



 Economía

Con 52,5 Mt, las exportaciones de los principales complejos agroindustriales alcanzaron un récord en el primer semestre del año
Emilce Terré

Los complejos cebada, girasol, maíz, soja y trigo explicaron el 50% del valor de las exportaciones argentinas y del 80% de su volumen. De cada US\$ 10 que ingresan al país por ventas al exterior, 4 los proveen las cadenas de maíz y soja.

 Commodities

Con déficit de agua en el centro del país y excesos en el sur de Buenos Aires, la superficie proyectada de trigo 2020/21 se ajusta a la baja
Bruno Ferrari - Emilce Terré

Con un ralentizamiento de la siembra 2020/21, esta semana por primera vez el avance queda por detrás del año previo y con un ajuste a la baja de la superficie implantada. La 2019/20, avanza con un buen desempeño de molienda y casi 11 Mt de grano exportado.

 Commodities

Mejores precios aceleraron la comercialización de maíz 2020/21, y las ventas al exterior ya marcan récord

Alberto Lugones – Javier Treboux – Emilce Terré

En la última semana se anotaron más de medio millón de toneladas para exportar a partir de marzo del año próximo, y las DJVE ya acumulan 2,5 Mt, récord para la fecha. La molienda de soja en junio cae un 15% interanual.

 Commodities

La ganadería como reserva de valor: ¿Cuánto más admite el negocio?
ROSGAN

El consumo interno ya no muestra la firmeza de principios de la cuarentena. A pesar de la menor oferta disponible producto del mayor volumen exportado, los precios de la carne vacuna al mostrador registran bajas por segundo mes consecutivo.





Economía

Con 52,5 Mt, las exportaciones de los principales complejos agroindustriales alcanzaron un récord en el primer semestre del año

Emilce Terré

Los complejos cebada, girasol, maíz, soja y trigo explicaron el 50% del valor de las exportaciones argentinas y del 80% de su volumen. De cada US\$ 10 que ingresan al país por ventas al exterior, 4 los proveen las cadenas de maíz y soja.

Los complejos agroindustriales de la República Argentina continúan dinamizando las cuentas externas de la economía nacional. Entre las cadenas de cebada, girasol, maíz, soja y trigo se exportaron en el 1er semestre del año 52,5 millones de toneladas, el volumen más alto en los registros para el período enero-junio, según informó el INDEC.

Exportaciones en toneladas

Primer semestre de cada año

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Complejo cebada	2.508.791	1.351.641	2.456.532	2.137.107	2.198.841	2.437.398	1.676.110
Complejo girasol	579.188	736.426	1.239.972	1.008.632	887.000	1.370.409	998.946
Complejo maíz	5.972.256	10.040.215	11.784.866	10.091.173	11.946.330	17.177.239	20.129.940
Complejo soja	20.056.250	21.907.608	25.099.969	23.269.011	17.073.522	20.846.939	20.629.675
Complejo trigo	1.350.487	3.064.242	6.730.856	7.865.669	7.776.563	7.584.351	9.011.313
Total complejos agroindustriales	30.466.971	37.100.132	47.312.195	44.371.592	39.882.255	49.416.337	52.445.985
Resto de los productos	10.216.859	9.076.490	9.297.595	8.175.138	9.560.961	12.147.442	12.996.236
TOTAL GENERAL	40.683.830	46.176.622	56.609.790	52.546.730	49.443.216	61.563.779	65.442.220
Particip. Complejos Agro en Total Gral.	75%	80%	84%	84%	81%	80%	80%

Fuente: Dpto Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario, en base a Instituto Nacional de Estadística y Censos (Jul 2020)

En relación al año anterior, el volumen exportado por los complejos cebada, girasol, maíz, soja y trigo aumentó un 6%, con las principales subas explicadas por los complejos maíz y trigo, aunque otros cultivos que quedan por fuera del presente análisis también tuvieron un comportamiento destacado. Tal es el caso, por ejemplo, del maní (cuyos despachos aumentaron un 61%) y el sorgo (que exportó entre enero y junio un 203% más que el año anterior).

En relación al complejo maicero, con una suba en volumen exportado del 17% a 20,1 millones de toneladas no sólo ha tocado un récord en volumen sino que también ha quedado muy cerca del puesto número 1 en complejos agroindustriales exportadores, siendo superado sólo por el complejo soja con despachos por 20,6 Mt. De este modo, la participación del complejo maíz en las exportaciones totales del país alcanzó un máximo del 31% en el primer semestre





del año, apenas un punto porcentual por debajo de la participación del complejo sojero. Así, estas dos cadenas agroindustriales representan el 63% del volumen de exportaciones totales de la República Argentina.

El complejo trigo, por su parte, logró un avance del 19% en el volumen de despachos, superando así las 9 millones de toneladas, también un récord histórico para el primer semestre del año. La participación en el total alcanzó de este modo el 14%, recuperándose 2 puntos porcentuales respecto a la marca del año anterior pero aún por detrás del 16% que tocó en el año 2018 y del 15% del 2017.

En la vereda opuesta se encuentra el complejo cebada, cuyos despachos han caído un 31% respecto al primer semestre del año anterior, muy afectada por el golpe de la pandemia del coronavirus en la demanda de los productos industriales que la utilizan como insumo este cultivo, en tanto que los despachos del complejo girasol bajaron un 27%.

Respecto de la estrella del comercio exterior argentino, el complejo soja, los despachos en volumen cayeron un 1% a 20,6 Mt respecto del año anterior, encontrándose un 5% por debajo del promedio de los últimos cinco años. Se encuentra aquí otra diferencia importante entre la soja y el maíz, ya que mientras que la cadena maicera ha duplicado el volumen de sus despachos en los últimos cinco años, pasando de 10 Mt en el 1er semestre del 2015 a más de 20 Mt en 2020, el complejo sojero se ha estancado en torno a los 20 Mt sin poder repetir la marca de 25 Mt que logró en el período enero-junio del 2016.

Entre los cinco complejos agroindustriales seleccionados se explicó el 80% del volumen total de las exportaciones argentinas del primer semestre del año, una participación estable en relación a la marca del año anterior. Si dirigimos en tanto la mirada al valor de estos despachos, se tiene que las 5 cadenas explicaron conjuntamente el 50% de las exportaciones totales de la República Argentina entre enero y junio del 2020, el ratio más alto en al menos 7 años. Esta participación, de hecho, se encuentra 6 puntos porcentuales por encima de la registrada en el mismo período del año anterior y supera incluso a la que alcanzó en el primer semestre del 2016, cuando el complejo sojero tuvo su mejor año.

En efecto, el conjunto de las cinco cadenas agroindustriales generaron un ingreso de divisas de US\$ 13,631 millones de dólares en el primer semestre del año en curso, prácticamente igualando los US\$ 13,705 millones de dólares que se exportó de todo el resto de bienes y servicios que Argentina vendió al exterior entre enero y junio de 2020.

Exportaciones en dólares estadounidenses

Primer semestre de cada año

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Complejo cebada	658.623.975	380.516.481	522.913.690	437.904.517	499.529.462	626.905.106	389.256.339
Complejo girasol	469.425.294	427.694.982	568.245.402	463.026.212	465.532.510	632.713.153	481.319.859
Complejo maíz	1.566.845.702	1.939.882.403	1.984.938.840	1.781.676.399	2.235.436.366	2.916.126.013	3.350.888.747
Complejo soja	11.077.516.624	8.782.335.948	9.283.725.990	8.941.001.084	7.522.867.815	7.582.118.581	7.618.449.411
Complejo trigo	467.533.065	773.543.249	1.258.719.466	1.443.442.511	1.520.901.663	1.718.651.799	1.791.407.431
Total complejos agroindustriales	14.239.944.659	12.303.973.062	13.618.543.388	13.067.050.723	12.244.267.817	13.476.514.652	13.631.321.787
Resto de los productos	20.456.629.753	16.159.131.447	14.223.836.404	15.189.220.324	17.251.827.925	17.170.226.304	13.704.505.650
TOTAL GENERAL	34.696.574.412	28.463.104.509	27.842.379.792	28.256.271.047	29.496.095.742	30.646.740.956	27.335.827.437
Particip. Complejos Agro en Total Gral.	41%	43%	49%	46%	42%	44%	50%

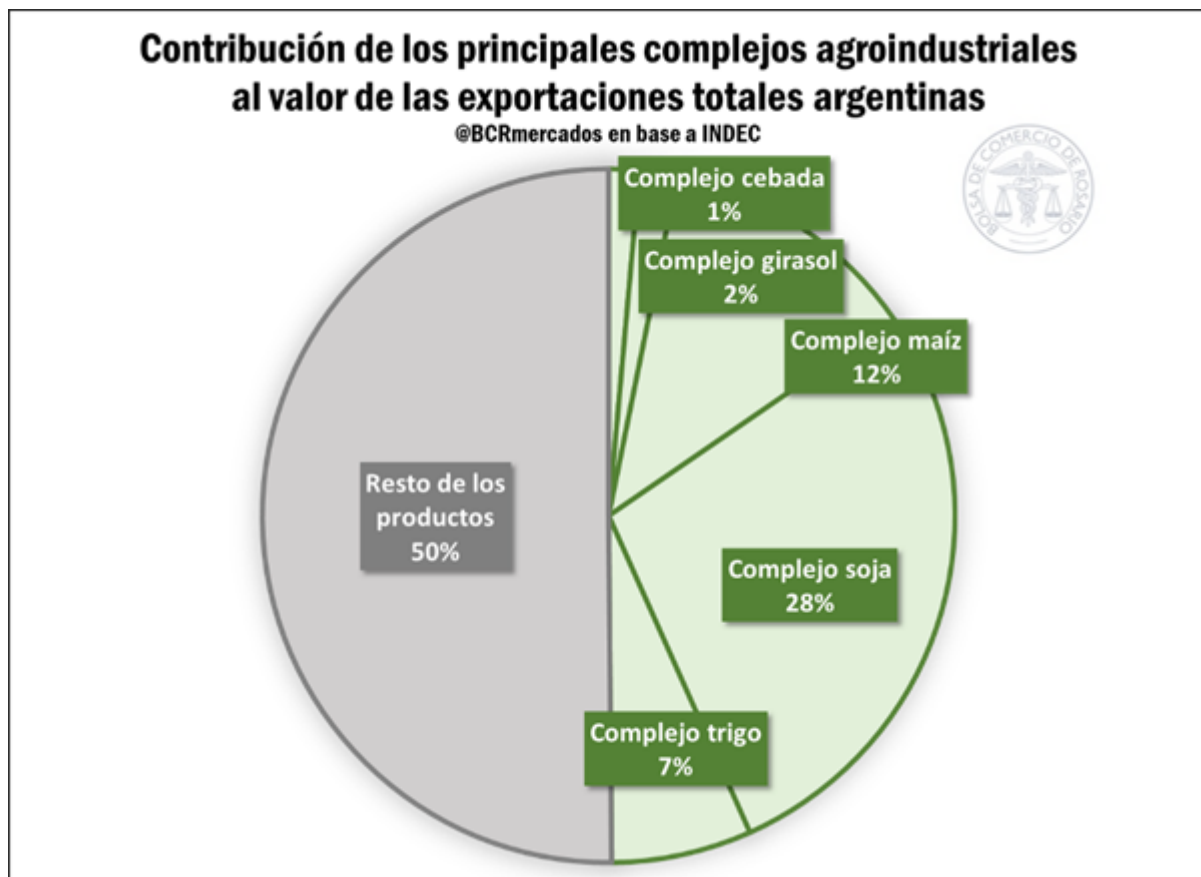
Fuente: Dpto Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario, en base a Instituto Nacional de Estadística y Censos (Jul. 2020)

Cuando observamos la evolución del valor de las exportaciones del complejo agroindustrial se observa que si bien el crecimiento de los despachos de la cadena maicera es notable en el último lustro, la brecha con el ingreso de divisas del complejo sojero es mucho más amplia que cuando se toman las toneladas despachadas. En efecto, el complejo maíz con



sus embarques por US\$ 3.351 millones registra un crecimiento del 15% respecto a las exportaciones del primer semestre del año anterior, registrando la mayor suba porcentual interanual. Aun así, éstas representan menos de la mitad de los US\$ 7.618 millones de dólares que exportó el complejo sojero. Ello es así porque en el caso del maíz se exporta mayormente grano sin procesar, mientras que en el complejo sojero adquieren relevancia los embarques de productos derivados de mayor valor agregado, como pellets, harinas, tortas, aceite, biodiesel, etc.

El valor de las exportaciones de la cadena sojera, sin embargo, se mantiene prácticamente sin cambios respecto a los despachos del año anterior. Aun así, los embarques de soja y subproductos por sí solos dan cuenta de alrededor del 30% de las exportaciones totales del primer semestre de la República Argentina. Si tomamos complejo soja más maíz, en tanto, dicha participación en las exportaciones totales asciende al 40%. En otras palabras, de cada US\$ 10 que ingresan al país por la vía del comercio exterior, 4 dólares lo generan las cadenas de maíz y soja.



La cadena triguera se encuentra en el segundo lugar entre las que mayor incremento registraron en el valor de las exportaciones respecto al año anterior, sólo por detrás del maíz, con un crecimiento del 4% a US\$ 1.791 millones. Del lado opuesto, los complejos cebada y girasol han visto decrecer sus despachos en dólares un 38% y 24%, respectivamente, este primer semestre del 2020.

Uno de los motivos que explica por qué el crecimiento en toneladas aventaja el aumento en valor de los despachos es que la mayor suba estuvo dada por las exportaciones de granos sin procesar, en tanto que cayeron los embarques de productos agroindustriales con mayor valor agregado. En efecto, mientras que el volumen exportado de granos sin procesar aumentó un 18% a 34,7 millones de toneladas en el primer semestre del año, el de los subproductos industriales cayó un 11% a 17,8 Mt. Así, la participación de los granos tal cual en el total de exportaciones de los principales complejos agroindustriales, que oscilaba en torno al 55% entre 2015 y 2018, escaló al 60% en 2019 y hasta el 66% en el primer semestre del 2020.

Exportaciones en toneladas							
Primer semestre de cada año							
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Cebada en grano	2.229.694	1.100.724	2.205.324	1.901.534	1.991.130	2.175.749	1.488.416
Semilla de girasol	36.111	30.517	268.546	39.678	28.566	121.161	176.252
Maíz en grano	5.823.393	9.813.968	11.675.122	10.000.010	11.857.502	17.090.775	20.030.640
Poroto de soja	4.390.035	6.299.989	5.014.794	4.171.877	1.241.300	2.905.413	4.384.536
Trigo en grano	1.184.708	2.767.929	6.416.832	7.451.324	7.390.593	7.158.872	8.582.740
SUBTOTAL GRANOS SIN PROCESAR	13.663.942	19.973.078	25.580.619	23.564.422	22.509.090	29.451.970	34.662.585
Resto del complejo cebada	279.096	250.916	251.208	235.573	207.711	261.649	187.694
Resto del complejo girasol	543.077	705.909	971.425	968.954	858.433	1.249.249	822.693
Resto del complejo maíz	148.863	226.247	109.744	91.163	88.828	86.464	99.300
Resto del complejo soja	15.666.214	15.647.669	20.085.175	19.097.134	15.832.223	17.941.526	16.245.139
Resto del complejo trigo	365.778	296.313	314.024	414.345	385.970	425.479	428.573
SUBTOTAL PROD INDUSTRIALIZADOS	16.803.029	17.127.054	21.731.577	20.807.170	17.373.164	19.964.367	17.783.399
PARTICIP. GRANO SOBRE TOTAL EXPOS AGROIND.	45%	54%	54%	53%	56%	60%	66%

Fuente: Datos Estadísticos - Bolsa de Comercio de Rosario, en base a Instituto Nacional de Estadística y Censos (Jul-2020)

El aumento en el volumen despachado de granos estuvo liderado por el poroto de soja, que subió un 51% hasta las 4,4 Mt, seguida por los envíos de semilla de girasol que escalaron un 45% a 0,2 Mt. En tercer lugar se ubica el trigo con un crecimiento del 20% a 8,6 Mt colocadas en el exterior entre enero y junio de 2020, en tanto que el incremental del 17% de las exportaciones de maíz en grano llevó el total a romper la marca de los 20 millones de toneladas.



Con déficit de agua en el centro del país y excesos en el sur de Buenos Aires, la superficie proyectada de trigo 2020/21 se ajusta a la baja

Bruno Ferrari - Emilce Terré

Con un ralentizamiento de la siembra 2020/21, esta semana por primera vez el avance queda por detrás del año previo y con un ajuste a la baja de la superficie implantada. La 2019/20, avanza con un buen desempeño de molienda y casi 11 Mt de grano exportado.

La nueva campaña triguera 2020/21 comenzó con grandes augurios y estimaciones iniciales que ubicaban el área a sembrar en un record histórico de casi los últimos 20 años con 7 M ha. El esfuerzo de los productores se vislumbró en la gran rapidez de implantación de los lotes que desde mediados de mayo, buscaron aprovechar al máximo los perfiles de humedad del suelo alcanzando records históricos en los avances de labores de siembra.

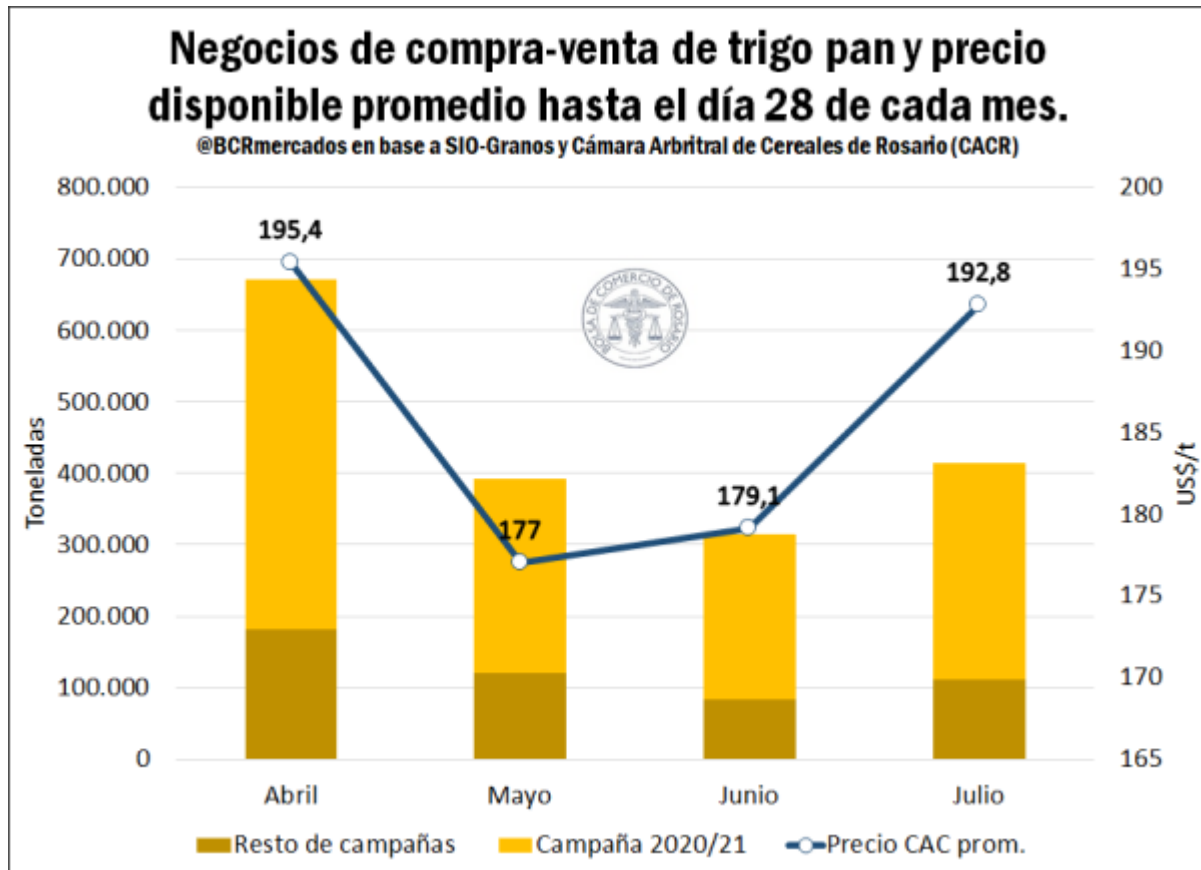
No obstante, la falta de lluvias de importancia en el otoño y en lo que va del invierno demoró la continuidad de la siembra en la región centro y norte del área triguera, principalmente desde comienzos de julio, determinando la finalización de la misma en las zonas donde el margen de fechas es menor. En el sur bonaerense, en tanto, el exceso de humedad ha detenido el avance de las sembradoras por falta de piso. Así el Ministerio de Agroindustria estima un avance de siembra a nivel nacional del 96% al 30 de julio, siendo el primer dato en lo que va de las labores 2020/21 que se ubica por debajo del año pasado (98%) para la misma fecha, y en el mercado preocupa mayores recortes a la superficie implantada.

Para la zona núcleo, comprendiendo el sur de Santa Fe y Córdoba y el norte de Buenos Aires, la ventana de siembra se cierra y los lotes que no han podido implantarse por la falta de agua se dan como perdidos. Así, GEA ha ajustado el área proyectada para trigo 2020/21 en la región otras 40.000 hectáreas esta semana, dejando el total en 1,6 M ha, un 10% por debajo del año pasado. Al mismo tiempo, aumentó el porcentaje de lotes en condiciones regulares y cayó la participación de aquellos que reportaban condiciones muy buenas de desarrollo del cultivo. Vale la pena recordar que ya en el informe mensual de estimaciones del mes de julio, la misma fuente había recortado la superficie proyectada a nivel nacional a 6,6 M h.

En las antípodas, en el sur de Buenos Aires las siembras se encuentran prácticamente detenidas por la falta de piso debido a las recurrentes lluvias y excesiva humedad. Según consta en el reporte semanal del Ministerio, Tandil, Tres Arroyos y Pigué son las delegaciones bonaerenses donde más superficie resta ser sembrada.



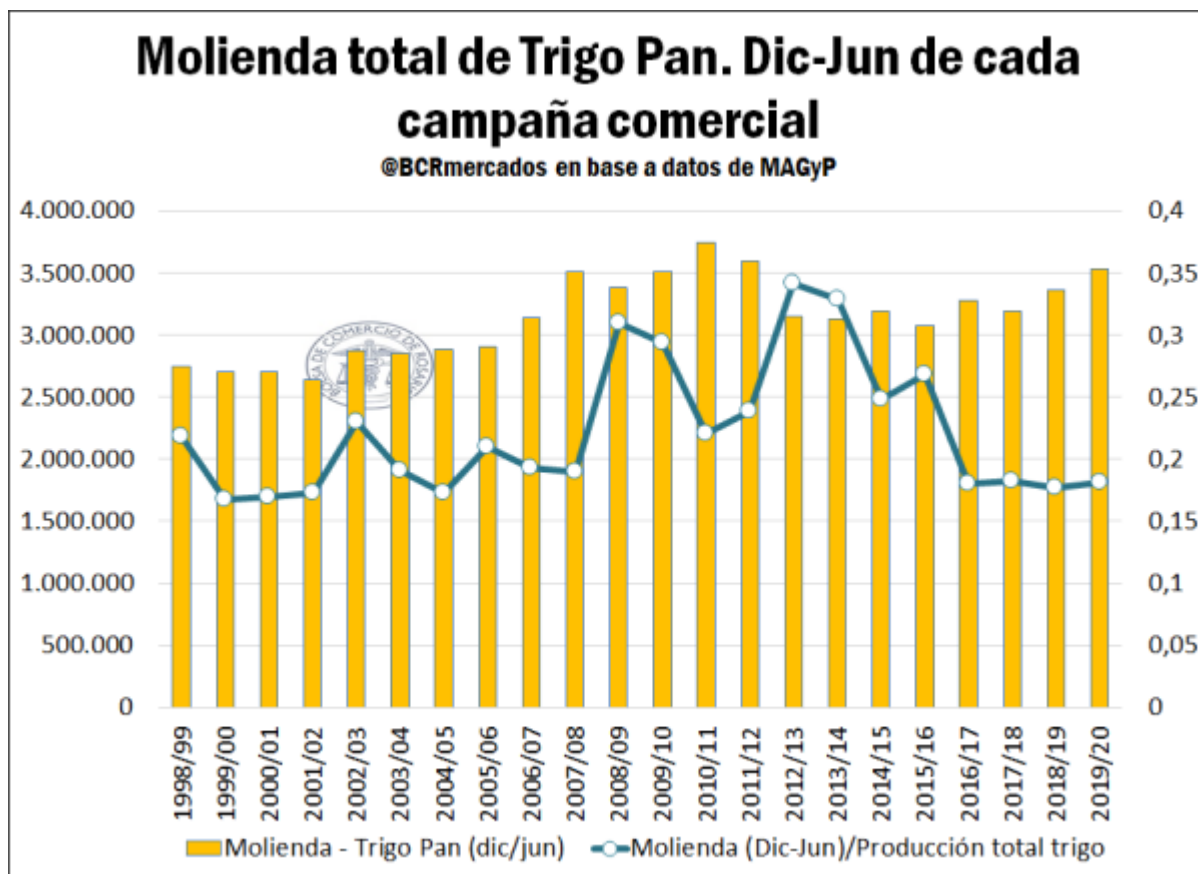
Respecto al avance de la comercialización del cereal, en el transcurso de julio se observó un incremento en los volúmenes negociados superando lo obtenido en los dos meses previos. Tal como se comentó en el informativo Semanal anterior, los incrementos de los precios a cosecha de trigo, han logrado apuntalar la comercialización del cereal nuevo que ha representado más del 70% de los negocios concertados en el presente mes.



En cuanto a los precios disponibles del cereal en el mes de julio, se observa una senda de recuperación de US\$13/t en el valor del trigo alcanzando un pico de US\$ 197,8/t el 17 de julio, en sintonía con el incremento de negocios. A partir de aquí, el precio pizarra publicado por la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario (CACR), ha presentado un cambio de tendencia que lo ubica en US\$ 190/t en jornada de ayer.

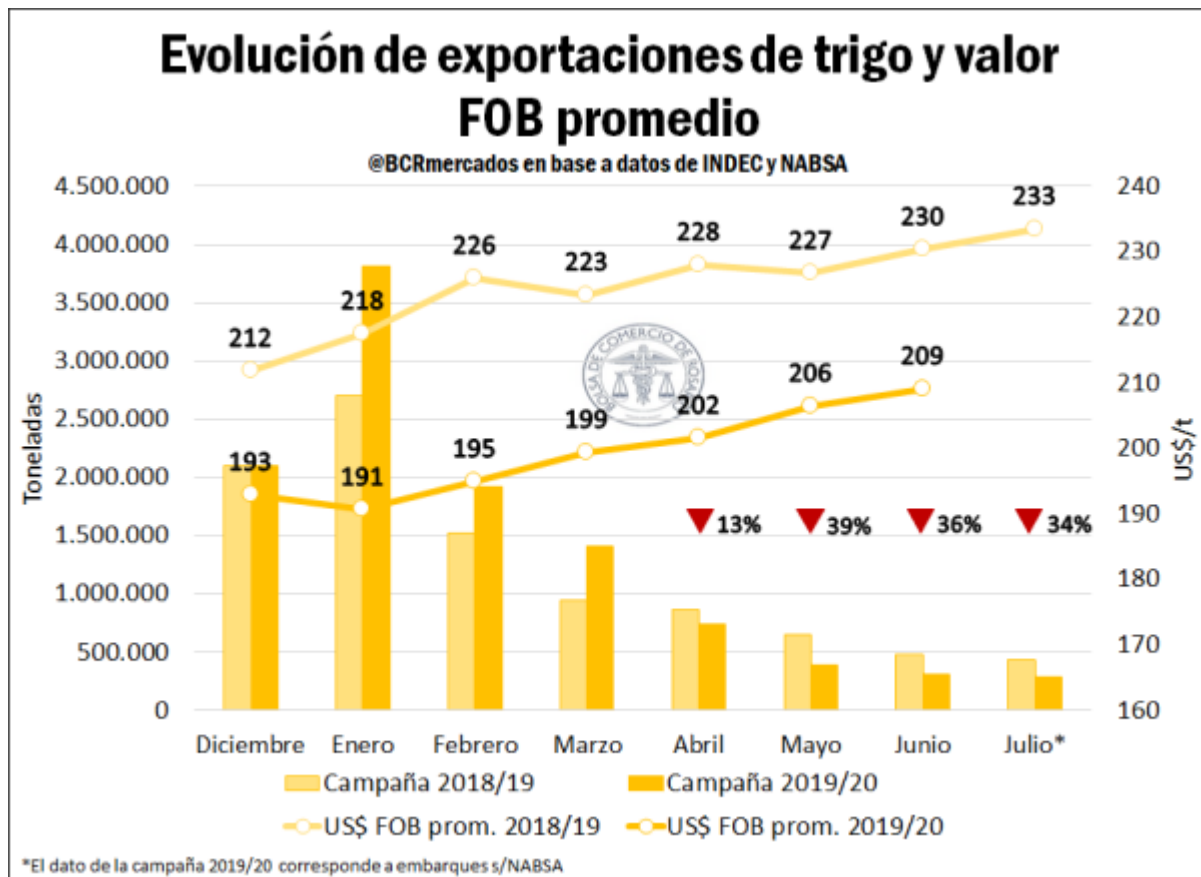
Luego, centrando la atención en el destino del trigo comercializado, en la campaña actual 2019/20 se observa un incremento por tercer año consecutivo en el volumen de industrialización de trigo pan alcanzando un total acumulado de 3,5 Mt hasta el mes de junio. De esta forma, la molienda hasta el momento se ubica en guarismos máximos desde el ciclo 2010/11. No obstante, si se compara dicho indicador con el total producido de trigo en cada campaña comercial, se observa que la proporción de trigo con destino a la industria molinera se encuentra en valores bajos en comparación con años previos. En este sentido, los grandes logros obtenidos en materia de aumentos en la producción triguera desde la

2016/17, no se corresponde en principio con incrementos en proporción de trigo industrializado fronteras adentro. El avance en dicha dirección podría ser clave a la hora de pensar incrementos en el valor generado por la cadena triguera, con la posibilidad de colocar dicha mercadería en el mercado interno y externo.



Por otro lado, el avance de la exportación del cereal sin industrializar 2019/20, presenta un desempeño muy favorable hasta el momento con un total exportado de casi 11 Mt, representando un aumento de 1,27 Mt respecto a la campaña previa. Como se puede observar en el siguiente gráfico, los mayores envíos al exterior se obtuvieron en los primeros meses de la campaña comercial, con tonelajes menores a partir de abril y concentrados desde entonces, principalmente hacia el país vecino de Brasil.

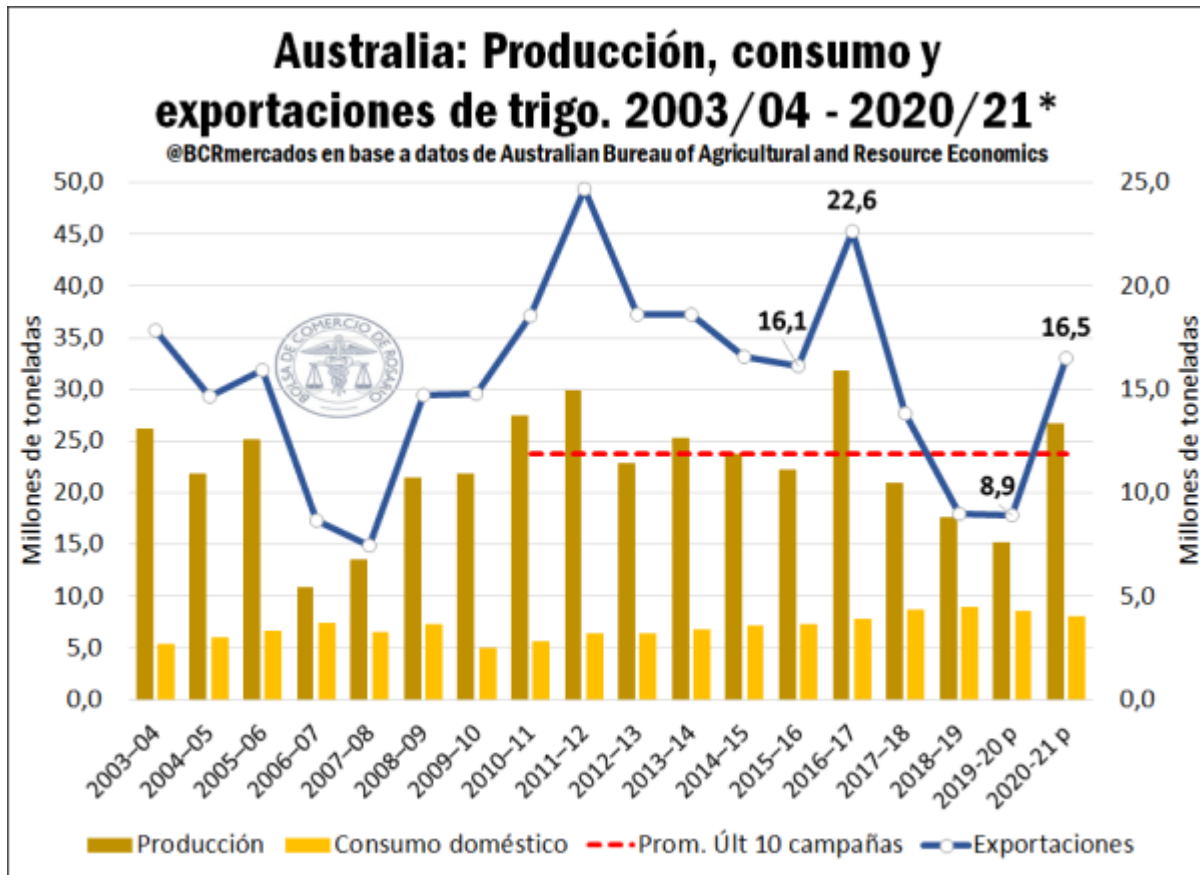
No obstante, es importante recalcar que los valores FOB promedio obtenidos por el cereal se encuentran muy por debajo de la campaña previa, a pesar de que la demanda por alimentación se mantiene sólida. En este sentido, los bajos valores del maíz compiten con el trigo y ello ha repercutido en el ingreso plausible de divisas de nuestra importante cosecha recolectada. Según datos de INDEC, en lo que va de la campaña actual, es decir, tomando el período que va de diciembre de 2019 a junio 2020, se han obtenido US\$ 2.082 millones siendo un guarismo muy similar al alcanzado en la campaña previa (US\$ 2.043 millones) con un tonelaje ostensiblemente menor.



En el plano internacional, el Centro Conjunto de Investigación (JCR) de la Comisión Europea publicó su informe mensual de Monitoreo de Recursos Agrícolas (MARS). Respecto al cultivo de trigo, se proyecta una caída en el rendimiento por hectárea para toda la región del orden del 7,5% en la campaña 2020/21 respecto al ciclo previo y un 3,6% si se considera el promedio de las últimas cinco campañas. Dentro de los países más afectados en dichas proyecciones, se encuentra Rumania (↓32%), Finlandia (↓22%), Estonia (↓18%) y Francia (↓17%) si se comparan los rendimientos obtenidos en la 2019/20.

En este sentido, la agencia *Agri Commodity Markets Reserach* estima que partir de las proyecciones un tanto desfavorables para países claves del continente europeo, el mercado incrementará su dependencia de países como Argentina, Estados Unidos y Australia, y que el sostén de las exportaciones estadounidenses de trigo le dará soporte a las cotizaciones del cereal.

Por último, es particular el interés que adquiere Australia, dado que la histórica sequía en el país oceánico que diezmo su producción del grano en las últimas campañas parece haber quedado atrás. En el ciclo 2020/21, la Oficina Australiana de Economía Agrícola y de Recursos (ABARES), proyecta una producción de trigo superior a las 26 Mt, quedando por encima del promedio de los últimos diez años.



A su vez, se aguarda un menor consumo doméstico con 8,1 Mt y un saldo exportable de 16,5 Mt. Este último dato, es el que más interesa a los importadores de trigo del sudeste asiático dado que se espera un incremento del 85% en las exportaciones del cereal respecto a la campaña previa. De esta forma, nuestro país tendrá el desafío de competir en los destinos asiáticos, dado que por la cercanía con Australia podrían verse reducidas nuestras exportaciones de trigo hacia dichos destinos y la necesidad de colocar la mercadería en otros puertos.



 Commodities

Mejores precios aceleraron la comercialización de maíz 2020/21, y las ventas al exterior ya marcan récord

Alberto Lugones – Javier Treboux – Emilce Terré

En la última semana se anotaron más de medio millón de toneladas para exportar a partir de marzo del año próximo, y las DJVE ya acumulan 2,5 Mt, récord para la fecha. La molienda de soja en junio cae un 15% interanual.

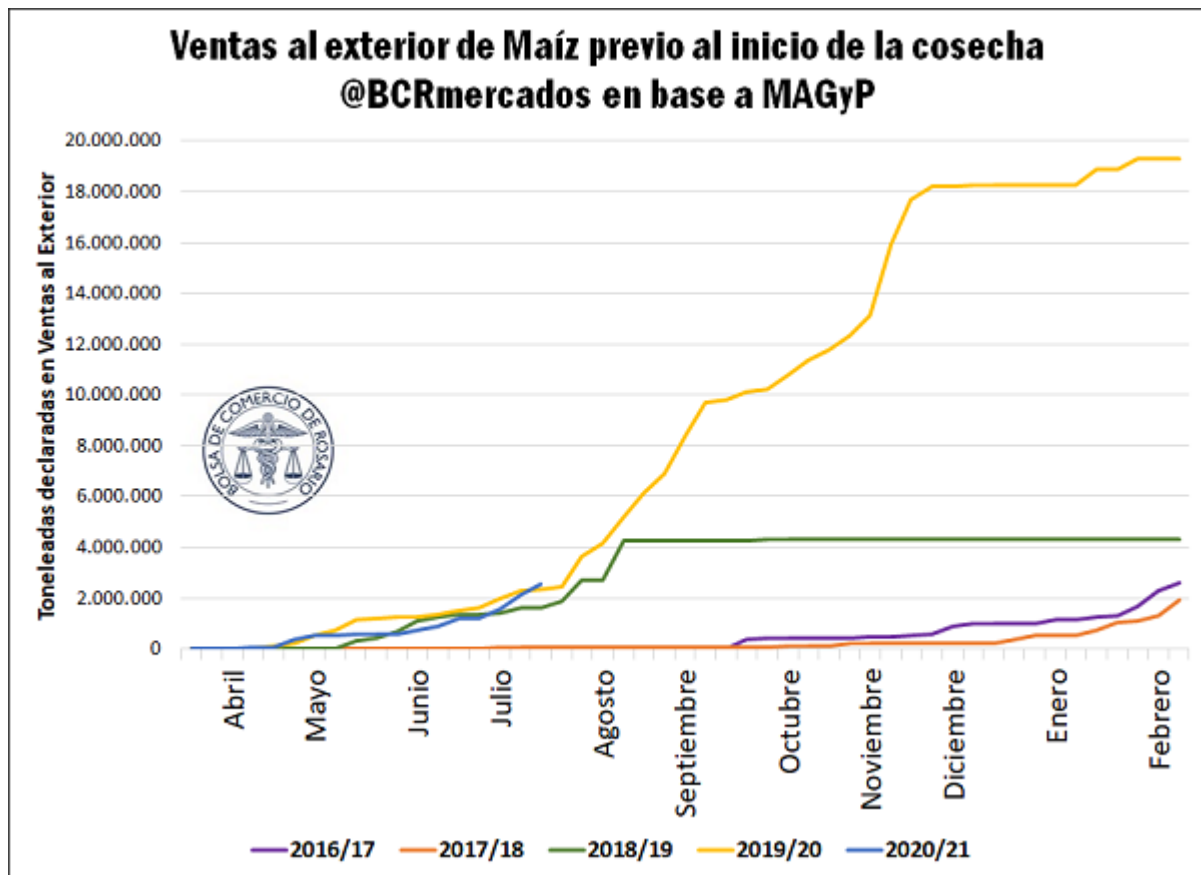
La cosecha de granos gruesos 2019/20 quedó prácticamente finalizada en todo el territorio nacional, restando solo por recolectar el 4% del área sembrada de maíz, con buenos resultados productivos. La comercialización de los granos viene demostrando fluidez, habiéndose comercializado cerca del 60% de la producción maicera (considerando solo cultivos con destino comercial), y aproximadamente un 55% de la producción de soja, acompasados con las campañas previas. Así, con la campaña encaminada en el circuito productivo y comercial, comienza a acelerarse la toma de posiciones de lo que será la campaña gruesa 2020/21.

Los expertos de la Guía Estratégica para el Agro advierten que el clima va a ser determinante de aquí en más de cara a lo que será la siembra del maíz nuevo, estimando al momento una reducción en el área del 10% en zona núcleo entre campañas; el estrés hídrico y la posibilidad de un año Niña estarían debilitando el entusiasmo por el maíz. El mes de agosto no se proyecta mucho mejor que julio en cuanto a precipitaciones, y no se espera que se desarrollen eventos capaces de recomponer el agua de los perfiles en su totalidad al menos hasta el mes de septiembre. Para más información, visitar el informe (https://www.bcr.com.ar/sites/default/files/2020-07/gea_669_2020_07_30.pdf).

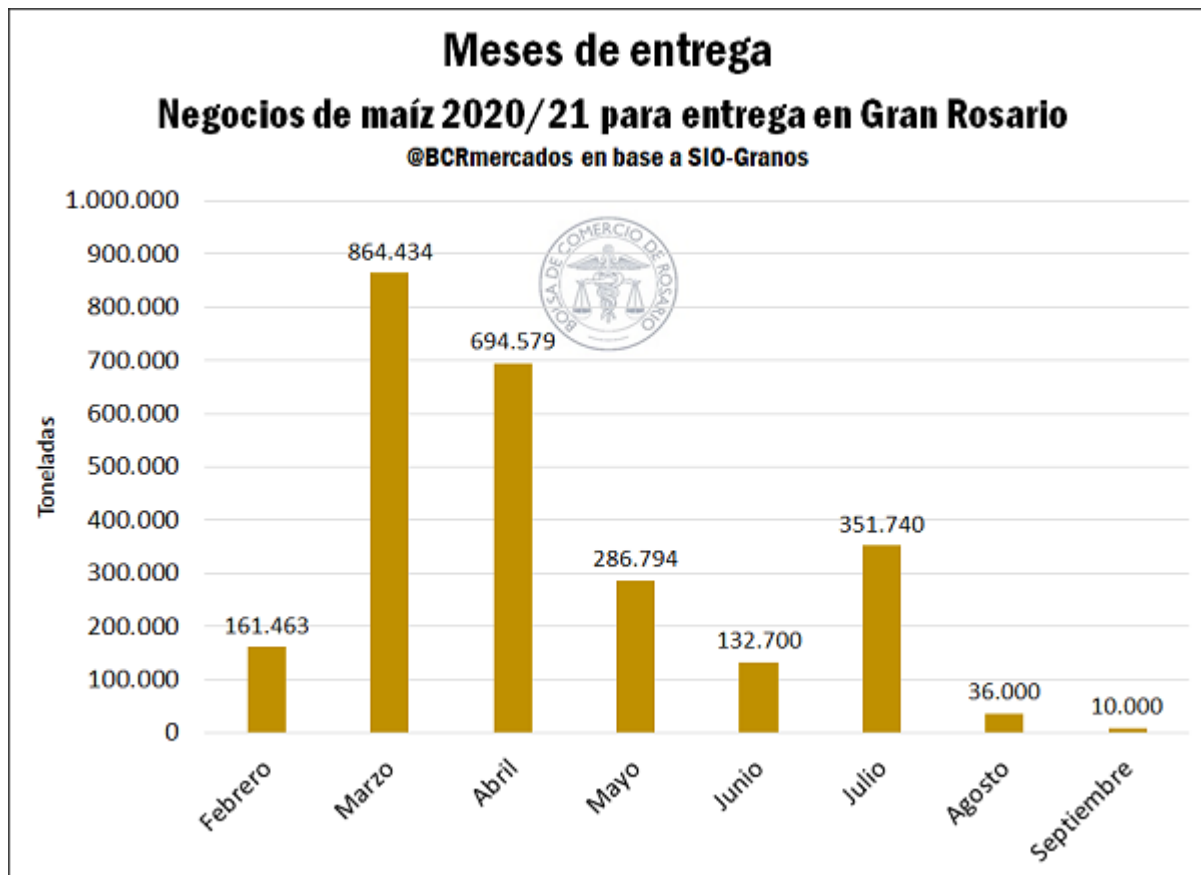
A pesar de la incertidumbre a poco de comenzar la siembra, la buena ventana en los precios externos del maíz sobre la semana pasada para las posiciones de campaña 2020/21, mejoró las ofertas de compra del cereal en el mercado interno por parte del sector exportador, que anotó un alto volumen de Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) y, como contracara, cerró ingentes compras en el mercado doméstico. En la semana que terminó el domingo último, las firmas exportadoras anotaron ventas externas por 555.000 toneladas de maíz nuevo, en lo que fue la mayor venta externa semanal de maíz 2020/21 desde que comenzó el registro; en tanto que a fecha del miércoles de la semana que corre, se habían registrado unas 400.000 toneladas adicionales. En total, el sector tiene declaradas al momento ventas para embarcar a partir de marzo de 2021 por 2,5 millones de toneladas, un 8% por encima de la campaña previa, y marcando la mayor premura en la comercialización externa de maíz de la historia.

Pág 11





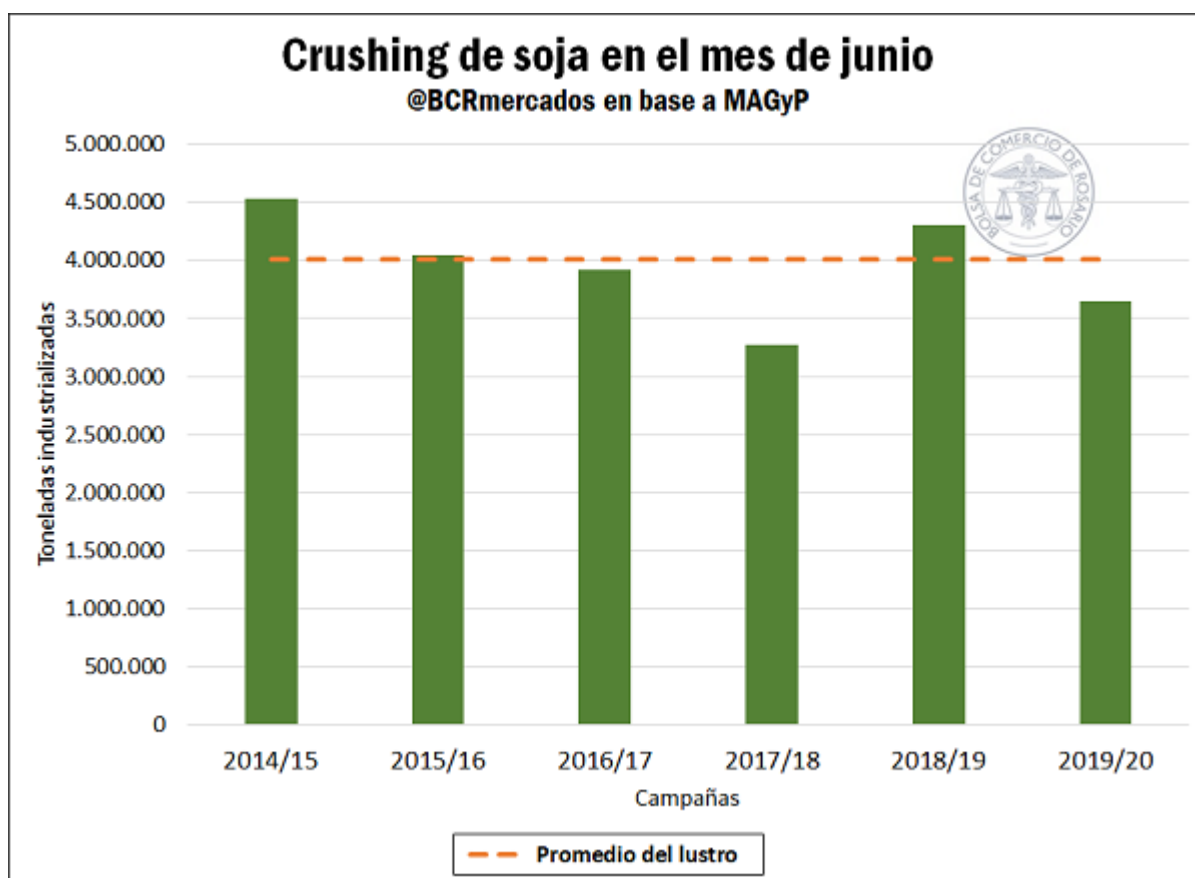
Por el lado del mercado interno, la atención de los operadores en la última semana se corrió desde los negocios en el mercado disponible de maíz, que venía dominando la escena desde la generalización de la cosecha del cereal tardío, hacia los negocios de la nueva campaña. Los mayores volúmenes negociados se concentraron en los segmentos de maíz temprano 2020/21, es decir, para las entregas entre febrero y mayo del año próximo, donde la oferta de compra llegó a US\$ 140/t, precio base para parte de la oferta. Así, en la semana pasada, se anotaron negocios para entrega en el gran Rosario por unas 580.000 toneladas, con el 80% de los mismos para entregas antes de fines de mayo.



De lo que se lleva comercializado de la nueva campaña, el grueso del volumen corresponde a maíces tempranos, con la entrega marzo destacando con algo más de 850.000 toneladas anotadas, según consta en el registro SIO-Granos. Así, el 80% de los negocios declarados en la plataforma corresponden a maíces con entrega hasta el mes de mayo inclusive.

La molienda de soja en abril cayó un 15% interanual

Cómo se venía relevando en informes anteriores (<https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/complejo-0>), la industria de molienda de soja no está gozando de una buena campaña. Menores ritmos de exportación de harina, junto con una demanda de biodiesel por el piso y precios relativos que se mueven a favor de la exportación del grano, vienen complicando la campaña de la industria, y eso se vio reflejado en el ritmo de molienda para el mes de junio.



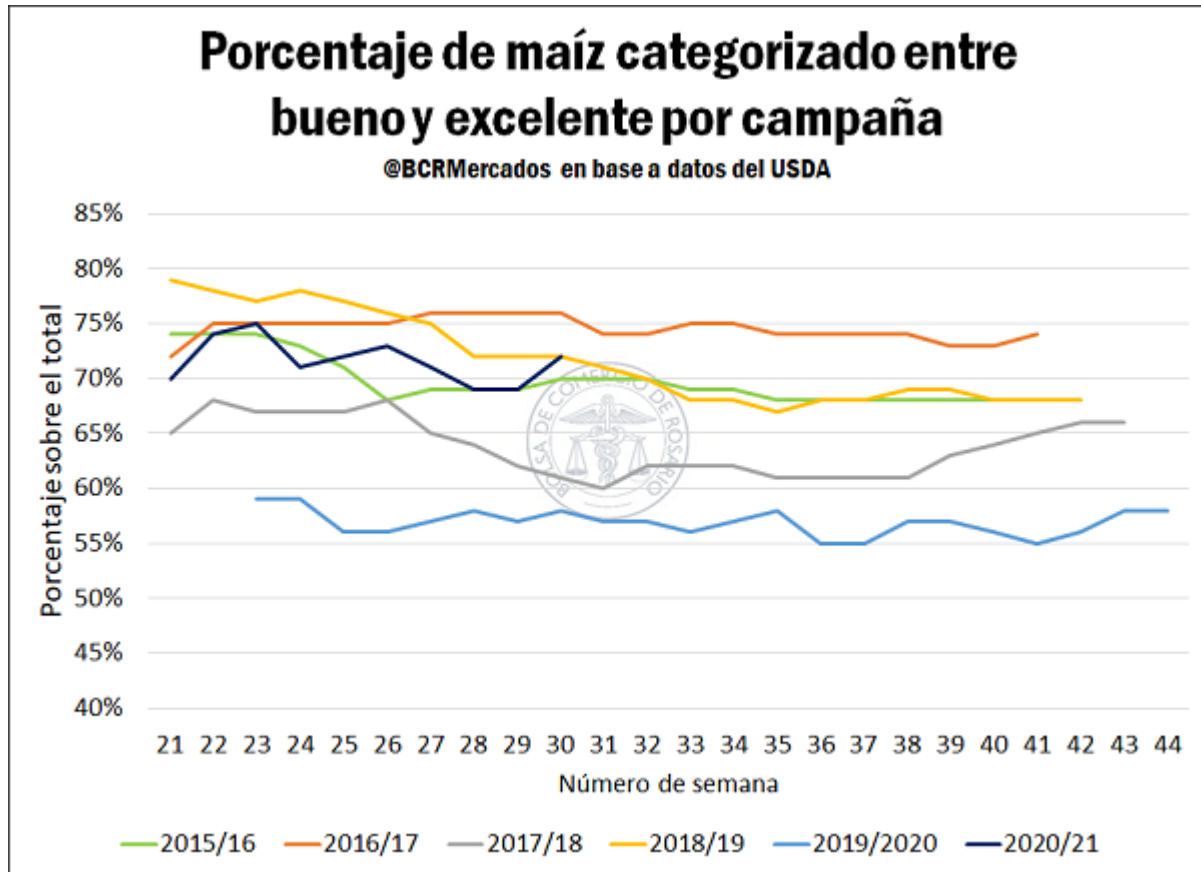
En total, en dicho mes se industrializaron 3,6 millones de toneladas de soja, lo que significa una caída del 15% en relación con la cifra del mismo mes del año 2019. Esto plantea una alarma para el sector, al considerar que, quitando la campaña 2017/18 que estuvo marcada por una sequía que provocó un severo recorte en la producción, esta es la industrialización más baja para el sexto mes del año desde la campaña 2011/12.

En el acumulado, en la campaña 2019/20 que comenzó en el mes de abril, ya se industrializaron 11,3 Mt de la oleaginosa, lo que marca una caída en términos interanuales del 6%. En el periodo se produjeron 8,3 millones de toneladas de harinas y pellets, y 2,2 millones de toneladas de aceite.

El precio de la soja en el mercado interno viene evidenciando un rally alcista en la últimas semanas, llegando a tocar su mayor valor desde el mes de febrero medido en dólares sobre final de la semana pasada, con valores de US\$ 241,3/t según el precio de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario. El precio pizarra al día jueves 30 fue de \$ 15.250/t, prácticamente sin cambios entre semanas.

El contexto internacional de los granos gruesos presenta situaciones de apariencia encontradas. Por un lado, el clima más benévolo en las principales zonas productivas de Estados Unidos redundó en una mejora en la condición de los cultivos, aumentando en 3 puntos porcentuales los lotes de maíz y soja categorizados en condiciones entre buenas y excelentes

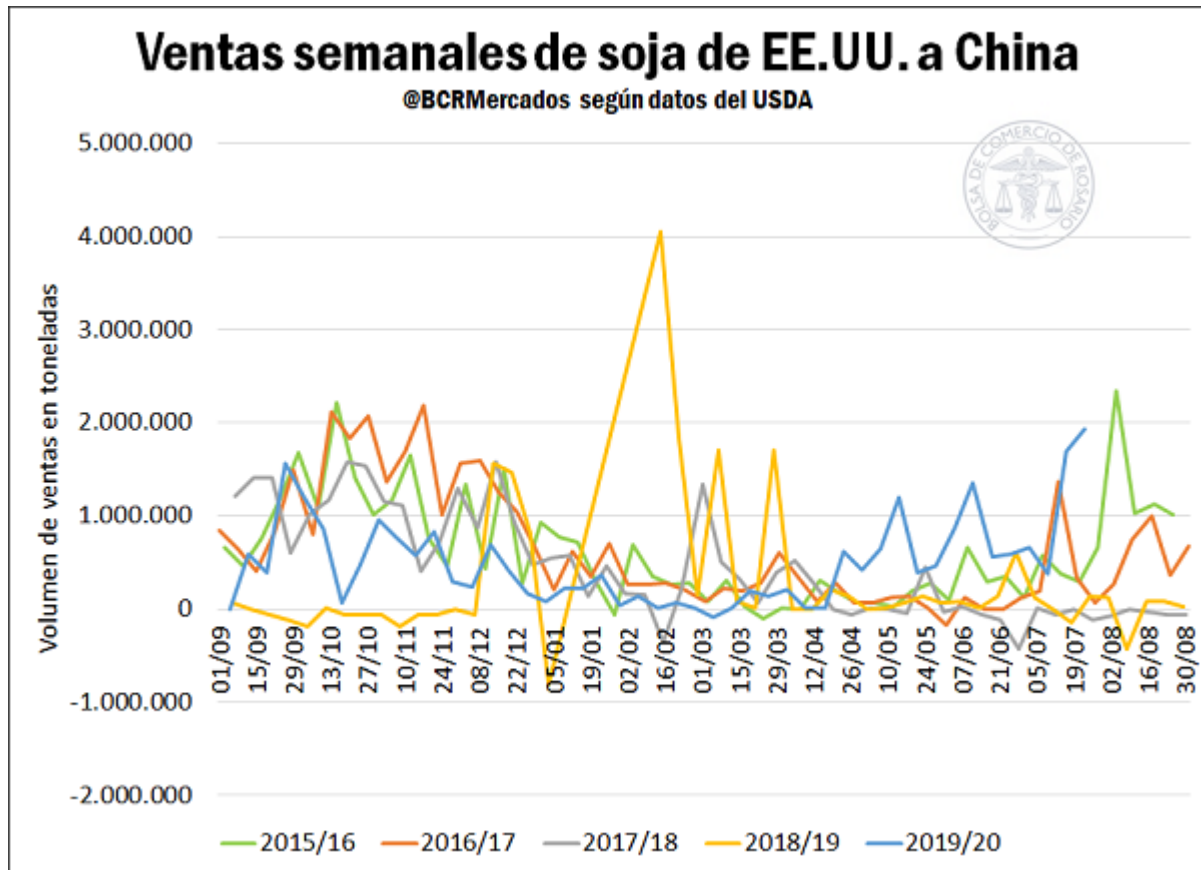
respecto de la semana anterior, de acuerdo al último reporte del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA).



De esta manera, la proporción de los cultivos de maíz campaña 2020/21 en condiciones buenas y excelentes iguala los registros de la campaña 2018/19, compartiendo el segundo mejor registro desde el año comercial 2016/17. Tal como se dijo, a los lotes de soja se les dio una mejora similar los del maíz, más en este caso la oleaginosa igualó a la campaña 2016/2017 como el mejor registro de los últimos años. Por otro lado, las mejoras climáticas en el Medio Oeste representan un hecho de gran relevancia para las expectativas de los agentes económicos puesto que el maíz ha ingresado en el período crítico de polinización y, en caso de que hubiera persistido la sequía en la región, los rindes del cereal se habrían visto perjudicados. A pesar de que la situación ha mejorado para los cultivos norteamericanos, hasta no dejar atrás el período crítico en el desarrollo del maíz y la soja, el mercado seguirá manteniendo su foco en la evolución del clima.

Otro punto a tener en consideración es la relación entre EE.UU. y China, entre quienes la tensión diplomática pareciese ir en aumento. Recientemente Estados Unidos determinó el cierre del consulado chino en Houston, a lo que el gigante asiático respondió con una medida similar sobre el consulado estadounidense en Chengdu. Estas situaciones ciertamente

son muestras de las rigideces diplomáticas entre ambas potencias, aunque a la fecha no han derivado en una disrupción del comercio entre ambas naciones. En este sentido, en las últimas semanas, las ventas de soja estadounidense a China se han visto incrementadas y presentan un nivel alto con respecto a campañas pasadas.



Las compras de maíz estadounidense realizadas por China también venían mostrando altos volúmenes, y en la jornada del país asiático efectuó su mayor compra diaria del cereal americano, por 1,937 Mt. Finalmente, teniendo en cuenta el acuerdo comercial al que se llegó a principios de año, restaría considerar cuáles son las posibilidades concretas de que se cumpla con los pactado, ya que, por un lado, algunos analistas afirman que el volumen de negocios no alcanzaría para alcanzar los objetivos, pero, por otro lado, los nuevos y reiterados récords de compras diarias reafirmarían el compromiso o la intención de cumplir con dicho acuerdo.

Por último, el dinamismo de las ventas de exportación de maíz estadounidense al resto del mundo en el mes de julio ha sido muy elevado en relación a los últimos años. Según datos preliminares incluso podría tratarse de un nuevo récord histórico en el volumen de ventas para dicho mes.

Finalmente, las cotizaciones de los futuros de estos dos *commodities* operados en Chicago registraron una caída entre semanas. En una serie continua, el contrato de mayor volumen del maíz se redujo en un 2,32%, mientras que en el caso de



la oleaginosa la disminución fue de sólo 0,75%.



Commodities

La ganadería como reserva de valor: ¿Cuánto más admite el negocio?

ROSGAN

El consumo interno ya no muestra la firmeza de principios de la cuarentena. A pesar de la menor oferta disponible producto del mayor volumen exportado, los precios de la carne vacuna al mostrador registran bajas por segundo mes consecutivo.

De acuerdo al relevamiento de precios minoristas realizado por el Instituto de Promoción de Carne Vacuna Argentina (IPCVA), los precios promedio de los distintos cortes de carne vacuna registraron en junio un retroceso del 0,3% mensual, que se suma a una baja del 0,5% durante el mes de mayo. Si bien mayo fue un mes en el que tanto el pollo como el cerdo registraron bajas, junio ya muestra una leve recuperación en ambas carnes (+0,2% el cerdo y +1,3% el pollo) a diferencia de lo sucedido en cortes vacunos.

No obstante, en términos interanuales el incremento que acumulan los precios de la carne vacuna (+52,6%) sigue superando en casi 10 puntos la variación general de precios (+42,8%) mientras que en cerdo esa diferencia se reduce a unos 2,5 puntos (+45,3%) y en pollo se registra un retraso cercano a los 9 puntos porcentuales, todo ello medido contra el Índice General de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente al mes de junio.

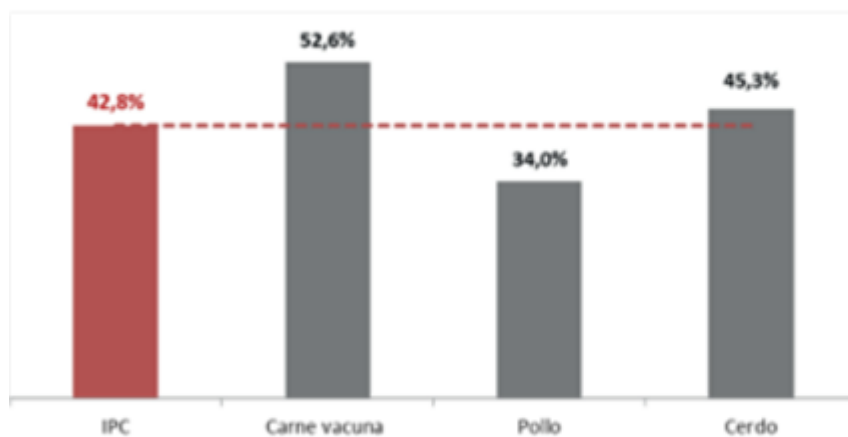


Gráfico 1: Variación interanual de precios a junio de 2020, en base a datos de IPCVA e INDEC.

Retrocediendo unos eslabones hacia atrás en la cadena de la carne vacuna, si analizamos estas mismas variaciones anuales en términos de precios del ternero de invernada y el novillito vemos claramente el desfase que se estuvo registrando en los últimos meses en cuanto a la relación entre estas dos categorías.

El precio promedio del novillito para consumo, registró un aumento en los últimos 12 meses (medidos a junio) del 50,9%, es decir unos 2,5 puntos menos que el aumento reflejado en los precios de la carne al mostrador. Sin embargo, el valor pagado por el ternero de invernada se vio incrementado en más de un 80% en el mismo periodo.

Claro está que detrás de esta relación de precios entre la invernada y el gordo existe, tal como venimos señalando, una fuerte necesidad de evitar quedar calzado en pesos, refugiándose en un activo seguro, conocido y fundamentalmente de alta liquidez, como es la hacienda para engorde

Si medimos estas mismas variaciones a dólar oficial y a dólar paralelo, no existen dudas de la oportunidad de compra que ha estado ofreciendo la hacienda en los últimos meses.

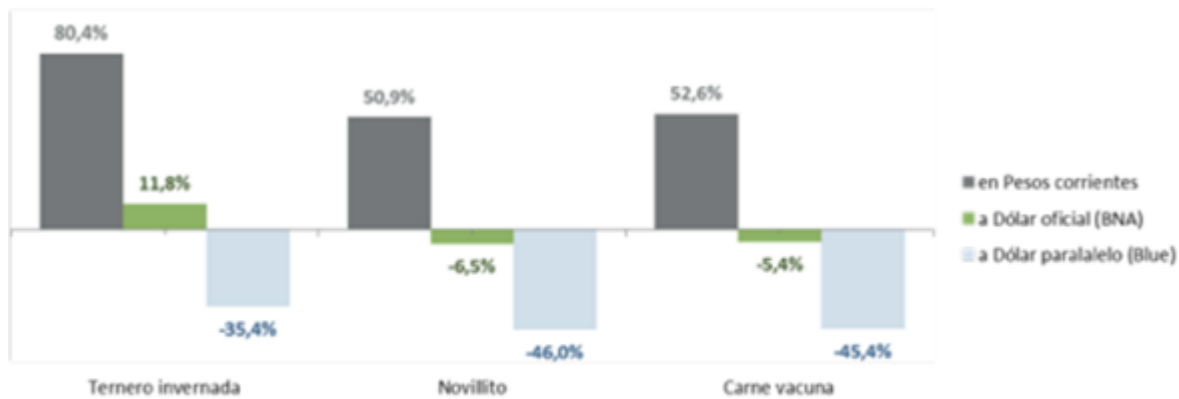


Gráfico 2: Variación interanual de precios a junio de 2020, en base a datos de IPCVA, Mercado de Liniers y Entre Surcos y Corrales.

Hoy podríamos decir que aún estamos en el periodo de baja oferta estacional de animales livianos para consumo. Es por eso que seguimos viendo valores relativamente firmes para el gordo en el mercado.

Sin embargo, no vemos esa misma firmeza en los precios al mostrador. Es decir, en algún punto, la cadena comienza a estresarse por reducción de los márgenes. Y esto sucede en momentos en los que aún no hemos recuperado la llamada 'normalidad'. Es decir, el presupuesto de las familias sigue alterado ya sea por cuotas y servicios que no se están pagando, alquileres congelados o gastos sociales y recreativos que no se están realizando. Pero para el segundo semestre que acabamos de iniciar, la historia puede ser diferente.

En lo que respecta al mercado de hacienda, por su misma estacionalidad, la oferta de terneros tenderá a caer al tiempo que, la necesidad de seguir resguardando el capital mantendrá la hacienda en un lugar altamente valorado tanto por



ganaderos tradicionales como por inversores ajenos al negocio. Esto nos hace suponer que la tensión vista en el precio del ternero seguirá vigente incluso sostenida, a su vez, por el valor que están recobrando los vientres para cría. Por otra parte, bajo el escenario actual, resultan limitadas las posibilidades de recuperación del precio de la hacienda terminada.

Ante este panorama cabe preguntarse, ¿tiene la cadena margen suficiente para seguir ajustando internamente estas subas sin disparar el precio de la carne al mostrador? Resulta difícil responder esta pregunta en un contexto integrado por una diversidad de variables que exceden al negocio.

El llamado 'boom ganadero' debe evaluarse siempre desde los fundamentos más duros. El mayor nivel de inversión que está recibiendo el sector, aún por motivos de protección del capital, ha sido largamente esperado aunque nunca debe dejar preservar el equilibrio de aquello que genuinamente admite el negocio. De lo contrario, las distorsiones de corto plazo pueden generar efectos no deseados en una cadena productiva cuyos ciclos naturales demanda un mayor tiempo en corregir.

