



 Commodities

### Previsiones para la agricultura en los Estados Unidos. Período 2019-2029

Javier Treboux

Se analizan los puntos más importantes de las proyecciones del "USDA Agricultural Projections to 2029" para la agricultura de Estados Unidos en la próxima década.

 Commodities

### Australia: el producto agrícola-ganadero cae por tercer ciclo consecutivo

Bruno Ferrari - Desiré Sigaudó

En los últimos 20 años las recurrentes sequías recortaron más de un 20% las ganancias agropecuarias australianas. En el ciclo comercial 2019/20 la menor cosecha reducirá el saldo exportable. El sector ganadero liquidará stocks por falta de pasturas.

 Commodities

### Mercado interno: ¿A qué responde la suba de precios?

ROSGAN

Ante el excedente de oferta que ha liberado la exportación producto de la caída de las compras chinas y la crisis de poder adquisitivo que aún enfrenta el consumo interno, el mercado ya debería haber comenzado a ajustar vía precios.

 Commodities

### Pese a la baja actividad comercial en la semana, la exportación y la molinería avanzan a paso firme

Javier Treboux

Las exportaciones de trigo en febrero subieron un 27% interanual, mientras la molienda de enero estuvo un 14,7% por encima del mismo mes de 2019.

 Commodities

### Escasa actividad de soja en la plaza local ante el cierre de las DJVE

Bruno Ferrari - Franco Ramseyer

La semana estuvo signada por los cambios en los DEX para el complejo sojero. Con una actividad relativamente escasa en términos generales, comenzó la campaña comercial de maíz y destacó su operatoria en la plaza local frente al resto de los cultivos.





 Commodities

# Previsiones para la agricultura en los Estados Unidos. Período 2019-2029

Javier Treboux

Se analizan los puntos más importantes de las proyecciones del "USDA Agricultural Projections to 2029" para la agricultura de Estados Unidos en la próxima década.

El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos publicó en febrero el "USDA Agricultural Projections to 2029", un documento en el que realiza proyecciones para el sector agrícola en ese país para un período de diez años. Estas proyecciones se basan en suposiciones sobre condiciones macroeconómicas, políticas, climáticas y cuestiones internacionales, asumiendo la ausencia de shocks internos o externos en los mercados agrícolas.

En su informe, USDA asume una continuación en la disputa comercial entre Estados Unidos y China, y no fueron tomados en cuenta tratados recientes, como el acuerdo de "Fase Uno" con China, el acuerdo USMCA (firmado entre México – EE.UU. – Canadá) y el acuerdo de libre comercio entre Japón y Estados Unidos.

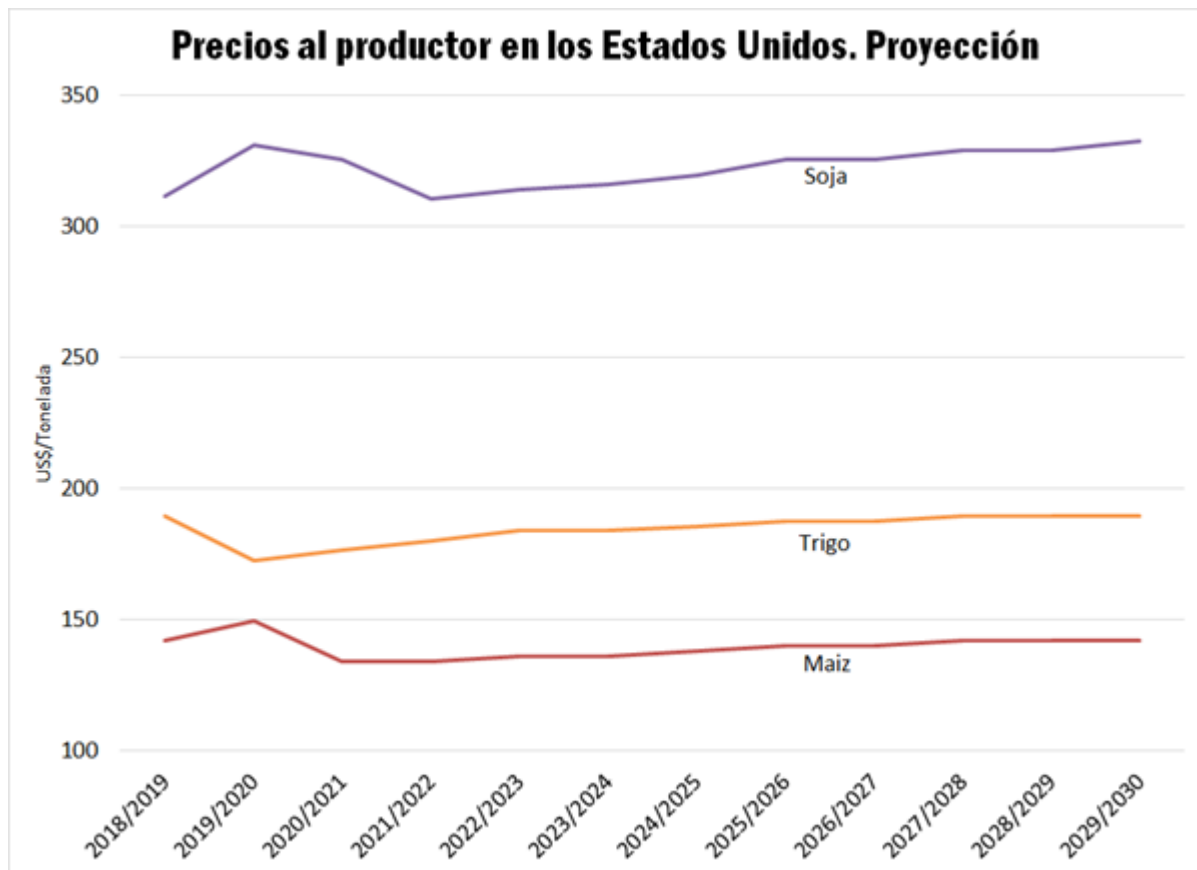
Se prevé que la demanda mundial y el comercio de productos agrícolas continúen aumentando hasta 2029/30, con el aumento en la demanda para alimentación humana y animal en las economías en desarrollo explicando la mayor parte del crecimiento del consumo mundial y las importaciones de productos agrícolas básicos.

A pesar de este aumento en la demanda, el organismo advierte sobre la seria competencia para las exportaciones de los Estados Unidos que representan Brasil, Argentina y Ucrania en los mercados de maíz y soja. En el mercado de trigo, el informe resalta la competencia de las exportaciones del Mar Negro y la Unión Europea, que han venido conquistando terreno en el último tiempo y se espera continúen incrementando su participación de mercado.

EE.UU. deberá enfrentar un dólar relativamente fuerte (aunque este iría debilitándose lentamente en el período), que atenta contra la competitividad de los productos estadounidenses, y el conflicto comercial con China. A pesar de esto, se espera que Estados Unidos siga siendo competitivo en los mercados agrícolas mundiales debido, en parte, a la calidad de sus productos y a la eficiencia de su mercado. Según este informe, EE.UU. ganaría participación en el mercado de maíz, pero perdería algo de terreno en los mercados de soja, trigo, algodón y arroz.

Pág 2

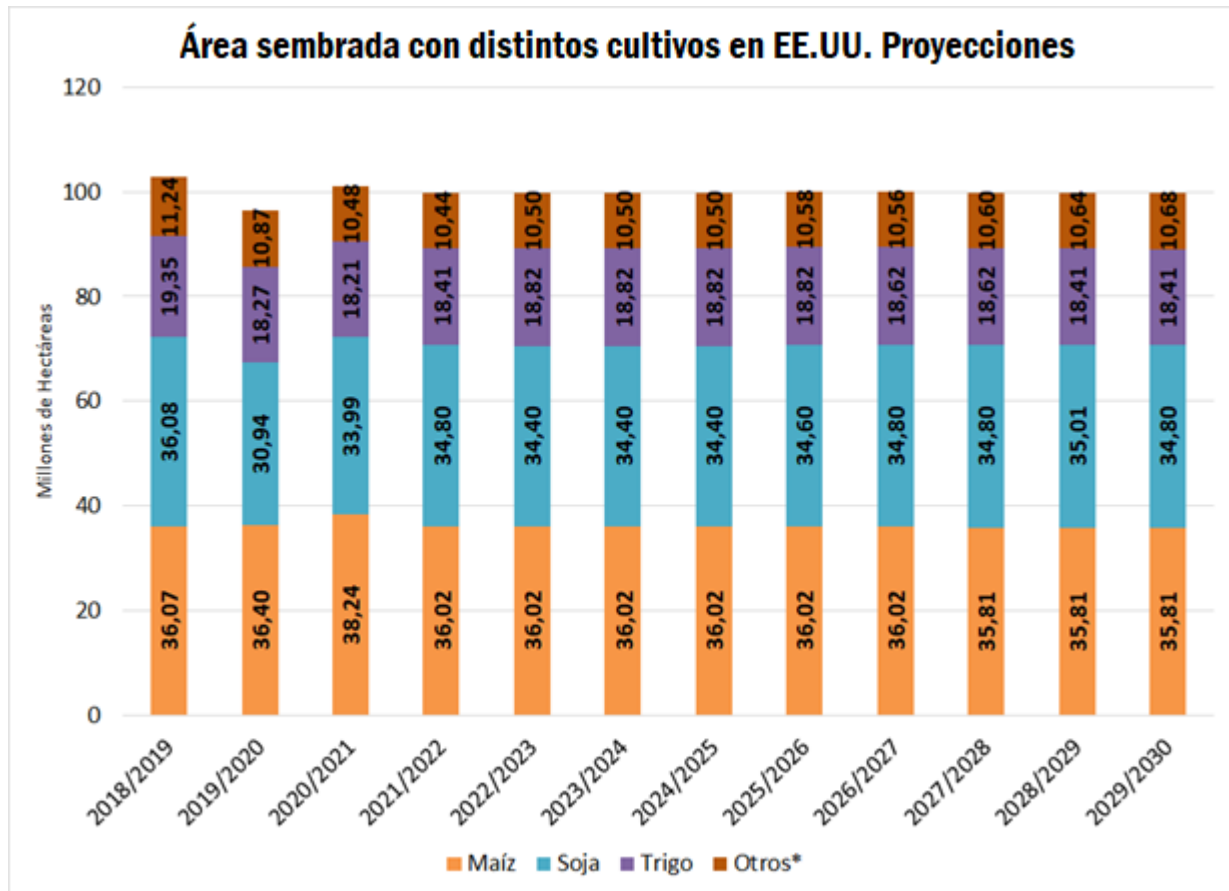




El principal efecto de la contienda comercial con China, según consigna el reporte, es el de presionar a los precios de los productos agrícolas a la baja, y a desincentivar la siembra de soja en los Estados Unidos, dado que los retornos de su producción perderán atractivo en relación a la siembra de maíz.

Se espera que los precios aumenten lentamente durante todo el período proyectado a partir de 2020/21 para la mayoría de los cultivos, con la excepción de la soja, para la que se espera que su precio disminuya en los próximos dos años, antes de subir a partir de entonces. Todos los cultivos analizados se espera terminen el período con un precio superior al que iniciaron el mismo.

En cuanto a la siembra estadounidense, se espera que el área sembrada de los ocho principales cultivos (soja, maíz, trigo, sorgo, cebada, avena, arroz y algodón) se mantenga entre las 99,7 y las 100,2 millones de hectáreas en el período, bajando desde el pico de la 2018/19, en la que se sembraron 102,7 Mha.



#### Maíz

En relación al maíz, USDA espera que la producción se incremente en la próxima década, producto de un mayor rendimiento esperado, y de la posibilidad de que un cambio en los precios relativos incline a los *farmers* a sembrar maíz en detrimento de la soja.

Así el área se incrementaría hasta las 38,2 Mha en la campaña 2020/21, para caer por debajo de las 36 Mha hacia finales del período, más similar a los últimos años, a medida que el mercado tienda a alcanzar un nuevo equilibrio y la demanda de soja estadounidense reacomode precios relativos.

La mayor producción que se prevé para la campaña 2019/20, producto de una mayor área sembrada y mejores rendimientos, generará un impacto en los stocks que deprimirá los precios. Estos precios relativamente bajos incentivarán la demanda para forraje.

Además de esta tendencia al alza en la producción, USDA espera que la demanda interna para producción de etanol crezca durante todo el período un 6%, producto de una mayor demanda de exportación. A su vez, el uso para



"Alimentación, Semilla e Industrial" también crecería a través del periodo en análisis.

USDA estima las exportaciones para la 2020/21 en 53,3 Mt, incrementándose por la mayor demanda externa de países en desarrollo para alimentación de animales. Entre puntas, EE.UU. vería incrementadas sus exportaciones de maíz en un 34%, aumentando su participación en el comercio internacional hasta el 31,6% para la campaña 2029/30.

### Maíz en Estados Unidos - Proyecciones

	2018/2019	2019/2020	2020/2021 (...)	2029/2030
Stocks iniciales	54,37	53,71	49,00	72,24
Producción	366,28	350,01	394,86	404,76
Área sembrada (Mha)	36,07	36,40	38,24	35,81
Área cosechada (Mha)	33,08	33,11	35,25	32,82
Rendimiento (qq/ha)	118,63	113,25	120,04	132,15
Importaciones	0,71	1,27	0,64	0,64
<b>Oferta Total</b>	<b>421,36</b>	<b>404,99</b>	<b>444,49</b>	<b>477,64</b>
Alimentación, Semilla e industrial	172,50	173,11	174,50	180,86
Etanol	136,56	137,17	138,44	145,42
Forraje y Residual	142,70	134,63	146,69	160,66
Consumo doméstico total	315,20	307,73	321,20	341,52
Exportaciones	52,46	48,26	53,34	64,77
<b>Demanda Total</b>	<b>367,65</b>	<b>356,00</b>	<b>374,54</b>	<b>406,29</b>
Stocks finales	53,71	48,99	69,95	71,35

Datos en millones de toneladas salvo aclaración contraria. Bolsa de Comercio de Rosario en base a USDA

### Soja

Por el lado de la soja, luego de una campaña 2019/20 en la que cuestiones climáticas complicaron la siembra y produjeron reducciones en el área sembrada, la misma se recuperaría a partir del año siguiente y se mantendría sin grandes cambios hasta el final de la década, manteniéndose entre 34-35 Mha. La producción iría incrementándose por mejoras en los rindes hasta las 128,6 Mt.

El USDA prevé un incremento en la demanda interna de harina y aceite de soja, lo que estimularía un crecimiento en el *crushing* a lo largo de la década. Los precios bajos para el uso en alimentación de animales apuntalan la demanda, junto con el crecimiento esperado para la producción de carne.

En cuanto a las exportaciones, USDA prevé que se recuperen a lo largo de la década, luego de lo históricamente bajas de las últimas dos campañas. Aun así, recién a mediados de la década alcanzaría a tocar los máximos recientes, a medida que

Pág 5



la oferta se acomoda al nuevo contexto en el comercio internacional. El crecimiento de las exportaciones brasileras haría que Estados Unidos continúe perdiendo participación en el mercado de soja, con una caída de su *market share* del 34% al 32,5% entre la campaña 2020/21 y la 2029/30.

### Soja en Estados Unidos - Proyecciones

	2018/2019	2019/2020	2020/2021 (...)	2029/2030
Stocks iniciales	11,92	24,85	12,52	10,77
Producción	120,51	96,62	114,31	128,59
Área sembrada (Mha)	36,08	30,94	33,99	34,80
Área cosechada (Mha)	35,45	30,60	33,67	34,48
Rendimiento (qq/ha)	34,00	31,57	33,96	37,29
Importaciones	0,38	0,54	0,54	0,54
<b>Oferta total</b>	<b>132,82</b>	<b>122,02</b>	<b>127,37</b>	<b>139,91</b>
Semilla y Residual	3,47	3,49	3,60	3,71
Procesamiento	56,93	57,70	58,11	64,77
Exportaciones	47,56	48,31	51,57	60,96
<b>Demanda total</b>	<b>107,97</b>	<b>109,49</b>	<b>113,28</b>	<b>129,44</b>
Stocks Finales	24,85	12,52	14,10	10,47

Datos en millones de toneladas salvo aclaración contraria. Bolsa de Comercio de Rosario en base a USDA

### Trigo

El área sembrada de trigo permanecería estable en el período, manteniéndose por debajo de las 19 Mha, mientras el promedio de las últimas cinco campañas estuvo en las 19,7 Mha. Aun así, este efecto será compensado por un incremento en los rendimientos promedio.

El uso interno y las exportaciones experimentarían subas ligeras a lo largo del período. Con las exportaciones mayormente estables, Estados Unidos continuaría perdiendo participación en el mercado internacional.

El incremento en los ingresos, principalmente el de las economías emergentes, respalda el crecimiento de la demanda mundial de trigo y el correspondiente aumento en el comercio internacional. El crecimiento de las exportaciones de EE.UU. se vería limitado por la competencia de Rusia, Ucrania y la Unión Europea.

La demanda interna estadounidense para alimentación, se incrementaría ligeramente a lo largo del tiempo, aunque por debajo del incremento poblacional en ese país.



## Trigo en Estados Unidos - Proyecciones

	2018/2019	2019/2020	2020/2021 (...)	2029/2030
Stocks iniciales	29,91	29,39	28,40	24,75
Producción	51,31	53,39	49,97	54,27
Área sembrada (Mha)	19,35	18,27	18,21	18,41
Área cosechada (Mha)	16,03	15,40	15,42	15,58
Rendimiento (qq/ha)	32,01	34,67	32,42	34,84
Importaciones	3,67	3,27	3,81	3,81
<b>Oferta Total</b>	<b>84,89</b>	<b>86,04</b>	<b>82,18</b>	<b>82,83</b>
Forraje y Residual	2,44	3,81	3,27	2,72
Alimentación	25,98	26,13	26,21	26,94
Semilla	1,60	1,85	1,66	1,66
Exportaciones	25,48	25,85	25,17	26,54
<b>Demanda total</b>	<b>55,50</b>	<b>57,64</b>	<b>56,31</b>	<b>57,86</b>
Stocks finales	29,39	28,40	25,87	24,97

Datos en millones de toneladas salvo aclaración contraria. Bolsa de Comercio de Rosario en base a USDA



Commodities

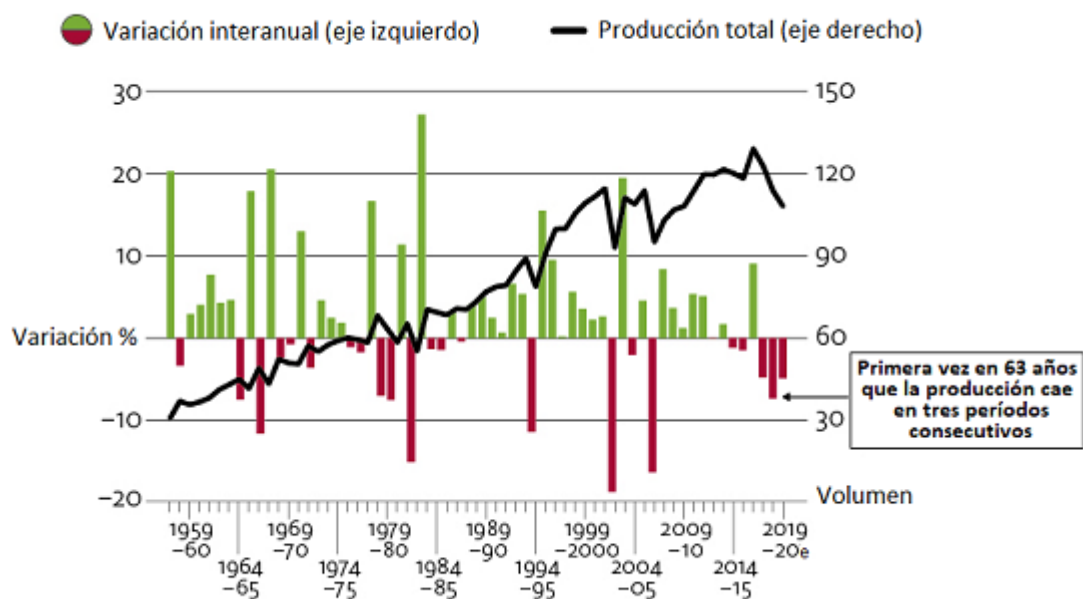
# Australia: el producto agrícola-ganadero cae por tercer ciclo consecutivo

Bruno Ferrari - Desiré Sigaudó

En los últimos 20 años las recurrentes sequías recortaron más de un 20% las ganancias agropecuarias australianas. En el ciclo comercial 2019/20 la menor cosecha reducirá el saldo exportable. El sector ganadero liquidará stocks por falta de pasturas.

Ante la apremiante sequía en Australia, el sector agrícola-ganadero del país oceánico registró nuevamente una caída productiva. *Australian Bureau of Agricultural and Resource Economics and Sciences* (ABARES) señala que es la primera vez en 63 años que la producción se recorta durante tres periodos consecutivos: 2017/18, 2018/19 y 2019/20, todos ellos afectados por las lluvias insuficientes y las altas temperaturas.

## Evolución de la producción agrícola-ganadera en Australia (1957/58 a 2019/20e)



Fuente: *Agricultural overview: December quarter 2019* (ABARES)





No obstante la crítica situación agrícola, el valor proyectado para la producción australiana superaría los US\$ 42.000 millones en la campaña 2019/20, fundamentalmente a partir de la fuerte demanda internacional de alimentos y del aumento generalizado del precio de las carnes. Precisamente gracias al alza de precios de la carne, el valor bruto aportado por el sector ganadero alcanzaría el 53% del valor total del sector agro en 2019/20, una participación que no alcanzada desde el ciclo 1990/91.

A pesar de tener una mayor participación en el valor, la **ganadería** también atraviesa una fuerte crisis en Australia. La sequía aniquila las pasturas y con ello muchas regiones de cría de ovinos y bovinos se ven obligadas a reducir stocks. De hecho, se proyecta que en 2019/20 los stocks ganaderos caigan hasta niveles mínimos alcanzados a principios de la década de 1990. Con esto la ganadería australiana no es capaz de aprovechar por completo la oportunidad de colocación que representa actualmente Asia, con un fuertísimo incremento de la demanda de proteína animal en consecuencia de la Peste Porcina Africana y los cambios en los hábitos alimenticios. En consecuencia, a pesar del aumento de las exportaciones de carne australiana a Asia en los últimos meses, la intensa faena reducirá la capacidad productiva del sector en los próximos 5 a 10 años y la reposición de stocks se dará sólo en la medida en que se recompongan las pasturas en la temporada húmeda australiana.

Ante menores cosechas, el mercado interno australiano absorbe una mayor proporción de los granos aun cuando la demanda forrajera retrocede, proyectándose entonces una caída en las exportaciones agrícolas del 8%, a US\$ 31.500 millones. Los precios internacionales de los principales cultivos de exportación australianos, por su parte, presentan una tendencia estable y decreciente ante las perspectivas productivas favorables en el resto del mundo.

En el caso particular del trigo, se espera que las condiciones favorables al cereal en América, Asia, la región del Mar Negro y Europa resulten en una cosecha global récord de 764 millones de toneladas según USDA, presionando los precios internacionales a la baja. La campaña australiana, entonces, va a contramano del resto del mundo y el país se vería obligado a importar trigo canadiense para molienda.

### Los efectos de la sequía en el resultado económico de las unidades productivas australianas

El impacto de los ciclos secos se caracteriza por su complejidad y varía considerablemente según el territorio que alcance y el tipo de unidad productiva que afecte. ABARES ha desarrollado un modelo utilizando datos de más de 30 años para calcular el impacto de la sequía en distintas unidades productivas manteniendo los demás factores constantes (precio del *commodity*, tamaño de la explotación, tecnología aplicada, etc.). Como resultado se obtuvo que la agricultura en Australia enfrenta mayores riesgos climáticos que la ganadería, mientras que las unidades de explotación mixtas se ubican en un punto medio. Las explotaciones dedicadas a la siembra presentan un *trade-off* entre riesgo y beneficios ya que si bien enfrentan riesgos más altos, en general obtienen mayores beneficios promedio.



## Efecto del clima sobre la ganancia promedio agropecuaria, manteniendo demás factores constantes

Período 2000-2019 en relación a 1950-1999

Explotación	Ganancia anual promedio por unidad productiva (US\$)		Variación %	Variación (US\$)
	Condiciones climáticas 1950-1999	Condiciones climáticas 2000-2019		
	Agricultura	\$ 138.621		
Mixta	\$ 73.241	\$ 58.345	-20,3%	-\$ 14.897
Cría de Ovinos	\$ 23.034	\$ 18.828	-18,2%	-\$ 4.207
Cría de Bovinos	\$ 34.690	\$ 33.103	-4,6%	-\$ 1.586
Cría Ovino-Bivino	\$ 54.897	\$ 50.207	-8,6%	-\$ 4.690
<b>Todas</b>	<b>\$ 59.241</b>	<b>\$ 46.345</b>	<b>-21,7%</b>	<b>-\$ 12.897</b>

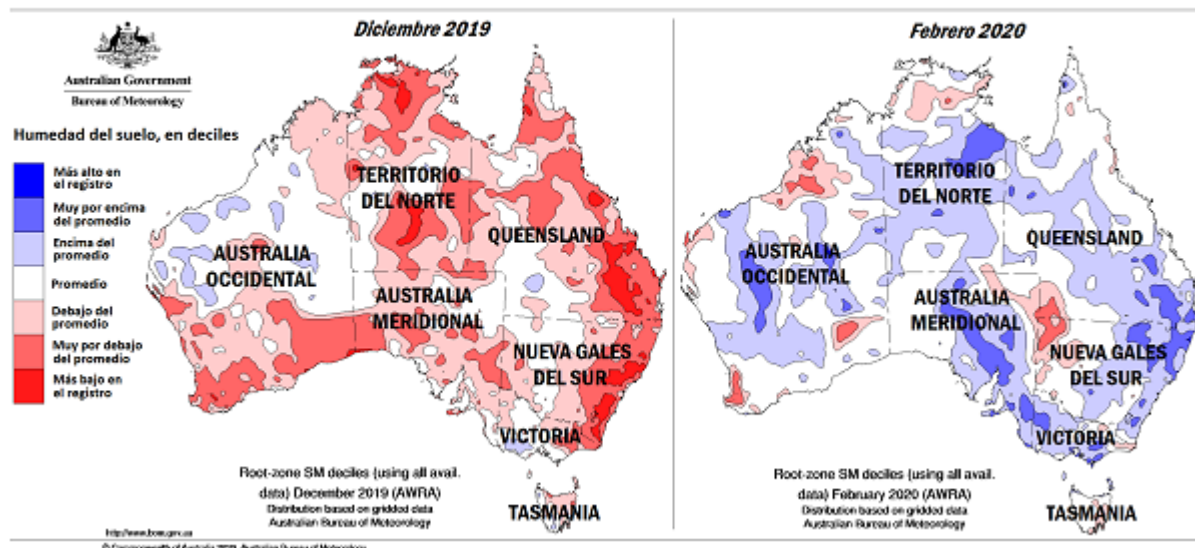
Fuente: @BCRmercados en base a datos de ABARES.

Las explotaciones agrícolas redujeron, en promedio, un 35% la ganancia anual percibida en los últimos 20 años si se la compara con los beneficios en el período 1950-1999. Así, los agricultores promedio resignaron casi US\$ 50.000 anuales en los últimos años. Por las recurrentes sequías, en el segmento ganadero, las ganancias anuales promedio de los criaderos ovinos cayeron en un 18% en las últimas dos décadas, y las de los criaderos bovinos se recortaron en un 4%. Aquellos productores que hacen agricultura y ganadería en forma conjunta, vieron recortadas sus ganancias anuales promedio en un 20% en el período 2000-2019.

Los mapas a continuación describen el nivel de humedad en el suelo australiano en los meses de Diciembre'19 y Febrero'20, mostrando la recuperación hídrica que tuvo lugar este verano. El mapa de Diciembre muestra que las áreas de producción agrícola ganadera más afectadas fueron las de la costa este y el extremo suroeste. Partes importantes de los territorios de Victoria, Nueva Gales del Sur y Queensland presentaron los peores déficits hídricos de la historia o humedad muy por debajo del promedio. En otras palabras, sólo una pequeña proporción de estos territorios presentó una humedad en suelo cercana a la media, dejando al resto del territorio –y su mayoría– con reservas por debajo de la media, alarmantes en muchos casos. En el extremo oeste, la frontera agrícola se limita a la zona sur de Australia Occidental por lo que todos los terrenos productivos del estado presentaron muy baja humedad en suelo. Estas condiciones fueron determinantes para los cultivos implantados en invierno.

### Humedad del suelo en Australia

Fuente: Australian Bureau of Meteorology



Dado que las zonas más afectadas por el déficit hídrico se concentraron en los extremos sureste y suroeste del vasto territorio australiano, Victoria, Australia Occidental y Nueva Gales del Sur son los estados más afectados. En los últimos 20 años las ganancias anuales promedio de los establecimientos ubicados en Victoria cayeron un 37%, equivalente a unos US\$ 9.200, y un 25% en Nueva Gales del Sur, donde los productores dejaron de ganar alrededor de US\$ 11.600 al año. En la costa oeste, la reducción de las ganancias promedio es aún mayor en términos absolutos alcanzando los US\$ 40.000 anuales, lo que equivale a un recorte del 25% en los beneficios.

**Cultivos de invierno:** en la campaña 2019/20 Australia levanta menos de 2/3 del promedio cosechado de trigo en las últimas 5 campañas

Las estimaciones de ABARES para las cosechas de cultivos de invierno indican volúmenes de producción hasta un 27% menores al promedio de los últimos diez años, cayendo por tercer año consecutivo luego de que se logró una producción récord en 2016/17. En consecuencia, se espera que algunas de las áreas de menor peso en la producción de cultivos de invierno como el estado de Victoria aumenten su ponderación en un 24% respecto del total producido en estos cultivos, en comparación con un promedio del 16% durante las últimas campañas.

La producción de **cebada** aumenta en un 7% en el ciclo 2019/20 a alrededor de 8,9 Mt, con resultados levemente por debajo de los promedios históricos. En el caso de la **canola**, la producción disminuye en un 7% a alrededor de 2,3 millones de toneladas, detentando una caída de casi el 35% respecto al promedio de las últimas diez campañas.

Por otro lado, si centramos la mirada en el **trigo**, principal cultivo de invierno en Australia, se vaticina que la producción disminuya en un 12% a alrededor de 15,2 Mt, un 34,7% por debajo del promedio producido en las últimas cinco campañas.

## Estimación de área, rendimiento y producción de trigo, en Australia.

### Campaña 2019/20

Estado	Área M ha	Rendimiento t/ha	Producción M tn	Var. área respecto prom. últ. 5 ciclos (%)	Var. produc. respecto prom. últ. 5 ciclos (%)
Australia Occidental	4,40	1,3	5,8	-4,7%	-35,3%
Victoria	1,45	2,5	3,6	1,6%	22,1%
Australia Meridional	1,95	1,6	3,2	-0,7%	-25,3%
Nuevo Gales del Sur	1,90	1,1	2,1	-31,9%	-65,0%
Queensland	0,40	1,1	0,4	-31,2%	-57,7%
Tasmania	0,01	5,2	0,1	9,8%	7,6%
<b>Total Australia</b>	<b>10,11</b>	<b>1,5</b>	<b>15,2</b>	<b>-11,2%</b>	<b>-34,7%</b>

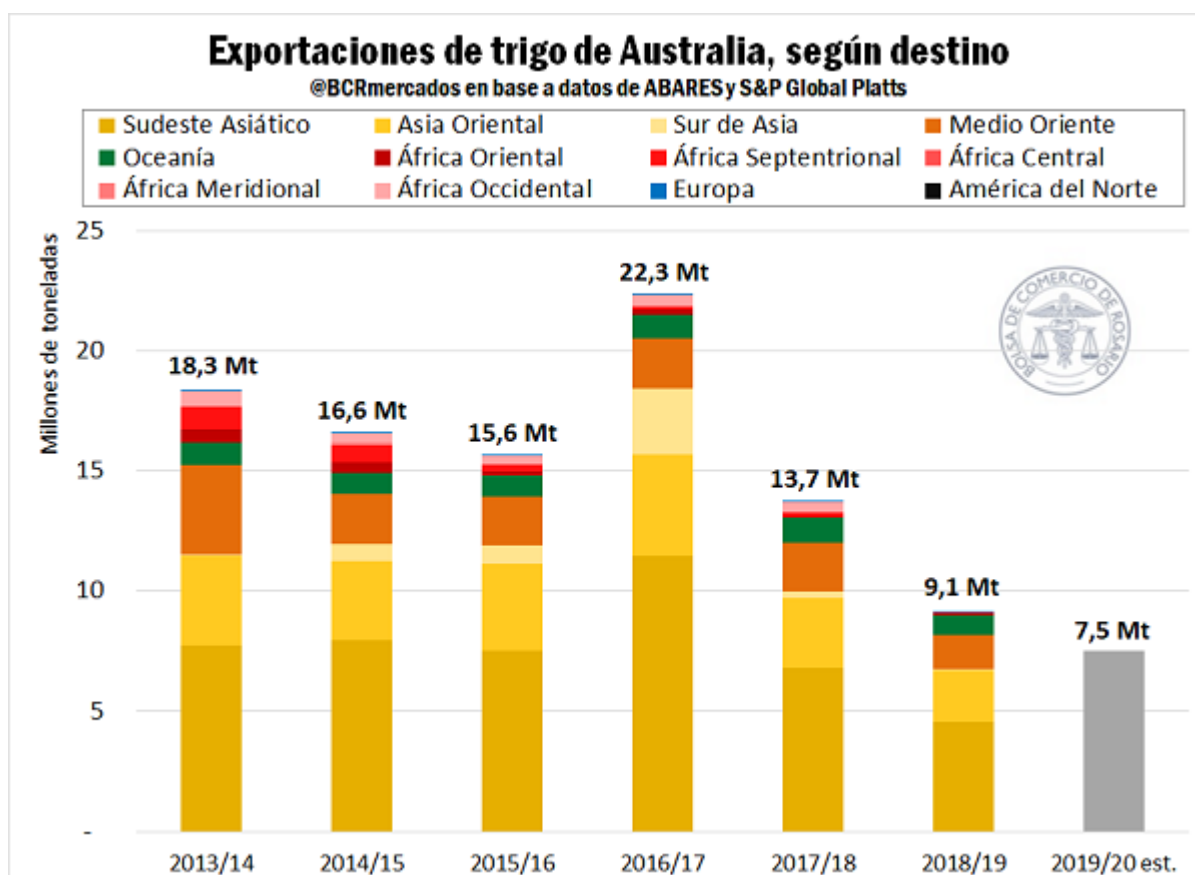
Fuente: @BCRmercados en base a datos de ABARES (Feb'20).

En general, las condiciones desfavorables para los cultivos fueron los principales determinantes que afectaron gravemente a los totales producidos de trigo australiano. En la zona más relevante en cuanto a producción y área sembrada de trigo, Australia Occidental, se estiman mermas del 35,3% respecto a los valores promedios de las últimas cinco campañas anteriores. Asimismo, los estados de Nueva Gales del Sur y Queensland se han visto gravemente afectados por las faltas de precipitaciones y la persistencia de un importante pulso seco en la región. Si comparamos los posibles resultados en dichos estados respecto a los promedios históricos, detentan valores similares por importantes mermas en los rendimientos y a su vez, niveles mucho menores en las áreas sembradas para el caso del cereal.

En contraste, las áreas de cultivo triguero en Victoria presentaron condiciones más favorables con rendimientos estimados en niveles promedio o superiores a la media. Tasmania, también detentó mejores rindes para la campaña 2019/20 aunque su ponderación respecto al total producido de trigo es muy poco representativo.

En el escenario comercial, ABARES exportaciones de trigo 2019/20 un 6% por debajo de los despachos del ciclo anterior. El trigo, que es el producto agrícola de exportación más lucrativo para el país oceánico, de la mano con la caída en los volúmenes producidos profundizaría así la caída de sus despachos en la campaña entrante acumulando tres ciclos consecutivos con reducciones en ventas externas.

En el ciclo comercial 2018/19, el Sudeste Asiático conservó su tradicional liderazgo en compras de trigo australiano aunque con importaciones muy por debajo de lo acostumbrado. La campaña pasada el volumen despachado a Filipinas, Indonesia, Vietnam, Malasia, Tailandia, Myanmar, Singapur y Camboya fue un 60% menor a lo exportado en la buena campaña 2016/17. En este sentido, Indonesia uno de los principales demandantes de trigo en la región, se ha visto obligado a aumentar sus suministros de trigo de destinos más lejanos, principalmente Ucrania, Canadá y Argentina. En términos generales, las exportaciones totales a Asia tuvieron una merma porcentual similar, pasando de 18,4 Mt en 2016/17 a 6,7 Mt en 2018/19.



Los despachos destinados a Medio Oriente, la segunda región más importante para el sector tuvieron una menor caída, de alrededor del 30%. Las islas de Oceanía, que incluyen a Nueva Zelanda, Papúa Nueva Guinea, Fiyi, Islas Salomón, Nueva Caledonia, Wallis y Fortuna y la Polinesia Francesa, son las que menos redujeron sus compras relativamente. Por la cercanía geográfica, Australia continúa abasteciendo al resto del continente que representa un mercado cautivo aunque en 2018/19 el volumen adquirido por estas naciones fue un 16% menor a las compras de 2016/17. Finalmente África, cuarta región de peso en las exportaciones australianas, disminuyó sensiblemente sus compras de trigo de éste origen. En la última campaña apenas 91.000 toneladas del cereal *aussie* se vendieron a África, cuando en 2016/17 las exportaciones al continente superaban las 800.000 toneladas, más de ocho veces más.

**Cultivos de verano: sorgo y algodón son los cultivos más afectados de una campaña que se espera sea un 66% menor a la 2018/19**

Para el caso de los cultivos de verano, los estados más relevantes son Queensland y Nueva Gales del Sur. El agudo déficit hídrico en diciembre, recortó fuertemente la siembra de verano. Las lluvias que tuvieron lugar a partir de finales de enero hasta la primera mitad de febrero, si bien recompusieron la humedad del suelo en gran parte de los estados clave (como



lo muestra el mapa de humedad de suelo), llegaron demasiado tarde para completar la siembra. Los cultivos efectivamente implantados, mejoraron su condición gracias a estas precipitaciones pero serán necesarias mayores lluvias en las próximas semanas para que estos puedan alcanzar rindes medios. Las perspectivas productivas de ABARES para los cultivos de verano continúan ubicándose muy por debajo de los volúmenes promedio.

El área sembrada este verano es un 66% menos que en la campaña 2018/19 alcanzando unas magras 357.000 ha. Mientras que los promedios históricos se ubican en 1,2 millones de hectáreas. En febrero ABARES recortó más de 150.000 ha de la siembra estimada en diciembre, enfatizando el grave impacto que tuvieron las pobres condiciones ambientales de diciembre. La cosecha de cultivos estivales, caerá entonces un 66% totalizando alrededor de 878.000 toneladas. Entre los cultivos más comprometidos se encuentran el **sorgo** y el **algodón**, para los que se prevén caídas productivas del 77% y el 72% en 2019/20, respectivamente.

### Escenarios posibles para el ciclo 2020/21

La Oficina de Meteorología de Australia prevé que el trimestre de marzo a mayo presente lluvias en gran parte de las zonas agropecuarias, aunque los acumulados tenderán a estar por debajo de la media. Para la **explotación agrícola** de cara a la ventana de siembra de los cultivos invernales, que va de Mayo a Julio, resulta aún muy pronto para saber anticipar las condiciones ambientales en Nueva Gales del Sur y Queensland.

Un escenario favorable postula que la retrasada temporada húmeda se desarrolle sobre el norte del país a partir de otoño mejorando las reservas de humedad en suelo, los niveles de agua y las pasturas durante el invierno y la primavera de 2020. Una recuperación de este tipo en el territorio de Nueva Gales del Sur (segundo estado productor) llevaría a una rápida recuperación de la cosecha y la exportación de Australia.

Por el contrario, si la sequía persiste es de esperar que la producción y las ventas externas caigan por cuarta campaña consecutiva en 2020/21. Este escenario conllevaría una presión alcista sobre los precios internos a partir de los crecientes costos de importación que no tendrían una contrapartida exportadora ya que la cosecha volvería a volcarse, en gran medida, al consumo interno. La caída de los stocks domésticos, a su vez, aumentaría los incentivos a comprar granos en el exterior para asegurar el abastecimiento interno.

Actualmente ABARES adopta una perspectiva positiva y asumiendo que las reservas hídricas en suelo sigan recomponiéndose, proyecta unas 12 millones de hectáreas sembradas con trigo 2020/21 (vs. 10,1 M ha en 2019/20) que resultarían en una cosecha de 21,3 Mt (vs. 15,2 Mt en 2019/20).

En el **sector ganadero**, si bien la demanda internacional continuaría dando sustento a los precios, las perspectivas de ABARES no son tan auspiciosas como en el caso del trigo. El incentivo de precios llevará a los criadores australianos a terminar el engorde en *feedlots* ante la ausencia de buenas pasturas, y se estima que la producción de carne vacuna caiga un 14%. No obstante, ABARES considera a este cambio puramente temporal y prevé que tan pronto como el país recupere sus pasturas la ganadería volverá a ser extensiva.





# Mercado interno: ¿A qué responde la suba de precios?

ROSGAN

Ante el excedente de oferta que ha liberado la exportación producto de la caída de las compras chinas y la crisis de poder adquisitivo que aún enfrenta el consumo interno, el mercado ya debería haber comenzado a ajustar vía precios.

Mediante un razonamiento económico simple podríamos decir que, ante el excedente de oferta que ha liberado la exportación producto de la caída de las compras chinas y la crisis de poder adquisitivo que aún enfrenta el consumo interno, el mercado ya debería haber comenzado a ajustar vía precios. Es decir, la absorción de este excedente de oferta por parte del mercado doméstico debería estar concretándose a un menor nivel de precio.

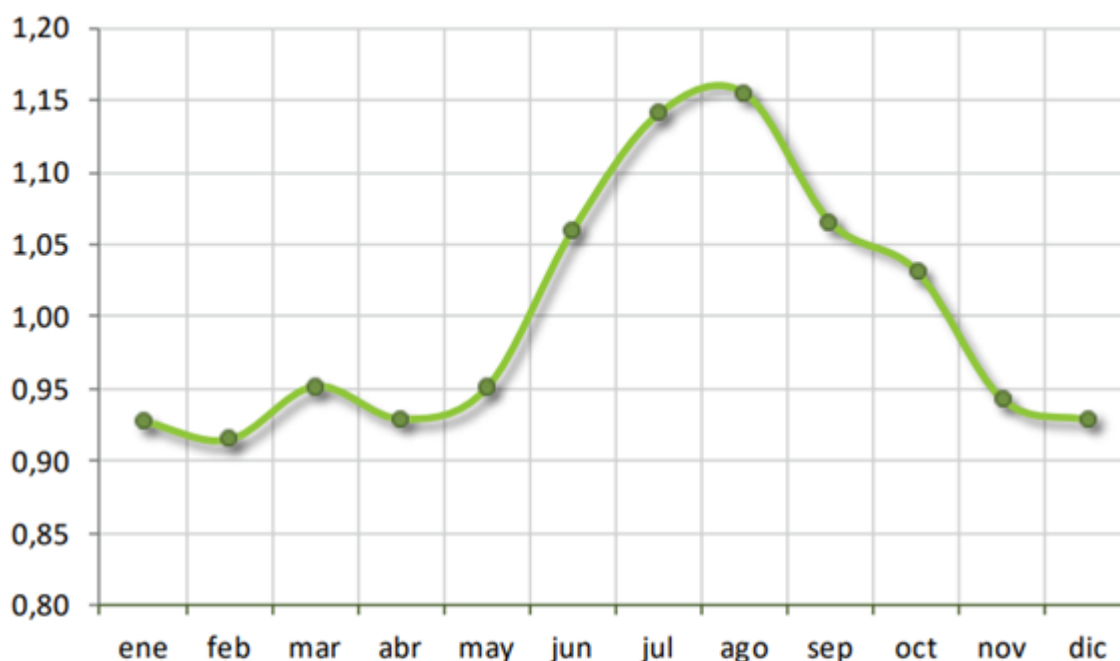
Sin embargo, la reacción del consumo no ha sido la esperada. Los precios de la carne vacuna al mostrador han estado subiendo en los últimos meses por encima de la inflación. De acuerdo a los relevamientos de precios minoristas realizado mensualmente por el IPCVA (Instituto de Promoción de Carne Vacuna Argentina), el precio promedio de los distintos cortes de carne vacuna ha estado registrando alzas de entre 2 y 5 puntos por encima de la inflación desde el mes de noviembre del año pasado. En el último relevamiento de enero de 2020 el precio de la carne registró una nueva corrección del 7,4% mensual contra una tasa de inflación que se ubicó apenas en el 2,3%. Para el mes de febrero que acaba de cerrar, si bien todavía no se conocen las mediciones finales, sabemos que el precio de la carne al mostrador siguió corrigiendo a tasas que probablemente terminen repitiendo la performance de enero contra una inflación que, de acuerdo a las expectativas del mercado, se mantendría relativamente estable o con leves aumentos respecto de enero.

Entonces, ¿a qué responde concretamente esta suba siendo que el consumo aún no ha logrado recomponer plenamente su poder adquisitivo, más allá del ingreso adicional que representan usualmente los aguinaldos de fin de año o incluso los programas de ayuda específicos orientados a los sectores de ingresos más bajos?

Para hallar la respuesta a este comportamiento debemos analizar no tanto el excedente total que estaría absorbiendo – de manera aparente- el mercado interno sino la composición de esa oferta. Actualmente, existe un faltante de esa hacienda liviana que mayoritariamente prefiere el consumo y es el que precisamente se estaría trasladando a precios.

Si bien la faena en Argentina es sumamente estable, la dinámica de las distintas categorías tiene su propia estacionalidad. En el gráfico adjunto se puede observar el comportamiento de la faena mensual de terneros durante un período de 10 años, medida como índice en relación a un promedio enero/diciembre=100. De la serie se ha incluido el 2019, debido los cambios introducidos en la clasificación de la faena.





### Gráfico 1: Estacionalidad de la faena de la categoría Terneros.

[Faena mensual para el período 2009-2018, con Ene-Dic =100, en base a datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación]

Activar V

De este modo, notamos que la oferta de terneros suele ser escasa desde diciembre-enero hasta casi el final de la zafra, en abril-mayo, con índices que fluctúan entre los 90 a 95 puntos. Luego, alcanza su pico en los meses julio-agosto, con 114 a 115 puntos, siempre en relación a un promedio anual de 100. Sin embargo, este patrón estacional se ha estado alterando desde el año pasado. Si bien resulta dificultoso el análisis de una serie continua hasta la fecha dados los cambios introducidos en la clasificación de la faena, tomando la categoría machos de 2 dientes, vigente a partir de abril del 2019, vemos que el pico de faena en 2019 se produce con cierto corrimiento respecto de su estacionalidad histórica. Si bien durante los meses de julio-agosto se observa un leve incremento en la faena de esta categoría, posteriormente, durante el último trimestre del año vuelve a registrar un segundo pico y esta vez más pronunciado que escapa claramente a su comportamiento estacional.



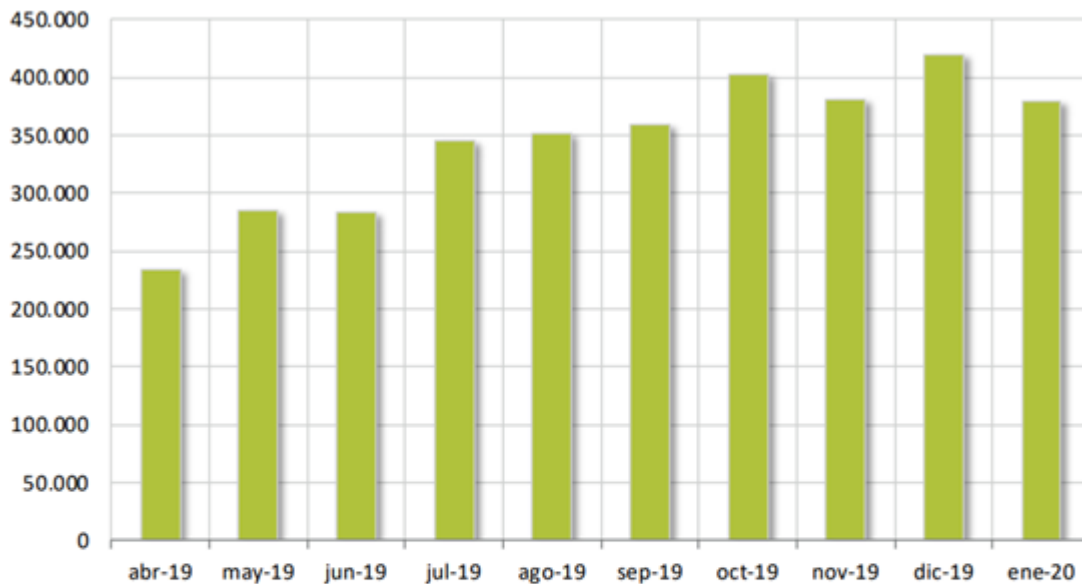


Gráfico 2: Faena mensual de Machos de 2 Dientes.

[Cabezas faenadas por mes, en base a datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, clasificados por dentición]

Activar Windows  
Ve a Configuración

Este corrimiento de la oferta de terneros responde claramente a una prolongación del período de recría. Es decir, no se trata de un faltante estructural ya que se está produciendo lo mismo, pero más lentamente. El porqué de este cambio, se explica directamente por la baja rentabilidad que ofrece hoy un sistema de engorde intensivo, a base de maíz. Esto genera que los *feedlots* pierdan capacidad de reposición, y desde el lado del criador exista un mayor incentivo a retener los terneros, extendiendo las recrias a campo.

Aun así, la faena del mes de enero para este renglón resultó en 380.133 animales, 10% menos que en diciembre. Si tomamos la serie anterior para la categoría terneros, vemos que en enero de 2019 la caída respecto de diciembre fue de apenas el 5% mensual. Con lo cual, queda en evidencia la falta de hacienda liviana que comentábamos inicialmente, producto de la escasa oferta de animales que saliendo de los *feedlots*.

Este faltante sin dudas repercute en el precio de la hacienda en pie. Si tomamos como referencia la categoría de novillitos livianos del Mercado de Liniers (300 a 390kg), vemos que en los últimos 3 meses su valor registró una suba –a valores corrientes- del 18% contra un índice general (IGML) que avanzó un 6% en el mismo período.



Volviendo a los valores de la carne al mostrador, es cierto que el precio de la carne al público ha tenido una importante recomposición. Tomando los datos del IPCVA, para los últimos 12 meses medidos desde enero, el precio de la carne vacuna subió un 60,9% mientras que el aumento general de precios medido por el INDEC a través del IPC (Índice de Precios al Consumidor) registró una tasa del 52,9% interanual. Es decir, que el precio de la carne al mostrador logró una recomposición de 8 puntos respecto de la inflación. Sin embargo, el precio de la hacienda liviana en Liniers durante el mismo período avanzó un 65,3% que, contra inflación, supone una recomposición de más de 12 puntos, y si lo medimos contra el IGML (Índice General Mercado de Linier) –que lleva implícito el efecto de otras categorías traccionadas hasta hace pocos meses fuertemente por la exportación- la brecha se amplía a 17 puntos sobre la inflación.

Es decir, el escaso poder adquisitivo de los salarios, hace que los precios al mostrador no logren acompañar plenamente la suba que sí ha estado registrando la hacienda en pie, llevando a algunos eslabones intermediarios de la cadena a asumir parte de este costo.

Con los márgenes que ha estado cerrando la industria exportadora hasta el derrumbe de China, parte de esta absorción podía ser asimilada sin mayores inconvenientes. Sin embargo, con una industria ya más dependiente del mercado doméstico, esta presión en algún punto deberá trasladarse o bien al mostrador, si es que el consumo así lo permite, o bien corrigiendo hacia atrás, sobre la hacienda en pie.

Transcurridos ya casi tres meses de la nueva gestión, las principales variables de la economía real deberían comenzar a moverse. Hasta el momento, en medio de una ley de emergencia económica, con congelamiento de tarifas y acuerdos de precios, el mercado no ha tenido grandes sobresaltos. Sin embargo, marzo será un mes para estar muy atentos ante las definiciones de los principales costos tanto laborales e impositivos como de insumos y servicios en general.

Marzo, a su vez, es un momento clave para el ciclo ganadero donde comienza a volcarse gran parte de la zafra de terneros. Los valores que se definan en estos meses serán cruciales para determinar el margen de los eslabones primarios de la cadena y a partir de allí disparar una serie de correcciones en términos de expansión o retención, que tendrán su impacto ya sobre el mediano y largo plazo.





 Commodities

# Pese a la baja actividad comercial en la semana, la exportación y la molinería avanzan a paso firme

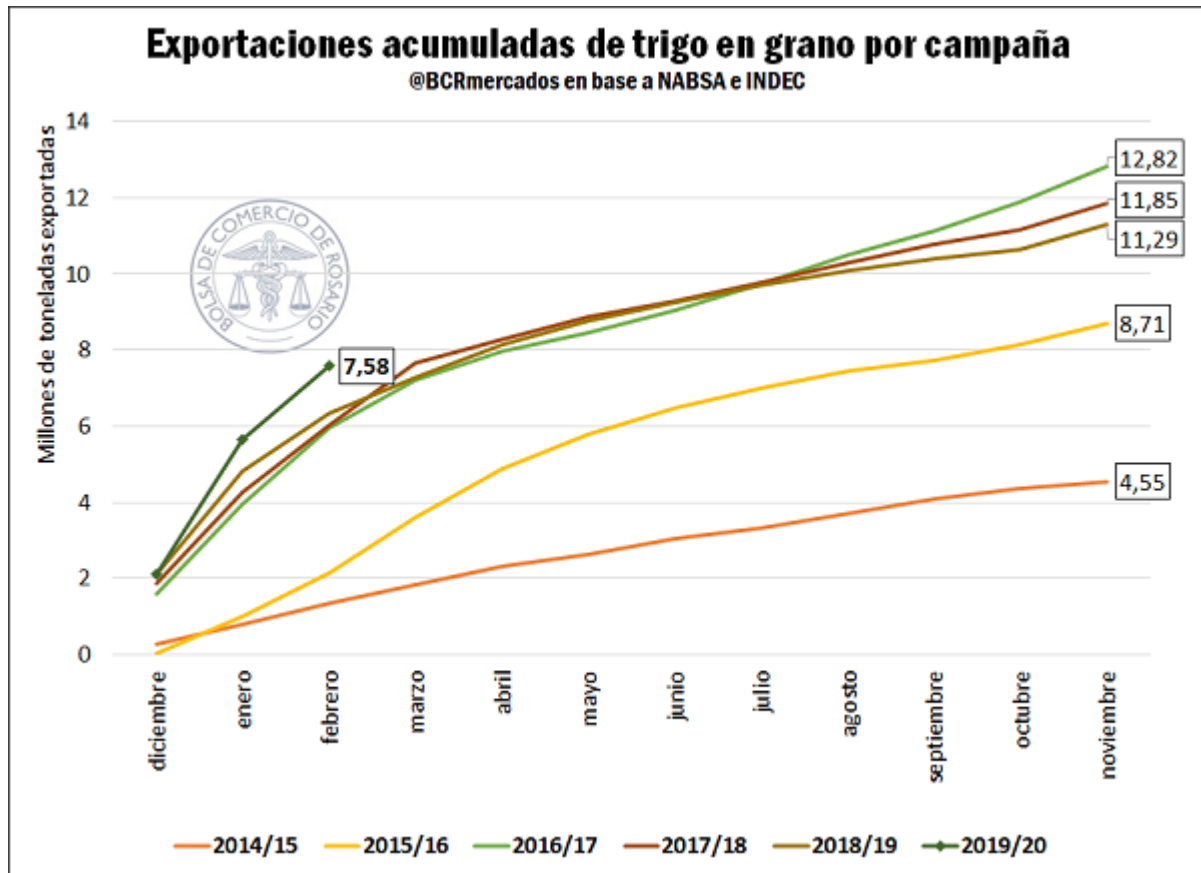
Javier Treboux

Las exportaciones de trigo en febrero subieron un 27% interanual, mientras la molienda de enero estuvo un 14,7% por encima del mismo mes de 2019.

El cierre en el registro de Declaraciones de Ventas al Exterior en la última semana atentó contra el normal desarrollo del mercado doméstico, limitando severamente los volúmenes comercializados por trigo y por los demás granos. Con una cómoda posición de mercadería del sector exportador consolidado, el ritmo de negocios de las últimas semanas se ha desacelerado. Sin embargo, la exportación y la molinería no merman en sus tareas, demostrando un intenso comienzo de campaña.

Las exportaciones de trigo argentinas en el mes de febrero, según información de *line-up* de embarques, mostraron un incremento del 27% en relación al mismo mes del año pasado, y se encuentran a solo 60 mil toneladas del récord histórico para el segundo mes del año. Viniendo de un enero que tuvo las exportaciones mensuales más altas en la historia de nuestro país, deslumbra la intensidad del comercio externo en los primeros meses de la campaña.

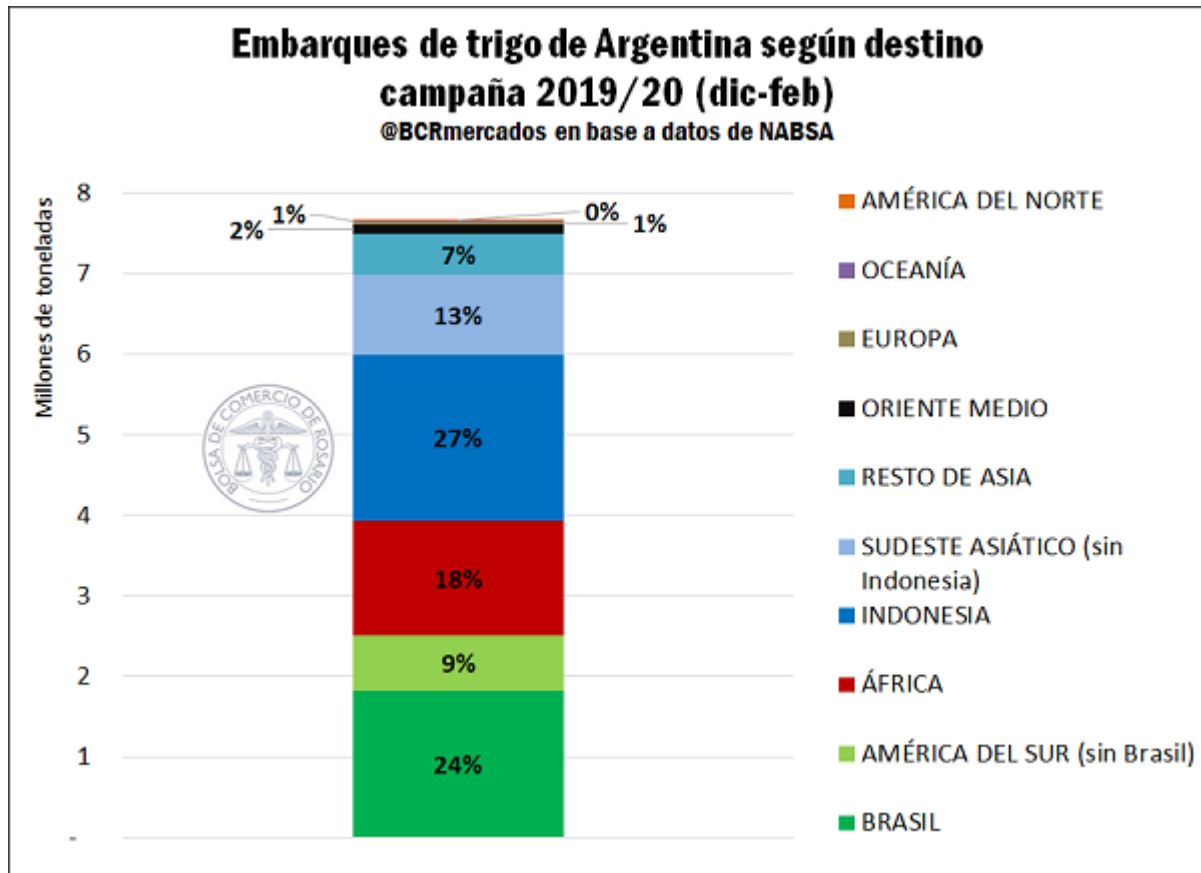




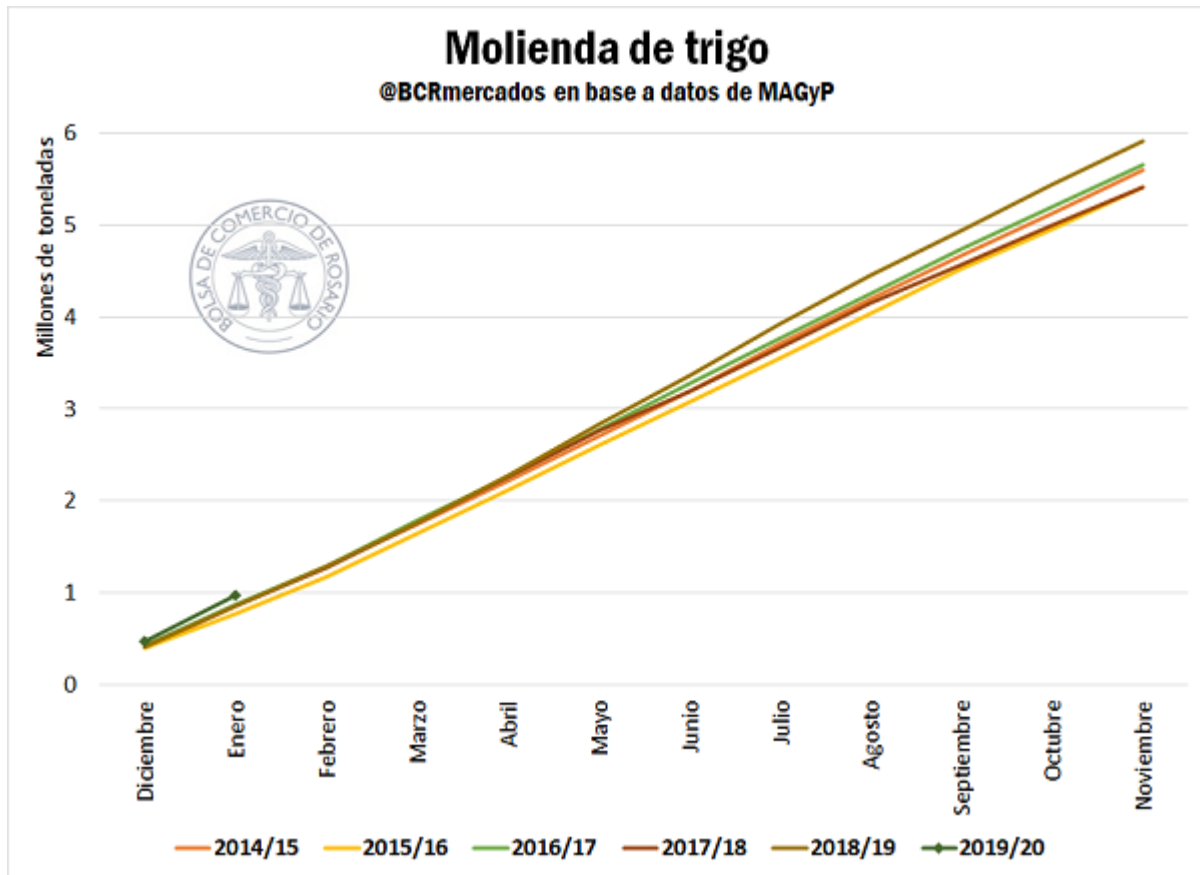
Así, llevamos en los primeros tres meses de la campaña comercial de trigo 2019/20 (diciembre-noviembre) un estimado de 7,58 Mt de trigo exportados en grano desde nuestro país, récord absoluto.

Según los datos de Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, para el mes que acaba de terminar, el sector exportador había declarado ventas externas por 2,73 Mt. Por tanto, no sería de extrañar que parte de esas exportaciones originalmente programadas para embarcar en febrero, terminen por materializarse en el mes de marzo, que ya cuenta con unos 0,83 Mt de envíos declarados, por lo que la intensidad en la actividad portuaria debería mantenerse en el corto plazo.

Entre los destinos de los envíos al exterior, destaca Indonesia con poco más de 2 Mt de toneladas importadas en lo que va de la campaña, seguido por Brasil con 1,8 Mt, concentrando entre estos dos destinos aproximadamente la mitad de nuestras ventas externas.



El otro destino habitual de la producción nacional, la molinería, también mostró una actividad intensiva al comienzo de la campaña. En el mes de diciembre, la molienda alcanzó las 469.593 t de trigo, lo que significó un incremento de 12,9% en relación al diciembre del 2018, y lo que fue la mayor molienda para el primer mes de la campaña desde la 2010/11, y el tercer máximo valor histórico para el mes.



Por su parte, en el mes de enero, la industrialización de trigo creció un 14,7% interanual, al procesarse 507.266 t del cereal en nuestro país. Nuevamente, este registro fue el mayor desde la campaña 2010/11. Se espera que la industria procese alrededor de 6 Mt en el total de la campaña.

Con la modificación en el esquema de tributos al comercio exterior oficializada a través del decreto 230/2020, publicado en el Boletín Oficial de la República Argentina del día jueves 5, los derechos a la exportación de harina de trigo pasan de representar el 9% del valor FOB al 7%, sin presentarse modificaciones para la exportación de trigo en grano.

Los precios del trigo disponible en la plaza local se mantuvieron mayormente indemnes a las bajas en los mercados globales; el precio estimativo de la Cámara Arbitral de Cereales del día jueves se ubicó en los \$ 12.000/t, una variación positiva entre semanas del 1,24%

#### El calor preocupa en la campaña cerealera europea

Según la Comisión de la Unión Europea para el Monitoreo de Recursos Agrícolas (MARS por sus siglas en inglés), las altas temperaturas que persisten sobre gran parte de Europa, en relación a sus promedios históricos, podrían acarrear algún

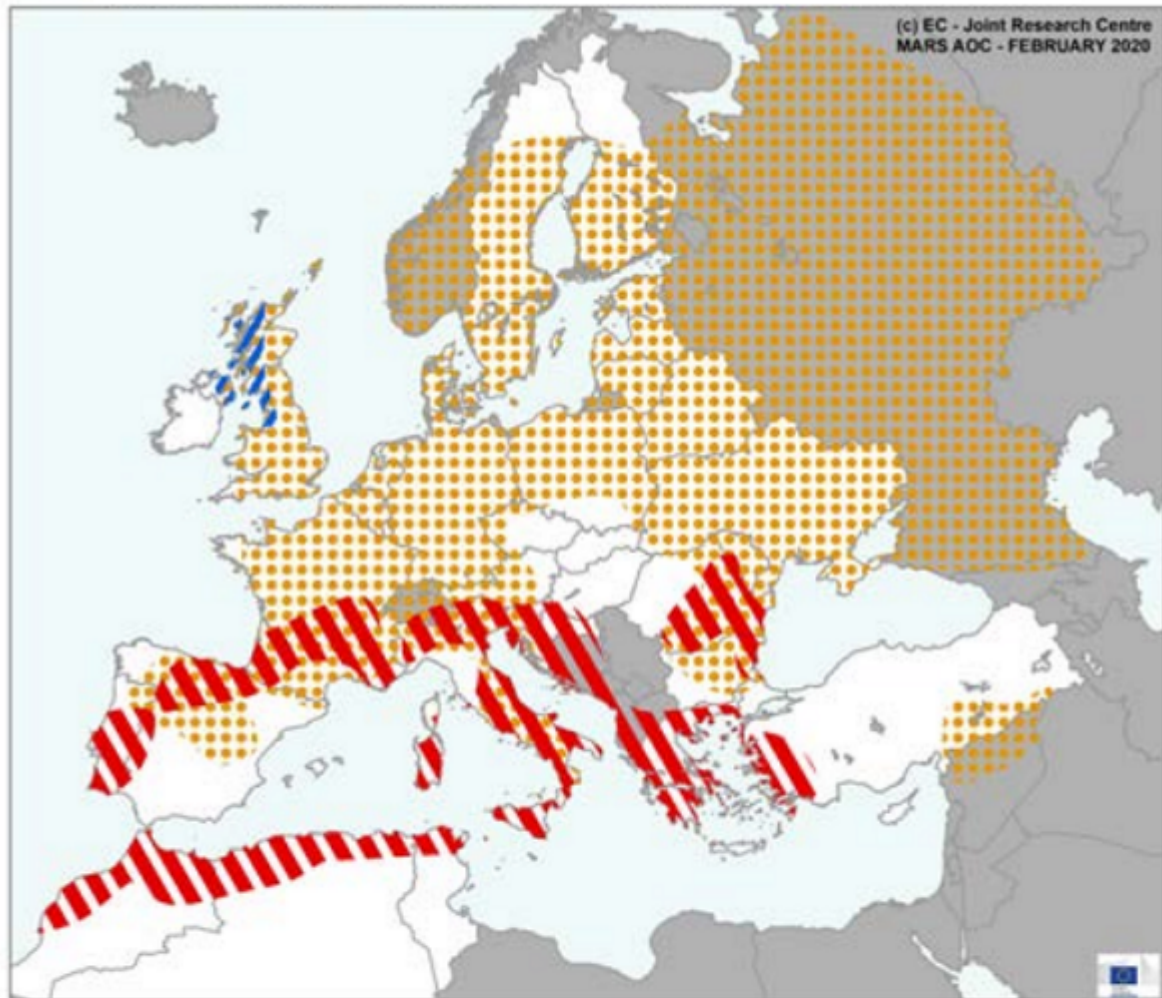


problema en su producción cerealera.

En grandes partes de Francia y en las regiones que rodean el Mar del Norte, el Mar Báltico y el este de Europa, la primera parte de febrero fue la más cálida en los registros del organismo. Por otro lado, en las regiones mediterráneas y la mitad norte de la Península Ibérica, las condiciones más cálidas de lo habitual fueron acompañadas de un marcado déficit de precipitaciones.



## Áreas de preocupación en Europa



Excesos de lluvia

Déficit de lluvias

Excedente en temperatura acumulada

Fuente: MARS

Según el organismo público FranceAgriMer, el 64% de los cultivos de trigo blando en Francia se encuentran en estado entre bueno y excelente, significativamente por debajo del 85% en la misma semana del año pasado.





En Rusia y Ucrania se necesita el arribo de las lluvias en las próximas semanas, ya que se daría inicio a la siembra de cereales de primavera antes de lo habitual, después de un invierno cálido y seco, según palabra de analistas y funcionarios consultados por Reuters. Los cereales de invierno en Rusia se encuentran en un estado relativamente saludable, con solo un 6% de ellos en malas condiciones. En Ucrania, la situación es menos favorable, dado que el 11% de los cereales de invierno se encuentran en malas condiciones, por casos de déficits hídricos.

Por último, los precios del trigo en los mercados internacionales sintieron una fuerte baja en las últimas semanas, contagiados por la debilidad en los mercados globales financieros y de *comodities*, producto de los temores en torno a los efectos económicos del coronavirus. Los futuros de trigo que se negocian en París tocaron mínimos en dos meses a principios de marzo, mientras que Chicago llegó a tocar mínimos en cuatro meses en la rueda del viernes, cerrando en su posición más cercana en US\$ 192,63/t al jueves 5.





 Commodities

# Escasa actividad de soja en la plaza local ante el cierre de las DJVE

Bruno Ferrari - Franco Ramseyer

La semana estuvo signada por los cambios en los DEX para el complejo sojero. Con una actividad relativamente escasa en términos generales, comenzó la campaña comercial de maíz y destacó su operatoria en la plaza local frente al resto de los cultivos.

La actividad comercial en el Mercado Físico de Rosario se mantuvo relativamente escasa desde fines de la semana pasada detentando cierto repunte en las últimas jornadas. El reciente cierre provisorio de las declaraciones juradas de ventas de exportación (DJVE) ha tenido repercusiones en el mercado y la actividad comercial en general así como también la incertidumbre respecto a la modificación de las alícuotas de derechos de exportación. En relación a esto último, el viernes se publicó en el Boletín Oficial el nuevo esquema, fijando un DEX del 33% para todos los productos del complejo sojero (3 puntos porcentuales por encima de las vigentes con anterioridad), en tanto que para el maíz la alícuota se mantuvo invariable en el 12%, la de la harina de maíz bajó 4 puntos porcentuales al 5%. Es menester recalcar que a partir de las 12 horas de la jornada de ayer, quedó reabierto el registro de DJVE para el conjunto de operaciones de exportación tras un comunicado oficial del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca.

En cuanto a los cultivos comercializados, el maíz se ha llevado la mayor atención por parte de los comerciantes en la primera semana de la campaña 2019/20. De esta forma, ha destacado la cantidad de compradores activos sumado al amplio abanico de posiciones abiertas con posibilidad de concertarse operaciones. Si se consideran los valores ofrecidos en la última semana, los mismos han presentado cierta volatilidad con una tendencia al alza hasta el día miércoles para el conjunto de posiciones abiertas en general. El mayor volumen se ha presentado en las posiciones disponibles y para entregas cortas entre marzo y abril. El precio pizarra publicado por la Cámara Arbitral de Cereales (CAC) para la jornada de ayer se ubicó en los US\$ 134,2/t, mientras que el valor abierto de compra a posición abril alcanzó los US\$ 140/t la jornada de ayer.

Respecto al mercado de soja, la actividad se mantuvo reducida en las últimas jornadas en términos generales. Prevalció la cautela entre los operadores ante la incertidumbre que generó en el mercado el incremento en los derechos de exportación para el complejo sojero. En este sentido, hubo pocas posiciones abiertas desde comienzo de la semana hasta la jornada de ayer, en la que se observó un mayor abanico de posiciones aunque con bajas en los valores ofrecidos en términos generales. No obstante, si se compara los precios registrados en los mercados a término, se podrían esperar algunas mejoras en los valores abiertos de compra ofreciendo lotes. Por otro lado, el precio pizarra publicado por la CAC para el día se situó en los US\$ 229,8/t.

Pág 26





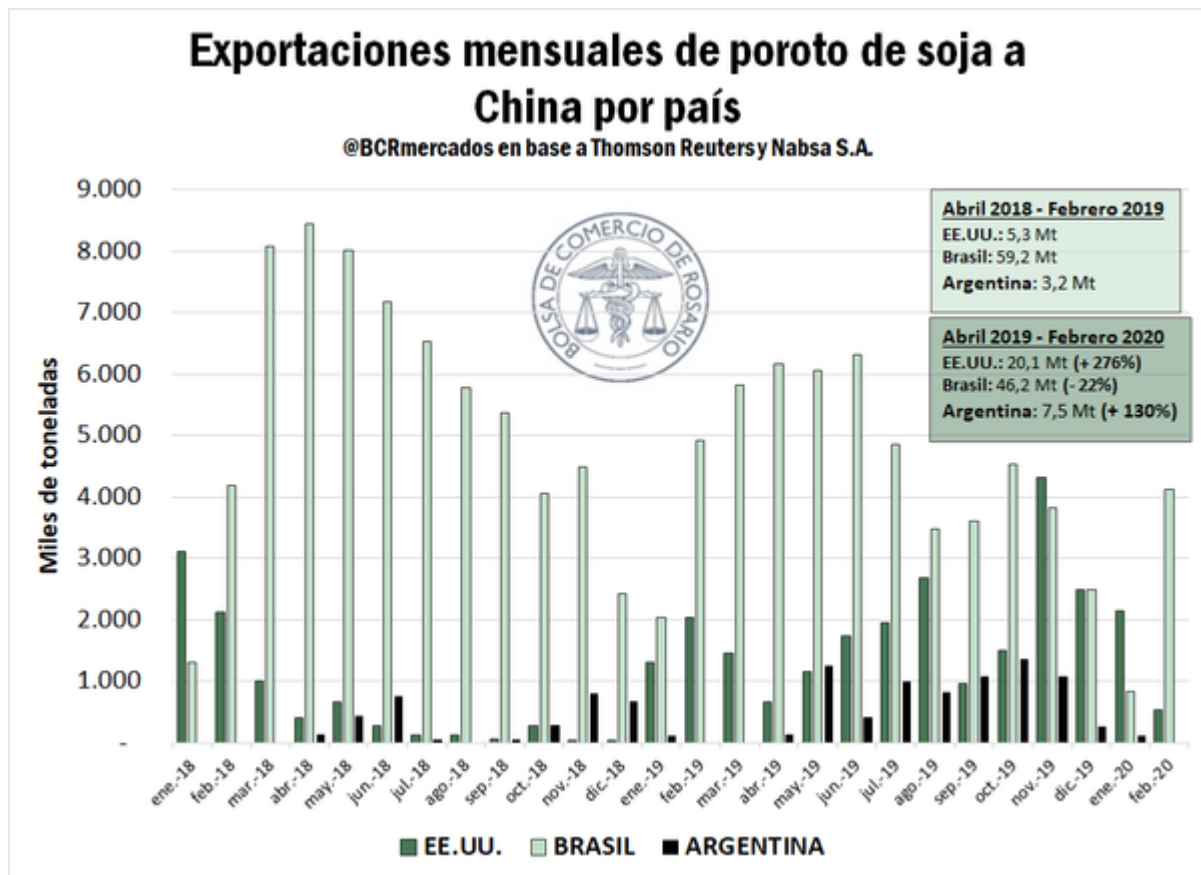
El clima seco de las últimas jornadas sumado a que no se vislumbra la vuelta a un patrón más húmedo en el corto plazo comienza a generar preocupación en el mercado, especialmente por su efecto negativo sobre los rindes promedio de la soja de segunda. En este escenario, la mayoría de los operadores comienzan a alertar por potenciales recortes en la estimación de producción para la nueva campaña.

### Aumento de los despachos de poroto de soja argentina en la 2018/19

A menos de un mes de cerrarse formalmente la campaña 2018/19, las exportaciones de poroto de soja de Argentina vienen exhibiendo un importante crecimiento, más que duplicando a las del ciclo pasado. En la 2017/18 Argentina exportó, de acuerdo a Thomson Reuters, 3,8 millones de toneladas de poroto de soja, de los cuales el 85% se despachó a China. En tanto, en lo que va de la 2018/19 ya se llevan exportadas 9,1 Mt y de las cuales 7,5 millones fueron a parar a los puertos del gigante asiático. En el aumento de exportaciones del poroto de soja tuvieron incidencia tres factores fundamentales:

1. La mayor producción sojera luego de la drástica sequía en la 2017/18, que de 35 Mt habría aumentado a 56,5 Mt.
2. La quita del escalonamiento arancelario para harina y aceite de soja, cuyas alícuotas fueron equiparadas con las del poroto a mediados de agosto de 2018, incentivando las exportaciones de las habas de soja sin procesar (mientras que el primer cuatrimestre de la 2017/18 contó con un diferencial favorable al agregado de valor, la totalidad de la campaña actual no).
3. La pérdida de participación relativa de Brasil correspondiente a la última campaña ya que entre los meses de abril de 2018 y febrero de 2019, el país vecino despachó a China 59,2 Mt, cifra que cayó a 46,2 Mt entre abril de 2019 y febrero de 2020, a raíz del recorte de 5 Mt que experimentaron en su producción y de la recuperación en las exportaciones de EE.UU. al gigante asiático, a medida que se fueron logrando algunos avances en la disputa comercial.





En relación a las ventas al exterior para la nueva campaña 2019/20, a la fecha ya se llevan declaradas 5,5 Mt de poroto, 4,9 Mt de harina y 1,2 MT de aceite de soja, guarismos muy superiores a los acostumbrados a esta altura del año. Las DJVE de maíz para la flamante 2019/20, en tanto, ya alcanzan las 19,3 Mt, triplicando los registros promedio de los últimos 5 años.

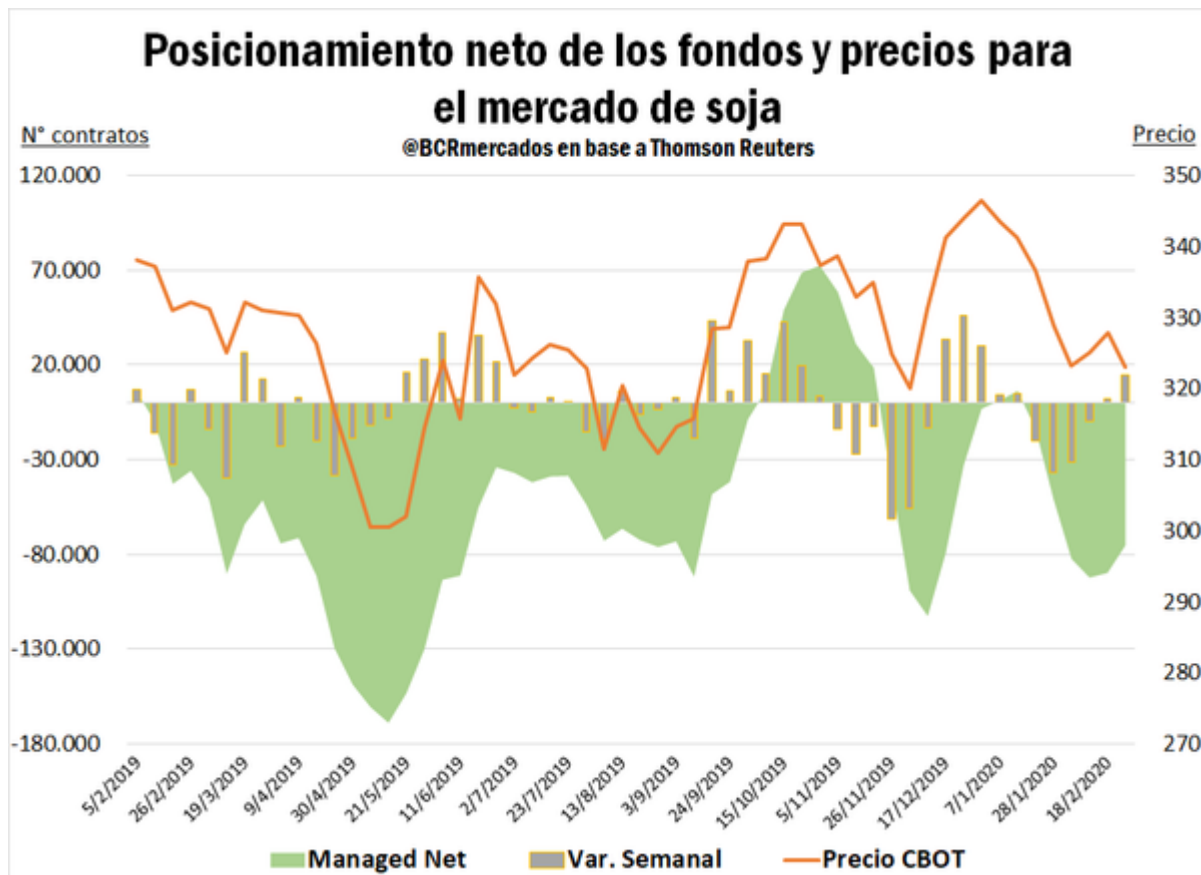
#### En Chicago, los futuros de soja y maíz logran recuperarse en la semana

En el plano internacional, los futuros de soja en Chicago han presentado una recuperación importante en sus cotizaciones desde el 24 de febrero hasta el día miércoles, obteniendo un avance de US\$ 9/t respectivamente. Ello se debe principalmente a que los inversores anticipan que los cambios en los impuestos de exportación de la soja argentina podrían afectar las exportaciones de nuestro país, teniendo en cuenta que Argentina es uno de los principales competidores de EE.UU. en este cultivo.

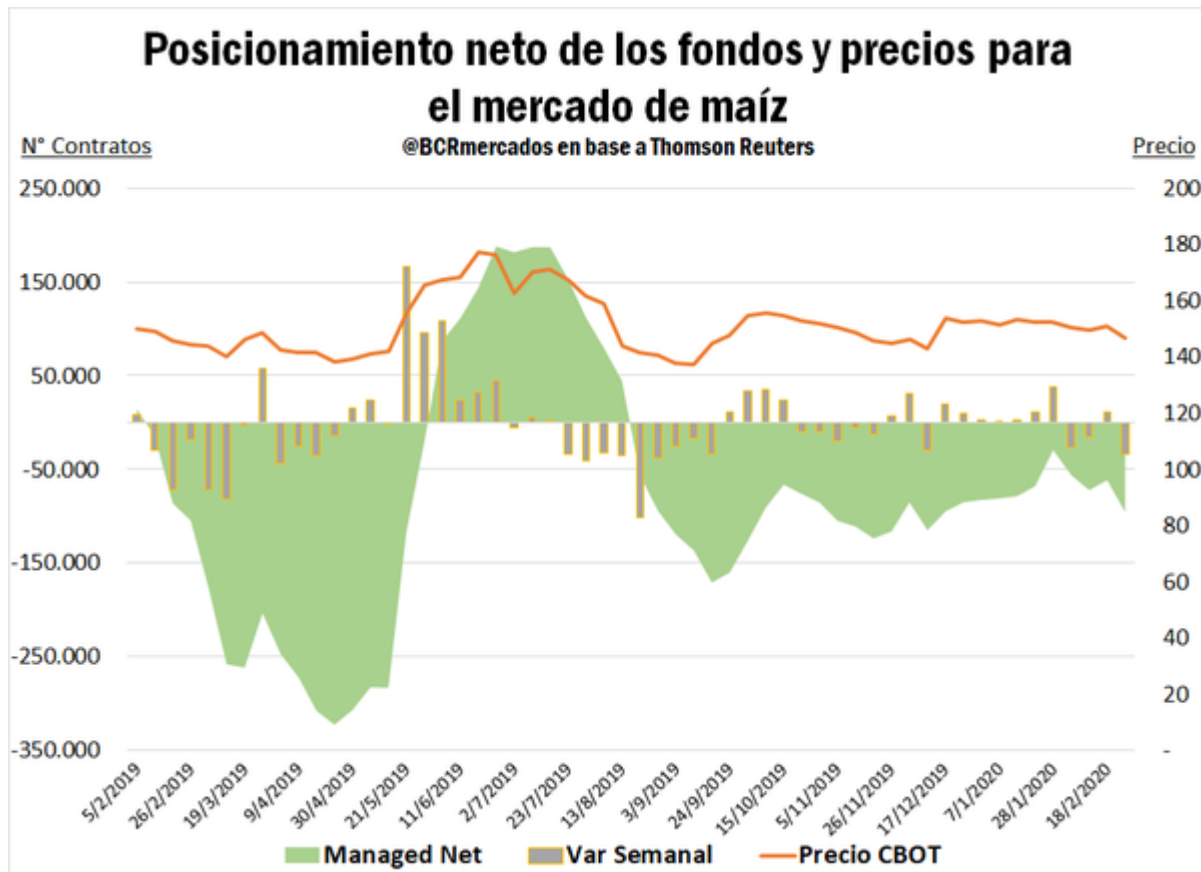
Es menester recalcar que el contrato más cercano de este mercado sufrió bajas importantes entre el 19 y 24 de febrero, motivadas principalmente por los magros datos de ventas de exportación informados por el Departamento de Agricultura de EE.UU. (USDA). Las mismas se han ubicado por debajo de las expectativas comerciales por varias semanas

consecutivas afectando a la evolución de los precios de la oleaginosa estadounidense. En este sentido, el secretario de Agricultura de Estados Unidos, Sonny Perdue, mencionó el día 20 de febrero que anticipa que China comenzaría a aumentar las compras en virtud del acuerdo comercial de Fase Uno para la primavera entrante en EE.UU., dependiendo del impacto del brote de coronavirus en el comercio internacional.

Por otro lado, un dato relevante para el análisis en la evolución de las cotizaciones es lo referido al posicionamiento neto de los fondos de inversión en el mercado. Si se observa lo acontecido en las últimas semanas, en principio se aprecia una desaceleración en el incremento de las posiciones netas vendidas que tuvieron su pico sobre finales de enero. En este sentido, según los dos últimos datos reportados por la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC) de los Estados Unidos, se registraron compras netas por 17.042 contratos de soja, algo que no se observaba desde finales de diciembre. Dicha información se encuentra en sintonía con las subas actuales en dicho mercado, impulsadas por las expectativas de posibles incrementos en las exportaciones estadounidenses debido al acuerdo comercial entre EE.UU. y China, sumado a la mayor competitividad que podría obtener la oleaginosa de este mercado ante el incremento de los derechos de exportación en nuestro país.



Respecto al mercado de maíz en Chicago, las cotizaciones se han recuperado en la última semana desde el 27 de febrero, alcanzando subas de US\$ 7,8/t para el contrato más cercano, que ajustó el día de ayer en US\$ 151,4/t. De esta forma, el cereal recuperó el terreno que había perdido a raíz del brote de coronavirus a nivel mundial que amenaza con impactar el crecimiento de las principales economías. Luego, si se analiza los datos proporcionados por la CFTC en la semana terminada el 25 de febrero, los fondos de inversión han incrementado su posición neta vendida en 34.049 contratos, siendo el mayor valor desde septiembre de 2019.



No obstante, si se considera la evolución de los datos reportados por el USDA en cuanto a ventas de exportación en las últimas semanas, las mismas no se han visto afectadas gravemente y se encontraron en línea con las expectativas de los analistas. Por lo tanto, se puede apreciar cierta sobreacción por parte del mercado que derivó en el fuerte impulso de las últimas ruedas de negociación. A su vez, en esta última semana la agencia Reuters informó la posibilidad de que Brasil se vea afectado por un pulso seco, lo cual podría repercutir en el maíz de segunda recientemente sembrado. De esta forma, puede esperarse alguna reversión en el posicionamiento de los fondos de inversión en los próximos datos a informarse.