

Economía

## Argentina no avanza en la industria de biodiesel en comparación al continuo crecimiento de Estados Unidos y Brasil

Blas Rozadilla – Bruno Ferrari – Emilce Terré – Julio Calzada

Mientras EE. UU. y Brasil más que duplicaron la producción en los últimos años y continúan quebrando récords, en Argentina se mantiene amesetada.

### 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

## ¿Un punto de inflexión para las cotizaciones de aceites vegetales?

Matías Contardi – Belén Maldonado – Emilce Terré

Tras un gran desempeño productivo mundial en la última campaña, el precio de los aceites vegetales descendió 50% respecto de los picos alcanzados en 2022. No obstante, los desafíos de cara al nuevo ciclo 2024/25 parecen haber puesto un piso a las caídas.

Commodities

## La soja en Chicago subió 7% impulsando las operaciones locales

Matías Contardi – Emilce Terré

El foco del mercado internacional se corre hacia Sudamérica. Preocupa la sequía en Brasil impulsando las cotizaciones por el poroto, mientras que la fortaleza de los aceites y los anuncios de política económica chinos refuerzan aún más los precios.

Commodities

## Repunta la molienda de trigo en agosto, con la industria dominando el volumen operado en el mercado doméstico

Blas Rozadilla – Bruno Ferrari – Emilce Terré

En agosto se procesaron 0,56 Mt de trigo, un máximo en 12 años para dicho mes. Se mantiene débil la actividad comercial y en el plano externo, Brasil amplía cupo de importaciones sin Arancel Externo Común.

Economía

## Situación de la cría: Pese a una ligera mejora estacional, los márgenes reales se encuentran aún muy condicionados por la salida del invierno

ROSGAN

La SAGPyA ha publicado su informe trimestral sobre Resultados Económicos Ganaderos en el que modeliza los resultados de distintos planteos productivos de Cría, Invernada y Engorde para diferentes zonas del país.



 Economía

# Argentina no avanza en la industria de biodiesel en comparación al continuo crecimiento de Estados Unidos y Brasil

Blas Rozadilla – Bruno Ferrari – Emilce Terré - Julio Calzada

Mientras EE. UU. y Brasil más que duplicaron la producción en los últimos años y continúan quebrando récords, en Argentina se mantiene amesetada.

El mundo se encuentra en pleno proceso de transición energética, con un creciente consumo de energías alternativas a las derivadas al petróleo. Esto impacta de lleno en el mundo de los commodities agrícolas, fundamentalmente por el lado de los biocombustibles. En el caso específico del biodiesel, para el año 2024 la consultora Oil World proyecta una producción mundial de 62,52 millones de toneladas, un crecimiento de 3,75% respecto al año previo y nada menos que 34,3% más alto que hace cuatro años atrás.

Al analizar quienes son los países que están dinamizando este crecimiento productivo en la industria del biodiesel, en Asia resalta Indonesia con un creciente uso de su producción de aceite de palma en la industria local de biocombustibles y representando este país 25% del incremento de la producción mundial de biodiesel entre 2020 y 2024. Mientras que, en América, se destaca Estados Unidos y Brasil al representar 44% y 12% del incremento de la producción mundial de biodiesel desde el año 2020, con fuerte incidencia del aceite de soja como insumo clave.

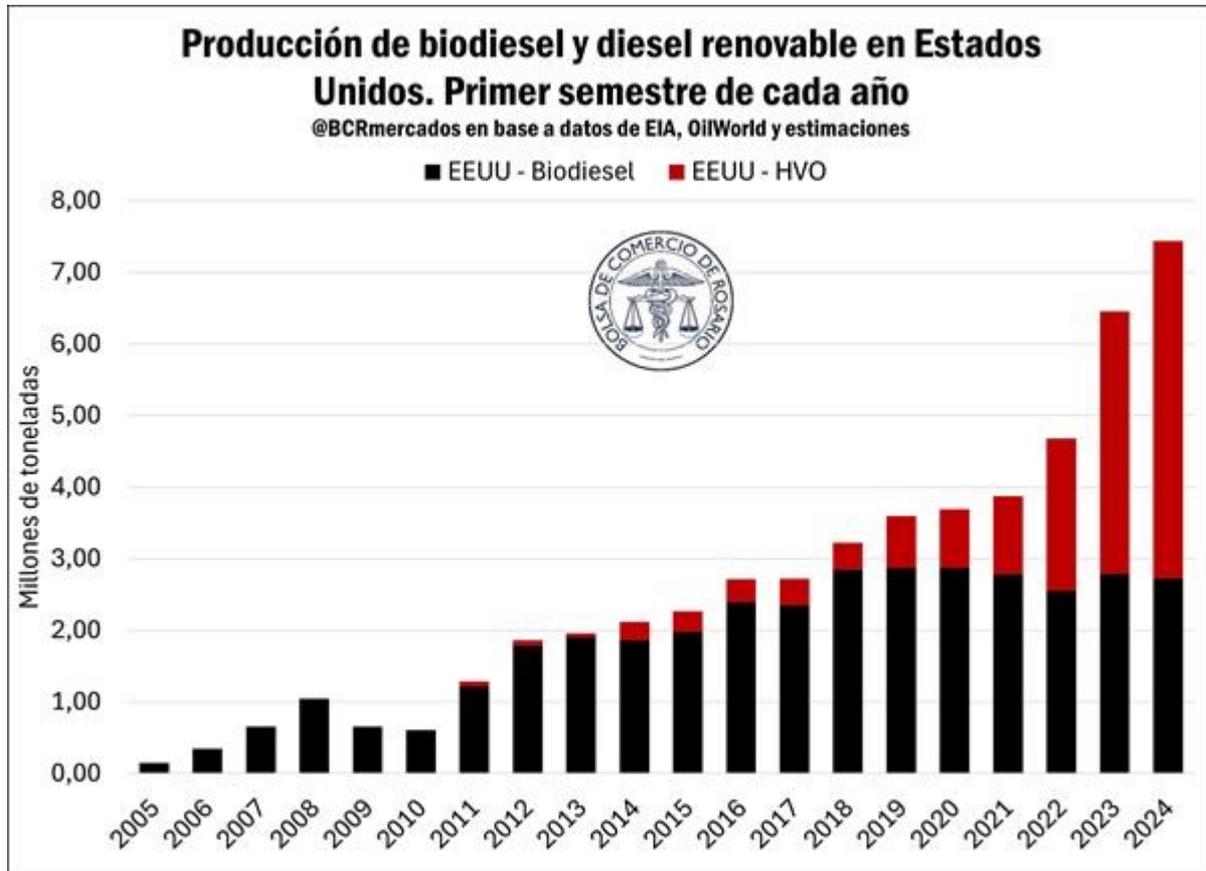
De esta manera, estos tres países representarían 81% del incremento productivo de biodiesel entre 2020 y 2024, debido fundamentalmente a políticas de incentivo de los gobiernos locales respecto a los aumentos de los cortes de biodiesel en la provisión de gasoil. En el caso de Indonesia, en 2020 presentaba un corte de biodiesel en gasoil del 30%, el cual se aumentó hasta el 35% en 2023 y con el objetivo de alcanzar el 40% en 2025. En Brasil, el corte de biodiesel en gasoil alcanzó 10% en 2018 y en marzo de este año se adelantó el cronograma aumentando hasta 14% y en miras de ubicarse en 16% para el año 2026.

Por su parte, Estados Unidos viene aplicando una política muy fuerte del uso de biodiesel en el corte de gasoil, a través de las medidas implementadas por la Agencia de Protección Ambiental (EPA). En este marco, se vislumbra un gran incremento en la producción del Aceite Vegetal Hidrotratado (HVO) que es un diésel renovable, el cual ya supera la producción del biodiesel tradicional. En el primer semestre de 2024, se obtuvo una producción de 7,44 millones de toneladas entre biodiesel y HVO en Estados Unidos, de las cuales 4,7 Mt corresponden a HVO. Es decir, este país duplicó su producción conjunta de estos productos en tan solo 4 años, al tiempo que para alcanzar los objetivos propuestos de

Pág 2

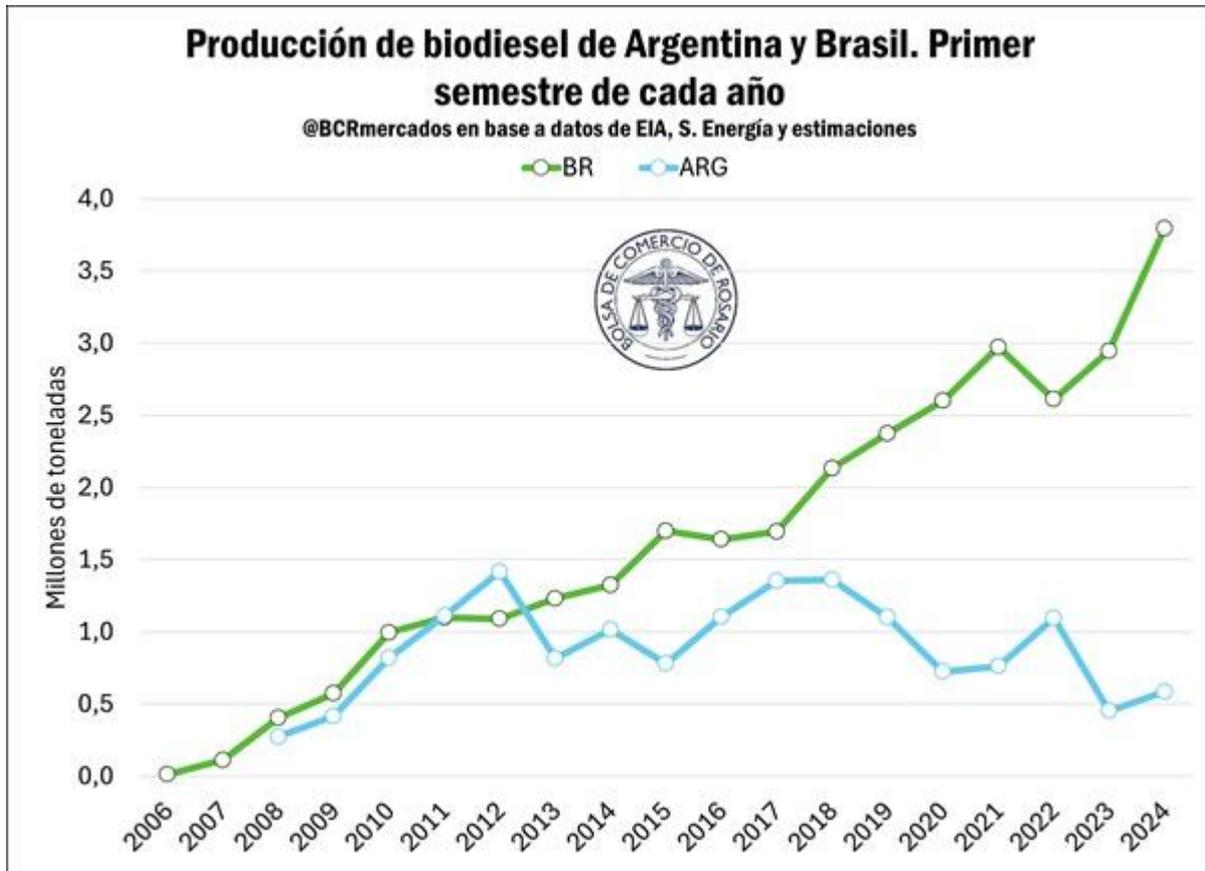


utilización interna de biocombustibles han tenido que aumentar las importaciones tanto de materias primas como directamente de los productos finales biodiesel y HVO.



En cuanto a los dos países claves de Sudamérica, la evolución de los volúmenes de la producción presenta escenarios dispares. En Brasil, luego de tres años de estancamiento entre 2015 y 2017, la producción de biodiesel más que se duplicó hasta la actualidad. Siguiendo los datos de ABIOVE (Asociación Brasileña de Aceites Vegetales, por sus siglas en portugués), se pasó de un promedio de 1,68 Mt para el primer semestre del mencionado trienio a 3,79 Mt en el corriente año. Esta evolución refleja un crecimiento del 126% durante los últimos 7 años.

En contraste, en el caso de Argentina, después de un inicio pujante con un lustro de crecimiento sostenido hasta 2012, desde 2013 en adelante se ha presentado un panorama de altos y bajos sin lograr un sendero favorable hacia el crecimiento sostenido en la producción de biodiesel. Considerando como punto de partida el máximo de producción para un primer semestre registrado en 2012 con 1,42 Mt, la caída en relación con el 2024 (con un total de 0,59 Mt) es del 59%. En este contexto, el total producido en el primer semestre de 2024 es el segundo total más bajo desde el año 2009, un panorama muy diferente al vislumbrado para el caso brasileño.



En la comparación de Argentina con nuestro país vecino y principal socio comercial, resulta interesante analizar la participación de la industria del biodiesel dentro de los demandantes de la producción doméstica de aceite de soja en cada país. A partir de las proyecciones de Oil World para este año, podemos estimar que tan solo 1,3 Mt de aceite de soja se destinarán a la industria de los combustibles de origen vegetal en Argentina, lo que representa un 17,4% de la producción. Por su parte, Brasil consumirá 5,58 Mt de aceite en la industria del biodiesel, la mitad del total producido.

Profundizando un poco más, vemos que Brasil utilizaría más del 80% del aceite de soja como insumo para las industrias locales (lo que se explica por las 3,8 Mt destinadas a la refinación para consumo alimenticio humano, como aceite de cocina), mientras que solo un 15% sería exportado en bruto. Esto evidencia la mayor integración local de las cadenas productivas dentro del complejo oleaginoso brasileño, agregando mayor valor dentro de las fronteras en comparación con la Argentina, que destinaría más del 75% a la exportación en bruto y solo 17% a la producción local de biodiesel y 7% a otros consumos domésticos.



 Commodities

# ¿Un punto de inflexión para las cotizaciones de aceites vegetales?

Matías Contardi - Belén Maldonado - Emilce Terré

Tras un gran desempeño productivo mundial en la última campaña, el precio de los aceites vegetales descendió 50% respecto de los picos alcanzados en 2022. No obstante, los desafíos de cara al nuevo ciclo 2024/25 parecen haber puesto un piso a las caídas.

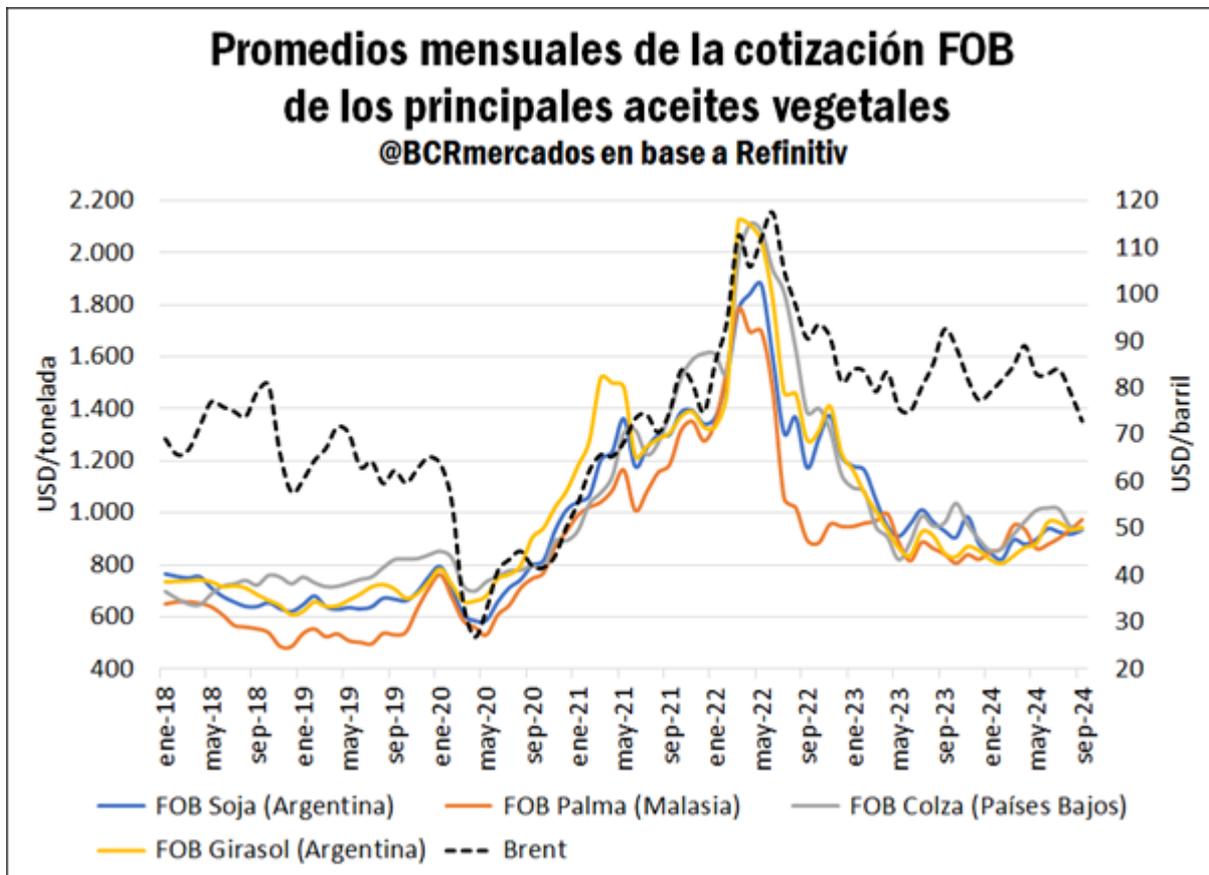
## 1. Reacomodamiento de precios y futuro incierto en el mercado de aceites vegetales.

Tal cual ocurrió con el resto de los *commodities*, los aceites vegetales no fueron una excepción y con asistencia perfecta todos acudieron al reacomodamiento de precios relativos que ha tenido lugar desde mediados del 2022. Ya lejos han quedado los días donde los aceites superaban sin problema los USD 1.500/t, gravitando ahora en torno a los USD 950/t.

La campaña global 2023/24, que ya estamos dejando atrás, contó con **excelentes números productivos por el lado de las oleaginosas**. A nivel global, el girasol consolidó un ciclo récord y superó la campaña 2021/22, llegando a contar 58,6 Mt según Oil World, con Rusia y Ucrania incrementando sus números 6% y 16% entre cosechas, siendo los principales exportadores del aceite a nivel mundial. La misma situación se replica para la soja que, entre una aceptable campaña estadounidense y muy buenos números sudamericanos, impulsados por la recuperación productiva argentina, llegó a marcar un punto máximo a nivel global superando las 390 Mt. Mientras tanto, la producción de colza y canola habrían vuelto a alcanzar aquellos niveles superlativos de 80 Mt.

Así, acompañada por una feliz conjunción de contextos productivos favorables a nivel mundial, **la cosecha de oleaginosas 2023/24 tocó un récord de casi 640 Mt**, situación a la cual habría que sumarle el mantenimiento de elevados números productivos de aceite de palma, que en conjunto llevaron a los **suministros de aceites vegetales hacia valores máximos**. En consecuencia, presionados por el lado de la oferta, las cotizaciones cayeron en promedio 50% desde el pico de mediados del 2022.

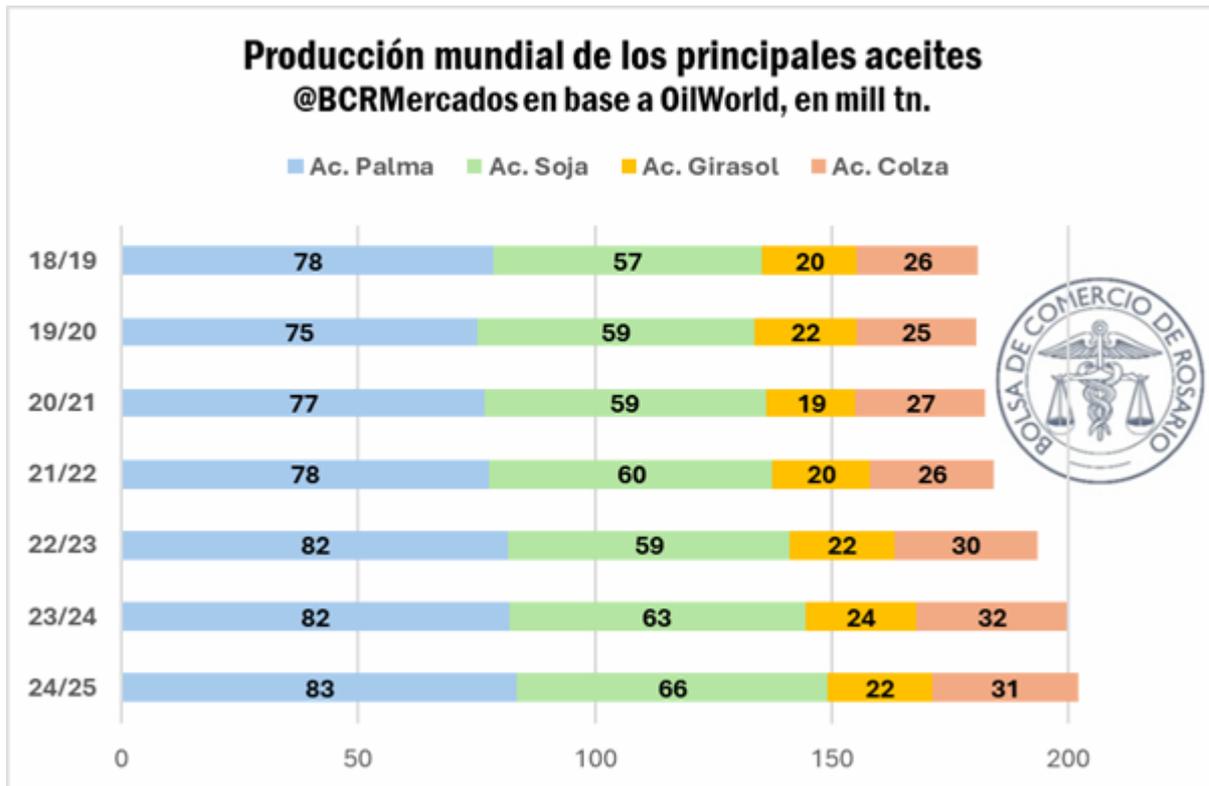




No obstante, lo que en la campaña global 2023/24 fue una excelente performance para el total de las principales oleaginosas, las perspectivas para la campaña 2024/25 presentan una dicotomía marcada entre las expectativas productivas para la soja y para el resto de las oleaginosas.

- **Girasol:** se advierte un panorama complejo sobre la región del Mar Negro (principal región productora), donde las altas temperaturas y bajas precipitaciones dejarían cuadros comprometidos con significativas disminuciones en los rindes proyectados. Sin embargo, el principal problema en la zona descansa sobre Rusia y Ucrania, **naciones que representan el 70% de las exportaciones mundiales de aceite de girasol**, que afectados por las inclemencias climáticas verían reducir sus cosechas en 5% y 8% respectivamente. De forma preliminar se proyecta una **merma en la elaboración de aceite de girasol del 6%**, generando un importante desabastecimiento del óleo a nivel mundial.
- **Colza y canola:** la producción mundial recortaría 4% entre campañas, con las principales disminuciones sobre la Unión Europea, donde se conjugaron una menor superficie implantada y adversidades climáticas que en algunas regiones llegan a imprimir caídas proyectadas en rindes de hasta 18%. Como consecuencia, **las previsiones para la elaboración de aceites caerían 2% entre campañas.**
- **Aceite de palma:** la producción se mantendría relativamente estable. Una importante recuperación del aceite indonesio lograría compensar las mermas en Malasia, viéndose **incrementada la oferta global en un 2% interanual.**

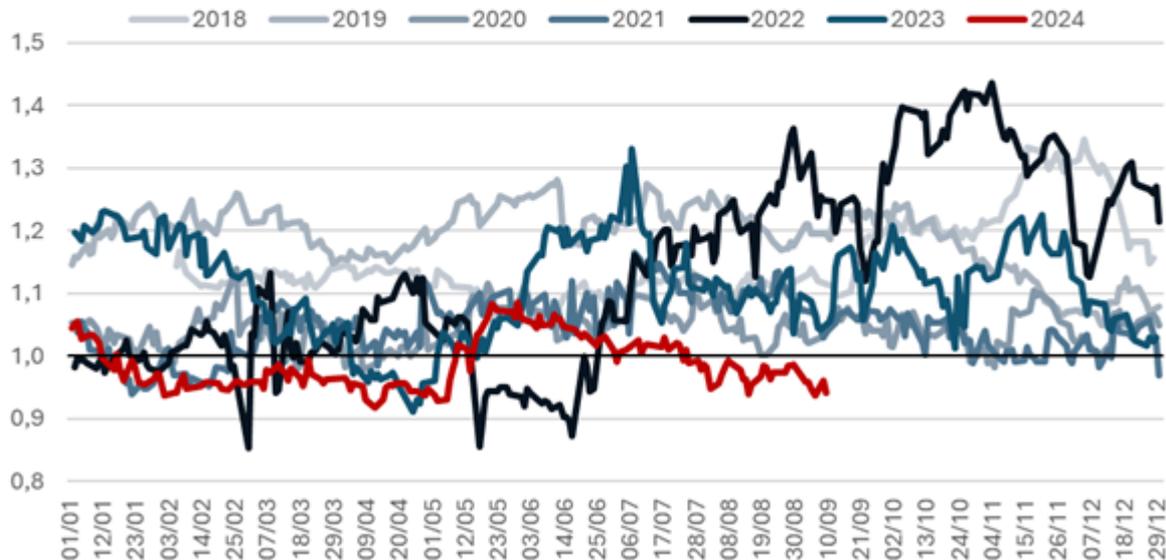
- **Soja:** Estados Unidos estaría cosechando la mejor campaña de su historia mientras que, aunque aún sea demasiado prematuro, la producción sudamericana se proyecta en un récord de 236 Mt. En este sentido, la cosecha global de soja se vería incrementada en más del 7%, registrando la mayor tasa de crecimiento interanual en cuatro años y un **nivel récord de oferta**. Frente al desabastecimiento del resto de aceites y los abundantes suministros, la **elaboración de aceite de soja** sería impulsada hacia los 65Mt (+5%), marcando un nuevo hito productivo.



Así, el aceite de soja deberá cumplir en parte el rol de suplir las faltantes del resto de óleos vegetales, en un contexto de tendencia creciente de la demanda, impulsado tanto por el crecimiento económico de regiones consumidoras claves, tal como la India, así como el fundamental soporte que generan la industria de biocombustibles. En este escenario parecería que las cotizaciones internacionales por aceites vegetales habrían encontrado un piso, intentando dibujar actualmente una tendencia al alza sobre los precios.

Esta situación resulta evidente en el mercado de girasol, donde las cotizaciones FOB por el aceite desde el Mar Negro **repuntaron 21% desde marzo pasado** y llegan a tocar niveles máximos desde agosto del 2023. Gráficamente, el mercado refleja el nivel de desabastecimiento esperado, rompiendo la estacionalidad que suele afectar durante septiembre en plena presión de cosecha, y llevando a que **hoy el aceite de girasol cotice incluso por encima que el aceite de soja**. De hecho, esta polarización en los contextos productivos por aceites vegetales hace que actualmente el aceite de soja se encuentre mucho más competitivo en precios que el resto, cuando a esta altura del año debería de ser a la inversa.

**índice precios FOB relativos de aceite de soja versus  
competidores**  
@BCRMercados en base a Refinitiv, USDA y estimaciones propias.



Mientras tanto, si bien a mediano plazo los fundamentos resultan bajistas para la soja debido a las históricas perspectivas productivas, el mercado por aceites podría darle sustento al precio de la oleaginosa, más aún cuando este es más atractivo para el mercado internacional.

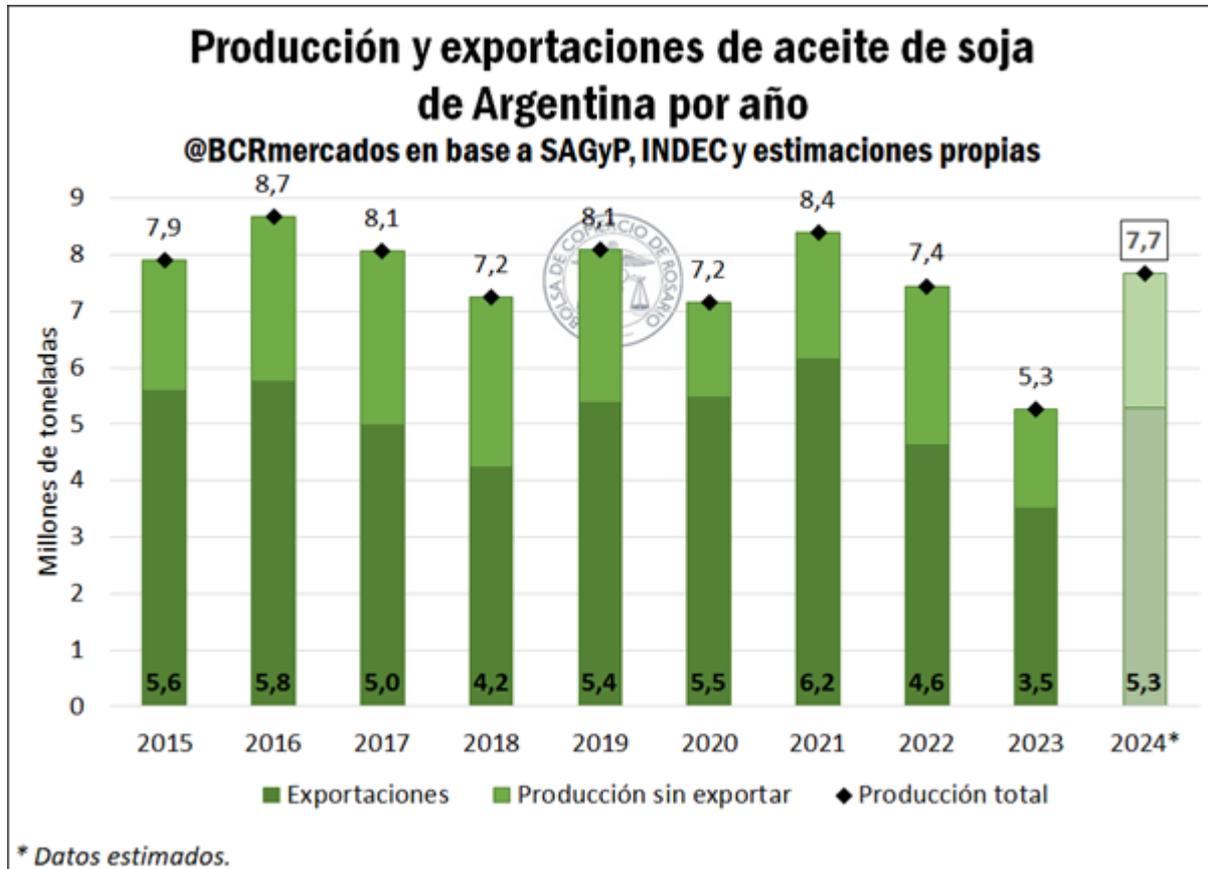
A pesar de ello, el nivel de *crushing* dependerá no solo de los números de la cosecha, sino también de la relación entre las cotizaciones de aceite y harina de soja. Al ser la soja una oleaginosa con poco contenido oleico, extrayendo por cada poroto un 70% de harina y un 20% de aceites, el precio de la harina podría imponer un tope a la rentabilidad de las fábricas, jugando el rol de regulador del mercado. Ello en conjunción con las disposiciones normativas de cada país para el abastecimiento interno de biodiesel.

## 2. Argentina como proveedor de aceites en el mercado mundial.

Llevando la mirada al plano local, Argentina se destaca como un gran productor de aceite de soja y de girasol, siendo uno de los mayores proveedores mundiales de ambos subproductos. En el caso del aceite de soja, tomando el promedio de los últimos cinco años, **nuestro país dio cuenta del 12% de la producción mundial de este aceite vegetal**, ocupando el cuarto lugar en el ranking de productores mundiales.

No obstante, cuando se trata de las exportaciones, **Argentina se posiciona como líder indiscutido en el mercado internacional de este producto**. Tomando como promedio los años 2019-2023, Argentina aportó aproximadamente el 40%

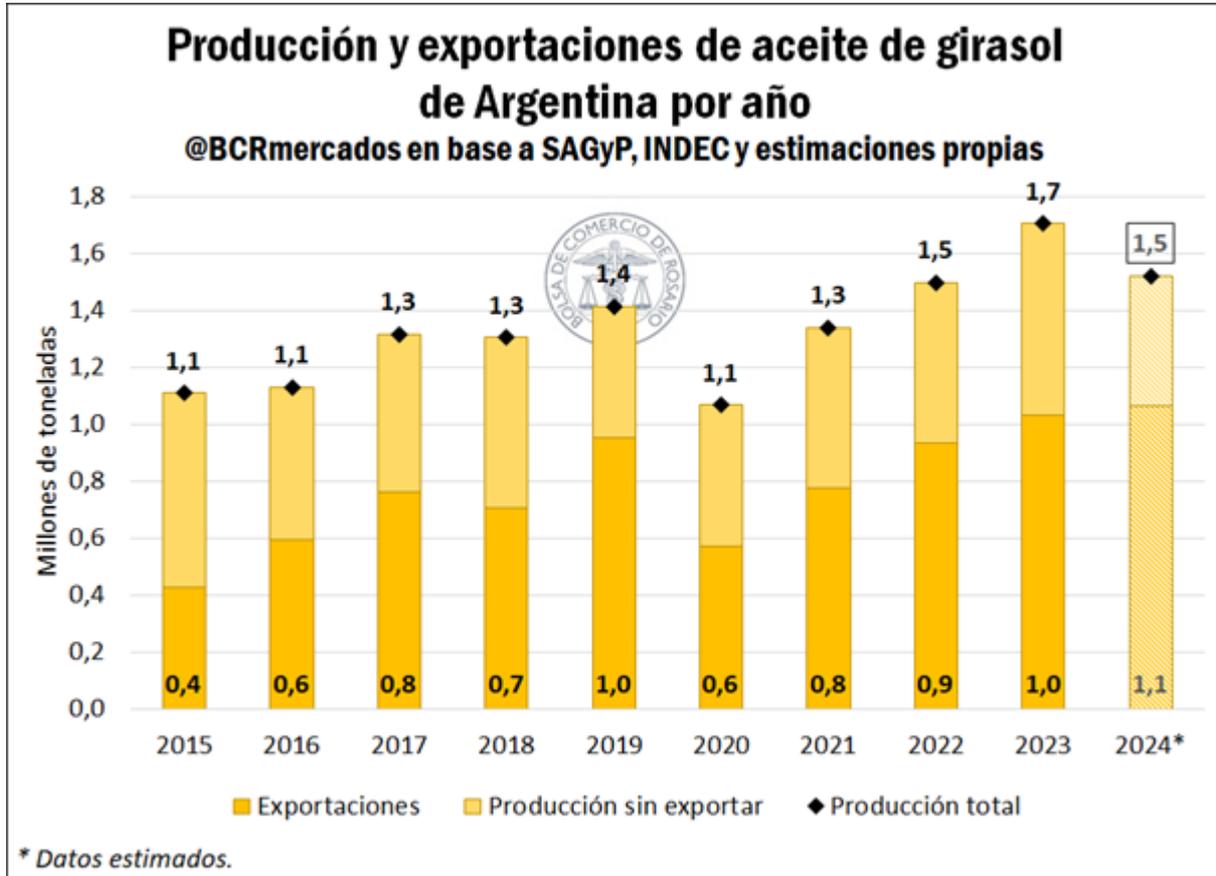
de las exportaciones mundiales de aceite de soja cada año, lo que representa exportaciones anuales promedio de 5 Mt, incluso atravesando una de las peores sequías de su historia en el medio.



En los primeros ocho meses transcurridos de este año, la **producción de aceite de soja ascendió a 5,3 Mt**, dando cuenta de una importante recuperación respecto de igual período del año anterior ( $\uparrow$  41%), cuando Argentina fue azotada por una de las peores sequías de su historia, recortando ampliamente el número de suministros disponibles. La producción de enero a septiembre de este año se ubica incluso 4% por encima del volumen promedio de los últimos cinco años para este período, crecimiento explicado no sólo por una recuperación en la producción sino por un elevado volumen de importaciones de poroto de soja. En lo que respecta a todo el año 2024, **se estima una producción total de 7,7 Mt, de las cuales 5,3 Mt serían destinadas a la exportación**, generando un ingreso de divisas por más de U\$S 4.700 millones.

En cuanto al **aceite de girasol**, la producción mundial se encuentra fuertemente concentrada en dos países, Rusia y Ucrania, quienes en conjunto dan cuenta de cerca del 60% del total producido. A pesar de ello, Argentina también se destaca en este mercado, ocupando el tercer puesto en el podio de productores mundiales, siendo que en el promedio de los últimos cinco años nuestro país fue responsable del 7% de la producción internacional.

Respecto de las exportaciones, durante los últimos cinco años Argentina disputó el tercer puesto con Turquía como proveedor mundial de aceite de girasol. En promedio, nuestro país aportó el 7% de las exportaciones mundiales cada año, lo que en términos de volumen indica exportaciones anuales por 853.000 toneladas.



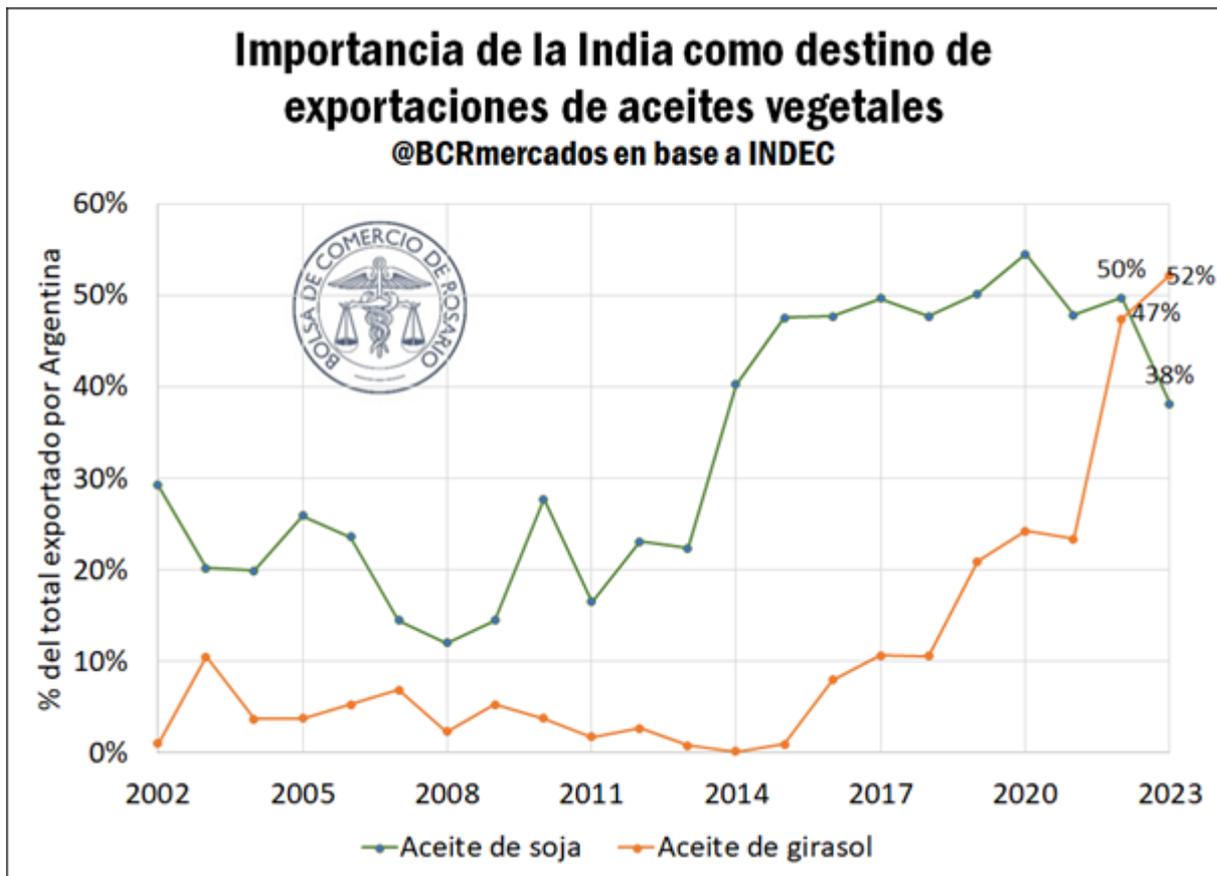
Si analizamos lo ocurrido en los primeros ocho meses del año, se advierte un descenso interanual de la producción de aceite de girasol (↓ 6%) que se ubicaría en 1,2 Mt, explicado por una menor cosecha de la oleaginosa respecto del año previo. A diferencia del resto de los cultivos, la producción de girasol tuvo un gran desempeño durante 2023 producto de un incremento del 25% en el área sembrada, que respondió a las mejores cotizaciones internacionales. Así, se estima que para todo el año 2024, la producción de aceite de girasol totalice 1,5 Mt, por detrás de 2023 pero 8% por encima del promedio de los últimos cinco años. Del total producido, 1,1 Mt serían destinadas a la exportación, lo que en términos de valor implica ventas externas por U\$S 957 millones.

### 3. La India y la suba de sus aranceles

Sobre mediados de septiembre, India subió 20 puntos sus aranceles a la importación de todos sus aceites vegetales. La baja de precios internacionales es el principal factor que explica esta decisión, en tanto el abaratamiento de las

importaciones de los últimos tiempos complica los márgenes de producción de oleaginosas en la India. De esta manera, se busca atajar la merma de precios en el mercado interno indio, encareciendo los aceites importados y de esta manera subiendo los precios domésticos en el gigante asiático.

Esto tiene un impacto directo sobre los mercados globales de aceites vegetales, en los que la India emerge como principal importador. En los últimos tiempos, Argentina se ha destacado como un **creciente socio de la exportación del aceite de girasol** desde nuestro país. Asimismo, se ha mantenido a lo largo de las décadas como un socio estratégico de las exportaciones nacionales de aceite de soja.



Con esta suba, el arancel de importación de aceites crudos pasaría de 5,5% a 25,5%, mientras que los aceites refinados pasarían de una alícuota del 13,75% al 33,75%, afectando directamente las exportaciones argentinas de aceite de soja y de girasol. Sin embargo, al imponerse también para el aceite de palma, la medida a priori no afectaría directamente la competencia con otros orígenes de importación de aceites de la India. Esto no quita que dicha medida pueda tener un impacto negativo en los precios internacionales y que PUEDA afectar indirectamente a la competencia entre aceites vegetales en función de sus costos de flete y primas FOB. Más allá de esta suba de aranceles, la India sigue



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

Informativo semanal

**Mercados**  
ISSN 2796-7824

AÑO XLII - Edición N° 2165 - 27 de Septiembre de 2024

posicionándose como un destino estratégico para las exportaciones nacionales, con ímpetu para seguir creciendo mucho más en la próxima década.

Pág 12

**Dirección de  
Informaciones y  
Estudios Económicos**



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

DIRECTOR: **Dr. Jullo A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

 @BCRmercados



 Commodities

# La soja en Chicago subió 7% impulsando las operaciones locales

Matias Contardi - Emilce Terré

El foco del mercado internacional se corre hacia Sudamérica. Preocupa la sequía en Brasil impulsando las cotizaciones por el poroto, mientras que la fortaleza de los aceites y los anuncios de política económica chinos refuerzan aún más los precios.

## \*¿Por qué sube el precio de la soja a nivel internacional?

Con las últimas proyecciones disponibles del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), la oferta de soja de las principales regiones exportadoras sería la más holgada de la historia.

Los norteamericanos cosecharían su mejor cosecha y por Sudamérica lo mismo se espera para Brasil y Paraguay, mientras Argentina - aunque todavía es prematuro afirmarlo- volvería a superar las 50 Mt de la oleaginosa.

En este escenario, las labores sobre campos norteamericanos ya han dado comienzo a paso firme, levantando el **13% de la superficie objetivo**, manteniendo un ritmo elevado de cosecha, por encima del año pasado y casi duplicando el ritmo promedio. Además, los ratings de los cultivos aún implantados se mantienen favorables con el 64% en condiciones buenas a excelentes, la **mejor calificación de la década a esta altura**.

En consecuencia, el mercado descuenta una alta probabilidad de cumplir con las previsiones de 124 Mt de soja que el USDA espera para el ciclo 2024/25 en aquel país. Este hecho se trasladó a precios, llevando a que en **agosto la cotización de los futuros de soja sobre Chicago toque un mínimo desde el año 2006, medido en dólares constantes**.

Sin embargo, ya habiendo sopesado el impacto de la abundante oferta estadounidense, el foco se está corriendo hacia el sur y se barajan las posibilidades de cumplir con tan amplias expectativas productivas para el año que viene, empanzando a descontar lo temores sobre el visor de precios.

Además, la subas en las cotizaciones de los aceites vegetales, y el anuncio de un paquete de estímulos de parte del gobierno chino para con su economía, han aportado al salto en el precio de la oleaginosa durante la última semana.

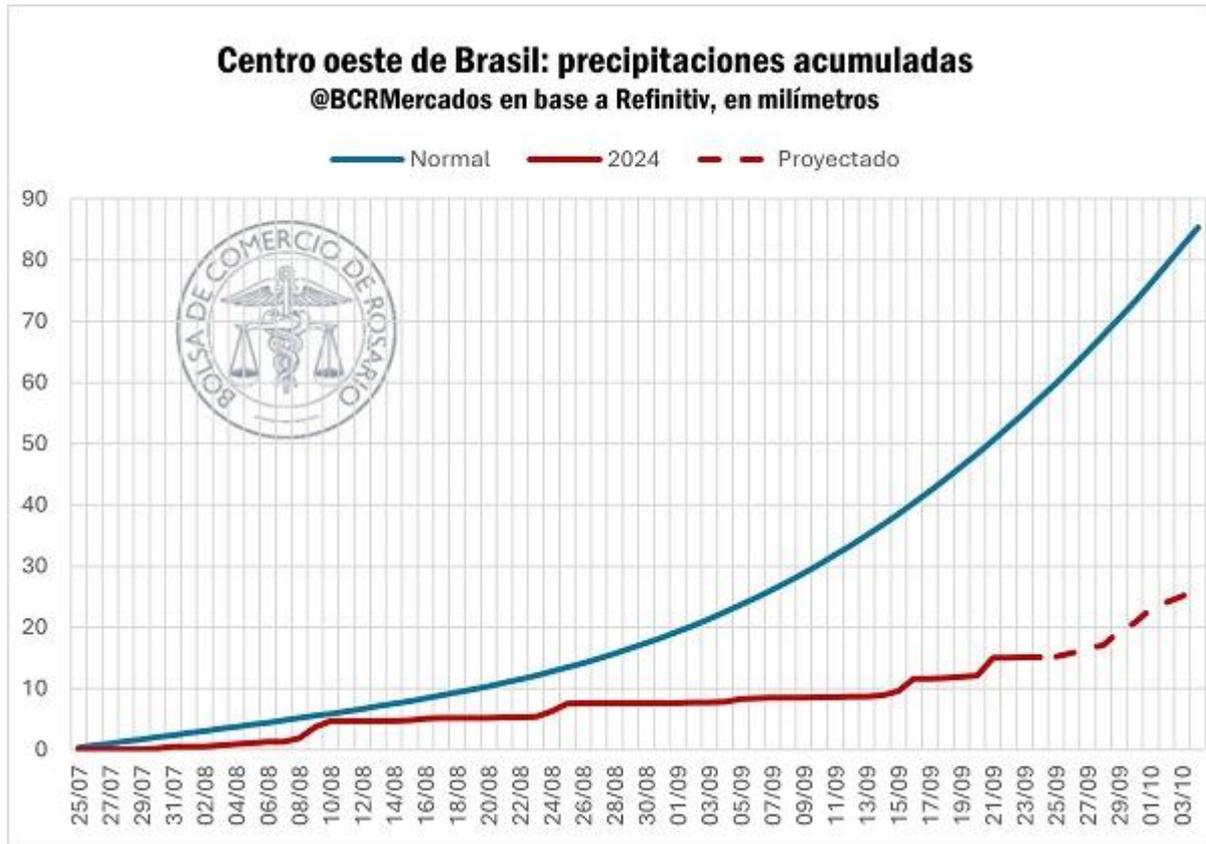
### 1.1 El efecto de la sequía en Brasil

El USDA espera 169 Mt para el país carioca en la 2024/25, mientras la agencia oficial brasilera reafirma las apuestas de una cosecha récord enmarcando sus proyecciones en el orden de 166 Mt para el nuevo ciclo.



A pesar de ello, habiendo ya entrado en la ventana de siembra brasilera las precipitaciones no aparecen y el tiempo apremia, poniendo en duda una campaña 2024/25 tan bien suministrada.

En términos gráficos, sobre la región del centro oeste de Brasil, que explica casi la mitad de la producción, las precipitaciones acumuladas desde fines de julio se encuentran 70% detrás de los niveles normales de agua que suelen caer sobre la región a esta altura.



No conforme con ello, el índice de estrés hídrico para la región se encuentra en torno a niveles máximos de los últimos 42 años. Puntualmente, sobre el estado de Mato Grosso, principal estado productor de la región con el 30% de la cosecha nacional, el agua útil en el suelo es la más baja de la década para esta altura del año.

Este contexto le ha servido al mercado para fundamentar el rally en precios del último mes, aunque el punto de partida sea históricamente bajo. En concreto, desde agosto, el contrato de soja en Chicago subió un 7% desde el piso de agosto, registrando así el valor más alto desde fines de julio. Sólo esta semana, el contrato de referencia aumentó un 2,5%.

La misma dirección han tomado las cotizaciones FOB norteamericanas y brasileras por soja, que ganaron entre 3% y 5,3% desde agosto hasta el presente.



## 1.2 El aceite brinda soporte adicional a la suba de precios

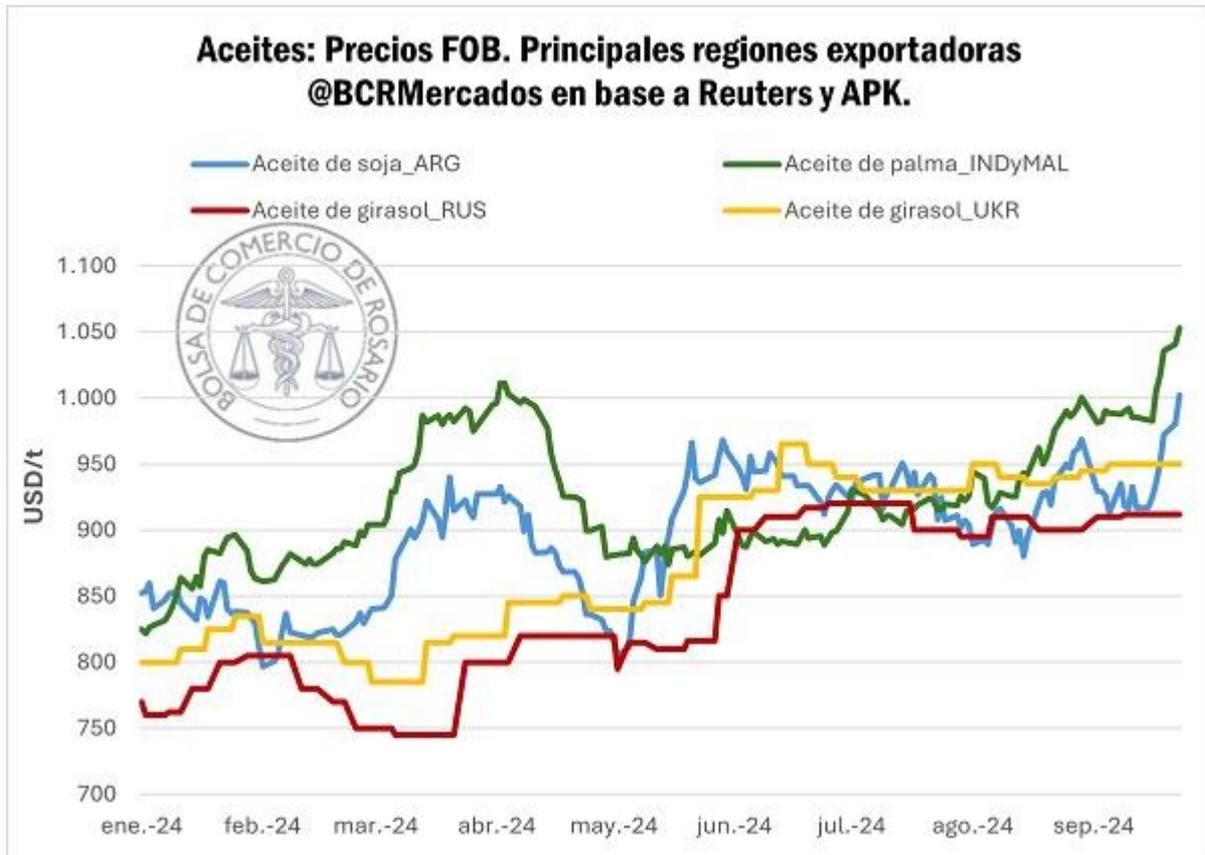
El mundo de los aceites vegetales enfrenta el comienzo de una campaña con déficit de suministros por el lado del girasol y la colza. Rusia y Ucrania, referentes principales del mercado internacional de aceite de girasol sufrirían severos recortes productivos, a los cuáles habría que sumarle el traspíe europeo con rindes que se ajustan hasta 18% a la baja para la producción de colza.

Ello en un contexto donde el ritmo productor de aceite de palma no acelera y el consumo interno indonesio se agudiza. En el país asiático, principal abastecedor y consumidor del óleo, el excedente exportador tendería a achicarse cada vez más dado el incremento sobre el consumo interno, impulsado por la efectividad de las nuevas tasas de corte para biodiesel que inclusive se volverían a incrementar al 40% el año entrante (actualmente la mezcla efectiva debería ser del 35%).

Así, la hoja de balance de aceites vegetales para la nueva campaña queda aún más ajustada, siendo el aceite de soja el que tenga el rol de cubrir esos baches de demanda insatisfecha (dependiendo del grado de sustituibilidad).

Las cotizaciones sobre el mercado internacional descuentan cada vez más este contexto, convalidando la suba en los precios de aceites en general, y concretamente **marcando ganancias del 9% en Chicago para el aceite de soja**. Este marco se refleja en las cotizaciones para las principales regiones exportadoras, encareciéndose el aceite alrededor del mundo.





### 1.3 China y sus anuncios de estímulos a la economía

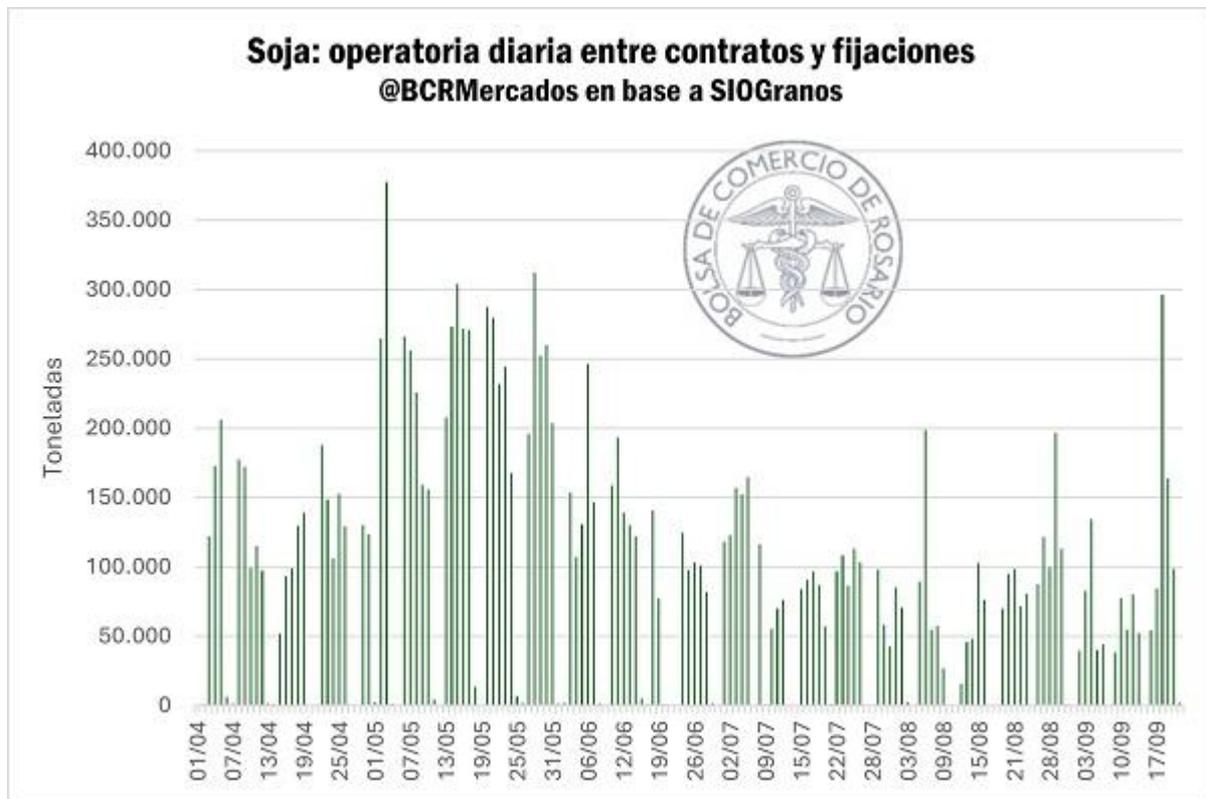
El pasado martes, las autoridades chinas anunciaron un paquete de medidas destinados a impulsar la economía asiática, en el afán de cumplir con su objetivo de crecimiento anual.

En líneas generales, mediante el abaratamiento del crédito vía disminuciones en las tasas de redescuento y reducciones de encajes fraccionarios; sumado a recortes en las tasas de préstamos hipotecarios, así como una mayor laxitud para la entrada al mercado inmobiliario buscarán según el Banco Popular de China incrementar la actividad económica.

En este marco, las bolsas del mundo han reaccionado positivamente, con importantes alzas en los índices accionarios y de commodities. De hecho, el anuncio asiático ha funcionado como fundamento que otorgue soporte a las cotizaciones de la soja en Chicago, siendo que **los orientales son los principales importadores de soja del mundo.**

**\*Mejoran los precios sobre el mercado local, y despiertan negocios por soja**

La semana pasada, durante el miércoles, se operaron 296.000 toneladas de soja entre contratos y fijaciones, siendo **uno** de los volúmenes más altos anotados diariamente durante toda la campaña.

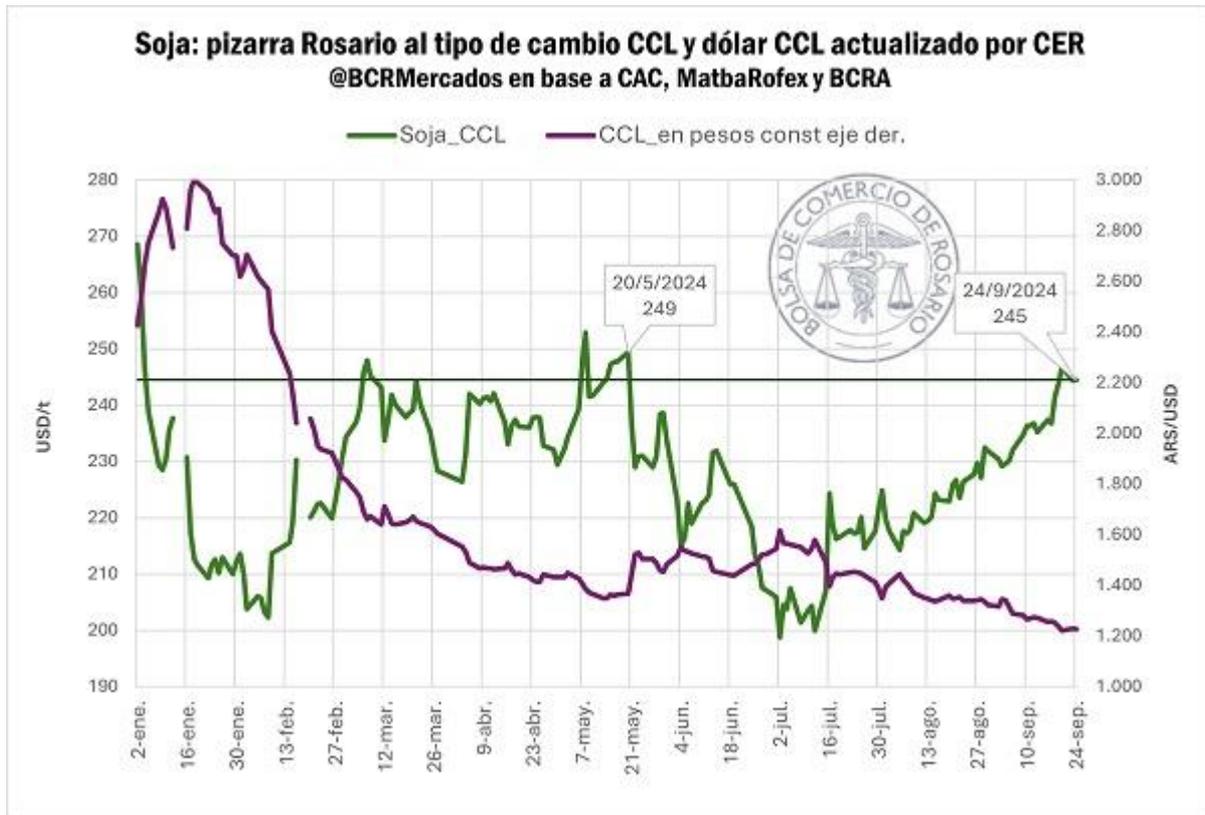


Desde entonces, el nivel de operatoria se ha mantenido por encima de las semanas previas, incentivado por la mejora sobre los precios locales.

La fuerza de la demanda externa, y la dinámica favorable por los precios del aceite de soja, permitieron trasladar hacia el mercado interno una mejora en pesos por cada tonelada anotada sobre la plaza local. Desde que la pizarra llegó a las \$ 300.000/t se ha mantenido desde entonces.

Dada la dinámica de la inflación, y la particularidad de la coyuntura macroeconómica actual, mientras el nivel general de precios en la economía mantuvo un ritmo promedio cercano al 4% durante el último par de meses, las cotizaciones por los dólares financieros han marcado una leve tendencia a la baja en términos nominales; por lo tanto, en términos reales, los dólares financieros han ajustado aún más su valor.

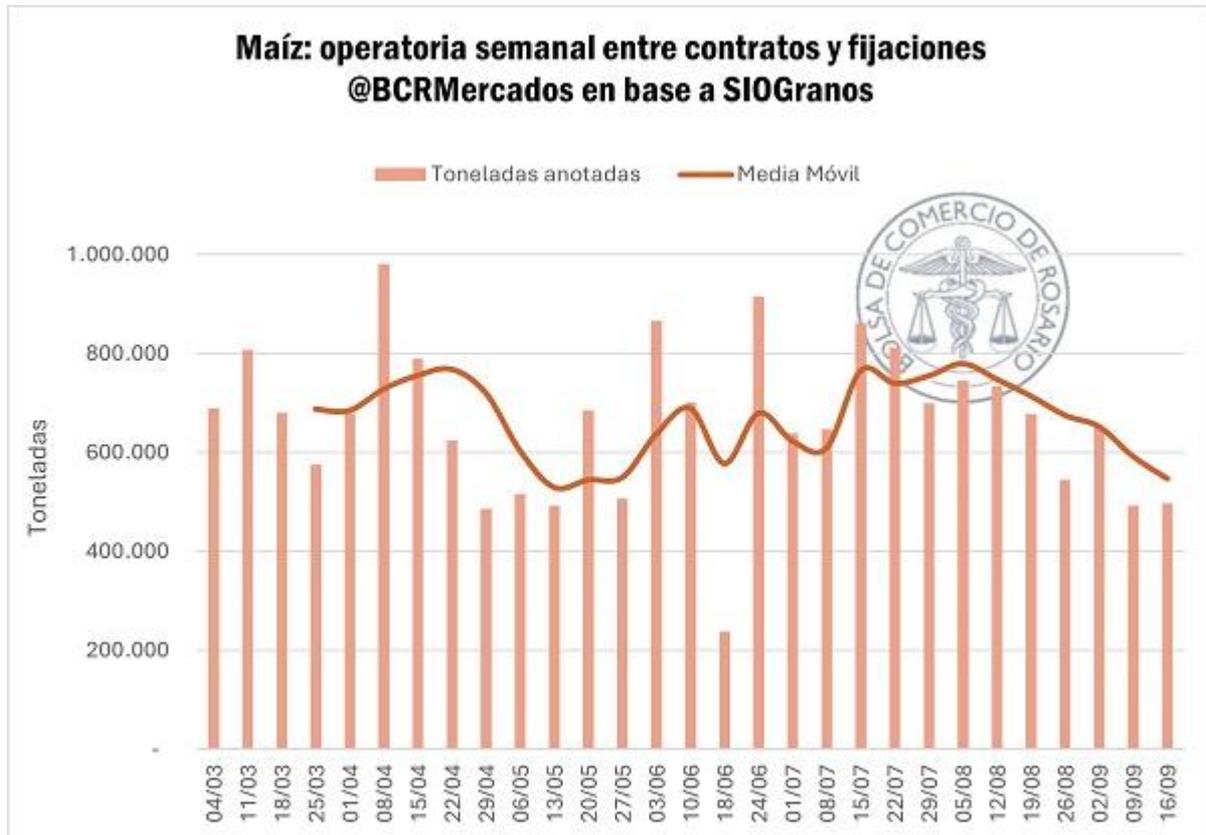
En consecuencia, dada la fortaleza de la pizarra en pesos, **expresado al tipo de cambio financiero la tonelada de soja se ha negociado en torno a valores máximos del 2024.** Aunque sin perjuicio de que, en pesos en términos reales esté en mínimos desde el 2019.



\*Más allá de que la pizarra en dólares por maíz llega a máximos desde mayo, el ritmo de operaciones cae en septiembre.

Por maíz la pizarra en pesos ha perforado el techo de los \$ 170.000/t sobre el segmento disponible, mientras que las posiciones diferidas desde octubre a diciembre marcan un *carry* entre \$ 2.000/t y \$ 4.000/t. Al igual que en soja, dada la fortaleza de la pizarra en pesos, expresado al tipo de cambio financiero, hoy la tonelada de maíz se negocia en torno a máximos desde mayo.

Sin embargo, el ritmo de compromisos semanales de mercadería lejos de repuntar ha desacelerado durante las últimas tres semanas. Previo a septiembre, en promedio se operaban más de 700.000 toneladas semanales de maíz, mientras que desde el comienzo del noveno mes no se ha sobrepasado las 500.000 toneladas. Esto encuentra su fundamento en la estacionalidad de la cosecha de maíz, que comienza a dejarse atrás, sobre lo que se suma el impacto particularmente perjudicial de la chicharrita sobre le maíz tardío.



Mientras tanto, el frente externo se mantiene favorable, con primas aún positivas para las condiciones FOB sobre puertos argentinos, lo que ha permitido reforzar aún más las cotizaciones a la par de las subas en Chicago.

El maíz argentino ha repuntado 9% desde los mínimos de agosto y se mantiene competitivo sobre el mercado internacional, con una condición FOB que durante las últimas ruedas se ha posicionado cada vez más cerca de los USD 200/t, trasladando un mayor poder de compra sobre el mercado local. Sin embargo, dada la dinámica de las negociaciones internas, el margen teórico de la exportación se mantendría en negativo.



 Commodities

# Repunta la molienda de trigo en agosto, con la industria dominando el volumen operado en el mercado doméstico

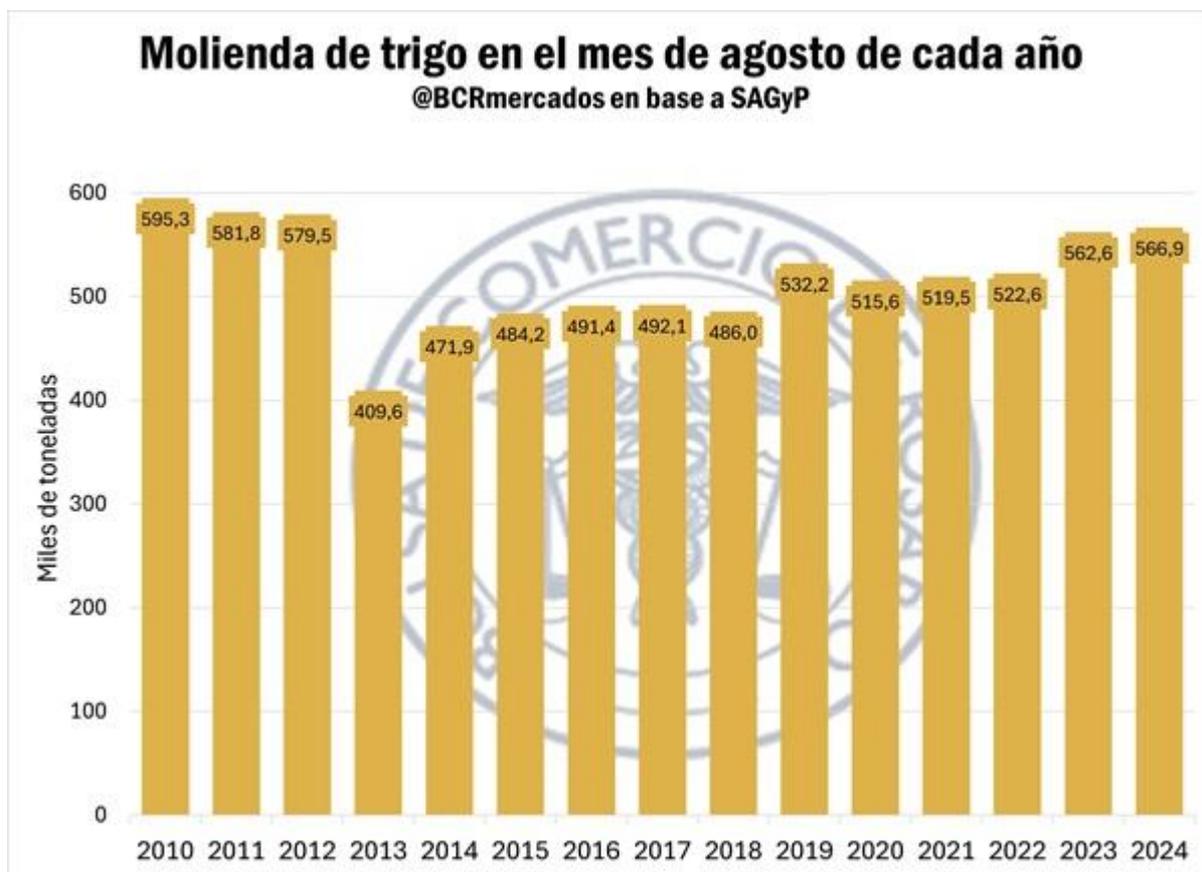
Blas Rozadilla – Bruno Ferrari – Emilce Terré

En agosto se procesaron 0,56 Mt de trigo, un máximo en 12 años para dicho mes. Se mantiene débil la actividad comercial y en el plano externo, Brasil amplía cupo de importaciones sin Arancel Externo Común.

## 1. Este agosto fue el de mayor volumen de trigo industrializado en 12 años.

Según los datos de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca revelados en esta semana, durante el mes de agosto se industrializaron 566.945 toneladas de trigo pan, siendo el tercer mes con mayor volumen procesado del cereal en lo que va de la campaña y el mayor tonelaje para el mes de agosto desde el año 2012, cuando se molieron 579.480. Al mismo tiempo, se coloca 6,9% por encima del promedio de los últimos 5 años y 10,8% más alto que el promedio de los últimos 10 años.





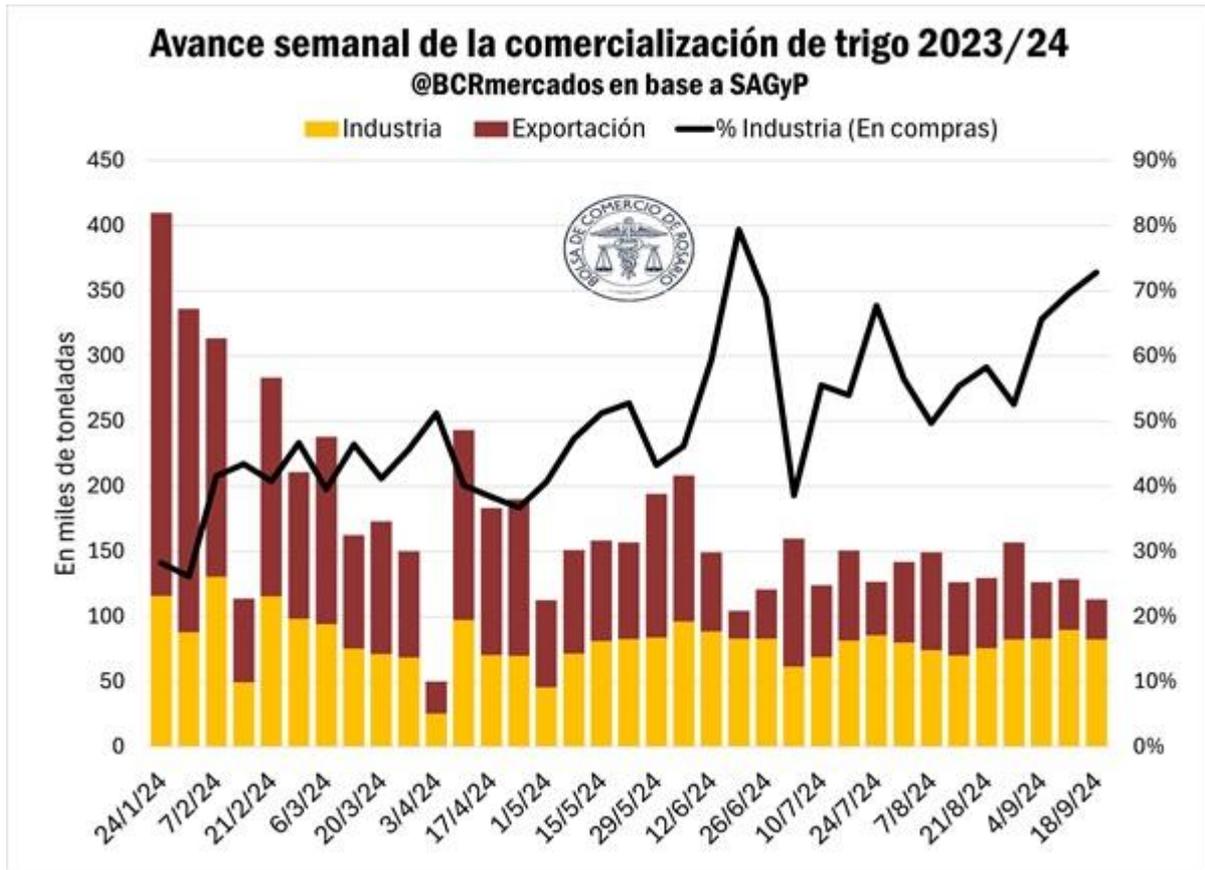
De esta manera, en los primeros nueve meses de la actual campaña comenzada en diciembre pasado se llevan industrializadas 4,62 Mt, tan solo 30.000 toneladas menos que en igual período de la campaña pasada. A su vez, este registro se coloca 2,4% por encima del promedio de las últimas 5 campañas y 6,6% arriba del promedio de las últimas 10.

## 2. Las compras de la industria dominan las operaciones en un mercado que no repunta.

En la última semana con datos disponibles hasta el 18/9, se comercializaron 113.180 toneladas de trigo de la actual campaña 2023/24, de las cuales 82.400 fueron compradas por la industria y los 30.780 restantes, por los exportadores. Esto nos deja con el menor volumen semanal en 3 meses, cuando en la semana finalizada el 19/6 se registraron compras por 104.500 toneladas. Al mismo tiempo, se registró la menor participación del sector exportador en la actividad comercial desde dicha fecha adquiriendo solo 27% del total del cereal negociado, contra 21% en aquella semana de junio.

Y es a partir de junio donde se observa el cambio de tendencia que posicionó a los molinos como principales demandantes del trigo interno. Durante los primeros seis meses de la actual campaña comercial la industria adquirió el 33,5% del cereal comercializado localmente, mientras que, en los últimos cuatro meses, desde el comienzo de junio hasta la actualidad, representaron el 58% de la actividad comercial.

Si bien estamos en el tramo final de la actual campaña, la actividad comercial estaría encontrando ciertos límites, ante la ausencia del sector exportador dinamizando las compras domésticas. En general, la exportación se encontraría relativamente bien abastecida al mirar las compras realizadas en el mercado doméstico frente a los compromisos externos asumidos. Por su parte, en el Mercado Físico de Rosario, no se logra vislumbrar una gran presencia de los compradores en tramos cortos de descarga y con valores ofrecidos que estarían distando parcialmente de valores que podrían dinamizar la concreción de negocios.



Al mismo tiempo, vemos que, la última semana informada tuvo el menor volumen de fijaciones de precios en trigo 2023/24 desde el inicio de abril, ya sea por operaciones a precio firme o por fijaciones propiamente dichas. En la semana finalizada el 18/9 se definió el precio de 115 toneladas de trigo, 24,3% menos que en el promedio de las últimas 5.

Por último, respecto al nuevo ciclo comercial 2024/25, donde quizás se comienza a central el foco de los compradores, tampoco se estarían logrando grandes volúmenes operados. En total, ya se comercializaron 3 Mt de forma adelantada, el segundo tonelaje más bajo de los últimos 7 años y solo por delante del año pasado cuando se atravesó una sequía histórica. Si analizamos la última semana, el mercado logró moverse en materia de negocios de la nueva cosecha con valores en torno a los US\$ 214/t, precios que ponen en jaque la capacidad de pago. En este contexto, se destaca que aún



los productores mantienen cierta preocupación por lo que será la producción del trigo nuevo ya implantado, dado que comienza a apremiar la necesidad de lluvias en amplias zonas productivas y con riesgo de pérdida de área y potencial de rindes.

### 3. Mientras Argentina pierde participación en las importaciones, Brasil amplía el cupo para importaciones de trigo sin arancel.

La Cámara de Comercio Exterior dependiente del Ministerio de Desarrollo, Industria, Comercio y Servicios (MDIC) del gobierno de Brasil aprobó la semana pasada un aumento en la cuota de importación de trigo libre de aranceles en 250.000 toneladas. Según un comunicado del MDIC, ya se ha utilizado cerca del 95% de la cuota de importación de 750.000 toneladas en el corriente año y busca evitar un eventual desabastecimiento del cereal, según informaron los principales medios brasileños. Con esta aprobación, durante 2024, un millón de toneladas de trigo se podrán importar sin cobrar el Arancel Exterior Común (AEC) a los países no pertenecientes al Mercosur.

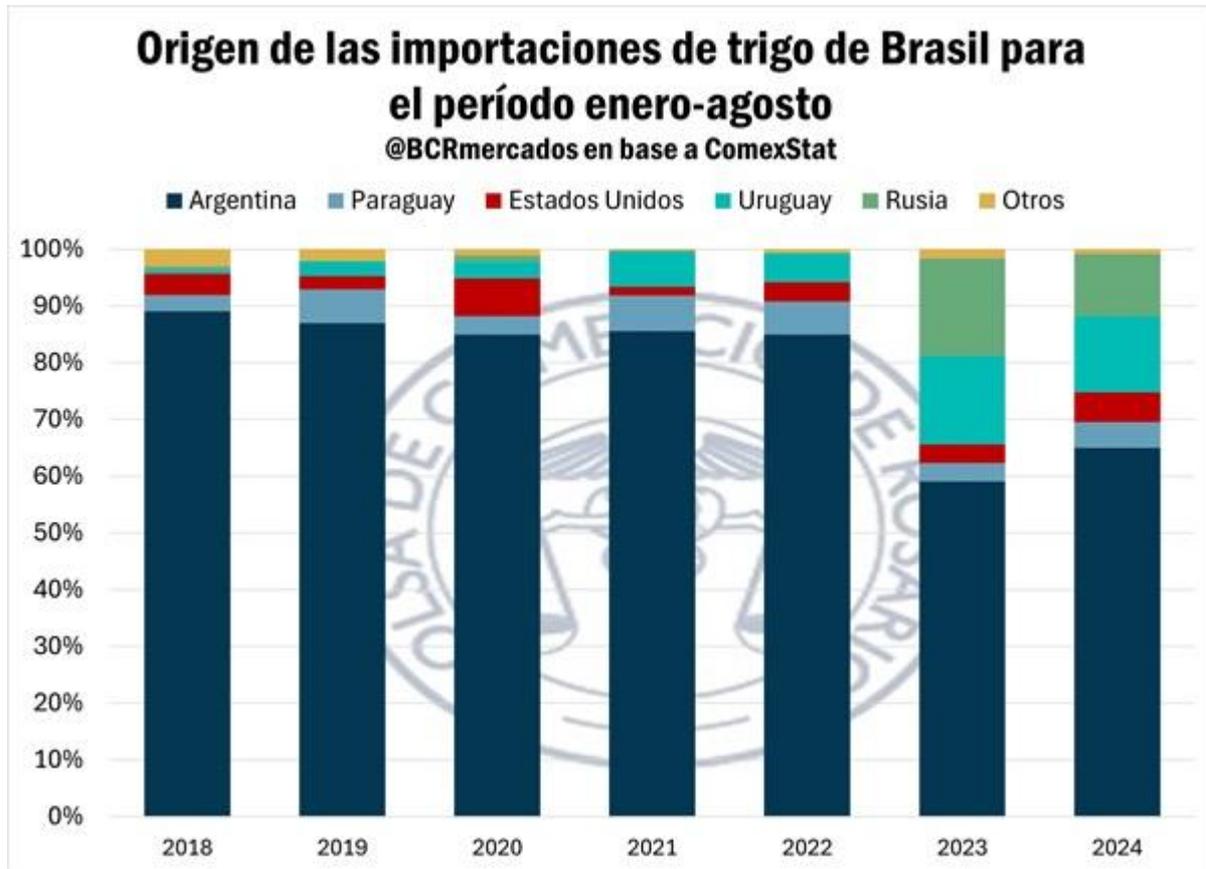
Según la Asociación Brasileña de la Industria del Trigo (Abitrigo), quienes solicitaron esta expansión de la cuota, el pedido se hizo en julio y tenía por objeto evitar costos adicionales de importación en el período de "contra cosecha" entre julio y septiembre. Esto buscaba mejorar la situación de los molinos del Nordeste brasileño, en un contexto de baja oferta local y valores poco competitivos para el trigo argentino. Vale recordar que los puertos de esta región son los más alejados del Up-River Rosario y los que están mejor posicionados para recibir suministros de los productores del hemisferio norte.

En lo que va del año, hasta el mes de agosto, Brasil ya importó 4,5 Mt. Este volumen supera en más de 300.000 toneladas el total del trigo importado a lo largo de todo el 2023 y, a su vez, representa el mayor registro para el período desde el 2018. Un 65% de ese total, cerca de 3 Mt, correspondieron al cereal argentino.

Como fue desarrollado en la edición de algunas semanas atrás de este Informativo Semanal (["Trigo: una campaña de bajo nivel exportador"](#)), el mercado de exportación del trigo argentino se concentra en pocos destinos, siendo Brasil el principal destino. Sin embargo, nuestro país vecino y principal socio comercial ha diversificado los orígenes de sus importaciones.

Sin considerar el año 2023, donde la sequía en Argentina impactó los desempeños comerciales de ambos países (Brasil importó 37,3% menos que en el promedio de los 5 años previos entre enero y agosto), el trigo de nuestro país perdió 20 p.p. en la participación dentro de las compras brasileñas comparando con el promedio de los últimos 5 años a igual período. En este escenario, los ganadores fueron Uruguay, que también se beneficia de formar parte del Mercosur y del AEC, quedándose con un 10%, y Rusia, que acaparó el 10% restante. Este último país, con precios FOB altamente competitivos, probablemente sea quien se beneficie con el aumento de 250.000 toneladas en la cuota sin aranceles.





Economía

# Situación de la cría: Pese a una ligera mejora estacional, los márgenes reales se encuentran aún muy condicionados por la salida del invierno

ROSGAN

La SAGPyA ha publicado su informe trimestral sobre Resultados Económicos Ganaderos en el que modeliza los resultados de distintos planteos productivos de Cría, Invernada y Engorde para diferentes zonas del país.

**Lote de noticias**

**Los números del momento**

**+16%**

Suben en agosto los ingresos por exportaciones de carne vacuna.

**Mundo de las carnes**

**China**

Las importaciones de carne vacuna siguen mostrando un ritmo muy quieto.

**Nota de la semana**

Este informe trata de un seguimiento que se viene realizando de forma ininterrumpida desde junio de 2011 y el cual, aun con las limitantes de todo modelo, aporta una muy buena herramienta para analizar la evolución de los números que arroja la ganadería en nuestro país.

Particularmente, en el caso de la cría, existe una marcada estacionalidad en los resultados asociado principalmente a la venta de los terneros y en menor proporción -aunque nada despreciable en los últimos años- al descarte de vacas vacías.

En este último informe que publica la SAGPyA (Informe N°51 / septiembre 2024) se destaca, comparado con los números del trimestre anterior, un incremento en los márgenes de la cría del orden del 20% al 30%, según planteos y zonas productivas. Dicho incremento se encuentra asociado fundamentalmente a la mejora de los precios tanto de la invernada como de las vacas, en este último caso -como bien señala el informe- no solo responde a una cuestión estacional, sino

Pág 25

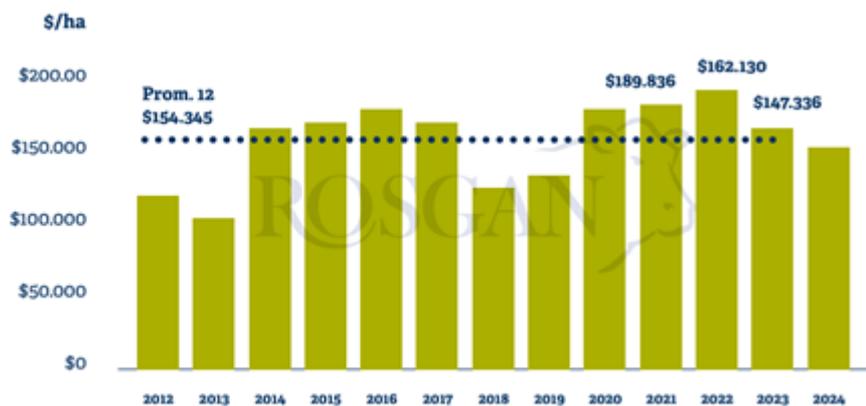
que también es consecuencia de la eliminación de los derechos a las exportaciones de carne proveniente de esta categoría de hacienda.

En concreto, tomando como referencia el modelo de cría planteado para Cuenca del Salado -donde se asume una explotación de 260 vientres en 450 ha, manejado en un 95% sobre campo natural- el margen bruto que ofrece actualmente este esquema es de 147.336 \$/ha., esto es un 16% superior al resultado que mostraba tres meses atrás, llevado a valores de hoy.

Sin embargo, comparado con los márgenes históricos que ha arrojado este mismo modelo para este trimestre del año (valores a agosto), los números actuales se sitúan un 5% por debajo del promedio de la serie (2012-2024) y un 22% por debajo del valor máximo registrado en agosto de 2022. Asimismo, en relación a igual mes del año anterior (162.088 \$/ ha) los números actuales también están un 9% por debajo, siendo los más bajo de los últimos 5 años, desde los magros resultados obtenidos en 2018-2019 golpeados por la fuerte caída que registraba por entonces el precio de los terneros.

**MB DE LA CRÍA EN  
CUENTA DEL SALADO**  
Pesos constantes a  
agosto 2024

Margen bruto (\$/ha.)  
calculado para el modelo  
de Cría base de Cuenca  
del Salado, con datos  
a agosto de cada año  
publicados en el Informe  
Trimestral de Resultados  
Económicos Ganaderos  
(SAGPyA) y actualizados  
a agosto de 2024 por el  
IPIM (INDEC).



Si vamos a un planteo de Ciclo Completo, la mejora estacional aún no se percibe y en la comparación con años anteriores, tomando el modelo calculado para el Centro-Sur de Córdoba, el panorama resulta similar al de la Cría, con un valor actual de 123.902 \$/ha., es un 19% por debajo del promedio de la serie completa y un 21% inferior al resultado ofrecido a igual mes de un año atrás.

Sucede que, en este caso, el precio del novillo permanece mucho más retrasado en términos reales que el valor del ternero, erosionando en consecuencia los márgenes de un planto de ciclo completo. Tomando valores a agosto, mientras que el novillo marcaba un retraso interanual del 14%, el valor del ternero aun defendía un 8% de mejora en términos reales. Actualmente, los promedios parciales de septiembre muestran un novillo que, en pesos corrientes, cae casi 5% contra un ternero que muestra una mejora de apenas un 3% mensual.

Esta misma limitación que genera el precio del novillo para el ciclo completo, se traduce en una erosión aún más severa para los números de la invernada o el engorde a corral, eslabones cuya rentabilidad depende en gran medida de la relación de compra-venta entre ambas categorías, para determinado nivel general de precios.



Un aspecto positivo que también se destaca en el informe y es válido para todos los planteos productivos, es que los costos de producción se han mantenido relativamente estables luego de los fuertes aumentos registrados a comienzos de este año.

Sin embargo, un dato no menor que está afectando severamente el flujo de caja del productor y por su eventualidad no se ve reflejado en los números que arrojan estos modelos construidos en base a variables predefinidas, es el costo adicional que vienen afrontando los productores en concepto de suplementación forrajera.

Sucede que, la falta de lluvias sumado a los severos episodios de heladas ocurridos durante el invierno aniquilaron por completo los recursos forrajeros que se disponían para empalmar con la llegada de la primavera. Esta erogación adicional que deben destinar los productores a la compra de fardos, rollos y demás suplementos para sostener la hacienda, sin dudas, es lo que está absorbiendo hoy por hoy una buena parte de los ingresos generados tanto por la venta de la invernada como por el refugio de vacas, con valores nada despreciables. El precio del ternero, medido a moneda constante, resulta apenas un 3% inferior al promedio de la serie (2012-2023) mientras que el precio de la vaca flaca tipo conserva es un 18% superior a dicho promedio, tras una importante recuperación a partir de esta segunda mitad del año.

Consideremos que la mejora registrada en el precio de la vaca de descarte podría, a su vez, estar traccionando un mercado de reposición de vientres mucho más activo de lo que se observa. Tal como señalábamos en uno de los últimos Lote de Noticias, hoy el valor de una vaquillona preñada equivale a 1,6/1,7 vacas de conserva, contra un promedio de 2,05 medido a esta misma fecha en los últimos 10 años y 1,9 en septiembre del año pasado.

Esto debería comenzar a dinamizar la inversión del criador. Actualmente, de no ser por el condicionante que todavía sigue planteando el factor climático, el valor de la invernada debería ser mayor, por la misma escasez de terneros disponibles este año, como también debería ser mayor el valor de los vientres y de los reproductores, cuyos promedios, medidos en kilos de novillo se ubican entre un 20% y un 8%, respectivamente, por debajo de los valores registrados en 2022, previo a la seca.

Por tanto, con costos de producción más estabilizados y valores relativamente buenos tanto para la vaca como para el ternero de invernada, a medida que los campos comiencen a reacomodarse, los valores de la reposición deberían comenzar a mejorar, reflejando paulatinamente un cambio de fase en el ciclo ganadero.



# 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
<b>STOCK INICIAL</b>	Mt	2,3	4,4	4,19
<b>PRODUCCIÓN</b>	Mt	18,0	14,5	20,4
<b>OFERTA TOTAL</b>	Mt	<b>20,3</b>	<b>18,9</b>	<b>24,6</b>
<b>CONSUMO DOMÉSTICO</b>	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
<b>EXPORTACIONES</b>	Mt	10,5	7,8	13,9
<b>DEMANDA TOTAL</b>	Mt	<b>17,4</b>	<b>14,7</b>	<b>20,9</b>
<b>STOCK FINAL</b>	Mt	<b>2,9</b>	<b>4,2</b>	<b>3,7</b>
Stock/Consumo	(%)	19%	28%	18%

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



# Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



## Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Marzo-Febrero)

	Prom. 5 años	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
			
<b>STOCK INICIAL</b>	<b>5,1</b>	<b>2,4</b>	<b>4,2</b>
<b>PRODUCCIÓN</b>	<b>47,7</b>	<b>49,5</b>	<b>52,0</b>
<b>OFERTA TOTAL</b>	<b>52,7</b>	<b>51,9</b>	<b>56,2</b>
<b>CONSUMO INTERNO</b>	<b>14,2</b>	<b>14,7</b>	<b>15,7</b>
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
<b>EXPORTACIONES</b>	<b>34,3</b>	<b>33,0</b>	<b>35,5</b>
<b>DEMANDA TOTAL</b>	<b>48,5</b>	<b>47,7</b>	<b>51,2</b>
<b>STOCK FINAL</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,9</b>
<i>Ratio Stock/consumo</i>	9%	9%	10%

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

# Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

## Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



(Abril - Marzo)

		Prom. 5 años	Estimado 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
<b>STOCK INICIAL</b>	Mill tn	7,8	2,9	9,4
<b>IMPORTACIONES</b>	Mill tn	5,5	6,5	4,9
<b>PRODUCCIÓN</b>	Mill tn	42,9	50,0	52,6
<b>OFERTA TOTAL</b>	Mill tn	<b>56,2</b>	<b>59,4</b>	<b>66,9</b>
<b>CONSUMO INTERNO</b>	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
<b>EXPORTACIONES</b>	Mill tn	5,9	4,5	7,7
<b>DEMANDA TOTAL</b>	Mill tn	<b>48,6</b>	<b>50,0</b>	<b>54,3</b>
<b>STOCK FINAL</b>	Mill tn	<b>7,6</b>	<b>9,4</b>	<b>12,6</b>
Ratio Stock/consumo	(%)	15%	19%	23%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados