



 Commodities

Destinos de la producción de granos de la campaña 20/21

Federico Di Yenno - Emilce Terré

La producción de granos de la campaña 20/21 cae por segundo año consecutivo mientras que el área sembrada alcanza un récord histórico. Se espera que se exporte el 73 % de la producción mientras que el restante iría a parar al consumo doméstico.

 Commodities

Análisis estructural y agenda actual del complejo soja en Paraguay

Julio Calzada - Bruno Ferrari - Guido D'Angelo

En la última década la producción de soja paraguaya se ha incrementado un 42 %. Destaca el rol de Argentina como destino de exportación, llegando a absorber en 2020 el 62 % de las exportaciones del complejo.

 Commodities

El tonelaje exportado de trigo llega a mínimos de cinco años en lo que va de la campaña 2020/21

Julio Calzada - Guido D'Angelo - Bruno Ferrari

El tonelaje exportado de trigo 2020/21 cae un 30% interanual. La mejora de precios internacionales amortigua la caída del valor exportado. Las compras de la próxima campaña se mantienen firmes. El posicionamiento de los fondos vuelve al terreno positivo.

 Commodities

Los vientos externos empujan los valores de exportación de los granos gruesos argentinos

Bruno Ferrari - Alberto Lugones - Emilce Terré

El mercado internacional de commodities presentó incrementos en los valores de los granos gruesos en la última semana. La presión de la cosecha de maíz en Argentina mantiene la cotización local por debajo de los precios de Brasil y Estados Unidos.

 Economía

Nuevo esquema exportador: un cepo directo al productor

ROSGAN

A pesar que la suspensión de exportaciones se oficializó 10 días antes de finalizar el mes, los embarques de mayo no muestran una contracción significativa.





 Commodities

Destinos de la producción de granos de la campaña 20/21

Federico Di Yenno – Emilce Terré

La producción de granos de la campaña 20/21 cae por segundo año consecutivo mientras que el área sembrada alcanza un récord histórico. Se espera que se exporte el 73 % de la producción mientras que el restante iría a parar al consumo doméstico.

A pesar de caer por segundo año consecutivo, la producción en la campaña 20/21 en Argentina se estima como la tercer mayor en la historia del país. La producción total de la campaña alcanzó 127,5 Mt siendo el maíz el principal grano producido en la Argentina con 50 Mt cosechadas y la soja como segunda mayor producción en 45 Mt. Los datos de producción se toman de GEA/BCR y Magyp. La caída en la producción total de la campaña 20/21 se debió a fuertes caídas en los rindes de los principales granos ya que el área sembrada se estima que creció y alcanzó un récord histórico de 38,7 M ha. El mayor incremento en el área sembrada se dio en el cultivo de sorgo, que según datos del MAGyP, alcanzó 950 mil hectáreas aumentando 430 mil hectáreas respecto a la campaña anterior, principalmente por mejores márgenes esperados en el cultivo a la hora de sembrar y los mejores precios relativos producto de la aparición de China como demandante en los mercados externos. La mayor caída en el área sembrada se dio en el cultivo de trigo que cayó 300 mil hectáreas respecto a la campaña anterior debido a problemas climáticos que generaron que no se hayan podido completar en su totalidad las previsiones de siembra a mediados del año pasado. Respecto a los rindes, la principal caída se dio en el cultivo de soja, lo cual hizo caer la producción de la oleaginosa en Argentina en más de 5 millones de toneladas (Mt).

Pág 2

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**


PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

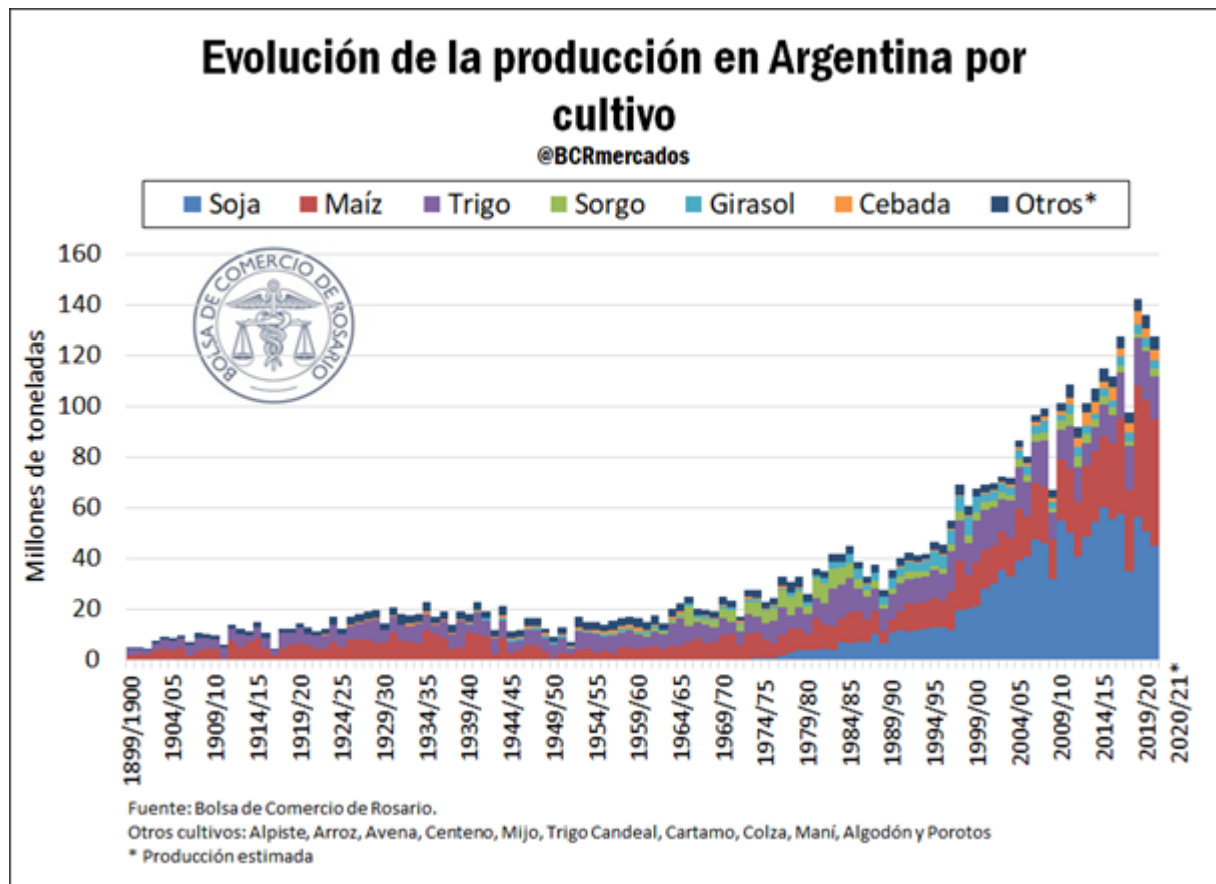
DIRECTOR: **Dr. Jullo A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

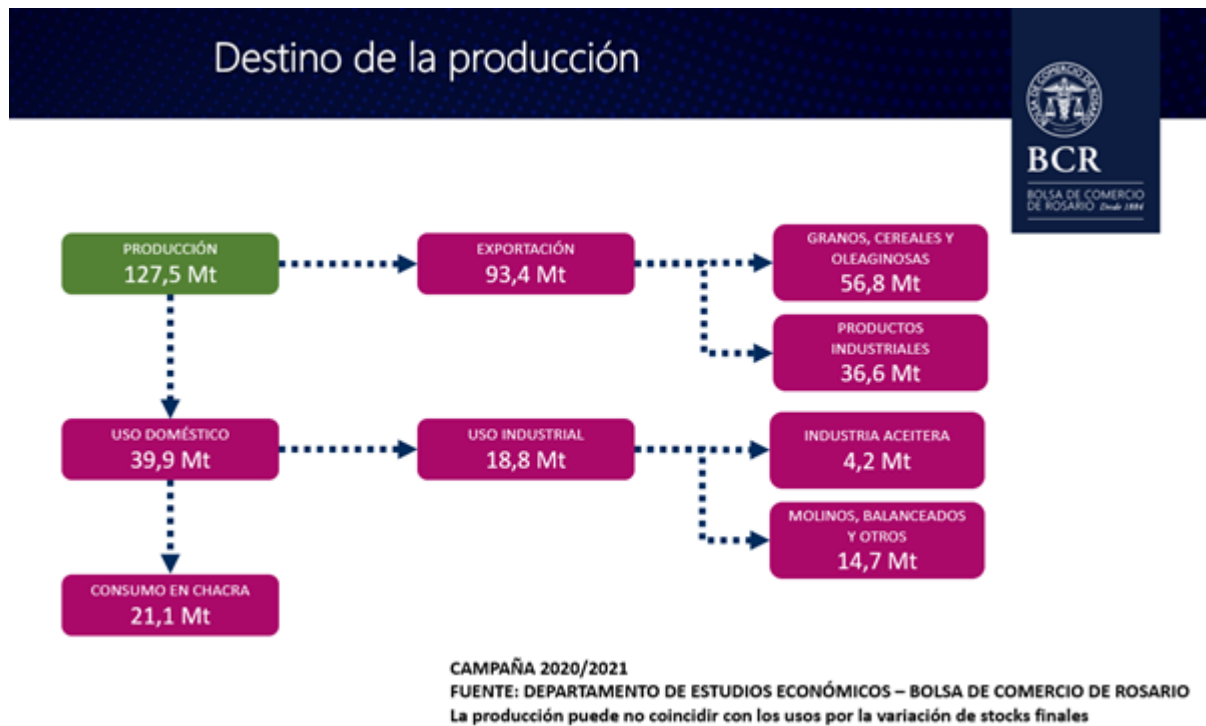
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330

iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar

 @BCRmercados



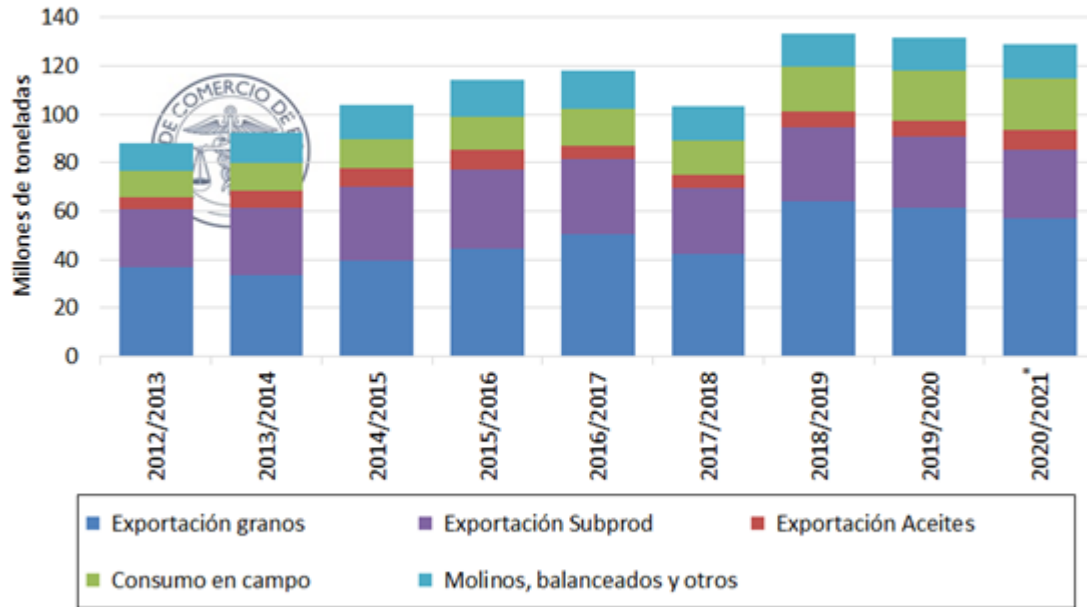
Para la campaña 20/21, se espera que se exporte un total de 93,4 Mt de granos y subproductos¹ lo que equivale al 73,25 % de la producción de granos de Argentina. De este total de exportación se espera que 56,8 Mt sean granos, cereales y oleaginosas mientras que se espera que se exporten 36,6 Mt de productos industriales derivados del procesamiento de cereales y oleaginosas. Esto implica que el 39 % de la exportación de Argentina de granos tiene algún grado de procesamiento industrial. Este valor viene cayendo desde los picos registrados en 2013 principalmente debido a la mayor exportación de maíz y trigo que realiza luego de la recuperación del área en ambos granos desde dicho año.



Por otro lado, se espera que 39,9 Mt de toneladas granos y subproductos se vuelquen al consumo doméstico. De este total, se estima que 21,1 Mt de granos se terminen consumiendo en campo, sin pasar por el circuito comercial. En este consumo "en campo" se estima la producción de semillas, el grano que se destina a consumo animal, balanceados y el consumo de fábricas de expeller de oleaginosas. El resto del consumo doméstico, 18,8 Mt, se estima que sean de "origen industrial". El consumo de origen industrial se considera a la producción de granos procesados que no se termina exportando. Dentro de este grupo se encuentra el consumo interno de origen industrial que proviene de la "industria aceitera" 4,2 Mt (harina y aceite de soja que provienen de grandes fábricas por método de extracción, biodiésel, glicerina, lectina y otros subproductos) y 14,7 Mt de molinos, balanceados y otros entre los que se encuentra la producción de malta, la harina de trigo y tanto la molienda seca como la molienda húmeda como la producción de etanol a partir del maíz.

Destino de la producción de granos de Argentina por campaña

@BCRMercados



Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario.
* Producción estimada

¹ Incluye la exportación de biodiesel



 Commodities

Análisis estructural y agenda actual del complejo soja en Paraguay

Julio Calzada - Bruno Ferrari - Guido D'Angelo

En la última década la producción de soja paraguaya se ha incrementado un 42 %. Destaca el rol de Argentina como destino de exportación, llegando a absorber en 2020 el 62 % de las exportaciones del complejo.

En la última década, la producción de soja en Paraguay se ha incrementado un 42 % según datos del USDA. Mientras que el área sembrada también registra incrementos arribando en el ciclo 2019/20 a 3,3 M ha.

Respecto a la producción de soja paraguaya 2020/21 se ubicaría en entre 9 y 9,8 Mt según estimaciones actuales de diversos organismos locales. En el caso del USDA, ubica la producción en 9,9 Mt. En lo que sí coinciden es que aguardan una merma productiva. En la última campaña, el desarrollo del cultivo se vio afectado por una situación climática adversa. A pesar de ello, las exportaciones del grano se mantendrían sólidas mientras que se ajustaría a la baja el consumo doméstico y los stocks finales de la campaña.



Hoja de balance del cultivo soja - Paraguay

En millones de toneladas

	17/18	18/19	19/20	20/21e	21/22 p	20/21 vs 19/20	19/20 vs 10/11	21/22 vs 20/21
Área sembrada	3,51	3,565	3,3	3,15	3,45	-5%	15%	10%
Stock iniciales	0,624	1,447	1,059	0,75	0,458	-29%	570%	-39%
Producción								
USDA*	11,046	8,52	10,1	9,9	10,5	-2%	42%	6%
MAG-Paraguay**	11,046	8,52	11,024				55%	
CAPECO***		8,51	10,25	9				
CAPPRO-Paraguay****		8,84	10,55	9,81				
Importaciones	0,006	0,013	0,01	0,008	0,008	-20%	-52%	0%
Oferta total	11,676	9,98	11,169	10,658	10,966	-5%	53%	3%
Exportaciones	6,029	4,901	6,619	6,6	6,5	0%	30%	-2%
Crushing	4	3,82	3,5	3,3	3,75	-6%	110%	14%
Uso residual (Alimentación animal)	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0%	275%	0%
Consumo doméstico	4,2	4,02	3,8	3,6	4,05	-5%	117%	13%
Stock final	1,447	1,059	0,75	0,458	0,416	-39%	62%	-9%

@BCRmercados en base a datos de USDA-PSD, MAG y CAPPRO

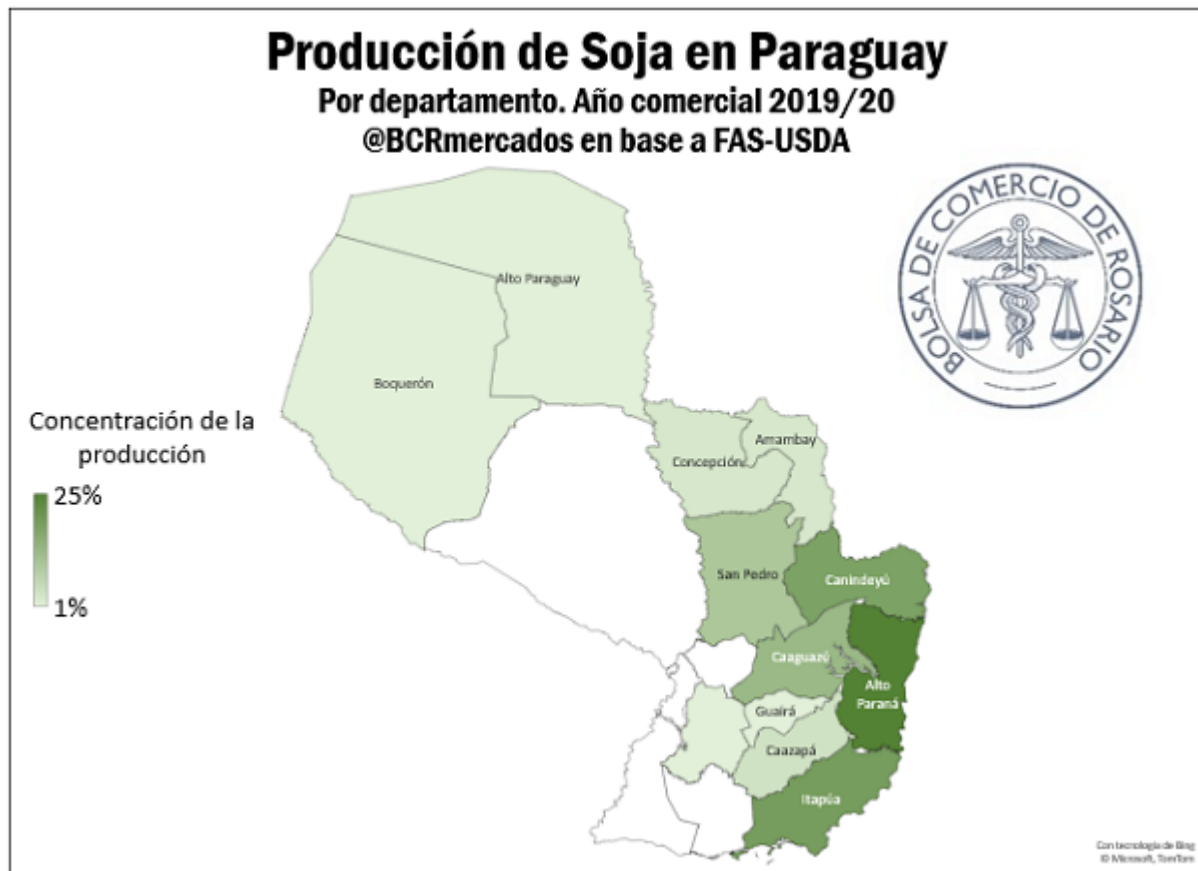
* Departamento de Agricultura de los Estados Unidos.

** Ministerio de Agricultura y Ganadería de Paraguay

*** Cámara Paraguaya de Exportadores y Comercializadores de Cereales y Oleaginosas

**** Cámara Paraguaya de Procesadores de Oleaginosas y Cereales

Por otro lado, si se realiza un análisis estructural del complejo soja en Paraguay, en la siguiente imagen se puede observar la distribución del área sembrada en dicho país. Los principales departamentos productores de soja se encuentran en la región sur-este, destacando las producciones de Alto Paraná, Itapúa, Canindeyú y Caaguazú, que conjuntamente concentran el 75% de la producción de soja paraguaya.



En cuanto a la estructura industrial, actualmente la capacidad teórica máxima de las plantas de procesamiento de soja activas identificadas por J.J. Hinrichsen se ubicaría en 14.350 toneladas/24hs y en 4,7 Mt en términos anuales. Es importante recalcar que son valores teóricos, debido a que la mayoría de las plantas pueden/realizan tareas de molienda alternativas de otras semillas oleaginosas tales como algodón, girasol, coco y demás granos.

Por otro lado, CAPECO, Cámara Paraguaya de Exportadores y Comercializadores de Cereales y Oleaginosas, entidad referente en materia de mercados y estadísticas en Paraguay estima una capacidad de procesamiento anual menor del orden de los 4 a 4,2 Mt en términos generales.

Capacidad instalada de molienda de soja en Paraguay

Plantas procesadoras	Ubicación	Capacidad en Tn/24	Capacidad en Tn/Anual
Cargill Agropecuaria S.A.C.I	Minga Guazú	3.000	990.000
Contiparaguay S.A. (ex CAPSA) <i>(planta parada)</i>	Capiatá, Ruta 2, Km 22	1.000	330.000
Agrochaco S.A. <i>(planta parada)</i>	Ñemby	400	132.000
Forrajera Guaraní	Fernando de la Mora	550	181.500
ADESA, Aceites y Derivados S.A.	Cnel. Oviedo	1.000	330.000
Ex Matteucci Hermanos S.A.I.C <i>(planta parada)</i>	Itaiguá	250	82.500
Vargas Peña Apezteguía & Co. S.A.I.C	Cnel. Oviedo	180	59.400
Allgemeine Baumwoll Gesellschaft S.A. <i>(planta parada)</i>	Ma. Auxiliadora Itapúa	120	39.600
INDHOR, Industrias Horacio S.R.L.	Horqueta	100	33.000
Coop. Colonias Unidas Agric. Ltda.	Cnia. Obligado	400	132.000
La Industrial del Norte S.A.	Ypacarai	100	33.000
Oleaginosa Raatz S.A.	Cnia. Bella Vista	1.200	396.000
Merco (Mercantil Comercial S.A.) (LDC Paraguay)	Caaguazú Ruta 7	500	165.000
ADM Paraguay	Villeta (Angostura)	3.500	1.155.000
CAISA Comp. Agroind. Angostura COPAGRA	Villeta	4.000	1.320.000
Cofco Agri <i>(En proyecto y construcción)</i>	Puerto Tirica (Villeta)	4.000	1.320.000
Total capacidad teórica plantas activas s/ J.J. Hinrichsen		14.350	4.735.500
Total capacidad teórica s/CAPECO**			4.230.000
Total capacidad teórica s/CAPPRO**			4.218.000

@BCRmercados en base a datos de J.J. Hinrichsen, CAPECO y CAPPRO

*Son datos al segundo semestre de 2020, publicados en el año 2021. Es importante mencionar que es una capacidad teórica debido a que la mayoría de las plantas puede/realiza tareas de molienda alternativas de otras semillas oleaginosas tales como el algodón, girasol, coco y demás granos.

**Cámara Paraguaya de Exportadores y Comercializadores de Cereales y Oleaginosa

***Cámara Paraguaya de Procesadores de Oleaginosas y Cereales

Al analizar la utilización de la capacidad teórica máxima instalada en la campaña 2020/21 se ubicaría en mínimos desde al menos el ciclo 2017/18, según estimaciones propias realizadas en base a diversas fuentes de información respecto a procesamiento. En este sentido, para el ciclo 2020/21 se arriba a una estimación propia de utilización del 78 % lo cual es un guarismo muy alto a pesar de ubicarse por debajo de las campañas previas. A su vez, para el ciclo 2021/22 se aguarda una recuperación que arribaría al 88 % de utilización de la capacidad de la industria siguiendo los datos de capacidad instalada de las fuentes locales de Paraguay.



Utilización de la capacidad teórica instalada *

Campaña	Crushing s/USDA	% Cap Instalada **	
		J.J. Hinrichsen	CAPECO
2017/2018	4	84,5%	94,6%
2018/2019	3,82	80,7%	90,3%
2019/2020	3,5	73,9%	82,7%
2020/2021 ^e	3,3	69,7%	78,0%
2021/2022 ^p	3,75	79,2%	88,7%

@BCRmercados en base a datos de USDA-PSD, J.J. Hinrichsen S.A. y CAPECO y estimaciones propias.

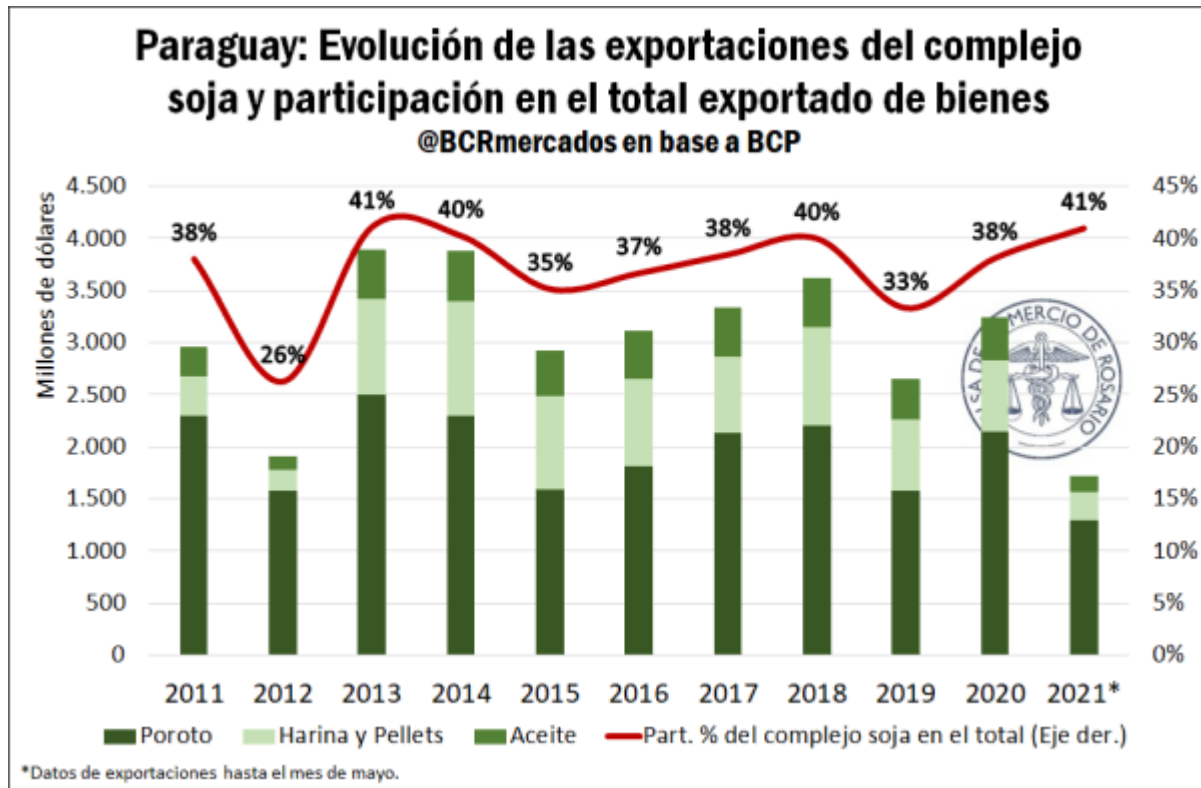
*Es importante mencionar que es una capacidad teórica debido a que la mayoría de las plantas puede/realiza tareas de mollienda alternativas de otras semillas oleaginosas tales como el algodón, girasol, coco y demás granos.

** Los porcentajes de utilización de capacidad instalada son aproximaciones. Los mismos pueden variar parcialmente dependiendo de la fuentes de información utilizada respecto al crushing estimado por campaña, capacidad instalada estimada por las diversas fuentes, al igual que la comparación año calendario puede diferir levemente del análisis por campaña comercial.

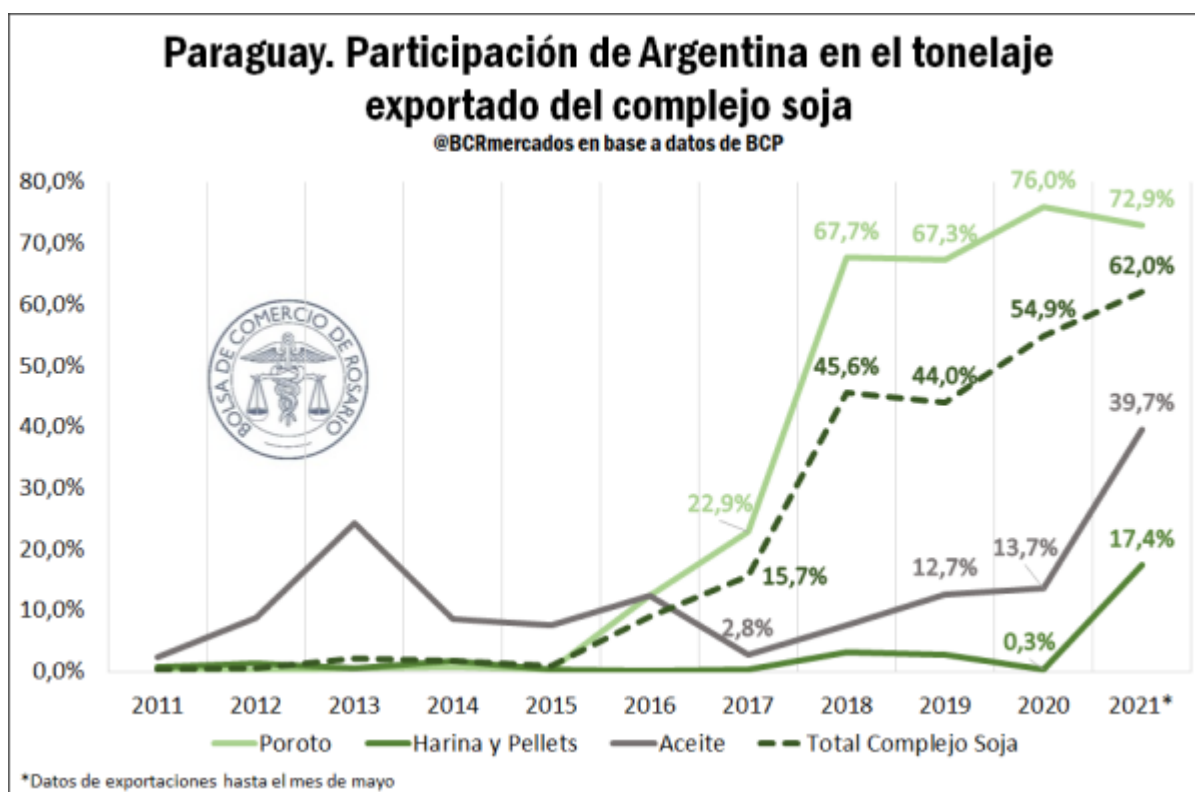
Si se analiza la importancia del complejo soja en comercio exterior de Paraguay, las exportaciones del sector representaron en el año 2020 nada menos que el 38 % del total. Si se compara con años anteriores dicha proporción se mantiene relativamente estable salvo años particulares como 2012 o 2019. Mientras que el año 2021 hasta el mes de mayo, alcanza el 41 % respecto al total exportado.

A nivel de productos, el mayor aporte en las exportaciones del complejo se debe a los despachos de poroto de soja que el año 2020 arribaron a un valor de US\$ 2.146 millones, lo cual representa el 66 % de las exportaciones del complejo soja para dicho país.





Por último, si se centra la mirada en los destinos de exportación de los productos del complejo soja, destaca fuertemente el rol de Argentina desde el año 2016 en adelante. Entre los diferentes productos, nuestro país paso de absorber el 12,5 % de las exportaciones de poroto de soja paraguay al 76 % en 2020. Tal como se mencionó anteriormente, este es el principal producto del complejo exportado por nuestro país vecino. Esto se verifica porque existen flujos de barcazas que bajan por el Río Paraguay con importación temporaria argentina de poroto de soja paraguay con destino a las fábricas aceiteras del Gran Rosario para mejorar la calidad de la harina de soja de nuestro país. Y por el otro lado, gran parte de la exportación de soja, maíz y otros bienes de Paraguay llegan al Gran Rosario en trenes de barcazas para transbordar a los buques estacionados en diversas terminales para despachar estos bienes al resto del mundo. También hay mercadería que llega a los puertos uruguayos con ese propósito. Argentina es el principal socio comercial en tal sector con una representatividad en el año 2020 del 62 % respectivamente y la mayor parte de las firmas aceiteras cuentan con operaciones en ambos países para formalizar estas operaciones comerciales.



La agenda de la soja en Paraguay

En función de consultas a diversas fuentes calificadas entre ellas CAPECO, los aportes de los especialistas Gustavo Picola y Hugo Daniel Vázquez y notas de medios de comunicación, procedemos a enumerar los principales tópicos en los que hoy el sector se encuentra tratando y trabajando. La enumeración es responsabilidad absoluta de los autores de la presente nota:

- La **importación temporaria de soja a Argentina** (principalmente al Complejo Industrial del Gran Rosario) le resta utilización local a la capacidad de molienda de Paraguay.
- Las **indefiniciones sobre el dragado y balizamiento del Río Paraná** en Argentina.
- En abril de este año se acordó con Argentina el inicio del **dragado del río Paraguay**. El mismo está a cargo de la firma Terminal Occidental S.A., luego de realizada la correspondiente licitación pública en la República del Paraguay. La navegabilidad de los ríos es clave para el crecimiento de la producción paraguaya. La **bajante del río Paraguay** no afectaría tanto al mercado de maíz porque entre 600 mil y 1 Mt son enviados a Brasil por vía terrestre (utilizando el camión como medio de transporte). El problema gira en torno a la soja y los trenes de barcazas que deben ir hacia el sur por los ríos Paraguay y Uruguay.
- Luego de fuertes inversiones tanto nacionales como extranjeras para estimular el procesamiento de soja, a partir del 2013 se gravó la producción de soja con el llamado **IVA Agropecuario**. Si bien el mismo estipulaba una devolución del



100% para la exportación de bienes manufacturados, sucesivas emergencias y decretos impidieron la devolución de este tributo, afectando a toda la cadena granaria. A pesar de un fallo de la Corte Suprema de Justicia de Paraguay declarando que es inconstitucional anular el desgravamiento de las manufacturas del Complejo Soja, se insiste con nuevos proyectos de ley a tal efecto.

- **Precios de transferencia** entre operaciones entre empresas constituidas en Paraguay y empresas del mismo grupo en Argentina.
- **Anteproyecto de ley presentado por los transportistas** que pretende fijar costos de fletes y precios obligatorios.
- **Límites máximos de residuos y fuertes exigencias** en agroquímicos que se buscan imponer desde la Unión Europea, que podrían limitar el comercio exterior al bloque europeo.
- Aumentar la capacidad diaria de camiones **entre Puerto Indio y Santa Helena**, a partir del asfalto de las rutas que permiten la proximidad física a las localidades. Mejoramiento del pavimento en general, con muchas zonas del país con falta de mantenimiento en sus caminos.
- Mejorar la logística y la capacidad diaria **entre los Saltos del Guairá**, tanto en puente como en balsas. Así, se estimulará más el comercio en las zonas próximas a la represa de Itaipú.
- Incrementar el comercio en **la Triple Frontera**: mejorar y amplificar la capacidad del puerto seco de Foz de Iguazú para aumentar la cantidad de camiones que circulan entre esta ciudad brasileña y Ciudad del Este.





 Commodities

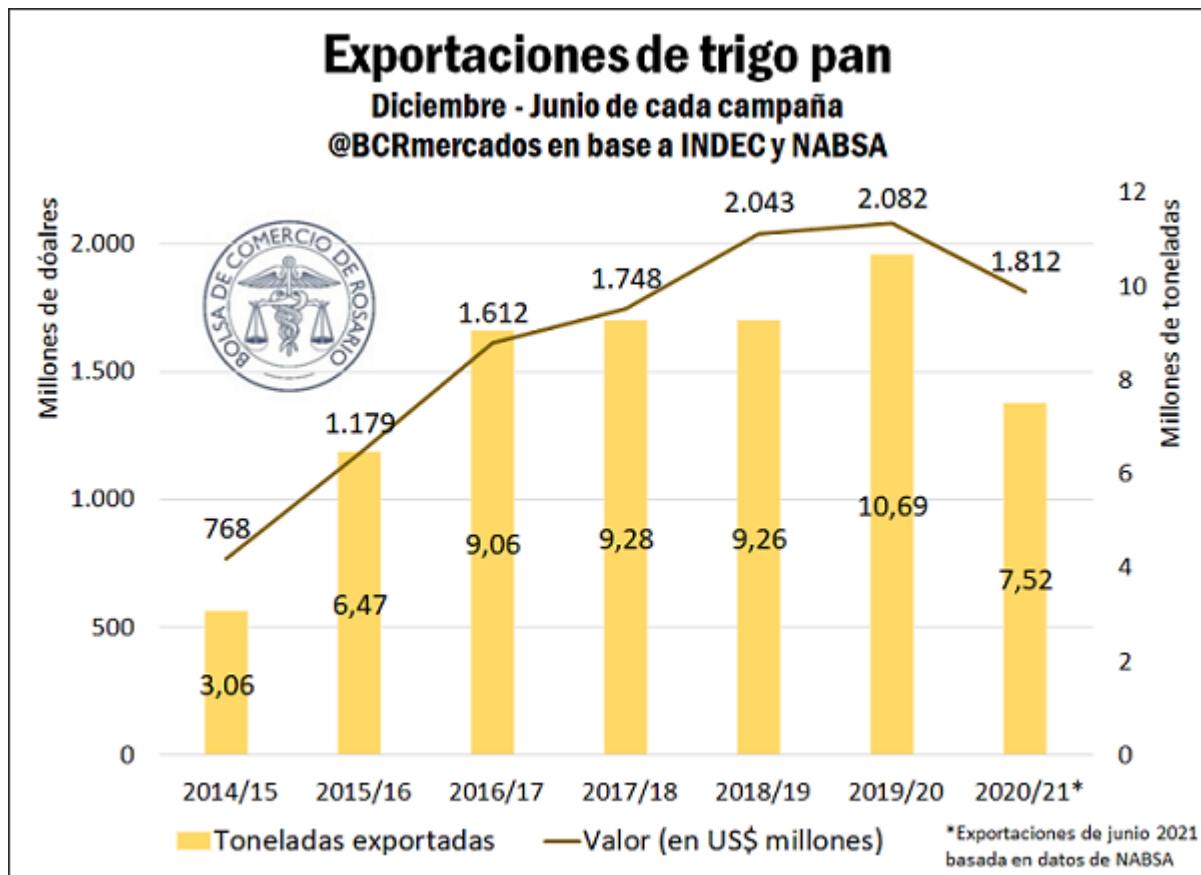
El tonelaje exportado de trigo llega a mínimos de cinco años en lo que va de la campaña 2020/21

Julio Calzada - Guido D'Angelo - Bruno Ferrari

El tonelaje exportado de trigo 2020/21 cae un 30% interanual. La mejora de precios internacionales amortigua la caída del valor exportado. Las compras de la próxima campaña se mantienen firmes. El posicionamiento de los fondos vuelve al terreno positivo.

En los primeros siete meses de la campaña triguera 2020/21 -hasta junio-, los despachos acumulados del cereal tocaron un mínimo que no se registraba desde la campaña 2015/16. Tal como se observa en el siguiente gráfico, al mes de junio de 2020, las exportaciones mostraban un récord tanto en valor como en cantidades exportadas, estas últimas superando 10 Mt. Sin embargo, en estos primeros 7 meses del actual ciclo comercial, las cantidades exportadas muestran una caída próxima al 30 % interanual.



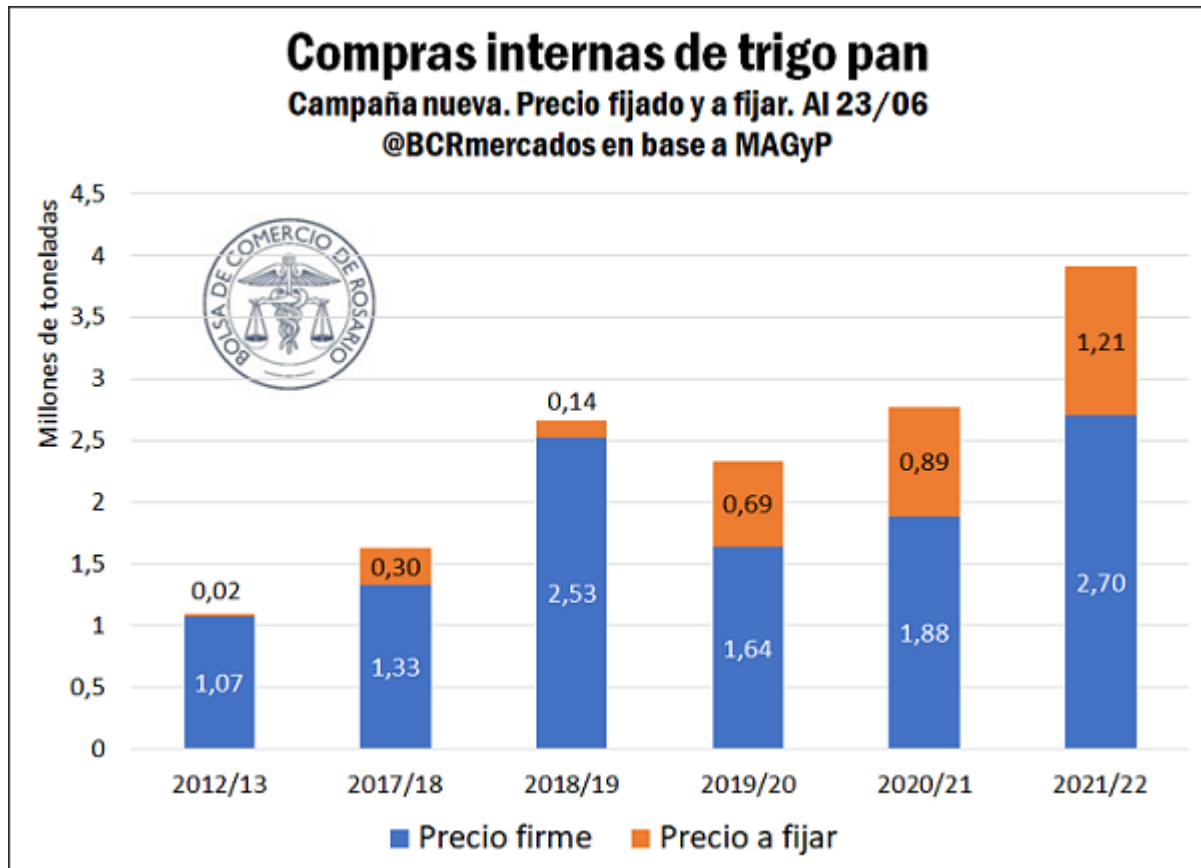


A pesar de ello, la mejora de los precios internacionales del trigo brindó un gran sostén al valor de las exportaciones en los últimos meses. De esta forma, el valor exportado de trigo pan 2020/21 hasta junio se ubica en US\$ 1.812 millones, lo que refleja una caída del 13 % interanual, siendo un guarismo mucho menor al registrado en cantidades enviadas al exterior. En estos meses de la campaña 2020/21 el promedio de precios FOB del trigo pan se ubicó en US\$ 273,22/t, un 13,3 % por encima de los US\$ 241/t alcanzados para el mismo período del año pasado.

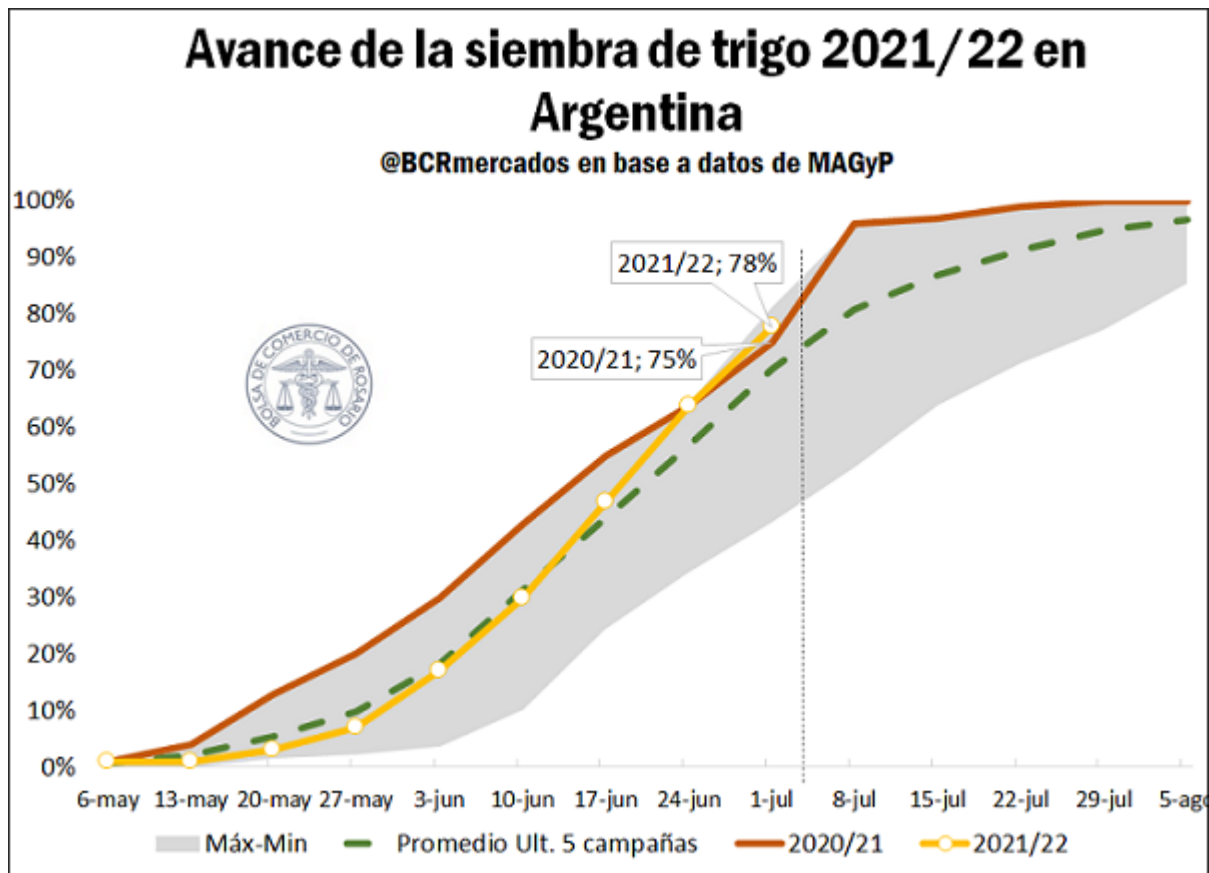
Entre los principales destinos del trigo pan exportado por nuestro país, Brasil se consolida como el principal país importador con más de 3,1 Mt, mientras que Chile superó las 500.000 t. Por su parte, Indonesia es el país que más explica las bajas en exportaciones ya que, si bien se han despachado 400.000 t este año, el volumen comercializado se ubica muy por debajo de las 2,6 Mt alcanzadas en igual período de la campaña pasada. Aquí es importante recalcar que Australia recuperó fuertemente su producción de trigo en la actual campaña, lo cual nos imposibilita competir con la cercanía que presentan ambos países. Por último, se recalca que existen casi 2 Mt que se encuentran bajo secreto estadístico en los datos del INDEC, lo cual impide desagregar con exactitud el conjunto de destinos del cereal argentino.

Siguen en niveles récord las compras de trigo de la próxima campaña

La campaña de trigo 2021/22, que comenzará en diciembre de este año, viene consolidando una tendencia: un auge en la comercialización interna previo al inicio de la campaña. El ciclo 2021/22 se muestra a esta altura del año como la campaña con mayores compras anticipadas de la historia. El tonelaje que hasta ahora se ha alcanzado, próximo a 4 Mt, se sostiene en el primer lugar semana tras semana.



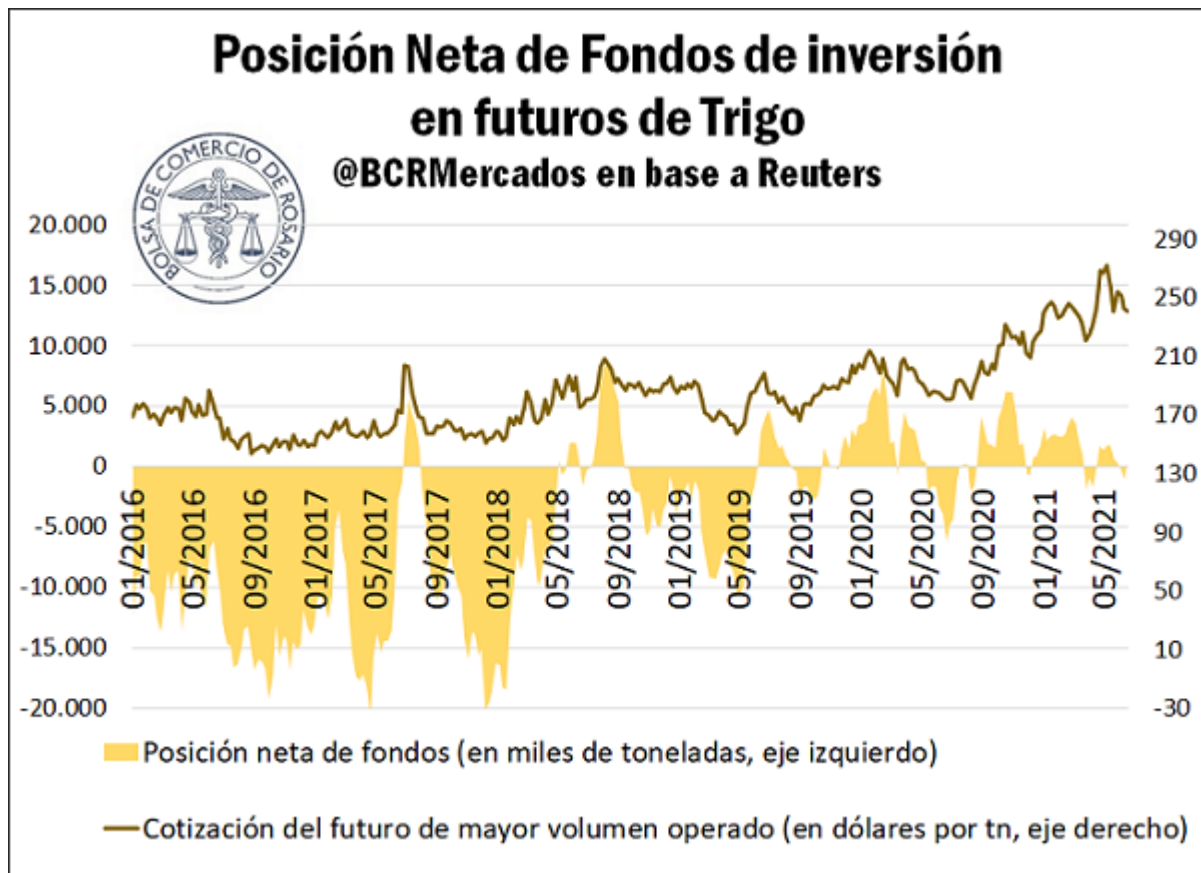
Por otra parte, es importante destacar el aceleramiento en las labores de siembra del trigo 2021/22. Luego de superar, a mediados de junio, el promedio de los últimos años respecto al porcentaje relativo del área estimada a sembrar, el avance de siembra de la campaña 2021/22 de la semana pasada se puso a la altura del año comercial anterior. Mientras que el último dato registrado al 1° de julio muestra un avance de siembra que ya supera el 78 % del área objetivo de casi 7 M ha, es mayor al nivel de siembra del año anterior, que además proyectaba un área objetivo de menor extensión, en torno a las 6,73 M ha según el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP).



En cuanto a temas agronómicos, el frío llegó con ímpetu a la región núcleo. Como bien se destaca en el [último informe de GEA](#) - Guía Estratégica para el Agro, en las últimas dos campañas el trigo sufrió el frío a raíz de una importante escasez de humedad en los suelos. Afortunadamente, hasta ahora no es el caso para la campaña actual debido a que el 70 % de la región se encuentra con reservas óptimas de agua. De esta manera, por el momento el cereal no se encuentra en riesgo, lo cual brinda ciertas expectativas positivas en cuanto a la evolución de lo sembrado en las próximas semanas.

La posición de fondos volvió a terreno positivo para el trigo

En perspectiva con los últimos años, el 2021 viene con tenues oscilaciones en lo que hace al posicionamiento neto de los fondos en futuros de trigo en Chicago, al menos hasta mediados de junio. La importante baja en el posicionamiento neto a mediados del mes pasado tuvo su consecuente impacto en las cotizaciones en el mercado de referencia estadounidense, tanto para el trigo como para los principales *commodities* globales.



No obstante, la semana pasada los fondos de inversión volvieron a posicionarse con saldo neto comprador en trigo. En este sentido, las estimaciones de uso industrial, consumo humano y consumo animal esperan llegar todas a un récord absoluto para el año comercial 2021/22, según informó el *International Grain Council* (IGC).

Además, se espera un crecimiento de la producción para hacerle frente a esta demanda en auge. No obstante, las proyecciones del USDA, como así también las del IGC, estiman un incremento apenas marginal de los stocks globales, por lo que las alzas productivas apenas alcanzarían a cubrir la demanda mundial en aumento. De esta manera, entrarán en juego los rendimientos productivos a nivel global para definir los precios en la campaña 2021/22.

En Estados Unidos, el USDA publicó esta semana sus informes sobre hectáreas sembradas y stocks finales. En línea con las expectativas de subas productivas para dicho país, el total de hectáreas sembradas alcanzó casi 19 M ha, 1 M ha por encima de la campaña pasada y 0,3 M ha arriba de lo que se esperaba. En la nueva campaña esta superficie se distribuye en un 72% para el trigo de invierno, 25% para el cereal de primavera y lo restante para el trigo candeal. Entre estos cultivos, actualmente se mantiene latente la preocupación por las condiciones adversas para el trigo de primavera tanto en Estados Unidos como en Canadá, lo que podría limitar los rendimientos de los lotes norteamericanos.

Precios del trigo



En vistas de la publicación de los informes antes mencionados y el posicionamiento alcista por parte de los fondos de inversión, el miércoles el trigo mostró un alza del 5% en el mercado de Chicago. Asimismo, si bien el clima en Estados Unidos ha mejorado respecto a las semanas anteriores, el trigo de primavera sigue con una condición de cultivo Buena + Excelente en el 20% del área, siendo el peor nivel en 33 años y de los peores que alguna vez se haya registrado.

Sin embargo, la semana pasada inició la cosecha en el conjunto de países del hemisferio norte, lo cual puede ejercer cierta presión sobre las cotizaciones futuras del cereal, limitando el impulso ante los factores alcistas mencionados anteriormente. El jueves el trigo en Chicago cerró en torno a los US\$ 242/t, una suba próxima al 1,3% respecto a los valores observados la semana pasada.

Las mejoras en las cotizaciones del miércoles impactaron en el mercado local, limitando el número de compradores que realizaron ofrecimientos abiertos. La suba de precios ubicó a las mejores ofertas de compra disponible de trigo levemente por encima de los US\$ 200/t, con precios estables en torno a los US\$ 190-200/t para las entregas diferidas de la campaña actual. El martes reaparecieron las ofertas cortas de negociación y a lo largo de la semana se observaron buenos niveles de negocios en miras de la campaña venidera.





 Commodities

Los vientos externos empujan los valores de exportación de los granos gruesos argentinos

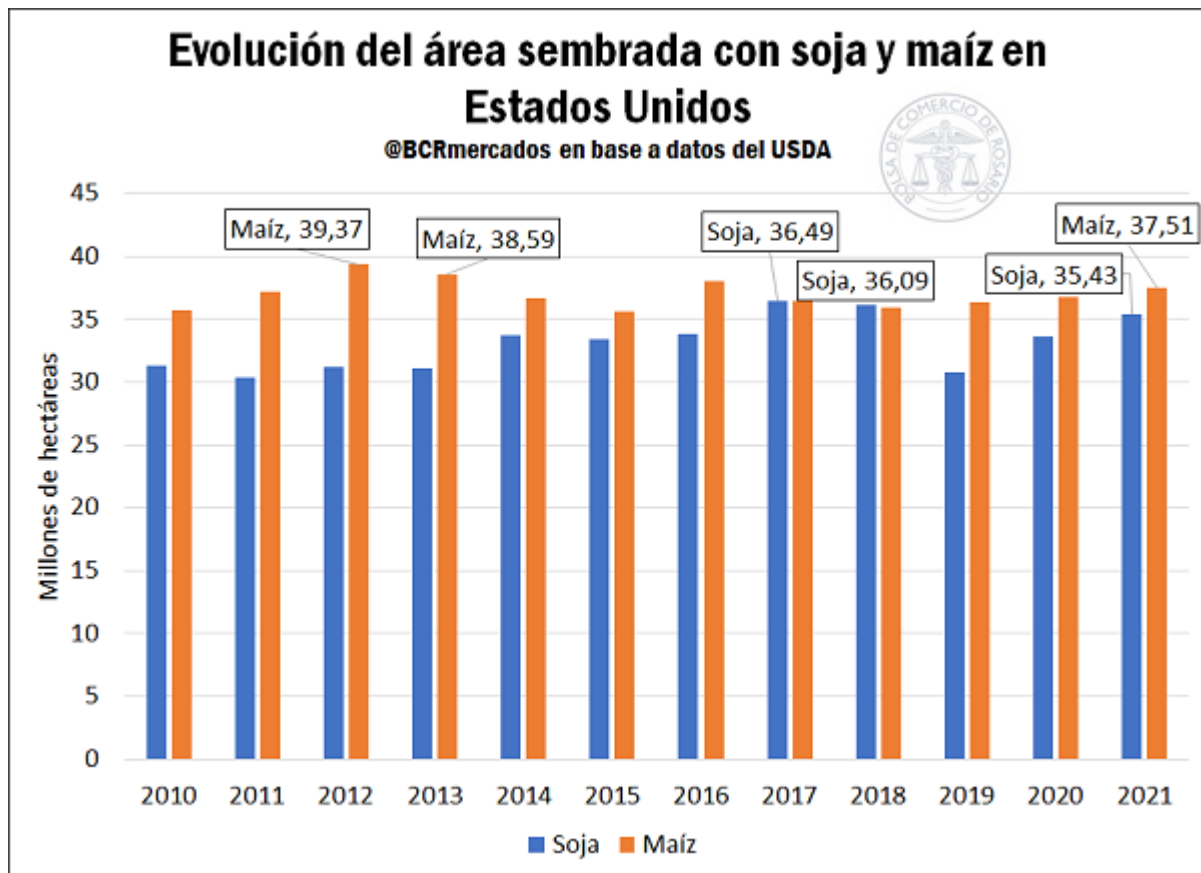
Bruno Ferrari - Alberto Lugones - Emilce Terré

El mercado internacional de commodities presentó incrementos en los valores de los granos gruesos en la última semana. La presión de la cosecha de maíz en Argentina mantiene la cotización local por debajo de los precios de Brasil y Estados Unidos.

El mercado internacional mantuvo entre abril y mayo elevadas expectativas en cuanto al desempeño productivo en las campañas de granos gruesos alrededor del mundo. De esta forma, en estos dos meses se tuvieron registros máximos en múltiples años para los valores internacionales del maíz y de la soja.

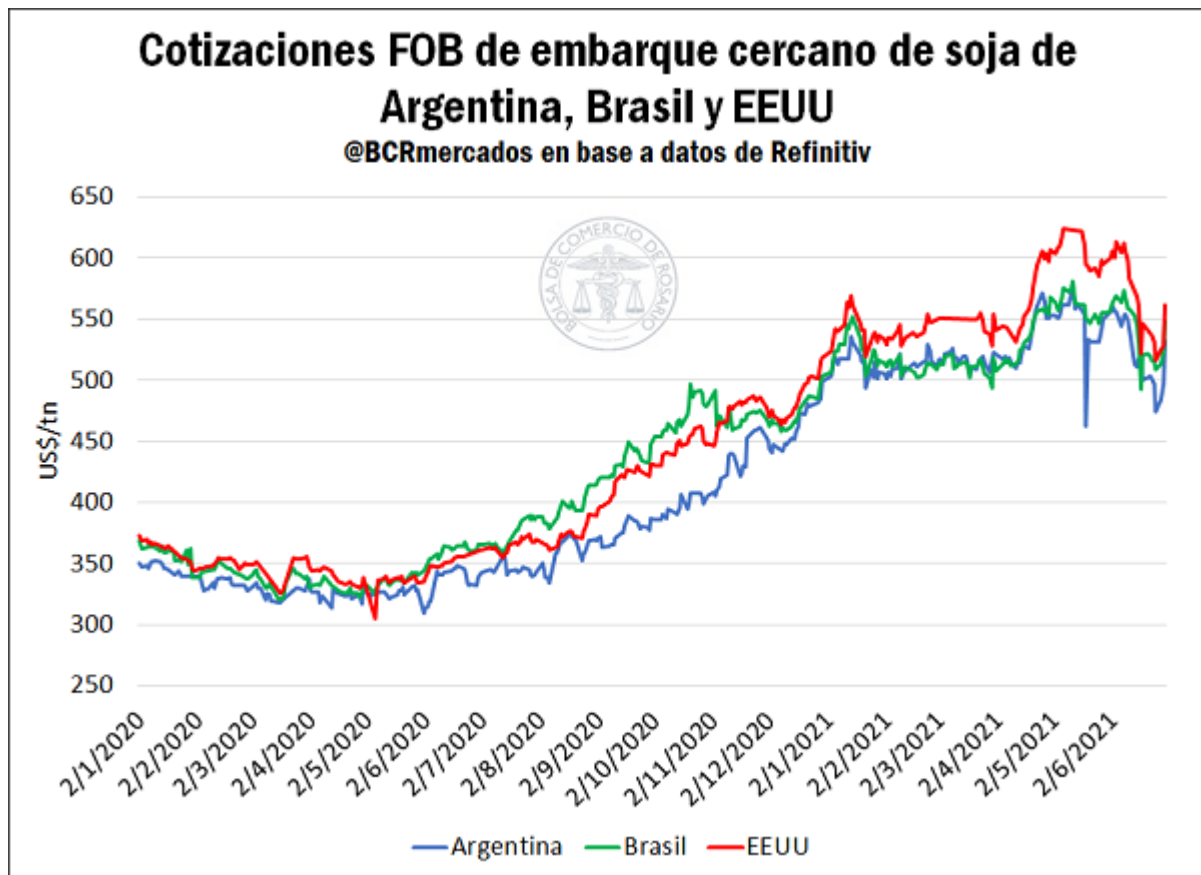
Tras el rally positivo de dichos meses, en el último tramo de mayo y, más puntualmente, en el mes de junio se tuvieron correcciones de precios significativas de la mano de mejoras en el clima y en las estimaciones productivas, así como también por cuestiones de índole financiera como fueron los anuncios de la Reserva Federal de los Estados Unidos. No obstante, las mermas en los precios de los *commodities* agrícolas tuvieron una parada súbita esta semana con el informe trimestral de stocks e intención de siembra del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés). En este sentido los datos brindados por el ente norteamericano informaron que el área sembrada en EE. UU. con maíz sería de 37,51 Mha, lo cual sería la cuarta mayor superficie destinada a la producción de granos amarillos, por detrás de lo sucedido en las campañas sembradas en 2012, 2013 y 2016. No obstante, a pesar de que este registro supera al promedio de las últimas 5 campañas en casi 800.000 hectáreas, es decir, en poco más de un 2% de incremento entre campañas, resultó en un incremento menor a lo esperado por los analistas privados. Además, se afirma que serán necesarios rindes elevados para sopesar la falta de superficie, debido a la robustez de la demanda del cereal.



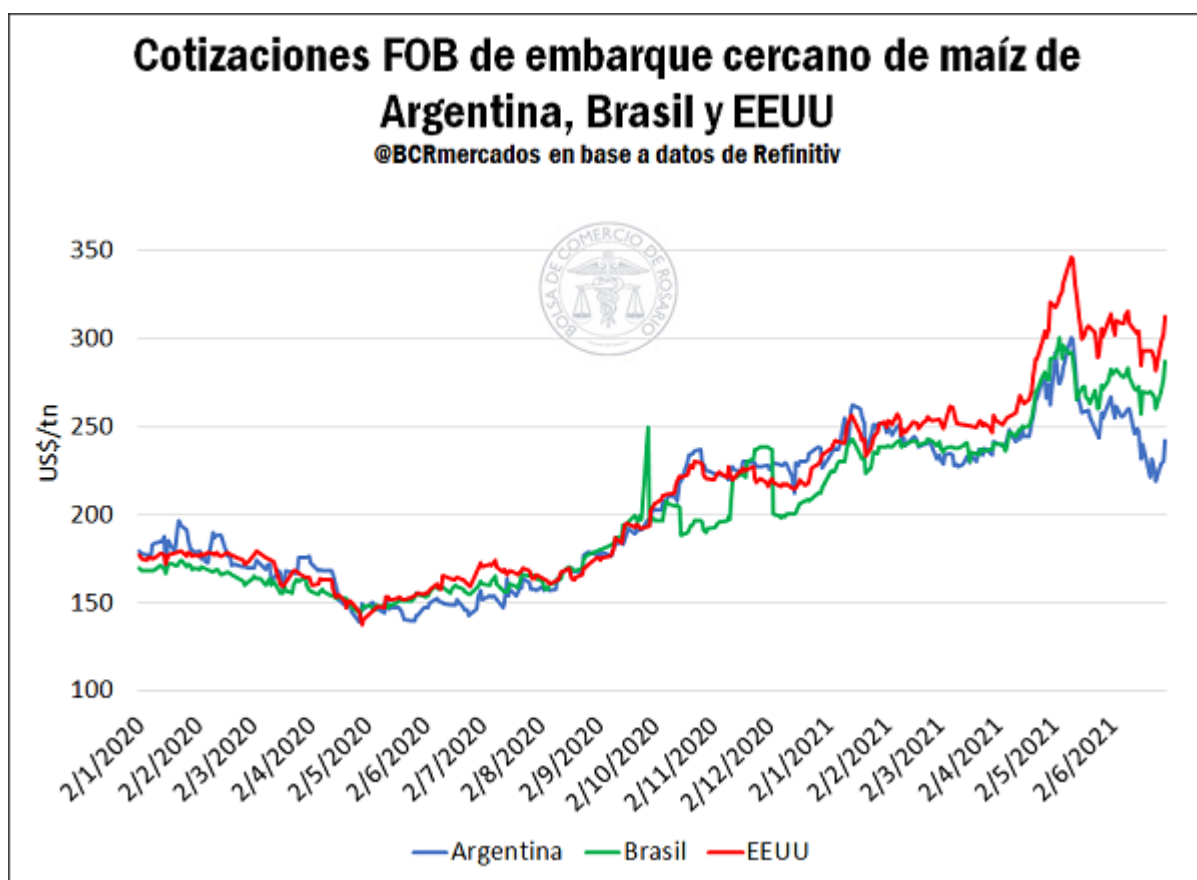


Por el lado de la soja, las 35,4 M ha anunciadas el miércoles conforman el tercer máximo registro para Estados Unidos, sólo por detrás de lo que se informó en 2017 y 2018. Sin embargo, nuevamente se superó holgadamente al promedio de las últimas 5 campañas. En este caso, la superficie destinada a la oleaginosa superó a dicho guarismo en casi 1,3 M ha o un 3,7 %. Por otra parte, el incremento territorial respecto a la campaña previa fue de 1,8 M ha (5,4 %). De manera similar a lo que ocurrió para el maíz, el informe del USDA resultó en señales alcistas puesto que los analistas esperaban estimaciones mayores que las efectivamente estipuladas por dicho organismo estatal. Sumado a esto, las elevadas temperaturas generan incertidumbre en cuanto a los rindes de la oleaginosa.

Luego de la presentación del informe del USDA, Argentina vivenció un incremento en las cotizaciones FOB (*Free On Board*) de la soja y el maíz. Comenzando por la soja, la recuperación de las cotizaciones de nuestro país fue la de mayor magnitud entre el 25 de junio y el 30 del mismo mes respecto a Brasil y EE.UU. En este lapso de tiempo, el valor FOB de la oleaginosa nacional, se incrementó en US\$ 59/t, mientras que Brasil tuvo un alza de US\$ 40/t y EE.UU. de US\$ 45/t. No obstante, los US\$ 532 que alcanzó la tonelada producida en Argentina se mantiene por debajo de los valores pagados por las toneladas de dichos competidores. En este sentido, el valor FOB de cada tonelada de soja del puerto de Paranaguá fue de US\$ 549/t, mientras que en el golfo de México tuvo un valor de US\$ 561/t.



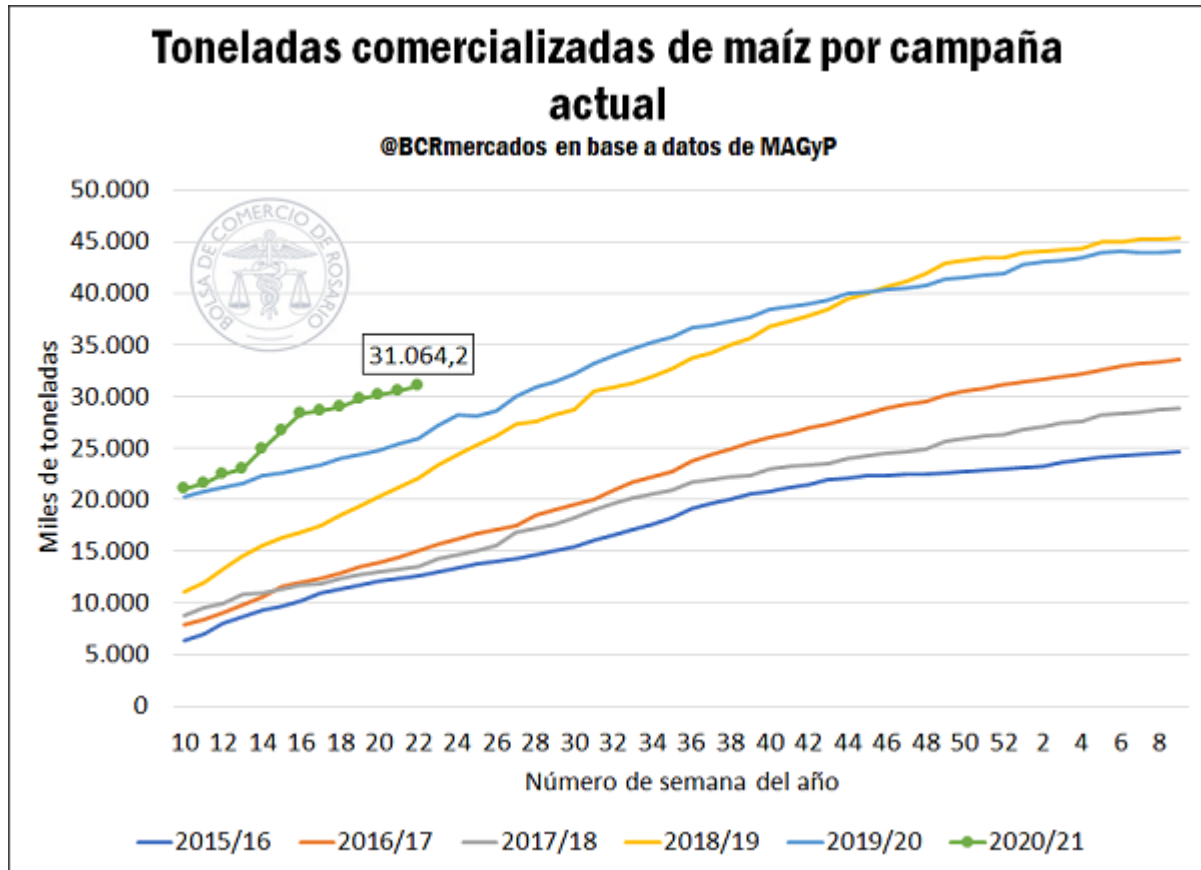
Por el lado del maíz, las cotizaciones FOB de los 3 países mencionados aumentaron en promedio US\$ 27/t entre el viernes 25 y el miércoles 30, siendo Argentina la que tuvo menor alza, con US\$ 23/t de incremento, mientras que Brasil avanzó US\$ 27/t y EE.UU. alcanzó los US\$ 31/t de aumento. Al mismo tiempo, se debe destacar que las cotizaciones del maíz para exportación argentino se encontraron en US\$ 242/t, mientras que el valor que se percibe en el país vecino alcanza los US\$ 287/t, y el par norteamericano cotiza su maíz en US\$ 312/t. Esta diferencia de aproximadamente US\$ 70/t puede encontrar fundamento en la presión de la cosecha tardía de maíz en nuestro país.



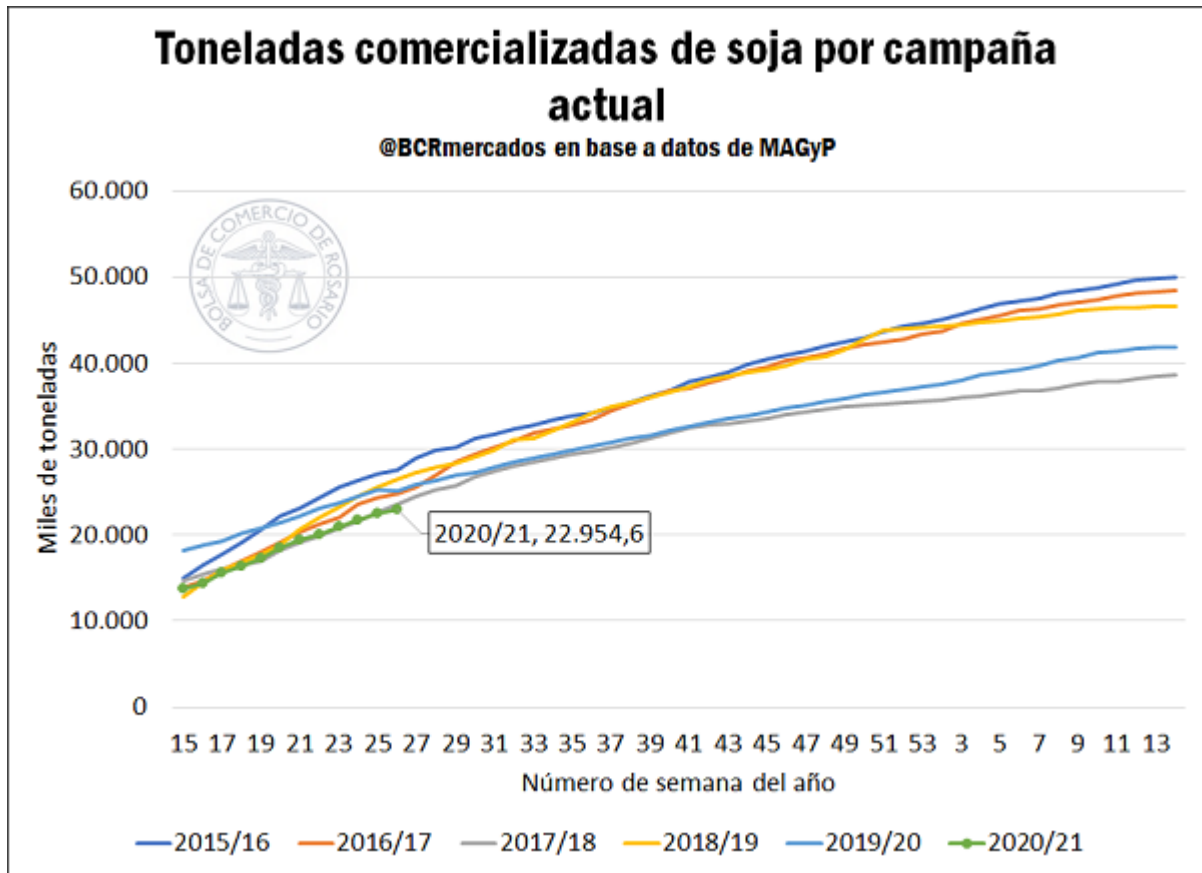
Respecto al mercado interno, en la última semana de negociaciones en la plaza rosarina, tanto la oleaginosa como los granos amarillos se encontraron en senderos alcistas, acompañando parcialmente las subas de los *commodities* agrícolas a nivel internacional. En este sentido, la tonelada de maíz pasó de \$ 17.650/t (US\$ 185/t) en la jornada del 25 de junio a \$18.400/t (US\$ 92,5/t) el jueves 1 de julio, implicando un incremento porcentual del 4,2%. Por su parte, la soja, en el mismo período de tiempo pasó de \$ 29.100/t (US\$ 305/t) a \$ 30.680/t (US\$ 321/t), resultando en un avance del 5,4%.

Por el lado de la comercialización, debido a que los valores que se han tenido a lo largo de la campaña superaron los promedios de los últimos años y a que los volúmenes producidos han ido creciendo, el maíz local mantuvo un ritmo acelerado de comercialización en comparación con los años previos. Actualmente, según los datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP) se han comercializado aproximadamente 31 Mt, este registro supera el récord que se poseía en la campaña pasada a esta misma altura del año, donde se habían comprometido con negocios 25,8 Mt. Teniendo en cuenta que la estimación de producción de esta cosecha (2020/21) es de 50 Mt, según la Guía Estratégica para el Agro (GEA), siendo superada por la campaña previa en 1,5 Mt, se puede afirmar que se mantiene un adelantamiento en la comercialización de maíz respecto a la producción. Es decir, se ha comprometido una mayor parte de lo que se obtendrá en la campaña respecto a la dinámica que se presentó en años anteriores. Más específicamente, de la campaña actual ya se ha negociado el 62 % de la cosecha y el 54,6 % de la oferta total (teniendo en cuenta las

existencias del cereal), mientras que a esta misma altura del año en la cosecha 2019/20 se había comercializado el 50 % de la producción y el 44% de la oferta absoluta del país.



Por el lado de la soja, el dinamismo comercial mantiene una estrecha relación con lo que ha sucedido en los últimos años. En este sentido, el volumen de negocios de la campaña 2020/21 es de 23 Mt, implicando que se ha comprometido el 51 % de la cosecha de la oleaginosa, dado que los resultados productivos estimados por GEA son de 45 Mt. Respecto a las campañas previas, el ciclo 2019/20 a finales de junio también poseía un volumen de negocios que representaba el 51 % de la cosecha. En adición, en el promedio de los últimos 5 años, a esta misma altura del año también se llevaba comercializado este mismo porcentaje de la producción nacional.





 Economía

Nuevo esquema exportador: un cepo directo al productor

ROSGAN

A pesar que la suspensión de exportaciones se oficializó 10 días antes de finalizar el mes, los embarques de mayo no muestran una contracción significativa.

A pesar que la suspensión de exportaciones se oficializó 10 días antes de finalizar el mes, los embarques de mayo no muestran una contracción significativa. Muy probablemente la industria ya acumulaba cierta posición en permisos lo que le permitió continuar con el nivel de despachos programado. Así, las exportaciones de mayo totalizaron 55.742 toneladas peso producto, un 10% más comparado con abril que, en el acumulado de los primeros cinco meses hacen un total de 254.352 toneladas, 13% superior a lo registrado en igual periodo de 2020.

En estos primeros cinco meses, la participación de China fue de 77,5%, lo que implica un promedio de compra mensual de 40 mil toneladas (peso producto), en su mayoría provenientes de vacas de refugio cuyo principal destino es la exportación.

Es precisamente el motivo por el cual esta categoría, sobre todo la vaca conserva y la manufactura, es la que más golpeada resulta ante la restricción impuesta a los volúmenes exportables.

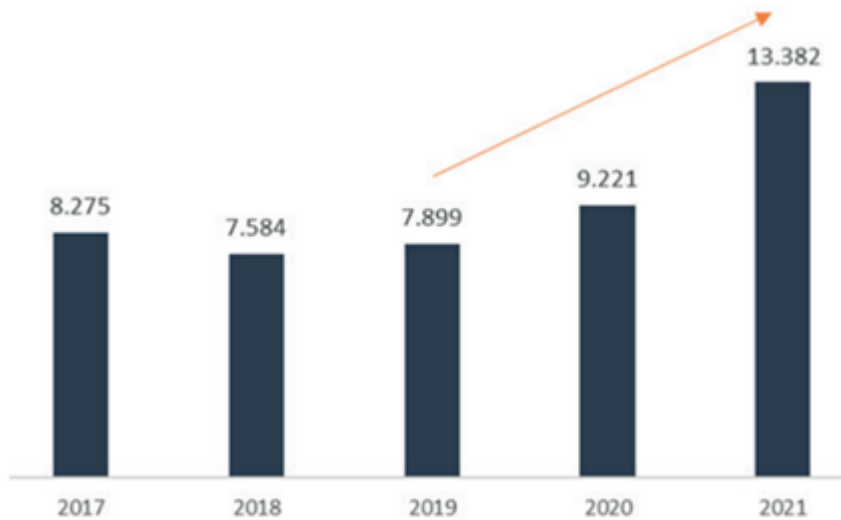
Diez años atrás, cuando China aún no estaba siquiera entre los principales compradores de carne vacuna, el ingreso por venta de la categoría vacas (gordas y conserva) dentro de un planteo de cría ganadero tradicional, representaba aproximadamente un 25% del total de los ingresos. A partir de 2019, con la irrupción de este comprador, el ingreso generado por la venta de vacas (mismo modelo, misma época del año) pasó a representar entre un 33 y 35% del ingreso total.

Fue justamente esta revalorización de la vaca, la que ayudó al productor a generar un ingreso adicional que permitió no sólo retener por más tiempo los terneros sumando valor a esa invernada sino también limpiar sus rodeos de todos aquellos vientres de baja productividad, cuyos costos pocas veces eran ponderados en el margen de la actividad.

Tomando como referencia los informes trimestrales de Resultados Económicos Ganaderos publicados por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca para un modelo de cría en Cuenca del Saldado, vemos que el margen bruto de la actividad, medido a valores constantes (IPC mayo de 2021), ha mejorado cerca de un 70% en los últimos dos años, arrojando actualmente unos \$13.382 por hectárea.

Pág 26





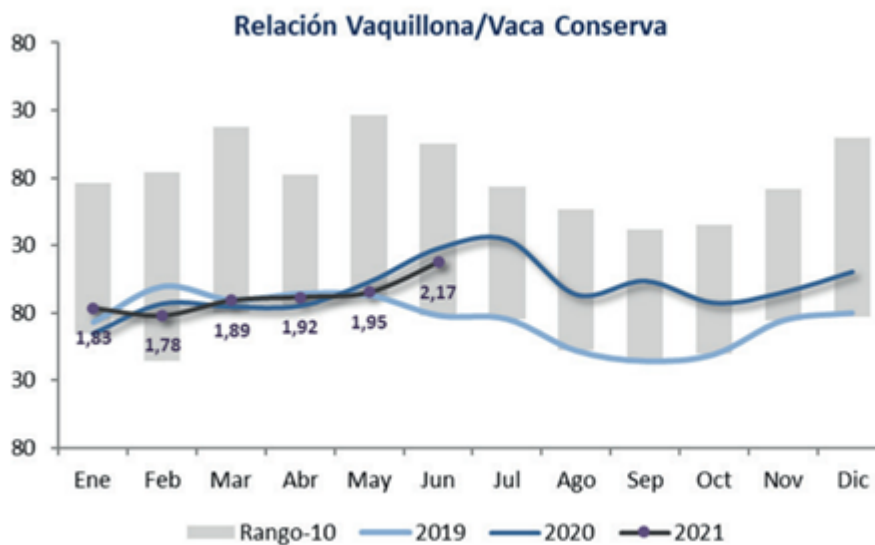
Margen Bruto en \$/ha (valores constantes) para un Modelo de Cría en Cuenca del Salado. Datos de MAGyP

Según se destaca en el último informe a junio, los márgenes actuales (a moneda constante) están sólo un 15% por debajo de los valores de junio de 2011 (inicio de la serie) y un 24% menos que el valor máximo (de noviembre 2015).

Sin embargo, vale mencionar que estos resultados fueron calculados en base a valores de mayo donde, producto del cese de comercialización, sólo reflejan los primeros 15 días del mes. Hoy sabemos que el efecto del cierre de exportaciones se tradujo en una baja en el precio de las vacas, especialmente la conserva, cercana al 10% respecto de los valores previos. Esto no sólo impacta en el nivel de recupero que obtiene el productor tras el refugo, sino que también encarece la relación de reposición de dichos vientres (valor de una vaquillona preñada en relación al valor de una vaca de descarte).

Es interesante observar que, aun con valores para la cría muy sostenidos, la relación de reposición de los últimos meses seguía fluctuando muy cercana a los niveles mínimos, dentro de una serie de 10 años. Hasta el mes de mayo inclusive, esa vaquillona preñada equivalía a 1,95 vacas conserva (400 kg), un 23% inferior a los 2,54 que marcaba el promedio de la serie para ese mes.





Relación de reposición, promedio mensual en los últimos 10 años. Datos MAGyP, Mercado de Liniers y Entre Surcos y Corrales.

Esto ha permitido, desde 2019 en adelante, generar un efecto virtuoso para el productor que implicó el inicio un proceso de mejora de los planteles de cría mediante la venta de aquella vaca vieja e improductiva y la inmediata reinversión en reposición de hembras.

Sin embargo, esta relación que venía subiendo muy lentamente en los últimos meses por la revalorización de la vaquillona preñada, en junio dio un salto a 2,17, producto de la baja del precio de la conserva. Hoy, ese mismo productor que debe deshacerse de la vaca vieja, está recibiendo como mínimo un 10% menos de lo que recibía por esa misma hacienda, previo al cierre de exportaciones.

Los vientos, por el momento, continúan sostenidos con valores en torno a un 5% superior a los promedios de mayo. Sucede que el mercado de cría suele ser relativamente más lento en trasladar los cambios de tendencia a los precios. Sin embargo, naturalmente lo terminará haciendo.

Está claro que toda actividad de cría o invernada larga requiere no solo de buenos márgenes actuales sino fundamente de previsibilidad para proyectar sus resultados futuros. Sin esta condición, muy probablemente los valores de la cría, más tarde o más temprano, terminarán ajustando a la baja.

En este sentido, nos seguimos preguntando qué incentivo puede ofrecer un plan ganadero si no contempla el daño inmediato y futuro que estas medidas están provocando al sector productor, pieza fundamental que da arranque a todo el engranaje productivo del amplio y diverso sector de ganados y carnes.