



 Editorial

Dr. Antonio I. Margariti

Mario A. Acoroni

La Bolsa de Comercio de Rosario lamenta profundamente la desaparición física del Dr. Antonio I. Margariti, quien se desempeñara durante más de 19 años como Asesor Económico de la Institución.

 Commodities

El consumo de gasoil de la cadena granaria sería de 2.000 millones de litros en la campaña 2020/21

Guido D'Angelo - Desiré Sigauco

La reducción del área sembrada y la estimación de una menor cosecha 2020/21 anticipan una caída en el consumo de gasoil por parte de la cadena granaria, la que se proyecta en un 6%. Se consumirían 2.000 mill. de litros, por un valor próximo a US\$ 1.514 M.

 Commodities

Cultivos de verano: patrones de logística en el Gran Rosario

Desiré Sigauco - Emilce Terré

Soja, maíz y sorgo, los cultivos de verano de mayor producción en la zona núcleo, son a su vez productos de exportación claves para los puertos del Gran Rosario. ¿Cuál es la distribución de DJVE, embarques e ingreso de camiones a puertos de cada cultivo?

 Commodities

El volumen exportado de maíz supera actualmente a las exportaciones del complejo soja

Alberto Lugones - Tomas Rodriguez Zurro - Desiré Sigauco - Javier Treboux

El desempeño exportador del sector maicero de Argentina ha mejorado considerablemente en los últimos años, llegando hoy a superar los envíos de la cadena soja. Este incremento está en línea con los grandes volúmenes comprometidos en DJVE.

 Commodities

Se acentúa el atraso en el ingreso de camiones de trigo nuevo al Gran Rosario

Guido D'Angelo - Bruno Ferrari - Desiré Sigauco

El ingreso de camiones de trigo nuevo se ubica en un mínimo desde 2015. Por otro lado, el sector molinero en lo que va del año comercial 2019/20 (dic-oct) ha procesado 5,7 Mt, casi 500.000 toneladas por encima del promedio de los últimos 5 ciclos.





 Commodities

Feedlots: corrales vaciándose y una reposición cada vez más cara
ROSGAN

De acuerdo con los últimos datos de movimientos de bovinos publicados por el Senasa, durante el mes de octubre ingresaron a los corrales 201.895 animales mientras que los egresos registrados ascendieron a 337.965 animales.





 Editorial

Dr. Antonio I. Margariti

Mario A. Acoroni

La Bolsa de Comercio de Rosario lamenta profundamente la desaparición física del Dr. Antonio I. Margariti, quien se desempeñara durante más de 19 años como Asesor Económico de la Institución.

La Bolsa de Comercio de Rosario lamenta profundamente la desaparición física del Dr. Antonio I. Margariti, quien se desempeñara durante más de 19 años como Asesor Económico de la Institución, además de cumplir funciones de auditoría, a través del Estudio Riol Margariti y Asociados, a lo largo de varias décadas.

Era Contador Público, Doctor en Ciencias Económicas y Estadístico Matemático (admirador de Carlos E. Dieulefait, uno de los referentes estadísticos de nuestro país); profesor universitario y, sobre todo, un lector y estudioso inculcable de temas de economía y políticas públicas sobre educación, seguridad social y tributación. Sus comentarios y reflexiones siempre estuvieron absolutamente documentados y rigurosamente fundamentados.

El Dr. Margariti mereció, desde joven, un enorme respeto y admiración por su profesionalismo, conocimientos, integridad y honestidad.

A través de sus libros, varios de los cuales fueron publicados y auspiciados por esta Bolsa, se evidenció su incansable espíritu investigador y firmes convicciones en favor de la libertad como condición esencial para el desarrollo de los pueblos. Nunca fue ambiguo o retraído al presentar sus ideas; por el contrario, expresaba con vigor y contundencia cada una de sus verdades. No le tembló nunca la voz cuando tuvo que expresar las razones de la decadencia de la Argentina en las últimas ocho décadas.

Sus conferencias, artículos y opiniones quedarán grabadas a fuego en la historia de la Bolsa de Comercio de Rosario.

Unas breves palabras del propio Antonio Margariti, escritas en sus últimos meses, nos ayudarán a recordarlo siempre:

“La soledad es el ámbito donde nuestra conciencia nos habla. Nos da la posibilidad de recordar a aquellos a quienes más hemos admirado en la vida. La soledad no es el desconsuelo por la pérdida, sino el deseo y la esperanza de reencontrarnos con ellos”.





El consumo de gasoil de la cadena granaria sería de 2.000 millones de litros en la campaña 2020/21

Guido D'Angelo – Desiré Sigauco

La reducción del área sembrada y la estimación de una menor cosecha 2020/21 anticipan una caída en el consumo de gasoil por parte de la cadena granaria, la que se proyecta en un 6%. Se consumirían 2.000 mill. de litros, por un valor próximo a US\$ 1.514 M.

Conforme la metodología utilizada por esta Bolsa de Comercio de Rosario, el consumo de gasoil en el proceso productivo para la campaña 2020/21 ascendería a 883 millones de litros. En este caso, el consumo involucra el uso de combustible en las tareas de siembra, cosecha, laboreo, movimientos internos y transporte de insumos. Por otra parte, el posterior transporte de los granos vía camión y ferrocarril hacia acopios, industrias y puertos prevé un consumo de gasoil en torno a 1.120 millones de litros. Sumando ambos componentes, se estima que la cadena granaria consumirá en total 2.003 millones de litros de gasoil.

El gasoil es un combustible de vital importancia para la actividad agropecuaria. Se utiliza para poner en funcionamiento la maquinaria que lleva adelante la siembra, la fertilización, la cosecha y otras tareas orientadas a lograr un mejor desarrollo de los cultivos, como así también para el traslado de las cosechas hacia fábricas, acopios y puertos. Así, la producción agrícola tiene un gran peso en el consumo de hidrocarburos en Argentina cada año.

El presente análisis estima el consumo por parte de todas estas actividades, excluyendo el consumo de gasoil para los procesos de industrialización de los cultivos. Asimismo, es menester destacar que debido a la complejidad de las estructuras productivas, se realizan supuestos que pueden no tener perfecta correlación con la realidad observada, por lo que las cifras desarrolladas en el presente artículo deben ser interpretadas como aproximaciones.





El consumo de gasoil estimado de la cadena granaria en 2020/21 (2.003 millones de litros) se encontraría por debajo de las dos campañas anteriores, lo cual puede atribuirse a la menor superficie que se cubriría con granos. Se proyecta que en el ciclo 2020/21 los agricultores argentinos sembrarían 35,4 millones de hectáreas, dedicando 28,9 M ha a granos gruesos y 9,8 M ha a cultivos finos. Esta superficie resulta inferior al área implantada en campañas anteriores, entre ellas las más recientes: en 2019/20 se cubrió una superficie de 35,97 M ha y en 2018/19 fueron 37 M ha.

Si bien el consumo de gasoil estimado no se aleja demasiado de lo consumido por la cadena en la campaña anterior, la sequía y sus consecuentes dificultades a la hora de concretar los planes de siembra de los cultivos, o su desarrollo, inciden en la variable de área cosechada. Así, a la menor superficie cultivada se le debe agregar el efecto de menores rindes por hectárea ya comprobados en los cultivos de invierno, lo que consecuentemente dará lugar a una menor demanda de transporte de granos. Cabe destacar que aún con esta dinámica de menores previsiones de cosecha, el consumo estimado para 2020/21 sigue estando por encima de la campaña 2017/18, la que estuvo marcada por la peor sequía en medio siglo.

Asimismo, estas proyecciones de consumo permiten aproximar el valor total demandado de gasoil por la cadena granaria en US\$ 1,514 millones. Esta cifra es un 25% menor al valor consumido de gasoil en el ciclo 2019/20.

Al discriminar el consumo según cultivo, lideran la demanda de gasoil la cadena de soja que se espera consuma el 48% del consumo agrícola, el maíz con una participación prevista del 21%, y el trigo cuyo consumo representaría el 18% del total. De este modo, la producción y el transporte a destino interno de los tres principales productos cultivados en Argentina, explicaría el 86% del consumo de gasoil de las cadenas granarias en 2020/21.





 Commodities

Cultivos de verano: patrones de logística en el Gran Rosario

Desiré Sigaudó - Emilce Terré

Soja, maíz y sorgo, los cultivos de verano de mayor producción en la zona núcleo, son a su vez productos de exportación claves para los puertos del Gran Rosario. ¿Cuál es la distribución de DJVE, embarques e ingreso de camiones a puertos de cada cultivo?

Los cultivos extensivos de verano se siembran cada año en Argentina entre los meses de septiembre y diciembre, cosechándose en una amplia franja temporal que va de febrero hasta julio. En la zona núcleo del país, que comprende norte de Buenos Aires, sur de Santa Fe y sureste de Córdoba, los cultivos de verano más importantes en términos productivos son la soja, el maíz y el sorgo. Durante las últimas 5 campañas completas a la fecha, en las 10,3 M ha que conforman la zona núcleo se ha originado en promedio el 37% de la cosecha nacional de soja, el 26% de la de maíz y el 13% de la de sorgo.



Dado que todos estos productos intensamente cultivados en la zona de influencia inmediata del Gran Rosario se destinan en gran parte a mercados externos, la cercanía del origen a puertos ofrece mejores márgenes al productor por incurrir en menores costos de transporte, una de las variables con mayor peso en la rentabilidad de la actividad.

Poroto de Soja: distribución de DJVE, embarques e ingreso de camiones a puertos

De los tres cultivos de verano analizados, la producción de soja en la zona núcleo es la que mayor peso relativo tiene a nivel nacional. La soja cosechada en Argentina se destina mayormente a la producción de aceite, harinas y biocombustibles en las plantas oleaginosas de la región. En promedio, sólo el 14% de la cosecha se exporta sin transformación industrial, como poroto de soja.

Analizando el registro histórico de **Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE)** presentadas por los exportadores de poroto de soja, es posible identificar patrones de actividad a lo largo de la campaña de soja. Para ello, se agrupa las DJVE registradas diariamente en totales mensuales, identificando además las declaraciones ingresadas antes del inicio formal del año comercial como "Anticipadas" y aquellas registradas una vez cerrado el ciclo como "Posteriores".

Así, la distribución promedio a lo largo de las últimas 5 campañas completas (2014/15-2018/19) evidencia un marcado pico en el mes de abril, coincidente con el avance de cosecha, donde se concentra un cuarto de las Declaraciones

Pág 6





Juradas de Ventas al Exterior de cada campaña. Además, en los últimos años más del 85% de las DJVE se registra antes del inicio del año comercial (anticipadas) o durante los primeros 5 meses del ciclo (abril-agosto). En la segunda mitad de la campaña el registro se reduce fuertemente, presentando los últimos tres meses actividad casi nula en este sentido.



La campaña en curso 2019/20, mostró un fuerte adelanto en el registro de DJVE nunca antes visto. En un ciclo donde se estima que Argentina exporte 7 Mt de poroto de soja, las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior previo al inicio formal de la campaña ya sumaban 5,5 Mt. Es decir, cerca del 80% de las ventas externas estimadas para 2019/20 se había registrado antes de abril de 2020. Esta dinámica contrasta enormemente con lo sucedido campañas anteriores cuando apenas el 12% de las DJVE se anticipaban a abril, y responde a la incertidumbre política y económica presente en el mercado desde mediados del año pasado.

En contraste con lo acontecido en año pasado, que al cierre de octubre ya se habían registrado DJVE por 5,5 Mt de poroto de soja de nueva cosecha, actualmente aún no se contabilizan registros de soja 2020/21 vendida al exterior.

A partir de estimaciones propias de **embarques** mensuales en base a estadísticas del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP) y la agencia marítima NABSA, pueden identificarse patrones de envíos externos de poroto de soja a lo largo del año calendario.

Si bien la participación promedio de marzo, un mes representativo de la cosecha de la oleaginosa en Argentina es alta, el componente estacional de los despachos de poroto ha disminuido en los últimos años. Durante los pasados 5 años calendario completos (2015-2019), en el período que va de marzo a agosto se embarcó, en promedio, el 63% de lo exportado en el año. En contraste, en el lustro anterior el mismo período de tiempo concentraba el 77% de los embarques totales, en promedio.



En los últimos 5 años, las cargas de poroto de soja embarcadas desde los **puertos del Gran Rosario** representaron, en promedio, el 37% de los despachos anuales desde todos los puertos del país. En el detalle mensual se observa que la participación de los puertos de la zona en el total oscila entre 24 y 42% a lo largo del año, en promedio. La baja participación relativa de las terminales de Rosario Norte y Rosario Sur en el total de embarques de poroto responde al distintivo perfil industrial de la zona, cuyos principales productos de exportación de la cadena soja son la harina/pellets y el aceite.



En la esfera doméstica, los **camiones** aseguran en gran medida el abastecimiento de los puertos exportadores del país. Analizando las estadísticas de CECO que registran el ingreso de camiones hasta las 7:00 a.m. cada día, para plantas y puertos del Up-River, es posible estimar un patrón de ingreso de camiones a este importante complejo exportador sobre el río Paraná.





En el caso del poroto de soja, la distribución promedio a lo largo de los últimos 5 años completos (2015-2019) evidencia una concentración en torno al período de cosecha, naturalmente. En el período de 4 meses comprendido entre abril y julio, ingresan a las terminales de Rosario Norte y Rosario Sur el 46% de los camiones con soja que arriban en el año. Sin embargo, la concentración exhibida en el promedio de los últimos 5 años es menor a la registrada el lustro anterior del 53%.

Maíz distribución de DJVE, embarques e ingreso de camiones a puertos

Respecto del registro de las ventas externas, la distribución promedio de **DJVE** a lo largo de las últimas 5 campañas completas (2014/15-2018/19) pone en evidencia la gran importancia relativa que tienen las declaraciones de venta previas al inicio formal del ciclo comercial. En las últimas campañas, el 24% de las DJVE del ciclo se registró antes del mes de marzo, mes que marca el inicio de cada año comercial. Además, en el período de seis meses que va de marzo a agosto, los exportadores registran en promedio el 50% del total anotado. Así, transcurrida la primera mitad del año comercial maicero, los exportadores tienen ya declaradas el 75% -o tres cuartos- de las ventas externas, en promedio.



En la campaña actual 2019/20, la dinámica comercial exportadora del maíz se adelantó, registrándose una mayor proporción de DJVE antes del inicio de la campaña. Dado un volumen de exportación estimado para el corriente ciclo de 36 Mt, las Declaraciones Juradas del Ventas al Exterior registradas previo al inicio de campaña representan el 54% del total. Los exportadores han declarado ventas externas de maíz argentino 2019/20 por 19,3 Mt, que en valores absolutos constituye un récord histórico. Como consecuencia de este importante adelanto en los negocios, los registros de los primeros meses de la campaña estuvieron significativamente por debajo de la actividad mensual promedio, recuperando algo de volumen los registros asociables a la cosecha de maíces tardíos en los meses de julio y agosto.

Además, al cierre de octubre ya había registradas DJVE por 6,9 Mt de maíz 2020/24 la segunda mayor marca de la historia a esta fecha, sólo superada por lo registrado hasta octubre de 2019 de la campaña 2019/20 (11,3 Mt).

Por otro lado, analizando datos mensuales de **embarques** es posible identificar patrones de despacho de maíz a lo largo del año calendario. En los últimos 5 años calendario completos (2015-2019), destaca la participación mensual promedio de los meses de marzo y agosto, que en conjunto concentran el 25% de los embarques anuales promedio. Además, si se mide la participación mensual promedio de los embarques durante los primeros 6 meses de la campaña maicera (marzo-agosto), estos representan el 65% del total embarcado. Es decir, durante los últimos 5 años, en promedio, el 65% del maíz argentino exportado cada año se embarcó entre marzo y agosto.

La distribución estacional observada en los últimos 5 años es menos marcada que en el lustro anterior, cuando en el período marzo-agosto se embarcaba, en promedio, el 70% del total anual.



En cuanto a la **participación mensual promedio del Up-River** en los embarques mensuales de maíz argentino, ésta fluctúa entre 74 y 91%. El pico de participación de los puertos ubicados en Rosario Norte y Rosario Sur tiene lugar en el mes de febrero, cuando éstos despachan en promedio el 91% del volumen de maíz embarcado por Argentina en el mes. La alta





participación de las terminales fluviales del Gran Rosario en los primeros meses del año cobra sentido si se tiene en cuenta que los primeros maíces disponibles cada año en Argentina son aquellos que se cosechan en el norte del país. Así, todo el maíz cosechado al norte de Rosario que se destina a la exportación, es embarcado desde las terminales del sur de Santa Fe, por cuestiones de eficiencia.



Resulta de interés, a su vez, conocer el comportamiento de los flujos logística que sirven a abastecer a las terminales portuarias del principal complejo exportador de maíz de Argentina, que depende fuertemente del transporte camionero. La distribución mensual promedio del ingreso de **camiones** cargando maíz a las terminales del Gran Rosario, revela los dos picos de cosecha en Argentina: el maíz temprano en marzo y el maíz tardío en los meses del invierno junio/julio/agosto.



Durante los últimos 5 años completos, en promedio, el 15% de los camiones con maíz que ingresaron cada año lo hizo en marzo. Dicho mes, que marca el inicio de la campaña maicera en Argentina, evidencia el pico mensual más alto de ingreso de camiones del Up-River. Sin embargo, los ingresos representativos de la cosecha del maíz tardío concentradas en el trimestre junio/julio/agosto concentran en promedio el 36% de las descargas camioneras anuales. En los últimos años, gracias al crecimiento del maíz tardío en los planteos productivos del país, se evidencian altos índices de ingreso de camiones durante un período que se extiende mucho más allá de la cosecha temprana, hasta el mes de agosto. De hecho, casi el 70% de los camiones que descargan maíz en el Gran Rosario, lo hacen en los 6 meses que van de marzo a agosto.

Sorgo: distribución de DJVE, embarques e ingreso de camiones a puertos

La distribución promedio del registro de **DJVE** de sorgo a lo largo de las últimas 5 campañas completas (2014/15-2018/19) evidencia gran asimetría entre el volumen de ventas externas registrado en la primera mitad de la campaña (y anticipadas) con las anotaciones durante la segunda mitad de campaña (y posteriores). La concentración de DJVE en los primeros meses coincide, de forma similar a lo visto en soja y maíz, con la disponibilidad de cosecha. Las DJVE registradas previo al inicio formal de la campaña y durante los primeros 6 meses del año comercial representan, en promedio el 72% de las DJVE de cada campaña; mientras que en los últimos 6 meses del ciclo y una vez finalizado oficialmente el mismo se registra el 28% restante.



La campaña en curso 2019/20, exhibió también un adelanto en el registro de DJVE respecto del promedio. Las declaraciones de venta registradas antes de marzo representarían un 11% de las exportaciones estimadas para el ciclo, 5 puntos porcentuales por encima de las anotaciones anticipadas promedio. Además, en la presente campaña las DJVE anticipadas más las acumuladas en los primeros 6 meses de campaña suman 619 mil toneladas y ya equivalen al 90% de lo que se espera exportar.





De cara al ciclo 2020/21, ya se han registrado DJVE anticipadas por más de 1 Mt, un volumen histórico para el sorgo en cuanto a ventas anticipadas. Ni siquiera cuando Argentina exportaba dos o tres veces más de lo que exporta actualmente, las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior registradas con antelación al inicio formal del ciclo se acercaban a los volúmenes actuales.

Por su parte, la distribución mensual de los **embarques** de sorgo argentino a lo largo del presenta menor concentración estacional que en el caso de la soja y el maíz, oscilando la participación mensual promedio entre 4 y 13%.



En cuanto a la **participación mensual promedio del Up-River** en los despachos nacionales de sorgo, esta oscila entre el 70 y 100% en los últimos 5 años. A lo largo de gran parte del año, las exportaciones de sorgo parten exclusivamente, o casi en su totalidad, de terminales ubicadas en Rosario Norte o Rosario Sur. Sólo en los meses de junio, agosto y noviembre se advierte una participación considerable de otros puertos en la originación de embarques.



En cuanto a la estacionalidad de la entrega del sorgo en los puertos exportadores del Gran Rosario, ésta tiene su pico en los meses de mayor, junio y julio. En los últimos 5 años, en promedio, durante estos tres meses ingresó 35% de los **camiones** cargados con sorgo que ingresarían en el año a las terminales de Rosario Sur y Norte. La distribución del ingreso de camiones observada en los últimos años no difiere de la estacionalidad histórica para el sorgo que se entrega en el Gran Rosario.





 Commodities

El volumen exportado de maíz supera actualmente a las exportaciones del complejo soja

Alberto Lugones – Tomas Rodriguez Zurro – Desiré Sigaudó – Javier Treboux

El desempeño exportador del sector maicero de Argentina ha mejorado considerablemente en los últimos años, llegando hoy a superar los envíos de la cadena soja. Este incremento está en línea con los grandes volúmenes comprometidos en DJVE.

Los complejos de soja y maíz han liderado los despachos externos agroindustriales argentinos en la historia reciente. Tradicionalmente, la cadena de la oleaginosa es la que mayor volumen exportado genera, mientras que el complejo maicero se ubica en un segundo puesto. Lo habitual es que, a esta altura del año, las toneladas exportadas de poroto, harina/pellets y aceite de soja superen el volumen remitido al exterior de maíz. Sin embargo, este año se presenta la situación inversa. En este sentido, el gran dinamismo que presenta la cadena maicera en sus exportaciones 2019/20 llevó a que, hasta la fecha, su tonelaje embarcado supere a las exportaciones 2019/20 de la cadena soja.



Para la presente estimación se han tomado datos oficiales de exportaciones de INDEC hasta el mes de noviembre para las campañas pasadas, y hasta el mes de octubre para la campaña en curso, cuyos datos de noviembre fueron aproximados a partir de la información de embarques al 25/11. Actualmente, las exportaciones de maíz que totalizan poco más de 32 millones de toneladas superan al volumen de mercadería despachada por el complejo soja que se acerca de 29 Mt. Esto es consecuencia, en buena parte, del elevado ritmo que se presentó en los envíos de maíz en los primeros meses de la campaña que iniciara en marzo de 2020 y de las grandes mejoras productivas que viene presentando Argentina en el sector maicero en los últimos ciclos, que se confirma una vez esta campaña.

Por otra parte, se debe destacar que, dentro del sector sojero, la industria recuperó terreno mejorando en casi un 5% su participación en las toneladas exportadas, en gran medida debido al incremento en los volúmenes exportados de aceite de soja. De este producto se lleva exportado casi 4,3 Mt, más de 800.000 toneladas por encima del promedio de los últimos 3 años a igual fecha. En contraste, los envíos de harina/pellets y poroto de soja se encuentran por debajo de los promedios.

Retornando a la cadena del maíz, los envíos de maíz al exterior lograron generar una diferencia considerable respecto a la anterior campaña entre los meses de mayo y octubre. Sin embargo, se estima que noviembre ya finalizaría con un

Pág 11





menor volumen de exportaciones que el ciclo comercial previo, manteniéndose esta tendencia en lo que resta de la campaña comercial 2019/20. En el acumulado, se proyecta que las exportaciones de la campaña en curso, con 36,5 Mt, queden un 2% por debajo del año anterior.



Por otra parte, la evolución del tonelaje comprometido con Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) mantiene una leve tendencia positiva, habiéndose registrado más de 7 Mt de maíz de la campaña 2020/21 al 24 de noviembre. En este sentido, los grandes incrementos en los tonelajes producidos en las últimas campañas permiten realizar un mayor volumen de negocios que se concretan previo al inicio de la cosecha.



Resulta difícil comparar la actual situación con la del año previo, puesto que en dicha oportunidad las expectativas de los agentes ante posibles modificaciones en los derechos de exportación fueron la principal causante de más de 18 Mt de maíz que ya se habían comprometido hasta diciembre. El tonelaje acumulado actual supera considerablemente las demás campañas pasadas, lo que de manera implícita puede indicar un cambio en el desenvolvimiento comercial de la exportación nacional de maíz.

Esta situación es muy diferente en la soja, ya que históricamente es muy bajo el volumen que se compromete con DJVE previo al inicio formal de la campaña (salvo para la campaña anterior). Al 24 de noviembre había 267.000 toneladas de poroto, harina/pellets y aceite de soja comprometidas por ventas externas. Mientras que en el 2019 ya se habían registrado DJVE por 6,5 Mt de la campaña 2019/20 y en el 2018 se había vendido ya 1,45 Mt.

En este contexto puede suponerse que la influencia del fenómeno de La Niña es un generador de incertidumbre que ralentiza la generación de ventas al exterior de manera anticipada.

Por el contrario, cuando ocurre un fenómeno La Niña, las temperaturas del agua en la región central-este del Océano Pacífico se encuentran entre uno y tres grados centígrados por debajo de lo normal. En general, un fenómeno La Niña se correlaciona con clima más fresco y húmedo en Australia y menores precipitaciones en el sur de Estados Unidos. En particular, para Sudamérica, las implicancias son de un clima más cálido y seco que en años normales.



Los datos para el mes de octubre muestran que la temperatura del agua en dicha región del Océano Pacífico se encuentra en su valor más bajo desde lo ocurrido en 2010, lo que indicaría que nos encontremos frente a una situación La Niña moderada. Asimismo, las estimaciones provistas por la consultora Refinitiv prevén una continuación de este fenómeno y que las temperaturas de la superficie oceánica se mantengan en valores mínimos en 10 años.

Sin embargo, las implicancias climáticas de estas temperaturas no son necesariamente lineales, por lo que, de acuerdo a lo reportado por la mencionada consultora, las condiciones generadas por La Niña se encuentran próximas a alcanzar un pico (se estima será en el curso del próximo mes), y luego retornarían lentamente hacia una situación de mayor normalidad, llegando a un estado neutral hacia finales de febrero.





El efecto del año La Niña en particular para Sudamérica no se espera sea severo, según un informe publicado por la consultora Refinitiv. Si bien se prevé que las temperaturas en nuestro país (en particular para la región pampeana) se encuentren por encima de la media registrada para años similares, la probabilidad de ocurrencia de precipitaciones es mayor que la ocurrida en años comparables anteriores. De hecho, la expectativa respecto de las lluvias mejoró en relación al anterior informe publicado por la consultora.

En este sentido, la confirmación de la ocurrencia de un fenómeno La Niña y sus implicancias para los cultivos de verano en Sudamérica han generado preocupación en los mercados globales respecto de la capacidad de abastecer una demanda que se mantiene muy robusta, principalmente impulsada por compras desde China.

Esta preocupación se ha reflejado en el aumento de los precios ocurrido en Chicago, donde la soja, en el último mes verificó un aumento de más del 12% en sus cotizaciones, pasando de US\$ 386/t hasta alcanzar US\$ 435,2/t en la jornada del miércoles, último día completo en que operó el mercado al momento de publicación de este Informativo Semanal. Sin embargo, el grueso de este aumento ocurrió en las primeras dos semanas del mes, ya que desde el jueves 19 al 25 los precios presentaron una tendencia más dispar, y el aumento semanal fue de apenas un 0,7%.

Por su parte, el maíz en lo que va de noviembre registra un aumento en los precios del 5,7%, de US\$ 156/t el primer día hábil del mes a US\$ 165,3/t el miércoles de esta semana. Sin embargo, si bien la tendencia alcista es evidente, el maíz ha tenido un comportamiento más volátil que la soja, y ha alternado días de considerables subas con jornadas de moderadas caídas en los precios. Por ejemplo, considerando desde el jueves 19 al jueves 26, hay una leve caída de las cotizaciones del 0,6%.





 Commodities

Se acentúa el atraso en el ingreso de camiones de trigo nuevo al Gran Rosario

Guido D'Angelo - Bruno Ferrari - Desiré Sigaudó

El ingreso de camiones de trigo nuevo se ubica en un mínimo desde 2015. Por otro lado, el sector molinero en lo que va del año comercial 2019/20 (dic-oct) ha procesado 5,7 Mt, casi 500.000 toneladas por encima del promedio de los últimos 5 ciclos.

Si bien la campaña 2020/21 inicia oficialmente en el mes de diciembre, la cosecha del cereal ha comenzado y en el norte argentino se encuentra prácticamente finalizada, lo cual tiene un impacto en el mayor ingreso de camiones a las terminales portuarias desde el mes de noviembre.

Según datos de entregadores, el arribo de camiones diario hasta las 7 a.m a las terminales del Gran Rosario ya comienza a mostrar un cierto atraso respecto a los años anteriores, lo cual se encuentra en sintonía con la menor producción estimada para el ciclo 2020/21. Al 26 de noviembre el acumulado mensual se ubica en 12.615 camiones, representando un mínimo desde el año 2015. Asimismo, si se compara el ingreso de camiones con trigo en noviembre actual con lo registrado en igual período de 2019 se advierte una merma del 41% y del 29% respecto al promedio de los últimos tres años.



Luego, en cuanto a la evolución de la comercialización del grano 2020/21 al 18 de noviembre, molineros y exportadores han concretado negocios por 6,2 Mt, representando el 36% de la producción esperada del cereal. Dicho guarismo, se ubica muy por debajo del récord de 9,5 Mt obtenidas el año previo al mismo momento, cuando se alcanzó a negociar casi la mitad de la cosecha 2019/20, aunque aún supera las 5,4 Mt promedio de los últimos cinco años.

Lamentablemente, la sequía ha forzado a un importante número de productores a resignar cosecha triguera 2020/21 perdiéndose una gran cantidad de lotes, principalmente en el norte del país donde la falta de agua fue más severa. Contemplando una caída productiva que se proyecta a nivel nacional en torno al 14,2% y el menor volumen de negocios alcanzados hasta el momento, el reciente impulso en los precios del cereal puede significar aún cierto alivio para aquellos productores que, aún con perspectivas de menores rindes, puedan completar la trilla del trigo. Actualmente, resta aún por vender el 64% de la cosecha nueva. Si se observa la evolución del contrato diciembre de 2020 en el mercado de futuros Matba-Rofex, luego de alcanzar los US\$ 228/t a finales de octubre, el valor del trigo se ubica en 216,5/t actualmente. Ello es una cotización casi US\$ 47/t más que el año anterior y US\$ 30/t por encima de lo obtenido en 2018, tal como puede observarse en el gráfico a continuación.





Por otro lado, atendiendo otro indicador clave de la cadena triguera para el ciclo 2019/20, la molinería mostró un mejor desempeño respecto a las últimas campañas. En el acumulado entre diciembre de 2019 y octubre del presente año se procesaron 5,7 Mt de trigo pan, lo cual consolida un segundo año al alza en el procesamiento y un máximo desde el ciclo 2011/12. Mientras que si se compara con el promedio de los últimos cinco ciclos comerciales (5,26 Mt) se ha triturado casi 500 mil toneladas más hasta el momento.



En lo que refiere a mercados de exportación para el trigo argentino, por su cercanía geográfica y por los beneficios de integrar el bloque MERCOSUR, Brasil continúa siendo el destino preferencial del trigo argentino. En particular, el Arancel Externo Común (AEC) sirve de estímulo para el comercio intra bloque, imponiendo un arancel a la mercadería que provenga de países no miembro, que en el caso del trigo es del 10%.

El vigoroso mercado interno brasilero consume cerca de 12 millones de toneladas de trigo por campaña, del cual necesita importar cerca del 60%. La disputa por el mercado de trigo brasileño encuentra a la Argentina en abierta competencia con los Estados Unidos, que ha sido el gran proveedor de trigo a Brasil por fuera del MERCOSUR. No obstante, el bloque regional no pierde su relevancia, abasteciendo a más del 85% del mercado de importación de Brasil.



Sin embargo, la apertura de la cuota de importación de 750.000 toneladas podría cambiar considerablemente esta distribución. Si bien la cuota de importación no es exclusiva para los Estados Unidos, se espera que este país capte la mayor parte de este nicho. En caso que las compras externas por fuera del MERCOSUR alcancen este tonelaje, la participación de los países miembro en las importaciones del trigo brasileño caerían diez puntos porcentuales al caer del 85% al 76%.

Más aún, en caso de implementarse una cuota adicional de 450.000 toneladas de importaciones extra bloque una vez cubierto el 85% de la cuota anterior, la participación de los orígenes regionales en el mercado brasileño perdería aún más participación. Actualmente, si bien, el 85% del volumen estipulado ya fue cubierto, desde la embajada argentina en Brasil afirman que está descartado que se utilice esta segunda cuota.

Por el lado del posicionamiento neto de fondos de inversión en el Mercado de Chicago, se ve un rápido desarme de posiciones a lo largo de las últimas dos semanas, con un saldo neto comprado de 14.414 contratos. Si bien sigue por encima de los totales del año pasado y del promedio del último lustro, el saldo se ha reducido en más de un 70% en las últimas dos semanas.



En resumen, la pérdida de rindes determina un ajuste importante en la producción, que se expresa en un menor ingreso de camiones. Si bien puede repuntar en diciembre cuando se generalice la cosecha en el centro del país, se descuenta que las expos del nuevo ciclo queden en torno a los 10 mt, el menor volumen de los últimos 5 años.





 Commodities

Feedlots: corrales vaciándose y una reposición cada vez más cara

ROSGAN

De acuerdo con los últimos datos de movimientos de bovinos publicados por el Senasa, durante el mes de octubre ingresaron a los corrales 201.895 animales mientras que los egresos registrados ascendieron a 337.965 animales.

A poco más de finalizar el año, los corrales comienzan a vaciarse y la reposición resulta cada vez más cara. De acuerdo con los últimos datos de movimientos de bovinos publicados por la Dirección Nacional de Sanidad Animal del Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (SENASA), durante el mes de octubre ingresaron a los corrales 201.895 animales mientras que los egresos registrados ascendieron a 337.965 animales. Esto resulta en un índice de reposición - cociente entre las cabezas ingresadas y las cabezas egresadas en cada mes- del 0,60, el más bajo de los últimos cuatro años. Similar tendencia se confirma con los datos publicados por la Cámara Argentina de *Feedlots* que muestran un nivel de reposición del 0,65 contra el 0,89 de un año atrás.



Si bien la dinámica de llenado y vaciamiento de los corrales presenta una marcada estacionalidad, dentro de la cual estos meses son periodos de vaciamiento, la realidad es que la velocidad de vaciamiento este año se está dando de manera más acelerada. Sucede que durante gran parte del año los *feedlots* fueron severamente golpeados por el comportamiento de dos variables clave para el negocio como lo son el precio del ternero de reposición y el precio del maíz.

En los siguientes gráficos se puede observar la evolución de la relación de reposición (ternero/ gordo) y la relación insumo/producto (maíz/gordo). La importancia de analizar estas dos variables en términos relativos es que nos independiza del efecto de depreciación de los valores nominales en periodos de mayor inflación.

Como se puede observar en el gráfico de la izquierda, la relación ternero/gordo también tiene su estacionalidad; entre los meses de septiembre y diciembre de cada año marca su pico por la escasez de terneros de reposición, previo al comienzo de la nueva zafra. Si observamos el comportamiento de esta relación en los últimos ocho años, vemos periodos en los que ya se ha alcanzado niveles superiores a 1.45-1.50 actuales, con independencia de los factores subyacentes a esa relación.

Pág 16





Sin embargo, en el caso del maíz, si monitoreamos la relación insumo/producto durante el mismo período, vemos claramente que lo registrado este año representa un récord absoluto dentro de la serie. Nunca antes el precio del maíz había alcanzado relaciones tan gravosas como las actuales. En lo que va del año la relación de compra se encareció un 30%, llegando a costar la tonelada de maíz unos 135kg de novillo.



Las perspectivas para ambas variables se muestran sostenidas en los próximos meses. El precio del maíz, tanto su valor internacional producto de la mayor demanda por parte de China, como su valor local en pesos con una moneda cada vez más devaluada respecto del dólar, mantendrán este insumo en valores locales relativos elevados, al menos hasta de ingreso de la nueva cosecha.

En cuanto al valor del ternero, iniciamos un período en el cual la invernada tiende naturalmente a aumentar debido a la escasez de oferta estacional que se registra previo a la zafra. La disponibilidad de terneros en esta época del año - noviembre a enero representan apenas un 15% de la zafra total, claro que partiendo de una de las zafras más importantes de los últimos años con cerca de 15 millones de terneros.

Sin embargo, el mayor condicionante está dado por la cantidad de terneros que entregará la próxima zafra, la 2021. Como sabemos, el stock de hembras cayó el año pasado en más de 500 mil vacas y unas 200 mil vaquillonas, lo que implica menor disponibilidad de hembras para servicio. Si a esto sumamos la seca que han sufrido los campos durante el invierno y por la que aún están transitando amplias zonas de cría, muy probablemente veamos reducir sensiblemente los porcentajes de parición con un aumento en la mortandad de terneros en lactancia. En suma, es muy factible esperar que la próxima zafra entregue cerca de 400 mil terneros menos, esto es, más de 15% de lo que ingresa todos los años a los *feedlots*.

Sin dudas -a pesar de la pandemia- la demanda externa sigue demostrando una gran firmeza. El número icónico del millón de toneladas exportadas parece ser cada vez más realista. En tanto que, el consumo interno ya poco terreno le queda por ceder, habiendo restringido su ingesta de carne a unos 50kg per cápita por año.

Menos terneros en la próxima zafra -y muy probablemente en la siguiente, producto de las condiciones en las que se está llevando a cabo el actual servicio- implicarán menos animales ingresando a engorde, lo cual, sin lograr un incremento sostenido en el peso final de faena, nos conduce a una menor producción.

Esta situación de menor disponibilidad de hacienda y costos de alimentación crecientes, nos lleva nuevamente a planteos en relación a la eficiencia de los ciclos productivos, algo que nuestros vecinos, tanto Uruguay como Brasil, también comenzaron a revisar. La intensificación de las recrias a campo, en este sentido, no solo reducen los costos de engorde sino también nos posicionan correctamente en el sendero de sumar kilos de producción. Este sin dudas será un punto clave para la sostenibilidad del negocio ganadero en los próximos años.

