



Economía

Entre 2020 y lo que va del 2024 los precios en Chicago fueron el triple de volátiles que en los cinco años anteriores

Guido D'Angelo – Emilce Terré

Tensiones geopolíticas, una pandemia, políticas monetarias y fenómenos climáticos extremos emergen como los factores que marcaron una mayor volatilidad de precios en los últimos años.

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

Por efecto chicharrita, se espera un repunte en el área de sorgo 2024/25

Matías Contardi – Bruno Ferrari – Tomás Rodríguez Zurro - Julio Calzada

Se perfilan favorables las nuevas circunstancias para la dinámica productiva del sorgo. Este último podría ganarle terreno al maíz y ser parte de una alternativa interesante para sortear los problemas relacionados con la chicharrita.



Commodities

La comercialización semanal de soja se duplicó en mayo

Belén Maldonado – Emilce Terré

La mejora en el clima aceleró la cosecha de la oleaginosa y las ventas en el mercado interno ascendieron a un promedio semanal de 1,3 Mt en la primera quincena del mes. Se recupera el ingreso de camiones al Gran Rosario junto con la molienda de soja.



Commodities

Mejores precios a cosecha disparan los negocios por trigo 2024/25

Matías Contardi – Emilce Terré

Las preocupaciones por la sequía en Rusia mantienen el rally en los precios internacionales. La plaza local se hizo eco, mejorando las cotizaciones y el ritmo de negocios.



Economía

Se debilitan los indicadores del mercado porcino

Franco Ramseyer – Julio Calzada

Tras el récord de producción y consumo de 2023, en el 1° trimestre de 2024 estos indicadores retrocedieron. Por la debilidad de la demanda, el precio de referencia de ROSPORC disminuyó un 19% en lo que va del año, comprometiendo la rentabilidad del sector.





Economía

Refugio de vacas: Una caja poco despreciable para el criador, que este año no está ofreciendo su mejor número

ROSGAN

En los últimos años, el refugio de vacas pasó a ser uno de los dos ingresos más importantes que percibe el criador durante la campaña.





 Economía

Entre 2020 y lo que va del 2024 los precios en Chicago fueron el triple de volátiles que en los cinco años anteriores

Guido D'Angelo – Emilce Terré

Tensiones geopolíticas, una pandemia, políticas monetarias y fenómenos climáticos extremos emergen como los factores que marcaron una mayor volatilidad de precios en los últimos años.

"Mejor ser un perro en tiempos de tranquilidad que un hombre en tiempos de caos" reza una frase tradicional china^{1/}. Con los años, se cree que fue convertida a la cultura popular occidental en la frase más popular "Ojalá te toque vivir tiempos interesantes".

A los pocos meses del 2020 la humanidad se encontró con el shock de la pandemia de COVID-19. En ese marco, la baja de tasas de interés a nivel internacional y los cambios de posicionamiento de los fondos de inversión fueron de los principales factores que explicaron la fuerte suba de precios internacionales de granos y subproductos en dicho año. Un contexto económico muy complejo marcó la peor recesión mundial en al menos quince años, al tiempo que la situación sanitaria se agravaba alrededor del mundo.

Por su parte, las cadenas de suministro globales también sentían las presiones y la incertidumbre de la pandemia y sus efectos. De julio del 2020 a enero del 2022 el flete para traer importaciones al país se triplicó. Mientras tanto, en el marco de la disparada de precios en los fletes marítimos, la cadena agroindustrial enfrentaba [un sobre costo de US\\$ 1.850 millones para exportar la cosecha gruesa 2021/22](#).

La vacunación abrió camino al progresivo regreso a la normalidad. No obstante, la relativa normalidad volvió con marcadas tensiones en conflictos a lo largo del mundo. En febrero del 2022 Rusia invadía Ucrania y un nuevo shock se posaba sobre los mercados de *commodities* agrícolas. El trigo y los aceites vegetales se disparaban a máximos de décadas, mientras la soja y el maíz marcaban fuertes subas.

Mientras tanto, luego de dos años con tasas cercanas al cero, en marzo de 2022 la Reserva Federal (Fed) de los Estados Unidos daba comienzo a un ciclo alcista de tasas de interés. Éste se estabilizaría con valores por encima del 5% en julio del 2023, niveles que no se veían desde el 2006.

No conforme con ello, con la guerra ya desatada, Rusia y Ucrania comenzaron a priorizar su obtención de divisas. Esto dio lugar a exportaciones de trigo, maíz y aceite de girasol desde estos orígenes a precios más bajos que el resto del mundo,

Pág 3





afectando naturalmente al resto de los mercados e impulsando estos valores a sostenidas caídas.

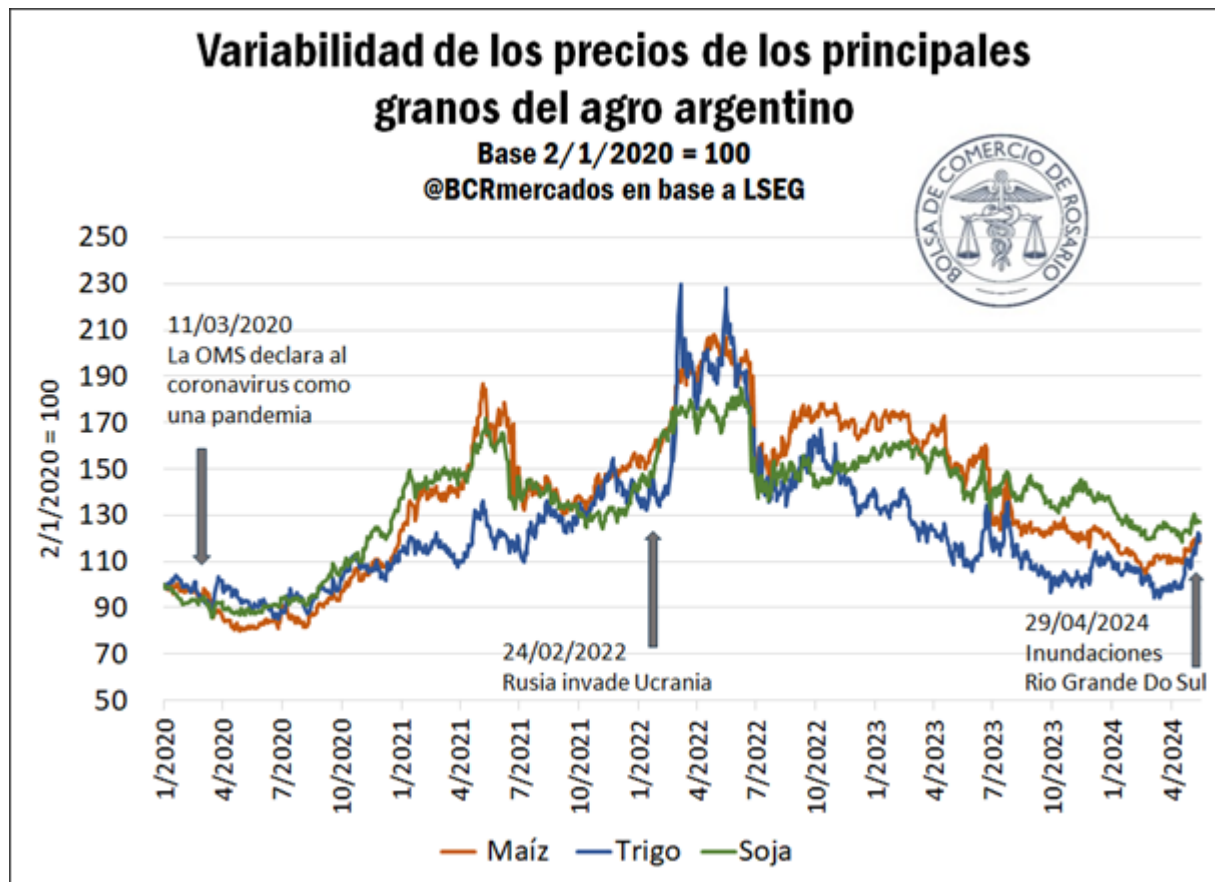
El 2023 trajo una robusta cosecha gruesa en el Brasil, lo que apuntaló de mejor manera el abastecimiento global de cereales y oleaginosas en la última campaña. A contramano, la Argentina se vio atravesada por una de las sequías más graves de las últimas décadas.

Sin embargo, el sendero descendente de precios continuaba mientras China giraba su interés comercial hacia nuestro socio sudamericano. La flamante autorización china para la exportación de maíz brasileiro hacia el país asiático recortó el peso estadounidense en ese destino.

El maíz proveniente de Estados Unidos pasó de representar el 80% de las importaciones chinas en 2022 al 29% en 2023 y el 17% en lo que va del 2024. A contramano, el maíz brasileiro pasaba de representar el 1% de las importaciones chinas en 2022 al 55% en 2023. Los precios en Chicago tomaban nota y seguían bajando mientras se reacomodaban los flujos globales de maíz.

Las tensiones estratégicas entre Estados Unidos y China vienen recortando el comercio entre ambas potencias. En 2023, y por primera vez en 20 años, el principal socio comercial de Estados Unidos fue México, y no China. La reciente suba de aranceles para sectores estratégicos por parte de los Estados Unidos reafirma ese camino.



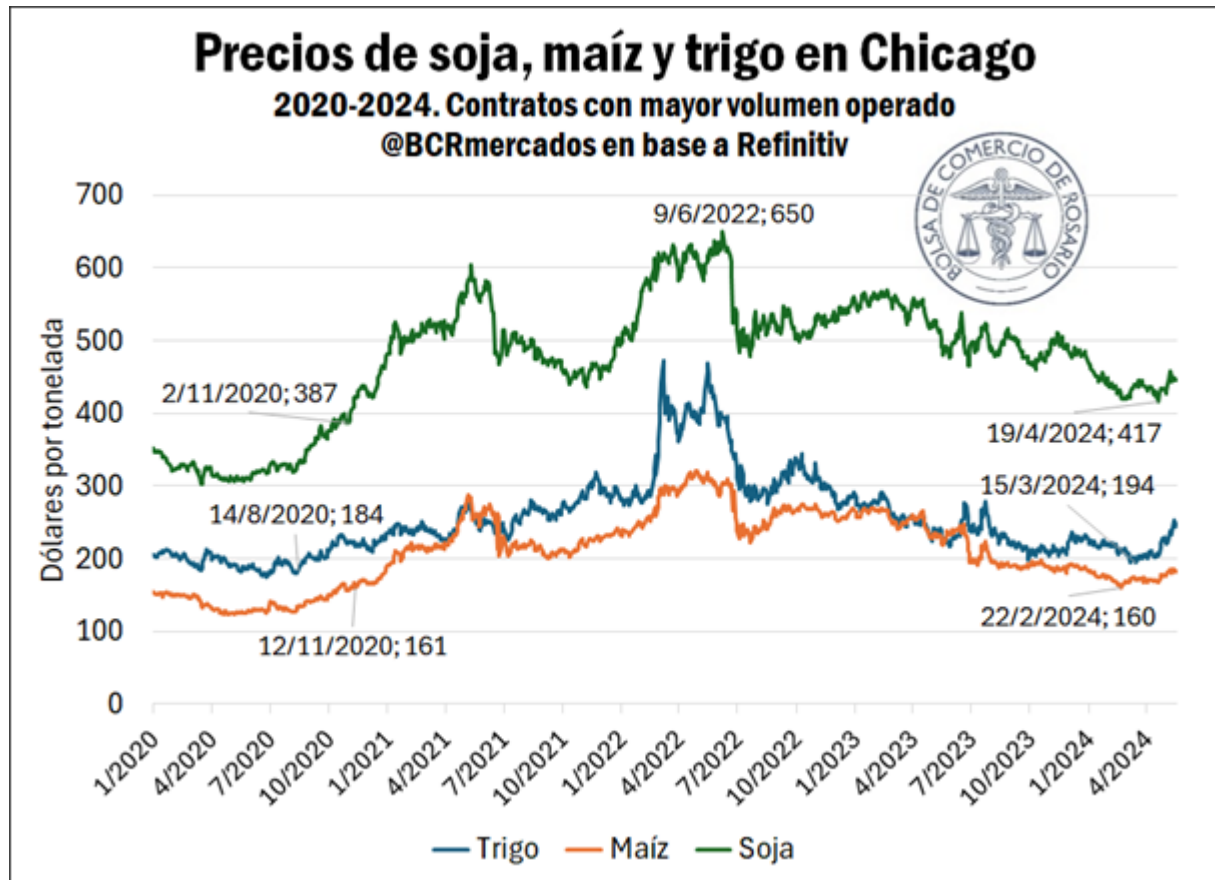


Al tiempo que la inversión especulativa en *commodities* se volvía menos atractiva, los *fundamentals* del mercado tampoco daban buenas noticias para los precios internacionales. La expectativa de cosechas récord nuevamente en Brasil y la recuperación argentina daban fuerza a las bajas de precios hacia principios del 2024.

Las tendencias hacia abajo de las cotizaciones estaban acercando los precios nuevamente a valores del 2020. Febrero del 2024 marcó el máximo posicionamiento neto vendido de los fondos en la historia para el maíz, hito que se alcanzó en marzo en el caso de la soja.

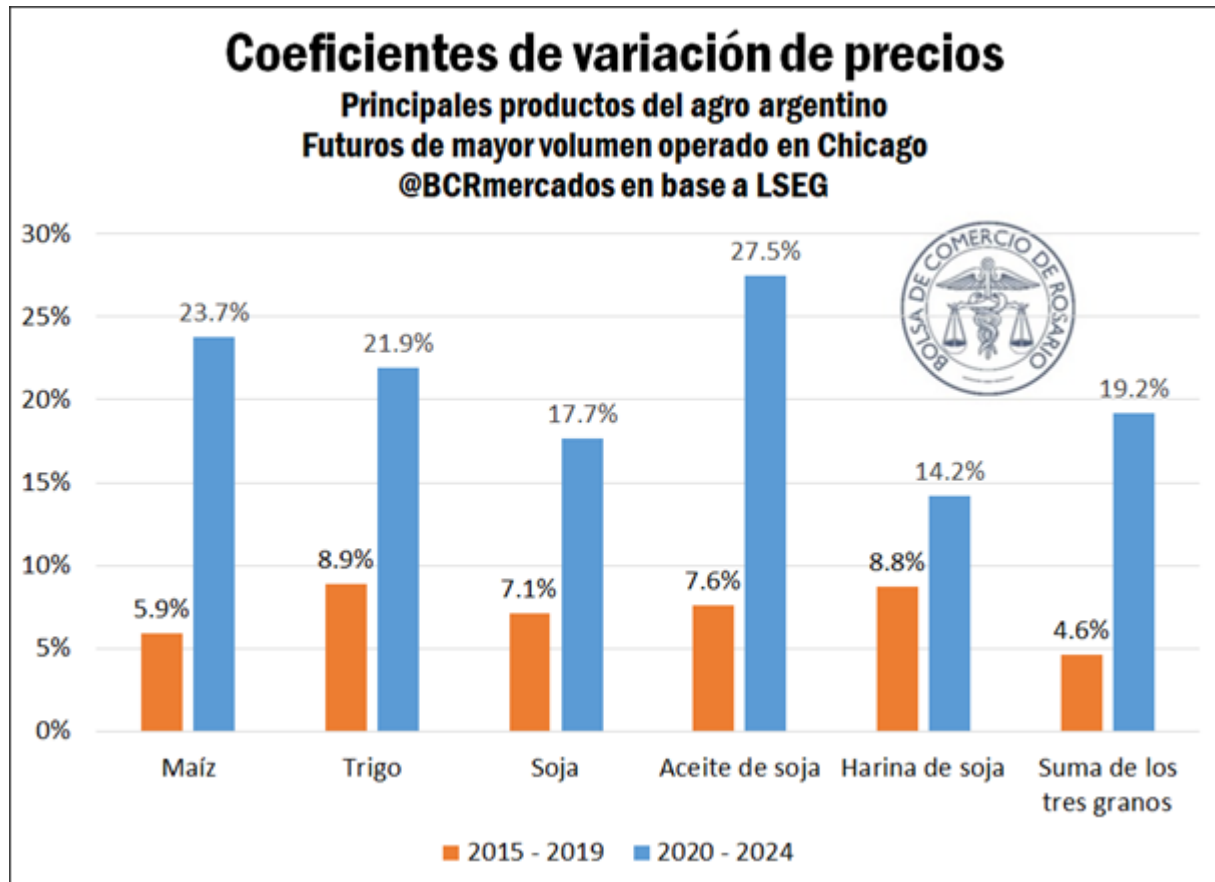
No obstante, sobre finales de abril llegaron las inéditas inundaciones en Rio Grande Do Sul. Este desastre natural, acompañado de los riesgos de sequía en el Mar Negro y en los Estados Unidos, vienen afectando el panorama de precios desde entonces, cortando con la tendencia bajista que se venía observando en los últimos meses.





En todo este período, si partimos desde el 2020 hasta nuestros días, nos encontraremos con que los precios de los principales productos del agro tuvieron el triple de volatilidad que en los cinco años anteriores. El precio conjunto de los tres principales cultivos argentinos (soja, maíz y trigo) tuvo la mayor volatilidad de precios, con sus valores oscilando 3 veces más que en el período 2015 – 2019.

El aceite de soja, por su parte, tuvo 2,5 veces más volatilidad en los últimos 4 años y medio que en el quinquenio anterior. Asimismo, la harina de soja fue el producto que experimentó un cambio menor en su volatilidad, y aun así fue un 60% más volátil en los últimos años que en el período 2015-2019.



Además de las dinámicas productivas y las tasas de interés, los últimos años suman con más peso al calentamiento global y a la geopolítica como elementos con influencia sobre los precios internacionales de los *commodities*. El futuro, naturalmente, es incierto. Sin embargo, nada indica que estos últimos factores vayan a perder peso en los años venideros. Lejos de eso, la coyuntura reciente de la política internacional y el cambio climático parecen seguir augurando "tiempos interesantes" para lo que viene.

^{1/} 有趣 (yǒuqù) en chino simplificado. La expresión proviene del volumen 3 de la colección "Historias para despertar al mundo" del escritor chino Feng Menglong, publicado en 1627. Curiosamente, no hay registros conocidos que den cuenta de una frase que pueda traducirse de manera literal desde el chino como "Ojalá te toque vivir tiempos interesantes".





Por efecto chicharrita, se espera un repunte en el área de sorgo 2024/25

Matías Contardi – Bruno Ferrari – Tomás Rodríguez Zurro – Julio Calzada

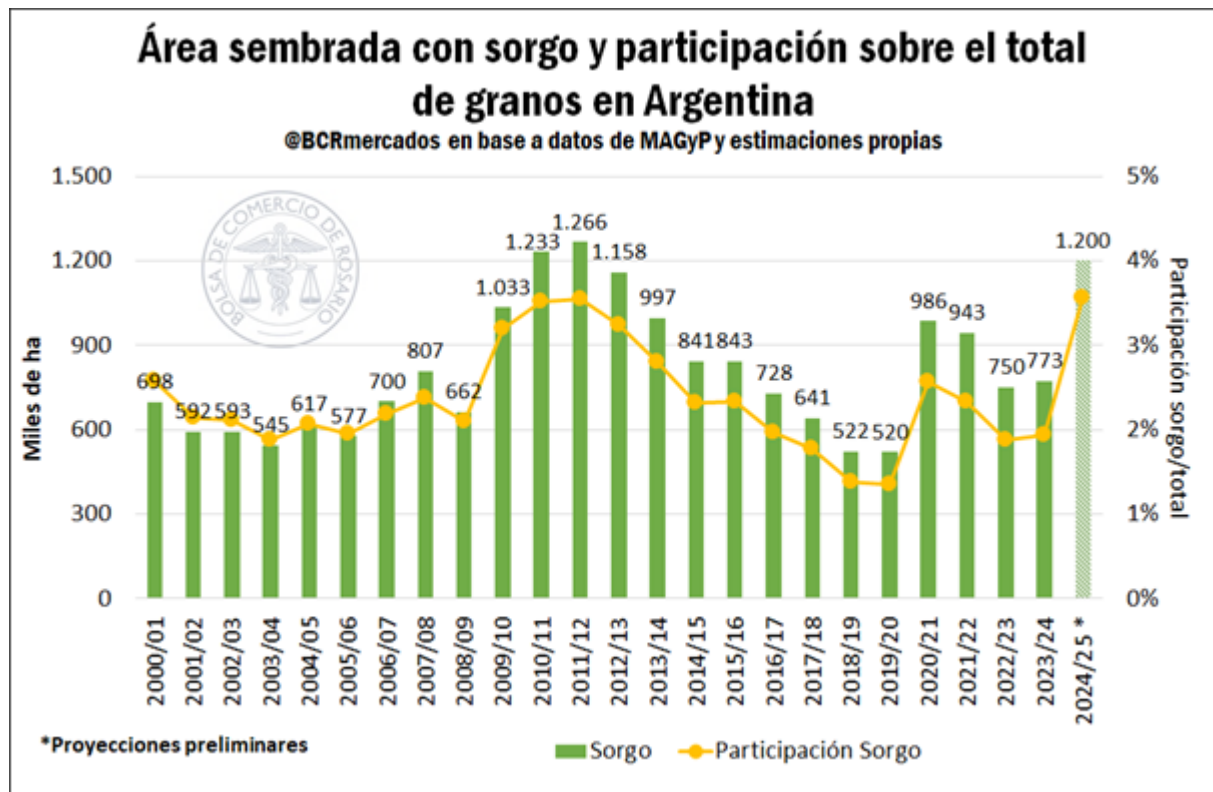
Se perfilan favorables las nuevas circunstancias para la dinámica productiva del sorgo. Este último podría ganarle terreno al maíz y ser parte de una alternativa interesante para sortear los problemas relacionados con la chicharrita.

Mientras se desarrolla la campaña comercial 2023/24, empiezan las preguntas sobre cómo se definirán los planteos productivos de cara a la 2024/25, especialmente por el daño que ha ocasionado la ahora famosa "chicharrita". Ésta es el vector que transmite el *Spiroplasma* en el maíz y que generó un grave recorte en los rindes de maíz tardío, y sus efectos probablemente se hagan sentir aún el año próximo.

Aunque aún no se publicaron estimaciones oficiales de intención de siembra para la próxima campaña, el mercado descuenta que la implantación de maíz tardío resulte la más afectada por el riesgo de **Spiroplasma**, inclinando la balanza en favor de la soja y el sorgo.

Si bien resultan sondeos muy preliminares, potencialmente el área sembrada con sorgo podría recuperarse a un rango entre 0,9 y 1,2 millones de hectáreas. Es fundamental insistir en lo provisionales de estas proyecciones, pero en caso de llegar a la cota superior de la estimación se estaría alcanzando un máximo de área desde el año comercial 2011/12.





En materia de producción, evaluando un escenario optimista, frente un área implantada con sorgo de 1,2 M ha sería posible hablar de una producción de 3,8 Mt de sorgo para la 2024/25 tomando rendimientos promedios. Pensando en un área objetivo más factible de 0,95 millones de hectáreas, con rindes tendenciales la cosecha se ubicaría en torno a 3 Mt, por encima de los 2,4 Mt del ciclo actual. Por último, pensando en un escenario de largo plazo, y con la perspectiva de que se potencie la cadena de valor, un área sembrada de 2 M ha, en línea con los récords registrados para la campaña 1970/71, la producción podría crecer hasta 6,37 Mt aproximadamente.

Sorgo: escenarios productivos

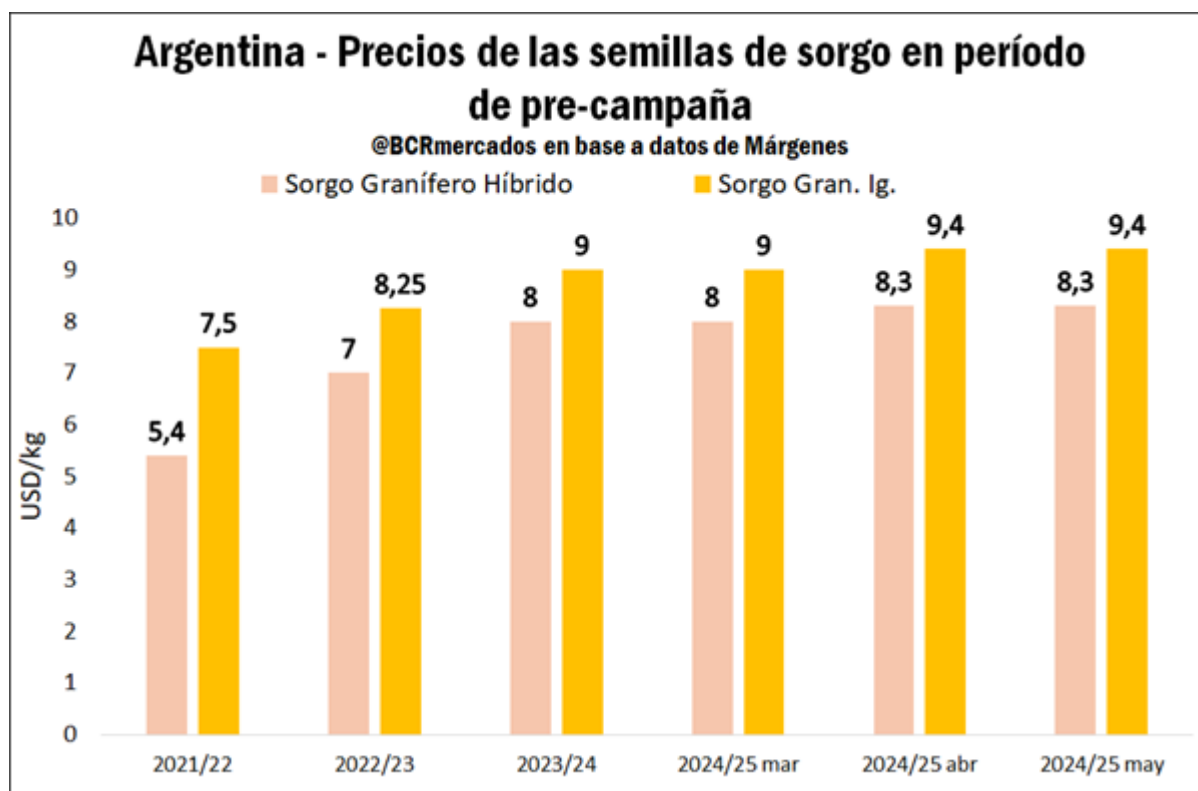
Campaña	2024/25		
Superficie sembrada (miles ha)	950	1.200	2.000
Superficie cosechada (miles ha)	721	911	1.518
Rinde promedio (qq/ha)		42	
Producción (mill. Tn)	3,03	3,82	6,37

@BCRMercados en base a proyecciones propias





A mayor intención de siembra, la demanda por semillas tiende a acentuarse, intensificando los pedidos por parte de los productores en un contexto actual de escasez relativa de insumos. Según especialistas del sector, **la industria está en condiciones de abastecer un área de 0,95 M ha** y parece difícil abordar el creciente interés local, coyuntura que se refleja en las condiciones comerciales. En el siguiente gráfico, se observan los precios de las semillas previo a la siembra, y en marzo las cotizaciones se encontraban a la par del ciclo 2023/24, pero durante abril se registraron ajustes al alza que se mantienen hasta al menos comienzos de mayo. De hecho, el elevado nivel de demanda y de ventas, ha impulsado a alguna semillera a recurrir a producciones en contra estación de otros países. Las tensiones dentro del mercado, frente a una mayor demanda y una oferta que no ha logrado acomodarse al cambio drástico en las expectativas el mercado ajusta por precios.



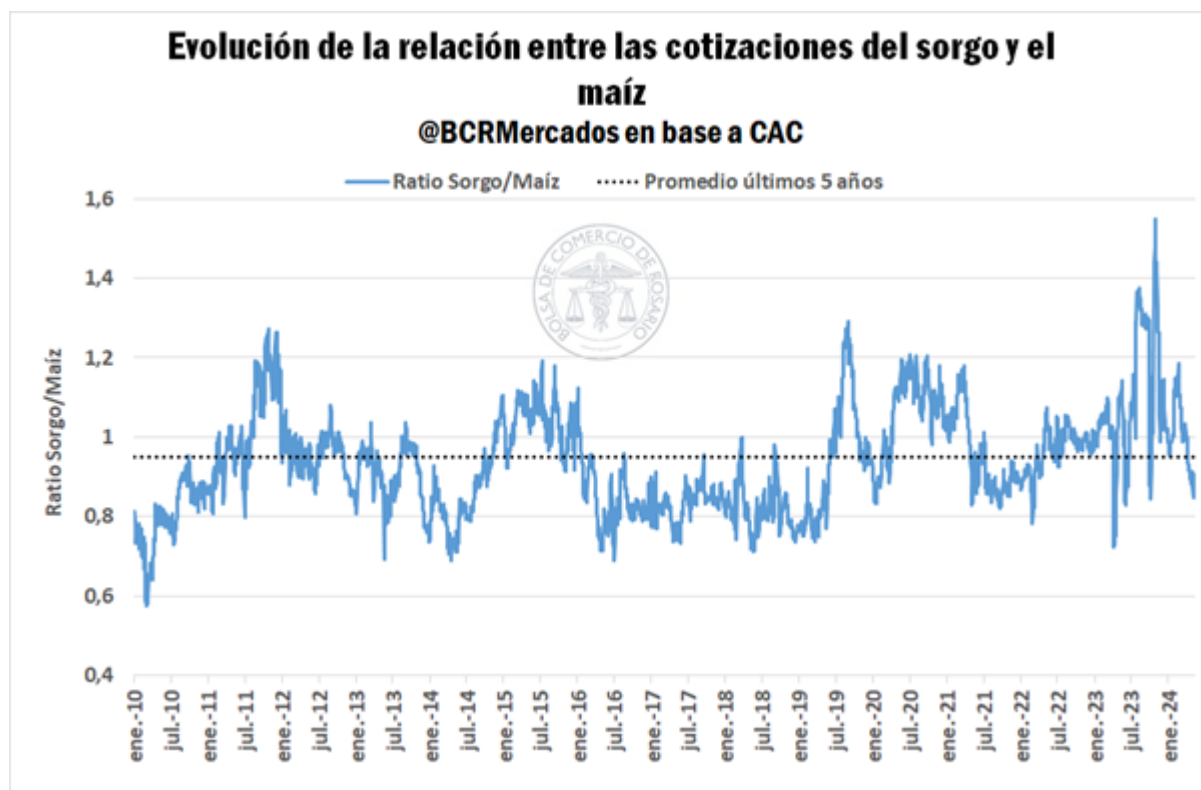
Al analizar la dinámica de las cotizaciones del grano, el mercado doméstico se encuentra muy volátil y claramente alejándose de los máximos registrados hace un año atrás. Actualmente la Pizarra por sorgo asciende a USD 153/t y en términos "reales" el poder de compra de una tonelada de sorgo ha llegado a niveles mínimos de abril del año pasado, pero aún muy por encima de las cotizaciones observadas previo al 2020.





La correlación entre los precios por sorgo y maíz mantiene su firmeza, evolucionando a la par más allá de sus desvíos lógicos. Sin embargo, dado el contexto actual y la afectación mencionada por la chicharrita el maíz se ha encarecido últimamente volviendo más competitivo al sorgo. Por tal motivo, la ratio sorgo/maíz se encuentra por debajo del promedio y evidenciando las claras dificultades que atraviesa el primer cultivo en volumen de producción de nuestro país.





Respecto a los márgenes de producción 2024/25, se encuentran ajustados y levemente negativos para campo alquilado tanto en maíz como en sorgo, según se informa en la publicación Márgenes Agropecuarios de comienzos de mayo. Más allá de ello, si bien el sorgo es un cultivo que rinde menos por hectárea que el maíz, tiene un costo de producción más bajo. Al mismo tiempo, pensando en un escenario Niña y la posibilidad de un período seco, el planteo de sorgo toma más relevancia debido a su mayor resiliencia y alta tolerancia relativa al stress hídrico. Por otro lado, este cereal no se vería afectado por la chicharrita, por lo que en la región norte de Argentina podría ser una opción de gran interés.

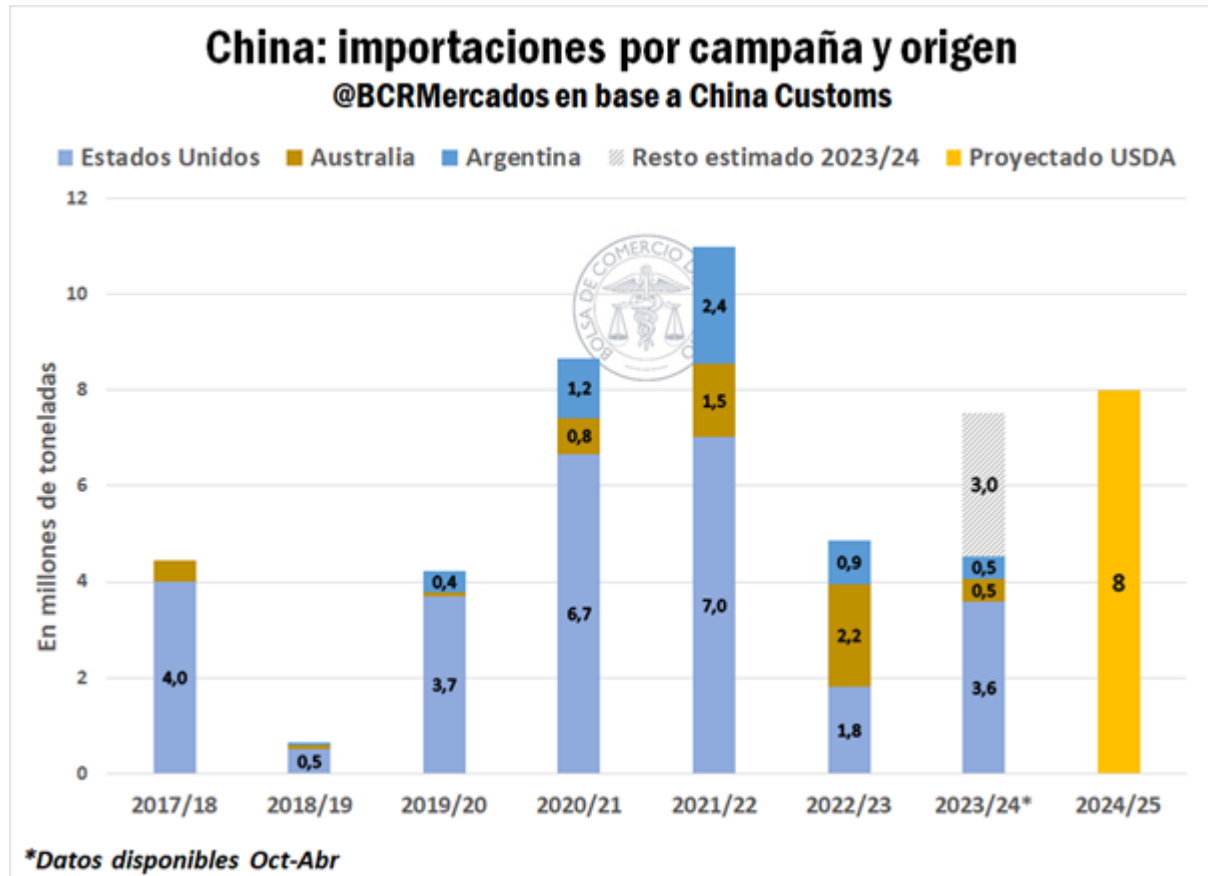
Por último, respecto al análisis del mercado mundial, la producción 2023/24 creció y fue acompañada de un consumo estable, aunque con un crecimiento importante en las exportaciones debido a China. Se destaca que crece el consumo forrajero, pero se espera que sea compensado negativamente por **una fuerte caída en el uso industrial del 11%** entre campañas como consecuencia de la menor demanda para la producción de etanol de Estados Unidos. No obstante, los stocks finales 2023/24 a nivel mundial serían los más bajos desde 1995 según USDA, con una relación stock/uso muy ajustado. En general, China volvió a incrementar sus importaciones desde Estados Unidos y ello fue clave desde el lado de la demanda.

Para la campaña 2024/25 que comienza en octubre en el hemisferio norte, las perspectivas globales del sorgo son de mayor producción, consumo y comercio y una recuperación parcial de stocks finales debido a un crecimiento de la producción mayor a la demanda. Por el lado del comercio, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA)





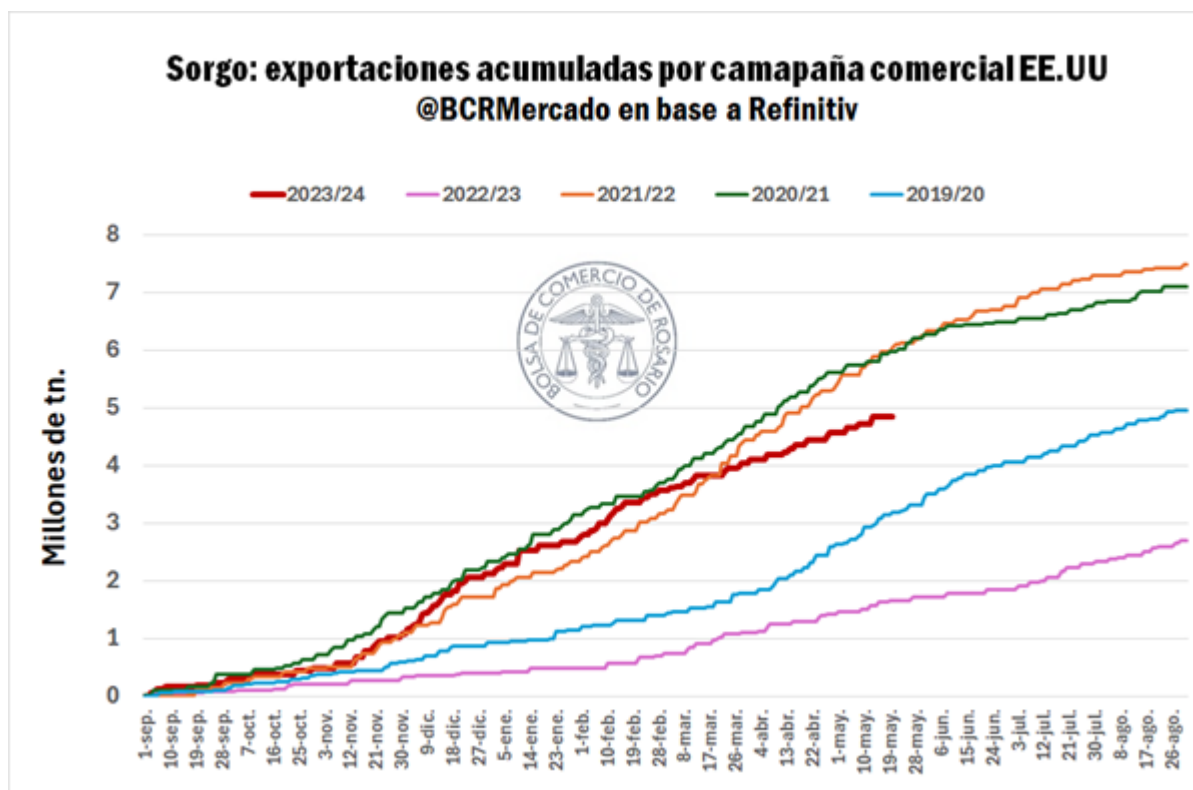
estima 10 Mt y creciendo 0,5 Mt respecto al ciclo 2023/24. Se proyecta que Australia y Estados Unidos crezcan en exportaciones y que China represente más del 80% del mercado importador.



En este contexto, más allá de las perspectivas de un crecimiento en el comercio frente a una demanda china más intensa, a nivel geopolítico las tensiones entre Estados Unidos y el gigante asiático podrían jugar un rol crucial en torno a la dinámica comercial. El país norteamericano recientemente ha incrementado tarifas a productos chinos y, paradójicamente, China todavía no ha realizado compras de granos 2024/25 (algo poco habitual a esta altura del año). Respecto al avance de las ventas de exportación 2023/24 de sorgo, el freno en las ventas es importante desde hace algunos meses y los embarques acumulados de toda la campaña corren por detrás de los últimos dos ciclos. La incógnita que resta aclarar es si nos encontramos en puerta de una nueva guerra comercial como en 2019 que pueda limitar el comercio entre ambas potencias.

De esta forma, pensando en las oportunidades a nivel doméstico, **si China necesitara más sorgo quizás busque otros orígenes y Argentina podría ser el país indicado.** Tal como se comentó anteriormente, a la expectativa de mayor área sembrada por el efecto de la chicharrita y la Niña, podría haber más cereal para colocar en el exterior y potenciar el consumo doméstico.







La comercialización semanal de soja se duplicó en mayo

Belén Maldonado – Emilce Terré

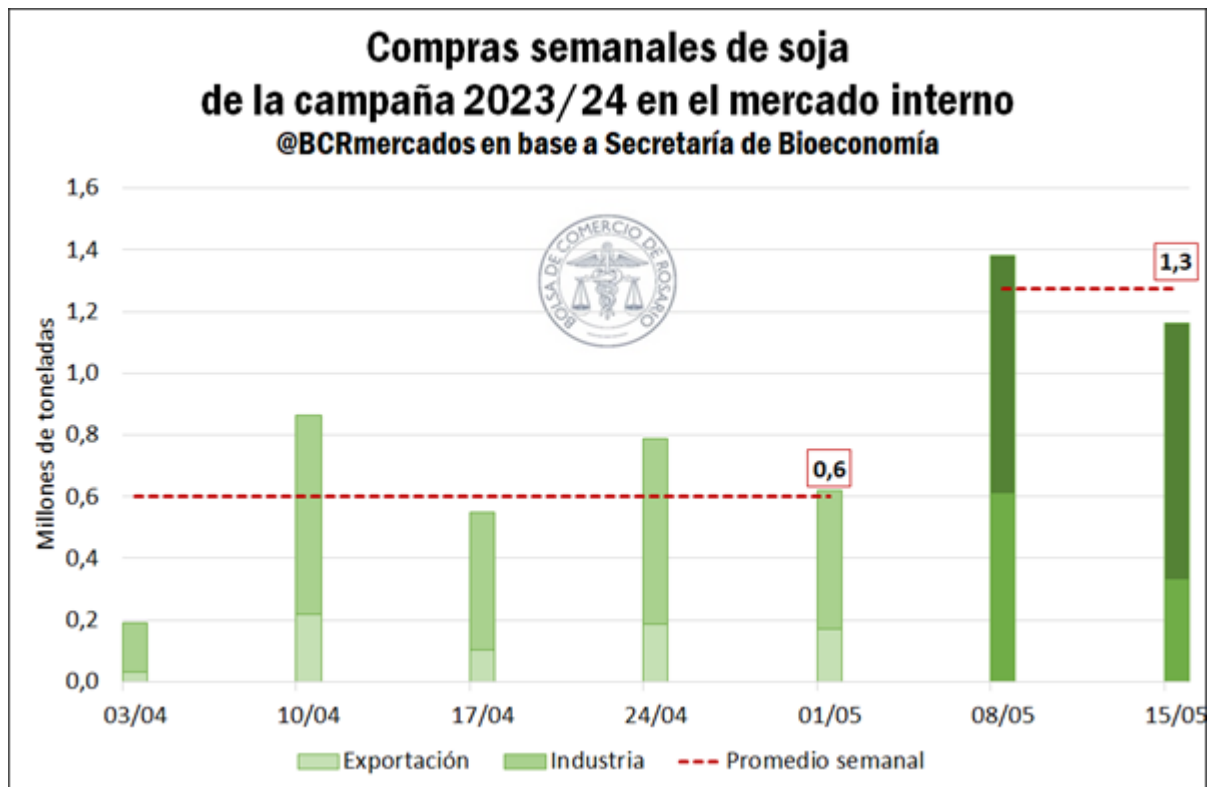
La mejora en el clima aceleró la cosecha de la oleaginosa y las ventas en el mercado interno ascendieron a un promedio semanal de 1,3 Mt en la primera quincena del mes. Se recupera el ingreso de camiones al Gran Rosario junto con la molienda de soja.

1- La cosecha de soja impulsa las ventas en el mercado local.

La cosecha de soja logró tomar impulso y aceleró su paso, respondiendo a una mejora en las condiciones climáticas. Los datos oficiales indican que al jueves de esta semana se recolectó soja en el 77% del área sembrada, lo que advierte **un avance de 16 p.p. entre semanas**. No obstante, la cosecha aún muestra un importante retraso respecto de los datos históricos, siendo que en la misma fecha del año anterior se registraba un avance del 81%, en tanto el promedio de los últimos cinco años se ubica en el 85%. Los días de lluvias y alta humedad que retrasaron la recolección se visibilizan en la calidad de la mercadería cosechada, siendo que algunos lotes se levantaron con excesos de humedad en grano, y en muchos casos se han reportado granos manchados y dañados.

Aun así, el mayor ritmo de cosecha observado en las últimas semanas ha dinamizado la comercialización de la oleaginosa en el mercado interno. Según los datos de la Secretaría de Bioeconomía, **en las primeras dos semanas de mayo las compras internas de soja totalizaron 2,5 Mt**, lo que indica una comercialización semanal promedio de 1,3 Mt. Esto difiere enormemente de la situación que se observaba en abril, cuando la comercialización semanal promedio alcanzaba apenas 0,6 Mt.

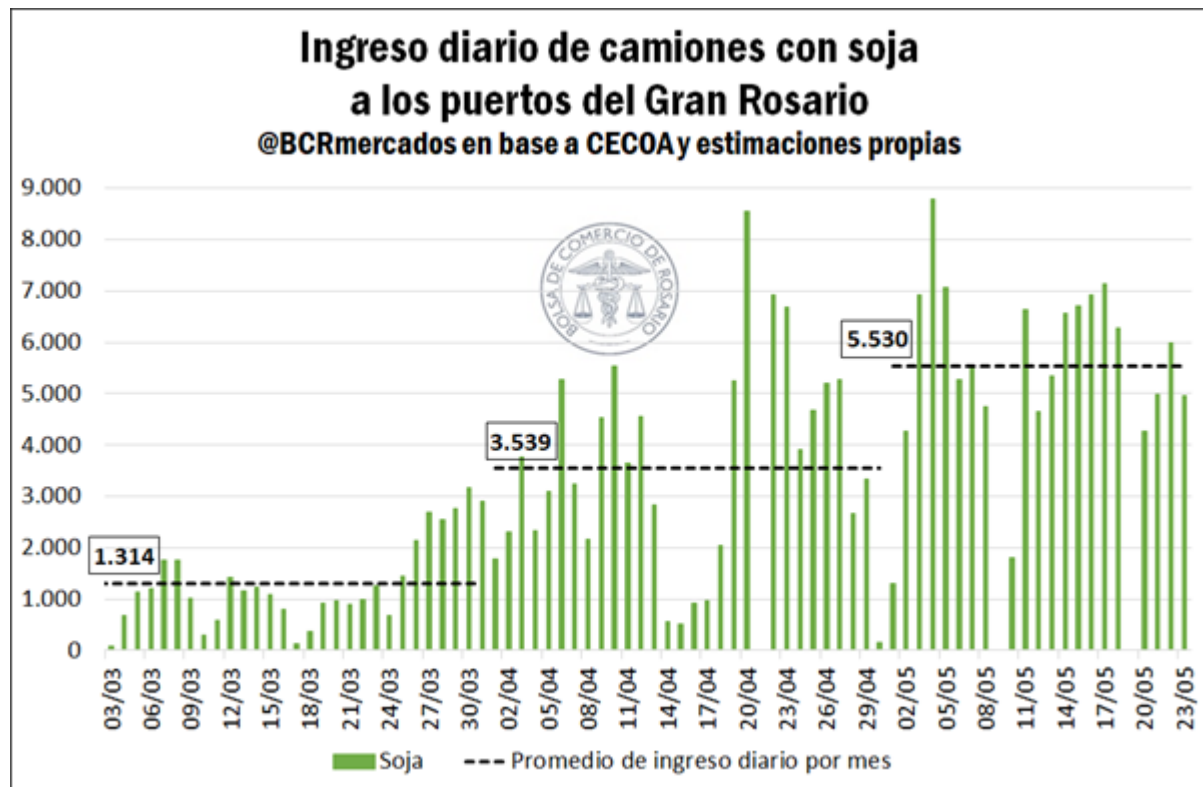




La mejora en la cotización de la oleaginosa también llevó a que durante las dos primeras semanas del mes se fijara precio para 2,6 Mt de mercadería. En consecuencia, al 15 de mayo **el 33% de la cosecha estimada de 50 Mt ya se encontraba vendida en el mercado local**, y la proporción de mercadería con precio ascendía al 14%, aún por detrás de los datos históricos.

La disponibilidad de suministros y el mayor dinamismo comercial de soja de las últimas semanas impulsan el traslado de granos hacia la zona portuaria del Up-River, región donde no sólo la mercadería tiene como destino la exportación sino donde se concentra cerca del 80% de la capacidad de procesamiento de oleaginosas de nuestro país. Sólo en lo que va de mayo, ingresaron al Gran Rosario más de 116.100 camiones con soja, lo que arroja un promedio diario de más de 5.500 camiones.

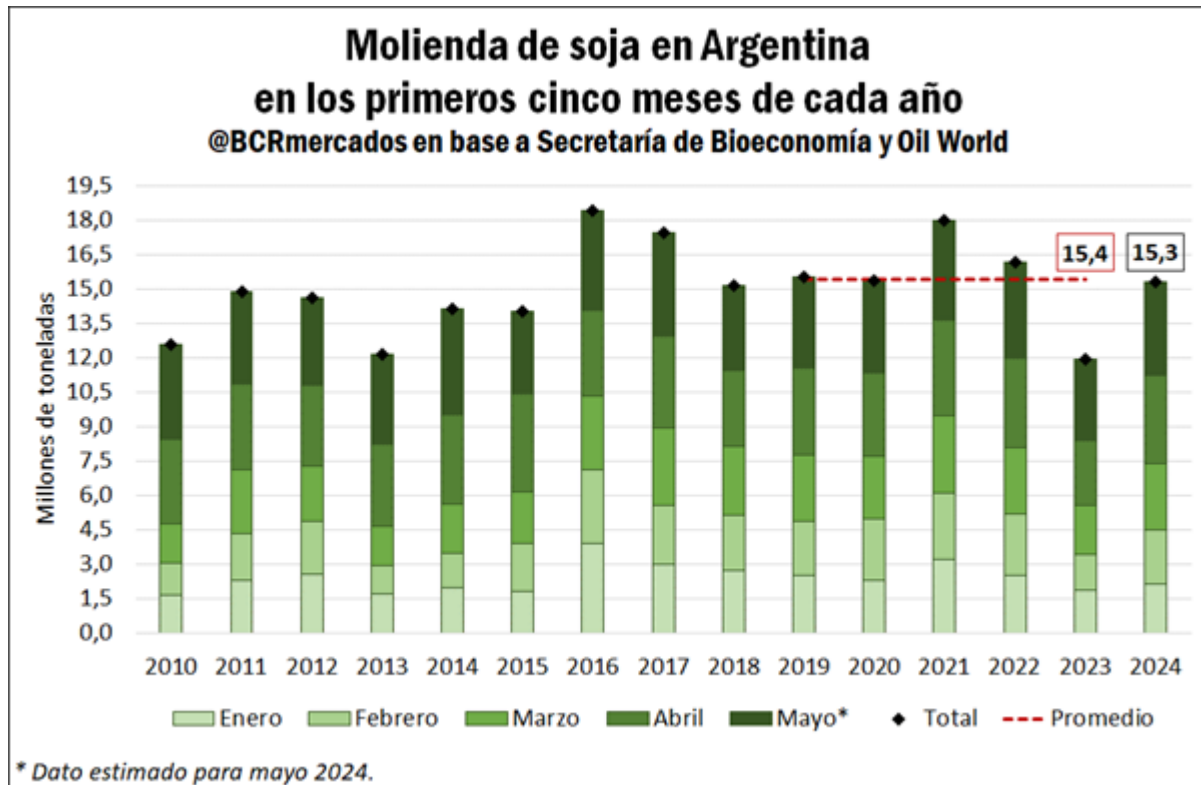




La mayor disposición de mercadería favorece principalmente a la industria aceitera, que durante el año 2023 registró el menor volumen de molienda en 19 años debido a la brutal sequía que marcó la campaña previa. Este año, el panorama resulta más alentador.

Según datos oficiales, el *crushing* de soja del mes de abril ascendió a 3,8 Mt, marcando un incremento del 33% respecto del mismo mes del año anterior, e incluso ubicándose un 3% por encima del promedio mensual del último lustro. La molienda acumulada durante el primer cuatrimestre del año totalizó entonces 11,2 Mt y, considerando las estimaciones de Oil World para el mes de mayo, el *crushing* alcanzaría 15,3 Mt hacia finales del quinto mes del año, en línea con el promedio histórico.





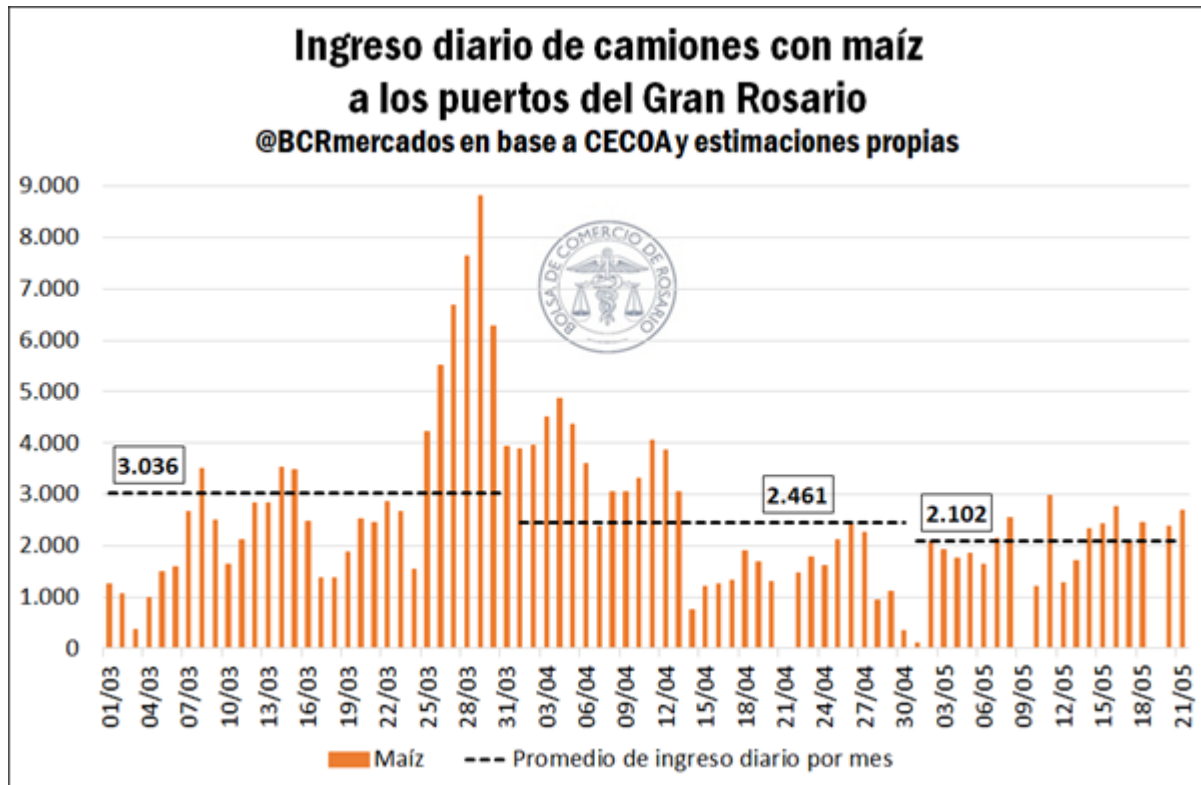
Cabe destacar que la elevada molienda de abril se corresponde con un considerable volumen de importaciones. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), durante el cuarto mes del año se realizaron compras al exterior por 750.000 toneladas de poroto de soja, lo que representa **la quinta parte del volumen de soja procesado**. Del total importado, el 93% provino de Paraguay, el 6% desde Brasil, y el restante 1% desde Bolivia.

2- La mayor proporción de maíz tardío disminuye las exportaciones en mayo.

En lo que respecta a la cosecha de maíz, la Secretaría de Bioeconomía informó que **el avance de las labores ascendía al 36% a este jueves 23**, mostrando también cierto rezago respecto a años anteriores. Hay que tener en cuenta que en esta campaña **el 67% de las hectáreas sembradas corresponden a maíz tardío**, cuando el promedio de los últimos cinco ciclos arroja una proporción del 58%, por lo cual tiene sentido que el grueso de la cosecha se registre en los próximos meses.

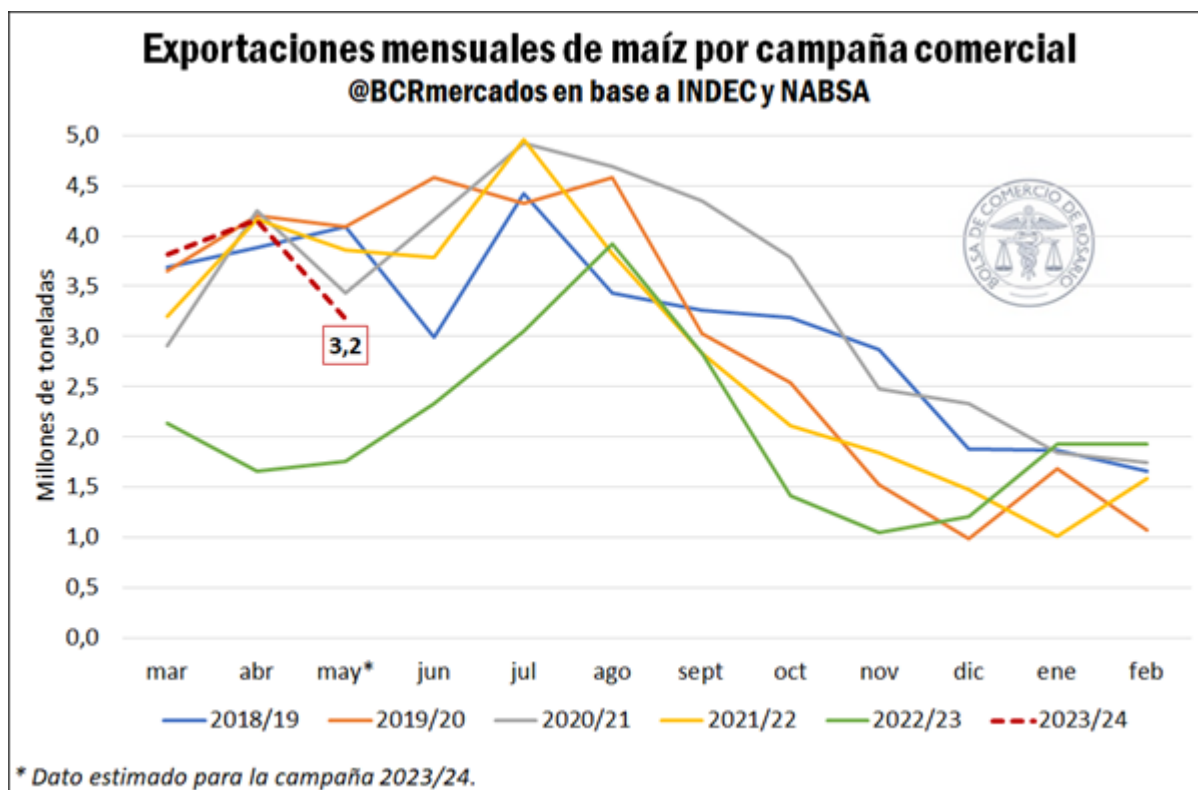
La mayor proporción de maíz tardío se hace sentir sobre la logística interna hacia los puertos. Se estima que, desde el comienzo del mes de mayo hasta hoy, **ingresaron cerca de 44.100 camiones con maíz a la zona portuaria del Gran Rosario**, un promedio de 2.100 camiones por día. En una comparación histórica, el promedio de los últimos cinco años (descontando el atípico año 2023) muestra que el ingreso diario de camiones con maíz a la zona del Up-River durante mayo es de 2.600; es decir, un 23% superior.





Como consecuencia, según datos de la Agencia Marítima NABSA S.A. (NABSA), el **volumen de toneladas de maíz embarcado durante el mes de mayo ascendería a 3,2 Mt**, por detrás del volumen observado durante las últimas cinco campañas, a excepción de la anómala campaña 2022/23.

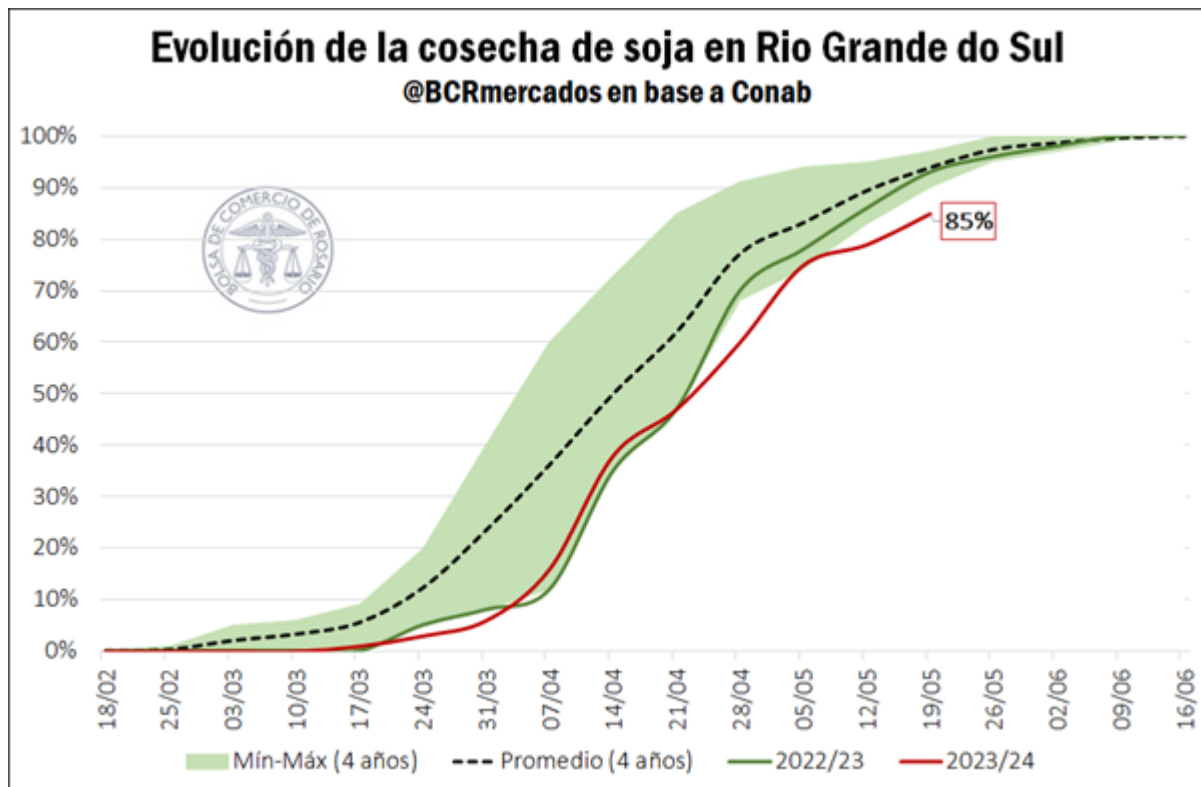




3- Cotizaciones y panorama internacional.

Llevando la mirada hacia el plano internacional, durante la última semana **tanto la soja como el maíz registraron alzas en el mercado de Chicago**. El contrato de mayor volumen operado de la oleaginosa alcanzó este jueves un precio de referencia de US\$ 456,1/t, más de US\$ 9/t por encima del precio del jueves previo, en tanto el maíz finalizó con un alza intersemanal del 5% para ubicarse este jueves en US\$ 255/t.

El factor alcista continuó siendo **la preocupación en torno a la producción sudamericana**, principalmente de Brasil. Por un lado, las inundaciones en el sur del país han afectado el avance de la cosecha de soja en el estado de Rio Grande do Sul, región donde la Compañía Nacional de Abastecimiento (Conab) de Brasil estima que se produciría el 15% de la cosecha de soja 2023/24. Esta semana, el organismo informó que el avance de la cosecha en la región ascendía al 85%, 9 p.p. por detrás del promedio de los últimos cuatro años, retraso que repercute negativamente no sólo en el rinde sino en la calidad del grano.



En contraste, Paraná y Mato Grosso do Sul, dos de los mayores estados productores de maíz, registraron un tiempo seco y caluroso durante marzo y abril. De acuerdo con datos de la consultora Agroconsult, el rinde del maíz de segunda, también conocido como *zafrinha*, en el estado de Paraná caería un 8,2% respecto de la campaña previa, en tanto en el estado de Mato Grosso do Sul la caída sería del 30,3%. Como consecuencia, **la consultora recortó esta semana su estimación de cosecha de maíz de segunda 2023/24 de Brasil**, la cual representa entre el 70% y el 80% de la producción nacional, situándola un 10,5% por debajo respecto del ciclo 2022/23.





Commodities

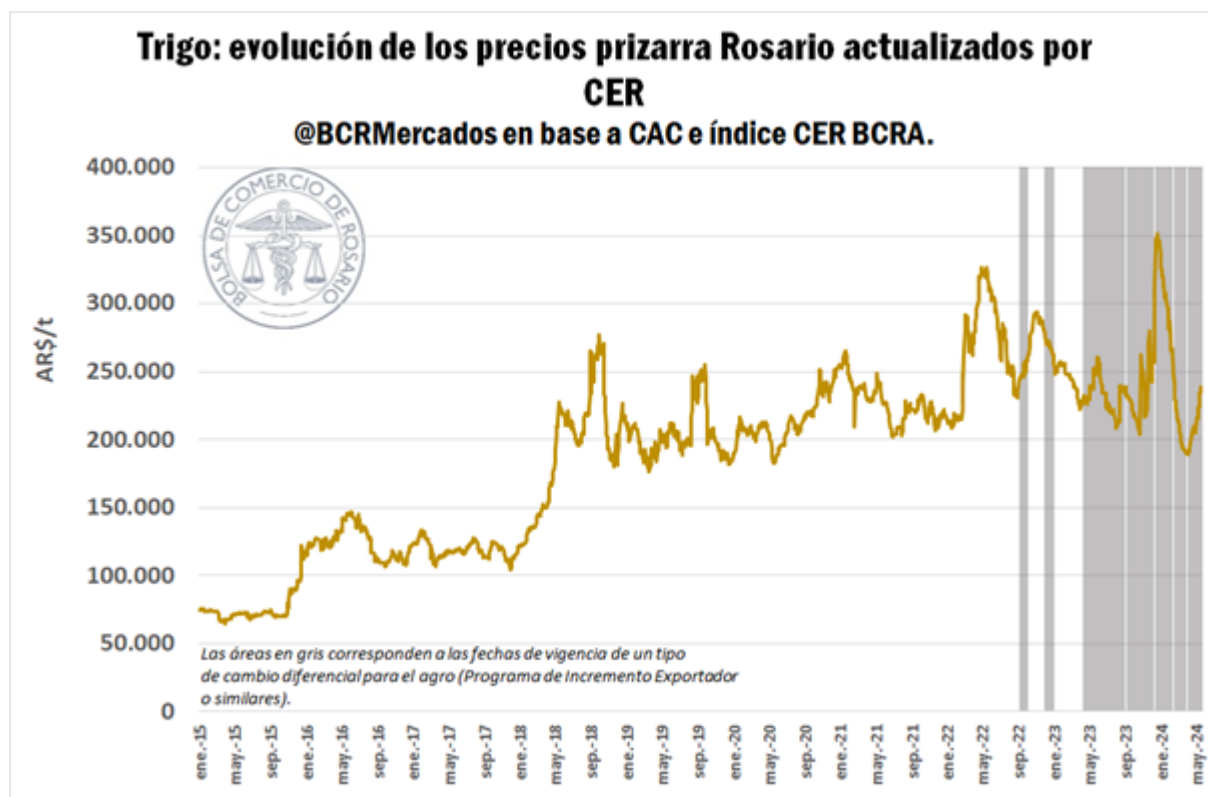
Mejores precios a cosecha disparan los negocios por trigo 2024/25

Matías Contardi – Emilce Terré

Las preocupaciones por la sequía en Rusia mantienen el rally en los precios internacionales. La plaza local se hizo eco, mejorando las cotizaciones y el ritmo de negocios.

En la plaza local se mantienen las buenas noticias por trigo y se potencian las expectativas para el ciclo 2024/25. La favorable dinámica internacional se refleja en los precios domésticos y la pizarra por trigo ya promedia los \$240.000/t. **En términos reales el poder de compra de una tonelada de trigo se encuentra en niveles similares a los de febrero de este año y por encima ya de los niveles promedios del año 2021.**





Las posiciones futuras también experimentaron fuertes subas y los precios negociados a cosecha son los más elevados de la historia, con la sola excepción de la campaña 2022/23. El contrato Dic'24 en MatbaRofex (MtR) cerró la semana en torno a USD 250/t, sumando USD 7/t entre semanas, un 20% por encima de los valores del mes pasado y un 40% arriba del mínimo relativo que tocó en febrero. En el mercado físico, el contrato a cosecha replicó los US\$ 250/t.

Las mejores condiciones comerciales dinamizaron los compromisos por mercadería nueva. De la cosecha 2024/25, hasta ahora, se anotaron 950.000 toneladas de trigo, **tres veces y media el volumen comprometido a esta altura el año pasado**, pero aun así 50% por detrás del promedio durante años normales. Además, **la mitad de esas compras se realizaron en la semana que va del 8 al 15 de mayo** y la mayoría (455.000 de las 493.000 toneladas negociadas) se hicieron con precio hecho.

El viento de cola que está empujando la campaña entrante podría desglosarse en elementos internos, donde se destacan las reservas de agua en el suelo y la mejora en los márgenes proyectados, y elementos externos, entre los que se destacan la combinación de sequía y daños por heladas sobre el sur de Rusia y un enorme poder de fuego de parte de los fondos especulativos en Chicago.

En relación a los márgenes, el último relevamiento de GEA BCR para trigo 2024/25 en zona núcleo ([nota](#)) arroja un **costo total para campo alquilado**, incluyendo impuestos y suponiendo un rinde medio de 40 qq/ha, de **USD 203,75/t**. Así la oportunidad de poder comprometer mercadería a USD 250/t se presenta más atractiva.





Con relación a las cotizaciones internacionales por trigo, éstas tocaron los **valores más altos en diez meses** en una escalada sin precedentes desde el inicio del conflicto entre Rusia y Ucrania. Es justamente sobre Rusia donde descansan los principales fundamentos para este rally fenomenal, que **tan solo en cinco semanas acumula ganancias de USD 56/t (+27%)** en el contrato continuo de Chicago.

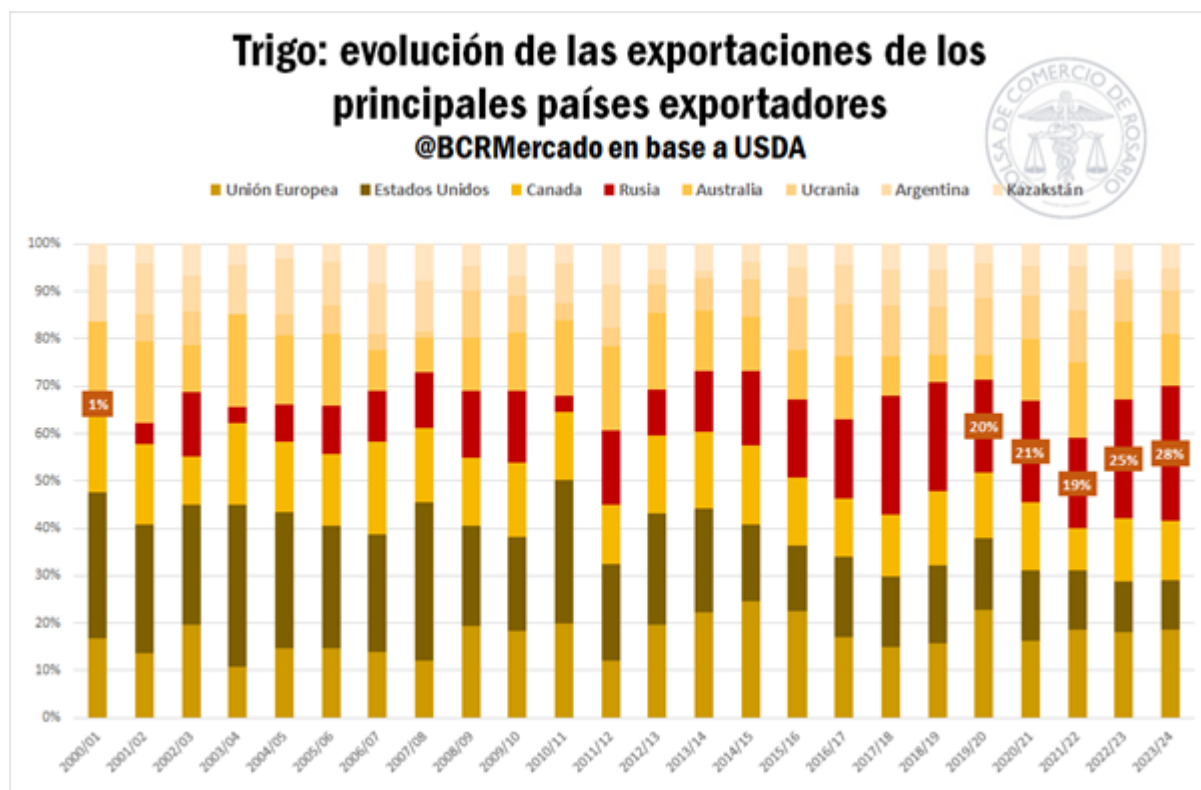
Además, las condiciones del trigo norteamericano aportan fundamentos para el sostén de los precios. Más allá de que la siembra de trigo de primavera corra sin dificultades y 13 p.p. por encima del promedio, las condiciones del trigo de invierno permiten descontar precios más altos.

En Rusia vuelven ajustar las estimaciones de cosecha. En el transcurso de la semana el Instituto para Estudios del Mercado Agrícola (IKAR) recortó nuevamente las proyecciones para la cosecha de trigo 2024/25 la cual ascendería a 83,5 Mt y el país euroasiático frente a las nuevas previsiones **exportaría "tan solo" 45 Mt** durante el ciclo venidero (las estimaciones previas ascendían a 47Mt y las más preliminares contaban 50Mt).

La combinación de heladas recientes y un clima seco que ha atravesado la región europea de Rusia ha condicionado fuertemente el estado de los cultivos, con pérdidas importantes en plena ventana de emergencia y pronto a iniciar la cosecha del trigo de invierno (que representa más del 70% de la producción rusa del cereal).

Luego de China, Rusia es el principal estado productor de trigo y a su vez el mayor exportador a nivel mundial. La supremacía rusa sobre el mercado internacional se ha acentuado fuertemente en las últimas campañas con sus extraordinarias cosechas y envíos al exterior por casi 50Mt **representando en promedio el 27% del total del volumen exportado a nivel global** según el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA).





Esencialmente desde el año pasado, el gigantesco euroasiático que venía de levantar más de 92Mt de trigo en 2022 y mantuvo un nivel similar durante 2023 ofrecía una abultada cantidad de suministros al mundo a precios bajos, marcando el ritmo de las cotizaciones FOB al resto de exportadores del mundo. Inclusive su alta competitividad llegó a suplir parte del mercado brasilero cuando no fueron suficientes las toneladas argentinas.

Esta política comercial agresiva se mantiene durante esta campaña y se ha acentuado durante los primeros cuatro meses del año **habiendo exportado más 16 Mt** de trigo, según releva Reuters, **volúmenes que se encuentran por encima de cualquier registro previo y marcando récord en cada mes que transcurrió del 2024.**

Frente a este escenario, el **mercado ha respondido a lo que podría ser un límite natural al flujo incesante de trigo ruso que viene inundando el mercado internacional.** Hasta ahora por lo que han descontado los precios durante el último mes, es que el recorte esperado sobre la cantidad de trigo y las afectaciones en calidades bastarían para encontrarse en un nuevo nivel de precios relativos, empujando así las cotizaciones FOB.

En este sentido los precios FOB para embarques cercanos desde el puerto de Novorosky en Rusia ascendieron un 14% desde mediados de abril mientras que las cotizaciones FOB de los puertos europeos escalaron en promedio un 20% en el mismo periodo. Siguiendo esta línea, sobre el hemisferio sur, el FOB argentino llega a USD 294/t (+20% desde abril) y en Australia a USD 329/t (+17% desde abril).

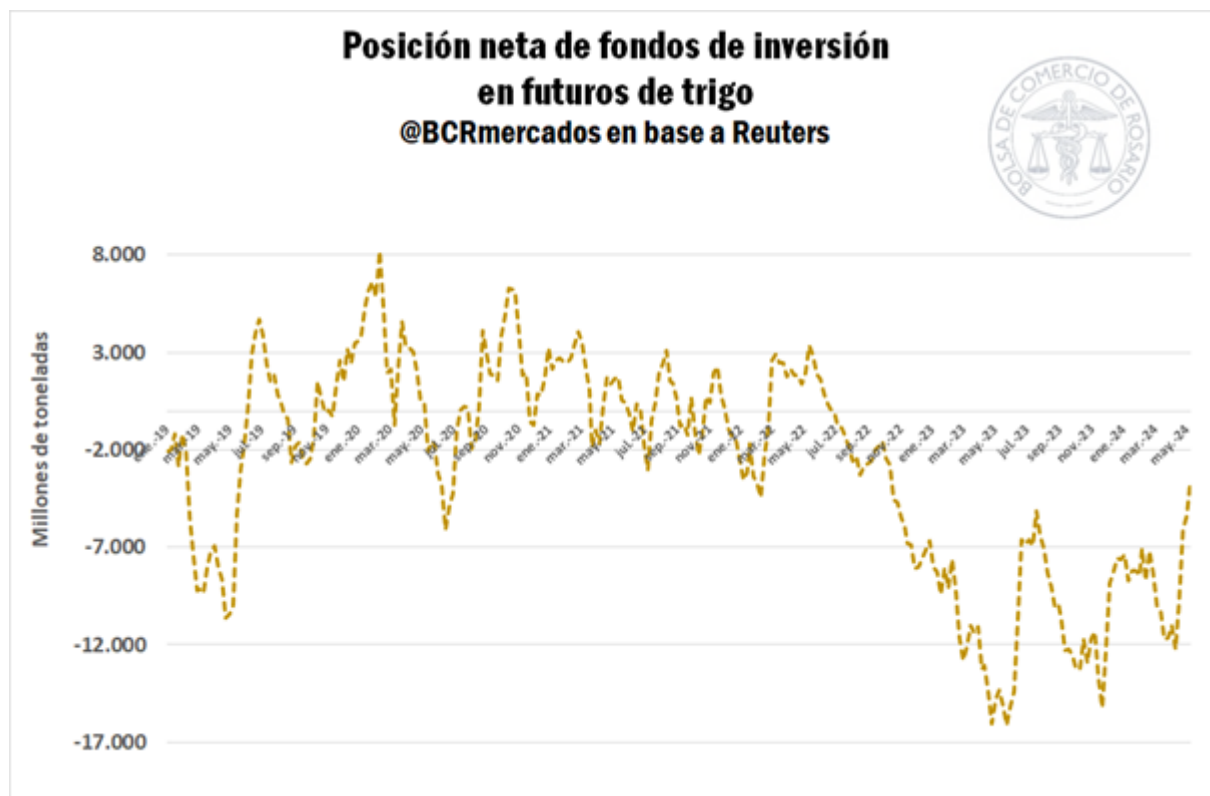




Las condiciones del trigo de invierno en Estados Unidos. Según el relevamiento semanal del USDA sobre las condiciones de los cultivos en Norteamérica, el 49% del trigo de invierno (que representa casi el 70% de la producción total de trigo) se encuentra en condiciones buenas a excelentes, **2 p.p. por detrás de lo esperado por el mercado y 1 p.p. por debajo de la semana anterior.** Así el deterioro en las condiciones del trigo invernal ha aportado sustento a las cotizaciones sumando fundamentos a lo sucedido con Rusia.

Los fondos especulativos reafirman la tendencia. Entre el 16 de abril y el 14 de mayo la posición neta de los fondos de inversión tendió a acercarse cada vez más a la neutralidad con **compras brutas equivalentes por 8,6 Mt de trigo.** Actualmente en cartera mantienen un neto vendido de 3,6 Mt siendo así la posición vendida más corta desde julio del 2022.

Las abultadas órdenes de compras emitidas por los fondos en el transcurso de las semanas previas explican, en parte, la facilidad con la que los futuros escalaron en Chicago.





Economía

Se debilitan los indicadores del mercado porcino

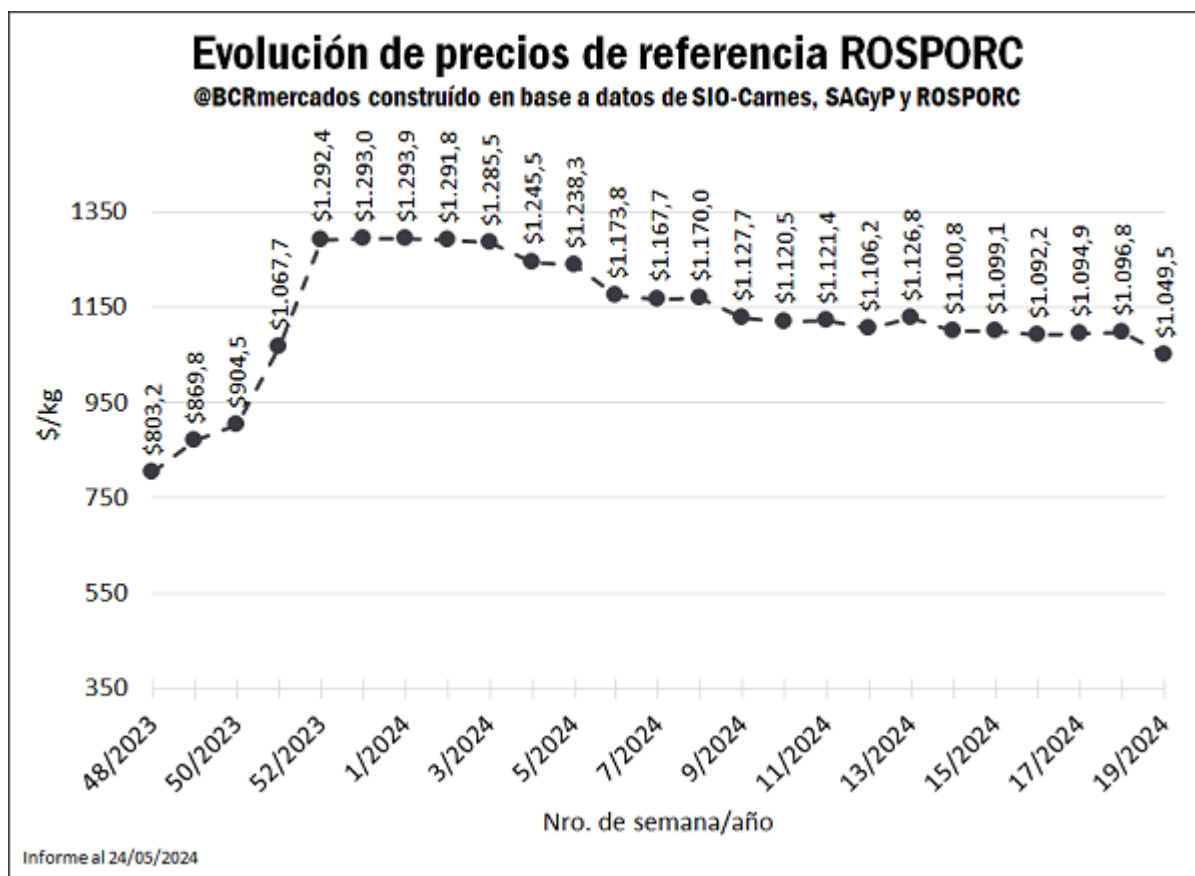
Franco Ramseyer – Julio Calzada

Tras el récord de producción y consumo de 2023, en el 1° trimestre de 2024 estos indicadores retrocedieron. Por la debilidad de la demanda, el precio de referencia de ROSPORC disminuyó un 19% en lo que va del año, comprometiendo la rentabilidad del sector.

Precio Rosporc

El precio de referencia para los capones, calculado bajo la metodología de cálculo de ROSPORC, alcanzó un valor de \$ 1049,45 / kg durante la semana 19, la del 06 al 12 de mayo, implicando una caída del 4,3% con respecto a la semana previa y un incremento del 175,4% respecto a la misma semana del año anterior. Continúa la tendencia decreciente desde fines de 2023, ya que en lo que va del año los precios cayeron un 19% en términos nominales, luego de la fuerte suba experimentada tras la devaluación de diciembre. Esta caída se explica fundamentalmente por una demanda que, en un contexto recesivo, no acompañó los aumentos iniciales, por lo que los precios se ven forzados a disminuir poniendo en riesgo la rentabilidad de los productores.



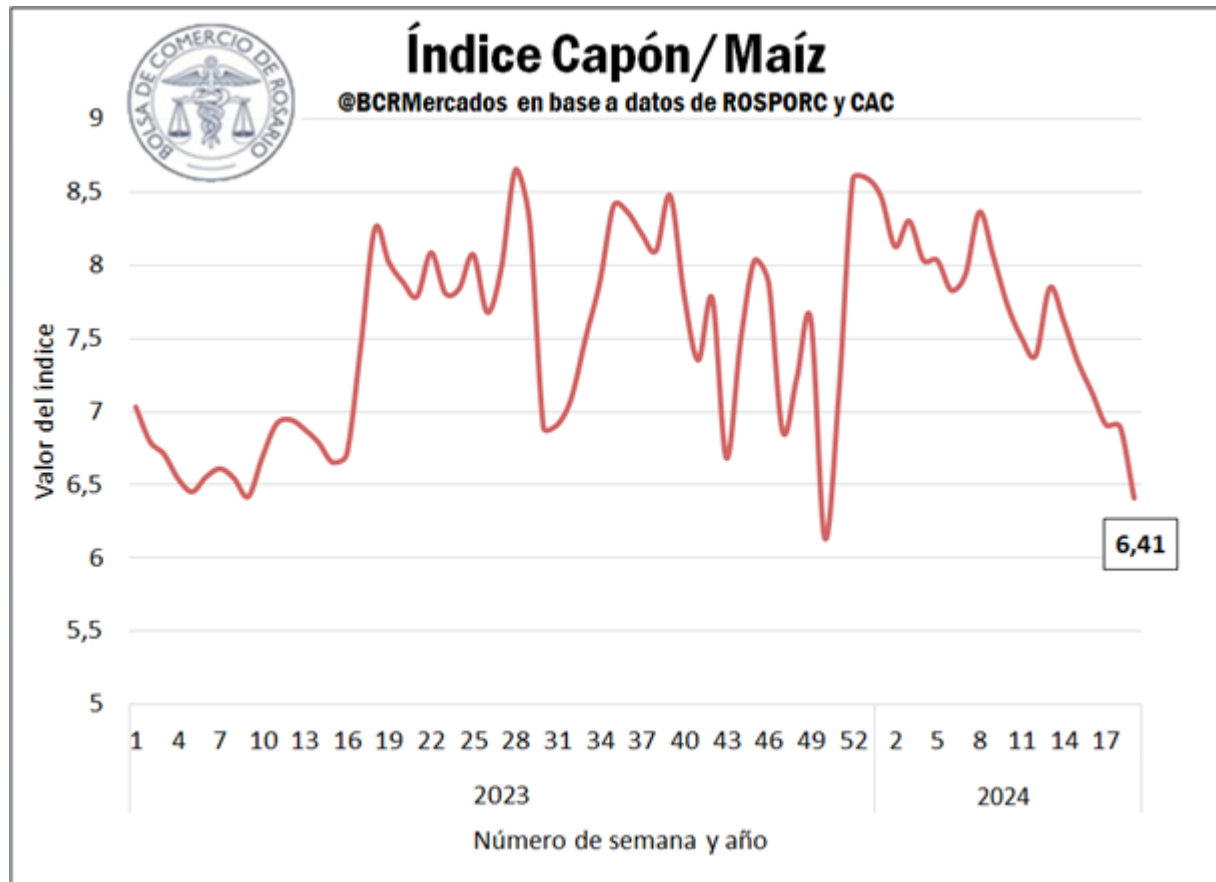


Para tener una visión relativa acerca de si el precio del capón se encuentra adelantado u atrasado en relación con sus principales insumos o con las principales carnes sustitutas, en el mercado porcino se suele seguir una serie de indicadores de interés; a saber, el índice capón/maíz, la relación del capón con un mix de 5 kg de maíz y 2 kg de soja y el índice capón/novillo. Estos indicadores se presentan a continuación.

Indicadores de la actividad

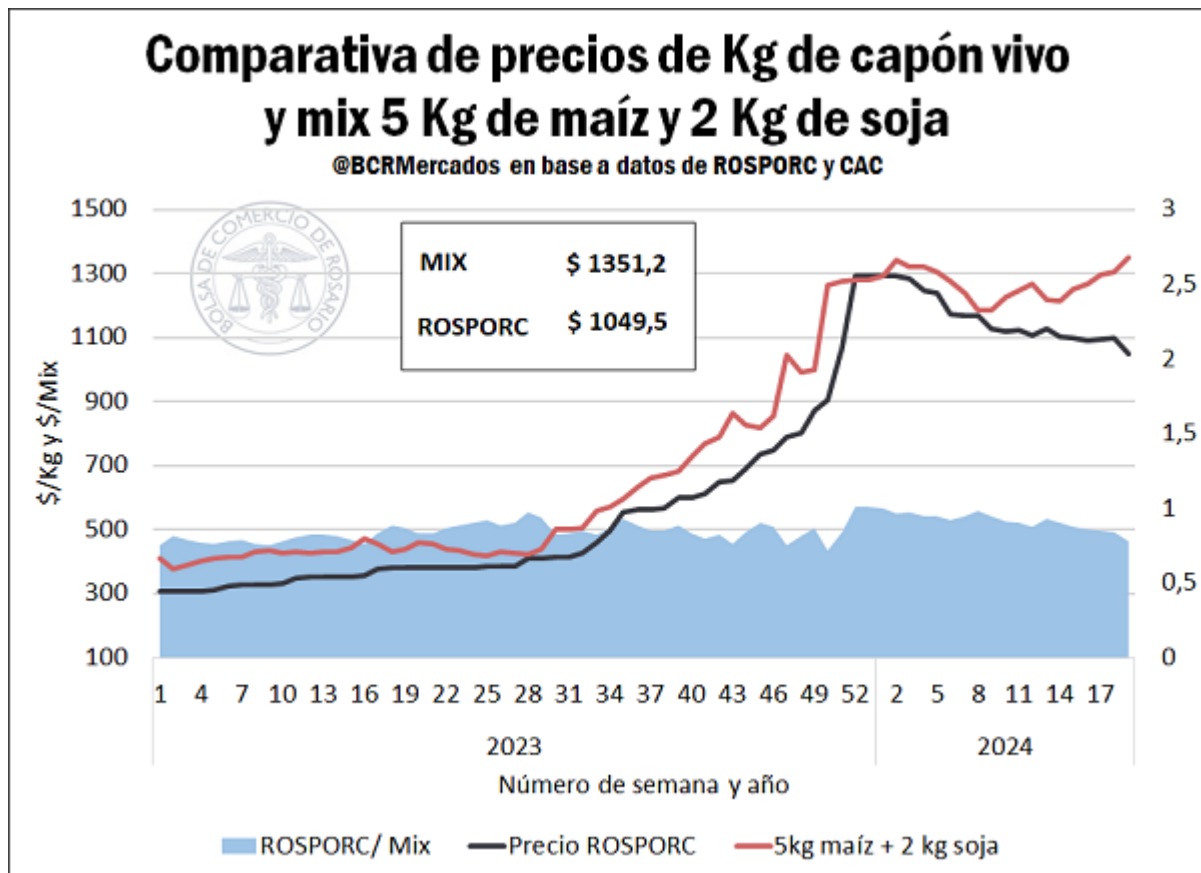
- **Índice Capón/Maíz** Con el retroceso nominal en el precio del capón desde principios de año, sumado a un aumento nominal del maíz del 9% en el mismo periodo, el ratio capón / maíz sufrió una fuerte reducción del 25% en lo que va del año 2024. En la semana 19, por su parte, cayó un 7%, alcanzando un valor de 6,4. Si se compara con el promedio del lustro 2019-2023, de 7,6, este indicador se encuentra un 16% por debajo, mostrando que el precio del capón se encuentra retrasado con respecto al del maíz en base a los valores promedio de los últimos años.





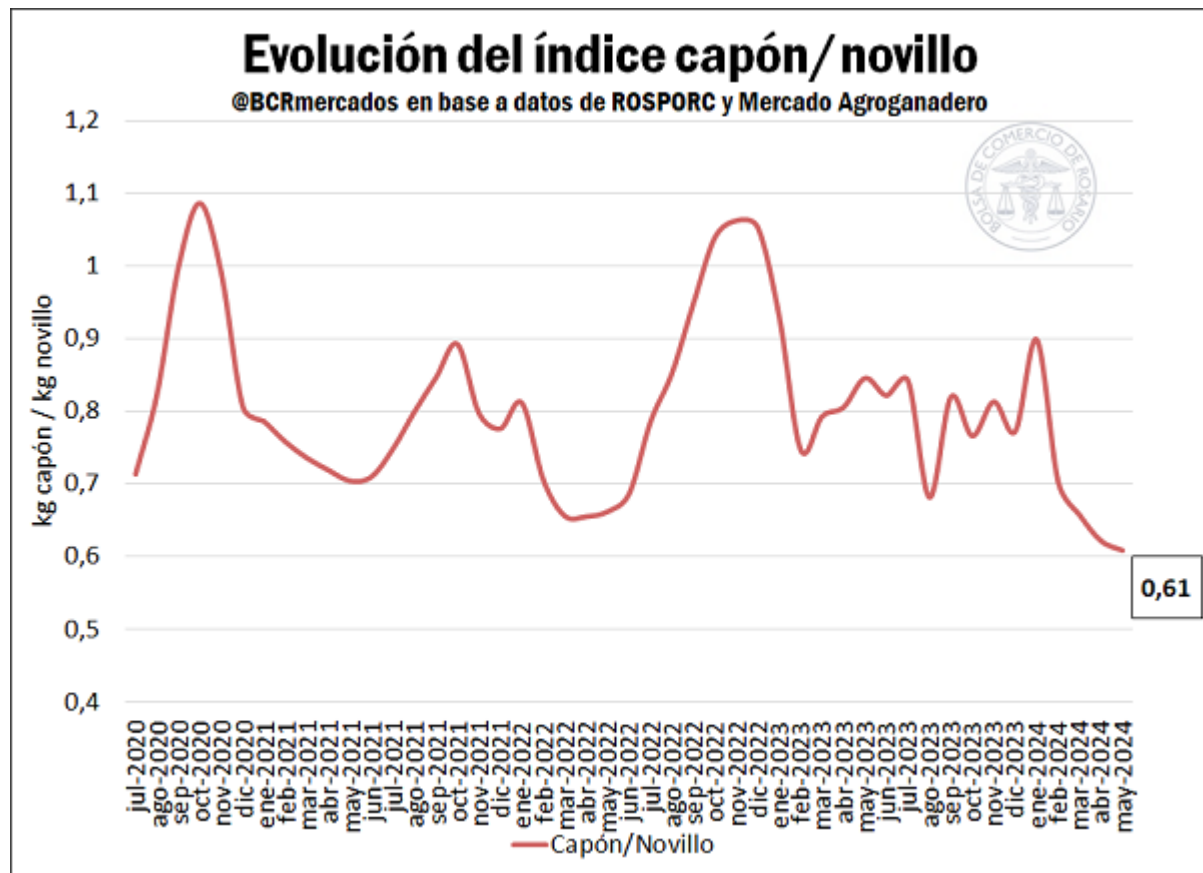
• **"Mix 5 kg de maíz + 2 kg de soja":** la merma experimentada en el precio del capón desde principios de año, en conjunción con el incremento nominal en los precios del maíz y de la soja en el mercado interno, hicieron que se incremente la brecha entre el capón y el mix. En la semana 19, el capón alcanzó un precio que representó el 78% del valor del mix, cayendo 6 puntos porcentuales en la última semana analizada y perdiendo 22 puntos porcentuales en el año, dado que a fines de 2023 existía una "igualdad teórica" entre ambos precios. El valor del mix se ubicó en \$ 1.352,1 en la última semana, mientras que el kilo de cerdo vivo se posicionó en \$ 1.049,5/kg; esto deriva en un "retraso teórico" en el valor de los cerdos locales respecto a los insumos mencionados.





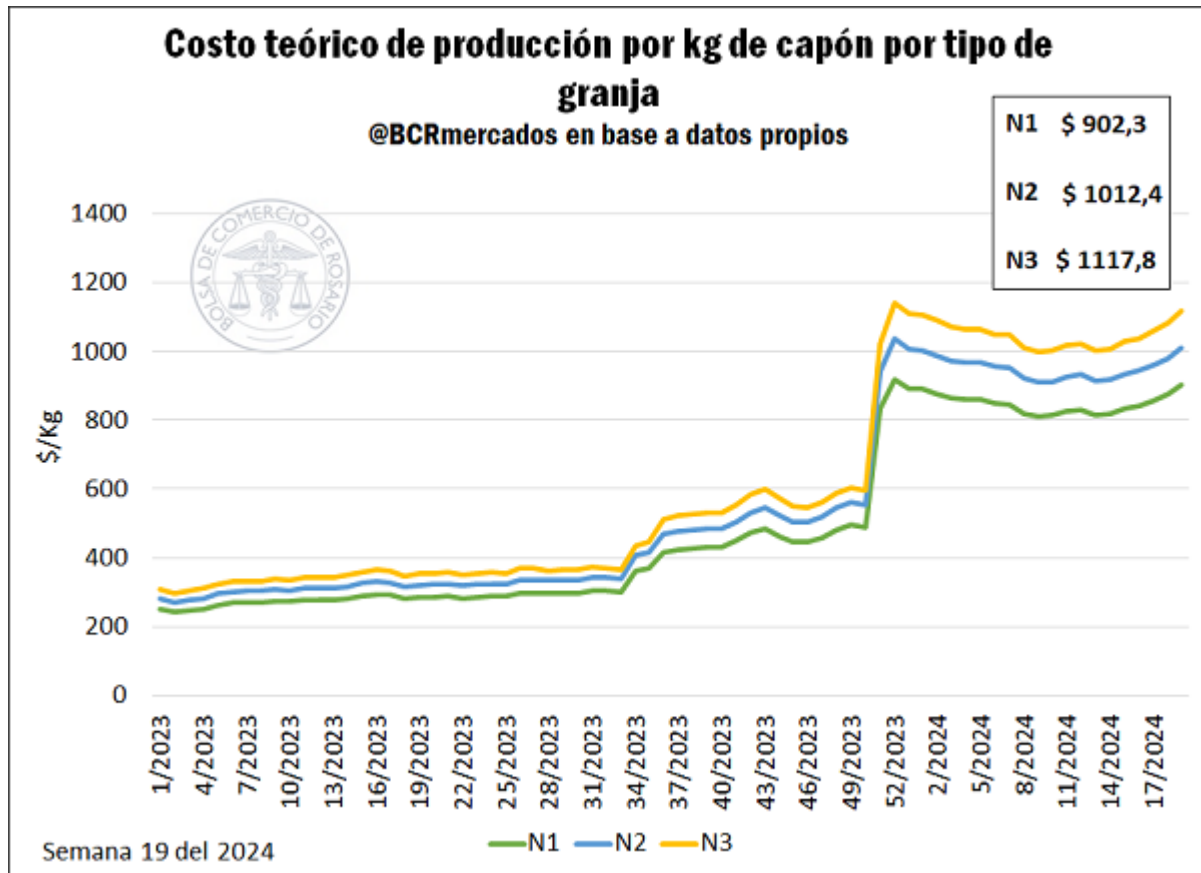
• **Índice Capón/Novillo:** Luego de un final de 2023 en el que el precio del capón representaba el 78% del precio del novillo, esta relación sintió una corrección en el primer mes de 2024 en favor de los capones, pero desde entonces presenta un retroceso constante. La fuerte suba en el precio del capón en enero (+44%) elevó significativamente el índice capón/novillo en dicho mes, ya que los bovinos sólo aumentaron un 1%. Sin embargo, en el período enero-mayo el precio del novillo vivo aumentó un 24%, al mismo tiempo que el capón retrocedió un 19%. De este modo, el indicador Capón / Novillo alcanzó un valor de 0,61 en la semana 19, ubicándose en su valor más bajo en cuatro años; esto es, desde que se calcula el precio ROSPORC. Al ser la carne de cerdo un producto mayormente vinculado al consumo interno en nuestro país, su precio resulta menos inflexible a la baja que el de la carne bovina, un bien de elevado consumo interno, pero con un perfil también orientado hacia la exportación.





• **Evolución de los costos de cerdos:** Los costos productivos mantuvieron una tendencia bajista desde fines de 2023 hasta principios de abril de 2024. Desde entonces, los precios de los principales insumos, tales como el maíz, la soja y la harina de soja, comenzaron a recuperarse, traccionando los costos al alza en los diferentes tipos de granjas. En la semana 19 del 2024, los costos promedios de las granjas N1 fueron de \$ 902,3 por kilogramo de capón, para los establecimientos N2 de \$ 1012,4 /kg y para las N3 de \$ 1117,8 /kg, aumentando, en promedio, un 3% en la última semana, y manteniéndose relativamente estables en comparación a principios de año.





- Destacado del mercado porcino: los indicadores de producción y consumo retroceden en el primer trimestre del año.

Luego de un récord de producción y consumo en el año 2023, los indicadores del sector porcino comienzan a retroceder en el primer trimestre de 2024. La producción acumula 174.000 toneladas, retrocediendo un 2,4% interanual. Pese a esta retracción, es el segundo valor más alto de la serie. Por el lado del consumo aparente, el mismo suma 177.000 t en el primer trimestre, cayendo un 4% interanual y quedando por debajo de los años 2022 y 2023 en el mismo período. El consumo per cápita retrocede casi en 1 kg por habitante en relación con el año pasado, ubicándose en 15,2 kg por habitante por año. Esta importante contracción de la demanda, que supera a la disminución de la oferta, constituye el principal factor explicativo detrás de la debilidad de los precios del capón.





 Monitor del sector porcino									
Indicador	Unidad de medida	mar-24	feb-24	mar-23	Var.		Acumulado		Variación i.a.
		(1)	(2)	(3)	(1) vs (2)	(1) vs (3)	ene-mar 2024	ene-mar 2023	
Faena	(Miles de cabezas)	641.861	585.110	700.783	↑ 9,7%	↓ -8,4%	1.862.789	1.925.415	↓ -3,3%
Producción	(tn eq. Res con hueso)	60.442,2	54.656,0	65.383,6	↑ 10,6%	↓ -7,6%	173.981,2	178.213,2	↓ -2,4%
Exportación	(tn eq. Res con hueso)	1.156,4	959,6	936,6	↑ 20,5%	↑ 23,5%	3.086,9	3.468,6	↓ -11,0%
	Millones de US\$	0,8	0,8	0,7	↑ 9,9%	↑ 13,5%	2,3	2,9	↓ -21,6%
Importación	(tn eq. Res con hueso)	872,9	1.305,7	2.218,2	↓ -33,1%	↓ -60,6%	3.264,1	6.453,2	↓ -49,4%
	Millones de US\$	2,4	3,9	7,0	↓ -38,7%	↓ -66,3%	9,6	20,3	↓ -52,6%
Balanza comercial (c)	Millones de US\$	-1,5	-3,1	-6,3	↑ 1,57	↑ 4,77	-7,3	-17,3	↑ 10,04
Consumo aparente	(tn eq. Res con hueso)	61.214,6	56.006,4	67.698,5	↑ 9,3%	↓ -9,6%	177.174,4	184.568,9	↓ -4,0%
Consumo per cápita (a)	(kg/hab/año)	15,4	15,1	17,2	↑ 2,2%	↓ -10,4%	15,2	16,1	↓ -5,8%
Ratio export./prod. (a)(b)	(%)	1,9%	1,8%	1,4%	↑ 0,16	↑ 0,48	1,8%	2,0%	↓ -0,20
Fuente: BCRmercados en base a datos de SAGYP									
Var. i.a. = variación interanual de valores acumulados/promedios									
(a) = Valores ene - mar promedios. (b) Variaciones en puntos porcentuales. (c) Diferencia acumulada interanual									





 Economía

Refugio de vacas: Una caja poco despreciable para el criador, que este año no está ofreciendo su mejor número

ROSGAN

En los últimos años, el refugio de vacas pasó a ser uno de los dos ingresos más importantes que percibe el criador durante la campaña.



Habitualmente, el pico de mayor salida de este tipo de hacienda transcurre desde abril hasta agosto, dependiendo de cuán severo resulte el invierno. Consecuentemente, dada la marcada estacionalidad de oferta que se da durante estos meses, es el momento del año en el que los precios reciben mayor presión a la baja.

Aunque este año los campos aún se encuentran en una condición aceptable, nada sobra en materia de pasto. En gran parte del país recién comienzan a registrarse las primeras heladas fuertes, lo que marca el inicio del período más crítico en términos de oferta forrajera.





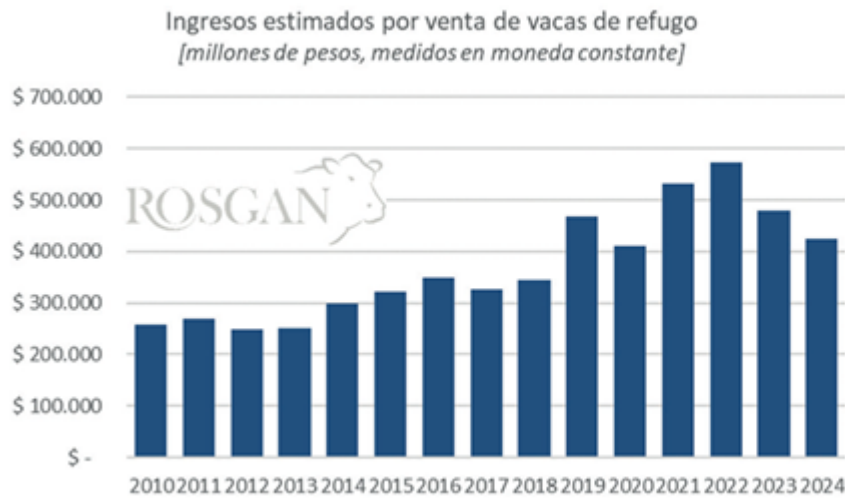
De acuerdo con los distintos modelos de cría que utiliza la Coordinación de Análisis Pecuario -dependiente de la actual Secretaría de Bioeconomía- para el seguimiento de los márgenes ganaderos, podemos precisar que, en promedio, la venta de vacas de refugio representa para el criador entre el 40% y el 50% del total de kilos en pie vendidos en un año.

En materia de precios, si tomamos los valores promedio de abril, el precio de la vaca con destino faena en el MAG (\$960 el kilo) prácticamente no presenta variación en términos reales, respecto de los valores registrados un año atrás, en pleno período de seca. En tanto que, comparado con el valor de abril de dos años atrás, medido a moneda de hoy (\$1.649) se sitúa un 42% por debajo mientras que, en relación con el promedio de los últimos 5 años (\$1.353) resulta un 30% más bajo.

En lo que va del año, el precio de la vaca gorda en el MAG registra una pérdida en términos reales de más del 15% que se amplía un 34% si nos remitimos a la vaca flaca tipo conserva, tomando un valor medio para el mes de abril de \$1.250 y \$750 el kilo, respectivamente. En lo que va del año, el precio de la vaca gorda en el MAG registra una pérdida en términos reales de más del 15% que se amplía un 34% si nos remitimos a la vaca flaca tipo conserva, tomando un valor medio para el mes de abril de \$1.250 y \$750 el kilo, respectivamente.

En los primeros cuatro meses este año, las vacas -tanto flacas como gordas- enviadas a faena totalizaron cerca de 850.000 cabezas, un 13% menos que las cerca de 980.000 faenadas en plena seca del año pasado, pero 10% más que lo registrado en igual período de 2022.

En efecto, si valuáramos -a modo de referencia- el monto que representa este envío de vacas a faena para el productor, medido siempre en pesos constantes ajustado por índice de inflación mayorista (IPIM), tenemos que, en promedio en estos primeros cuatro meses del año, el productor recibió unos \$424.376 millones de pesos, 12% menos que lo obtenido el año pasado en un contexto climáticamente muy diferente al actual y 26% menos que lo obtenido en igual período de 2022.



Ingresos estimados por la venta de vacas de refugo durante el primer cuatrimestre de cada año, calculado en base a un promedio de peso de faena de 440 kilos en pie y valores promedio para la categoría vaca en el MAG, ajustados por IPIM a abril de 2024.

En definitiva, se trata del segundo recurso más importante con el que cuenta el criador -detrás de la venta de los terneros- para afrontar sus compromisos anuales que, desafortunadamente este año a pesar de la mejor condición que presentan los campos, no estaría ofreciendo sus mejores números.





Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Diciembre - Noviembre)

		2022/23	Prom. 5 años	Estimado 2023/24
Área Sembrada	Mha	5,9	6,5	5,5
Área Cosechada	Mha	5,0	6,0	5,1
Área Perdida	Mha	0,9	0,5	0,4
Rinde	t/ha	2,3	2,9	2,8
STOCK INICIAL	Mt	2,9	2,3	4,4
PRODUCCIÓN	Mt	11,5	18,0	14,5
OFERTA TOTAL	Mt	14,4	20,3	18,9
CONSUMO DOMÉSTICO	Mt	6,9	6,9	6,9
Uso Industrial	Mt	6,2	6,0	6,2
Semilla y otros usos	Mt	0,7	0,9	0,7
EXPORTACIONES	Mt	3,1	10,5	9,0
DEMANDA TOTAL	Mt	10,0	17,4	15,9
STOCK FINAL	Mt	4,4	2,9	3,0
Stock/Consumo	(%)	44%	19%	19%

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

@BCRmercados





Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Marzo-Febrero)



		2022/23	Prom. 5 años	Estimado 2023/24
STOCK INICIAL	<i>Mill tn</i>	5,5	5,1	2,3
PRODUCCIÓN	<i>Mill tn</i>	36,0	47,7	50,6
OFERTA TOTAL	<i>Mill tn</i>	41,5	52,7	52,9
CONSUMO INTERNO	<i>Mill tn</i>	14,0	14,2	15,4
Uso Industrial	<i>Mill tn</i>	4,4	4,0	4,5
Molienda seca	<i>Mill tn</i>	0,2	0,2	0,2
Molienda húmeda	<i>Mill tn</i>	1,6	1,6	1,6
Otras Industrias	<i>Mill tn</i>	0,6	0,6	0,7
Etanol	<i>Mill tn</i>	2,0	1,6	2,0
Forraje, semilla y residual	<i>Mill tn</i>	9,6	10,2	10,9
Producción animal y residual	<i>Mill tn</i>	9,4	10,0	10,7
Semillas	<i>Mill tn</i>	0,2	0,2	0,2
EXPORTACIONES	<i>Mill tn</i>	25,2	34,3	33,5
DEMANDA TOTAL	<i>Mill tn</i>	39,2	48,5	48,9
STOCK FINAL	<i>Mill tn</i>	2,3	4,3	4,0
<i>Ratio Stock/consumo</i>	<i>(%)</i>	6%	9%	8%

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)



		2022/23	Prom. 5 años	Estimado 2023/24
Área sembrada	Mill ha	15,97	16,70	17,30
Área cosechada	Mill ha	12,32	15,42	16,55
Sup. No cosechada	Mill ha	3,65	1,29	0,75
Rinde	qq/ha	16,2	27,20	30,2
STOCK INICIAL	Mill tn	7,6	7,8	2,7
IMPORTACIONES	Mill tn	10,0	5,5	4,8
PRODUCCIÓN	Mill tn	20,0	42,9	50,0
OFERTA TOTAL	Mill tn	37,6	56,2	57,6
CONSUMO INTERNO	Mill tn	32,9	42,7	45,6
Crush	Mill tn	28,2	36,8	39,6
Extr. por solvente	Mill tn	26,8	35,6	38,1
Semilla, balanceados y otros	Mill tn	4,7	6,1	6,0
EXPORTACIONES	Mill tn	2,0	6,0	6,9
DEMANDA TOTAL	Mill tn	34,9	48,7	52,4
STOCK FINAL	Mill tn	2,7	7,6	5,1
Ratio Stock/consumo	(%)	8%	15%	10%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados

