



 AG&FOOD TECH

Abrió sus puertas Agranza, la nueva plataforma del Mercado Físico de Granos de la BCR

Javier Treboux – Brian Pentorari

El 27 de febrero entró en operaciones Agranza, un espacio digital creado por la Bolsa de Comercio de Rosario para la compra y venta de granos, disponible para todas las empresas operadoras del Mercado Físico de Granos de la BCR.

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

 Commodities

La oferta total de sorgo argentino podría caer un 16% en el ciclo 2022/23

Agustina Peña – Francisco Rubies – Emilce Terré

Con una menor área sembrada, la producción de sorgo esta campaña podría caer a 2,4 Mt. En un escenario optimista, el rinde proyectado podría alcanzar los 36,9 qq/ha, un 10% menor al ciclo previo, mientras que la superficie no cosechada se estima 0,22 M ha.

 Commodities

El consumo de sorgo argentino se proyecta firme para el ciclo 2022/23

Agustina Peña – Francisco Rubies – Emilce Terré

A pesar de una oferta reducida por sequía, el consumo doméstico de sorgo en la nueva campaña se estima firme por demanda forrajera, mientras que las exportaciones se proyectan en 1,5 Mt, 17% por debajo del ciclo anterior.

 Commodities

Cae 58% la producción de sorgo 2022/23 en Estados Unidos

Agustina Peña – Francisco Rubies – Emilce Terré

Según USDA, cae la producción y el consumo mundial de sorgo con respecto al ciclo previo. USA proyecta el menor rinde desde 1960. Se estima caída en el consumo de China del 42%. Argentina y Australia podrían ganar participación en el comercio internacional

 Commodities

¿Cuánta soja y maíz 2021/22 queda por vender?

Guido D'Angelo – Tomás Rodríguez Zurro – Javier Treboux – Emilce Terré

Al inicio de marzo, restarían comercializar 3,5 Mt de soja y menos de 1 Mt de maíz correspondientes a la campaña concluida en maíz y camino a terminar en soja. Precios locales e internacionales, ¿qué los viene moviendo?





 Commodities

En enero, la molienda de trigo fue un 8% superior al año anterior

Agustina Peña - Emilce Terré

A pesar de la caída productiva, el ritmo de molienda de trigo se mantiene firme, en enero creció un 8% interanual. Las existencias del cereal al 01/03, sin embargo, registran mínimos desde 2019. Tendencias bajistas en los precios locales e internacionales.

 Commodities

Principales conclusiones del Outlook anual del USDA para la campaña 2023/24

Bruno Ferrari

El jueves 23 de febrero, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) publicó el informe "Perspectivas de cereales y oleaginosas" para lo que será la campaña 2023/24, en el contexto del Foro Anual de Perspectivas Agrícolas.

 Finanzas

Cambio de expectativas: ¿Fue un bear market rally?

Patricio Brentan - Laura Rodríguez de Sanctis

Últimos acontecimientos en los mercados de capitales a nivel internacional y local.

 Economía

Efecto 'vaca loca': ¿Qué aspectos diferencian el actual escenario respecto del registrado en 2021?

ROSGAN

Tras la suspensión temporal de las exportaciones de carne vacuna brasileña a China a causa de la confirmación de un nuevo caso de vaca loca, se abren en el mercado una serie de hipótesis acerca de cómo podría llegar a impactar sobre el mercado de la región





Abrió sus puertas Agranza, la nueva plataforma del Mercado Físico de Granos de la BCR

Javier Treboux – Brian Pentorari

El 27 de febrero entró en operaciones Agranza, un espacio digital creado por la Bolsa de Comercio de Rosario para la compra y venta de granos, disponible para todas las empresas operadoras del Mercado Físico de Granos de la BCR.

Desde el pasado lunes 27 de febrero de 2023 Agranza se encuentra disponible, en versión de escritorio y *mobile*, para todos los operadores del Mercado Físico de Granos (MFG) de forma libre y gratuita. La misma permite negociar soja, maíz, trigo, sorgo y girasol, bajo el régimen de la Cámara Arbitral de Cereales, para entrega en distintos puntos del país, tanto para negocios por mercadería disponible como para entregas forward.

En esta plataforma, tanto los compradores como los vendedores pueden crear ofertas al mercado, pudiendo lanzarlas de forma abierta o de manera privada, a la vez que están habilitados para interactuar con ofertas de potenciales contrapartes. Los participantes de este mercado son los mismos que hoy por hoy operan en el MFG: corredores, cooperativas, exportadores e industrias fabricantes de aceites, molinos harineros, fabricantes de alimentos balanceados y otras industrias.

La adopción de esta implementación tecnológica no busca reemplazar la actividad de la tradicional Rueda de Negocios del recinto físico de la BCR, única en el mundo, sino que procura brindar un canal complementario a la hora de comunicar ofertas, condiciones y cerrar negocios, permitiendo mayor comodidad, concurrencia y trazabilidad de las operaciones.





La misión y el camino recorrido

La Bolsa de Comercio de Rosario (BCR), desde sus orígenes, ha impulsado el desarrollo de mercados transparentes para la negociación de productos agropecuarios, de capitales, derivados y activos en general, contribuyendo así al desarrollo económico de su región y del país.

La innovación tecnológica está cambiando radicalmente el modo en el que se crea y distribuye valor en los más diversos sectores e industrias a nivel global, afectando de especial manera a los mercados y a la forma de hacer negocios. Esta tendencia dio lugar al surgimiento de **plataformas de negociación electrónicas** o *market place*.

La BCR viene trabajando en una estrategia digital innovadora, que consiste en transformar los servicios, que hasta el momento la Bolsa prestó de modo tradicional, en soluciones digitales. **En este contexto se desarrolló Agranza, un espacio digital para canalizar las necesidades actuales del Mercado Físico de Granos.**





En marzo de 2022, en un acto de pre-lanzamiento en el Recinto de Operaciones de la BCR, se dio a conocer la propuesta a los operadores, participantes del ecosistema y a la comunidad en general. En ese mismo momento se invitó a todos los operadores a participar de un ciclo de validación y pruebas del producto en construcción, denominado "Friends & Family"

Las pruebas sirvieron para co-crear la aplicación junto con los verdaderos usuarios de la misma, procurando que esta resuelva necesidades y dolores reales. Participaron de las mismas más de 70 personas, representantes de 50 empresas diferentes del Mercado Físico de Granos, en pruebas sincrónicas presenciales y on-line, en las que probaron el producto y sus funcionalidades. Los usuarios expresaron sus sensaciones con respecto al producto, sugirieron posibilidades de mejoras y propusieron nuevas funcionalidades a desarrollar.

A partir de las necesidades relevadas, se llevaron a cabo las adaptaciones y mejoras necesarias en la plataforma, hasta lograr el producto sólido, seguro y ágil que [ya se encuentra disponible](#).

Entre las principales ventajas que los operadores podrán encontrar en Agranza, destacan:

- Acceso al instante a una amplia variedad de contrapartes en el mercado abierto.
- Trazabilidad en ofertas, negociaciones y operaciones concertadas.
- Contrato 100% digital, instrumentación, firma y registro a través de Confirma.
- Operatoria simple gracias a la integración multi-plataformas.
- Información transparente e integrada para una operatoria ágil.
- Posibilidad de lanzar y responder ofertas en el mercado abierto, negociando atributos con la contraparte.
- Posibilidad de gestionar una agenda de contactos y enviar ofertas dirigidas de manera privada.
- Fácil gestión de necesidades y compromisos de granos del operador

Agranza hoy

Finalizando la primera semana operativa, ya se encuentran habilitados para operar en Agranza un total de 50 empresas, entre compradores, vendedores y cooperativas. El universo de usuarios habilitados actualmente ya supera los 110 participantes. El listado de empresas que se han adherido se encuentra disponible en <https://agranza.bcr.com.ar/empresas>

A la par del funcionamiento del mercado, abierto todos los días 9:00 a 18:00 horas, se continúa con el proceso de alta de empresas y usuarios a la plataforma. Para ajustarse a cada necesidad, el equipo de Agranza ofrece cursos para operadores, demostraciones *in company*, asistencia para consultas presenciales en el coworking Symphonia (contiguo al recinto de operaciones), complementado con un espacio digital de [preguntas frecuentes y tutoriales](#) para auto aprendizaje.

Para más información y consultas, Agranza ofrece atención omnicanal por los siguientes medios:

E-mail: agranza@bcr.com.ar

Whatsapp: 5493412175778 - Opc: 4

Teléfono: 0800 999 3476 - Opc: 4





agranza®
www.agranza.bcr.com.ar

iOS | android | Desktop

PLATAFORMA DE
COMERCIALIZACIÓN
DE GRANOS

BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO





 Commodities

La oferta total de sorgo argentino podría caer un 16% en el ciclo 2022/23

Agustina Peña – Francisco Rubies – Emilce Terré

Con una menor área sembrada, la producción de sorgo esta campaña podría caer a 2,4 Mt. En un escenario optimista, el rinde proyectado podría alcanzar los 36,9 qq/ha, un 10% menor al ciclo previo, mientras que la superficie no cosechada se estima 0,22 M ha.

El sorgo es un cultivo que se produce en distintas zonas del territorio argentino, y agrupa principalmente a las provincias de Santa Fe, Córdoba, Santiago del Estero, Chaco, Buenos Aires, Corrientes, Entre Ríos, La Pampa, San Luis, Catamarca y Tucumán. Las tres primeras, abarcan más del 50% de la producción total, siendo la provincia de Santa Fe la más representativa.

La hoja de balance preliminar del sorgo argentino elaborada por nuestro Departamento de Estudios Económicos para la campaña 2022/23, que comienza formalmente en la semana en curso, prevé una caída en la oferta total ante las dificultades para completar el área de siembra por la falta de agua. Del lado de la demanda, la exportación se convertiría en la principal variable de ajuste, ya que las necesidades de consumo para forraje se ven potenciadas por el fracaso en la campaña maicera, principalmente en las variedades tempranas. A pesar de ello, se proyecta una caída significativa en los niveles de stocks.



Sorgo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(marzo-febrero)

		2020/21	Estimado 2021/22	Proyectado 2022/23
Área sembrada	Mill ha	0,99	0,94	0,88
Área cosechada	Mill ha	0,75	0,70	0,66
Sup. No cosechada	Mill ha	0,24	0,24	0,22
Rinde	qq/ha	44,3	41,2	36,9
STOCK INICIAL	Mill tn	0,12	0,34	0,28
PRODUCCIÓN	Mill tn	3,3	2,9	2,4
OFERTA TOTAL	Mill tn	3,4	3,2	2,7
CONSUMO INTERNO	Mill tn	0,7	1,1	1,2
Molienda y balanceados	Mill tn	0,6	1,0	1,1
Semillas y otros	Mill tn	0,1	0,1	0,1
EXPORTACIONES	Mill tn	2,4	1,8	1,5
DEMANDA TOTAL	Mill tn	3,1	2,9	2,7
STOCK FINAL	Mill tn	0,34	0,28	0,05
Ratio Stock/consumo	(%)	11%	10%	2%

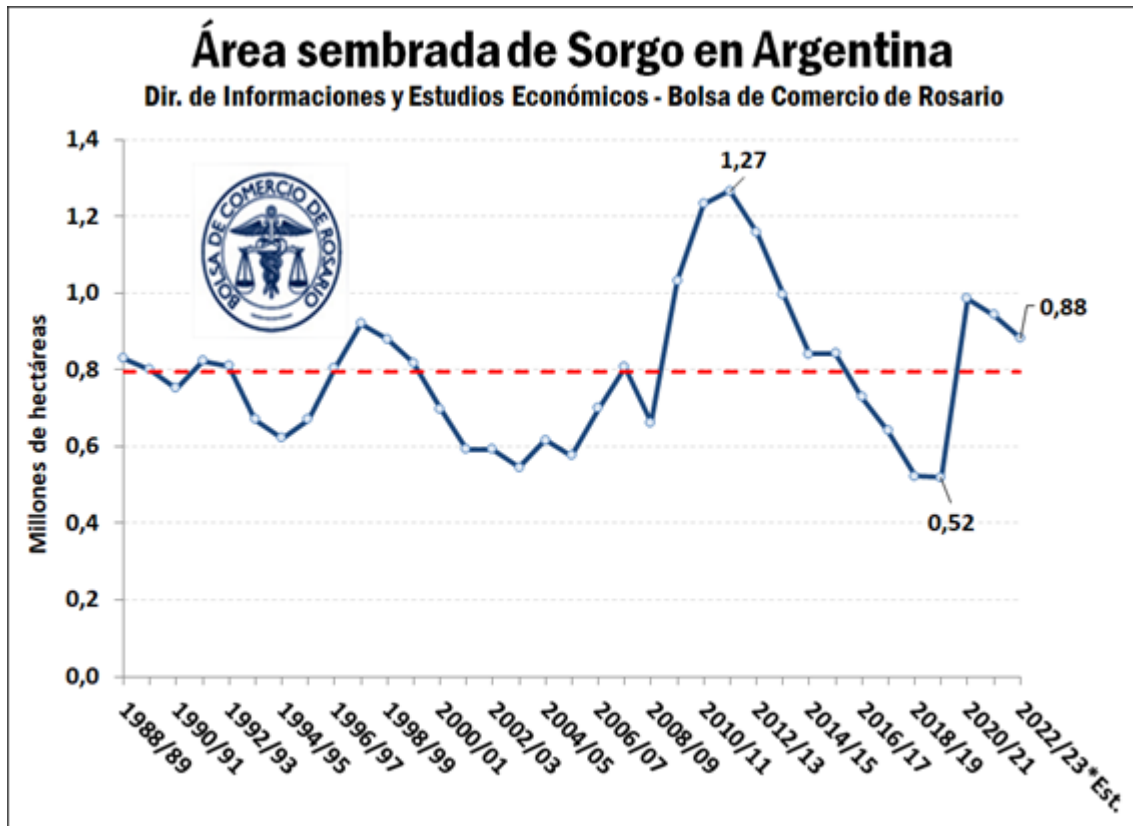
Fuente: Dir. Información y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados

1. Superficie sembrada

Al 23/2, la siembra de sorgo está completa al 95% frente al 97% a misma fecha del ciclo previo, con siembras estancadas hace dos semanas en Chaco y en Formosa. Además, el 80% de la superficie implantada se encuentra en la etapa de crecimiento y floración. Respecto a la condición de los cultivos, el 62% está en estado bueno, el 31% en estado regular y 7% en mal estado.


Según datos de la Secretaría de Agricultura y Ganadería de la Nación (SAGyP), se estima para la actual campaña 2022/23 un área sembrada a nivel país que cae un 1% respecto al ciclo anterior, pasando de 0,94 M ha a 0,93 M ha. No obstante, según nuestras propias estimaciones preliminares el área sembrada podría caer un 6,4% y alcanzar 0,88 M ha. Esta baja encuentra su fundamento en la sequía prolongada que acontece por tercer año consecutivo en Argentina, la cual está fuertemente instalada y se conjugó con un invierno muy seco, lo que provocó aún más falta de humedad en suelos en la fecha clave de la siembra del cultivo.



No obstante, al interior de la producción hay cambios respecto a lo acontecido el ciclo pasado. Si bien algunos departamentos disminuyeron sus hectáreas sembradas por el efecto adverso de la sequía, otros territorios, por el contrario, las aumentaron. Dentro de éstos últimos, se encuentran las provincias más cercanas a los puertos del Up River, y se podría pensar que el aumento del área a implantar en dichos territorios tiene como objetivo optimizar la logística y mantener los volúmenes de envíos externos estables.

En este sentido, según datos de SAGyP, Santa Fe proyecta incrementar el área a implantar con sorgo pasando de 193.416 ha en la temporada anterior, a 204.100 ha en el ciclo venidero, lo que representa una suba del 6%. A su vez, la provincia de Buenos Aires estima sembrar un 2% más de hectáreas que en la campaña previa. (123.309 ha vs. 120.971 ha). Mientras que, por otro lado, las provincias que redujeron en mayor medida la superficie sembrada son Entre Ríos, con una caída de 7.000 hectáreas y San Luis, que disminuyó el área a implantar en más de 4.000 hectáreas.



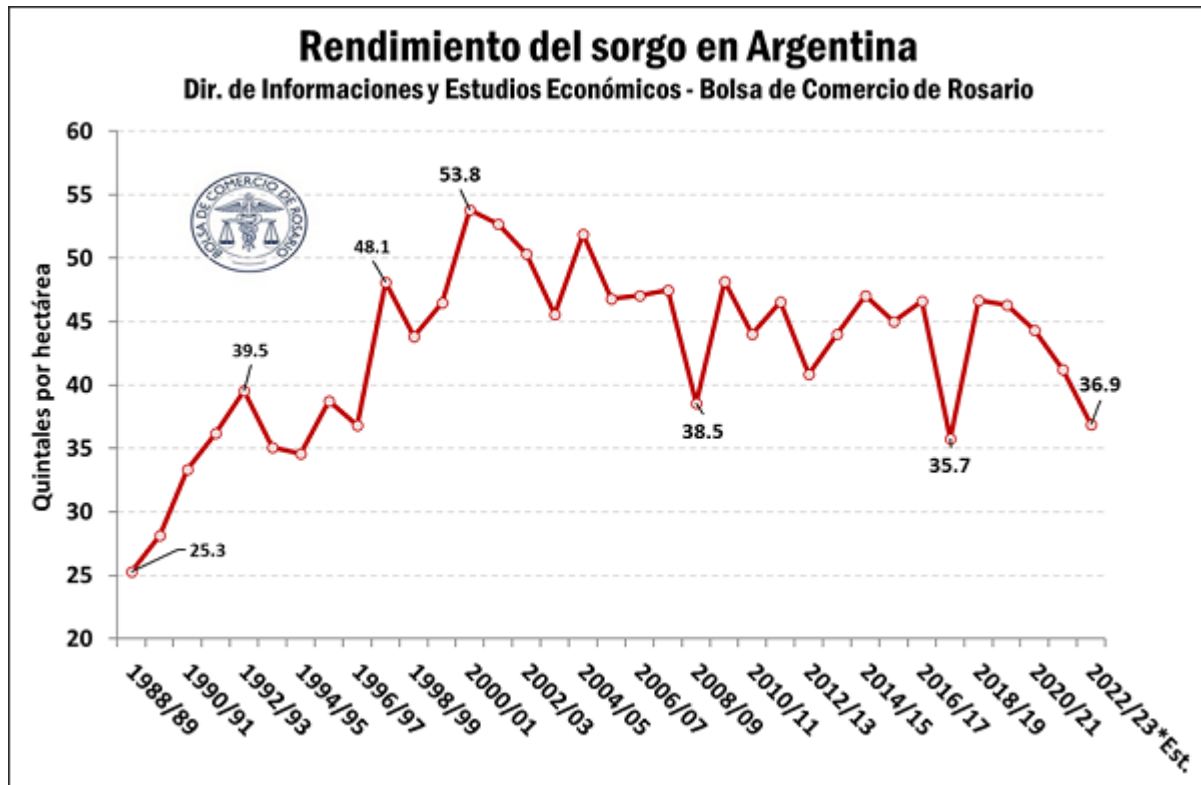
Superficie sembrada de sorgo por provincia (en Has.)		
<i>Provincia/Campaña</i>	<i>2021/22</i>	<i>2022/23</i>
SANTA FE	193.416	204.100
CORDOBA	165.920	153.600
SANTIAGO DEL ESTERO	128.362	126.500
BUENOS AIRES	120.971	123.309
ENTRE RIOS	97.460	90.950
CHACO	81.200	42.125
LA PAMPA	65.600	64.100
SALTA	30.668	29.290
FORMOSA	19.291	12.000
SAN LUIS	24.350	20.000
TUCUMAN	8.000	8.000
CORRIENTES	4.800	5.500
CATAMARCA	1.800	1.800
JUJUY	1.313	1.313
Total Nacional	943.151	882.587

Fuente: Dpto. de Información y Estudios Económicos BCR en base a SAGyP

2. Rendimiento

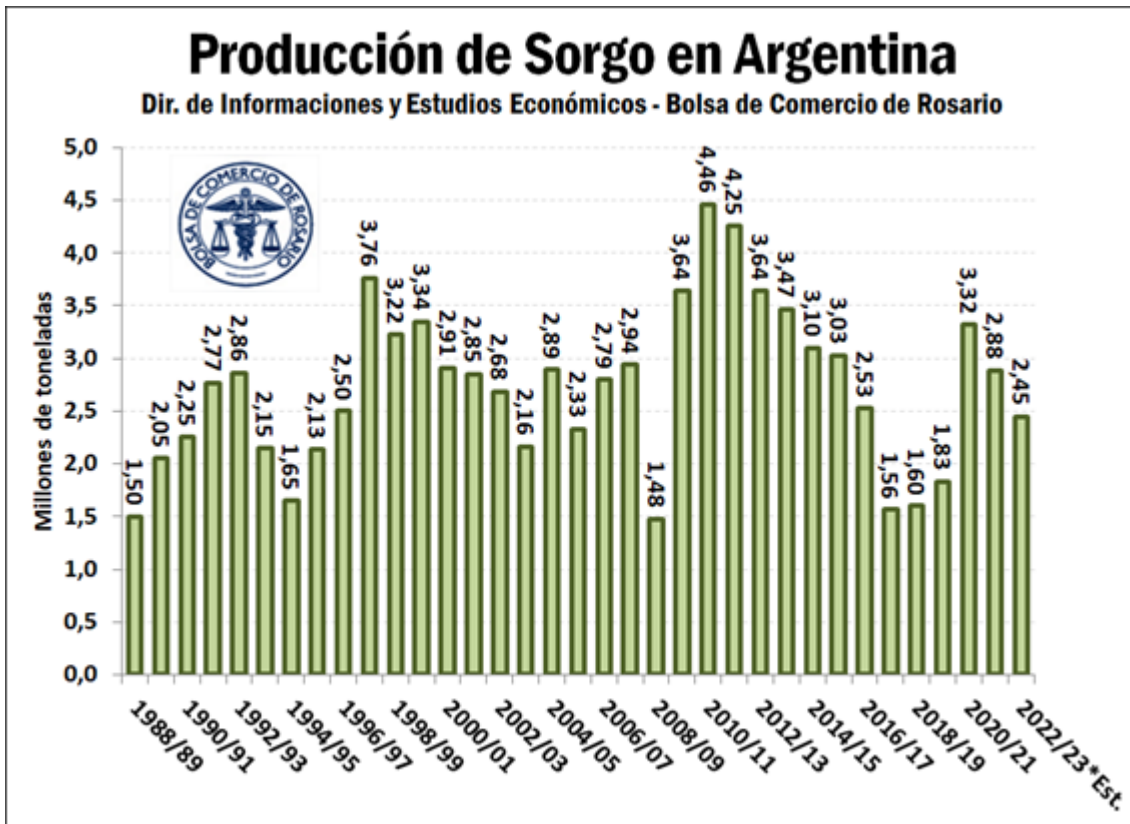
En la siguiente imagen se observa la evolución del rendimiento del sorgo argentino durante los últimos treinta años. En los tres ciclos anteriores, este indicador ha caído de manera sostenida. Este también es el caso para la campaña venidera, y se podría esperar que el rendimiento nacional promedio alcance los 36,9 qq/ha, un 10% por debajo de la campaña previa. Esta disminución se sustenta en la combinación de altas temperaturas y niveles deficientes de agua en los suelos argentinos durante la siembra y desarrollo de los cultivos. Además, la suba de costos y las condiciones ambientales impactaron limitando el paquete tecnológico aplicado, sumando un factor adicional de presión sobre los rindes. En resumen, si bien el sorgo es un cultivo más resistente a condiciones secas, se espera que los rendimientos puedan ser más bajos de lo normal si el clima hostil continúa deteriorando el desarrollo óptimo del cultivo.





3. Producción

En el siguiente gráfico se observa la evolución de la producción de sorgo en Argentina, y en sintonía con los indicadores de oferta anteriormente detallados, el resultado productivo para el ciclo nuevo se proyecta en 2,45Mt, un 17% inferior a la campaña previa, y la menor producción desde 2018/19. Esta estimación de producción parte de un análisis estadístico que conjuga rindes históricos por delegación, sumado a un análisis cualitativo realizado sobre el estado de los cultivos informados por la Secretaría de Agricultura y Ganadería.





El consumo de sorgo argentino se proyecta firme para el ciclo 2022/23

Agustina Peña - Francisco Rubies - Emilce Terré

A pesar de una oferta reducida por sequía, el consumo doméstico de sorgo en la nueva campaña se estima firme por demanda forrajera, mientras que las exportaciones se proyectan en 1,5 Mt, 17% por debajo del ciclo anterior.

Del lado de la demanda, el sorgo posee diversos usos. El cultivo se destina como forraje para animales, aunque también para la alimentación humana vía la elaboración de panificados. Al mismo tiempo, otro uso con importante potencial es para la producción de biocombustibles.

Para el uso en alimentación animal, el sorgo y el maíz son productos con un alto grado de sustitución. Bajo un contexto de sequía extrema durante el 2022 e inicios de 2023 que retrasó, y en algunos casos impidió, las siembras de granos en Argentina, es alta la probabilidad de que el maíz temprano sea escaso en el segundo trimestre de este año. Ello, tiene implicancias concretas en los mercados cárnicos debido a que podría escasear el alimento para forraje, aunque el área sembrada de sorgo 2022/23 se mantuvo alta este año por lo que podría ser un buen sustituto en el mercado interno.

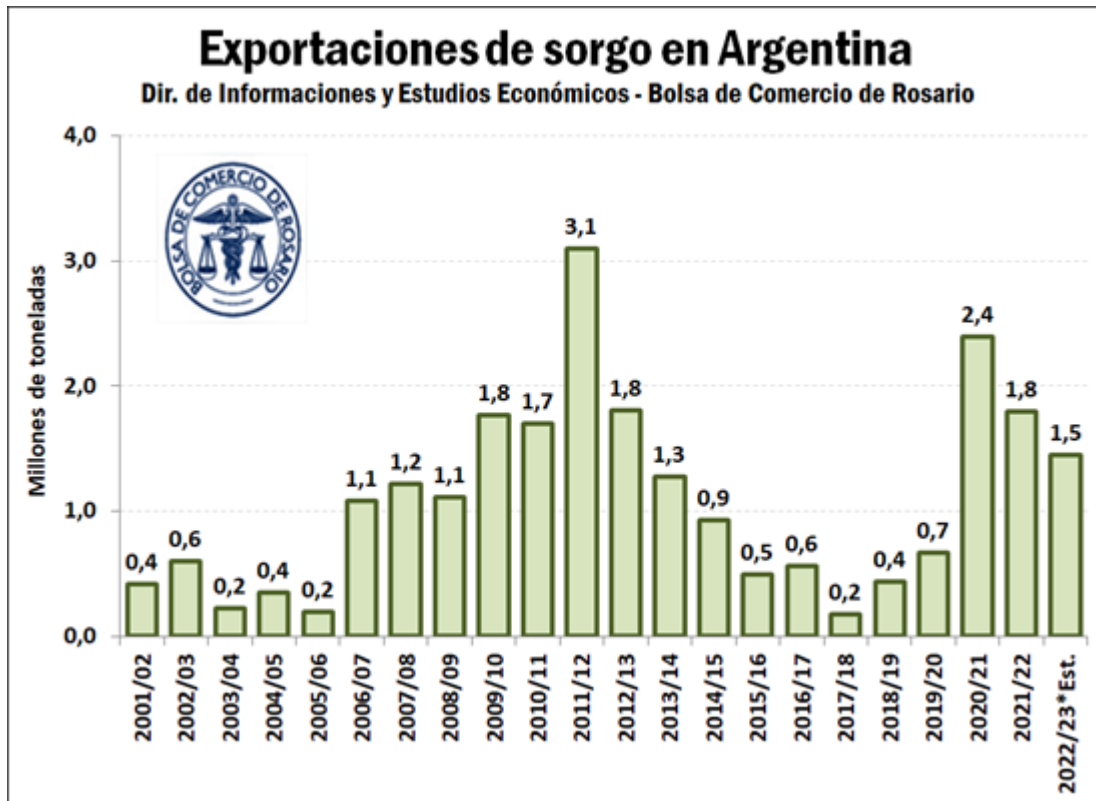
En este sentido, dado el posible incremento de la demanda interna de sorgo, las proyecciones para el ciclo 2022/23 nos indican un mayor uso para consumo forrajero y un menor nivel de exportaciones; pero a su vez, es posible que se registre cierta firmeza en precios ante la escasez de granos en el plano doméstico.

1. Exportaciones

Ante las menores previsiones productivas de sorgo en Argentina y la mayor demanda interna, se estima que el nivel de exportaciones se retraiga en 0,3 Mt respecto a la campaña previa, anotando 1,5 Mt. Además, se espera un incremento en la participación argentina en las exportaciones mundiales que podría alcanzar el 20%, compitiendo con la producción australiana y estadounidense.

Argentina fue responsable, en promedio, de un 15% de las exportaciones mundiales de sorgo en la campaña 2021/22. Con el magro resultado de la producción estadounidense de sorgo para el ciclo venidero, las oportunidades de profundizar la inserción de nuestro país al mundo son cada vez mayores. No obstante, la sequía también está afectando el rendimiento de este cultivo en nuestro país, por lo que puede que las exportaciones sean menores al nivel proyectado a la fecha.



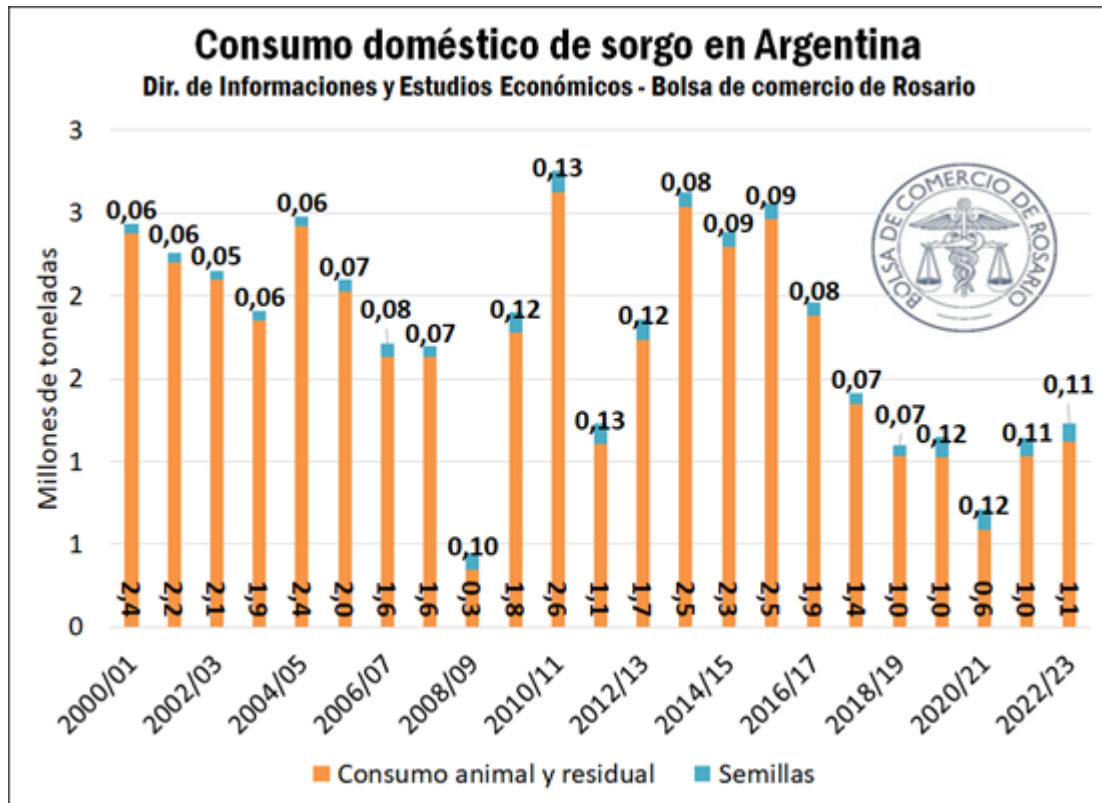


Por otro lado, es importante destacar que, gran parte de lo exportado tiene como destino al gigante asiático, donde existen ciertas regulaciones que este país impone respecto de la calidad del cultivo y es un factor que puede condicionar el volumen de ventas externas de Argentina. Así, dentro de estas legislaciones, el grano a despachar no debe contener más del 15% de humedad, más de 1% de grano picado por insectos, tampoco insectos vivos que afecten a los granos, olores objetables, granos amohosados ni tratado con productos que alteren su condición natural.

2. Consumo doméstico

En el siguiente gráfico, se observa la evolución del uso de sorgo para consumo animal y residual en Argentina por campaña comercial, según nuestro Departamento de Estudios Económicos-BCR. En los últimos años, la demanda forrajera ha caído desde niveles máximos alcanzados en el ciclo 2010/11, donde se consumían por este concepto alrededor de 2,6 Mt.

En las proyecciones para la nueva campaña comercial 2022/23, se espera una previsión de consumo animal y residual que ascendería a 1,1 Mt, 10% por encima de la campaña previa, mientras que el uso como semillas se proyecta estable en 0,11 Mt, mismo valor entre ciclos. La razón de esta previsión al alza del consumo forrajero viene de la mano, como se indicaba anteriormente, de la situación crítica del maíz de la nueva campaña y la posibilidad de sustituir el grano amarillo por el sorgo para abastecer el uso animal y residual.



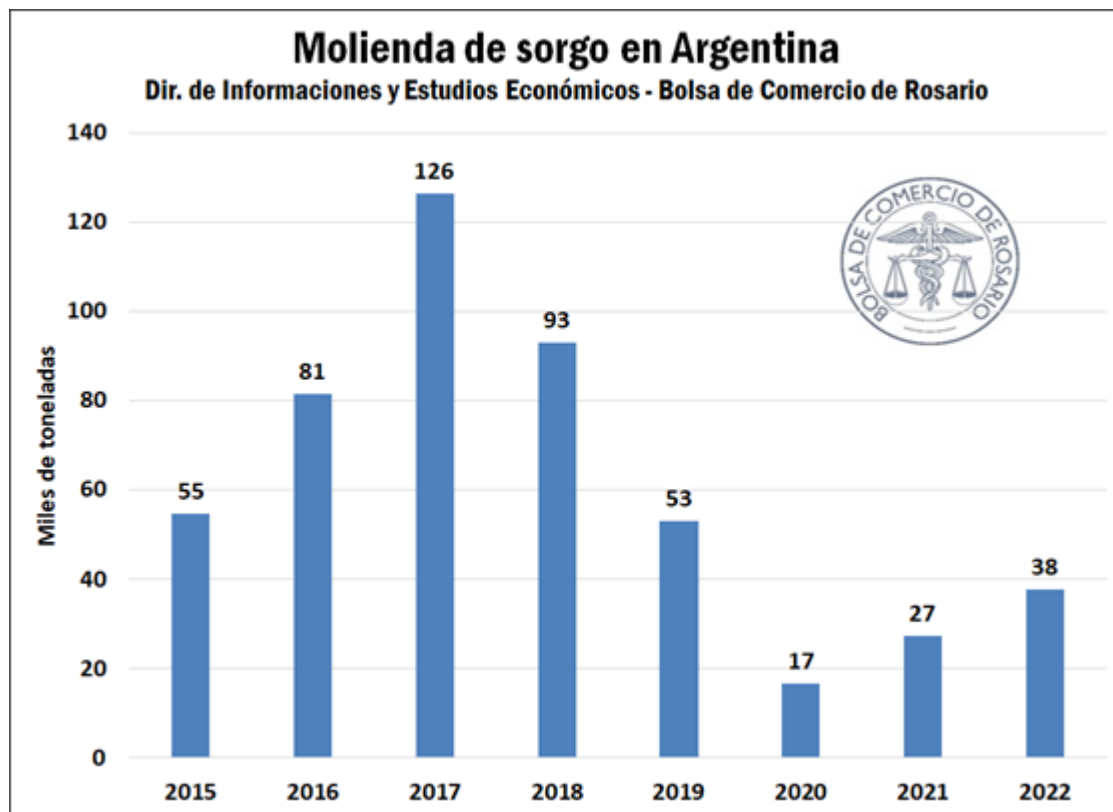
Según el Manual del Sorgo elaborado por el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA), este cultivo produce la misma cantidad de etanol por unidad de masa que otras materias primas comparables, pero utiliza un tercio menos de agua para formarlo. En un contexto de extrema sequía como el experimentado en la actualidad, junto con temperaturas por encima del promedio de los últimos años y déficits hídricos acumulados en gran parte de los territorios, este cultivo se perfila mayormente óptimo para la utilización en otros usos.

El llamado sorgo dulce se caracteriza por un tallo similar a la caña de azúcar, que puede utilizarse para la producción de bioetanol, además de suministrar subproductos útiles para su empleo directo como biocombustible sólido, la generación de electricidad y fabricación de papel. Además, es un eficiente convertidor de la energía solar en biomasa, ya que con un bajo requerimiento de insumos produce una elevada cantidad de carbohidratos.

3. Evolución de la molienda de sorgo por año calendario

La harina que se obtiene del sorgo es elegida por muchos participantes del mercado ya que no genera colores inusuales a los alimentos al tiempo que tampoco transmite sabores fuertes, siendo por estas razones, preferida en algunos casos a la obtenida con el maíz. Por otro lado, para el consumo animal también se utiliza el ensilaje de sorgo, que aporta un gran volumen de forraje fresco, pero presenta un limitado aporte de proteína y en muchos casos también de energía.

En el siguiente gráfico se observan las toneladas molidas de sorgo por año calendario, según la Secretaria de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación (SAGyP). El récord histórico de trituration de sorgo se encuentra en el 2017, cuando el volumen molido ascendió a 126.000 toneladas. En tanto que, en los últimos tres años se ha mostrado un crecimiento sostenido de este indicador, mayormente utilizado para consumo animal, pasando de 17.000 toneladas de molienda en 2020, a 38.000 toneladas en 2022.



Tendencias alcistas en los precios internos del sorgo

La situación cada vez más compleja respecto a la producción de granos gruesos en nuestro país, se correlaciona con la evolución de los precios del sorgo siguiendo los valores informados por la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario (C.A.C.R). En el siguiente gráfico, se puede observar que la cotización del sorgo ya se ubica por encima del precio del maíz, siendo esto algo no muy habitual en el mercado. En este sentido, el factor de la demanda tiene una implicancia clave bajo un contexto de una caída importante en la producción de sorgo en EE.UU., siendo este el principal exportador mundial del cereal.



Para la campaña 2022/23, en el Mercado Físico de Rosario por la mercadería disponible se tuvieron ofertas abiertas de compra por US\$ 260/t, mientras que, para la entrega marzo, las cotizaciones se ubicaron US\$ 5/t por encima de los valores de la rueda anterior, arribando a US\$ 265/t. Este mismo valor se presentó para la descarga entre abril y julio del corriente año, lo que indicaría una tendencia alcista para las cotizaciones en la plaza doméstica.



 Commodities

Cae 58% la producción de sorgo 2022/23 en Estados Unidos

Agustina Peña – Francisco Rubies – Emilce Terré

Según USDA, cae la producción y el consumo mundial de sorgo con respecto al ciclo previo. USA proyecta el menor rinde desde 1960. Se estima caída en el consumo de China del 42%. Argentina y Australia podrían ganar participación en el comercio internacional

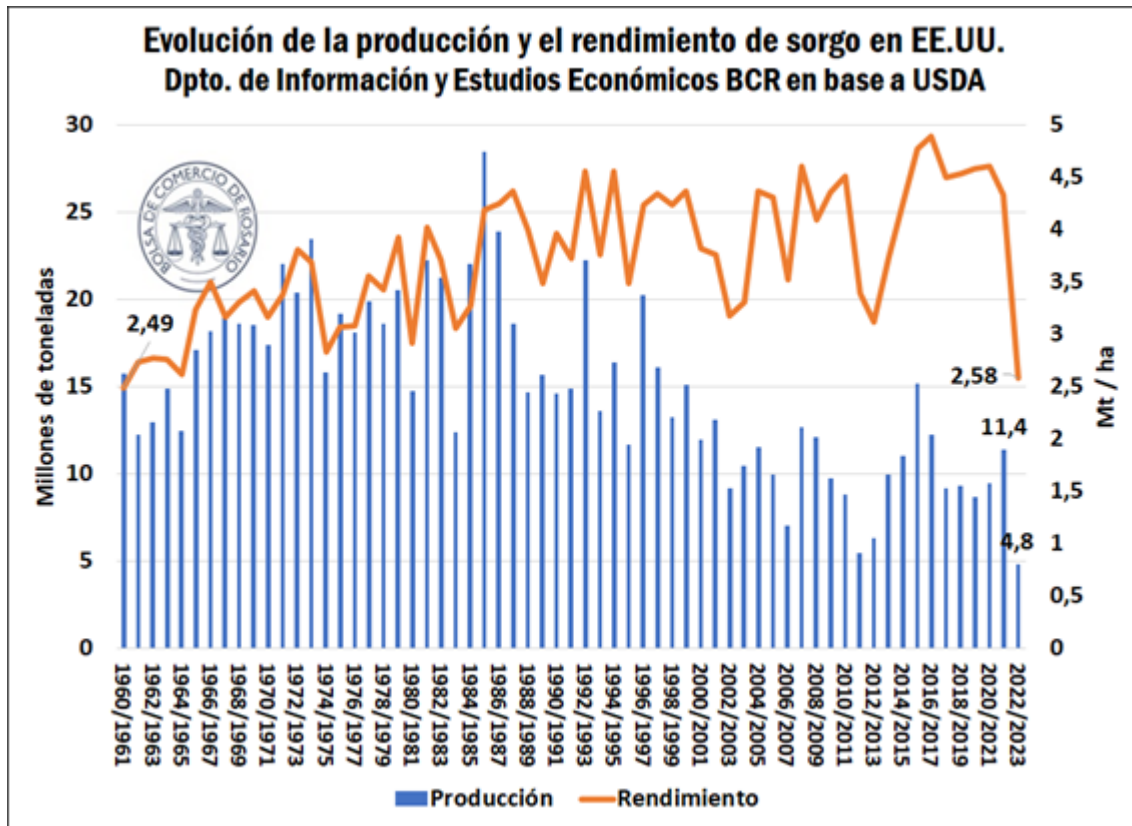
Del lado de la oferta, el mercado mundial de sorgo está compuesto por más de 30 países productores, aunque muchos de ellos son consumidores netos. Los tres principales exportadores de este cultivo son Estados Unidos, Australia y Argentina. En el ciclo 2021/22, el país norteamericano fue responsable del 63% de las ventas externas mundiales, mientras que Australia acaparó el 18% de las exportaciones y Argentina un 15%.

Sin embargo, las estimaciones proyectadas para el ciclo 2022/23 distan mucho de los resultados anteriores. Para esta campaña, la producción de sorgo de Estados Unidos, el principal productor a nivel mundial es la más baja desde el ciclo 1944/45, **lo que se traduce en el peor desempeño productivo de este país en 78 años**. Además, el área sembrada pasó de 2,62 M ha en el ciclo 2021/22, a 1,85 M ha en la nueva campaña.

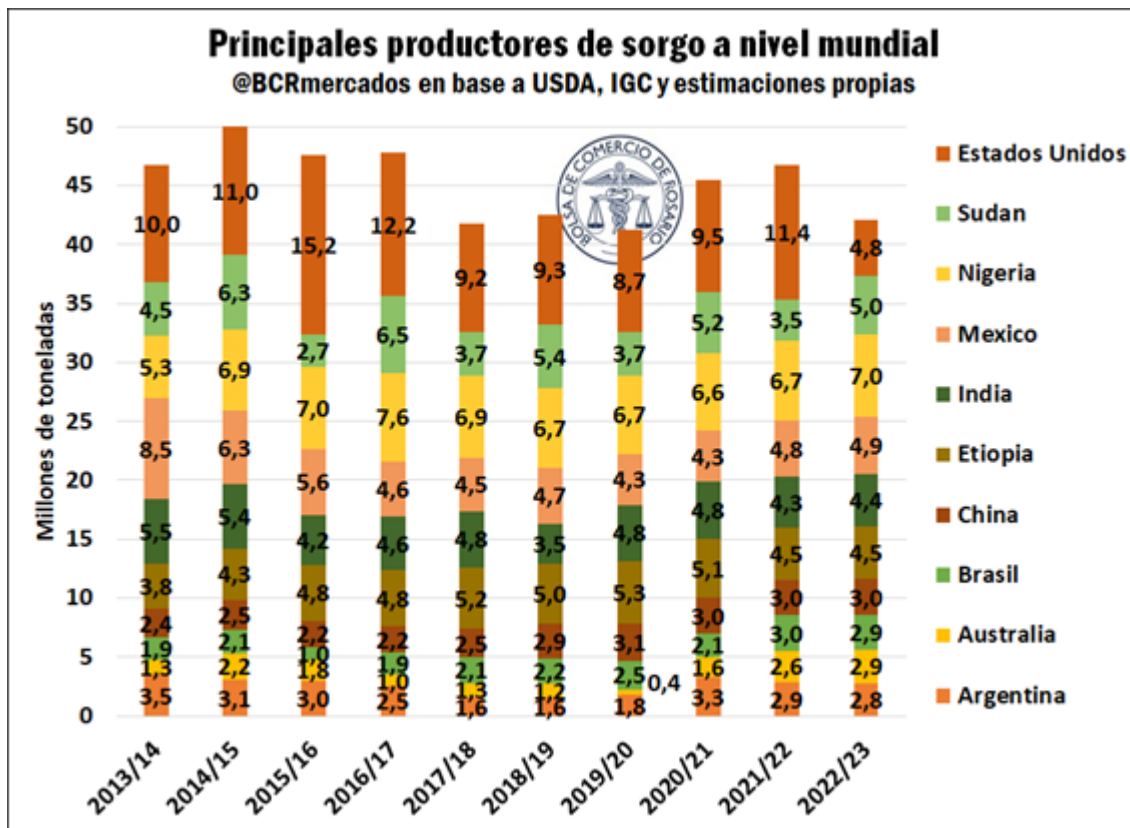
Debido a que casi el 90% del sorgo estadounidense se produce en los estados de Kansas y Texas, estados agrícolas que han sufrido la sequía más pronunciadamente durante la última siembra, con menores lluvias sobre los territorios, el **rinde estimado para la campaña nueva es de 2,6 t por hectárea, representando el menor rendimiento desde, al menos, el ciclo 1960/61**.

Como muestra el siguiente gráfico, el resultado que el USDA proyecta para la producción estadounidense es de 4,8 Mt, en contraposición a las 11,4 Mt del ciclo anterior.





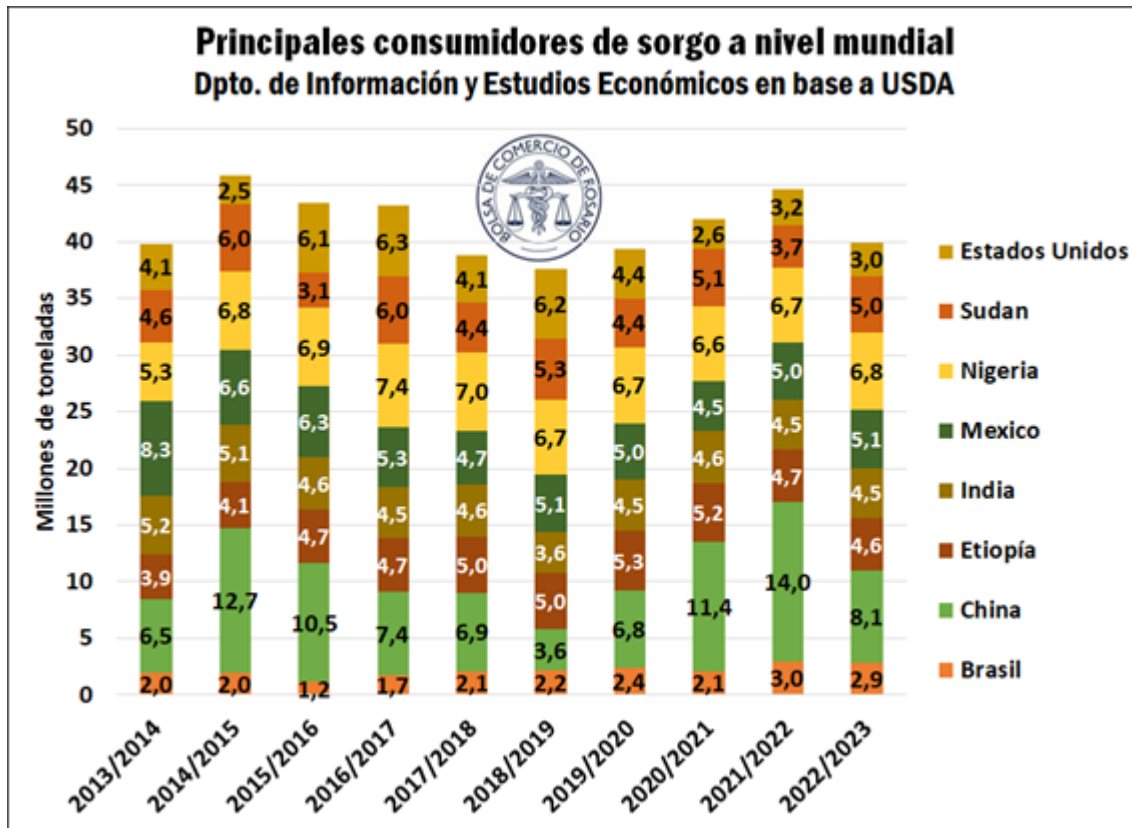
Según el último informe de febrero elaborado por el *International Grains Council* (IGC), se pronostica que la producción mundial de sorgo caerá un 4% en 2022/23 y totalizará 58,7 Mt, 1,4 Mt por debajo del ciclo previo. Debido a la limitación productiva de Estados Unidos, éste perdió el primer puesto como productor mundial de sorgo y Nigeria pasó a encabezar el listado con 7 Mt, un 4,4% más que la campaña anterior. A su vez, se espera que la producción de Sudán crezca en un 42% respecto al período previo.



Del lado de la demanda, para el ciclo 2022/23 también se observan reducciones importantes respecto a la campaña anterior. En este sentido, según el USDA el consumo de sorgo mundial se estima, a la fecha, en 58,5 Mt (frente a 62,4 Mt del ciclo 2021/22), de las cuales el 41% corresponde a la demanda de la región del África Subsahariana, seguido por Asia del Este (principalmente China), que se estima que consume el 13% de la producción mundial en esta campaña, Norteamérica el 11%, Sudamérica el 8% y Asia del Sur el 7%. El resto del consumo se divide en cantidades inferiores al millón de toneladas entre diversos países del globo.

A nivel país, China es el mayor demandante de sorgo del mundo, y el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) proyecta una caída del 42% en el consumo doméstico de este país para la campaña 2022/23. Además, el gigante asiático es el principal destino del sorgo estadounidense, por lo que la baja en la oferta de Estados Unidos se correlaciona con la caída en las importaciones de este cultivo en China.

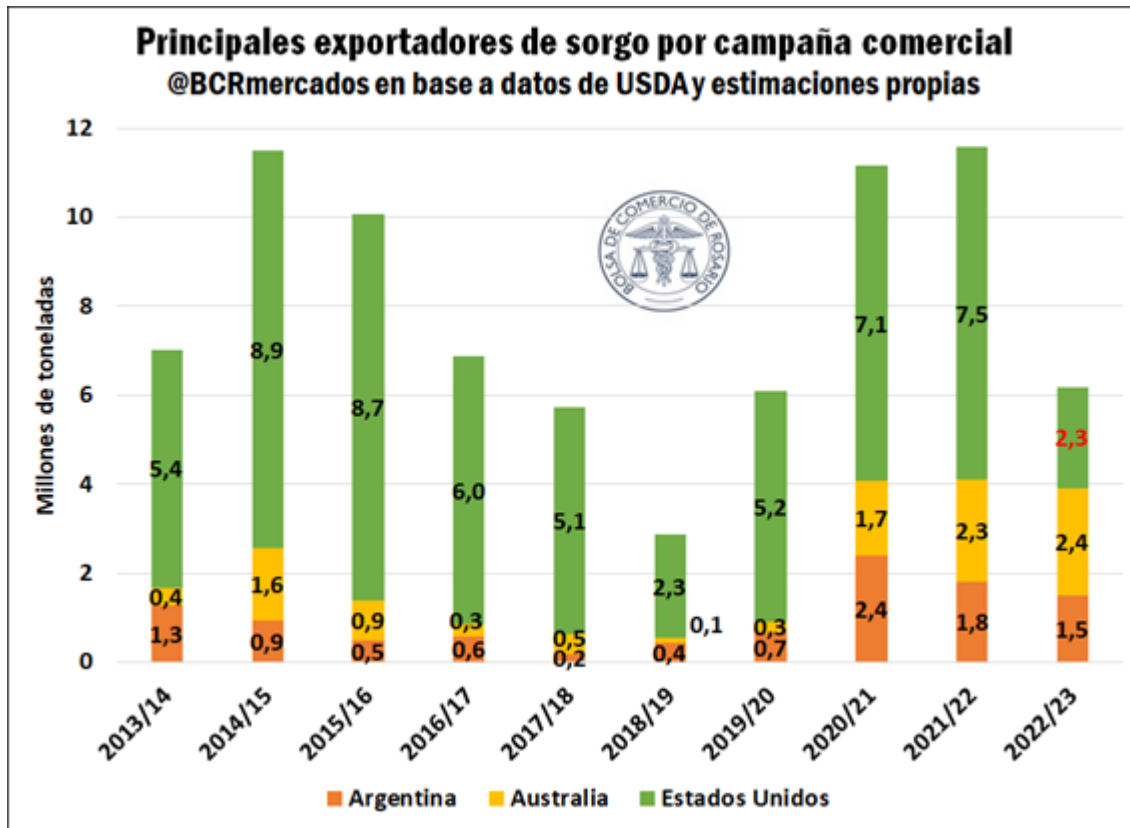
Históricamente, el 2012 fue el año en el que las importaciones de sorgo de este país comenzaron a crecer más dinámicamente, como consecuencia de los aumentos de precios internos del maíz. Además de la demanda forrajera, el sorgo en China es utilizado para la producción de Baijiu, una bebida muy consumida por la población asiática.



Por otro lado, México ha logrado incrementar su producción y limitar sus necesidades de importación. La Unión Europea proyecta para esta campaña un mayor equilibrio en sus niveles de producción respecto de sus necesidades de consumo, lo que podría llegar a reducir sus importaciones. En muchos casos, la merma en la demanda de estos países se explica en el reemplazo del sorgo por maíz, utilizados ambos cultivos para la alimentación animal.

Como se comentaba anteriormente, según el USDA el 97% de la oferta comercial del sorgo a nivel mundial se explica entre Estados Unidos, Argentina y Australia. El resto de los productores de peso, como Nigeria, Sudán, México, Etiopía, India, entre otros, destinan la producción al mercado doméstico y, de hecho, tienen leves necesidades de importación anual, sin posibilidad de exportar en el corto plazo en vista de la importancia de la ganadería en estos países.

A raíz de la caída en los indicadores de la oferta de EEUU, y según el informe mensual de granos del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, "Grain: World Markets and Trade", se informó un pronóstico reducido para las exportaciones de sorgo de EEUU., las cuales están proyectadas en 2,3 Mt, un 69% menos que la campaña anterior y el volumen más bajo desde el ciclo 2018/19. No conforme con ello, este valor es el segundo más bajo en los últimos 10 años.



Este nuevo escenario internacional podría permitir que tanto Argentina como Australia puedan penetrar más pronunciadamente en el comercio mundial del sorgo, ganando participación en comparación con las campañas anteriores. Para el caso australiano, según el USDA las exportaciones de este país se estiman en 2,4 Mt, derivadas de una producción récord de este cultivo que se proyecta en 2,9 Mt. Este guarismo es aún mayor que el récord productivo de sorgo alcanzado en el ciclo previo, donde se habían anotado 2,7 Mt.

Según el IGC, dado que las fuertes lluvias que obstaculizaron las labores de siembra de cultivos de invierno en el este de Australia, se espera que los agricultores de las partes afectadas de Nueva Gales del Sur y Queensland hayan sembrado más hectáreas de sorgo por dicho motivo. Dada la abundante humedad del suelo, el organismo citado pronostica que los rendimientos estarán muy por encima del promedio esta campaña.

Para el caso argentino, el USDA proyecta un crecimiento leve en las exportaciones y en la producción de nuestro país, estimándolos en 1,8 Mt y 3,4 Mt, respectivamente. No obstante, teniendo en cuenta la profundización de la sequía en el territorio, estos guarismos podrían ser muy optimistas. De hecho, el último informe mensual de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación (SAGyP), fechado el jueves 23 de febrero, indicó que la producción estimada de sorgo podría alcanzar a 2,8 Mt. Sin embargo, según nuestros cálculos preliminares, las ventas externas de nuestro país para esta campaña podrían totalizar 1,5 Mt.



Respecto a los precios internacionales durante el último mes, el sorgo estadounidense se perfila como el menos competitivo, anotando 365 dólares la tonelada, mientras que el FOB argentino se estima en US\$ 336/t desde las terminales del Up River. A su vez, en Australia se proyectan cotizaciones FOB desde los puertos de Brisbane que alcanzan los US\$ 345/t, debido a la firme demanda y la cercanía con China.





¿Cuánta soja y maíz 2021/22 queda por vender?

Guido D'Angelo – Tomás Rodríguez Zurro – Javier Treboux – Emilce Terré

Al inicio de marzo, restarían comercializar 3,5 Mt de soja y menos de 1 Mt de maíz correspondientes a la campaña concluida en maíz y camino a terminar en soja. Precios locales e internacionales, ¿qué los viene moviendo?

A la espera del inicio de la cosecha de la soja 2022/23, el remanente de grano en mercado de la campaña 2021/22 es reducido. Actualmente, se llevan comercializadas poco menos de 36 millones de toneladas de soja 2021/22, con compras de la industria por 28,5 Mt y 7,6 Mt por parte de la exportación. Esto representa un 85,5% de 42,2 millones de toneladas, que es la última cifra de producción estimada para la cosecha 2021/22 (GEA – BCR). En términos relativos, este número se ubica algo por debajo del ritmo de comercialización de la campaña pasada (88%), aunque por encima del promedio de las últimas 3 campañas (84%).

Situación comercial de la campaña de soja 2021/22 al 1° de marzo

Producción 2021/22-Mt-		42,2
Variación de stocks proyectada -Mt-		3,3
Oferta -Mt-		45,5
Posición comprada de la Exportación al 1/3 -Mt-	BCR	7,6
Posición comprada de la Industria al 1/3 -Mt-		28,5
Uso para semilla, cons. en chacra, pérdida y otros (Est. Anual)* -Mt-		5,9
Disponibile en el mercado -Mt-		3,5
Compras sin precio fijado (Expo. e Ind.) -Mt-		3,0
Resta ponerle precio -Mt-		6,5

Depto. de Informaciones y Estudios Económicos en base a SAGyP y estimaciones propias.

En términos del grano que podría ingresar al circuito comercial en lo que queda de la campaña, restarían por comercializarse 3,5 millones de toneladas de soja. Esto considera una desinversión en stocks en la campaña en torno a 3,3 millones de toneladas que se suma a la producción estimada, y la detracción de 5,9 millones de toneladas que escaparían






al circuito comercial, lo que se corresponde al uso para semilla, consumo en chacra, producción de expeller no censado, pérdidas y otros.

A su vez, siguiendo los datos de SAGyP, existen 3 millones de toneladas correspondientes a negocios que se hicieron con precio a fijar, y que aún se encuentran pendientes de fijación. Sumando este universo a los 3,5 millones de toneladas que todavía no se vendieron, estamos ante un volumen aproximado de 6,5 millones de toneladas de mercadería que resta por ponerle precio. No se descarta, sin embargo, que parte de esta mercadería pase a componer stocks iniciales de la nueva cosecha, considerando que resta apenas un mes para el inicio formal de la campaña comercial 2022/23.

Con respecto al maíz, ya se comercializaron cerca de 47 millones de toneladas del cereal de cosecha 2021/22, sobre un total de 51 millones de toneladas producidas (GEA – BCR). La exportación lleva adquiridas 40,6 Mt, con la industria manteniendo una posición de 6,4 Mt compradas.

En términos de la mercadería que resta comercializar, se estima que poco menos de 1 millón de toneladas queda disponible en el mercado, y cerca de 4,3 millones de toneladas se encuentran vendidas con precio pendiente de fijación. En total, un universo de 5,3 millones de toneladas permanece sin fijar precio.

Situación comercial de la campaña de maíz 2021/22 al 1° de marzo

Producción 2021/22-Mt-		51,0
Stock inicial -Mt-		3,4
Oferta -Mt-		54,4
Posición comprada de la Exportación al 1/3 -Mt-	BCR	40,7
Posición comprada de la Industria al 1/3 -Mt-		6,4
Consumo de maíz comercial en chacra, semillas y otros usos		6,4
Disponible en el mercado -Mt-		0,9
Compras sin precio fijado (Expo. e Ind.) -Mt-		4,3
Resta ponerle precio -Mt-		5,2

Depto. de Informaciones y Estudios Económicos en base a SAGyP y estimaciones propias.

El poco volumen de mercadería disponible en mercado tensa el empalme con la cosecha 2022/23 que acaba de comenzar para el cereal, teniendo en cuenta el poco ingreso de maíz que se prevé en el corto plazo, producto de la sequía y la menor área sembrada en fechas tempranas. Esta dinámica comercial del maíz, mayor que el que viene llevando la soja, también se explica en que a la campaña de soja todavía le resta todo el mes de marzo para avanzar en comercialización.





Volúmenes de Equilibrio, DJVE y Compras de la exportación

	Maíz
	2021/22
Volumen de Equilibrio - Mt	36,0
Volumen de Equilibrio al 90% - Mt	32,4
Ventas de exportación (DJVE) al 1/3/23 - Mt	33,9
Volúmen de compras del sector exportador al 1/3/23	40,7

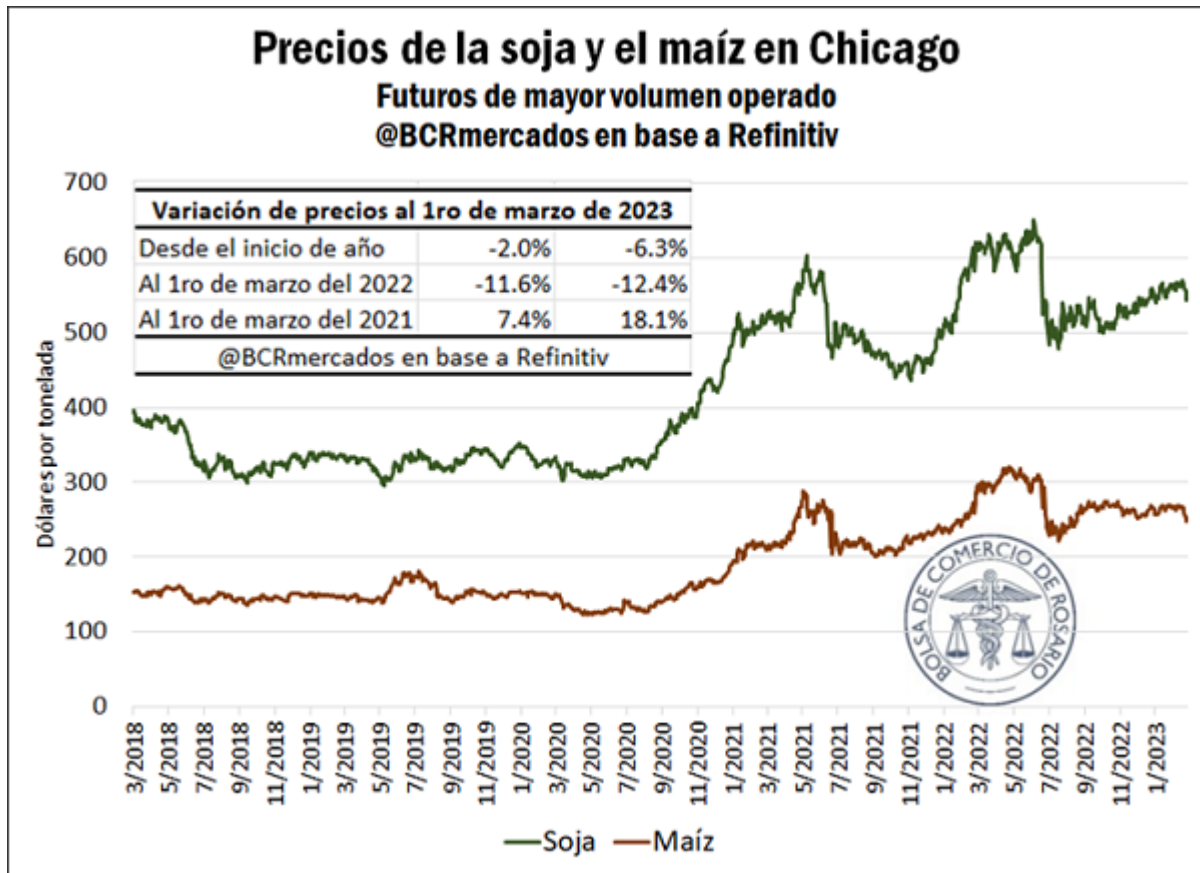
@BCRmercados en base a datos de MAGyP

Por otra parte, amerita destacar que hoy en día el volumen de equilibrio para la exportación de maíz 2021/22 persiste en 36 millones de toneladas. Este cupo se ubica por debajo del volumen efectivo de compras realizado por el sector exportador. Asimismo, la SAGyP informa que al 1ro de marzo de 2023 había un stock comercial de maíz del orden de 10,3 Mt. Se debe destacar que una parte sustancial de dicho stock corresponde a mercadería que ya fue comercializada.

Precios locales e internacionales, ¿qué los viene moviendo?

Con el inicio de marzo, las cosechadoras comienzan a trabajar en la cosecha gruesa argentina, primeramente en la maicera. En este marco productivo muy complejo, y fundamentalmente atravesado por la sequía, los precios internacionales del maíz y la soja se ubican más de un 11% por debajo de los valores de comienzos de marzo del año pasado.





En este sentido, resumimos tres factores que influyen y pueden pesar en la dinámica de los precios hacia adelante:

1. Crisis ruso-ucraniana: con su estallido bélico el 24 de febrero del 2022, los precios de marzo del año pasado todavía estaban tomando nota de este rotundo shock. Sin embargo, una vez establecido el corredor de granos de Ucrania a través del Mar Negro y con la mejora de cosecha en muchas regiones productoras de maíz y soja, los precios comenzaron un sendero oscilante pero bajista en la segunda mitad del año pasado.

El acuerdo que sostiene este corredor venía negociándose con buenas perspectivas, ya que vence el 18 de marzo próximo, aunque este jueves 2 Rusia afirmó que Occidente estaría "enterrando" el tratado. Cualquier incertidumbre adicional sobre este tema da presión alcista sobre los precios.

2. Atraso cosecha en Brasil: Luego de sustanciales demoras, las cosechas de soja y maíz de primera (*safrá*) en Brasil comienzan a recortar distancia de los niveles de años anteriores. Las persistentes lluvias demoraron el progreso de la cosecha, dando más soporte alcista a los precios por el atraso de embarques y el consecuente fortalecimiento de la comercialización gruesa en Estados Unidos.

Más aún, el atraso de la recolección de soja conlleva a una demora en la siembra de maíz de segunda, o *safrinha*, que tiene un enfoque más orientado al comercio exterior respecto de la *safrá*. En este sentido, la aceleración de la cosecha



gruesa brasilera, que se espera récord histórico tanto en maíz como en soja, llevaría a sustanciales volúmenes de mercadería en el mercado y su consecuente impacto bajista sobre los precios internacionales. Ya se avanzó con el 34% de la superficie de soja de Brasil, aunque falta para llegar al 42% de la misma fecha del año pasado. Al compás de ello, la siembra de la *safrinha* se acerca al 49%, también rezagado respecto al casi 60% del 2022. La demora en la siembra del maíz safrinha acercaría su cosecha a la del maíz tardío argentino, lo cual tendría un impacto hacia abajo en términos de precios hacia julio de este año.

3. Nuevas proyecciones 2023/24 del USDA: las primeras perspectivas para la campaña venidera en Estados Unidos nos dejaron un impacto bajista sobre el mercado en lo que hace a los granos gruesos. La producción maicera estadounidense publicada por el USDA se ubicó por encima de las expectativas del mercado, lo que tuvo su consecuente impacto a la baja en los precios. En lo que hace a la soja, las expectativas previas estuvieron relativamente alineadas con lo publicado por el Departamento de Agricultura norteamericano. Los detalles de las estimaciones se desarrollan en un artículo especial de la presente edición de este Informativo Semanal.

Hasta aquí hemos hecho alusión a los principales factores externos, pero no debemos perder de vista que la persistente sequía en nuestro país, enmarcada en un tercer año Niña consecutivo, que también ha sido de peso como factor a la hora de explicar la tendencia alcista de los granos gruesos en Chicago a lo largo de los últimos meses.

En este sentido, y en lo que hace a la dinámica comercial del Mercado Físico de Granos de la Bolsa de Comercio de Rosario, las operaciones encuentran algún dinamismo en la comercialización maicera en la transición entre campañas. Un mayor movimiento comercial de maíz semana a semana se explica en parte por la cercanía de mayores volúmenes de cosecha, aunque el volumen de negocios persiste acotado. Por otra parte, la dinámica de la soja se encuentra aún más recortada, en vista del impacto de la sequía, su persistencia y una mayor lejanía del inicio de cosecha. Como gran novedad del mercado, esta semana comenzaron a verse ofertas en Agranza, la plataforma digital de granos de la Bolsa de Comercio de Rosario.





 Commodities

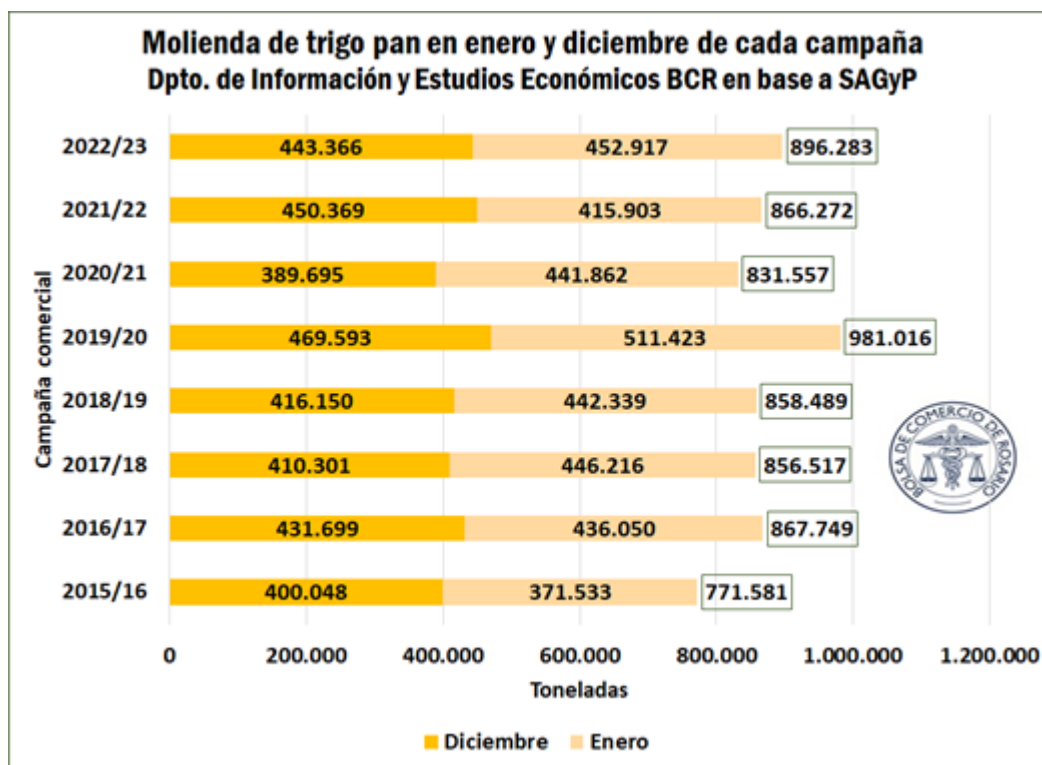
En enero, la molienda de trigo fue un 8% superior al año anterior

Agustina Peña - Emilce Terré

A pesar de la caída productiva, el ritmo de molienda de trigo se mantiene firme, en enero creció un 8% interanual. Las existencias del cereal al 01/03, sin embargo, registran mínimos desde 2019. Tendencias bajistas en los precios locales e internacionales.

Teniendo en cuenta los dos primeros meses de campaña, este ciclo comienza con un ritmo firme de molienda de trigo pan, que se proyecta un 3,4% por encima del mismo período del ciclo anterior. Si bien diciembre de 2022 comenzó con niveles por debajo de los de la campaña previa, en enero el volumen de molienda de trigo pan anotó 452.917 toneladas, el valor más alto en tres campañas y el segundo valor más alto en 8 años, sólo superado por el ciclo 2019/20.

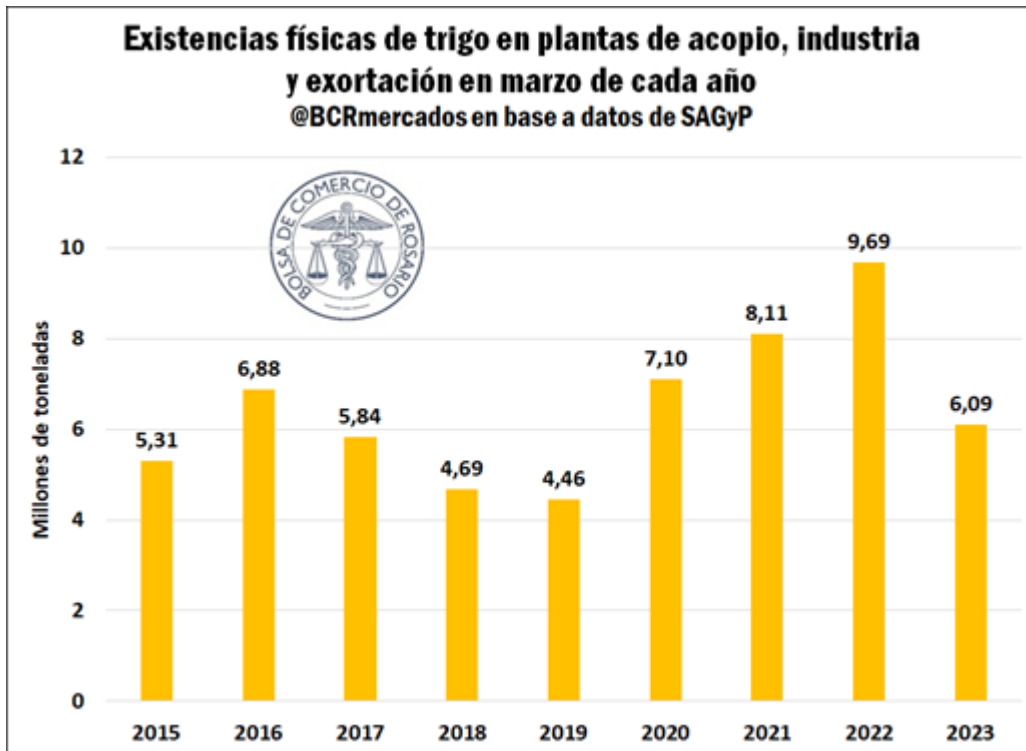




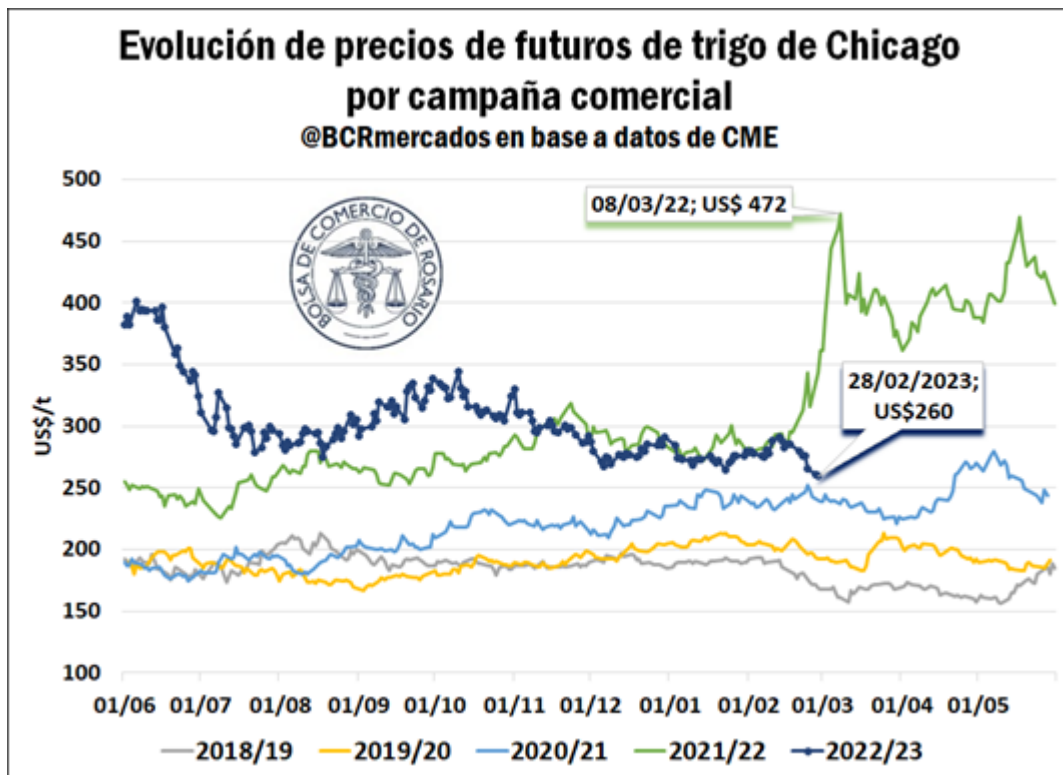
La comercialización externa presenta un panorama distinto. Durante la última semana el sector exportador registró compras por 19.300 toneladas, frente a las 196.000 toneladas a misma fecha de la campaña anterior. Dada la limitación productiva y la resistencia a la baja de la demanda de la industria molinera, el trigo disponible para vender es 43% inferior al disponible en la campaña pasada, a misma fecha. (5,5 Mt vs. 7,9 Mt).

A su vez, el volumen de equilibrio efectivo de 9 Mt fue previamente fijado por las autoridades nacionales durante comienzos de 2022, ya prácticamente se alcanzó en junio del año pasado. A la fecha, las DJVE de trigo pan están estancadas en un valor de 8,86 Mt. Con la posibilidad de prorrogar los embarques por 365 días, SAGyP convalida 4,5 Mt que se destinarían a ventas al exterior en la hoja de balance de este ciclo.

En este sentido, la caída en el nivel de producción continúa arrojando a mínimos de al menos 4 años a los stocks de trigo argentino. Como muestra la siguiente imagen, las existencias del cereal contando acopio, industria y exportación según la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación (SAGyP) al 1° de marzo de 2023 fueron las más bajas para un marzo desde 2019.



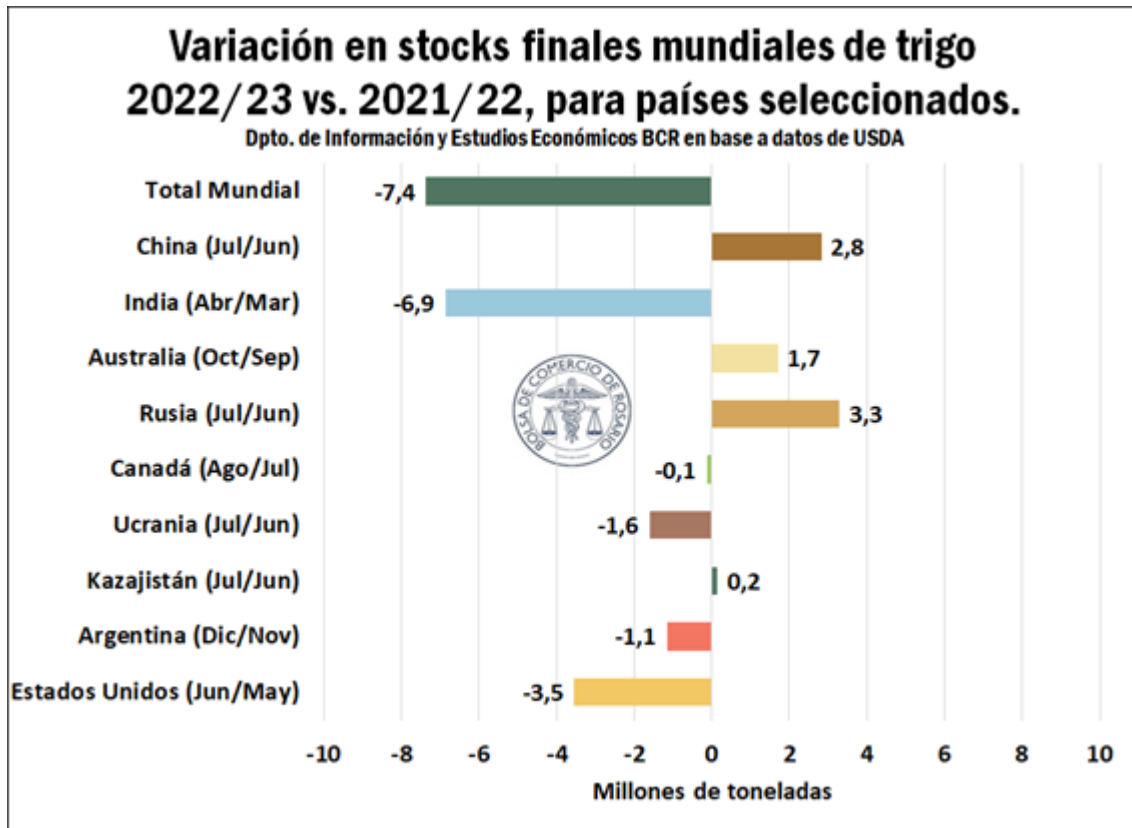
Respecto a los precios locales, y luego de un período de varias semanas en donde no se manifestaron participantes en el mercado doméstico, comenzaron a ofrecerse valores abiertos de compra en el recinto de operaciones de la Bolsa de Comercio de Rosario, que rondaron entre US\$ 285/t y US\$ 280/t valuados al tipo de cambio oficial del Banco Nación. Esta merma de US\$ 5/t en las ofertas abiertas ocurrió a fines de febrero y denota una cierta tendencia bajista en los precios del cereal a nivel interno, en sintonía con lo que ocurre en el mercado de Chicago.



En la plaza norteamericana, los futuros de mayor volumen operado del trigo alcanzaron bajas pronunciadas en las últimas jornadas, y descendieron a niveles no vistos desde noviembre de 2021. Se identifican varios factores, por un lado, mayores prospecciones de siembra de trigo nuevo en EEUU y unas condiciones climáticas que muestran cierta mejora en las llanuras del país del Norte. Por otro lado, la competitividad del grano proveniente del Mar Negro y de Australia operó negativamente en los precios del cereal estadounidense.

Otra novedad en la coyuntura comercial de esta semana vino de la mano de la junta estatal de cereales de Turquía, (TMO), la cual ha comprado provisionalmente unas 790.000 toneladas de trigo en una licitación internacional. El trigo ruso estaba entre las compras, junto con algo de Ucrania y una variedad de otros orígenes, especialmente de otros países del Mar Negro.

Por último, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) estima aumentos de los stocks finales de trigo en China, Australia y Rusia para este ciclo productivo, cuyo efecto bajista tiende a contrarrestar el impacto alcista de un nivel de stocks finales globales inferior al ciclo pasado. No obstante, y como se comentó debidamente en [otra edición del informativo semanal](#), para Estados Unidos, Argentina, Ucrania y la India se proyecta una caída en las existencias finales, y ello está ocasionando reordenamientos al interior de la oferta comercial.





Principales conclusiones del Outlook anual del USDA para la campaña 2023/24

Bruno Ferrari

El jueves 23 de febrero, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) publicó el informe "Perspectivas de cereales y oleaginosas" para lo que será la campaña 2023/24, en el contexto del Foro Anual de Perspectivas Agrícolas.

El mercado estuvo muy atento a las proyecciones del USDA 2023/24, con un impacto bajista en las cotizaciones de los principales *commodities* agrícolas tras la publicación del informe.

Considerando el promedio de las estimaciones realizadas por los analistas encuestados por *Refinitiv*, se subestimó levemente el aumento de área sembrada en maíz con la producción en 383,2 Mt, cerca de la cota superior de lo esperado por el mercado. El USDA proyecta actualmente un aumento productivo de 34,5 Mt de maíz para el ciclo 2023/24 con una recomposición importante de stocks. En general, la oferta total aumentaría un 8% y la demanda total solo un 4,3%. Se ven limitaciones en la mayor demanda de etanol debido al escenario de recesión que impacta en el uso de combustibles. Por otro lado, el USDA registra que las posibilidades de exportación presentarían ciertas dificultades para aumentarse. La producción serían 24,8 Mt más que el ciclo 2020/21 y las exportaciones 13,87 Mt menos que dicha campaña productiva, contemplando un consumo doméstico que no crecería con fuerza. Es decir, el USDA estaría viendo una oferta importante de países exportadores competidores.

Es una realidad que el costo de los insumos cayó fuertemente los últimos meses, será un claro incentivo para producir maíz, pero aún el USDA no comenzó con las encuestas a productores para tener mayores nociones sobre intenciones de siembra. Dicho dato recién estará a finales de marzo, habrá que estar atentos a los resultados de las encuestas para tener más certezas sobre las proyecciones productivas del maíz estadounidense 2023/24.





Estados Unidos - Hoja de balance de maíz

	2020/21	2021/22	2022/23	Est. Prev.*	2023/24p	Var i.a.
Área sembrada (Mha)	36,7	38,0	35,9	36,8	36,8	2,7%
Rendimientos (T/HA)	10,76	11,09	10,88	11,28	11,39	4,7%
Área cosechada (Mha)	33,31	34,52	32,05		33,6	4,9%
Oferta total (Mt)	407,8	414,9	385,0		416,0	8,0%
Stock iniciales	48,7	31,4	35,0		32,2	-8,0%
Producción	358,4	382,9	348,7	379,7	383,2	9,9%
Importaciones	0,6	0,6	1,3		0,6	-50,0%
Demanda total (Mt)	376	380	353		368	4,3%
Feed/Residual	142	145	134		142	6,2%
FSI	164	172	170		170	0,0%
Etanol	128	135	133		133	0,0%
Exportaciones	69,8	62,8	48,9		56	14,3%
Stock finales (Mt)	31,37	34,98	32,18	45,95	47,93	48,9%
Stock/Consumo	8,3%	9,2%	9,1%		13,0%	

@BCRmercados en base a datos de USDA y Refinitiv

*Promedio de las estimaciones realizadas por los analistas según Refinitiv

En el caso de la soja, el USDA mantuvo la cautela en la dirección del área sembrada para la próxima cosecha sin cambios respecto a la campaña 2022/23 con 87,5 millones de acres (34,5 Mha). El mercado era más optimista, ya que el promedio de las estimaciones de los analistas esperaba 88,6 millones de acres (35,85 M ha). En cuanto a la producción, se encontró en línea respecto a lo esperado indicando que el USDA fue más optimista en rendimientos. En este punto, el USDA proyecta un rendimiento muy alto a nivel nacional de 52 bu/ha (3,497 t/ha), basado en una tendencia ajustada por el clima asumiendo que éste sea normal en la temporada de crecimiento del cultivo. Este rendimiento esperado empataría el récord histórico del ciclo 2016/17; es decir, se descuenta un buen escenario climático para el nuevo ciclo comercial. En cuanto al incremento de la demanda total, aumentaría en menor medida que la oferta total y también proyectan debilidad en el volumen de exportaciones a pesar de la mejora productiva.

Por el lado de la demanda, el *crush* sería el principal impulso debido a un crecimiento en la demanda de harina de soja y los altos precios de los insumos para producir biocombustibles en Estados Unidos. Durante el año pasado, aumentó el uso de aceite de soja para producir biocombustibles y los precios en EE.UU. subieron a niveles por encima del mercado mundial, lo que llevó las exportaciones a mínimos históricos. Se espera que esta tendencia continúe bajo los mandatos estatales actuales y la regla propuesta de la Agencia de Protección Ambiental (EPA) para 2023 hasta 2025.

Las exportaciones de soja crecerían marginalmente hasta 55,1 Mt, ya que la demanda interna limita el volumen de exportación sin industrializar sumado a que la competencia desde Sudamérica se mantendrá firme en el segundo semestre de 2023. Por su parte, las exportaciones de harina de soja serían un récord histórico alcanzando 13,1 Mt, con las limitaciones de exportación desde Argentina brindando mayores posibilidades de ganar mercado a Estados Unidos.



Estados Unidos - Hoja de balance de soja

	2020/21	2021/22	2022/23	Est. Prev.*	2023/24p	var i.a.
Área sembrada (Mha)	33,8	35,3	35,4	35,9	35,4	0,0%
Rendimientos (T/HA)	3,43	3,48	3,33	3,46	3,50	5,1%
Área cosechada (Mha)	33,4	34,9	34,9	0,0	35,1	0,5%
Oferta total (Mt)	129,5	128,9	124,2		129,2	4,0%
Stock iniciales	14,3	7,0	7,5		6,1	-17,9%
Producción	114,7	121,4	116,3	122,8	122,7	5,5%
Importaciones	0,5	0,4	0,4		0,4	0,0%
Demanda total (Mt)	122,5	121,4	118,0		121,3	2,8%
Crush	58,2	59,9	60,7		62,8	3,6%
Semilla y residual	2,6	2,8	3,3		3,4	5,0%
Exportaciones	61,6	58,7	54,1		55,1	1,8%
Stock finales (Mt)	7,0	7,5	6,1	8,7	7,9	28,9%
Stock/Consumo	5,7%	6,1%	5,2%		6,5%	

@BCRmercados en base a datos de USDA y Refinitiv

*Promedio de las estimaciones realizadas por los analistas según Refinitiv

En trigo, el USDA proyecta una recuperación del área sembrada para el ciclo 2022/23 hasta 49,5 millones de acres (20 M ha), por encima del promedio de las estimaciones del mercado previo a la publicación del informe 48,5 millones de acres (19,6 M ha). El informe del USDA *Winter Wheat and Canola Seedings* ya estimó el área sembrada de trigo de invierno en 37,0 millones de acres (14,97 M ha), un 11 % más que en 2022/23 y la mayor desde 2015/16. En cuanto a producción, se proyectan 51,3 Mt, un aumento de 14,4% respecto a la campaña 2023/24.

Respecto a la demanda, el uso doméstico se proyecta moderadamente más alto con un mayor uso residual y de alimentación animal, ya que se espera que el aumento de la oferta de trigo tenga un precio más competitivo que el del maíz durante los meses del verano estadounidense en algunos estados fuera del cinturón maicero que tuvieron una producción de maíz significativamente menor el año pasado. El uso de trigo para alimentos se proyecta marginalmente más alto a un nuevo récord de 26,59 Mt, basado en el crecimiento de la población. Se esperan mayores exportaciones de



trigo a partir del aumento en la oferta disponible, aunque las exportaciones todavía se pronostican por debajo del promedio de 5 años en 22,4 Mt.



Estados Unidos - Hoja de balance de trigo

	2020/21	2021/22	2022/23	Est. Prev.*	2023/24p	Var i.a
Área sembrada (Mha)	18,0	18,9	18,5	19,7	20,0	8,3%
Rendimientos (T/HA)	3,34	2,98	3,13	3,27	3,31	5,8%
Área cosechada (Mha)	14,9	15,0	14,4		15,5	8,2%
Oferta total (Mt)	80,4	70,4	67,1		70,0	4,3%
Stock iniciales	28,0	23,0	19,0		15,4	-18,6%
Producción	49,7	44,8	44,9	51,5	51,3	14,4%
Importaciones	2,7	2,6	3,3		3,3	0,0%
Demanda total (Mt)	57,4	51,4	51,7		53,5	3,5%
Aliment. Humana y semilla	27,9	28,0	28,4		28,3	-0,3%
Feed y residual	2,5	1,6	2,2		2,7	25,0%
Exportaciones	27,0	21,8	21,1		22,4	6,5%
Stock finales (Mt)	23,0	19,0	15,4	17,7	16,5	7,0%
Stock/Consumo	40,0%	37,0%	29,9%		30,9%	

@BCRmercados en base a datos de USDA y Refinitiv

*Promedio de las estimaciones realizadas por los analistas según Refinitiv





Finanzas

Cambio de expectativas: ¿Fue un bear market rally?

Patricio Brentan - Laura Rodríguez de Sanctis

Últimos acontecimientos en los mercados de capitales a nivel internacional y local.

Internacional:



Datos de mercado Estados Unidos

Índice	Precio	Δ Semanal	Letras del Tesoro	Tasa	Δ Semanal
S&P 500	3981,35	↑ 0,28%	2 años	4,89%	↑ 2,28%
Nasdaq	11462,99	↑ 0,60%	5 años	4,27%	↑ 1,89%
Dow Jones Industrial	33003,57	↑ 0,57%	10 años	4,01%	↑ 1,51%

@BCRmercados en base a Renfinitiv Eikon

Datos macroeconómicos Estados Unidos: En esta semana se dieron a conocer los siguientes datos macroeconómicos.

* **Producto bruto interno:**

El *Bureau of Economic Analysis* informó cuál fue la variación trimestral de la actividad económica para el último trimestre del año 2022. El nivel de actividad económica tuvo una variación de 2,7%, por debajo de las expectativas de mercado, las cuales eran del 2,9% y menor a la variación del Q3, la cual fue de 3,2%, mostrando así una desaceleración en la economía.

* **Subsidios por desempleo:**

El informe de solicitudes por desempleo realizado por *Department of Labor*, mostró que en la semana pasada hubo 192 mil personas que solicitaron ayuda social contra una expectativa de mercado de 200 mil personas y siendo este menor que las solicitudes de la semana anterior que fueron de 195 mil, con respecto a esta semana se conoció que 190 mil personas iniciaron un reclamo por subsidio, nuevamente ubicándose por debajo de las estimaciones de mercado y por debajo del dato de la semana pasada. Esto demuestra que el mercado laboral sigue firme y le suma presión a la FED sobre la decisión de política monetaria.

Pág 38

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

@BCRmercados



* **Índice de precio del gasto en consumo personal:**

Personal Consumption Expenditures Price Index que mide los cambios en el precio de bienes y servicios adquiridos por los consumidores, mostró una variación mensual de 0,6% contra la proyección de mercado de 0,5% mostrando una aceleración con respecto del mes anterior, en cuanto a la variación interanual fue de 5,4% el cual se ubicó por encima a lo esperado por los analistas, los cuales estimaban una variación interanual de 5%. En cuanto al PCE *core* que excluye alimentos y energía la variación mensual fue de 0,6% contra una expectativa de 0,4% también mostrando una aceleración con respecto al mes anterior. Este es el indicador más relevante para la FED a la hora de analizar la política futura de tasas de interés.

* **Índice de gestores de compra manufacturero:**

Purchasing Managers' Index muestra el nivel de actividad del sector privado, en este caso del sector manufacturero, elaborado por S&P Global mostró un nivel de 47,3 puntos contra una previsión de 47,8 puntos, ubicándose por encima del nivel del mes anterior. En cuanto al mismo índice, pero elaborado por Institute for Supply Management (ISM) tuvo un nivel de 47,7 puntos también por debajo de las expectativas de mercado. Mostrando así que el sector se encuentra en una contracción en el nivel de actividad.

* **Índice de gestores de compra servicios:**

Hoy se conocerá el valor del *Purchasing Managers' Index* pero para el sector servicios. En cuanto al aplicado al índice elaborado por el S&P Global las proyecciones del mercado lo ubican en un nivel de 50,5 puntos y para el índice elaborado por *Institute for Supply Management* (ISM) las expectativas de mercado son de 54,5 puntos. Esto muestra que los analistas creen que el sector se encuentra en crecimiento.

• **Minutas de la FED:**

La semana pasada se publicó el *Statement* de la FED correspondientes a la última reunión en la cual se dio a conocer la suba de 25 puntos básicos en las tasas de interés. La noticia aquí fue que la decisión no fue unánime, sino que algunos miembros se inclinaban por una suba de 50 pb, lo cual sorprendió al mercado ya que se esperaba que la Reserva Federal muestre una actitud más *dovish*, es decir menos restrictiva en cuanto a la política monetaria. Esto sumado a los datos macroeconómicos mencionado anteriormente y las declaraciones recientes de miembros del FOMC y presidentes de la FED llevo a que los analistas tengan que recalibrar sus expectativas, los cuales elevaron la probabilidad de ver una suba de 50 pb en la próxima reunión de marzo.

Nacional:





Datos de mercado Argentina

Índice	Precio	Δ Semanal	Tipo de cambio	Precio	Δ Semanal
Merval	242749	↓ 2,27%	Oficial	204,12	↑ 0,61%
Merval en dólares	686,34	↑ 1,43%	Mep	364,81	↑ 2,23%
			CCL	363,93	↓ 0,57%
			Blue	375	0,00%

@BCRmercados en base a Renfinitiv Eikon y Alphacast.io

- **Licitación del Tesoro Nacional:**

El Ministerio de Economía informó el resultado de la licitación del viernes pasado, en el cual se logró captar \$332.000 millones de pesos generando un financiamiento neto positivo de \$62.000 millones lo cual representa un *roll-over* de 122%. Los instrumentos ofrecidos fueron, Letras de liquidez (lelites) con vencimientos 27/03/2023 con una TNA de 69,50%, Letras a descuento (ledes) con vencimiento 31/05/2023 y vencimiento 30/06/2023, con una TNA de 86,68% y con una TNA de 89,92% respectivamente, Letras a descuento ajustadas por CER (lecer) con vencimiento 16/06/2023 con una TNA de 4,98% y Bonos dólar linked con vencimiento 31/07/2023 con una TNA de 4,16%.

- **Estimador mensual de actividad económica:**

El EMAE por sus siglas, refleja la evolución mensual del nivel de actividad económica, el mismo mostró una variación negativa de 1% mensual y 1,2% interanual. Los sectores más perjudicados fueron agricultura, industria, construcción y comercio, con una variación interanual negativa de 18%, 2,1%, 1,7% y 1,1%, respectivamente. La caída en la actividad económica del mes de diciembre fue la cuarta consecutiva acumulando una baja de 2,9%, en cuanto al trimestre tuvo una variación negativa de 1,8% y el año cerró con un crecimiento de 5,2%.





Economía

Efecto 'vaca loca': ¿Qué aspectos diferencian el actual escenario respecto del registrando en 2021?

ROSGAN

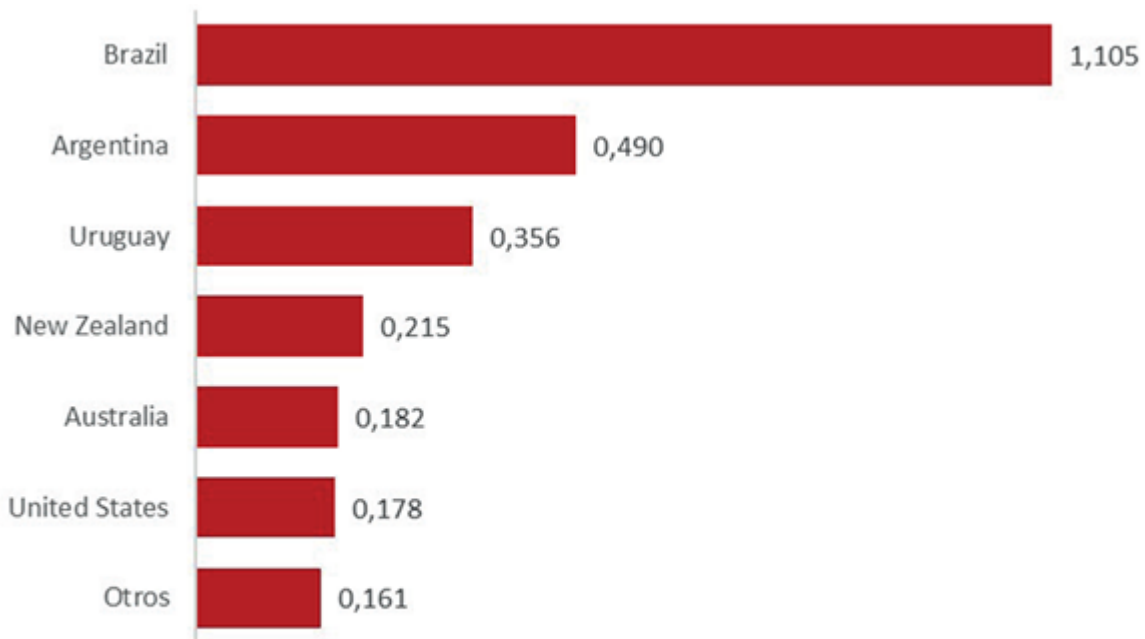
Tras la suspensión temporal de las exportaciones de carne vacuna brasileña a China a causa de la confirmación de un nuevo caso de vaca loca, se abren en el mercado una serie de hipótesis acerca de cómo podría llegar a impactar sobre el mercado de la región

En primer lugar, es lógico suponer que tratándose del proveedor de carne vacuna más grande no solo para ese mercado sino también a nivel global, su impacto no debería pasar por inadvertido, tal como ha sucedido en episodios anteriores.

Sin embargo, hay una serie de aspectos a tener en cuenta que podrían en esta oportunidad, morigerar los efectos inmediatos.

Claramente, ningún país per se está preparado para suplantar los volúmenes que provee Brasil a China. En 2022 Brasil representó cerca de la mitad de lo importado por el gigante asiático con más de 1,1 millones de toneladas peso producto sobre un total de casi 2,7 millones de toneladas importadas por China de todo origen, récord absoluto que equivale a un 15% más que lo importado el año previo.





Importaciones de carne vacuna de China en 2022 por orígenes, en base a datos informados por la Administración de Aduanas china (GASC).

Pero, además, actualmente China se está recuperando mucho antes de lo esperado, con un reciente pronóstico (FMI) de incremento de su PBI del orden del 5% para este año, mejorando unos 2 puntos respecto del año pasado. Esta reactivación mantiene un interés muy positivo en los importadores chinos que lentamente han comenzado a mejorar los valores ofrecidos con perspectivas de una importante recuperación de los volúmenes importados. Según las últimas proyecciones dadas a conocer por el USDA en el mes de enero, las compras en el exterior de carne vacuna podrían alcanzar este año 3,5 millones de toneladas, lo que refleja un cambio sustancial respecto de los 2,9 millones estimados en octubre pasado.

En este escenario, la lógica indica que el faltante de oferta temporario que dejaría Brasil debería ser cubierto en primer lugar por otros orígenes de Sudamérica. En este sentido, los candidatos indiscutidos son Uruguay y Argentina por compartir ciertas similitudes desde lo logístico como también operacional, en relación a las firmas que se encuentran operando en ambos países.

Por el contrario, Paraguay, al no poder exportar a China por cuestiones de diplomacia comercial, lejos de beneficiarse podría llegar a sufrir nuevamente una mayor competencia de Brasil que luchara por colocar sus excedentes de carne en otros mercados habilitados.

Por fuera de Sudamérica, Estados Unidos se encuentra con una restricción de su saldo exportable a causa de la sequía por lo que se vería ciertamente limitado para responder a un eventual faltante. En tanto que, Australia, si bien el



acercamiento comercial parece estar acelerándose tras la disputa generada a causa del origen del Covid, el tipo de carne que podría proveer Australia difiere de lo que China lleva desde Sudamérica.

En definitiva, todo va a depender del tiempo que dure la suspensión. A diferencia de 2021, en esta oportunidad Brasil ha comunicado de inmediato el caso sospechoso, suspendiendo por iniciativa propia los envíos, conforme lo establece el protocolo comercial con ese país. Este accionar lo debería eximir de cualquier penalidad, por lo que se espera que la resolución pueda efectivizarse en un lapso máximo de cuatro semanas, vehiculizado además por un acercamiento político diferente que podría a llegar a plantear el flamante presidente Lula en su próximo viaje.

Recordemos que en septiembre de 2021 Brasil denunció dos casos con vacas de edad avanzada. Sin embargo, la dilación en la comunicación, le costó luego más de tres meses de suspensión por parte del Gigante asiático.

En ese entonces, dispuesto a dar batalla, China contrajo temporalmente sus importaciones ante la escasez de proveedores que pudieran suplir a Brasil. Si bien tanto Argentina como Uruguay, especialmente, aumentaron eventualmente su participación en ese mercado, el impacto fue morigerado por la táctica de reducción de importaciones que aplicó China.

Aun así, los precios, que desde inicios de 2021 venían marcando una tendencia alcista muy sólida en medio de la recuperación de la actividad post pandemia, recibieron a raíz de este hecho, un impulso adicional hacia fin de año que terminó de espiralizar una escalada de precios que persistió hasta el primer cuatrimestre de 2022 cuando nuevamente se vuelven a desvanecer por un endurecimiento de la política sanitaria china.

Actualmente, a diferencia de aquel entonces, partimos de precios muy bajos. En diciembre -último dato disponible por Aduana China- el valor promedio pagado en puertos chinos por la carne importada de todo origen se situaba en los USD 5.916, reflejando una baja del 17% respecto de pico de valores marcado en julio, como consecuencia del deterioro de la actividad económica y la menor capacidad de compra ocasionadas por las políticas restrictivas de Covid-cero.

Desde Argentina, con datos de exportaciones registradas por aduana de origen, los números de enero muestran un valor promedio por toneladas embarcadas de USD 3.218, acumulando una caída del 38% respecto del último pico registrado en mayo pasado, de USD 5.161 la tonelada. Por el contrario, en volumen la trayectoria se ha mantenido relativamente estable. En efecto, las compras registradas durante los últimos seis meses apenas caen un 1% respecto de lo registrado durante el semestre previo.





Exportaciones de carne vacuna argentina con destino a China, medidas en volumen y precio, en base a datos del INDEC.

En lo inmediato, Argentina sin dudas puede crecer en volumen, aunque no tanto en precio. En el actual contexto de sequía que enfrenta nuestro país puede aparecer una mayor oferta de vacas que logren ubicarse dentro de esta ventana cuatro semanas que podría demandar la reanudación rápida de los envíos. Claramente, este hecho podría contribuir a recuperar parte de la caída de valores FOB registrada en los últimos meses derramando mejoras internas para la vaca.

Sin embargo, no debería esperarse -de manera genuina- un aumento sustancial de precios, a menos que la resolución del conflicto demande más tiempo de lo previsto por protocolo. Tengamos en cuenta que cada vez que los precios de importación se han disparado para China, rápidamente corrige con medidas inequívocamente verticalistas. En este sentido, luego de la escalada inflacionaria que registrara el año pasado, no debería esperarse un movimiento de precios fuera de los márgenes de equilibrio para su economía doméstica.

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Diciembre - Noviembre)

		Prom. 5 años	Estimado 2021/22	Proyectado 2022/23
Área Sembrada		6,2	6,9	5,9
Área Cosechada		5,9	6,6	5,0
Área Perdida		0,3	0,3	0,9
Rinde		2,6	3,5	2,3
STOCK INICIAL	BCR	1,9	1,5	2,4
PRODUCCIÓN		18,2	23,0	11,5
OFERTA TOTAL		20,2	24,6	13,9
CONSUMO DOMÉSTICO		6,9	6,9	6,5
Usos Industriales		5,9	6,0	5,6
Molienda		5,8	5,9	5,5
Balanceados		0,1	0,1	0,1
Semilla y otros usos		1,0	0,9	0,9
EXPORTACIONES		11,7	15,4	5,0
DEMANDA TOTAL		18,6	22,2	11,5
STOCK FINAL		1,6	2,4	2,4
Stock/Consumo		8%	11%	21%



Fuente: Dpto. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

MAÍZ: producción y consumo en Argentina

(Marzo-Febrero)

		Prom. 5 años	Estimado 2021/22	Proyectado 2022/23
Área sembrada		6,78	8,65	7,92
Área cosechada		5,78	7,43	6,63
Sup. No cosechada		1,00	1,22	1,29
Rinde		78,68	68,8	64,2
STOCK INICIAL	 BCR	5,6	3,4	3,9
PRODUCCIÓN		45,6	51,1	42,5
OFERTA TOTAL		51,3	54,5	46,5
CONSUMO INTERNO		13,2	15,5	15,4
Uso Industrial		3,6	4,5	4,4
Molienda seca		0,2	0,2	0,2
Molienda húmeda		1,4	1,7	1,7
Otras Industrias		0,7	0,7	0,7
Etanol		1,4	1,9	1,8
Forraje, semilla y residual		9,7	11,1	11,1
Producción animal y residual		9,4	10,9	10,9
Semillas		0,2	0,2	0,2
EXPORTACIONES		32,6	35,0	27,5
DEMANDA TOTAL		45,7	50,5	42,9
STOCK FINAL		5,6	3,9	3,5
<i>Ratio Stock/consumo</i>		<i>13%</i>	<i>8%</i>	<i>8%</i>

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Abril - Marzo)

	Prom. 5 años	Estimado 2021/22	Proyectado 2022/23
Área sembrada	17,63	16,11	15,97
Área cosechada	16,82	15,24	15,47
Sup. No cosechada	0,81	0,87	0,50
Rinde	29,01	27,7	24,0
STOCK INICIAL	6,0	8,5	5,3
IMPORTACIONES	4,6	3,8	6,8
PRODUCCIÓN	48,9	42,2	34,5
OFERTA TOTAL	59,5	54,5	46,5
CONSUMO INTERNO	45,0	43,6	40,7
Crushing	39,5	37,8	35,3
<i>Extr. por solvente</i>	38,4	36,5	34,0
Semilla, balanceados y otros	5,9	5,9	5,4
EXPORTACIONES	6,7	5,6	2,0
DEMANDA TOTAL	51,6	49,2	42,7
STOCK FINAL	7,9	5,3	3,8
<i>Ratio Stock/consumo</i>	14%	11%	9%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados