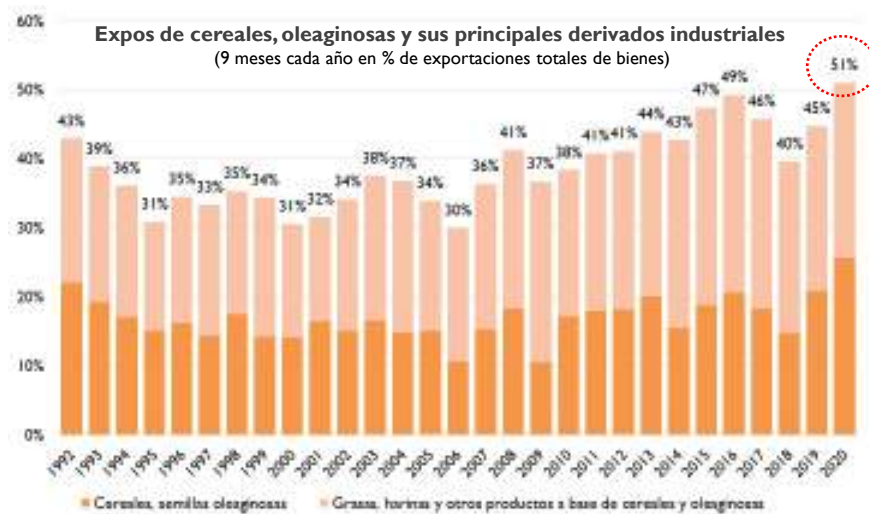


## Los dólares del campo que están por venir

Juan Manuel Garzón  
Economista Jefe IERAL de Fundación Mediterránea

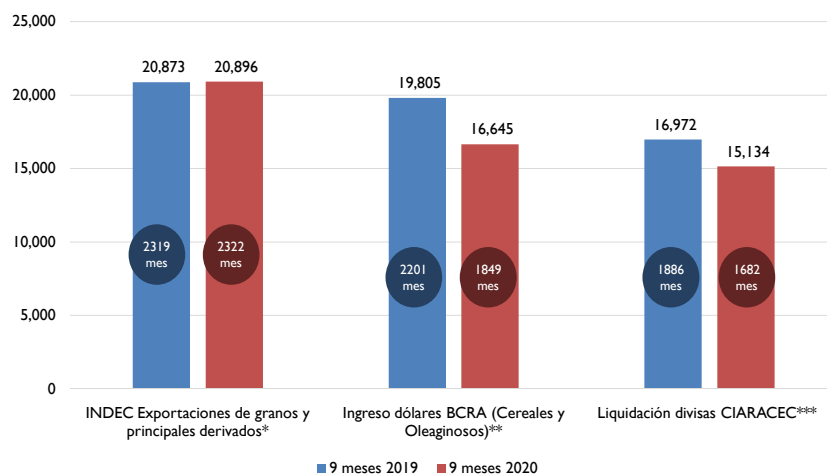
Córdoba, 28 de Octubre de 2020

## Los dólares del campo agrícola en 2020, la mitad + 1



## Los dólares del campo agrícola en 2019 vs 2020\*

Montos devengado (INDEC) y caja (BCRA y CIARACEC), 9 meses de cada año



\* Exportaciones de granos (cereales y oleaginosas), grasas y aceites, residuos y desperdicios de la industria alimenticia según ICA- INDEC. \*\*BCRA Cobro de exportaciones de bienes, sector cereales y oleaginosos, setiembre 2020 es estimado. \*\*\* Liquidación de divisas según <http://www.ciaracec.com.ar/ciara/Comunicaci%C3%B3n/Divisas>.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC, CIARACEC Y BCRA

## Los dólares del campo que están por venir

- Cortísimo plazo (hasta próxima cosecha, oct-20 / febr-21)
- Corto plazo (próxima cosecha, mar-21 / feb-22)

## **Los dólares del campo que están por venir**

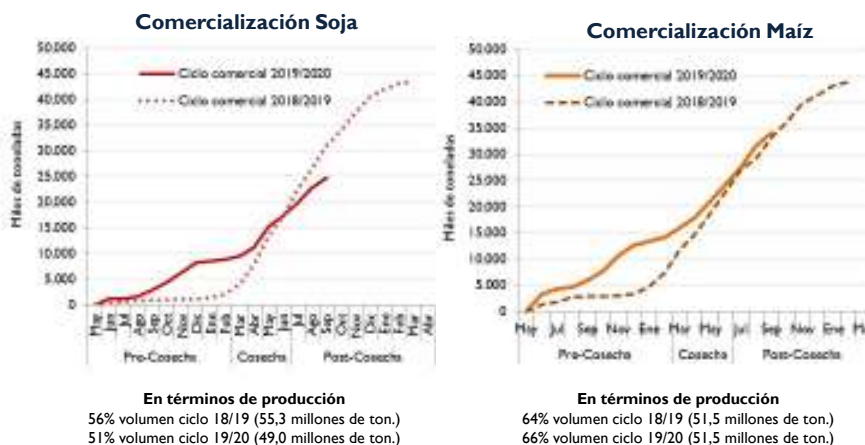
- Cortísimo plazo (hasta próxima cosecha, oct-20 / febr-21)
- Corto plazo (próxima cosecha, mar-21 / feb-22)

## **Flujo de agro-dólares hasta la próxima cosecha de granos gruesos (marzo 2021), sus determinantes**

- Granos del ciclo 19/20 que restan por comercializar (básicamente Soja) y producción final de cultivos de invierno 20/21 (principalmente Trigo)
- Nivel de precios internacionales (granos y derivados)
- Tiempos de procesamiento, embarque, liquidación e ingreso de dólares por parte del sector exportador

## Granos vendidos por productores ciclo comercial 19/20

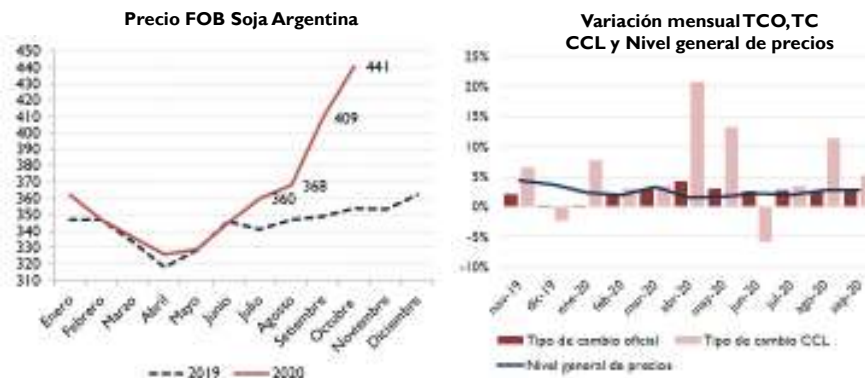
- Según registros de MAGyP, a fines de setiembre, los productores llevaban vendidas (a precio cerrado, industria y exportación, ciclo comercial 19/20) 14,4 millones de toneladas de trigo, 34,1 millones de toneladas de maíz y 24,9 millones de toneladas de soja.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MAGyP

## Decisión de venta de los productores, algunas consideraciones

- Los granos se venden "todos" (siempre)
- Lo que cambia es el "cuándo" se venden, decisión que está influida por cuestiones que hacen a la empresa agropecuaria (objetivas y subjetivas) y también por variables del entorno económico
- Variables de contexto que inducen a demorar la comercialización: incertidumbre, rally ascendente de precios internacionales, dinámica tipo de cambio oficial, inflación y brecha cambiaria.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MAGyP, INDEC y BCRA

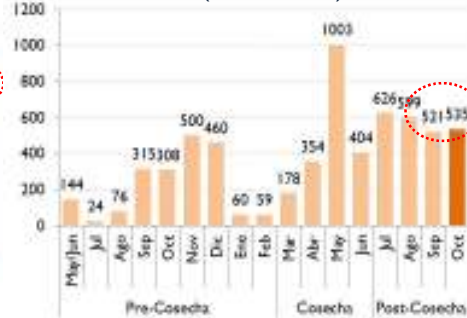
## Decisión de venta de los productores, ¿y la baja temporaria de derechos de exportación soja?

1. A comienzos de octubre se decidió una baja temporaria de 3 pp en los DEX de soja y derivados. La carga tributaria vuelve a subir 1,5 pp en noviembre, 0,5 pp en diciembre y 1,0 pp en enero.
2. Esta baja temporaria de DEX estaría pasando bastante desapercibida en la decisión de comercialización de los productores (promedio 535 mil toneladas semanales vendidas vs 521 mil en setiembre).

DEX Soja 2002/2020



Venta semanal de soja (miles de toneladas)\*



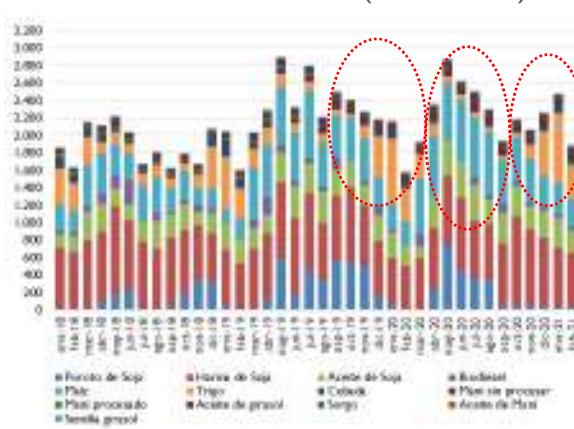
\*Operaciones de venta a industria y exportación, con precio cerrado. Octubre sólo dos primeras semanas del mes.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MAGyP e Infoleg.

## Flujo de exportaciones estimado (oct20-feb21), escenario base (montos devengados)

1. Se estima un flujo de exportaciones oct20-feb21 USD 2.200 millones mensuales (promedio).
2. En relación a mismo período año previo (oct19-feb20), se trata de una leve mejora (+2%, USD 2.100 millones).
3. En relación a 9 primeros meses 2020, hay una baja del 4% (USD 2.300 millones). Razones: Si bien precios FOB mayores, volúmenes comercializados se reducen en forma más que proporcional por: a) Estacionalidad (ej.: "poco" maíz 19/20 por vender); b) Ritmo de ventas de soja (se supone que seguirá lento); c) Producción cultivos de invierno ciclo 20/21 menor a la del ciclo previo (efecto sequía).

Expos de cereales, oleaginosas y sus principales derivados industriales (millones de USD)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MAGyP y estimaciones propias.

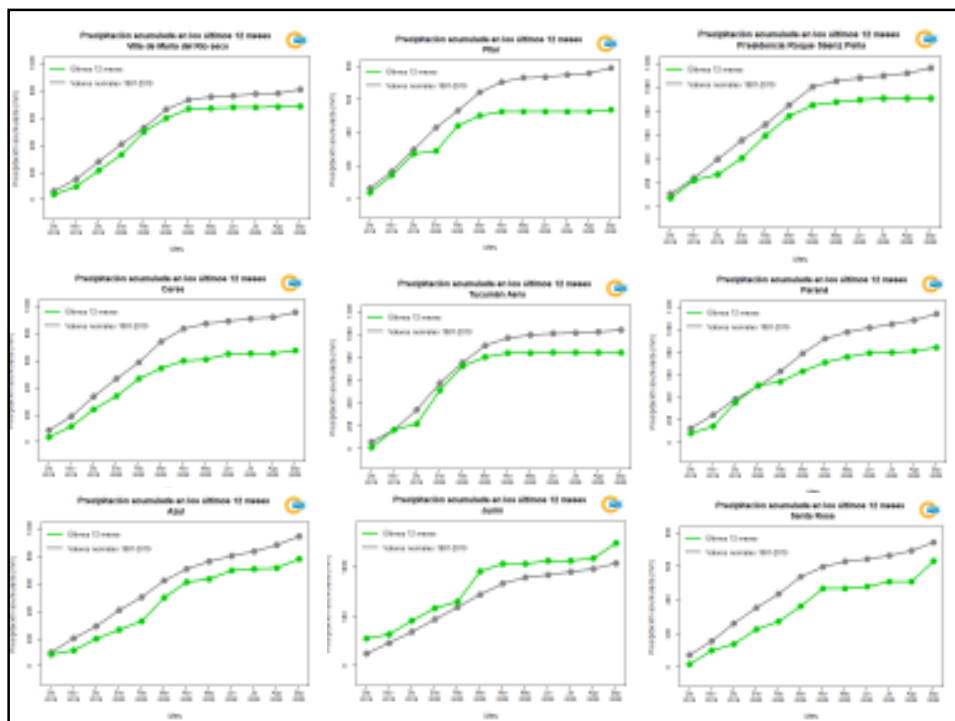
## Los dólares del campo que están por venir

- Cortísimo plazo (hasta próxima cosecha, oct-20 / febr-21)
- Corto plazo (próxima cosecha, mar-21 / feb-22)

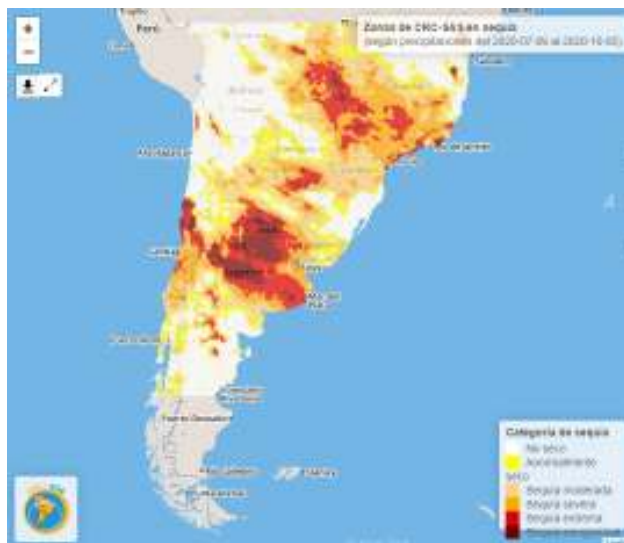
## Semáforo de los agro-dólares campaña 20/21



- Inestabilidad macroeconómica, desconfianza
- Instituciones claves en discusión (derechos de propiedad, independencia poder judicial, independencia medios comunicación, etc.)
- Riesgo latente de mayor intervención en mercados de exportación por “antecedentes” coalición gobernante (productos “sensibles” y/o productos con “buena base imponible”)
- Lluvias en últimas semanas permiten recuperar niveles de humedad, aunque todavía falta agua, particularmente centro / norte del país.
- Se consolida la fase Niña del fenómeno ENOS
- Existencias mundiales de granos convergiendo a los niveles más bajos de últimas campañas
- Demanda china nuevamente muy activa en el mercado
- Economía global en recuperación
- Precios internacionales que pueden ubicarse en niveles relativamente altos

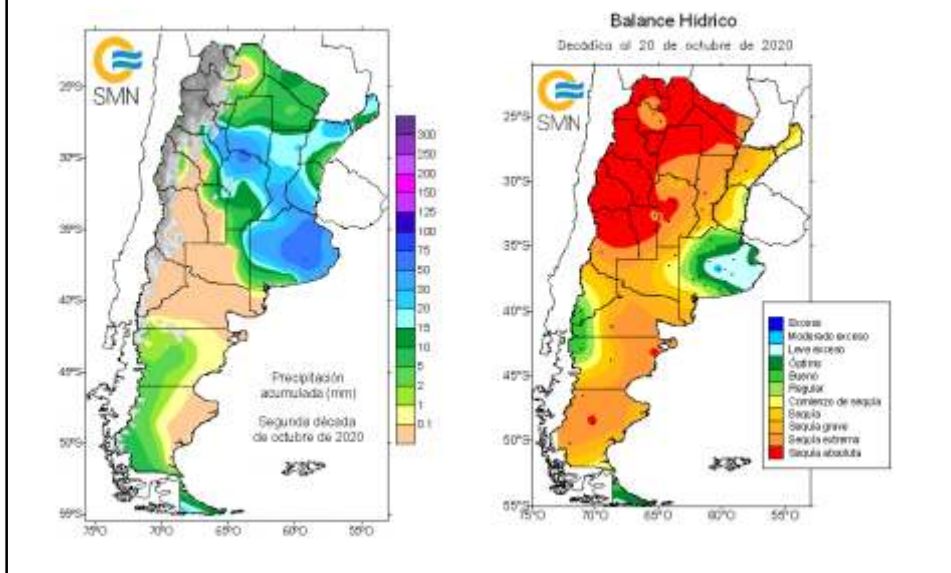


## Categoría de sequía región sur de Sudamérica a comienzos de octubre

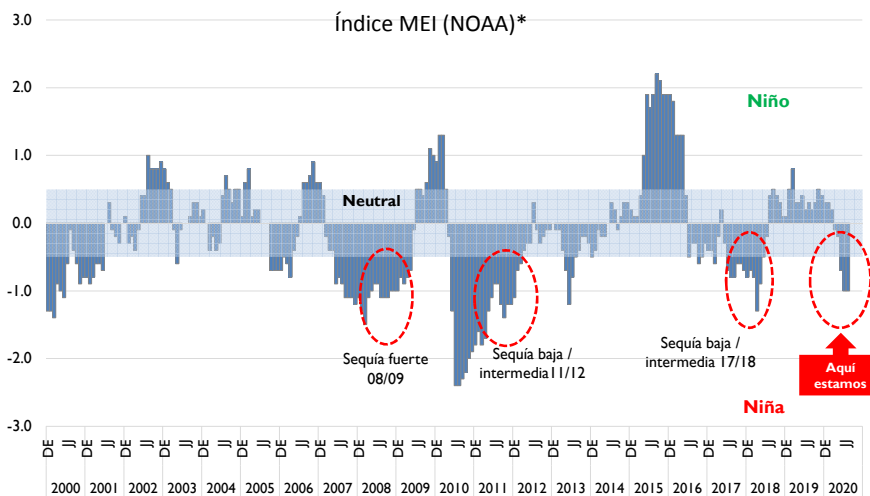


\*En base a precipitaciones observadas entre los meses de julio y octubre (últimos 3 meses). Compara contra período 1982/2016.  
<https://sisa.crc-sas.org/monitoreo/estado-actual-de-la-sequia/>

## Afortunadamente volvieron las lluvias en la segunda mitad de octubre, ¿se cortó la seca?



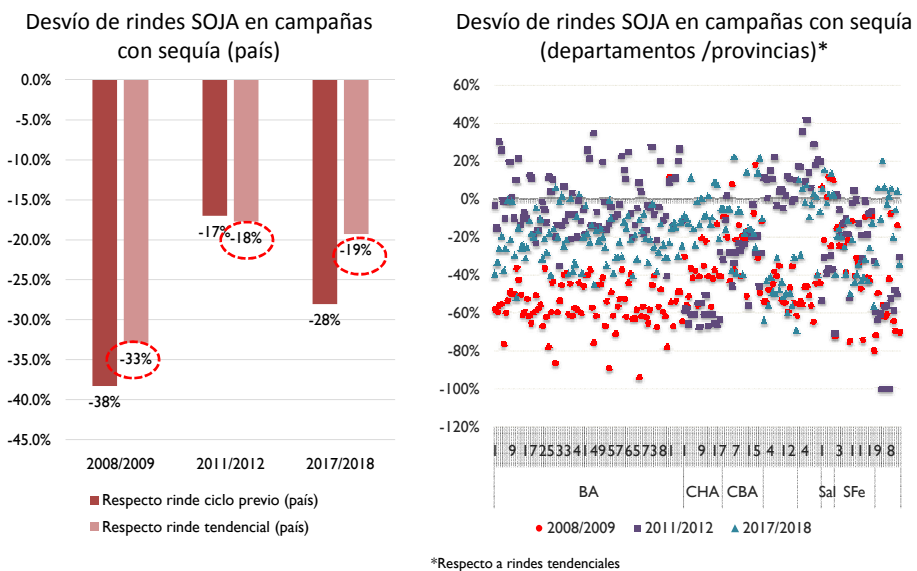
## Últimas tres sequías (de diferente intensidad) fueron en ciclos Niña



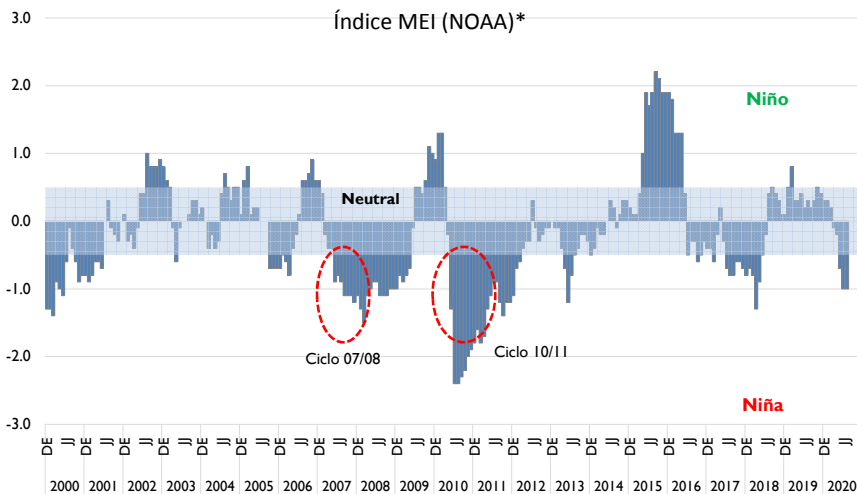
\*Índice bimestral multivariable que evalúa signo e intensidad del fenómeno ENOS, de la National Oceanic and Atmospheric Administration (Departamento de Comercio de Estados Unidos).  
Fuente: <https://psl.noaa.gov/enso/mei/>



## Impacto de últimas 3 sequías sobre rindes medios

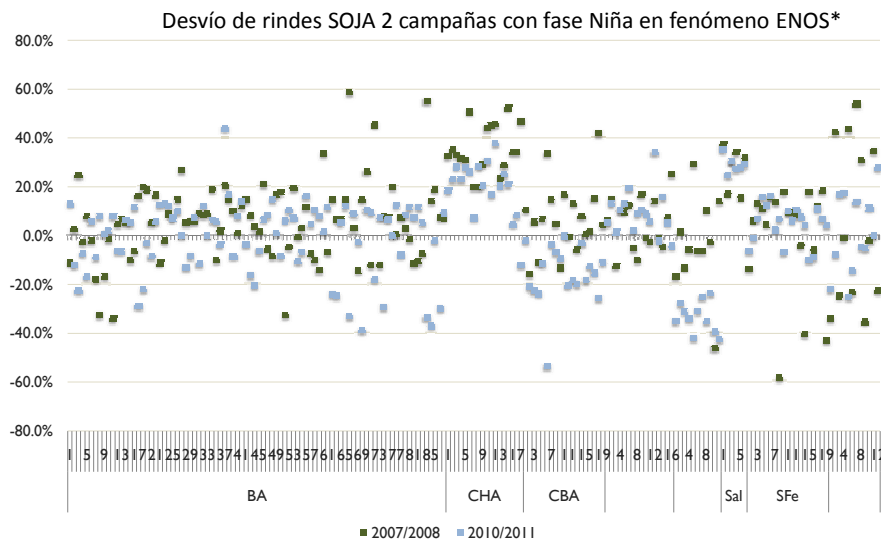


## Pero no todos los ciclos Niña han generado sequías (2007/2008 y 2010/2011)



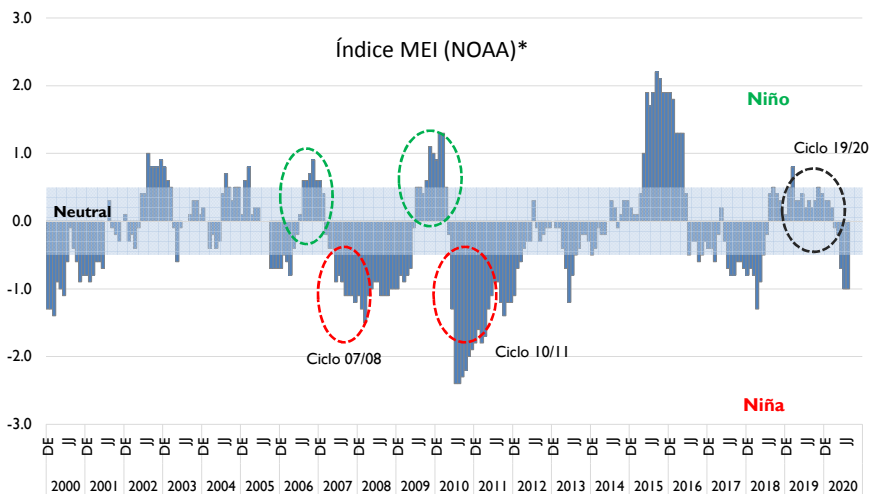
\*Índice bimestral multivariable que evalúa signo e intensidad del fenómeno ENSO, de la National Oceanic and Atmospheric Administration (Departamento de Comercio de Estados Unidos).  
Fuente: <https://psl.noaa.gov/enso/mei/>

## Pero no todos los ciclos Niña han generado sequías (2007/2008 y 2010/2011)



\*Respecto a rindes tendenciales

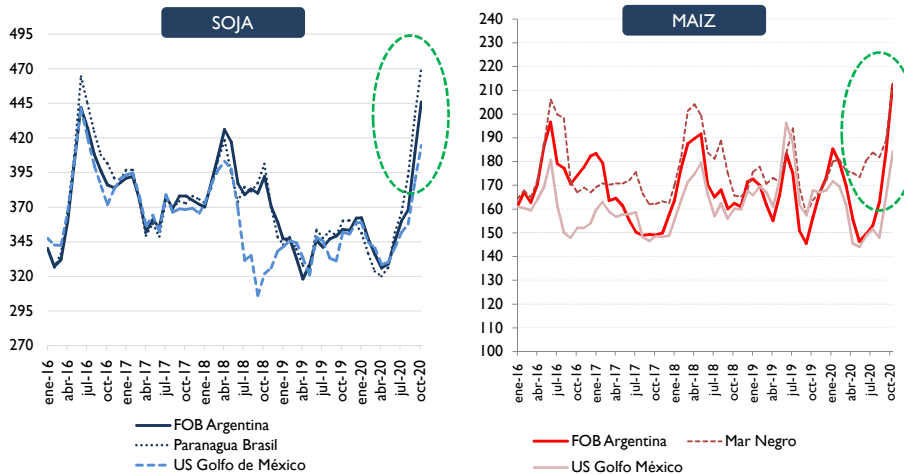
## Dos ciclos Niña que no generaron sequías (2007/2008 y 2010/2011) estuvieron precedidos por ciclos Niño



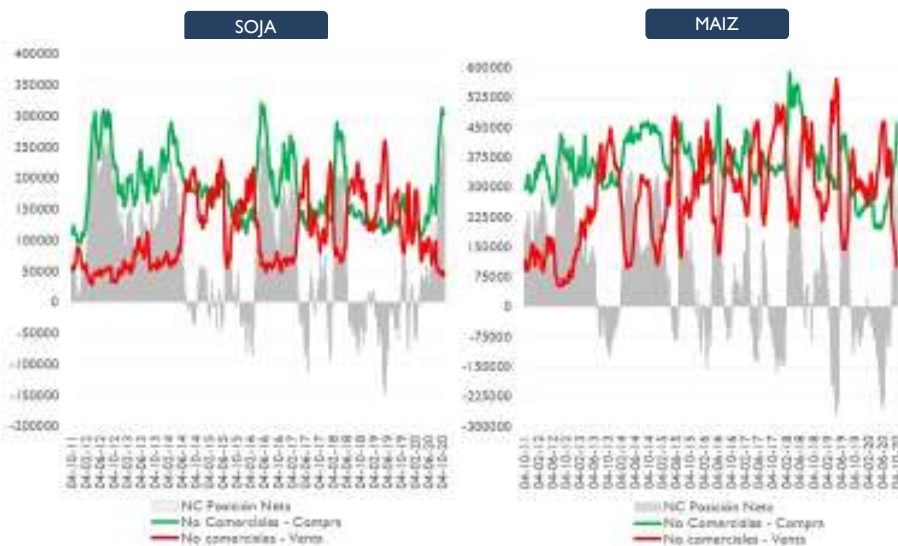
\*Índice bimestral multivariable que evalúa signo e intensidad del fenómeno ENSO, de la National Oceanic and Atmospheric Administration (Departamento de Comercio de Estados Unidos).  
Fuente: <https://psl.noaa.gov/enso/mei/>

## Precios internacionales

En USD / ton

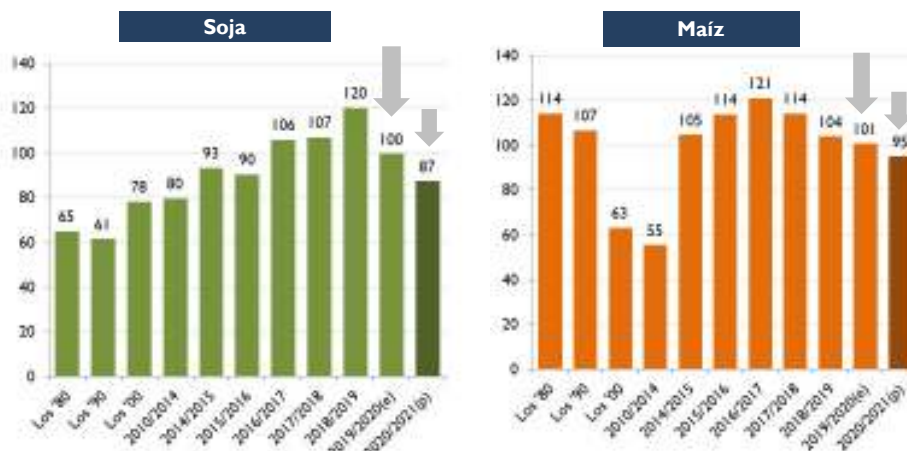


## Fondos de Especulación Mercado de Chicago, posición neta (compras-ventas)



## Existencias globales de Soja y Maíz, campañas varias

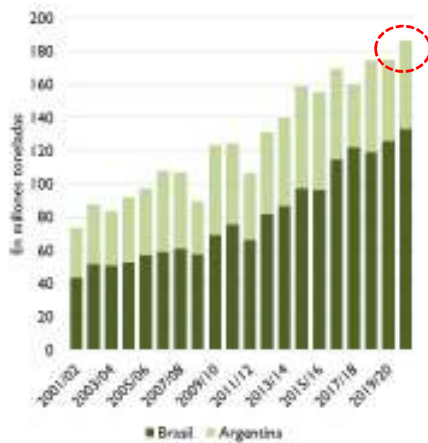
Expresadas en días de consumo



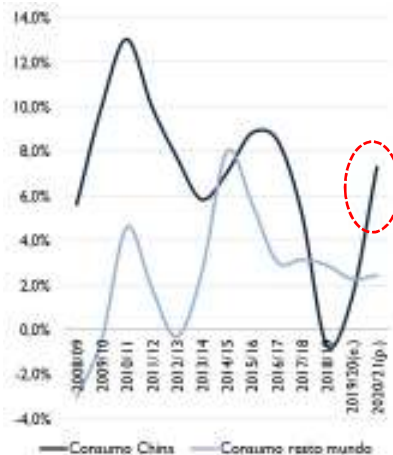
Fuente: Elaboración propia en base a USDA, Outlook Octubre.

## Dos datos (a seguir) por detrás de la caída esperada en las existencias globales de Soja

a) Incluyen producción esperada récord Brasil + Argentina (+7%)



b) Incluyen importante crecimiento esperado en el consumo de China (+7%)



Fuente: Elaboración propia en base a USDA.

## Dólares de la nueva cosecha: valor producción 20/21 según escenarios rindes y precios internacionales

### Valor de la producción (millones de USD)

En millones de US\$			
Escenarios rindes	Escenario precios <b>Pesimista</b>	Escenario precios Base 2021	Escenario precios <b>Optimista</b>
Rindes sequía moderada (-15%)	28.865	33.048	36.353
Rindes sequía débil (-5%)	31.757	36.359	39.395
Rindes tendenciales	33.203	38.014	41.815
Rindes tendenciales +5%	34.649	39.669	43.636
Rindes tendenciales +10%	36.095	41.324	45.457
En relación a ciclo 2019/2020 (variación %)			
	Escenario precios <b>Pesimista</b>	Escenario precios Base	Escenario precios <b>Optimista</b>
Rindes sequía moderada (-15%)	-13,0%	-0,4%	9,5%
Rindes sequía débil (-5%)	-4,3%	0,6%	20,5%
Rindes tendenciales	0,1%	14,6%	26,0%
Rindes tendenciales +5%	4,4%	19,5%	31,5%
Rindes tendenciales +10%	8,8%	24,5%	37,0%
En relación a ciclo 2019/2020 (en millones de US\$)			
	Escenario precios <b>Pesimista</b>	Escenario precios Base 2021	Escenario precios <b>Optimista</b>
Rindes sequía moderada (-15%)	-4.320	-137	3.168
Rindes sequía débil (-5%)	-1.428	3.174	6.809
Rindes tendenciales	18	4.829	8.630
Rindes tendenciales +5%	1.464	6.484	10.451
Rindes tendenciales +10%	2.910	8.139	12.272

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MAGyP y BCRA.

## Semáforo de los agro-dólares campaña 20/21



- Inestabilidad macroeconómica, incertidumbre.
- Instituciones claves en discusión (derechos de propiedad, independencia poder judicial, independencia medios comunicación, etc.)
- Riesgo latente de mayor intervención en mercados de exportación por "antecedentes" coalición gobernante (productos "sensibles" y/o productos con "buena base imponible").
- Lluvias en últimas semanas permiten recuperar niveles de humedad, aunque todavía falta agua, particularmente centro / norte del país.
- Se consolida la fase Niña del fenómeno ENOS.
- Existencias mundiales de granos convergiendo a los niveles más bajos de últimas campañas.
- Demanda china nuevamente muy activa en el mercado.
- Economía global en recuperación.
- Precios internacionales que pueden ubicarse en niveles relativamente altos.

## **Los dólares del campo que están por venir**

Juan Manuel Garzón  
*Economista Jefe IERAL de Fundación Mediterránea*

Córdoba, 28 de Octubre de 2020