Commodities

Financiación comercial en la campaña de granos 19/20

Julio Calzada - Federico Di Yenno - Emilce Terré

El 27 % de los granos comercializados se negociaron en modalidad canje o con pago anticipado a la entrega, financiando la campaña 19/20. Esto es 3 p.p. menor al de la campaña anterior. La financiación intra-sector se estima en 3.655 millones de dólares.

Commodities

Las cadenas de valor mundiales y el comercio internacional del sector agroalimentario

Tomas Rodriguez Zurro – Emilce Terré

La globalización impulsa la apertura de mercados y la formación a las cadenas de valor mundiales, lo cual puede tener significativos efectos sobre la eficiencia y la competitividad de los mercados, mejorando la asignación de recursos y la productividad

Commodities

La siembra de maíz temprano 2020/21 encontró límites por la falta de agua en Córdoba

Bruno Ferrari - Emilce Terré

Se implantaron 3,4 M ha de maíz temprano en Argentina, en línea con la campaña 2019/20 aunque con importantes diferencias regionales: Córdoba sembró la menor superficie en 5 años, mientras que Santa Fe alcanzó el máximo.

Commodities

Se aproxima la nueva campaña productiva para el trigo nacional

Guido D'Angelo - Alberto Lugones - Emilce Terré

A un mes de dar formalmente inicio a la campaña comercial 2020/21 de trigo, el escaso remanente de cereal 2019/20 y las previsiones de un recorte productivo para el nuevo ciclo ajustan el empalme entre cosechas.

Commodities

La soja alcanzó máximos de 4 años esta semana en Chicago

Alberto Lugones – Desiré Sigaudo

La combinación del fuerte posicionamiento comprador de los fondos y los fundamentos alcistas del clima en Brasil y las ventas externas de EE.UU. impulsaron los precios de la oleaginosa. En Argentina, el crushing mensual cayó nuevamente en septiembre.

Financiación comercial en la campaña de granos 19/20

Julio Calzada - Federico Di Yenno - Emilce Terré

El 27 % de los granos comercializados se negociaron en modalidad canje o con pago anticipado a la entrega, financiando la campaña 19/20. Esto es 3 p.p. menor al de la campaña anterior. La financiación intra-sector se estima en 3.655 millones de dólares.

Para analizar la financiación de la campaña 19/20 se procedió a procesar los datos que se encuentran disponibles en la plataforma de SIO-Granos al 31 de agosto de 2020. Sobre la base de estos valores, se calculó la cantidad de toneladas comercializadas en contratos con diversas modalidades de pago y tipo de operación[1] indicadas como cosecha 19/20. De esta manera, se estima que el 32 % de la soja comercializada por el sector fue destinada a la financiación del productor para la cosecha 19/20. Este valor fue 28 % para el maíz y 19 % para el trigo. En total, el 27 % de los granos comercializados se destinaron como financiación directa al productor en la campaña 19/20. Este valor ha caído 3 puntos porcentuales (p.p.) respecto a la campaña anterior. Esta disminución en la financiación intra-sector se puede explicar por los menores precios de los granos en general y las menores tasas de interés reales, los cuales tornaron más atractivas las líneas de créditos del sector financiero.

Se considera que las modalidades de pago por canje y pago anticipado a la entrega, conforman el financiamiento comercial destinado al productor en una campaña comercial determinada. Esta financiación se destina al capital de trabajo y a la compra de la maquinaria necesaria para realizar la siembra y la cosecha en dicho ciclo. El problema de la siguiente metodología es que no podemos separar la financiación destinada a la compra de maquinaria (capital fijo) y la de insumos, comprendida en el canje de granos y en el pago anticipado a la entrega. Por lo tanto, el cálculo que se realiza toma en cuenta el financiamiento comercial destinado a ambos rubros en la campaña comercial 19/20. Si tomamos los valores calculados en 8,75 millones de toneladas (Mt) para el maíz, 8,62 Mt para la soja y 3,1 Mt para el trigo y se multiplica este valor por el precio doméstico de cada producto (valor de la producción calculada a valor FAS), se obtiene una financiación intra-sector total del orden de 3.655 millones de dólares.



Datos y descripción de la metodología

En la base de SIO-Granos se puede categorizar el comprador de la mercadería como intermediario o consumidor final. Si el grano se va a consumir como insumo en la producción de otro bien o si el grano se termina exportando, el comprador se clasifica como consumidor final. El resto de los compradores reciben la denominación de consumidores no finales o, como los llamamos en este caso, intermediarios.

Se puede observar una importancia categórica del consumidor final en los contratos con pago anticipado a la entrega. En esto juegan un papel importante los exportadores o cooperativas. Estos actores del sector tienen mayor capacidad de endeudamiento lo que les permite realizar estas operaciones, financiando los insumos del productor mediante el pago anticipado de los granos. Con respecto al total de la comercialización final, el pago anticipado a la entrega alcanza el 6 % en maíz, 12 % en soja y 4 % en trigo. Estos valores han caído significativamente respecto a la campaña pasada.

Existen, por otro lado, los segmentos de comercialización en donde hay un cambio de manos y se detenta el poder de la mercadería por parte de los intermediarios o los consumidores finales. Estos segmentos son: el contrato de canje de granos y los contratos de compraventa (a plazo y contra entrega).

Para tomar la financiación de los productores se toman los contratos de canje realizados tanto por los intermediarios como el segmento de consumidor final. Se supone aquí que el negocio del canje en los intermediarios se replica en una operación de pago contra entrega a un consumidor final. Si queremos medir el financiamiento del productor, se utiliza tanto el total del canje de intermediarios como el canje con los consumidores finales ya que se supone que en el mismo intervienen casi en su totalidad productores desde el lado de la oferta. El canje de maíz alcanzó un 22 % del total de la comercialización final, el canje de soja alcanzó el 19 % del total y el trigo se comercializa en modalidad canje en un 15 % respecto al total.

Sumando el volumen de contratos con pago anticipado a la entrega y los contratos de canje, tanto de intermediarios como finales, se estima que el 28 % de la soja comercializada fue destinada a la financiación directa del productor. Este valor fue 32 % para el maíz y 19 % para el trigo.



Si comparamos con la campaña 18/19, el financiamiento comercial (en términos relativos) se ubicó levemente por debajo, lo que indica que este año hubo una menor financiación del productor desde el sector. En la campaña anterior se había registrado un incremento en la financiación intra-sector debido a la sequía del año 2018, la cual había reducido el capital de trabajo de los productores. Esto había generado que los productores tengan que salir a fondearse en un mayor porcentaje con crédito comercial. También los aumentos en las tasas de interés habían hecho que los productores tengan que recurrir en menos medida al crédito bancario y más a los contratos de canje y financiación por parte de los exportadores.

Tanto en términos relativos como absolutos, la caída en la financiación fue significativa en el segmento de pago anticipado a la entrega. Esto se puede deber a la menor financiación que obtiene el sector exportador desde agosto de 2019 a la fecha. Debido al menor crédito interno en dólares hacia el sector exportador, hay una menor posibilidad de otorgar financiación anticipada al productor lo que ayuda también a explicar la caída de la financiación del sector hacia el productor agropecuario en la campaña 19/20 y principalmente sobre el rubro de pago anticipados.

[1] *A las cantidades reportadas de los contratos, se le sumó la ampliación de contratos negociados y se le restó las toneladas que resultan de la anulación de contratos que se van subiendo a la plataforma.*

Las cadenas de valor mundiales y el comercio internacional del sector agroalimentario

Tomas Rodriguez Zurro – Emilce Terré

La globalización impulsa la apertura de mercados y la formación a las cadenas de valor mundiales, lo cual puede tener significativos efectos sobre la eficiencia y la competitividad de los mercados, mejorando la asignación de recursos y la productividad

Desde la creación de la Organización Mundial del Comercio en 1995 a la actualidad, se ha verificado un aumento significativo en el comercio internacional de productos agroalimentarios, aumentando de US$621.000 millones hasta alcanzar los US$1,8 billones en 2018. Este aumento encuentra su explicación en la creciente participación de los mercados emergentes y las economías en desarrollo en el comercio internacional. La mayor parte del intercambio agroalimentario corresponde al comercio de productos procesados procedente del sector alimentos. Los países de ingresos medios altos (categoría en la que se ubica Argentina) y bajos se ubican en una posición exportadora neta, lo cual indica la existencia de una industria de elaboración bien establecida e integrada a los mercados mundiales.



La existencia de mercados eficientes da lugar a que los productos agrícolas y alimenticios traspasen de regiones excedentarias a regiones deficitarias. Para América Latina, la mayoría de los productos agrícolas no tienen un destino regional, si no que se exportan a otras zonas, donde se suelen utilizar como insumos en la industria alimentaria. Las ventajas comparativas en la producción son los factores determinantes en estas pautas de comercio.

El impacto de los costos comerciales en el comercio agrícola es significativo. En un estudio (Reimer, J.J. y Li, M., 2010) que analiza los efectos de éstos (incluidos los relativos a obstáculos de políticas arancelarias, el flete, la información, la divisa y los procedimientos jurídicos y regulatorios) en el comercio agrícola, se determinó que una reducción de un 1% en el conjunto de costos comerciales podría incrementar el comercio mundial entre un 2% y un 2,5%.

El comercio internacional genera una economía globalizada, y permite a los países la ampliación de sus mercados. La globalización impulsa a la apertura de mercados, la reducción de obstáculos de políticas comerciales, y a una reducción de costos de transporte y comunicación consecuencia de avances tecnológicos.

Esta reducción de costos ha impulsado la formación de cadenas de valor mundiales, es decir, cadenas de producción que engloban al menos a tres países. Las empresas han aprovechado cada vez más las ventajas comparativas y las oportunidades de especialización que posibilita el comercio mundial, localizando las distintas fases del proceso de producción en los países con menor costo relativo. Se estima que alrededor de un tercio de las exportaciones agroalimentarias se comercializan dentro de una cadena de valor mundial. La integración al comercio internacional puede contribuir a la eficiencia económica, mejorando la asignación de recursos y potenciando la productividad. Estudios recientes revelan que la integración en cadenas de valor mundiales genera beneficios mayores que el comercio bilateral en materia de competitividad, inversión y acceso a la tecnología, según concluye la FAO (*Food and Agriculture Organization*) en un informe realizado.



Analizando el índice de participación en las cadenas de valor mundiales del sector agrícola que elabora la OMC y que tiene en cuenta tanto las vinculaciones regresivas (proporción del valor de los insumos importados en relación con la producción de productos exportados), como las vinculaciones progresivas (grado en que los productos exportados se utilizan en un punto posterior de la cadena de valor de otro país para exportarlos a un tercer país), se observa que Argentina verificó un aumento de su participación a principios de los 2000, pero que se vio afectada por la crisis financiera internacional de 2008, y redujo su participación en las cadenas de valor mundiales. Lamentablemente, no se encuentran datos posteriores a esa fecha para analizar la inserción global actual de nuestro país en las cadenas de valor globales.

Durante el último medio siglo, en el marco del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio y desde 1995 en el marco de la Organización Mundial del Comercio, se ha verificado una disminución en los aranceles a la importación de productos agrícolas, lo que contribuyó a la apertura de los mercados mundiales. Sin embargo, en comparación con otros sectores económicos, los mercados agroalimentarios siguen estando muy protegidos. Los aranceles medios que soporta

dicho sector son aproximadamente tres veces mayores que los impuestos a otros productos. Para cosechar los beneficios que provienen del comercio internacional a través de las cadenas de valor global, es necesario que se continúe en esta senda de apertura de los mercados.

La evolución de los mercados agrícolas observada en las últimas décadas ha transformado la estructura del mercado. La existencia de un número relativamente pequeño de empresas alimentarias multinacionales ha impulsado la coordinación vertical y otorgado mayor importancia a las cadenas de valor mundiales. Algunos segmentos del sector agroalimentario se caracterizan por un alto número de proveedores, mientras que en otros existe una considerable concentración, como es el caso de las semillas y los fertilizantes. Esta concentración puede verse impulsada por limitantes en la escala de producción, como el caso de los fertilizantes, en donde resulta más conveniente que pocas empresas abastezcan al mercado, ya que la escala mínima eficiente en la producción es lo suficientemente grande como para que una o pocas empresas sean los provisores. Otra razón puede encontrarse en la inversión de la investigación y desarrollo, como ocurre en el caso de las semillas, que generan barreras de entrada que obstaculizan el ingreso de nuevos participantes al mercado.

Tradicionalmente, se ha relacionado la concentración de mercado en las cadenas de valor con poder de mercado, entendido éste como la capacidad de fijar un precio superior al que existiría en condiciones de competencia perfecta. Sin embargo, la concentración de mercado no necesariamente indica la existencia colusión o de poder de mercado. Según el estudio publicado por la FAO, los datos sobre el abuso de poder de mercado son escasos, a pesar de la concentración en determinados segmentos de las cadenas de valor dominados por un número reducido de empresas.

Dos de las medidas más comúnmente utilizadas para medir la competencia en un mercado son, por un lado, la suma de las cuotas de mercado de las cuatro firmas de mayor tamaño, y por el otro, el índice Herfindahl-Hirschman (HHI), que suma los cuadrados de las cuotas de mercado de todas las empresas participantes, y que toma valores entre 0 (mercado perfectamente competitivo) y 10.000 (mercado monopólico).

Realizando un análisis del caso de las principales empresas exportadoras de granos y subproductos en el país, se observa que las cuatro mayores firmas dan cuenta de un 48% del total de exportaciones. En cuanto al índice HHI, para los datos correspondientes a la campaña 18/19, la estimación sitúa este dato en el orden de los 910 sobre un valor máximo de 10.000. Cabe destacar que, normalmente, se estima que para valores menores a 1.500, se considera que el mercado no es concentrado, para valores entre 1.500 y 2.500 la concentración es moderada, y para valores superiores a 2.500 la concentración es elevada, por lo que el valor hallado para el sector exportador de granos y subproductos de Argentina da cuenta de un mercado no concentrado.

En general, diversos estudios llevados a cabo no confirman la existencia de un abuso de poder de mercado sistemático, según encontró en su análisis la FAO. La penetración de grandes empresas alimentarias de los países desarrollados en las economías emergentes ha comportado un incremento de las tasas de participación en las cadenas de valor mundiales, pero no hay pruebas de que haya inducido al abuso de poder de mercado.

El intercambio agrícola basado en el mercado genera beneficios a través de la producción y venta de productos en los que los agricultores se han especializado y cuentan con una ventaja comparativa. Cada vez más, se observa un abandono de los mercados tradicionales al contado, trasladándose en favor de cadenas de valor integradas que se acompañan de contratos específicos sobre plazos, escala y parámetros de calidad. Estas cadenas funcionan como articuladores entre los agricultores y consumidores, generando así oportunidades mejoradas.

La participación en los mercados se encuentra atada a los costos de transacción basados en el mercado. Por ejemplo, una infraestructura deficiente, como en la accesibilidad por ruta, se traduce en gastos de transporte elevados. Otro elemento que integra los costos de transacción es la información. En zonas rurales, es posible que la información resulte costosa y los productores no puedan acceder a datos sobre compradores y precios.

Sin embargo, la aparición disruptiva de las tecnologías digitales y su adopción en la producción agrícola está reduciendo los costos de la información y las transacciones y mejorando la eficiencia. En los países desarrollados y las economías emergentes, el uso de la tecnología aplicada a la producción agrícola se encuentra muy avanzado. El avance de la innovación, que posibilita la recopilación, almacenaje y análisis de datos, está revolucionando los sistemas de producción y las cadenas de valor. Tal es el caso de la agricultura de precisión, que surge como una solución impulsada por la innovación en Argentina y otras regiones donde las grandes explotaciones proporcionan economías de escala y mayores rendimientos a la inversión en tecnología.

Asimismo, en los entornos digitales, los costos de búsqueda relacionados al descubrimiento de precios son muchos más bajos en comparación con el mundo físico. Esta reducción puede mejorar la correspondencia entre compradores y vendedores y puede reducir los costos de negociación y posiblemente, aumentar el poder de negociación del agricultor. En otras palabras, las innovaciones tecnológicas pueden influir sobre la información que disponen los participantes y puede tener una amplia variedad de repercusiones sobre la competitividad.

Referencias

Reimer, J.J. y Li, M. 2010. Trade Costs and the Gains from Trade in Crop Agriculture. American Journal of Agricultural Economics.

La siembra de maíz temprano 2020/21 encontró límites por la falta de agua en Córdoba

Bruno Ferrari - Emilce Terré

Se implantaron 3,4 M ha de maíz temprano en Argentina, en línea con la campaña 2019/20 aunque con importantes diferencias regionales: Córdoba sembró la menor superficie en 5 años, mientras que Santa Fe alcanzó el máximo.

Las labores de siembra de maíz 2020/21 han trascurrido su segundo mes alcanzando un avance sobre la superficie estimada del 36% a nivel país, de acuerdo a datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP). Es importante recalcar que las condiciones edafo-climáticas han generado cierta incertidumbre respecto a la intención de siembra del cultivo, debido a la ausencia de lluvias en amplias regiones productivas. De esta forma, se ha visto limitada la implantación del maíz temprano en zonas claves del sur y oeste de Córdoba, Santiago del Estero, Chaco y norte de Santa Fe.

Tal como se puede observar en el siguiente gráfico, al cierre de octubre se dan por finalizadas las labores de siembra del maíz temprano con la implantación de 3,38 M ha, incluyendo el grano destinado a silaje. Dicho guarismo absoluto se encuentra levemente por encima del año anterior y solo por detrás de lo obtenido en el ciclo 2018/19. De mejorar las condiciones climáticas, se estima que restan por sembrar 6 M ha de maíz tardío y de segunda al momento actual, lo cual es un área muy importante que se encuentra marginalmente por detrás del máximo histórico alcanzado para este mismo momento en la campaña 2019/20.



Puede observarse que si bien la superficie total de maíz temprano ha crecido, se detectan importantes diferencias regionales. Sobresale el caso de Córdoba, donde el déficit de lluvias golpeó más fuerte y apenas pudieron sembrarse 578.620 Ha según datos de MAGyP, un 37% por detrás de la campaña previa y la superficie más baja de maíz temprano desde el ciclo 2015/16. Del lado opuesto, Buenos Aires logró implantar 1,3 M ha, un 16% por encima de la campaña previa, mientras que en Santa Fe se implantaron al 29 de octubre 837.900 Ha, un record histórico de maíz temprano para la provincia y 10% arriba del año anterior.

Si se contempla el área que va del norte de Buenos Aires hasta el norte argentino, abarcando así toda aquella región donde el maíz destinado a exportación encuentra como puerto de salida las terminales del Gran Rosario (y que, por tanto, se ha denominado zona de influencia del Up-River), se obtiene una superficie implantada de maíz temprano de 2,49 M ha. Dicho guarismo es un mínimo desde el ciclo 2016/17 pero no dista demasiado de las 2,6 M ha sembradas el año previo. De esta forma, puede proyectarse que el volumen del cereal en condiciones de descargarse en marzo/abril en las terminales ubicadas entre Timbúes y Arroyo Seco sería en principio similar al del año anterior, aunque ello estará sujeto al patrón climático de los próximos meses. Al respecto, no debe soslayarse el pico del evento Niña que se pronostica para el mes de diciembre, momento crítico para la definición del rinde del maíz implantado en estas fechas.



A partir de lo comentado anteriormente, vale la pena mencionar que destaca la gran expansión del área destinada al cultivo de maíz en la última década, que se ha más que duplicado desde el ciclo 2010/11 no solo entre las provincias tradicionales de la región núcleo sino también hacia jurisdicciones del norte y oeste del país. Más allá del cambio metodológico en el período, resulta destacable que si bien la implantación del maíz temprano ha aumentado un 24% en relación al promedio de las últimas diez campañas, es exponencial el incremento del área que se destina a la siembras de maíces tardíos. En consecuencia, se ha invertido la proporción de área donde actualmente solo el 36% se destina al grano temprano siendo un guarismo muy inferior a lo observado en la década previa.

Al mismo tiempo, la provincia Córdoba se ha consolidado como la jurisdicción que más área destina a maíz. Según el Ministerio de Agricultura, para la campaña 2020/21 se prevé una cobertura de 2,89 M ha aunque al 29 de octubre apenas se ha avanzado sobre el 20% de dicha superficie, muy por debajo del 32% alcanzado a la misma altura del año anterior. En este sentido, se encuentra muy próximo a los mínimos históricos y por detrás del 36% promedio de las últimas cinco campañas. Si bien en la última semana se registraron lluvias que permitieron implantar algunos lotes más del cereal temprano, resta una importante superficie por sembrar que posiblemente avance con mayor ímpetu a partir de diciembre tras la ralentización habitual de labores durante el mes de noviembre.

En cuanto a la comercialización del grano, el precio disponible del cereal viene acompañando favorablemente desde finales de septiembre con un incremento sostenido que alcanza el 15% en lo que va de octubre. No obstante, en lo que refiere al cierre de negocios con destino al Gran Rosario, la concertación de negocios ha caído este mes respecto a los registros de septiembre. En la última semana hasta el día miércoles se anotaron 240.000 tn, lo cual fue un 24% menos que la semana anterior, pero por encima de lo observado en semanas previas. En este sentido, es importante mencionar que el rally alcista registrado la semana anterior motivó en cierta medida el anote de negocios cuando el maíz alcanzó un máximo desde junio de 2016 con US$ 206,7/t según los datos de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario (CACR), en tanto que el revés de las últimas sesiones mermó el flujo de actividad.

Respecto al mercado externo, la actual campaña 2019/20 ha transitado meses de importantes despachos del grano argentino al mundo, que la ubican a la fecha en un record histórico de exportaciones con 30,5 Mt hasta octubre, según datos de INDEC y estimaciones propias. Dicho volumen supera lo registrado en el mismo momento en la campaña previa (28,9 Mt) y si se compara con el ciclo 2010/11 implica un aumento del 144% en el tonelaje exportado durante la última década. A su vez, el récord de despachos ha facilitado un ingreso de divisas al país por aproximadamente US$ 4.880 millones, el segundo valor más alto de la historia -sólo por detrás de la campaña 2012/13, cuando los precios internacionales del cereal alcanzaron un récord histórico más que compensando el menor volumen embarcado.

Por último, en el plano internacional destaca el ajuste en la cotización del contrato de maíz más cercano en la plaza de Chicago. En la última semana hasta el día jueves, la cotización del cereal cayó US$ 8,7/t a US$ 156,7/t, luego de haber alcanzado un máximo desde julio de 2019 con US$ 165/t el 23 de octubre. Es importante remarcar que no han sido bajas exclusivas de este cultivo, sino que los mercados de *commodities* se han visto afectados en términos generales. Los rebrotes de coronavirus y los posibles nuevos confinamientos han tenido repercusiones sobre los mercados financieros, y los productos agrícolas no han quedado exentos.

Asimismo, es importante tener en cuenta que en el caso del maíz, Estados Unidos se encuentra cosechando el cereal y ello genera presiones a las cotizaciones del grano, aunque en el último tiempo las importantes ventas externas hacia China han brindaron soporte al cereal. Si se observa el último reporte de Progreso de los Cultivos del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA), la cosecha del grano abarca el 72% de la superficie estimada. Se avanzó 12 puntos porcentuales respecto a la semana previa y al comprar con ciclos anteriores, actualmente el progreso de labores es nada menos que 16 p.p por encima del promedio de los últimos cinco años.

Se aproxima la nueva campaña productiva para el trigo nacional

Guido D'Angelo - Alberto Lugones - Emilce Terré

A un mes de dar formalmente inicio a la campaña comercial 2020/21 de trigo, el escaso remanente de cereal 2019/20 y las previsiones de un recorte productivo para el nuevo ciclo ajustan el empalme entre cosechas.

El ciclo comercial 2019/20 está llegando a su fin, y con ello se predispone el inicio de una nueva cosecha de granos finos a lo largo del territorio nacional. Como las condiciones ambientales mandan, la cosecha comenzará en el norte del país en el mes próximo, a pesar que formalmente la campaña comercial 2020/21 dará inicio el 1ro de diciembre. A esta altura del año, la suerte productiva en la mayor parte del país ya fue echada y solo resta esperar que comiencen a rodar las cosechadoras. Tras la fuerte sequía que se presentó en buena parte del período crítico de desarrollo del cereal, en las últimas jornadas se han dado lluvias que regaron una vasta porción de los suelos más perjudicados, y si bien es positivo que pongan fin a la pérdida de quintales, poco podrán ya hacer para recuperar el potencial perdido.

Según la proyección dada a conocer este jueves por el *Foreign Agricultural Service* perteneciente al Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), en la campaña 2020/21 la producción argentina sufrirá un recorte adicional del 8% respecto al dato que el organismo publicó en su último informe mensual (WASDE), llegando así a 17,4 Mt. Las exportaciones del nuevo ciclo, en tanto, quedarían en 11,2 Mt, sumando granos y harina de trigo, 1,8 Mt por debajo de los despachos de la campaña actual y el volumen más bajo en cinco años.

Para el empalme de las cosechas la mercadería que resta disponible para vender se encuentra significativamente por debajo de años anteriores, en apenas 1,2 millones de toneladas; ello es, la mitad del remanente a la misma altura del año pasado y muy inferior a los 5 Mt que en promedio se contaban para mediados de octubre en los últimos cinco años. El volumen total comercializado se encuentra así este año muy por encima del ritmo de negocios de años anteriores. Se destaca asimismo el millón de toneladas ya compradas por molinos y exportadores a las que aún no se le ha fijado precio, volumen que duplica los contratos por fijar de trigo a la misma altura del año durante el último lustro.



Entre tanto, el valor del trigo disponible ha convergido al precio del trigo nuevo, tal como se observa en el gráfico adjunto. En efecto, el valor de la Pizarra Rosario para el cereal se encuentra prácticamente al mismo nivel que el futuro para entrega en diciembre que cotiza en Matba-Rofex. El hecho que no se prevea una caída estacional de los precios una vez ingresado el grueso de la cosecha el próximo diciembre da cuenta del ajustado empalme de las cosechas que se mencionaba anteriormente.



El impulso de los precios del trigo de los últimos meses excede sin embargo a las condiciones locales de oferta y demanda, y encuentra soporte en la evolución de las cotizaciones internacionales explicada por diversos factores, aunque en la semana en curso los mismos han sufrido un revés por la llegada de lluvias a zonas productivas claves de las regiones del Mar Negro y las Planicies estadounidenses y el temor a una segunda ola de contagio frente a los rebrotes de COVID en Europa.



Resulta de interés mirar la evolución de los *commodities* agrícolas en su conjunto para lo que va del 2020, año signado por la alta incertidumbre que despiertan múltiples factores incluyendo la pandemia, el déficit hídrico, las elecciones en EEUU, los paquetes de estímulo, y los flujos de capitales internacionales entrando y saliendo de los mercados, entre otros. Puede observarse que la caída de los primeros meses del año fue generalizada, mientras el mundo se paralizaba en un intento de contener el avance del virus COVID-19. Sin embargo, desde mediados de año tanto el trigo como el maíz y la soja han evidenciado una tendencia alcista que los ubica por encima del valor que ostentaban el 1er día hábil del año, incluso a pesar de la caída de la última semana.



Más allá de los factores en común, cabe resaltar que el trigo ha sido entre los tres el grano que más rápidamente se ha recuperado luego de la caída de febrero-marzo, atribuyendo la fluida demanda para alimentación y como insumo para la producción de alimentos, a diferencia de las fuertes reducciones que presentaron inicialmente el maíz y la soja, por la caída de su utilización en la fabricación de biocombustibles. En la segunda mitad del año, los valores del trigo variaron de acuerdo a las estimaciones productivas y a las condiciones climáticas de las principales regiones productivas, en tanto que para el maíz y la soja jugaron un papel clave la recuperación de las ventas externas desde EEUU.



Respecto al posicionamiento neto de los fondos de inversión, el último dato revelado este martes en el informe de *Commitments of Traders* (COT) afirmó que los fondos de inversión se encontraban comprados en casi 6,7 Mt al 20 de octubre, lo que representa el mayor registro desde las 8,2 Mt informadas de mediados de febrero. Cabe destacarse la excepcionalidad del posicionamiento actual puesto que en este *commodity* el volumen administrado por los fondos ha tendido a ser mayoritariamente negativo a lo largo de los últimos años.

La trayectoria declinante de los precios en los últimos días genera dudas sobre la continuidad del rally alcista de los *commodities*, si bien es natural que se dé una corrección en los valores luego de las fuertes alzas de las últimas semanas. Como se dijo, actualmente el contexto internacional brinda un ambiente de incertidumbre como consecuencia de los rebrotes de coronavirus a nivel global, las elecciones presidenciales en EEUU de la semana próxima y la reversión del patrón seco en productores claves.

La soja alcanzó máximos de 4 años esta semana en Chicago

Alberto Lugones – Desiré Sigaudo

La combinación del fuerte posicionamiento comprador de los fondos y los fundamentos alcistas del clima en Brasil y las ventas externas de EE.UU. impulsaron los precios de la oleaginosa. En Argentina, el crushing mensual cayó nuevamente en septiembre.

Luego de haber tocado un mínimo relativo a mediados de marzo, el contrato de soja con mayor volumen de Chicago trepó hasta tocar los US$ 400/t durante la sesión del martes, el valor más alto desde julio de 2016. Entre los principales determinantes de esta suba se encuentran la disipación de parte de la incertidumbre que resultó de la primera oleada de la pandemia de COVID-19, el fuerte impulso de las compras por parte de China (primero a Brasil y luego a EEUU) y, ya en las últimas jornadas, las dudas en cuanto a la producción brasileña a causa de la sequía y la considerable reducción de stocks del país vecino.



1- La posición comprada de los fondos de inversión en octubre es la mayor desde 2012

Dentro del informe de *Commitments of Traders* (COT) del martes último, se relevó que el posicionamiento de los fondos había alcanzado el 20 de octubre un equivalente a 31,5 Mt compradas. Si bien el máximo del año se dio el 06 de octubre con 32,4 Mt, el volumen actual no dista mucho de ese registro.



Estos volúmenes resultaron los más altos en 8 años, sólo superados por los volúmenes de contratos comprados de 2012. Para poner en perspectiva, el máximo volumen comprado de los fondos de inversión se dio el 01/05/2012 y alcanzó a más de 34,5 millones de toneladas de soja.

Esto es una representación clara del fuerte incremento en los valores de la oleaginosa, debido en buena parte a la robusta demanda china y de la preocupación de los agentes en cuanto a las negativas condiciones climáticas que se presentaron en Estados Unidos y Brasil. Por el contrario, este agresivo posicionamiento supone una amenaza a mediano plazo, puesto que deja expuesto al mercado a una masiva "toma de ganancias" ante la reversión de los fundamentos alcistas. Considerando esto, puede suponerse que no resultan una gran sorpresa las considerables caídas que se dieron esta semana en las cotizaciones de la oleaginosa en el mercado de referencia. En lo inmediato, las elecciones de Estados Unidos el 3 de noviembre y el próximo informe de Oferta y Demanda Mundial (WASDE) que publicará el 11 el USDA se encuentran entre los principales hitos para torcer la tendencia en uno u otro sentido.

2- La falta de agua retrasa el avance de la siembra en Brasil

Con la cosecha de soja 2020/21 en Estados Unidos ya en su recta final (83% ya se ha cubierto) y muy avanzada respecto de otros años, el mercado de Chicago centra su atención en el inicio de la campaña sojera en Sudamérica y particularmente en Brasil, que intentará mantenerse como el mayor productor mundial de la oleaginosa. Los productores brasileños tienen como objetivo sembrar 37,8 millones de hectáreas, un 2,5% más que en 2019/20 siguiendo cifras de CONAB (*Companhia Nacional de Abastecimento*).

Tras un inicio de temporada excesivamente seco que retrasó severamente el avance de las siembras, en las últimas semanas han tenido lugar lluvias en vastas áreas productivas de Brasil permitiendo la recomposición de la humedad en el suelo y mejorando las perspectivas de siembra.

Con las precipitaciones de mitad de octubre, la siembra cobró ritmo avanzando sobre 5,6 M ha sólo la semana pasada. De acuerdo a las estimaciones de la consultora AgRural, Brasil ingresó así a la última semana de octubre con el 23% se su área objetivo sembrada, 10 p.p. por encima de la semana anterior.

Es de especial interés monitorear el clima y el avance de labores en Mato Grosso, estado que origina casi un tercio de la cosecha brasileña. Mato Grosso, en el centro-oeste de Brasil, es uno de los territorios más afectados por la falta de lluvias en el inicio de la temporada. Incluso después de las últimas lluvias, la humedad en el suelo del estado es inferior a la de la

campaña pasada en igual fecha, mostrando en este sentido peores condiciones que otros estados líderes como Paraná (19% de la producción), Río Grande do Sul (14%), Goiás (10%) y Mato Grosso do Sul (7%). No obstante ello, las lluvias fueron un fuerte impulso al avance de siembra en Mato Grosso, que en la tercera semana de octubre llegó a cubrir casi el 25% del área objetivo avanzando más de 10 p.p. en siete días, según IMEA (*Instituto Mato-grossense de Economia Agropecuária*). Es decir, en una semana los productores de Mato Grosso sembraron más soja que en todo el mes anterior, tal como puede observarse en la imagen a continuación.



Siguiendo los datos de IMEA, la implantación de la oleaginosa en Mato Grosso ha mejorado el mínimo registro para la semana pasada pero aún la separan 24 p.p. del avance promedio de 5 años y 39 p.p. de la marce del año pasado.

3- La demanda de exportación por soja estadounidense da buenas señales

El dinamismo del mercado internacional del poroto de soja conforma actualmente una variable clave para los precios internacionales de la oleaginosa. En este sentido, las ventas de exportación estadounidenses informadas por el USDA, ofrecen un fuerte apoyo a las cotizaciones.

En gran parte del 2020, la evolución de ventas semanales estuvo siempre por debajo de los acumulados de los últimos años. Sin embargo, en el último mes la demanda china ha logrado revertir esta situación, tal como lo aprecia en el gráfico a continuación.



Un mes atrás, en el cierre de septiembre, los exportadores de Estados Unidos llevaban vendidas 27,0 Mt de poroto de soja, 5 Mt menos que en igual fecha de 2019,4 Mt menos que en 2018 y también por debajo de las marcas de 2017 y 2016. Sin embargo, en el último mes las declaraciones de ventas externas crecieron un 34%, logrando el mayor crecimiento porcentual para el período en las campañas consideradas. Con tal despegue, las ventas superaron los registros de los años anteriores, quedando detrás sólo del total del año pasado. Ciertamente, el volumen actual vendido de 36,2 Mt de soja aporta optimismo en el cierre de la cosecha estadounidense 2020/21.

Argentina: el *crushing* de la campaña alcanza 21,4 Mt

En el mercado doméstico, se lleva negociado a la fecha 33,9 Mt, restando por comercializar sólo un tercio de la oferta total 2019/20, en línea con la dinámica comercial de los últimos años. Respecto de la modalidad de negocios, se advierte una mayor proporción de contratos con precio a fijar que otras campañas. Actualmente, el 22% de los negocios tiene el precio pendiente de fijación, 7 p.p. más que en el promedio de los últimos años.

A pesar del buen nivel de precios vigentes, no se observó esta semana un gran volumen de operaciones por soja 2019/20 en el Mercado Físico de la Bolsa de Comercio de Rosario. El precio pizarra de la Cámara Arbitral de Cereales de la BCR alcanzó $ 26.620/t el lunes, equivalente a US$ 341,1/t convirtiéndose en un máximo en al menos 5 años.

Discriminando las compras de poroto de soja según destino de la mercadería, se observa que la exportación lleva adquiridas 7,9 Mt de oleaginosa 2019/20 al tiempo que las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) de soja sin procesar ascienden a 6,4 Mt. Por su parte, la industria oleaginosa ha comprado 25,9 Mt de soja de la campaña actual con el objetivo de producir aceite, harina, expellers y otros subproductos.

Durante el mes de septiembre, la industria oleaginosa argentina procesó 3,1 millones de toneladas de soja según datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP). Así, el *crushing* del sexto mes de la campaña que inició en abril, se convirtió en el menor volumen mensual para el ciclo 2019/20. Como es normal, la actividad industrial del complejo soja suele tener su estacional pico en el mes de mayo, procesando más de 4,0 Mt y a partir de allí el volumen de poroto industrializado decrece mes a mes en consistencia con el patrón estacional. Cabe destacar que todos los totales mensuales de procesamiento registrados estuvieron por debajo de los promedios de las últimas 10 campañas.



Transcurrida la primera mitad del ciclo comercial de la soja en Argentina, la industria ha procesado 21,4 Mt. Este volumen es un 10% menor al *crushing* en igual período de la campaña pasada y un 5% inferior al promedio de las últimas 10 campañas. Si se tienen en consideración solo las campañas anteriores más próximas, solo en el ciclo 2017/18 la industrialización de poroto fue menor a la actual, cuando la producción de soja había sido severamente afectada por la peor sequía en 50 años.

En el ciclo 2019/20 la industrialización de 21,4 Mt de poroto de soja resultó en 4,2 Mt de aceites, 15,7 Mt de harina y 478.000 toneladas de expellers y otros subproductos.