ha caído el monto financiado a través de estos instrumentos en favor de otras alternativas como los descuentos de valores y los préstamos de pago íntegro.
- **Préstamos hipotecarios y prendarios:** en un préstamo hipotecario, el productor ofrece como garantía un inmueble, asegurando al prestamista que, en caso de incumplimiento, el bien puede ser tomado para cubrir la deuda. En un préstamo prendario, la garantía son bienes muebles, como maquinaria agrícola o vehículos. Esto permite acceder a financiamiento a largo plazo, y con mejores tasas que si no se afectara ningún bien en garantía. Aproximadamente el 11% del financiamiento bancario se canalizó por esta vía en la campaña 2023/24, totalizando cerca de US\$ 278 M.
- **Acuerdos en cuenta corriente:** estos acuerdos permiten al productor retirar dinero de su cuenta corriente más allá del saldo disponible, generando un sobregiro. El banco establece un límite de crédito, que puede ser utilizado de manera inmediata para cubrir gastos operativos o inversiones urgentes, como la compra de insumos y semillas.
- **Forwards cedidos:** representaron aproximadamente el 3% del total del financiamiento bancario, alcanzando aproximadamente US\$ 78 M. Esta modalidad permite el financiamiento tanto en pesos como dólares, ya que los contratos forward que los productores celebran con exportadores o industrias suelen estar valuados en esta moneda. De este modo, la entidad bancaria adelanta fondos a los productores por forwards cuya mercadería todavía no fue entregada al exportador o fábrica. El Banco recupera el capital y los intereses del préstamo cuando el exportador/fábrica recibe los granos que le envía el productor y paga el monto total de la operación de compraventa.
- **Otras líneas:** el 9% del financiamiento bancario restante se realizó con otras líneas. Aquí se encuentran distintos instrumentos de corto y de largo plazo, tanto en pesos como en dólares, préstamos amortizables irregulares con distintos tipos de garantías. Estos sumaron US\$ 241 M en el financiamiento de la campaña 2023/24.

Financiamiento bancario en la campaña

Pág 4







Mercado de Capitales

El financiamiento a través del mercado de capitales presentó un crecimiento en la campaña 2023/24, gracias a diferentes instrumentos que permitieron en muchos casos acceder a tasas favorables en comparación con otras alternativas.

El 10% del financiamiento de terceros se canalizó a través del MAV, alcanzando un importe de US\$ 1.120 millones. Se destacan los siguientes instrumentos:

- **Pagaré:** Dieron cuenta de aproximadamente el 67% de lo que se financió en el mercado de capitales, ganando terreno frente a los cheques de pago diferido al permitir cobertura frente a las variaciones en el tipo de cambio y tener un mayor plazo.
- **Cheques de pago diferido:** La negociación de estos instrumentos representó el 33% de lo operado.
- **Facturas de crédito electrónicas:** representó el 0,7% de lo negociado en el mercado de capitales.

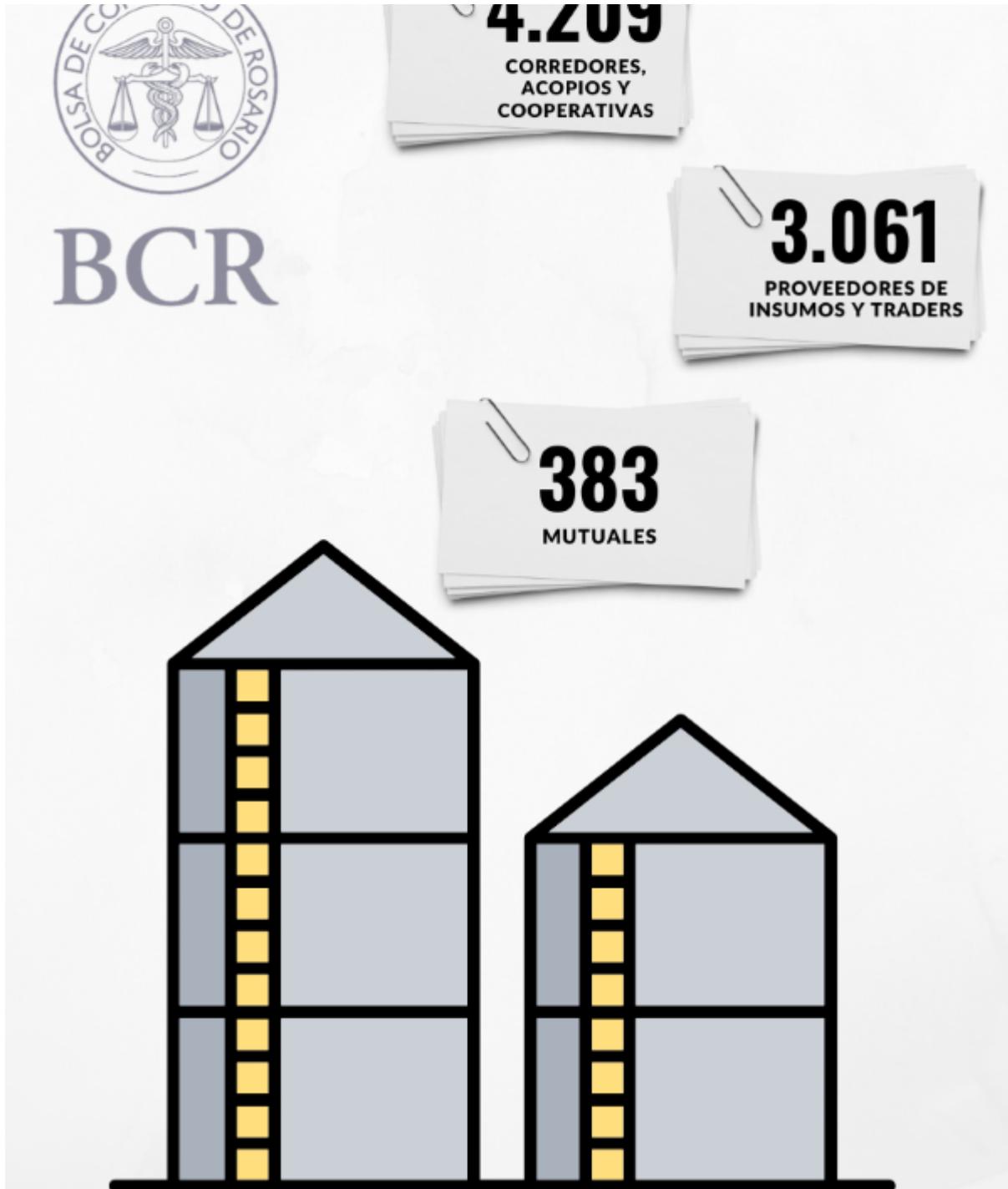
Crédito comercial

Al igual que en otras campañas, la mayor parte del financiamiento del sector agrícola ha provenido de los créditos comerciales, es decir, aquellos que otorgan a los productores corredores, acopios, cooperativas, proveedores de insumos, traders y mutuales. Sin embargo, la participación relativa de este tipo de financiamiento perdió algo de terreno frente al gran avance del mercado de capitales. En el ciclo 2023/24, el crédito comercial representó el 67% del total de los créditos que terceros les asignaron a los productores, equivalente a US\$ 7.653 millones. La distribución se habría dado de la siguiente manera:

- El 55% del financiamiento de terceros, es decir, US\$ 4.209, habría sido realizado con corredores, acopios y cooperativas. Predominan las cuentas corrientes en dólares y el pago en especie, es decir, el canje de insumos por granos, aunque también se otorgan préstamos contra la cesión forwards, pagarés o cheques de pago diferido.
- El 40% del financiamiento de terceros se habría realizado con proveedores de insumos y traders, por cuenta de 3.061 millones de dólares.
- Alrededor del 5% del crédito de terceros se habría realizado a través de mutuales, a través de distintos instrumentos tales como negociación de cheques, préstamos con hipotecas, entre otros.

Financiamiento comercial en la campaña 2023/24 -en millones de dólares-







Es importante recalcar que los números del presente informe son aproximados, ya que surgen de encuestas y diversas fuentes de datos que podrían no coincidir exactamente con los montos reales. Sin embargo, permiten tener una aproximación de cómo fue a grandes rasgos la financiación de la campaña 2023/24 en Argentina.



Commodities

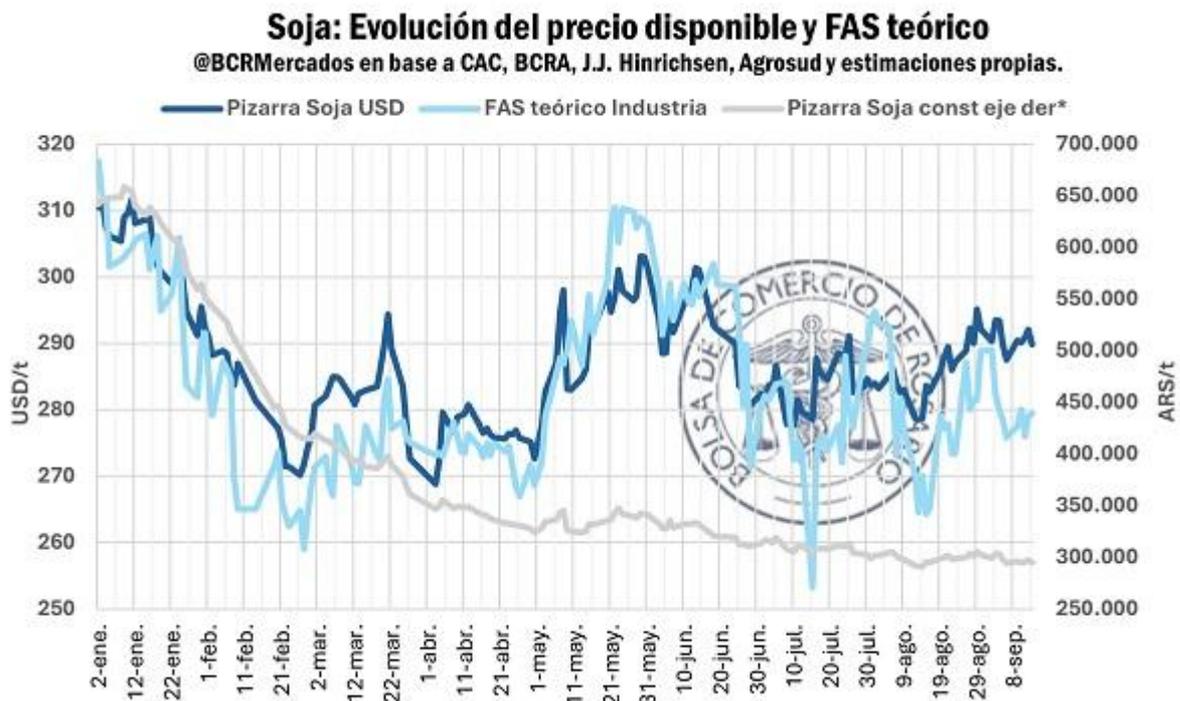
Se duplicó el ingreso de camiones de soja hacia los puertos del Gran Rosario

Matías Contardi - Bruno Ferrari - Julio Calzada

Entre la recuperación productiva y la intensa demanda externa por el complejo soja, los flujos de mercadería hacia los puertos han recuperado su nivel normal. Además, las cotizaciones internas convalidan mejoras en dólares durante el último mes.

1- Los precios disponibles por soja han mejorado 4% desde mínimos de agosto.

En un marco de intensa demanda externa por los productos del complejo soja, la pizarra Rosario en dólares ha marcado una recuperación desde agosto, acumulando ganancias de 4% en dólares.



* Precios pizarra rosario, actualizados según CER a niveles de septiembre del 2024



La pizarra Rosario por soja ha ganado USD 11/t llegándose a operar en torno a los USD 292/t. El sostenimiento del tipo de cambio exportador y una pizarra en pesos pasando de negociarse en ARS 280.000/t a ARS 295.000/t, ha permitido materializar las subas en dólares.

Por su parte, la comercialización interna marcó un pequeño valle durante la segunda semana de septiembre, operando la mitad del volumen promedio que se venía anotando en la plaza local. En este sentido, impulsado por la mejora en precios, el ritmo promedio de operatoria sobrepasaba las 600.000 toneladas semanales sobre la plaza local, cuando durante la segunda semana del presente mes llegó a tan solo 380.000 toneladas, **siendo en términos de volumen anotado, la segunda peor semana desde que comenzó la campaña de soja.**

Así el cuadro general a mediados de septiembre indica que se han comprado casi 28 Mt de soja, restando por comprometer el 43% de la oferta total de la oleaginosa, manteniéndose levemente por detrás del promedio de las últimas campañas.

Soja: indicadores comerciales de la campaña 2023/24

@BCRMercados en base a CAC y SAGyP***

A mediados de sept. de cada año	Campaña actual	22/23	Prom. 17/18 - 21/22
Oferta total	59.422	37.585	58.825
Toneladas comprometidas	27.835	24.332	30.350
Toneladas con precio	21.046	20.523	23.489
Disponibles para vender*	25.625	9.455	22.226
Como % de la O.t.	43%	25%	38%
En mill. USD según FAS	7.449	3.251	6.441
Falta fijar precio**	32.415	13.264	29.086
Como % de la O.t.	55%	35%	49%
En mill. USD según FAS	9.422	4.561	8.429

* Tiene en cuenta las toneladas comprometidas y el uso como semilla y otros

** Tiene en cuenta las toneladas comprometidas con precio y el uso como semillas y otros.

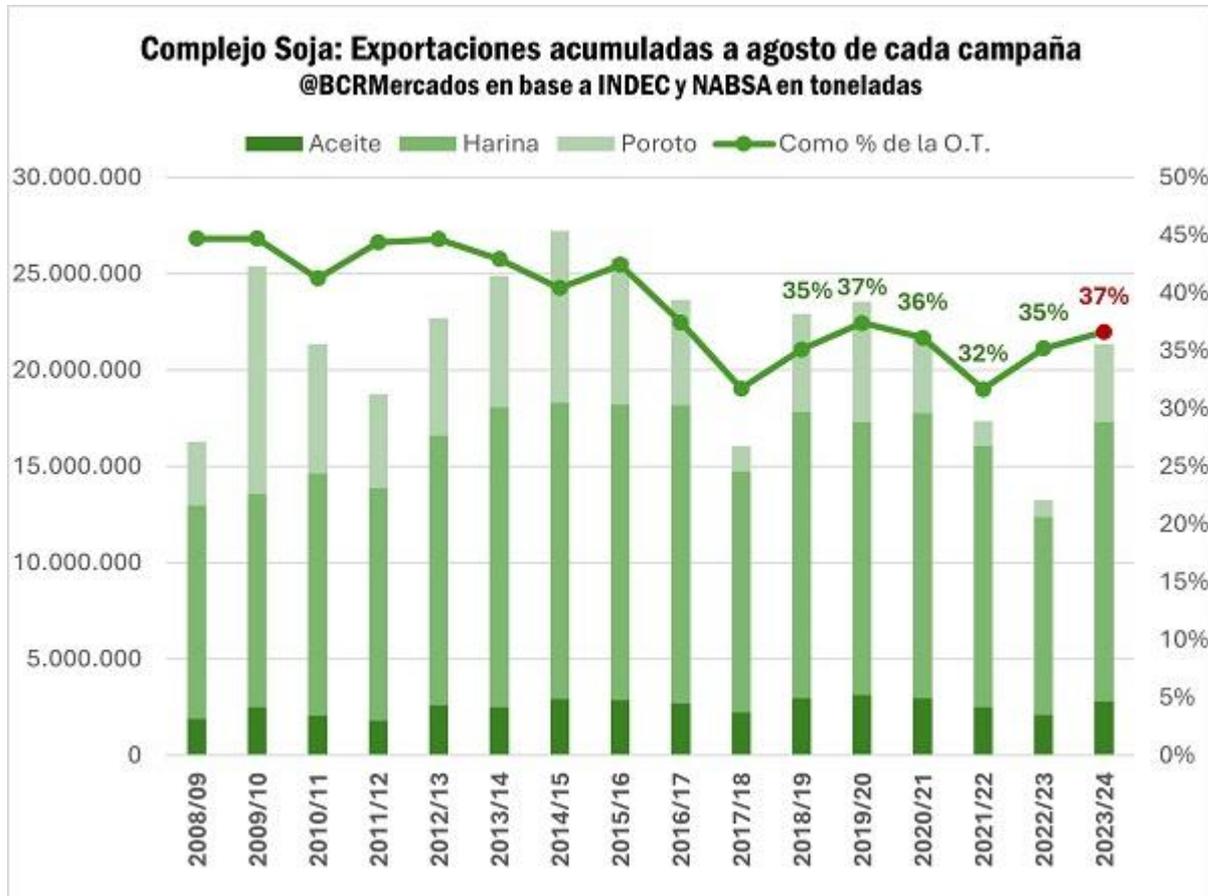
*** Los valores que hacen referencia a volumen están expresados en miles de toneladas

2-Gran parte del impulso en la pizarra de soja se debe al mantenimiento de la demanda externa

La demanda externa por aceite y harina de soja local mantiene su intensidad, hecho que se refleja en el fortalecimiento de las primas FOB sobre Chicago. Las cotizaciones sobre el mercado a término norteamericano han sucumbido frente a los fundamentos de oferta de cara a lo que sería la mejor cosecha de soja de su historia. En contraposición, las negociaciones por condiciones FOB argentinas han mostrado un importante vigor imprimiendo elevadas primas positivas por la harina y saliendo del terreno negativo por aceite de soja.



Dicha presión de demanda se logra vislumbrar sobre el tonelaje exportado durante toda la campaña hasta agosto, llegando a embarcar el mayor volumen en tres años como complejo exportador.



De esta manera, el ritmo de exportaciones ha llegado rápidamente a acercarse al volumen registrado en DJVE por el complejo oleaginoso, cubriendo en total el 96% de las toneladas registradas, 6 p.p. por encima del promedio y por delante de la campaña pasada.

Complejo Soja: indicadores de comercio exterior

@BCRMercados en base a SAGyP, INDEC, SENASA y estimaciones propias

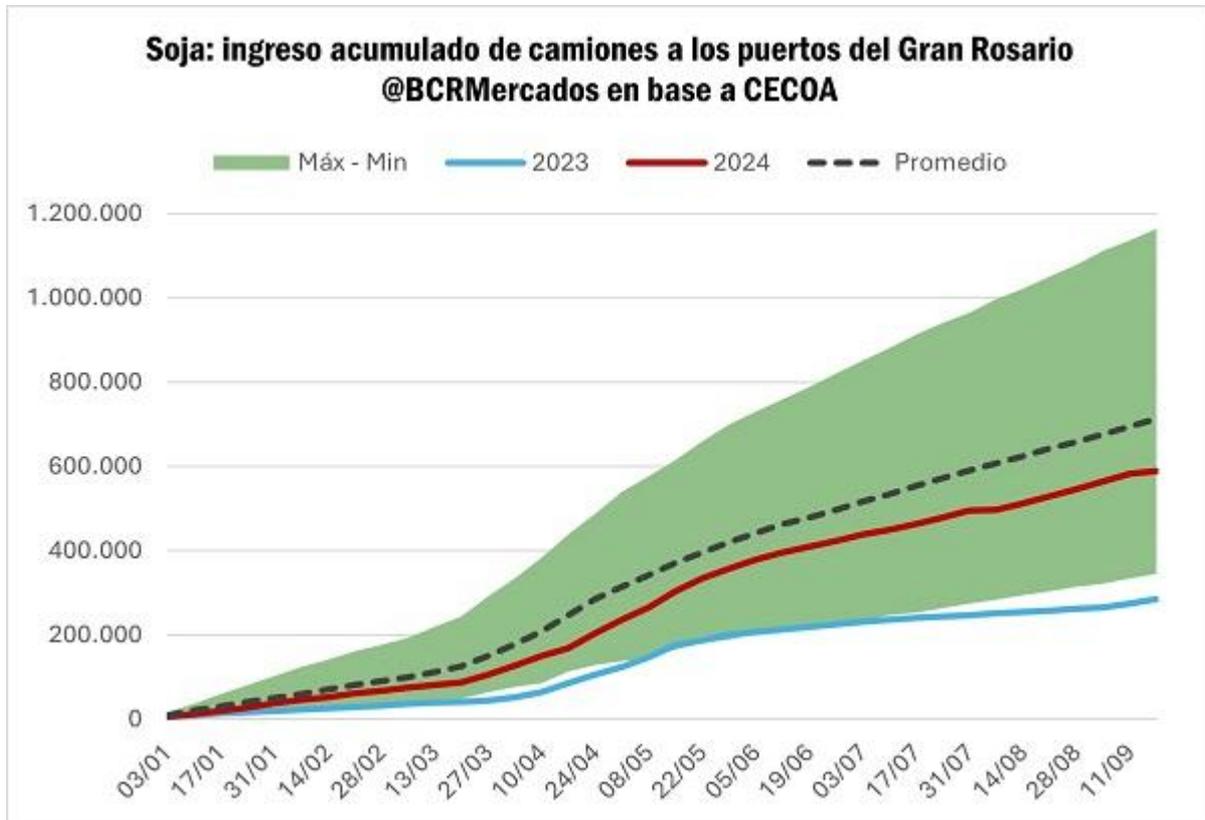
Concepto	2023/24	2022/2023	14/15 - 21/22
DJVE Reg*	22.310.874	14.378.974	25.114.399
Expo*	21.334.657	13.237.436	22.303.138
Exp/DJVE	96%	92%	90%
Expo Poroto	4.029.554	864.796	4.983.444
Crushing	18.678.716	14.020.898	19.514.519
Impo	3.842.764	6.372.172	1.735.797
Impo/Crush	21%	45%	9%

* Abarcan harina, aceite y poroto de soja

Sin embargo, destaca la inusualmente elevada participación de soja importada sobre el nivel de crush interno a pesar de la recuperación productiva. En este sentido, en búsqueda de complementar la oferta local, en lo que va de la campaña hasta agosto **se habrían importado casi 4 Mt de soja**, a las cuales habría que sumarles 421.000 toneladas importadas durante la mitad de septiembre según informa SENASA.

El abaratamiento relativo de la soja sobre el mercado internacional le ha permitido a la industria afrontar los precios CIF de porotos provenientes desde Brasil, Paraguay y Bolivia, dado el hecho de que la fortaleza por las cotizaciones de los derivados más que compensa los costos de importación, volviendo rentable la búsqueda externa de soja por parte de las fábricas argentinas.

En este contexto, dada la alta dinámica del sector exportador y gracias a la recuperación productiva de esta campaña, los ingresos acumulados de camiones en lo que va del año, **duplica al nivel de la malograda campaña 2022/23 aunque sin lograr retornar al promedio.**



3- El efecto de la chicharrita y la especulación frente a la nueva campaña de maíz se ven reflejados en el término.

Los planteos de maíz tardío para la 2024/2025 se ven gravemente amenazados por el riesgo latente de la "chicharrita" y las previsiones preliminares indican que **la intención de siembra de maíz para la nueva campaña caería 21%**, intensificándose principalmente las implantaciones tempranas para esquivar en la medida de lo posible la plaga que diezmó la producción durante este año.

Según GEA BCR, las proyecciones iniciales para la 2024/25 indican una superficie sembrada de 8 Mha para maíz, que de mantener un rinde nacional promedio podría contar entre **52 y 53 millones de toneladas del cereal**. Sin embargo, el tiempo apremia y las lluvias necesarias aún no aparecen, obligando en muchos casos a apurar la siembra temprana de maíz con niveles de reservas de humedad entre el 40 y 70%, como el caso del sureste cordobés.

Así, la dinámica de las precipitaciones sobre el corto plazo serán cruciales para avanzar con la siembra del maíz temprano, lo cual podría poner en jaque el área total de maíz debido a las limitaciones que se observan para implantar el maíz tardío en diversas regiones. En este sentido, se registra cierta incertidumbre sobre cuál terminará siendo la oferta total de la próxima campaña 2024/25.

Frente a este contexto, es esperable que los mercados de futuros descuenten relaciones precios más elevadas para el maíz y, particularmente, sobre los contratos futuros de julio 2025.

La ratio entre las cotizaciones futuras en MatbaRofex y Chicago, sería la más alta desde la unificación del mercado a término argentino, alcanzando prácticamente la paridad entre su análogo norteamericano. Esto último, teniendo en cuenta que el cereal argentino debe afrontar retenciones a la exportación por el 12% de su valor FOB, mientras que el estadounidense no cuenta con aranceles a la exportación.



Sin embargo, hay que tener a cuenta una importante salvedad. Ha sido característico de estas últimas campañas, el hecho de que el visor de precios se encuentre distorsionado por el efecto del tipo de cambio exportador. Como en MatbaRofex los contratos de futuro se negocian en dólares oficiales, el monitor de cotizaciones debe reflejar una prima positiva directamente relacionada con la brecha entre el oficial y el tipo de cambio exportador, siempre y cuando el mercado descuenta la continuidad de este desdoblamiento cambiario.

Así, en parte el mercado descuenta los fundamentos de oferta de la campaña que viene, pero aún puede encontrarse sujeto a las distorsiones propias de la especulación frente a los tipos de cambio diferenciales.

4-En Chicago las cotizaciones lateralizan entre el peso de los fundamentos, las decisiones de la FED y las operaciones técnicas.

Durante la semana, los contratos de mayor volumen por soja y maíz se mantuvieron relativamente estables oscilando por arriba de los USD 370/t para soja y de los USD 161/t por maíz.

En plena presión de oferta, las expectativas de contar con la mejor cosecha de soja de su historia y la segunda mejor de maíz, los fundamentos de oferta norteamericano limitan las subas y obligan a los contratos a negociarse en torno a niveles mínimos en cuatro años.

Sin embargo, el tan ansiado recorte de tasas por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos tenía al mercado descontando pequeñas subas en los precios, frente a la competitividad que ganarían los granos ante un dólar más depreciado.

Finalmente, consumado el recorte de 50 puntos básicos, para ubicar la tasa de referencia entre 4,75 y 5,0, cumplió con las cotas más altas de las expectativas del mercado en la previa, sin generar demasiados sobresaltos sobre los commodities, pero convalidando los niveles actuales.

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	371	-0,07%	3,48%		9.000	-124.101
Aceite de soja	892	1,68%	3,53%		10.750	-42.367
Harina de soja	354	-0,62%	3,45%		4.000	43.048
Maíz	161	0,99%	2,44%		19.750	-119.634

En este escenario, los fondos especulativos no han dejado de jugar un rol preponderante, habiendo recortado fuertemente sus posiciones cortas en futuros agro, aunque aún manteniéndose con una cartera netamente vendida.

En este sentido, durante el último mes, la posición vendida en maíz se redujo en más de la mitad comprando 142.000 contratos sobre Chicago. Mientras que, por soja, la salida de posiciones cortas fue del 35% comprando más de 60.000 contratos de futuros. El violento cambio de carteras del último mes explica en gran parte la presión positiva sobre los precios.



 Commodities

El contraste entre los precios internos y externos mantienen paralizadas las operaciones por trigo

Blas Rozadilla – Matías Contardi – Julio Calzada

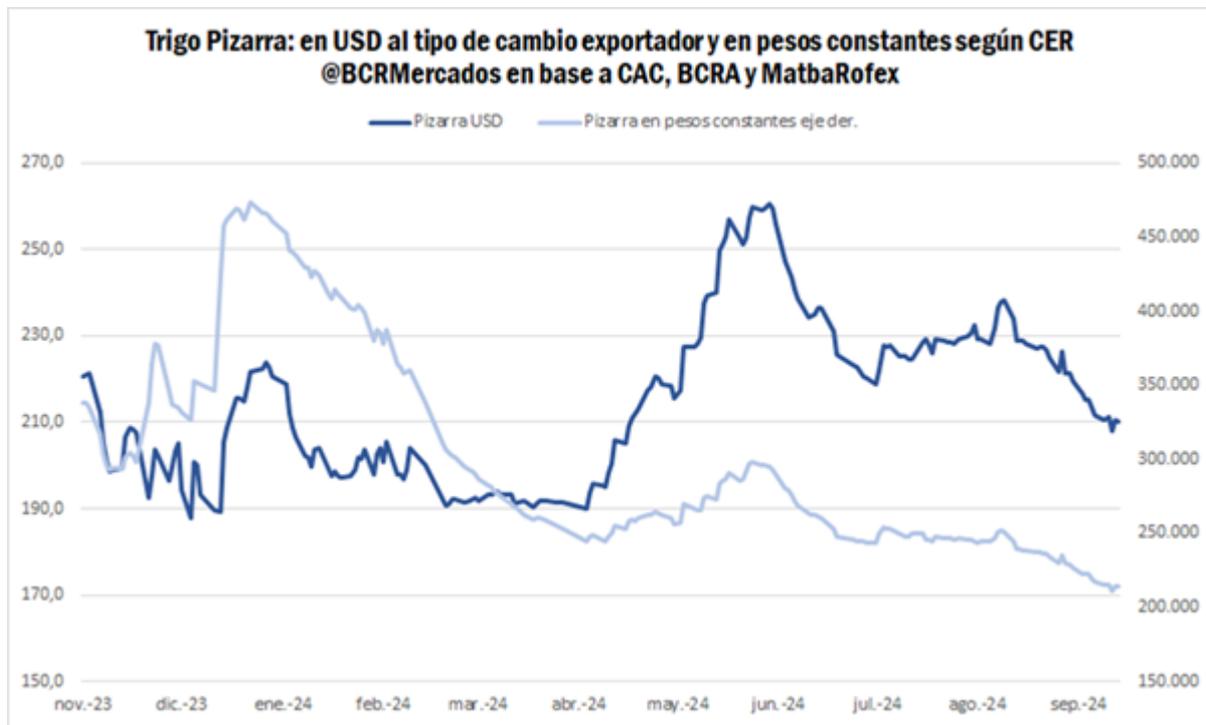
Con los precios locales en mínimos de más de 6 años, considerando valores constantes y una baja competitividad del trigo argentino en mercado externo, el mercado se encuentra en una encrucijada.

1- En el mercado local, los precios tocan mínimos desde 2018 en términos constantes, pero el trigo argentino está lejos de ser competitivo en el mercado externo.

Los operadores del Mercado Físico de Granos siguen sin mostrar grandes movimientos por el cereal en un contexto de precios de pizarra en dólares que caen desde inicio del mes pasado y donde la oferta, que no siente urgencia por vender, espera por mejores condiciones.

Analizando la evolución del precio de pizarra en pesos constantes, ajustado por CER (Coeficiente de Estabilización de Referencia), vemos que el trigo perdió más de la mitad de su valor en términos de poder adquisitivo en pesos. Además, obtenemos que **el valor actual del cereal es el menor desde abril de 2018 en términos constantes.**

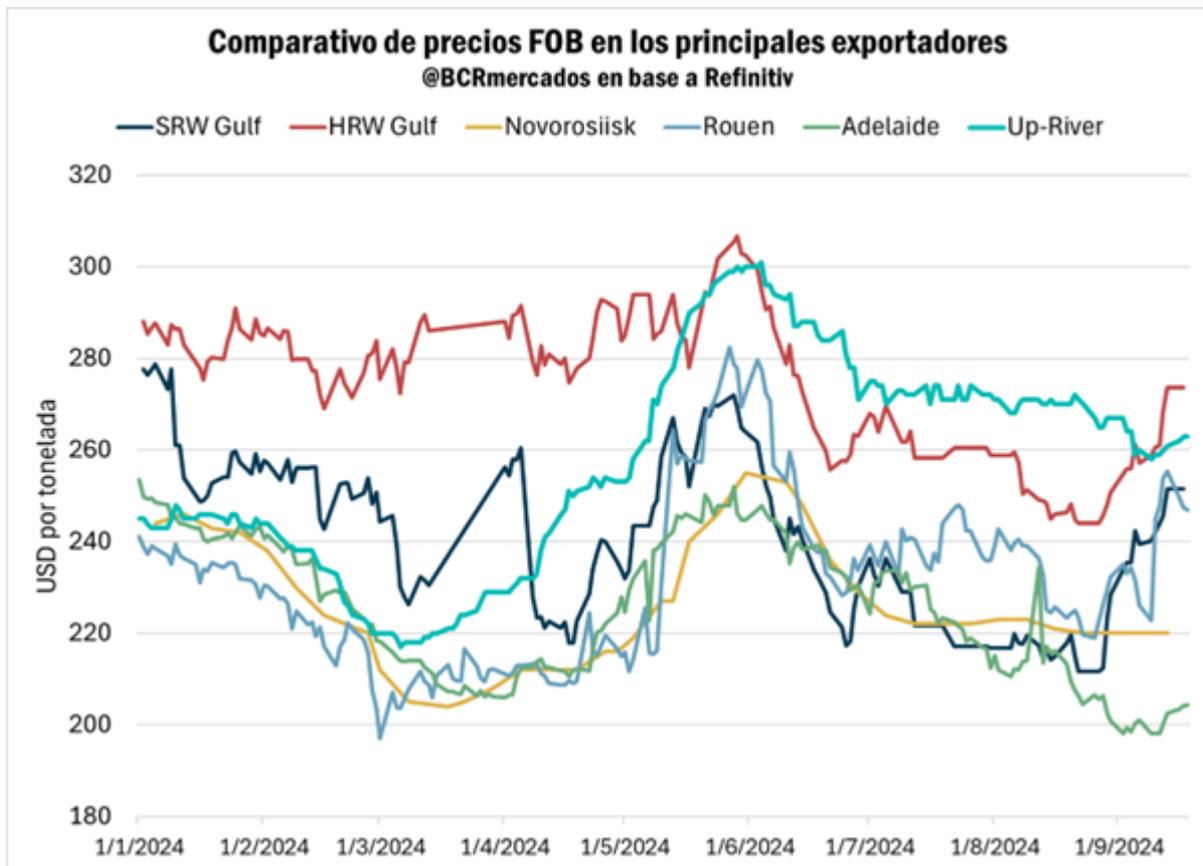




En el futuro próximo no se avizoran factores que puedan mejorar este contexto desde el terreno local. No obstante, tal como menciona [GEA-BCR](#), 30% del cereal ya se encuentra en una condición regular a mala, por lo que si la producción termina siendo menos auspiciosa de lo esperado, se podrían vislumbrar algún factor alcista que colabore a fortalecer el basis doméstico contra Chicago.

Por el lado de la demanda, el panorama tampoco se presenta alentador. Las estadísticas oficiales muestran que sigue sin haber registros de DJVE para octubre y noviembre, los últimos meses de la campaña actual. Considerando el roleo estimado de 5,7 Mt que se declararon para la campaña 2022/23 y se prorrogaron por un año por las pérdidas productivas causadas por la sequía, se acumularían 7,75 Mt en DJVE para la actual campaña. De ese total declarado, ya fueron embarcadas 6,65 Mt (en base a datos del INDEC y NABSA), quedando un saldo estimado por cumplimentar de 1,1 Mt. Por su parte, los exportadores acumularon compras por 8,13 Mt, cerca de 400.000 toneladas más que lo comprometido por ventas externas. Es decir, estarían relativamente bien cubiertos y hoy la industria molinera estaría siendo el sector más activo en materia de compras de trigo.

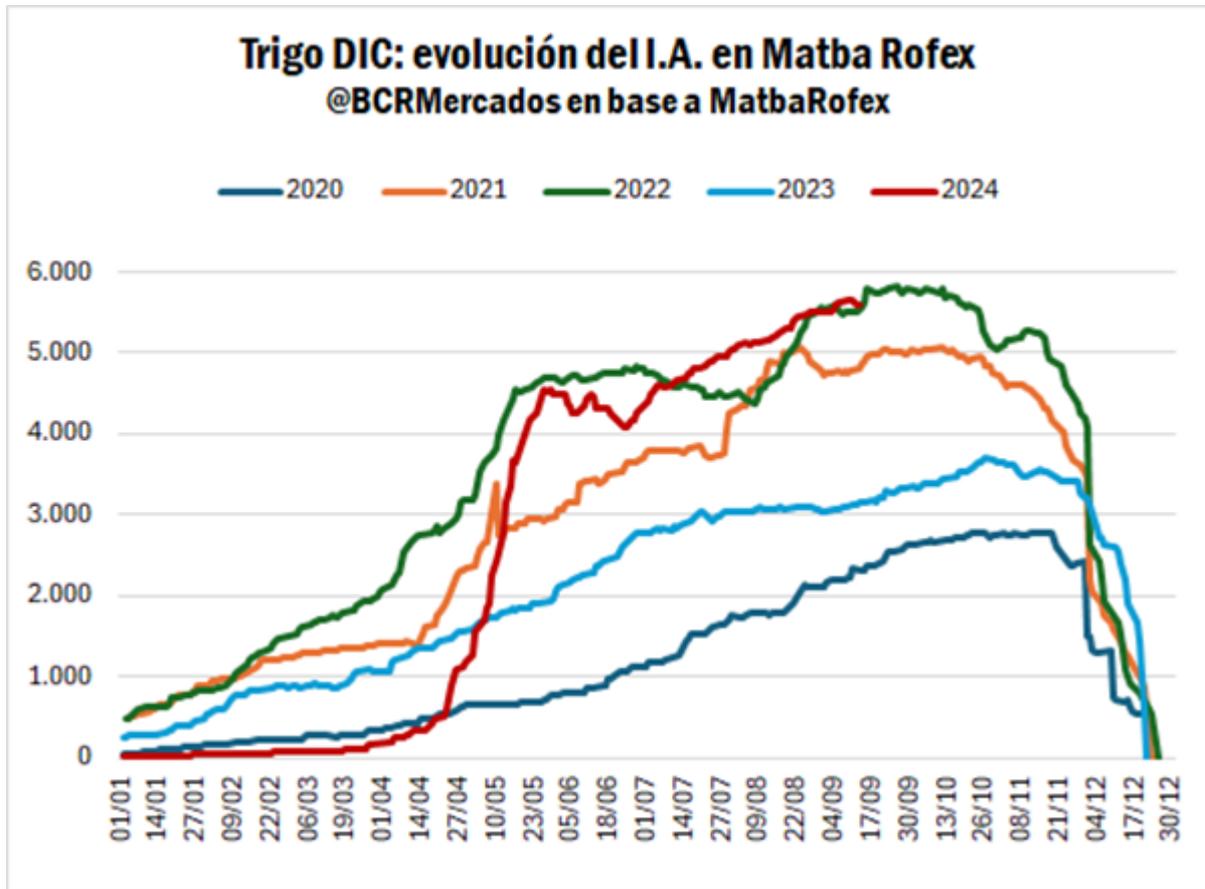
A esto se suma un mercado internacional desfavorable para el trigo argentino, donde los precios FOB para los puertos del Up-River en la zona de influencia de Rosario se han mantenido consistentemente en niveles altos en comparación con los valores en los principales puertos de referencia de los grandes jugadores en el mercado de exportación del cereal. Se destaca que no se tuvo una gran campaña productiva, pero es probable que se mantengan stocks finales 2023/24 relativamente altos respecto a los últimos ciclos comerciales. De esta forma, este marco podría dejar el peor desempeño exportador desde la campaña 2014/15, sin contemplar la trágica campaña pasada.



De esta manera, la baja competitividad del trigo local en el mercado de exportación y valores poco atractivos para los productores en el mercado interno explican la poca dinámica comercial. En comparación con el promedio de las últimas 5 campañas, la 2023/24 muestra un rezago de 10 p.p. en lo que respecta al porcentaje de la producción comercializado a la fecha.

2- La cobertura del trigo nuevo a cosecha alcanza niveles máximos en el mercado a término. Contemplando el mercado físico, la situación es diametralmente opuesta.

Durante la primera mitad de septiembre, el interés abierto para la posición con vencimiento en diciembre del futuro de trigo en Matba Rofex promedió 5,590 contratos (de 100 t cada uno), superando el máximo anterior registrado para la campaña 2022/23. En aquel momento, el trigo a cosecha cubierto en el mercado a término sumaba 554.200 toneladas.



El viernes de la semana pasada en el mercado a término vimos señales de reactivación en la operatoria por la nueva cosecha, tuvimos la rueda de mayor volumen operado desde el 25 de junio pasado, mostrando las primeras señales de reactivación después de largas semanas de letargo. El día 13/09 se negociaron 44.700 toneladas correspondientes al contrato con vencimiento en diciembre y entrega en Rosario, más que cuadruplicando el promedio diario para los días previos de septiembre que rondó las 10.400 toneladas. Esto cerró la semana con más de 100 toneladas operadas, lo que no sucedía desde la primera de julio.

Esta mayor operatoria vino acompañada por un salto en los precios, que registraron un alza del 2,7% el pasado viernes, alcanzando los USD 213,3/t. Estos valores no se veían en el mercado desde finales del mes pasado.

Analizando la situación de la nueva cosecha en un nivel más abarcativo, vemos que la cobertura con precio del trigo que se espera que comience a levantarse en poco más de dos meses, está bien por detrás de las campañas anteriores. Esto, sin contemplar la campaña 2023/24, que fue impactada por dificultades climáticas y que tuvo un desenvolvimiento anormal debido a las inestabilidades regulatorias que afectaron al sector durante el último año, ni la 2022/23, que sufrió un fuerte recorte en la producción por consecuencia de la sequía.



**Trigo nuevo: cobertura de precios entre mercado físico y futuros
al 18/9 de cada año**

Campaña	Precio hecho	Futuros	Total	Como % O.t.
2024/25	1.910	828	2.737	11,1%
2023/24	577	343	920	4,9%
2022/23	3.075	875	3.950	27,4%
2021/22	5.038	792	5.830	23,2%
2020/21	3.342	636	3.977	20,2%

Considerando como referencia el 18/9, tan solo 2,74 Mt de la próxima campaña tiene cobertura de precios, un 11,1% de la oferta total estimada. Esto es menos de la mitad del 23,2% cubierto de la nueva cosecha a igual fecha en 2021 y más de 9 p.p. por detrás de lo registrado en 2020.

3- El trigo en Chicago cayó más de 10 dólares después del salto del viernes pasado.

En la última rueda de la semana pasada, el trigo se despegó en el mercado de Chicago como consecuencias de las preocupaciones generadas por el reporte del ataque con misiles a un buque granelero en las aguas del Mar Negro. Este hecho, que Ucrania atribuyó a Rusia, puso a los operadores en alerta por una posible nueva escalada en las tensiones bélicas en la región, lo que pondría en riesgo los suministros de dos de los principales países exportadores. Con esto, el trigo subió casi 3% para cerrar en USD 219,13/t, un máximo desde mediados de junio.

Esta semana, se sucedieron caída tras caída. La menor cosecha en Francia y los riesgos climáticos para la producción de la región del Mar Negro parecen estar descontadas por el mercado y no evitaron el retroceso en las cotizaciones. El lunes comenzó con toma de ganancias por parte de los fondos que borró la suba del viernes, los días siguientes se mantuvo la tendencia con variaciones menores y el jueves llegó con una noticia que sorprendió al mercado y profundizó la pérdida semanal.

El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) reportó el jueves por la mañana ventas de exportación de trigo por poco menos de 250.000 toneladas durante la semana pasada, por debajo del rango de 300.000 a 650.000 esperado por el mercado. Este registro es el más bajo desde la primera semana de julio. Esto presionó sobre el precio que ajustó en USD 207,79/t en un mercado donde los grandes suministros a valores altamente competitivos del Mar Negro se mantienen latentes.





 Commodities

Cinco inversiones de China en proyectos mineros argentinos.

Franco Ramseyer – Julio Calzada

Las mismas abarcan las provincias de Jujuy, San Juan, Río Negro y Chubut e incluyen los minerales de oro, plata, cobre, zinc, hierro y plomo.

La República Popular China viene realizando inversiones en la minería argentina, la cuales se extienden por las provincias de Jujuy, Salta, Catamarca, San Juan, Río Negro y Chubut, e incluyen los minerales de litio, oro, plata, cobre, zinc, hierro y plomo.

Una edición previa del Informativo Semanal cubrió los proyectos de extracción de litio, que puede leerse en el siguiente enlace <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/litio-0>. El informe que sigue se centra en los proyectos relacionados con otros minerales.

De los cinco mencionados, dos proyectos de inversión en minerales se encuentran en etapa de producción, uno en fase de exploración avanzada, uno en estudios de factibilidad y el último en etapa de reingeniería.



Proyectos mineros en Argentina financiados por China



BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO

Provincia	Proyecto	Estado	Mineral principal	Controlantes
Jujuy	La Providencia	Producción	Plata	Hanaq Group (100%)
Río Negro	Sierra Grande	Reingeniería	Hierro	China Metallurgical Group Corporation (70%)
San Juan	La Ortiga	Exploración avanzada	Cobre	Barrick Gold (50%) - Shandong Gold (50%)
Chubut	Suyai	Factibilidad	Oro	Pan American Silver Corp (60%) y CAM (40%)
San Juan	Veladero	Producción	Oro	Barrick Gold (50%) - Shandong Gold (50%)

Fuente: @BCRmercados en base a SIACAM

Proyectos mineros con participación china en la provincia de Jujuy

1. Proyecto La Providencia (Plata, zinc, cobre y plomo)



La mina "La Providencia" está ubicada en el departamento de Susques (Jujuy), en la región de la Puna, a elevaciones que varían entre 4.200 y 4.700 metros.

El proyecto se encuentra en fase de producción desde marzo de 2023 y pertenece completamente a la compañía china Hanaq Group, que habría realizado una inversión de US\$ 15 millones.

La Providencia es un depósito mineral de plata, zinc, cobre y plomo y que, según funcionarios públicos de la provincia de Jujuy, generaría 60 puestos de trabajo directo y 40 puestos indirectos en contratistas.

Previamente, la mina había cesado sus actividades productivas en el año 1997, y a partir de la adquisición del proyecto por parte de la compañía asiática en el año 2018, se hizo posible la reapertura luego de una fase inicial de exploración en donde se identificaron nuevas reservas minerales que hicieron posible retomar las actividades extractivas.

Proyectos mineros con participación china en la provincia de San Juan

2. Proyecto La Ortiga (Cobre)

Este proyecto está localizado en la alta cordillera sanjuanina, en el distrito minero de Valle del Cura. Se encuentra en etapa de exploración avanzada, y los capitales provienen en un 50% de la compañía canadiense Barrick Gold y el otro 50% de la empresa china Shandong Gold.

De acuerdo con el Ministerio de Minería de San Juan, la inversión en actividades exploratorias alcanzaría los 6,5 millones de dólares y tendría una duración de cinco años, a partir de la firma del contrato de exploración en septiembre de 2020. La empresa adjudicataria del contrato es Del Carmen SA, subsidiaria de Barrick Gold.

3. Proyecto Veladero (Oro y plata)

Veladero es una mina de oro y plata situada en la provincia de San Juan, a una altitud de entre 4.000 y 4.850 metros sobre el nivel del mar. El proyecto, al igual que La Ortiga, es un joint-venture en donde Barrick Gold participa con el 50% de los capitales y Shandong Gold aporta el 50% restante.

La mina inició su construcción en 2003 e ingresó en producción en octubre de 2005. De acuerdo con Barrick Gold: "Por la disposición de los minerales en la roca, Veladero es una mina a cielo abierto, de oro y plata. Las operaciones incluyen dos etapas: extracción y trituración de mineral y extracción de metales preciosos mediante lixiviación en pilas y recuperación con el proceso Merrill-Crowe".

La empresa china Shandong Gold compró el 50% de la mina en el año 2017, realizando una inversión estimada en US\$ 960 millones. Se estima que la vida útil del proyecto alcanzará hasta el año 2034 y que la inversión de capital (CAPEX) rondaría los US\$ 600 millones.

Proyectos mineros con participación china en la provincia de Río Negro



4. Proyecto Sierra Grande (Hierro)

Sierra Grande es considerada la mina subterránea de hierro más grande de Sudamérica. Es un yacimiento de hierro que se encuentra localizado en el sudeste de la provincia de Río Negro.

La explotación de esta mina comenzó en el año 1978, inicialmente a cargo de la empresa HIPASAM (Hierro Patagónico de Sierra Grande). En 1991, la baja productividad y diferentes factores de la época llevaron a HIPASAM a cerrar la planta. El proyecto se reactivó en el año 2005 y las actividades volvieron a interrumpirse en 2016.

Actualmente, el proyecto está en manos de la compañía China Metallurgical Group Corp (MCC), que cuenta con el 70% de la participación accionaria. Como se mencionó, las operaciones de extracción se interrumpieron en el año 2016 y, a la fecha, el proyecto se encuentra en fase de reingeniería, es decir que se está reevaluando la factibilidad económica y técnica de retomar las actividades de extracción.

Proyectos mineros con participación china en la provincia de Chubut

5. Proyecto Suyai (Oro y plata)

El proyecto de la mina subterránea Suyai está ubicado en la cordillera de Esquel, a una distancia de aproximadamente 28 kilómetros por carretera, o 9 kilómetros en línea recta de la ciudad de Esquel, en la provincia de Chubut.

La principal controlante es la compañía canadiense Pan American Silver Corp., que cuenta con un 60% de la participación accionaria. El 40% restante de los capitales pertenece a la compañía china CAM. La operación está a cargo de la subsidiaria Suyai del Sur S.A.

Actualmente, este proyecto se encuentra en fase de estudios de factibilidad. El principal mineral que podría obtenerse sería el oro.

La producción anual promedio estimada de la mina Suyai es de 250.000 onzas de oro. El producto final esperado será doré, una aleación de oro y plata. El proyecto contempla una inversión de capital (CAPEX) de US\$ 220 millones y utilizará un método de minería subterránea para la extracción de los minerales.





En resumen, los proyectos mineros con inversión china en Argentina abarcan un amplio espectro de minerales y se encuentran en diversas etapas de desarrollo, desde producción y exploración avanzada hasta estudios de factibilidad y reingeniería.





 Commodities

Precios de la hacienda: Pese al bajo nivel de oferta, la demanda pone techo a la suba de los valores.

Rosgan

Aun con una significativa restricción de oferta, la hacienda en pie sigue encontrando un mercado resistente a la suba de valores.

En el caso de la invernada, la referencia de valores que dejó el último remate de ROSGAN para el ternero fue de \$2.561,26 lo que refleja una mejora nominal de apenas un 3,3% en relación a los valores de agosto pasado contra un aumento general de precios que se espera resulte ligeramente superior. En efecto, en los últimos doce meses, el valor del ternero se vio incrementado en un 190% contra una variación del Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) estimado para ese mismo período en un 205%, lo que estaría marcando una brecha cercana a los 15 puntos porcentuales.

Desde el punto de vista de la oferta, estacionalmente la cantidad de terneros que llegan al mercado ya ha comenzado a achicarse de manera significativa. A su vez, la disponibilidad total a inicios de este ciclo -según el stock reportado al 31 de diciembre del año pasado- era de 14,7 millones, es decir unos 450.000 terneros/as menos que a inicios de 2023 dato que, de acuerdo con los datos de la primera vacunación contra aftosa que estaría pronto a publicar el SENASA, podría ser incluso mayor. Aun así, los valores actuales no parecen reflejar una situación de restricción de oferta.

Sucede que, si analizamos los valores del gordo, vemos que en los últimos dos meses sus valores quedaron atrás del aumento general de precios. En agosto, el promedio general para la categoría novillitos en el Mercado Agroganadero (MAG) se situó un \$2.053,47, retrocediendo ligeramente en términos nominales respecto del promedio de julio que fue de \$2.067,81. En tanto que, en lo que va de septiembre, los valores promedios para esta categoría vuelven a caer en pesos corrientes a \$1.983,90, esto es un 3,4% respecto del promedio final de agosto. Por tanto, en el acumulado de los últimos 12 meses medidos hasta agosto, el precio del gordo en el MAG muestra una suba del 176,1%, marcando una brecha contra el IPIM de más de 45 puntos porcentuales (con agosto estimado en 3,5%).



**VARIACIONES
PORCENTUALES
INTERANUALES DE LA
HACIENDA EN PIE**

Variaciones porcentuales interanuales del precio del ternero (ROSGAN), precio promedio para la categoría Novillito (MAG, septiembre parcial) e Índice de Precios al por Mayor (INDEC, con agosto y septiembre estimados en base a proyecciones del REM).



En términos de oferta, la cantidad de novillitos que están llegando a faena este año, es un 8,7% inferior en relación con lo registrado un año atrás. En el caso de las vaquillonas, la caída para los primeros ocho meses del año es del 6,7%, en novillos del 13,6% y en vacas del 9,9% interanual.

En suma, con 9.012.744 cabezas faenadas de enero a agosto de este año, la oferta total de animales es un 8,6% inferior al registrada a igual fecha del año pasado. Por ende, la producción de carne disponible para abastecer tanto al mercado doméstico como a la exportación también es menor, unos 2,05 millones de toneladas equivalente res con hueso, un 8% menos que en 2023.

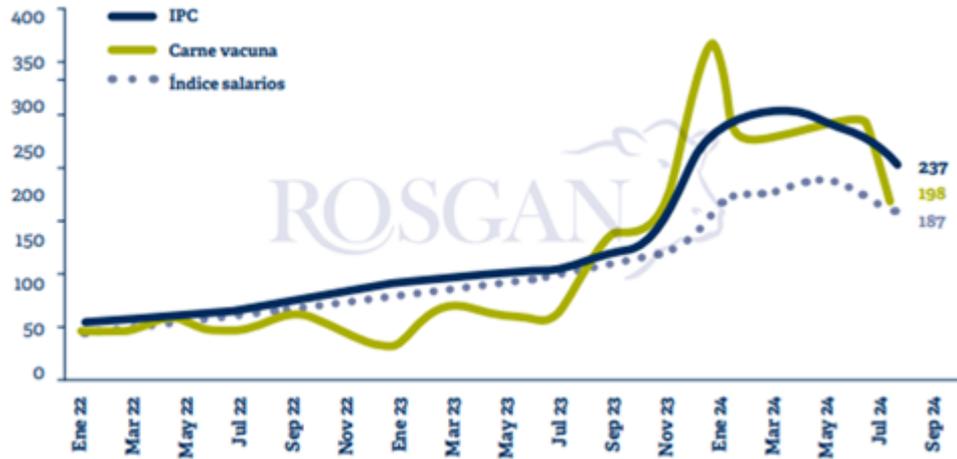
Aun así, a pesar de ciertos intentos de reacomodamiento en los últimos meses, el precio de la carne que llega al consumidor queda por detrás del aumento general de precios.

Según el último informe del Instituto de la Promoción de la Carne Vacuna Argentina (IPCVA), durante el mes de agosto los precios de los distintos cortes registraron en el AMBA una variación promedio del 1,2% con respecto del mes anterior, comparado contra un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que, de acuerdo con las mediciones del INDEC, fue del 4,2% mensual.

Esto lleva a que, en los últimos doce meses, el precio promedio de la carne vacuna acumule una suba del 197,8% contra un IPC del 236,7% interanual, para ese mismo período. Es decir, nuevamente vuelve a abrirse una brecha de casi 40 puntos entre estos dos rubros.

**VARIACIONES
PORCENTUALES
INTERANUALES
DEL PRECIO DE LA
CARNE, SALARIOS
E INFLACION**

Variaciones porcentuales interanuales del precio de la carne vacuna (IPCVA), Índice de Precios al Consumidor (INDEC) e Índice General de Salarios (INDEC, julio y agosto estimados en base IPC).



Si contra estas mismas series medimos la evolución de los salarios en argentina encontramos gran parte de la explicación; el índice de salarios que publica el INDEC a junio de 2024 arrojaba un incremento interanual del 216,3% contra un IPC a esa misma fecha de 271,5%, lo que determina una brecha de más del 55%, al menos hasta la primera mitad del año. En adelante, pudo haberse dado una muy ligera recomposición con algunas paritarias sectoriales que superaron el 4,5 a 5% en agosto, aunque aun así no resultan suficientes para reducir plenamente la brecha acumulada.

En definitiva, aun con una importante desaceleración de la inflación mensual, los salarios continúan retrasados. Esto se traduce un menor poder adquisitivo del consumidor local y, por ende, en un techo de suba para el precio de la hacienda en pie, siendo éste el canal que absorbe más del 70% de la producción total en nuestro país.

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



(Abril - Marzo)

		Prom. 5 años	Estimado 2023/24	Proyectado 2024/25
Área sembrada	Mill ha	16,7	16,5	17,7
Área cosechada	Mill ha	15,4	16,0	17,2
Sup. No cosechada	Mill ha	1,29	0,43	0,47
Rinde	qq/ha	27,20	31,2	30,5
STOCK INICIAL	Mill tn	7,8	2,9	9,4
IMPORTACIONES	Mill tn	5,5	6,5	4,9
PRODUCCIÓN	Mill tn	42,9	50,0	52,6
OFERTA TOTAL	Mill tn	56,2	59,4	66,9
CONSUMO INTERNO	Mill tn	42,7	45,5	46,6
Crush	Mill tn	37,0	39,6	40,0
Semilla, balanceados y otros	Mill tn	5,9	6,0	6,6
EXPORTACIONES	Mill tn	5,9	4,5	7,7
DEMANDA TOTAL	Mill tn	48,6	50,0	54,3
STOCK FINAL	Mill tn	7,6	9,4	12,6
Ratio Stock/consumo	(%)	15%	19%	23%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados



Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Marzo-Febrero)

	Prom. 5 años	Estimado 2023/24	Proyectado 2024/25
Área sembrada	8,0	10,1	8,0
Área cosechada	6,7	7,6	6,8
Sup. No cosechada	1,3	2,5	1,2
Rinde	71,2	65,3	76,5
			
STOCK INICIAL	5,1	2,4	4,2
PRODUCCIÓN	47,7	49,5	52,0
OFERTA TOTAL	52,7	51,9	56,2
CONSUMO INTERNO	14,2	14,7	15,7
Uso Industrial	4,0	4,5	4,3
Molienda seca	0,2	0,2	0,2
Molienda húmeda	1,5	1,5	1,5
Otras Industrias	0,6	0,7	0,6
Etanol	1,6	2,0	2,0
Forraje, semilla y residual	10,2	10,2	11,4
EXPORTACIONES	34,3	33,0	35,5
DEMANDA TOTAL	48,5	47,7	51,2
STOCK FINAL	4,3	4,2	4,9
<i>Ratio Stock/consumo</i>	<i>9%</i>	<i>9%</i>	<i>10%</i>

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR @BCRmercados

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

**(Diciembre - Noviembre)**

		Prom. 5 años	Estimado 2023/24	Proyectado 2024/25
Área Sembrada	Mha	6,5	5,5	6,7
Área Cosechada	Mha	6,0	5,1	6,4
Área Perdida	Mha	0,5	0,4	0,3
Rinde	t/ha	2,9	2,8	3,2
STOCK INICIAL	Mt	2,3	4,4	4,19
PRODUCCIÓN	Mt	18,0	14,5	20,4
OFERTA TOTAL	Mt	20,3	18,9	24,6
CONSUMO DOMÉSTICO	Mt	6,9	6,9	7,0
Uso Industrial	Mt	6,0	6,2	6,2
Semilla y otros usos	Mt	0,9	0,7	0,8
EXPORTACIONES	Mt	10,5	7,8	13,9
DEMANDA TOTAL	Mt	17,4	14,7	20,9
STOCK FINAL	Mt	2,9	4,2	3,7
Stock/Consumo	(%)	19%	28%	18%

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