



 Commodities

La zona núcleo como espejo de la calidad nacional del trigo

CAC Rosario - IyEE BCR

El jueves 16/1 a las 9:00 hs. se darán a conocer los resultados preliminares del análisis de calidad del trigo 2024/25 de buena parte de la Zona Núcleo, abriendo una ventana que permite proyectar los resultados para el promedio nacional.

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

Ranking de exportaciones de granos, harina y aceites: ¿Quiénes lideraron el 2024?

Natalia Marin - Emilce Terré

En base a las declaraciones de ventas externas, Cargill lideró el ranking de agroexportadores en 2024 con 9,5 Mt. En el podio le siguieron Vítterra y COFCO, con 9,4 Mt y 8,6 Mt, respectivamente.

 Commodities

Las exportaciones de maíz tocaron un récord para diciembre

Matías Contardi - Blas Rozadilla - Emilce Terré

Se estiman exportaciones de maíz por 2,5 Mt en diciembre, máximo histórico para el mes. El déficit hídrico en la región núcleo argentina continúa profundizándose, lo que da soporte a los precios, pero pone al flujo de negocios en compás de espera.

 Economía

Evolución del sector industrial en Argentina

Belén Maldonado - Emilce Terré

Entre mayo y noviembre, la industria manufacturera acumuló un crecimiento neto del 6,6%, impulsado principalmente por el sector productor de alimentos y bebidas. No obstante, aún se ubica lejos de su máximo histórico.

 Economía

Problemas para la economía brasileña: el real fue la moneda que más se depreció en 2024

Blas Rozadilla - Matías Contardi - Bruno Ferrari - Julio Calzada

En un contexto de presiones externas y domésticas, el real brasileño se depreció 27,35% en 2024. En diciembre las reservas brutas cayeron en USD 33.303 millones en medio de un escenario de desconfianza por parte del mercado.





 Economía

Stock de vientres: Una faena más elevada de lo esperado y una alta proporción de vientres vuelve a correr la línea para alcanzar el crecimiento

ROSGAN

Las proyecciones iniciales de 2024 apuntaban a la retención de hacienda y la recuperación del stock, un nuevo revés climático, frente a un contexto de fuerte presión en los costos y precios retrasados, terminó por neutralizar esas expectativas.





 Commodities

La zona núcleo como espejo de la calidad nacional del trigo

CAC Rosario - IyEE BCR

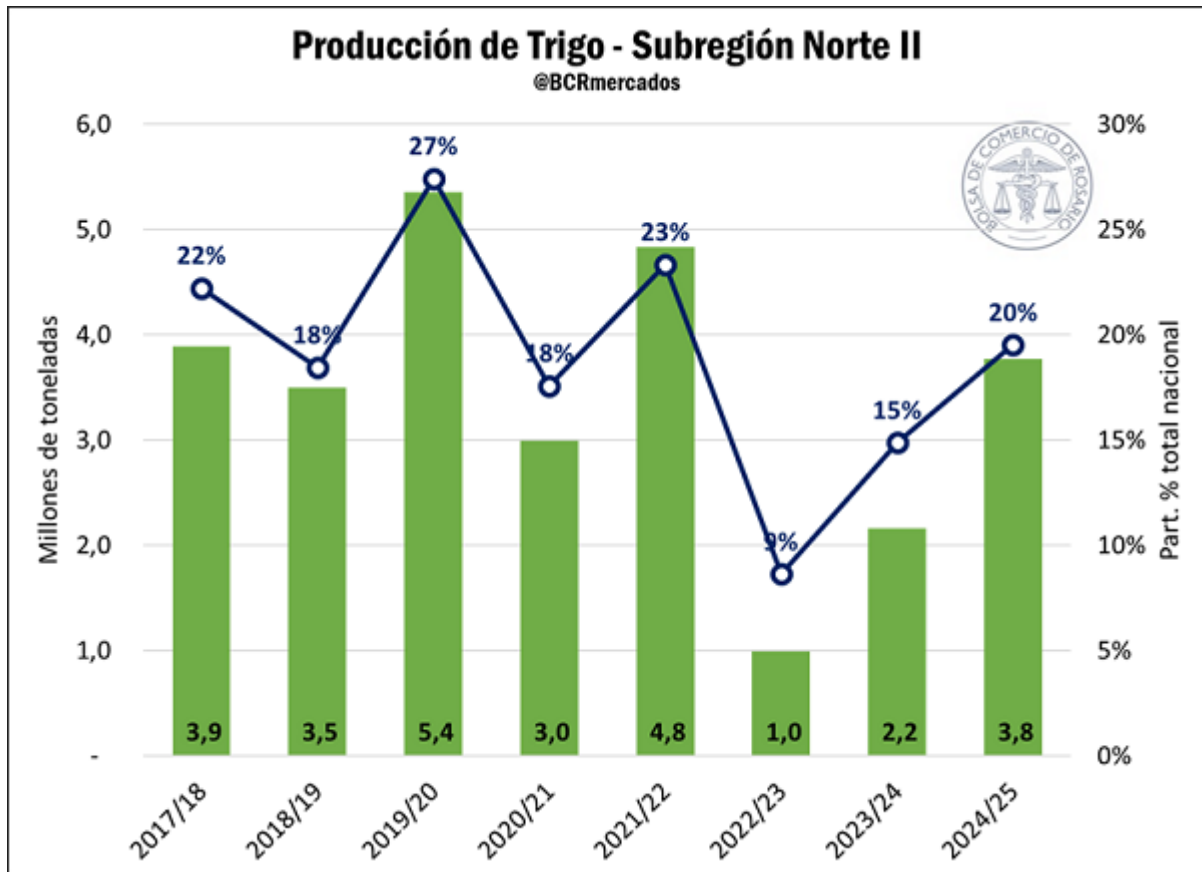
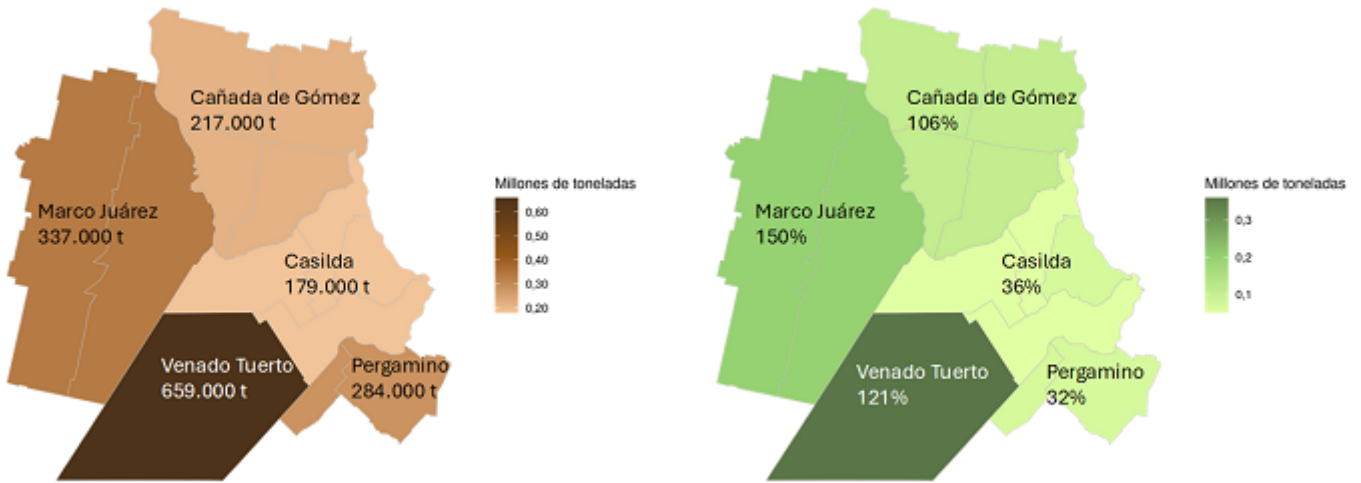
El jueves 16/1 a las 9:00 hs. se darán a conocer los resultados preliminares del análisis de calidad del trigo 2024/25 de buena parte de la Zona Núcleo, abriendo una ventana que permite proyectar los resultados para el promedio nacional.

La Cámara Arbitral de Cereales de Rosario condujo un estudio sobre la calidad del trigo de la nueva campaña 2024/25 con foco en la "Subregión II Norte" de acuerdo con las definiciones de trigoargentino.com.ar, que comprende parte del norte de Buenos Aires, oeste de Córdoba y sur de Santa Fe. El próximo jueves se darán a conocer los resultados, analizados por BCRLabs, el complejo de laboratorios más grande de Latinoamérica,

La calidad del trigo argentino es un aspecto fundamental tanto para el mercado de exportación como para la industria molinera local. El cumplimiento de estándares internacionales en parámetros como el contenido proteico, el peso hectolítrico, el contenido de gluten y aspectos reológicos, como la estabilidad y la fuerza panadera (W), entre otros son esenciales para mantener la competitividad en los mercados externos. Simultáneamente, la industria molinera local demanda trigos de calidad que garanticen la elaboración de harinas adaptadas a las necesidades del sector alimenticio nacional. Esta dualidad resalta la importancia de políticas y prácticas agrícolas que prioricen la calidad junto con la productividad.

El trigo que proviene de la Subregión II Norte aporta en promedio un 20% del total de la producción nacional, aunque esta proporción varía significativamente según las lluvias sean relativamente más o menos benévolas en la zona durante cada campaña particular.

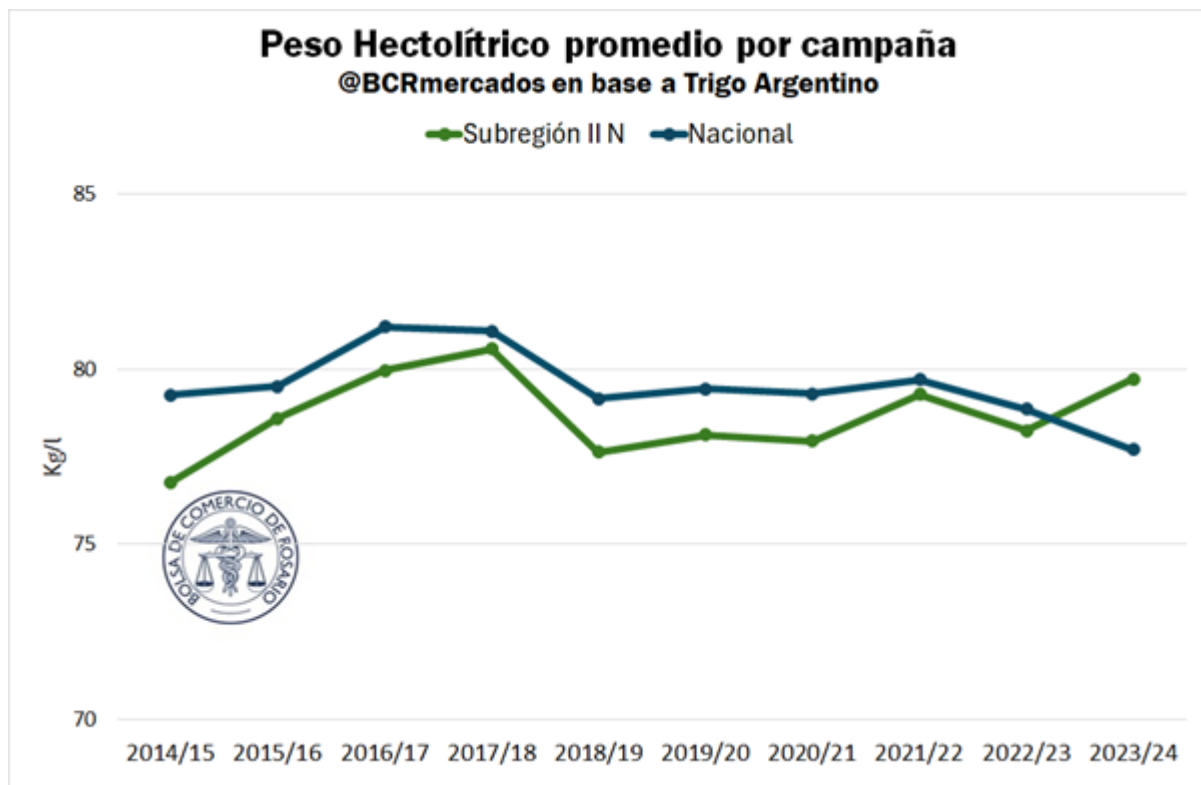




Sin embargo, la Subregión II Norte no sólo representa una quinta parte de la producción total nacional, sino que el trigo de esta región es también una muestra representativa con relación a los parámetros de calidad del promedio nacional. De este modo, los resultados que se darán a conocer el próximo jueves 16 en un evento online abierto al público abrirá una ventana para poder inferir los parámetros nacionales de calidad triguera en el nuevo ciclo.

Entre los parámetros de calidad relevantes, uno que se destaca es el **peso hectolítrico (PH)** que mide la densidad aparente de los granos, expresada como el peso en kilogramos que ocupa un volumen de 100 litros. Este parámetro es fundamental en la comercialización y uso industrial de los cereales, ya que un valor elevado indica granos más densos y de mayor calidad, lo que se traduce en mejor rendimiento durante los procesos de molienda y mayor cantidad de producto final, como harina en el caso del trigo. Además, es un parámetro clave para los estándares de calidad exigidos en los mercados internacionales, donde un buen PH asegura competitividad.

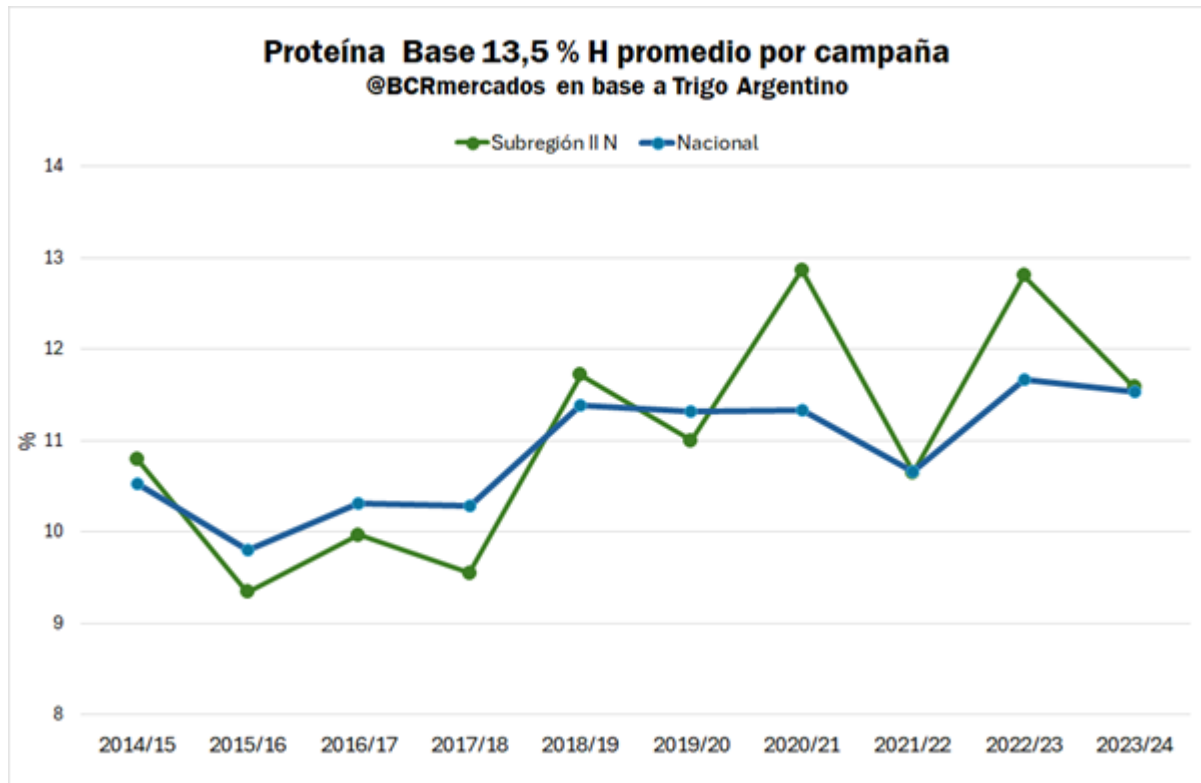
En el siguiente gráfico se observa el PH promedio nacional por campaña y los resultados para la Subregión II Norte. Se puede apreciar que los valores que arrojan los análisis del trigo de esta subregión guardan una estrecha correlación con el promedio nacional.



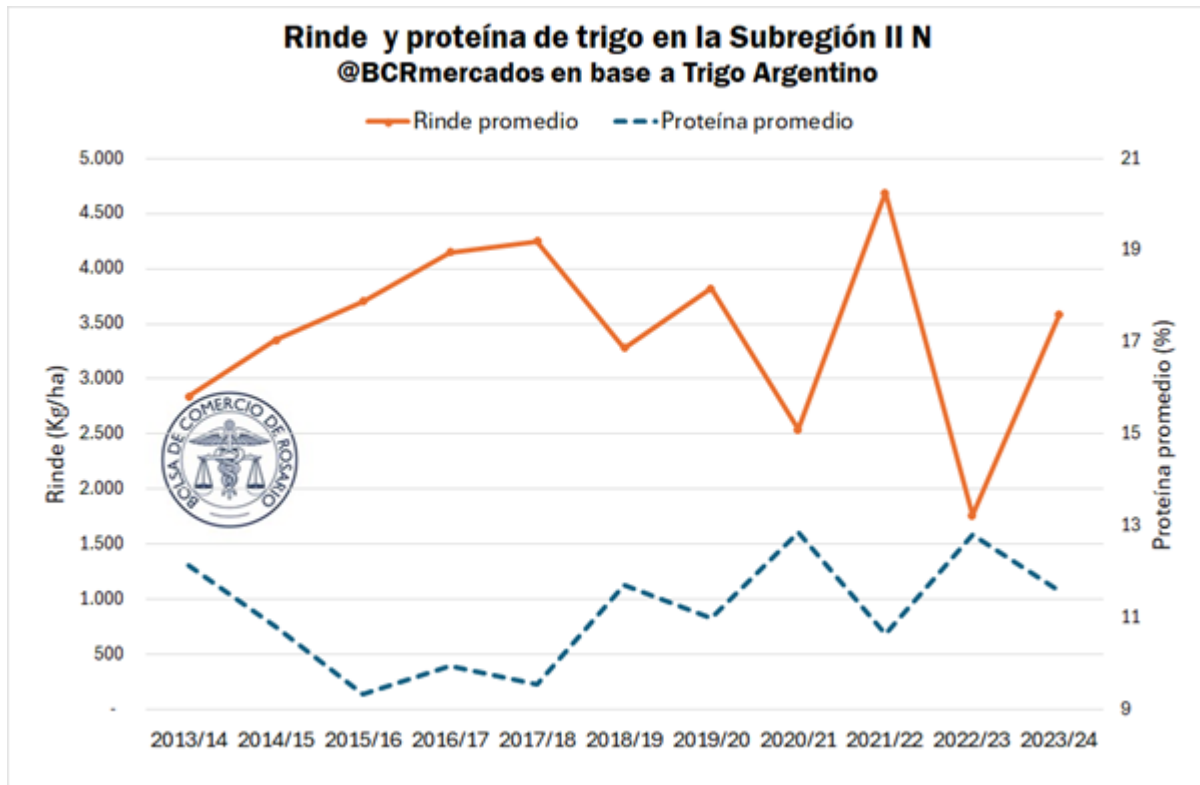
Otro de los parámetros de calidad relevante para el trigo es la **proteína**. La proteína base 13,5% H es una medida estandarizada que indica el contenido de proteína en los granos ajustado a un nivel de humedad del 13,5%. Este ajuste es

fundamental porque la cantidad de agua presente en el grano influye en el valor absoluto de proteína, y al utilizar esta referencia se garantiza la comparabilidad entre diferentes lotes de trigo.

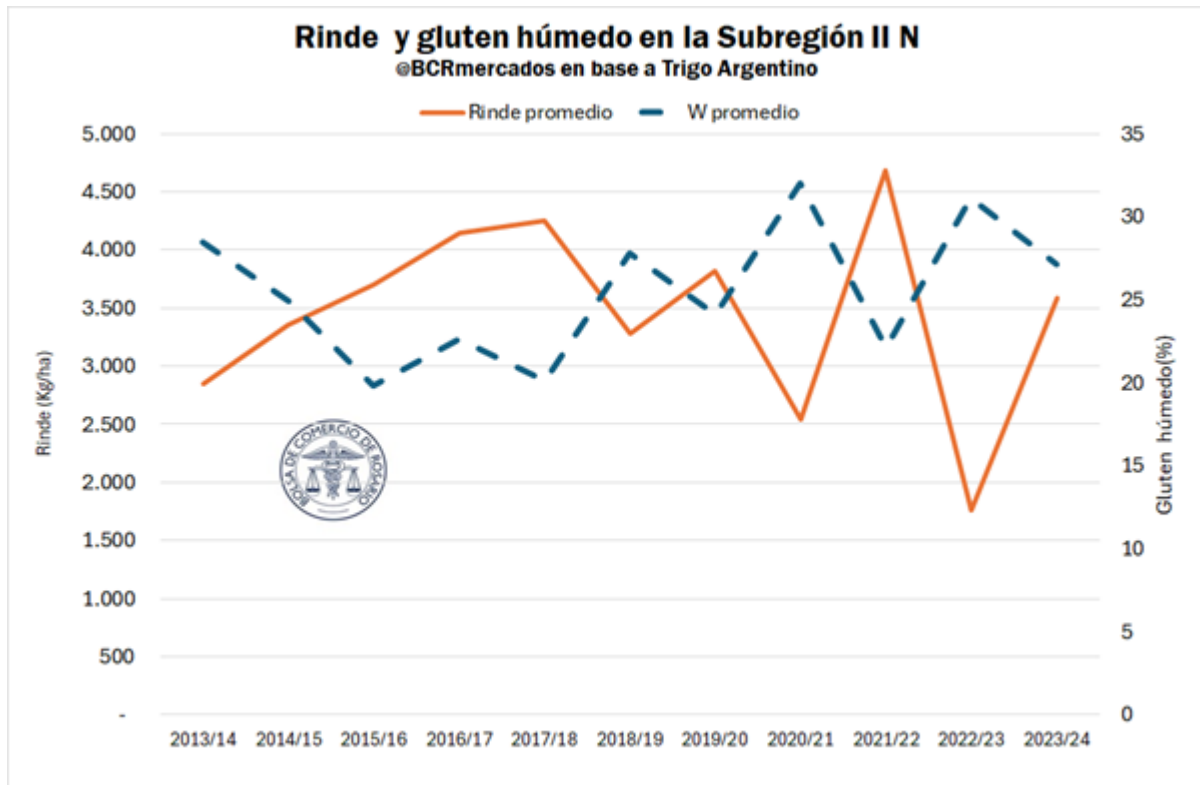
En el siguiente gráfico se observan los resultados proteína base 13,5% de la subregión II Norte y el promedio nacional por campaña. Se puede observar que la relación que existe entre ambas medidas es muy estrecha, con sólo dos años atípicos: 2020/21 y 2022/23. Estos desvíos pueden explicarse por el efecto que sendas sequías y que afectaron fundamentalmente a la región central del país.



Si se analizan las últimas campañas se observa una relación inversa entre las medias del rendimiento y el contenido proteico del trigo proveniente de la Subregión II N. En años donde el rendimiento disminuye, como ocurrió en la campaña 2022/23, el contenido de proteína tiende a incrementarse. Esta relación es confirmada por un alto *coeficiente de Pearson* (-0,807).



Una relación similar se observa al analizar el vínculo entre el rendimiento promedio y el gluten húmedo promedio en la Subregión II N. El coeficiente de Pearson, igual a $-0,856$, evidencia una fuerte relación inversa entre estas dos variables. Esto significa que, a medida que aumenta el rendimiento promedio, el nivel de gluten tiende a disminuir, y viceversa.



Para quienes estén interesados en participar del webinar del día jueves 16 de enero, podrán inscribirse ingresando a: <https://goo.su/DBtmaE>

Próximamente se les estará enviando, a cada uno de los inscriptos en el evento, el link de zoom para poder conectarse.

Commodities

Ranking de exportaciones de granos, harina y aceites: ¿Quiénes lideraron el 2024?

Natalia Marín - Emilce Terré

En base a las declaraciones de ventas externas, Cargill lideró el ranking de agroexportadores en 2024 con 9,5 Mt. En el podio le siguieron Viterra y COFCO, con 9,4 Mt y 8,6 Mt, respectivamente.

RANKING AGRO EXPORTADORES 2024		
@BCRmercados en base a SAGyP		
RANKING	EXPORTADOR	DJVE (Mt)
1º		9,54
2º		9,39
3º		8,63
4º		7,45
5º		6,73
6º		6,50

Pág 9

7º	 Asociación de Cooperativas Argentinas	4,66
8º	 MOLINOS agro	4,36
9º	 ADM	3,95
10º	 CHS	1,22

 **BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO**

En base a los registros de Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) informados por SAGyP, los compromisos de granos y subproductos con el exterior (sólo se encuentran los productos que están obligados a presentar declaraciones) sumaron 68,3 Mt en 2024. Esta cantidad representa un 7% más con respecto a los 63,6 Mt anotados en el 2023, tal como se analiza detalladamente en el último apartado.

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

Es importante resaltar que la comparación con años anteriores debe realizarse con cautela, ya que no es una relación completamente directa. La Resolución N° 50/2024 publicada en el Boletín Oficial el 19 de junio excluyó ciertos productos de la obligación de presentar DJVE, lo que implica que algunos volúmenes que anteriormente se registraban ya no forman parte de las estadísticas actuales.

En 2024, Cargill retomó el liderazgo en el ranking de empresas agroexportadoras de Argentina, desplazando a Viterra, que había ocupado el primer puesto durante dos años consecutivos. Con 9,5 Mt declaradas, Cargill lideró el comercio agroexportador con una participación del 14%.

Ranking de empresas agroexportadoras Mt (DJVE)*Incluye todos los productos*

Ranking 2024	Empresa	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Share (%)
1	CARGILL	18,77	7,13	15,31	9,93	8,14	9,54	14%
2	VITERRA	9,45	8,05	14,35	12,33	11,34	9,39	14%
3	COFCO	18,08	7,45	14,41	8,54	5,85	8,63	13%
4	BUNGE	13,70	5,72	12,72	7,55	4,46	7,45	11%
5	LDC	10,37	3,91	10,75	7,01	5,31	6,73	10%
6	AGD	11,30	5,47	9,68	7,48	5,58	6,50	9%
7	ACA	7,76	4,08	10,11	6,13	2,78	4,66	7%
8	MOLINOS AGRO	6,62	3,42	7,15	5,28	3,46	4,36	6%
9	ADM AGRO	15,74	5,33	11,89	6,47	6,44	3,95	6%
10	CHS	2,14	0,44	1,41	0,82	1,09	1,22	2%
	RESTO	20,39	10,02	12,29	10,46	9,17	6,45	9%
	TOTAL	134,31	61,02	120,07	82,01	63,63	68,87	

Fuente: @BCRmercados en base a SAGyP

En 2024 los complejos con mayor tonelaje registrado fueron, en primer lugar, el complejo soja con 34,3 Mt, seguido por el complejo maíz con 22,0 Mt y, en tercer lugar, el complejo trigo con 6,5 Mt. El complejo cebada registró un total de 3,2 Mt, complejo girasol 1,7 Mt, Sorgo 0,9 Mt y el resto de los productos presentaron 0,4 Mt.

Complejo Soja

Este complejo fue el que registró la mayor cantidad de toneladas en 2024 con 34,3 Mt, aproximadamente el 50% del total registrado en DJVE. Del total del complejo, un 75% corresponde a subproductos, un 15% a aceite y el resto a poroto y soja desactivada.

Complejo Soja (Mt) - Ranking exportadores

Ranking 2024	Empresa	Aceite	Poroto	Desactivada	Subproductos	Total
1	VITERRA	1,22	0,04	0,00	5,31	6,58
2	CARGILL	0,85	0,41	0,00	3,59	4,85
3	AGD	0,68	0,00	0,00	3,93	4,61
4	COFCO	0,66	0,45	0,00	2,72	3,84
5	LDC	0,39	0,34	0,00	2,85	3,57
6	MOLINOS AGRO	0,55	0,00	0,00	2,88	3,43
7	BUNGE	0,31	0,30	0,00	2,69	3,30
8	ACA	0,17	0,26	0,00	0,66	1,09
9	YPF	0,15	0,02	0,00	0,63	0,79
10	ADM AGRO	0,00	0,78	0,00	0,00	0,78
	Resto	0,06	1,02	0,07	0,35	1,50
	Total	5,03	3,63	0,07	25,61	34,34

Fuente: @BCRmercados en base a SAGyP

Si bien el registro de ventas representa un aumento del 55% respecto al año 2023, marcado por la merma productiva consecuente a la sequía, el año pasado se sitúa como el tercer año más bajo de registros de la última década, por detrás del 2023 y 2020.

Complejo Maíz

El complejo maíz alcanzó un total de 21,8 Mt registradas, consolidándose como el segundo complejo con mayor volumen de ventas al exterior anotadas en 2024. Este desempeño estuvo liderado por Cargill. Sin embargo, el volumen total representa una caída del 29% respecto a 2023, ubicándose además como la tercera registración más baja de la última década.



Complejo Maíz (Mt) - Ranking Exportadores				
Ranking 2024	Empresa	Maíz	Maíz Flint	Total
1	CARGILL	3,79	0,00	3,79
2	COFCO	3,42	0,00	3,42
3	BUNGE	2,90	0,00	2,90
4	ADM AGRO	2,64	0,00	2,64
5	ACA	2,19	0,00	2,20
6	LDC	1,98	0,00	1,98
7	AGD	1,53	0,00	1,53
8	VITERRA	1,11	0,00	1,11
9	MOLINOS AGRO	0,84	0,00	0,84
10	CHS	0,51	0,00	0,51
	Resto	0,81	0,10	0,91
	Total	21,73	0,10	21,83

Fuente: @BCRmercados en base a SAGyP

El complejo incluye productos como aceite de maíz y maíz pisingallo, que fueron alcanzados por Resolución N° 50/2024, publicada en el Boletín Oficial el 19 de junio. Esta normativa excluyó ciertos productos de la obligación de presentar DJVE, lo que implica que algunos volúmenes que antes se registraban ya no están reflejados en las estadísticas actuales.

Complejo trigo

El complejo trigo registró un total de 6,4 Mt registradas. Este desempeño estuvo liderado por la empresa LDC. A pesar de la recuperación de ventas con respecto al año 2023, el año 2024 se sitúa como el segundo más bajo de los últimos años, un 41% por debajo del promedio de los últimos 5 años.



Complejo trigo (Mt) - Ranking Exportadores

Empresa	Harina de trigo	Trigo candeal	Trigo pan	Total
LDC	0,00	0,00	0,97	0,97
BUNGE	0,00	0,00	0,96	0,96
CARGILL	0,00	0,00	0,90	0,90
COFCO	0,00	0,00	0,90	0,90
ACA	0,00	0,00	0,58	0,58
VITERRA	0,00	0,00	0,53	0,53
ADM AGRO	0,00	0,00	0,53	0,53
CHS	0,00	0,00	0,26	0,26
MOLINO CAÑUELAS	0,14	0,00	0,00	0,14
AGD	0,00	0,00	0,12	0,12
Resto	0,21	0,00	0,29	0,49
Total	0,35	0,00	6,02	6,37

Fuente: @BCRmercados en base a SAGyP

El complejo triguero incluye subproductos de trigo, que fueron alcanzados por la Resolución N° 50/2024, publicada en el Boletín Oficial el 19 de junio.

Resto de complejos

En el caso del complejo girasol, que registró 1,7 Mt en 2024, Viterra ocupó el primer puesto en el ranking, seguido por AGD y COFCO. Cervecería y Maltería Quilmes lideró el ranking de ventas del complejo cebada que alcanzó en total ventas por 3,2 Mt. El segundo y tercer puesto fueron ocupados por ACA y Viterra. Finalmente, ACA lideró las ventas de sorgo, seguido por Unión Agrícola de Avellaneda y GEAR, con un total de operaciones de ventas internacionales del complejo por 0,9 Mt.



 Commodities

Las exportaciones de maíz tocaron un récord para diciembre

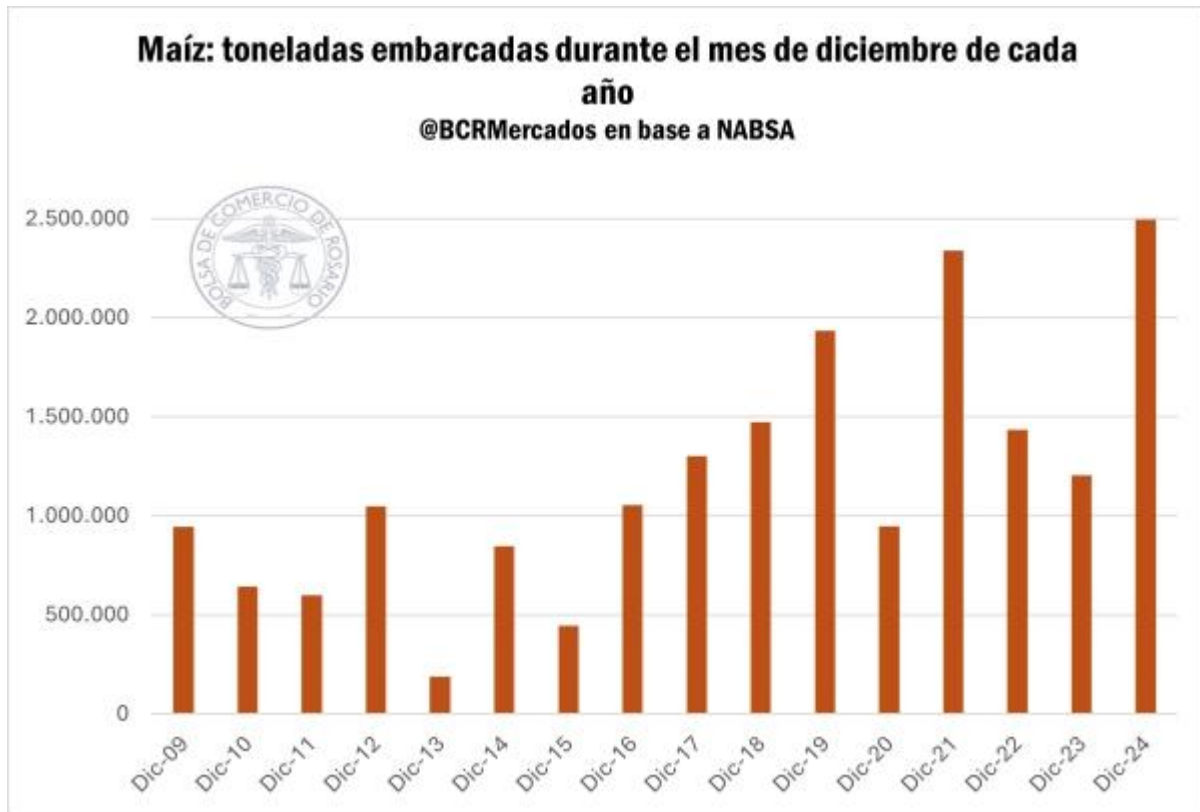
Matias Contardi - Blas Rozadilla - Emilce Terré

Se estiman exportaciones de maíz por 2,5 Mt en diciembre, máximo histórico para el mes. El déficit hídrico en la región núcleo argentina continúa profundizándose, lo que da soporte a los precios, pero pone al flujo de negocios en compás de espera.

Durante diciembre los negocios por maíz se despertaron en el mercado local, empujados por la **excelente dinámica exportadora**. La demanda internacional por maíz fue muy pujante, convalidando subas en las cotizaciones internacionales por el cereal.

Con los datos de embarques de diciembre, los despachos de maíz argentino al mundo alcanzaron **2,5 millones de toneladas**, el mayor volumen para el mes desde que se tengan registros.





Del otro lado de la moneda, las compras en el mercado doméstico superaron en diciembre los volúmenes de los tres meses anteriores, con 3 Mt vendidas. Sumado a ello, **se fijó el precio sobre 730 mil toneladas de maíz, el mayor volumen de fijaciones del año**, respondiendo en parte a la mejora en precios internacionales y en parte a las condiciones comerciales pactadas.

En este contexto, como muestra el cuadro adjunto, con casi 41 Mt de maíz ya vendidos la comercialización del grano amarillo se encuentra en línea con el promedio de campañas anteriores, restando vender menos de 12 Mt. El volumen disponible para vender de soja en la actual campaña comercial 2023/24 aporta un volumen similar, con 11,7 Mt, en tanto que el trigo comenzó formalmente en diciembre su nuevo ciclo comercial 2024/25 restando comercializarse en los próximos 11 meses algo más de 15 Mt.

Granos: Indicadores comerciales

@BCRMercados en base a SAGyP, CAC y estimaciones propias

Campaña actual al 01/01	Soja	Maíz	Trigo
Oferta doméstica	53,0	52,9	23,5
Toneladas comprometidas	35,6	40,9	7,3
Toneladas con precio	30,9	37,1	5,5
Disponibles para vender*	11,7	11,7	15,3
Como% de la Of dom	22%	22%	65%
Dif en p.p. vs pomedio	4,2 p.p.	-0,9 p.p.	15,2 p.p.
Falta fijar precio**	16,4	15,5	17,1
Como% de la Of dom	31%	29%	73%
Dif en p.p. vs pomedio	5,7 p.p.	1,4 p.p.	13,9 p.p.

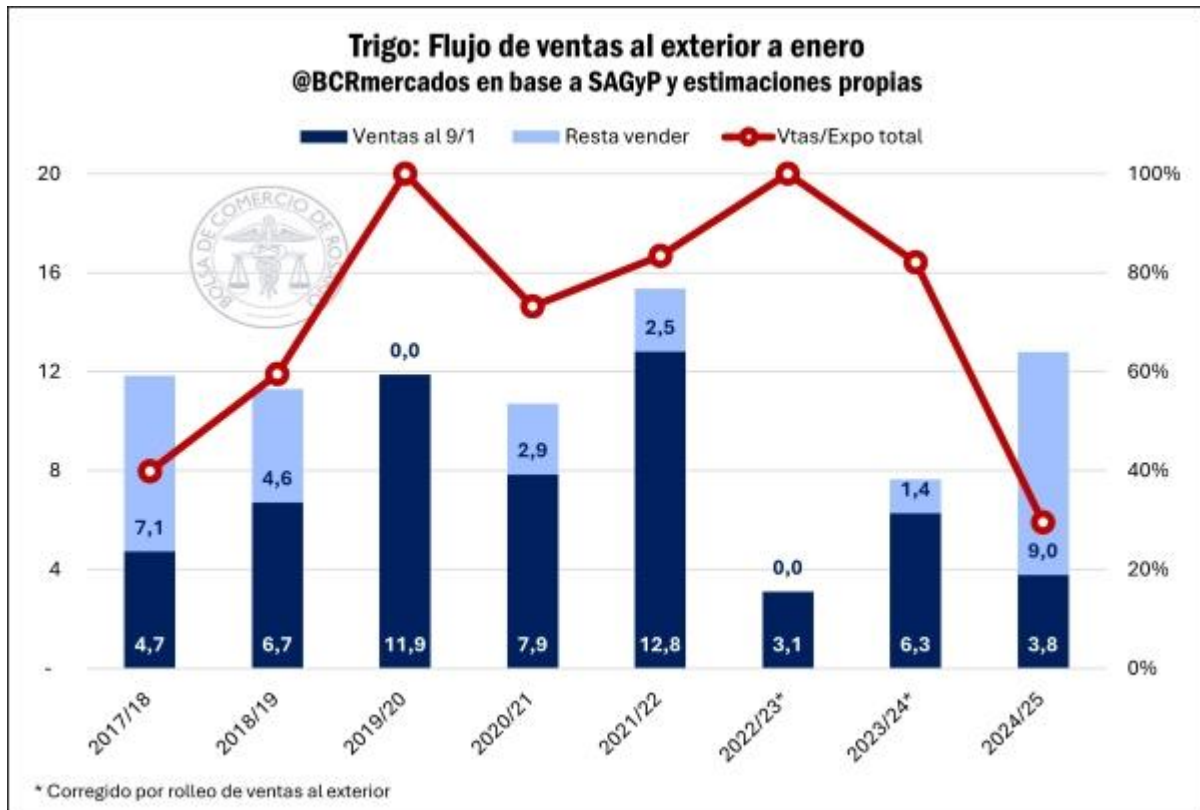
* Tiene en cuenta las toneladas comprometidas y el uso como semilla y otros

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

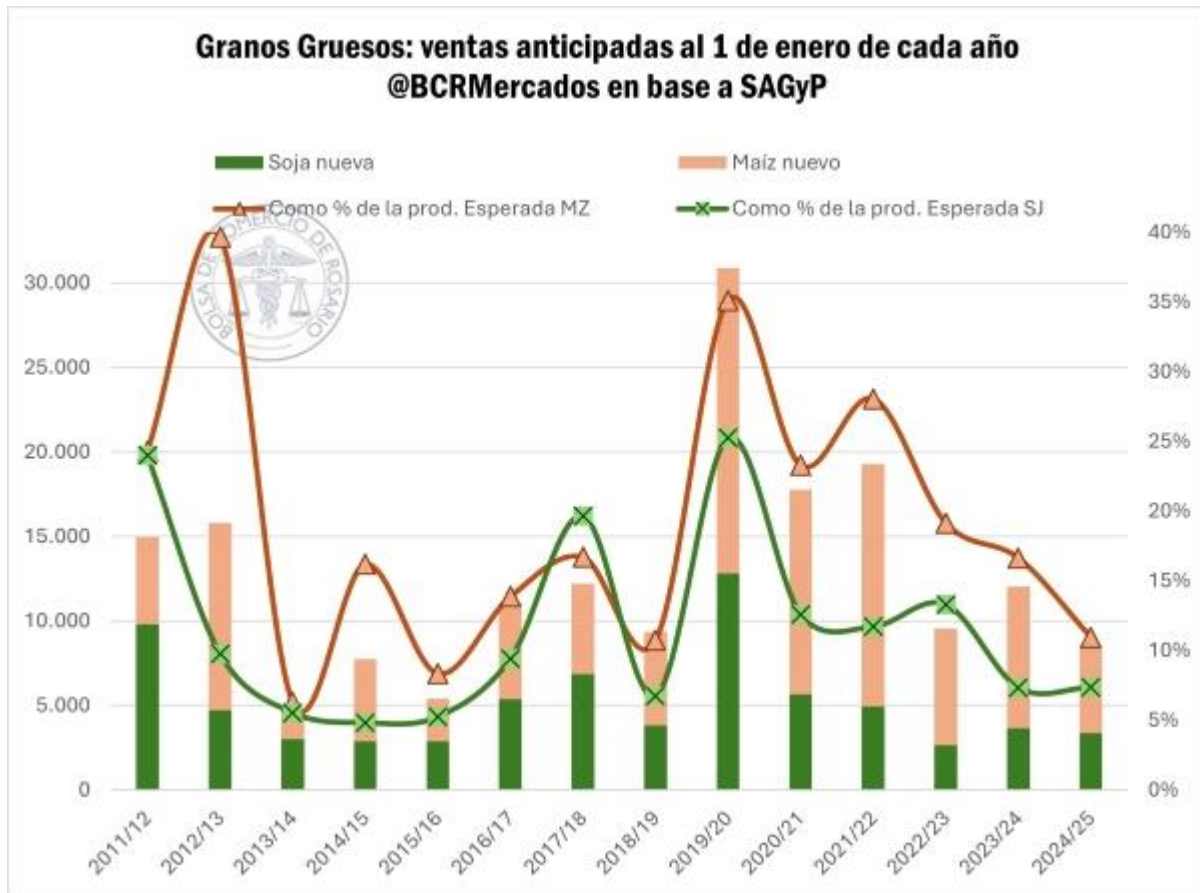
*** Los valores que hacen referencia a volumen están expresados en millones de toneladas

En el caso específico de la soja, lo que más resalta no es tanto el volumen disponible para vender sino la proporción de granos que aún no tiene puesto precio (entre mercadería sin vender y contratos por fijar), que asciende a 16,4 Mt. Sacando el catastrófico ciclo 2022/23, cuando la sequía diezmó la producción, **la proporción de toneladas que quedan descubiertas es la más importante en la última década**. A valores del mercado disponible, ello representa 4.439 millones de dólares, a menos de cuatro meses de dar por finalizada la actual campaña.

En relación con el **trigo** que, como dijimos, acaba de largar la campaña comercial 2024/25 destaca una exportación menos estacional de lo que solía ser con niveles similares de producción. En efecto, los datos preliminares de NABSA muestran embarques en diciembre por 1,2 Mt, siendo el mejor diciembre en tres ciclos, pero lejos de los volúmenes de embarques para años con niveles comparables de oferta. De hecho, a la fecha sólo se han registrado operaciones de venta al exterior de grano por apenas el 30% de lo que se estima exportar en toda la campaña, un mínimo en varios ciclos para esta altura del año.



Poniendo ahora el foco en la comercialización anticipada de la cosecha gruesa 2024/25, al primer día del año, los compromisos acumulados de soja y maíz suman casi 9 Mt, muy por detrás del promedio de los tres años anteriores a la sequía.

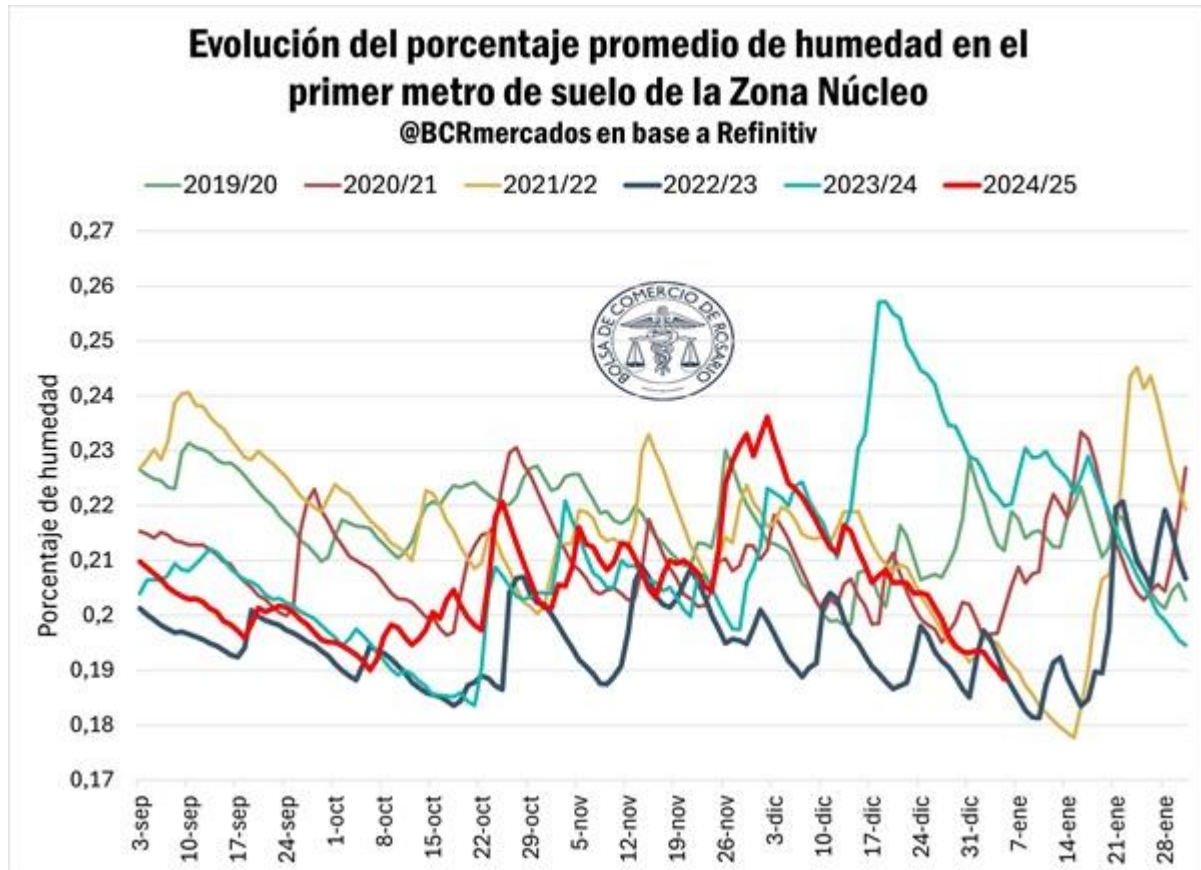


Más allá de la incertidumbre comercial, las semanas pasan sin lluvias relevantes para gran parte de la zona núcleo, limitando el avance anticipado de negocios. Pese a este contexto general, diciembre ha pisado el acelerador y **el ritmo de toneladas comprometidas por soja y maíz aumentó un 70% y 80%, respectivamente**. Particularmente entre las últimas dos ruedas hábiles del año se hicieron 700 mil toneladas de soja y 500 mil toneladas de maíz 2024/25.

En efecto, la Oficina de Riesgo Agropecuario (ORA) del Servicio Meteorológico Nacional destacó en su último informe la aguda disminución de las reservas de agua las últimas dos semanas, afectando fuertemente al maíz temprano de la zona núcleo, en plena etapa de floración, periodo crítico para la determinación de rindes.

En esta misma línea, GEA-BCR advierte sobre el rápido **deterioro de las condiciones de los maíces** implantados sobre la región central del área agrícola. Cuando un mes atrás todos los maíces implantados tenían una condición que como mínimo era "buena", llegando a contar con el 65% en muy buen estado y el 20% en excelente; hoy el escenario se volvió diametralmente opuesto, siendo que el **45% de los cuadros presentan condiciones regulares a malas**. Inclusive, **sobre el norte bonaerense, ahora el 100% de los lotes se encuentran en condiciones regulares o malas**.

En este marco, el **porcentaje de humedad promedio** en el primer metro de profundidad del suelo para la zona núcleo de nuestro país a la primera semana de enero se encuentran en niveles mínimos, igualando incluso al del 2023.



Para el corto plazo, los especialistas climáticos de Refinitiv no esperan un escenario alentador. En las próximas semanas se espera que se mantengan los riesgos por altas temperaturas, mientras que la falta de lluvia continuará aumentando los impactos de la sequía sobre los cultivos, al menos hasta fines de enero. Idéntica situación se espera para Paraguay y Sudeste de Brasil, donde la soja comienza a cosecharse antes.

Con una oferta sudamericana en peligro, el precio de los granos en Chicago ha anotado subas en la semana.

En el caso de la soja, si bien las cotizaciones cedieron durante las últimas ruedas, antes de cerrar el año llegaron a máximos desde noviembre en la plaza americana, tras superar el techo de los USD 371/t. Mientras tanto, en maíz, la dinámica es aún más intensa y los contratos de futuros vienen marcando ganancias desde agosto del año pasado y durante las últimas ruedas el contrato con mayor volumen llegó a alcanzar **máximos de siete meses en los USD 179/t**. Si bien los fundamentos por el lado del cereal se complementan entre un buen ritmo de ventas internacionales y el apretón de oferta desde la Unión Europea y Ucrania, la incertidumbre por las condiciones de los maíces implantados en Argentina impulsó aún más esta tendencia.



Este contexto, se traduce en un sostenimiento del valor disponible que se negocia sobre la plaza local y que les ha dado mayor dinamismo a los compromisos de mercadería. En este sentido, la pizarra por soja ganó un 3% en pesos durante las últimas diez jornadas y el maíz ya se negocia en \$ 195.000/t marcando una mejora del 8% mensual.

Mientras tanto, las cotizaciones por trigo siguen planchadas dado la presión de cosecha, pero aun así oscilado cerca de los \$ 200.000/t para las entregas disponible, un 5% arriba del arranque de diciembre.





 Economía

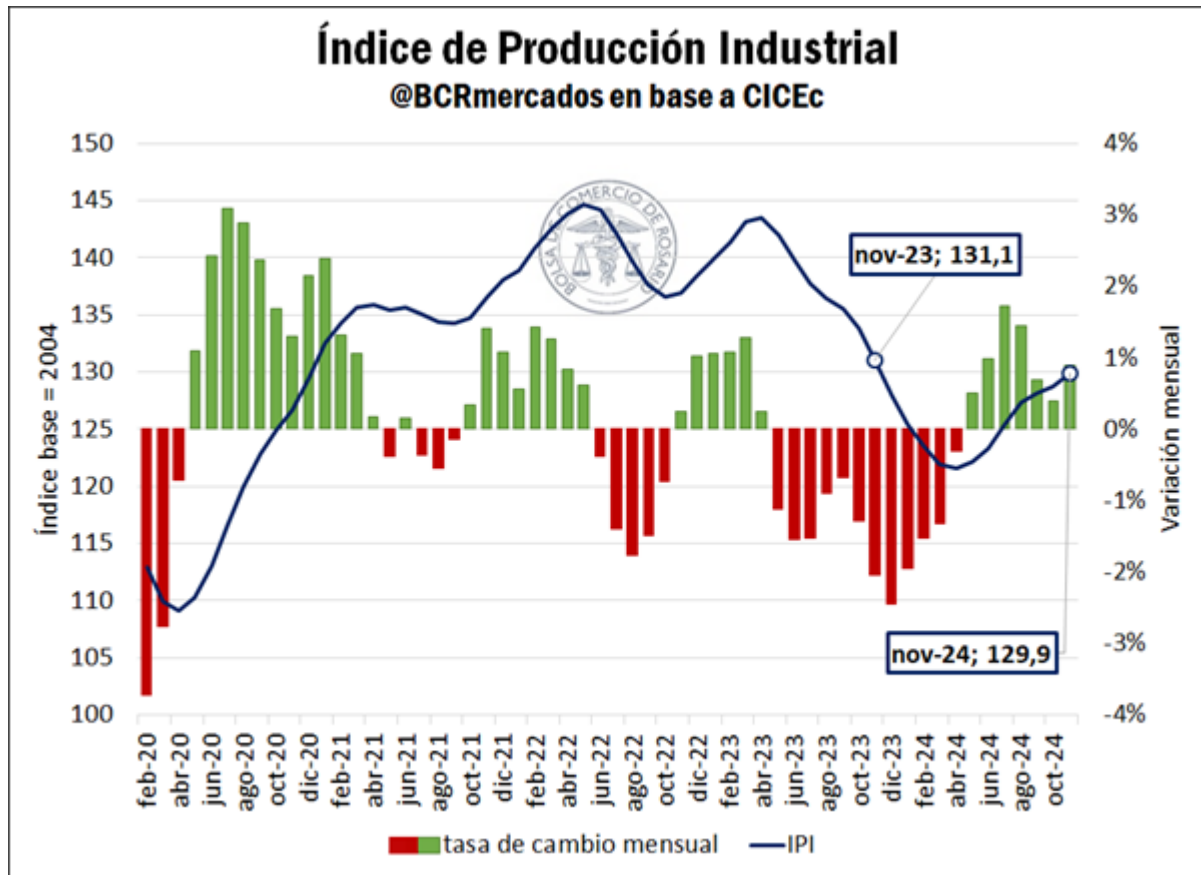
Evolución del sector industrial en Argentina

Belén Maldonado – Emilce Terré

Entre mayo y noviembre, la industria manufacturera acumuló un crecimiento neto del 6,6%, impulsado principalmente por el sector productor de alimentos y bebidas. No obstante, aún se ubica lejos de su máximo histórico.

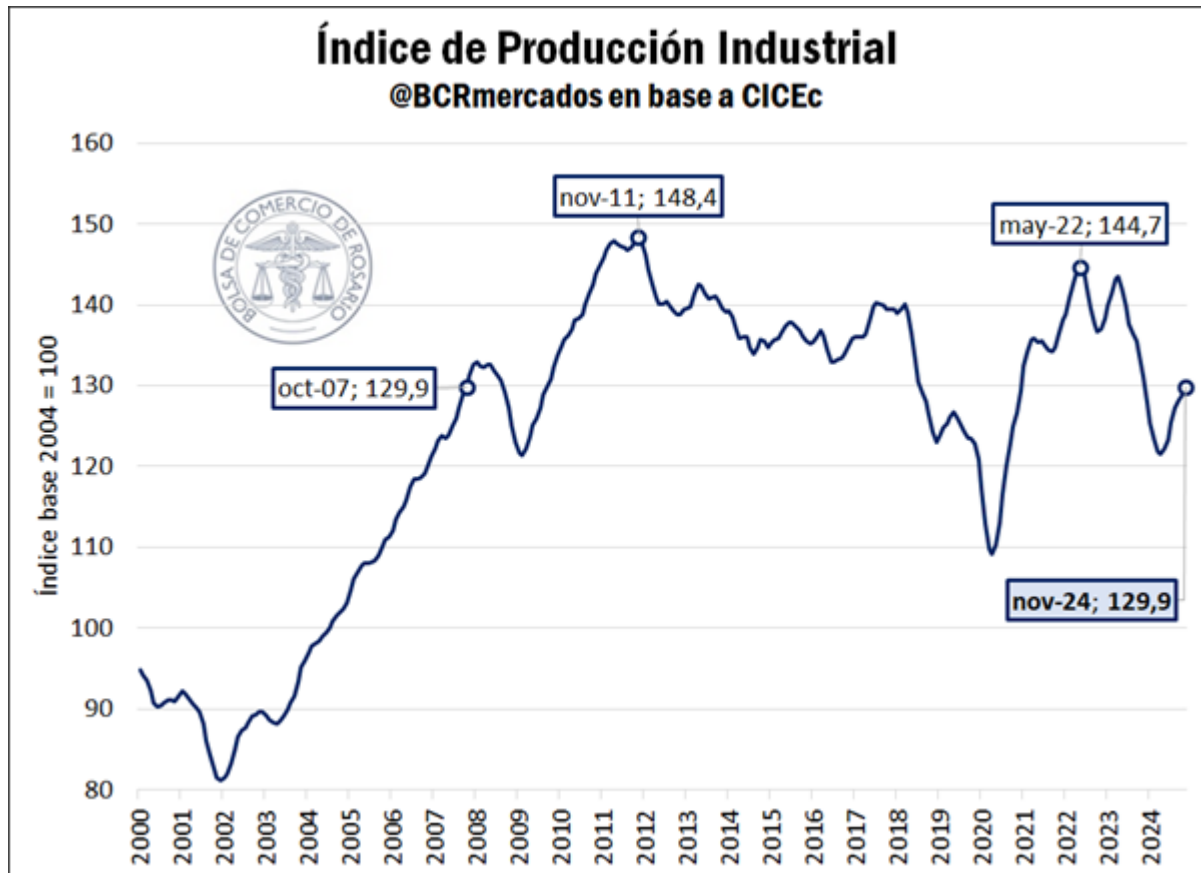
Luego de atravesar un período de contracción durante gran parte de 2023 y el primer trimestre de 2024, la industria manufacturera argentina ha mostrado una incipiente recuperación en los últimos meses. Tomando como referencia el Índice de Producción Industrial (IPI), elaborado por el [Centro de Investigación del Ciclo Económico \(CICEc\)](#), se advierte que el **sector industrial registró variaciones mensuales positivas desde mayo de 2024 en adelante, acumulando un crecimiento neto del 6,6% entre dicho mes y noviembre del mismo año**. Asimismo, considerando los once meses transcurridos entre enero y noviembre de 2024, el sector logró una recuperación neta del 1,5%.





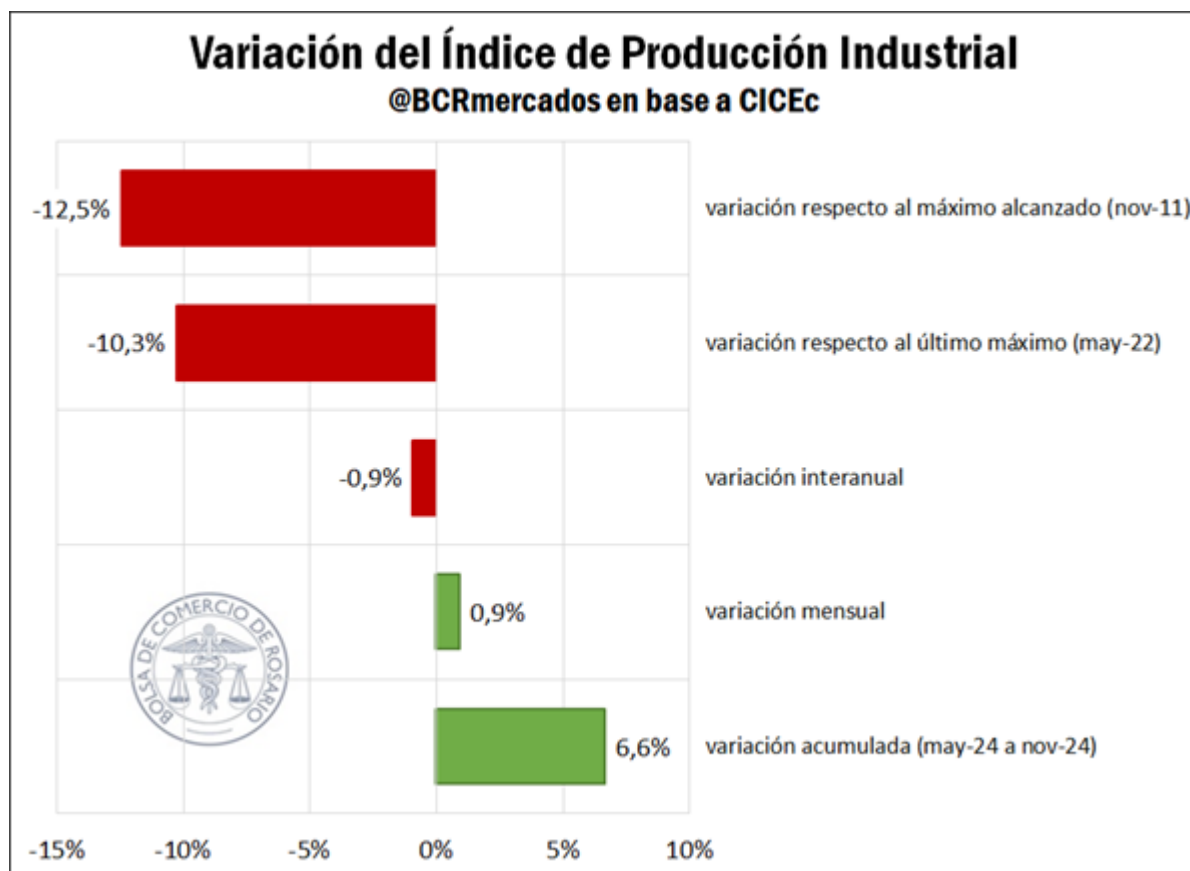
Si bien este dato resulta alentador y representa un puntapié inicial para que la industria comience a reactivarse, lo cierto es que este sector de la economía aún tiene mucho terreno por recuperar. Teniendo en cuenta los últimos años, los datos indican que, **entre junio de 2022 y abril de 2024, la industria manufacturera registró una contracción neta de más del 17%**, aún lejos de la recuperación del 6,6% observada en los últimos meses. Incluso la serie aún continúa rezagada en términos interanuales, siendo que en noviembre de 2024 el nivel de actividad se ubicaba 1% por detrás de igual mes del año anterior.

Si observamos el comportamiento de la serie en el largo plazo, se advierte que el máximo desempeño productivo del sector se alcanzó en noviembre de 2011, mientras que **los valores actuales se ubican 12% por detrás de aquel pico de producción**. De hecho, el nivel de actividad que reportan los datos más recientes es comparable al que se registraba hace más de 17 años, en octubre de 2007.



Teniendo en cuenta que el desempeño de este sector suele acompañar el ciclo económico argentino, aumentando durante las expansiones y disminuyendo durante las recesiones, la contracción de la actividad industrial manufacturera no resulta sorprendente considerando que Argentina experimentó sucesivos periodos de inestabilidad macroeconómica en los últimos años. Según datos de CICEc, se evidencia que **nuestro país atravesó seis recesiones entre 2008 y la actualidad, e incluso durante este período, casi la mitad del tiempo (45%) estuvo marcado por recesiones**, contribuyendo a que el nivel de actividad económica se mantenga prácticamente estancado desde principios de la década de 2010.

A lo anterior se le suman periodos de aumento de los costos de producción a causa de la elevada inflación, dificultades para importar insumos y bienes de capital, y el encarecimiento del crédito, dado un panorama de tasas de interés elevadas. Asimismo, desde el punto de vista de la demanda, la pérdida del poder adquisitivo y la disminución de los salarios reales generaron una contracción en el consumo de bienes de todo tipo, entre ellos los manufacturados.

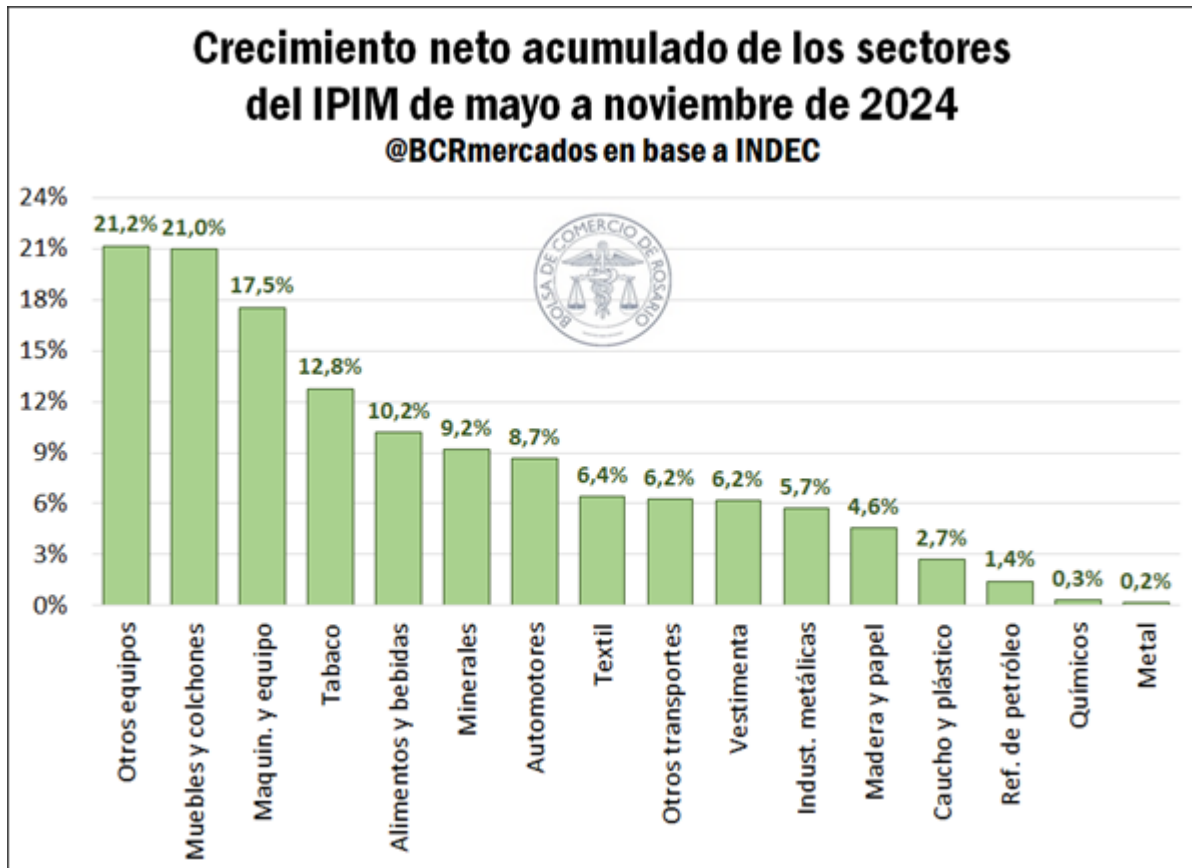


Actualmente, a pesar de que tanto la industria local como la economía continúan enfrentando numerosos desafíos, los datos más recientes muestran señales de una incipiente recuperación, marcando un piso del nivel de actividad en abril de 2024. Así, centrando la atención en los últimos meses, deviene interesante analizar el desempeño de cada sector en particular, identificando cuáles de ellos han traccionado en mayor medida la reactivación de la producción manufacturera.

Tomando como referencia la clasificación del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) en la construcción del Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPIM), se puede dividir el sector en 16 subcategorías, a saber: (1) productos alimenticios y bebidas, (2) productos de tabaco, (3) productos textiles, (4) prendas de vestir, cuero y calzado, (5) madera, papel, edición e impresión, (6) refinación de petróleo y otros combustibles, (7) sustancias y productos químicos, (8) productos de caucho y plástico, (9) productos minerales no metálicos, (10) industrias metálicas básicas, (11) productos de metal, excepto maquinaria y equipo, (12) maquinaria y equipo, (13) otros equipos, aparatos e instrumentos, (14) vehículos automotores, carrocerías, remolques y autopartes, (15) otros equipos de transporte y (16) muebles y colchones, y otras industrias manufactureras.

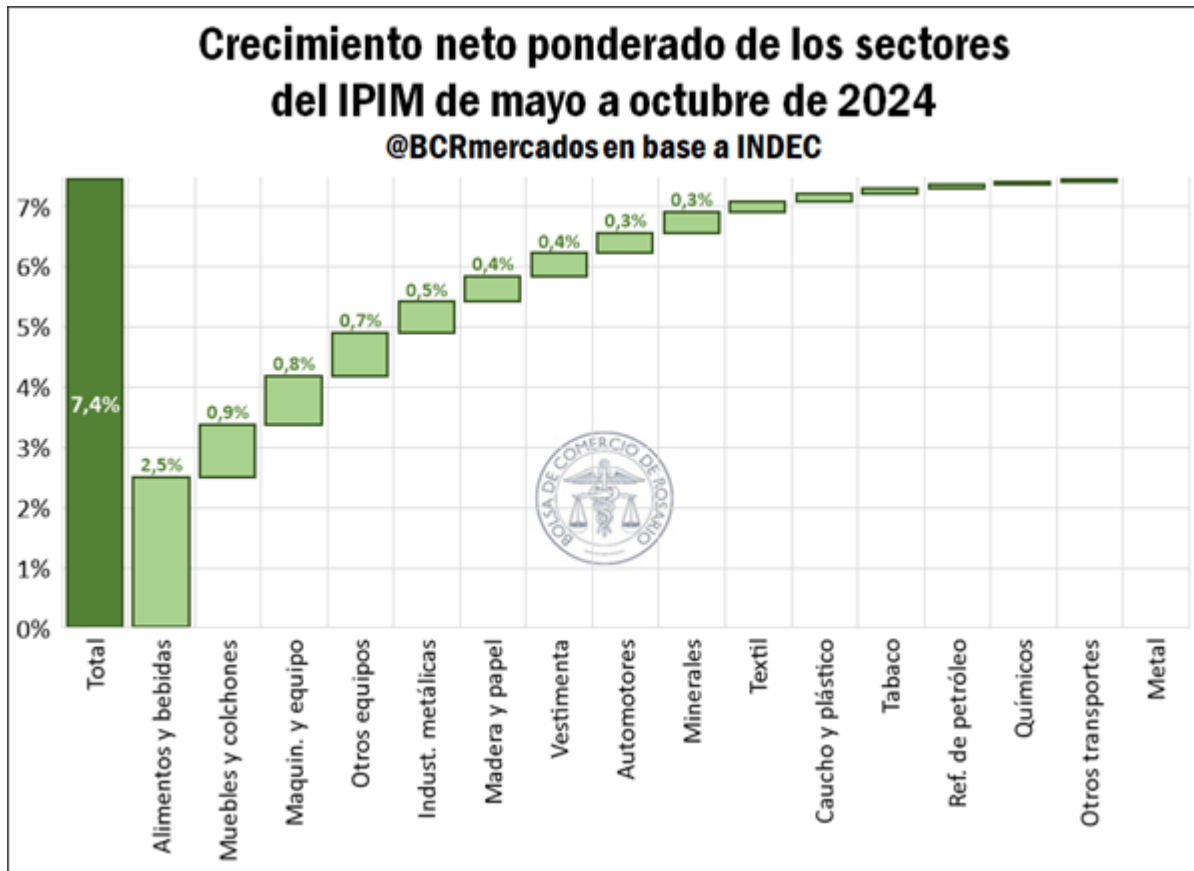
Se advierte que la **totalidad de los sectores que conforman el IPIM evidenciaron un crecimiento neto en el período que se extiende de mayo a noviembre**, aunque algunos de ellos se mantuvieron prácticamente estables. Entre ellos, el sector

que marcó el mayor incremento neto es el de *otros equipos, aparatos e instrumentos* (+21,2%), seguido de *muebles y colchones* (+21,0%), *maquinaria y equipo* (+17,5%), *productos de tabaco* (+12,8%) y *productos alimenticios y bebidas* (+10,2%).

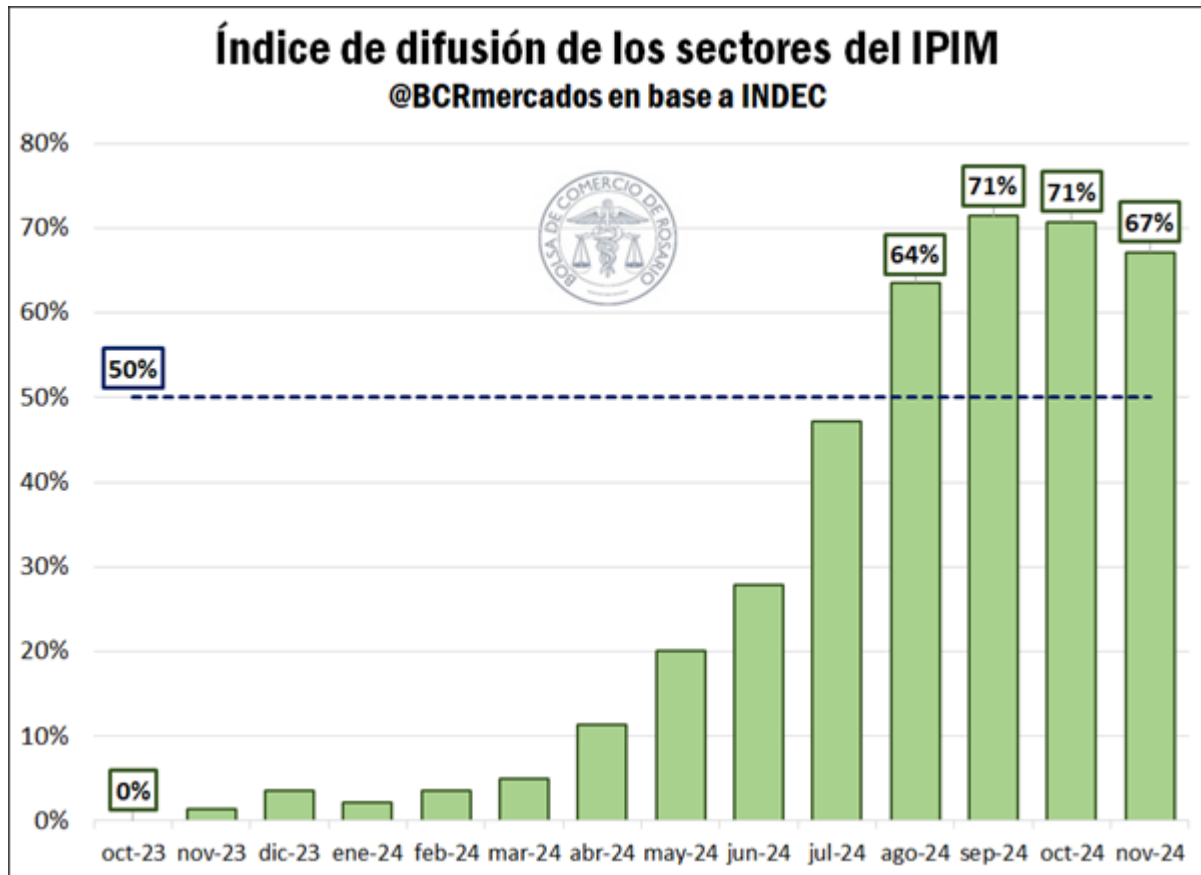


No obstante, considerando el peso de cada sector en la construcción del IPIM, el **sector que más aportó a la recuperación del índice general es el de alimentos y bebidas**, dado que tiene el mayor ponderador (25%). El crecimiento ponderado de este sector entre mayo y noviembre de 2024 asciende al 2,5%, siendo que el IPIM registró en ese período un incremento total del 7,4%, resultado del aporte combinado de todos los sectores. Al interior de esta rama productiva, este incremento se atribuye principalmente al crecimiento en la molienda de oleaginosas, que en noviembre registró un aumento interanual superior al 75%, más que compensando las caídas observadas en otras actividades, como la elaboración de gaseosas.

Se destaca asimismo el aporte del *sector productor de muebles y colchones*, que si bien no tiene un gran peso dentro del IPIM (4,2%), fue el segundo sector de mayor crecimiento acumulado durante el período analizado. Le siguen, en orden decreciente de importancia, el aporte de *maquinaria y equipo*; *otros equipos, aparatos e instrumentos*; *productos minerales no metálicos*; y *madera, papel, edición e impresión*.



Finalmente, un indicador que resulta interesante para analizar el desempeño de los distintos sectores componentes del IPIM es el índice de difusión, que muestra el porcentaje de los sectores que aportaron de manera positiva al IPIM en los últimos seis meses. Se denomina *índice de difusión* porque busca mostrar cuán difundida se encuentra la recuperación de la industria manufacturera entre los distintos sectores que la componen. Este índice muestra una notable recuperación durante el último año, pasando del 0% en octubre de 2023 al 67% en noviembre de 2024, y ubicándose por encima del 50% en los últimos cuatro meses.



En resumen, aunque la producción industrial sigue rezagada en términos interanuales y aún está lejos de su nivel máximo histórico en 2011, ha mostrado signos de reactivación en los últimos meses, comenzando a recuperar parte del terreno perdido en los últimos años. La reactivación del sector ha sido impulsada principalmente por la rama de alimentos y bebidas, pero también hay señales de que esta reactivación está siendo cada vez más generalizada, con un impulso visible en gran parte de los sectores que componen la producción industrial.





 Economía

Problemas para la economía brasileña: el real fue la moneda que más se depreció en 2024

Blas Rozadilla – Matías Contardi – Bruno Ferrari - Julio Calzada

En un contexto de presiones externas y domésticas, el real brasileño se depreció 27,35% en 2024. En diciembre las reservas brutas cayeron en USD 33.303 millones en medio de un escenario de desconfianza por parte del mercado.

Una de las principales noticias económicas de las últimas semanas llegó desde Brasil y tiene un gran impacto para nuestro país y para el mercado de granos en general. **El real fue la moneda que más se depreció respecto al dólar norteamericano durante 2024**, un proceso que se aceleró fuertemente en el último mes.

Este debilitamiento de la moneda brasileña aumenta la competitividad de los productos de este país con relación a los de los demás países y esto tiene particular importancia en el sector agroindustrial. **Brasil es el mayor exportador de soja y el segundo mayor de maíz, y espera una cosecha récord para este año**. En este contexto, un real depreciado tiende a reducir el peso de los costos para los productores brasileños y aumenta la disposición a vender los granos por precios en moneda local más altos, lo que pone presión sobre las cotizaciones internacionales.

1- ¿Por qué el real fue la moneda que más cayó y qué motivó el impulso devaluatorio en el último mes?

Después de apreciarse durante 2023, **el real acumuló una pérdida del 27,35% contra la moneda norteamericana en 2024**. Fueron varios los factores que motivaron esta tendencia, los externos aparecieron durante la primera parte del año y se mantuvieron generando impactos, mientras que los internos preponderaron en la segunda mitad. La política siempre tuvo su papel en esta trama y se volvió protagonista en el impulso devaluatorio del último mes.

Desde comienzos del año pasado, el real, como otras monedas del mundo, fue afectado por las perspectivas de desaceleración en las principales economías del mundo, como China y Estados Unidos. Eso hizo prever un estancamiento de la demanda de materias primas, presionando sobre los precios de los commodities, que finalizaron 2024 con importantes bajas (el caso de los granos se analiza en: "[INFORME ESPECIAL: Chicago cierra el 2024 con bajas para los commodities agro ¿Qué cabe esperar para lo que viene?](#)"). Para Brasil, cuyas principales exportaciones son productos primarios, esto impactó directamente en el **saldo de la balanza comercial y en la recaudación del Estado, dificultando las metas de reducción del déficit**.

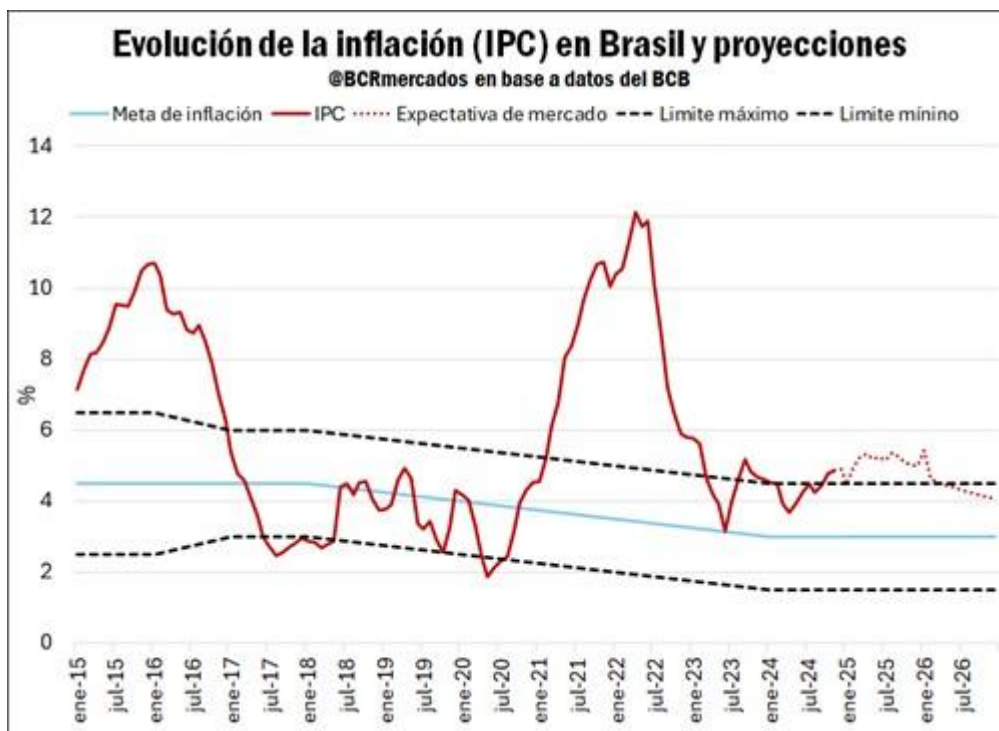
Otro factor que pesó en la primera mitad fue la demora, respecto a lo esperado por el mercado, en el **inicio de las bajas de tasas de interés por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos**. El primer recorte de 25 puntos básicos ocurrió



recién en septiembre. En junio, cuando no se dio el ajuste esperado en las tasas se vio un nuevo salto en la cotización del dólar.

Como principal problema a nivel de la economía interna, que desencadenó otras complicaciones que también jugaron en la volatilidad del tipo de cambio, se encuentra la **inflación**. La autoridad monetaria del gigante sudamericano se rige con un esquema de metas de inflación, que tiene como objetivo el 3% anual con un rango de tolerancia que lo lleva hasta 4,5%. En este marco, el Banco Central cuenta con el Comité de Política Monetario (COPOM) como órgano designado para definir las metas y la política monetaria del país. A su vez, cada 45 días se encarga de definir la tasa Selic (Sistema especial de liquidación y custodia), la principal referencia para el mercado.

En este contexto, durante la segunda parte del año, se registró una aceleración inflacionaria que superó el rango de tolerancia, con cifras mensuales por encima de las expectativas del mercado. Varios factores se destacan como motores de esta dinámica: **una economía recalentada (alta utilización de la capacidad instalada), bajo desempleo y dudas sobre la trayectoria de la deuda pública y la capacidad del gobierno para equilibrar las cuentas**. En este último punto, la política tuvo un mayor impacto que se amplificó dada la situación actual, en donde el gobierno brasileño ha estado introduciendo importantes modificaciones al marco regulatorio fiscal y al esquema tributario, generando una gran incertidumbre en el mercado. Las principales dudas se concentran en las nuevas reglas de definición de las metas de gasto y déficit público.



Además, otro punto importante (que será explicado en mayor profundidad en una sección posterior) es la dinámica de círculo vicioso entre inflación, aumentos de tasa Selic y aumento de la carga de intereses sobre la deuda. Esto ha



generado tensiones entre el gobierno y las autoridades del Banco Central de Brasil, lo que ha incrementado el descontento de los mercados financieros y ha añadido presión a la cotización de la divisa estadounidense.

El aumento de la inflación impacta en los rendimientos reales de los títulos de deuda brasileños, los cuales se vuelven menos atractivos aún más cuando se espera un fortalecimiento del dólar en el mundo por el aumento de las tasas de largo plazo. Y esta tendencia se agrava con el aumento del riesgo fiscal percibido por el mercado.

Factores como la flexibilización en los límites del gasto en el nuevo marco fiscal, la indefinición del Poder Ejecutivo a la hora de definir los plazos para su promesa de eliminar el déficit primario, las batallas con el Congreso para aprobar los diferentes proyectos, entre otros, han aumentado las preocupaciones sobre las posibles dificultades del gobierno para cumplir con sus compromisos financieros.

Otra tensión política que pesa en toda esta dinámica es la salida de la presidencia del Banco Central de Roberto Campos Neto tras la finalización de su mandato, el cual ingresó en funciones en la mitad del mandato del expresidente Jair Bolsonaro. Ahora es el turno del designado por Lula da Silva, Gabriel Galípolo, que inició su mandato con la llegada de este 2025 y genera expectativas de políticas más laxas que pueden estar en contra de lo pretendido por el mercado.

Luego de todo este trajín, el fuerte salto del dólar del último mes fue desencadenado tras el anuncio del ministro de Economía, Fernando Hadad, de un **paquete de medidas de contención del gasto que no fue lo suficientemente robusto** y que, al incluir modificaciones en el mínimo no imponible del impuesto a los ingresos, aumentó las dudas sobre el compromiso y la capacidad del gobierno para controlar el gasto y la dinámica creciente de la deuda pública.

Las principales críticas a la propuesta son el monto de reducción del gasto atribuido por el gobierno a las diferentes medidas y la ineficacia para tratar uno de los mayores problemas en la dinámica fiscal. **El marco fiscal mantiene una gran inconsistencia al tener un importante grupo de partidas que fueron definidas para crecer por encima de los límites estipulados para el gasto total.** Si bien fueron anunciados ajustes en algunas de estas para restringir sus crecimientos al límite total, esto solo atrasa el momento en donde estas partidas, llamadas de "gastos obligatorios", ocuparan todo el presupuesto público, inviabilizando la discrecionalidad en la política fiscal para lidiar con shocks o para realizar inversiones.

2- Las cuentas públicas y un círculo vicioso: el déficit consolidado más grande tras la salida de la pandemia.

En un escenario internacional complejo, la coyuntura fiscal interna ha cobrado cada vez más relevancia en la dinámica del mercado brasileño. En línea con lo anterior, el fortalecimiento del dólar a nivel internacional se ha complotado con las débiles cuentas nacionales brasileñas que han llegado a exhibir durante noviembre **el déficit fiscal más importante del siglo dejando de lado el año de la pandemia.**

Las dudas del mercado sobre la capacidad o intención del gobierno en ajustar las cuentas públicas habrían llevado cada vez más a los operadores a apostar contra el real.

Luego de la pandemia, las cuentas públicas brasileñas tendieron a equilibrarse por lo menos en cuanto al cumplimiento de sus obligaciones operativas, dejando el resultado primario en superávit durante los dos años siguientes al 2020. Sin embargo, rápidamente en 2023 los gastos operativos volvieron a ubicarse por encima de los ingresos estatales, dinámica que se intensificó durante el 2024. Siendo así que **el incremento del gasto público del gobierno central fue del 12% en términos reales, el crecimiento interanual más importante desde 2010** sin contemplar el año de la pandemia.





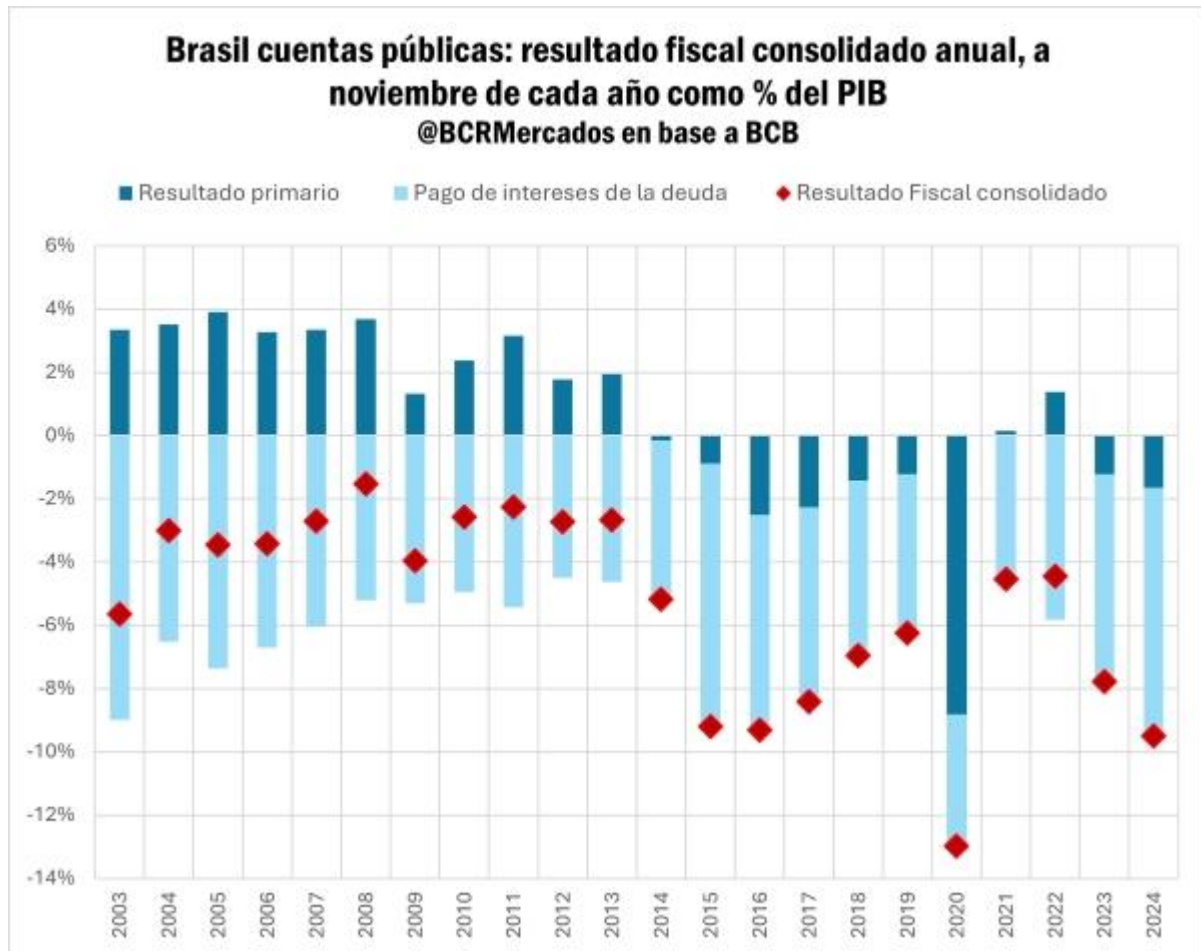
En términos de la composición del gasto brasilero, la principal partida sigue siendo las erogaciones del sistema previsional, que explican 42% del gasto total del gobierno central. Sin embargo, a pesar de su incidencia, no vendría a explicar el abrupto incremento del gasto total, ya que solo habría aumentado 7% durante 2024. Sino que, las partidas detrás de "Otros gastos" habrían sido los reales protagonistas de esta historia.

El concepto de "**Otros gastos**" condensa partidas que van desde beneficios sociales, apoyo fiscal, subsidios a sectores productivos, educación, compensaciones legales, hasta inversión en desarrollo regional y ha marcado **un incremento interanual real del 30%**, explicando **44 puntos del aumento del gasto total en 2024**.

No conforme con ello, otras partidas con directa incidencia social también han crecido a tasas importantes. Entre ellas, se destaca el programa nacional **Bolsa Familia** que tiene como objetivo apoyar a familias en situación de pobreza o extrema pobreza y fue reglamentado por ley durante el 2004. El mismo creció fuertemente en el gobierno de Jair Bolsonaro y desde el inicio del nuevo ciclo de Lula Da Silva, incrementándose así en 6 veces desde octubre del 2021.

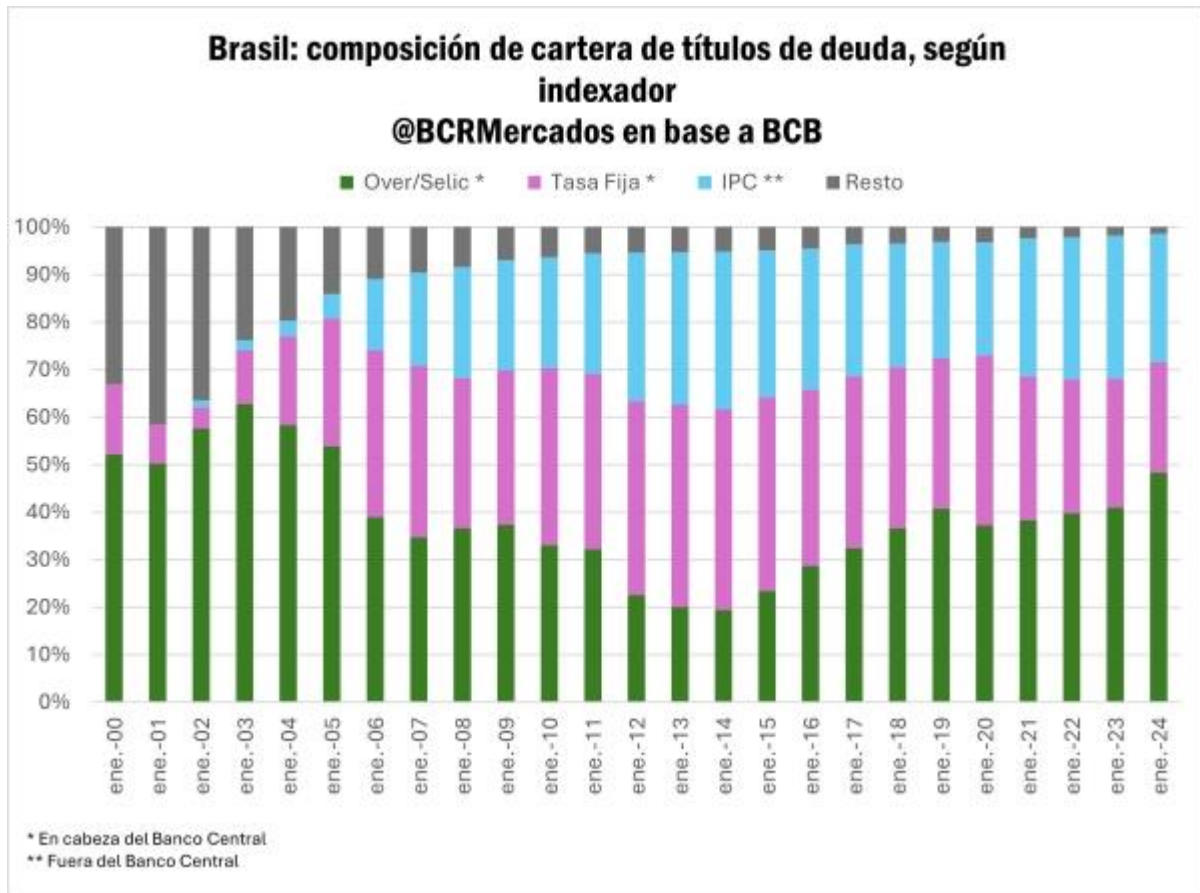
En parte, el estrepitoso aumento de las erogaciones del gobierno central ha venido a financiarse con la colocación de deuda soberana, que en noviembre del 2024 alcanzó un stock de 7,2 billones de reales, o **el equivalente en dólares de 1,3 billones**. Dicho stock de deuda hoy genera una importante carga en las cuentas nacionales, debido a lo gravoso que resultan los pagos de intereses.





Según los últimos datos informados por el gobierno brasilero, **el déficit consolidado hacia noviembre del 2024 fue de 9,5 puntos del PIB**. Del total, el 83% es explicado por el pago de intereses de la deuda, siendo el 90% obligaciones de parte del gobierno central.

Prácticamente la totalidad de la deuda pública brasileras está vinculada con acreedores locales, es decir, no sufre un descalce directo de monedas entre sus ingresos y obligaciones, por lo que a priori, una devaluación del real no afectaría (directamente) el stock de deuda. Sin embargo, la composición de la deuda financiera según su parámetro de indexación sí **esconde un mecanismo que resulta adverso entre expectativas devaluatorias, inflacionarias y nivel de deuda.**



Es que, el 43% de la deuda emitida, se encuentra atada a la evolución de la tasa de referencia Selic. Por lo que, un incremento en dicha tasa incrementaría el peso del pago de los intereses sobre el total de la deuda, profundizando el agujero fiscal y posiblemente intensificando las apuesta en contra de la moneda brasilera convalidando una depreciación mayor del real.

La circularidad de la ecuación se completa dado el objetivo de metas de inflación del Banco Central de Brasil (BCB), que utiliza la Selic como principal instrumento de política monetaria. En su última reunión del año, el BCB, frente a las elevadas proyecciones de inflación resolvió aumentar en 100 puntos básicos la tasa de referencia. Con expectativas de tres nuevos aumentos en la primera parte del año, se estima que alcance niveles del 15% en mayo de este 2025.

3. En el último trimestre del año, el Banco Central de Brasil perdió USD 42.316 millones en un contexto de gran desconfianza de los mercados.

Al analizar las repercusiones de la actual coyuntura de Brasil en el sector externo, las reservas internacionales brutas terminaron el año 2024 en USD 329.700 millones según números preliminares de diciembre, una caída anual de USD 25.334 millones y el segundo total más bajo desde 2010.

En los primeros cuatro meses del año la tendencia de las reservas fue levemente a la baja, mientras que a partir de mayo se comenzó un sendero al alza hasta septiembre alcanzando una acumulación de USD 16.982 millones. Luego, a partir de octubre se comenzó a vislumbrar una situación más adversa que se terminó agravando en diciembre, cuando las reservas cayeron USD 33.303 millones en solo un mes, es decir, **el peor diciembre de la historia**. De esta manera, las reservas brutas tuvieron una caída de nada menos que USD 42.316 millones en el último trimestre de 2024. Se destaca que, la mayor parte de la caída de las reservas del último mes de 2024 fue por **intervenciones del Banco Central para contener la depreciación del real y frenar la corrida cambiaria**.



Por el lado del balance de pagos se disponen de datos hasta noviembre de 2024 y todo indica que el año terminó con una cuenta corriente **más deficitaria que los últimos años**. En cuanto a la cuenta corriente, la balanza comercial de bienes claramente termina con un déficit mayor al de 2023, influenciado por la caída en los precios de los *commodities* agrícolas. Por su parte, el estructural déficit de la cuenta servicios posiblemente termine como el más alto en casi 10 años, al tiempo que el resultado negativo del ingreso primario por pago de intereses/dividendos se continuó sosteniendo muy alto el año pasado.

Es decir, Brasil se configura como un país que depende fuertemente del ingreso de capitales vía cuenta capital o financiera para poder mantener la estabilidad macroeconómica de largo plazo. Por el lado de la cuenta capital, en los últimos años se viene incrementando un proceso de desinversión en activos no financieros/no producidos. No obstante, la cuenta financiera continúa sosteniendo el balance en general, principalmente por un gran ingreso de dólares por Inversión Extranjera Directa (IED). Esto último es una gran fortaleza de Brasil, la gran pregunta es si el actual contexto de mayor inestabilidad política/económica afectará el influjo de inversiones de cara al futuro.

Brasil - Balanza de Pagos

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (Ene-Nov)
Cuenta corriente (1)	-30.529	-25.264	-53.818	-65.001	-24.914	-40.409	-40.884	-24.516	-46.830
Saldo bienes	44.544	57.399	44.348	29.567	35.664	42.312	51.522	92.275	62.036
Saldo servicios	-36.656	-41.628	-39.328	-38.481	-24.657	-26.957	-39.618	-39.862	-45.149
Saldo Bs. Y SvS	7.888	15.771	5.021	-8.914	11.007	15.355	11.904	52.414	16.887
Ingreso primario	-41.543	-43.170	-58.824	-57.272	-38.264	-58.971	-56.530	-79.488	-66.258
Ingreso secundario	3.126	2.135	-15	1.184	2.344	3.207	3.742	2.558	2.541
Cuenta capital (2)	273	306	-536	-2.651	847	-5.723	-7.124	-11.366	-15.017
Cuenta financiera (3)	22.192	20.406	55.805	67.347	16.260	50.168	46.760	34.503	68.632
Inversión directa	59.601	47.545	76.159	46.355	41.737	30.201	41.252	37.294	47.109
Inversión en cartera	-20.033	-17.724	-6.735	-19.216	-12.882	7.881	-2.919	9.271	7.483
Derivados financieros	969	-705	-2.753	-1.673	-5.397	960	2.031	7.994	200
Otras inversiones (Deuda)	-9.108	-3.617	-7.939	15.827	-21.430	25.092	-888	1.316	17.768
Activos de reserva	-9.237	-5.093	-2.928	26.055	14.232	-13.967	7.284	-21.372	-3.928
Errores y omisiones (4)	8.064	4.552	-1.451	305	7.806	-4.035	1.248	1.379	-6.785

@BCRmercados en base a datos del Banco Central de Brasil

4. En el largo plazo, se espera que el dólar se estabilice en niveles más bajos.

El último informe Focus del Banco Central Brasil, donde se divulgan semanalmente estadísticas correspondientes a las expectativas del mercado para los principales indicadores macroeconómicos, refleja que los principales jugadores esperan que el real pueda revalorizarse, pero en niveles no muy diferentes a los actuales. **El mercado espera que el dólar retroceda a 6 reales para finales de 2025, a 5,90 en 2026 y a 5,80 en 2027.** Estas previsiones aumentaron consistentemente durante diciembre y comenzaron a estabilizarse con el comienzo del año.

Por otro lado, el mercado espera que la inflación se desacelere en ese mismo período, pero con estimativas cada vez más altas para cada año y en niveles que no se aproximan a la meta de 3%. Para 2025 se avizora un aumento en la aceleración de los precios respecto al año que pasó, con 4,99%. Para 2026 retrocedería hasta 4,03% y a 3,90% en 2027, ya ubicándose dentro del rango de tolerancia de a meta. Las previsiones de déficit fiscal y de evolución de la tasa de referencia presentan la misma dinámica. En el caso de la Selic, como ya fue mencionado, se espera que alcance el 15% este año para luego caer al 12% el próximo año y finalizar en 10% el 2027.

Esto deja entrever que el mercado coincide con la visión de parte de los analistas económicos de que los aumentos de tasa, que activan el círculo vicioso a partir del aumento de la carga de los compromisos financieros en el gasto público, acaban siendo perjudicial sobre la dinámica inflacionaria. A esto, se suma la hipótesis de que en un contexto de economía recalentada y con presión de demanda, los aumentos de tasa desalientan las inversiones necesarias para aumentar la capacidad productiva y generar el crecimiento económico que permita aumentar la recaudación y estabilizar las cuentas públicas.

Economía

Stock de vientres: Una faena más elevada de lo esperado y una alta proporción de vientres vuelve a correr la línea para alcanzar el crecimiento

ROSGAN

Las proyecciones iniciales de 2024 apuntaban a la retención de hacienda y la recuperación del stock, un nuevo revés climático, frente a un contexto de fuerte presión en los costos y precios retrasados, terminó por neutralizar esas expectativas.

7 DE ENERO DE 2025

Lote de noticias

Los números del momento
1,72 millones
Son los bovinos alojados en feedlots al 1ro de enero de 2025.

Mundo de las carnes
Paraguay
Récord de exportación de carne bovina durante 2024.

Nota de la semana
Stock de vientres:
Una faena más elevada de lo esperado y una alta proporción de vientres, vuelve a correr la línea para alcanzar el crecimiento.

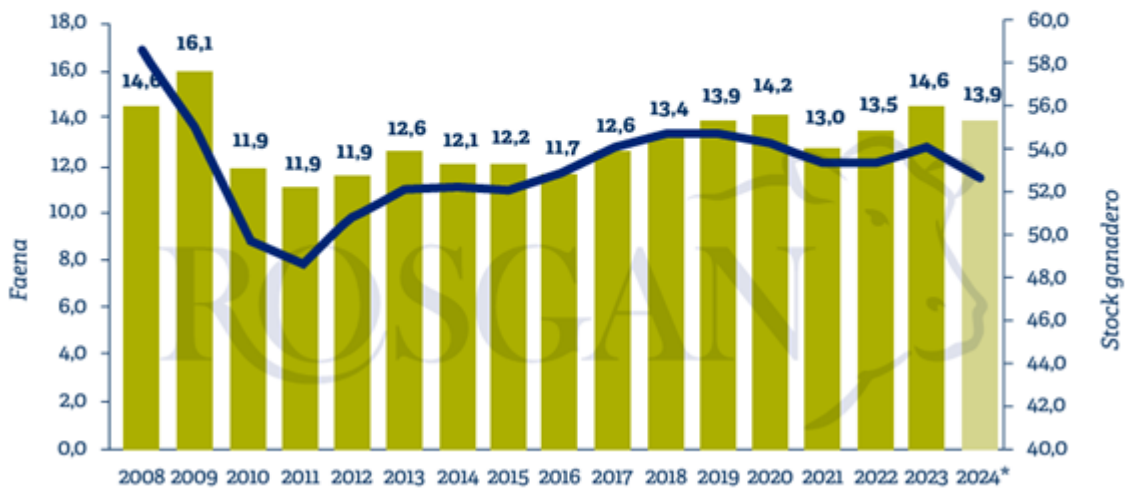
Si bien aún no contamos con las cifras oficiales de faena efectiva registrada por las plantas a fin de diciembre, el dato de movimientos de hacienda a establecimientos frigoríficos resulta un buen indicador. Según la información que puede extraerse del SENASA, durante el mes de diciembre los envíos de animales a frigoríficos sumaron unos 1.229.596 animales faenados. Este dato, sumado a la estadística oficial de faena reportada hasta el mes de noviembre, indicaría una

Pág 37

faena anual cercana a los 13,9 millones de cabezas, un 4,2% menos que lo registrado en 2023, año en que la faena superó los 14,5 millones de animales.

**FAENA ANUAL VS STOCK INICIAL
(MILLONES DE CABEZAS)**

Faena anual de bovinos vs stock ganadero al inicio de cada ciclo, 2024 con diciembre estimado en base a DTe. informados por el SENASA.



Recordemos que 2023 marcó uno de los períodos de mayor liquidación de hacienda, luego de los años 2008 y 2009, atravesados también por una severa y prolongada sequía que nos costó -sumado a otros desencadenantes- una pérdida de más de 10 millones de cabezas del stock. Durante 2023, el stock nacional cayó en más de 1,5 millones de cabezas al pasar de 54,2 a 52,8 millones en stock al 31 de diciembre de ese año, con una faena que creció en 1,1 millones de cabezas. Este año, la faena logró contraerse en apenas 700 mil cabezas, permaneciendo como una de las más altas de los últimos años, equiparables a los máximos conseguidos en los años previos a la pandemia.

Pero más allá del número general, lo que alerta es la cantidad de hembras faenadas este año, en especial las hembras jóvenes que, en otro contexto, podrían estar abasteciendo la reposición.

Según la misma estadística preliminar, de los 13,9 millones de animales que se estiman faenados este año, 2,63 millones fueron vacas y unos 4 millones fueron vaquillonas, cifra que no presenta disminución alguna respecto al pico de faena alcanzando en 2023 como consecuencia de la sequía.

En suma, de confirmarse estas cifras, cerca del 48% de la faena total (6,64 millones de cabezas) habrían sido hembras, lo que representa un nivel muy proclive a la liquidación, considerando que en 2023 -pleno año de seca- ese porcentaje fue del 48,1% y el stock de hembras perdió unos 900 mil vientres.

En números absolutos, al descontar la cantidad de vacas y vaquillonas faenadas durante el año, y asumiendo una reposición y mortandad de moderada a baja en ambas categorías, estimamos que las cifras finales del 2024 terminarán arrojando una nueva caída en número total de vientres útiles, que podría situarse entre los 500 mil y 800 mil vientres menos que los contados un año atrás.

STOCK DE VIENTRES (VACAS Y VAQUILLONAS)

Stock de vacas y vaquillonas al 31 de diciembre de cada año en base a datos del SENASA, con 2024 estimado.



Si bien el número general de stock ganadero probablemente termine manteniéndose sin cambios al final de este ciclo que acabamos de concluir, producto de una mejora esperada en los porcentajes de parición y destete, el hecho de no recuperar vientres productivos es lo que, en definitiva, genera mayor exposición ante aquellas variables que se encuentran fuera de nuestro control, como, por ejemplo, el clima.

Una cantidad de vientres en producción que aún no logra consolidarse no solo nos deja vulnerables frente a adversidades climáticas que puedan comprometer la eficiencia reproductiva del rodeo, sino que, a su vez, restringe significativamente el potencial de crecimiento y expansión durante años más benignos.



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	2.9
STOCK INICIAL	Mt	2.3	4.4	4.29
PRODUCCIÓN	Mt	18.0	14.5	18.8
OFERTA TOTAL	Mt	20.3	18.9	23.1
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	7.7	12.5
DEMANDA TOTAL	Mt	17.4	14.6	19.5
STOCK FINAL	Mt	2.9	4.3	3.6
Stock/Consumo	(%)	19%	29%	19%

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





Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Marzo-Febrero)

	Prom. 5 años	Estimado 2023/24	Proyectado 2024/25
Área sembrada	8.0	10.3	7.8
Área cosechada	6.7	7.7	6.6
Sup. No cosechada	1.3	2.7	1.2
Rinde	71.2	65.7	76.5
			
STOCK INICIAL	5.1	2.4	3.7
PRODUCCIÓN	47.7	50.5	50.7
OFERTA TOTAL	52.7	52.9	54.4
CONSUMO INTERNO	14.2	15.2	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	10.7	11.4
EXPORTACIONES	34.3	34.0	35.0
DEMANDA TOTAL	48.5	49.2	50.7
STOCK FINAL	4.3	3.7	3.7
<i>Ratio Stock/consumo</i>	<i>9%</i>	<i>7%</i>	<i>7%</i>

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	17.9
Área cosechada	Mill ha	15.4	16.0	17.4
Sup. No cosechada	Mill ha	1.29	0.43	0.47
Rinde	qq/ha	27.20	31.2	30.5
STOCK INICIAL	Mill tn	7.9	3.0	8.2
IMPORTACIONES	Mill tn	5.5	7.2	4.9
PRODUCCIÓN	Mill tn	42.9	50.0	53.2
OFERTA TOTAL	Mill tn	56.3	60.2	66.3
CONSUMO INTERNO	Mill tn	42.7	47.2	47.6
Crush	Mill tn	37.0	41.5	41.0
Extr. por solvente	Mill tn	35.8	40.0	39.5
Semilla, balanceados y otros	Mill tn	5.9	5.7	6.6
EXPORTACIONES	Mill tn	5.9	4.8	7.7
DEMANDA TOTAL	Mill tn	48.6	52.0	55.2
STOCK FINAL	Mill tn	7.7	8.2	11.1
Ratio Stock/consumo	(%)	15%	16%	20%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados