UNIVERSIDAD AUSTRAL | CENTRO DE AGRONEGOCIOS Y ALIMENTOS

AGRO PERSPECTIVAS | Semana del 19 al 25 de abril

UNIVERSIDAD AUSTRAL | CENTRO DE AGRONEGOCIOS Y ALIMENTOS

AGRO PERSPECTIVAS

Autor

Dante Romano

Profesor del Centro de Agronegocios y Alimentos de la Universidad Austral

Mientras no logramos quitar los ojos del tipo de cambio local, entra la cosecha, la guerra comercial se acomoda, y el mundo empieza a ver la siembra en EE.UU.

Vamos a cometer el mismo “error” del mercado tratando de enfocar en lo que el mercado local está siguiendo con más atención. Después del inicio de la fase 3, y con sólo tres ruedas hábiles, el tipo de cambio abrió en la zona de los 1.200 $/US$ con una devaluación del 10%, pero cerró más cerca de los 1.150, recortando al 5%. La quita del BLEND hacía esperar una baja en dólares del 5%, pero la soja logra mantenerse y el maíz subir. De todas formas, el productor esperaba recibir más pesos por su soja, y esto no está pasando. En maíz, en cambio, los precios incluso suben en dólares.

¿Cómo se entiende esto? Por la entrada de la cosecha de soja. El inicio de la trilla se demoró por lluvias, y ahora que el clima se muestra más seco, los productores dedicarán su capacidad de trabajo a la oleaginosa. El maíz quedará en el campo, en momentos donde hay una cola de buques por cargar que supera las 2,5 M.Tn y con una demanda externa activa.

Por su lado, hay poca soja vendida, y se necesitarán espacios y financiamiento, por lo que se aguardan ventas fuertes. Los compradores apuntan a mejorar sus márgenes en este entorno. La duda es si los productores darán el brazo a torcer con precios que ya quebraron los 290 US$/tn y apuntan a los 280.

El problema es si lograrán evitar vender por cuestiones financieras y logísticas. Mientras tanto, tres días parecen poco para encontrar un equilibrio en el tipo de cambio. Especialmente, por medidas complementarias que se van instrumentando y que estarían secando la plaza de pesos: emisión de BOPREAL y suba en tasa de interés en pesos.

Mientras no logramos quitar los ojos del tipo de cambio local, entra la cosecha, la guerra comercial se acomoda, y el mundo empieza a ver la siembra en EE.UU.

Un componente no menor es que el propio presidente Javier Milei ratificó que el 30/6 volverán a subir los derechos de exportación y que será mejor que el productor venda. El compromiso de una meta fiscal más fuerte en el acuerdo con el FMI hace que debamos tomar esto con mayor atención, pero de aquí al 30/6 hay tiempo para tomar decisiones, y con una economía creciendo y en un año electoral las chances de que llegado el momento la postura se flexibilice están. Y si no lo hacen, los exportadores podrían presentar DJVE congelando el esquema por algunos meses más con el fin de asegurar la molienda por algunos meses más. Esta será una cuestión a seguir.

Por otro lado, en el mundo pasan cosas muy importantes. La guerra comercial se tranquilizó sustancialmente estas últimas dos semanas: Donald Trump suspendió aranceles incrementales para países fuera de China, y para China hizo concesiones en productos electrónicos. Sobre el cierre de esta semana se habrían acercado posiciones e incluso Trump habla de que están cerca de un acuerdo histórico.
No obstante, debemos tener presente que cuando Chicago bajó, las primas mejoraron y localmente no sentimos el impacto. Tampoco sentiríamos ahora el impacto de un acuerdo. Pero de largo plazo, encontrar un acuerdo es positivo, por el riesgo de terminar afectando la demanda global con una recesión, y de que la situación se extienda a la temporada de compra de soja de China sobre EE.UU. 25/26 que iniciaría en julio.

Otro punto importante es que, finalmente, la soja de Brasil está llegando a los puertos, sus exportaciones se reanudan con fuerza, y China ha comprado muchos buques. Esto normaliza las primas y hace pensar que los negocios de China se estabilizarán.

Mientras no logramos quitar los ojos del tipo de cambio local, entra la cosecha, la guerra comercial se acomoda, y el mundo empieza a ver la siembra en EE.UU.

A más largo plazo, el mercado internacional pasa a poner el foco en el avance de la siembra de maíz y soja de EE.UU. La misma viene algo lenta. Pero esto es por lluvias. Dado que la ventana de siembra recién se abre, la capacidad de trabajo de los farmers es importante, y los suelos estaban algo secos, no preocupa tanto esta cuestión. Sí es importante recordar que la superficie de soja perdería 1,5 M.Ha en EE.UU., sumando casi 2 de maíz. En tanto, Brasil habla de no crecer en producción de soja y Argentina también bajaría el año próximo.

Dicho todo esto, es importante cubrir la soja si vamos a tener que vender algo durante la presión de cosecha, pero si esto está cubierto, esperaríamos a después del pico de cosecha, aun corriendo el riesgo de que al 30/6 suban los derechos de exportación. En el caso de maíz, el mercado está tirante y seguirá así hasta que llegue el grano de EE.UU. Podemos darnos el lujo de esperar algo más, pero sabiendo que, de largo, debería caer.

En el mercado de trigo las producciones en el Mar Negro, EE.UU. y Europa parecen encaminadas, y en Argentina la Bolsa de Cereales de Buenos Aires espera un leve incremento de área, sobre una superficie de por sí muy grande. Podríamos superar las 20 M.Tn de trigo, cuando todavía queda mucho trigo viejo dando vueltas. Tengamos respeto por los valores de trigo, en un año donde iríamos a recomposición de stocks.

Guerra Comercial

La semana pasada EE.UU. suspendió por 90 días los aranceles ampliados para los países fuera de China, que quedaron con el 10% de base.

La Unión Europea que estaba considerando incrementar aranceles como respuesta a los aranceles impuestos al acero y aluminio, la primera medida de Donald Trump, suspendió, por su parte, la medida.

Esta semana Trump exceptuó de los aranceles ampliados a celulares, computadores y otros productos de electrónica, incluyendo los que provienen de China.

En tanto, cables de noticias hablan de que China estaría buscando entrar en conversaciones con EE.UU. y Trump habla de que están cerca de un acuerdo.

Primeras tres ruedas luego de la salida del cepo

Antes de entrar en opiniones podemos enfocar en las variaciones del tipo de cambio. El tipo de cambio BNA comprador divisa se devaluó 5% pasando de 1072 a 1.126, pero tocando un pico de casi 1.200.

Todavía se ve mucha volatilidad en el tipo de cambio. En primer lugar, porque es posible que previamente a la medida exportadores estuvieran demorando liquidaciones e importadores adelantándola, con lo cual, al momento de la liberación, estalla la oferta retrasada, con menor demanda.

Por otro lado, dentro de la demanda de dólares, la liberación más amplia fue para las personas físicas. Las jurídicas aún mantienen limitaciones, y los importadores no tendrían todavía los canales activos para el acceso al MLC.
A la vez, el Gobierno instrumentó algunas medidas que ayudan a contener el dólar: Se anunció la emisión de una serie de BOPREAL para que las empresas puedan utilizarlos para dividendos pendientes y pagos intra compañías de años anteriores, por 3.000 M USD lo cual podría sacar muchos pesos de circulación.

Las tasas de interés subieron y se volvieron positivas en dólares, aunque si partimos de la cotización del dólar hoy, y sumamos la tasa en pesos, en las posiciones de 2025 no llegamos a superar el tipo de cambio del techo de la banda, lo que sugiere que el mercado está bastante equilibrado.

También van ingresando los dólares de los diferentes acuerdos alcanzados, lo que relaja a los operadores.

El BCRA declara que sólo comprará dólares si el tipo de cambio baja de la banda inferior (1.100 más un 1% mensual) pero podría hacerlo si lo considera oportuno. Recordemos que tendría que comprar unos 4.000 M. US$, por lo que el mercado enfoca en esto.

Primeras tres ruedas luego de la salida del cepo

Yendo a los granos en particular veamos las cotizaciones de la soja.

La soja mayo 2025 en A3 (ex MARBARofex) bajó 7 US$/tn o 2,4% a 287,5; mientras la posición de referencia de Chicago se mantuvo estable. Recordemos que también se quitó el dólar blend, que aportaba un 5% al precio implícito de la soja. Esto debería haber bajado el mercado, por lo que el valor en cuestión sigue siendo interesante.

La pizarra de soja en pesos subió un 1,5% pasando de 330.000 a 335.000 pesos. Pero esos precios en pesos al tipo de cambio de cada día representaban 308 US$/tn y 297 US$/tn, una merma del 3,3%.

La soja inmediata perdió algo más que la posición mayo, porque veníamos de una semana con clima húmedo y poca entrega de soja, y fuimos a una con mayor ingreso de camiones. Pero la baja parece más que razonable dada la quita del blend que vimos.

No obstante, el productor esperaba que, ante una devaluación del oficial, el precio de la soja subiera, y se ha mantenido casi estable. No será tan fácil en este contexto que las liquidaciones se activen.

Sin embargo, una vez que el tipo de cambio esté más estabilizado, y se active la presión de cosecha, no quedará otra que tomar los precios más bajos.

Primeras tres ruedas luego de la salida del cepo

Pasando al maíz, veamos sus precios:

La primera posición de A3 mejoró 0,7% a 203, mientras Chicago bajó 1,6%. Por la quita del blend deberíamos haber visto una caída del 6%, sumada a la baja de Chicago, quedando en casi 8% de baja.

La pizarra, en tanto pasó, de 225.000 a 237.500 $/tn, una mejora de casi 6%. En dólares se mantuvo en la zona de los 210.

El maíz se mantiene muy firme en el mercado local, incluso mejorando si tenemos en cuenta la quita del blend que lo debería haber hecho caer. Aquí la expectativa de que los productores bajen el ritmo de trilla de maíz para pasar a soja, un alto line-up de maíz y la ausencia de competidores en el mundo lleva a que tengamos precios muy sólidos que deberían aprovecharse.

SOJA

China importó en marzo sólo 3,5 M.Tn de soja, el nivel más bajo para este mes en 17 años. El año pasado en este mes habían llegado 5,5 M.Tn. Sin embargo, el total comprado en el año comercial es de 40,3 vs 41,5 del ciclo previo. Claramente China aceleró compras preparándose para este momento.

Se estima que en la última semana China compró 60 buques, o unas 3,6 M.Tn. de soja brasileña para embarque mayo-julio. Lo que no está comprando de EE.UU. se reemplaza con mercadería sudamericana, que está fluyendo mejor al mercado.

EEUU sembró 2% de la soja a inicios de la semana pasada, contra 3% del año anterior. Esto estuvo en línea con lo esperado. Se esperan lluvias que llevarían a un ritmo lento de implantación.

La comercialización de soja en Argentina está avanzando algo más firme, pero dentro de lo esperable para esta época del año. El total comprado a precio al 9 de abril es un 9% de la producción contra 13% promedio. Pero está por encima del 6% del año pasado a la misma fecha.

En Argentina la cosecha avanzó menos de 3 puntos la semana pasada llegando a 5%. Debería estar en la zona del 26%. Esto se debería a las lluvias tardías que atrasaron el ciclo, pero también a la continuidad de las mismas, que dificultan las labores a campo.

Se espera que la presión creciente de cosecha, junto con el nuevo esquema cambiario, lleve a un mayor ritmo de ventas una vez que el tipo de cambio se estabilice.

SOJA

La ratificación de parte del gobierno de que el 30/6 los derechos de exportación volverían a subir del 29,5% actual al 33% para el poroto, podrían incluso acelerar los negocios. Hablamos de casi 25 US$/tn de impacto en los precios.

MAIZ

APK-Inform estima que Ucrania incrementará su producción de maíz en 5,4 M.tn a 29,2 M.tn lo que les permitiría exportar 24,5 M.Tn en el ciclo 25/26, unas 4 más que el anterior.

La siembra de maíz en EEUU viene algo más lenta que lo esperado, con 4% a la semana pasada, vs 6% esperado. El clima húmedo demoraría el trabajo a campo, pero mejora el perfil de humedad para el desarrollo de los cultivos.

La cosecha de maíz en Argentina se ubica en el 28% avanzando 5 puntos en la semana.

En Argentina, los precios del maíz siguen en la zona de los 200 US$/tn para el maíz disponible. La llegada de la soja hace que se deje de trillar maíz con tanta intensidad, para concentrarse en la oleaginosa. Pero la cola de buques a cargar con casi 2,6 M.Tn obliga a los compradores a hacer un esfuerzo extra para conseguir el grano.

En virtud de esto, los negocios realizados en la semana del 9/4 fueron de 1,2 M.Tn a precio, el doble de lo habitual para esta época. De todas formas, estamos con un acumulado de ventas del 17% cuando normalmente deberíamos estar al 26%.

Si efectivamente el 30/6 los derechos de exportación volvieran a subir, los precios del maíz deberían ceder al menos 10 US$/tn. Pero hay tiempo hasta esa fecha para tomar una decisión, y la misma podría postergarse si el frente fiscal y monetario lo permite.

TRIGO

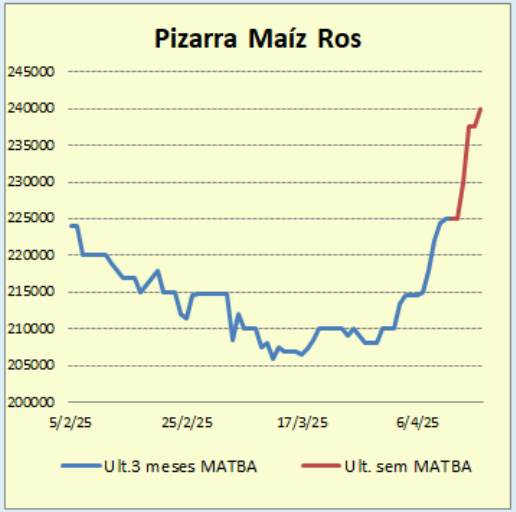
APK-Inform estima que Ucrania repetirá la producción de trigo del año anterior, con 21,5 M.Tn en el ciclo 25/26. Las exportaciones serían de 15 M.Tn. también sin cambios respecto al ciclo previo.

La condición de cultivos de trigo bajó 1 punto en la semana a 47%. Esto está en línea con lo esperado, por encima del 39% promedio de cinco años, pero por debajo del 55% del año pasado a esta fecha. Dado que se aguardan lluvias en el centro y sur de la zona productiva, esto no preocupa a los operadores.

La Bolsa de Cereales de Buenos Aires estima que la producción de trigo de este año subiría 2 M.tn. a 20,5 M.tn, y sería la segunda más grande de la historia. Esto se debería a un aumento en el área sembrada que llegaría a 6,7 M.ha.

GRÁFICOS

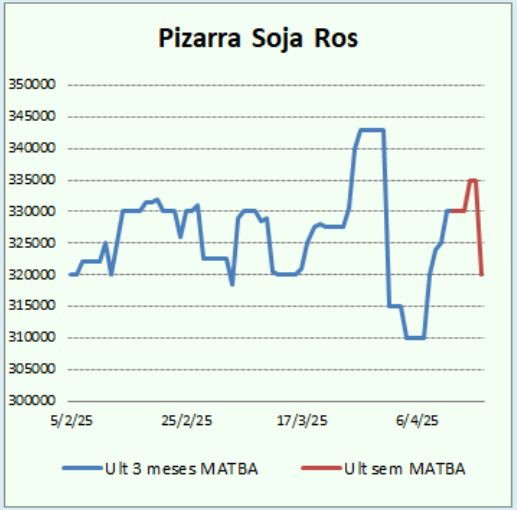
PIZARRA - MAIZ



PIZARRA ROSARIO

17/4/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
240.000	15.000	31.000	16.000
	6,3%	12,9%	6,7%

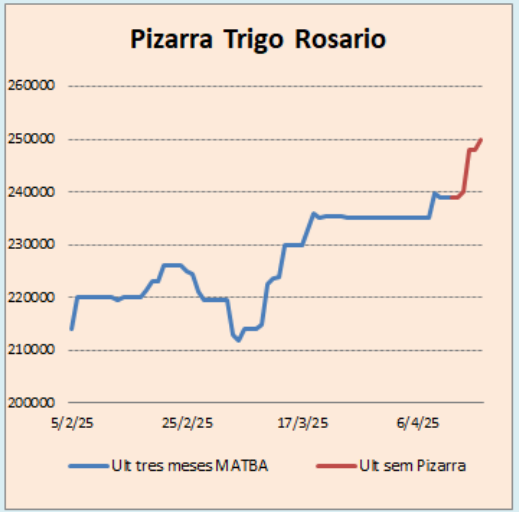
SOJA



PIZARRA ROSARIO

17/4/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
320.000	-10.000	-10.500	0
	-3,1%	-3,3%	0,0%

TRIGO

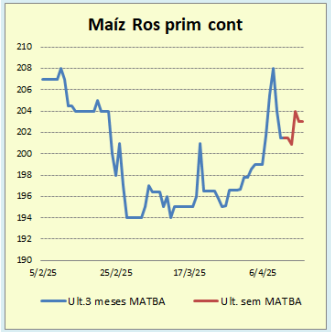


PIZARRA ROSARIO

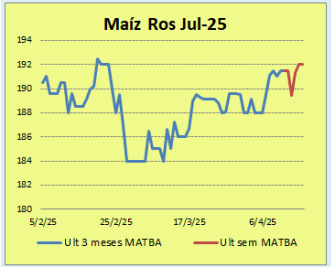
17/4/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
250.000	11.000	15.000	30.000
	4,4%	6,0%	12,0%

GRÁFICOS

MATBAROFEX - MAIZ

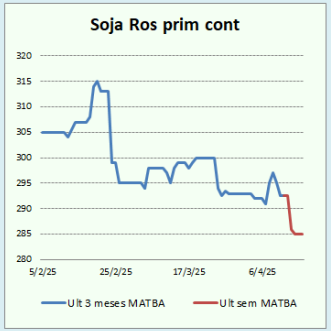


MATBA	Var semana	Var mes	Var 3 meses
17/4/2025	1,5	8	-4
203	0,7%	3,9%	-2,0%

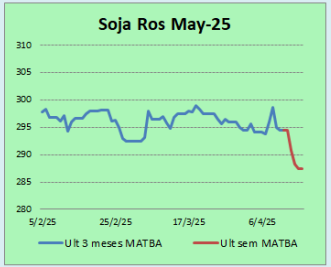


MATBA	Var semana	Var mes	Var 3 meses
17/4/2025	0,5	4	1,5
192	0,3%	2,1%	0,8%

SOJA

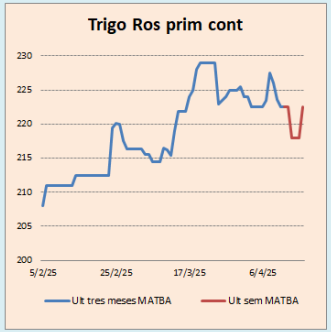


MATBA	Var semana	Var mes	Var 3 meses
17/4/2025	-7,5	-7,5	-20
285	-2,6%	-2,6%	-7,0%

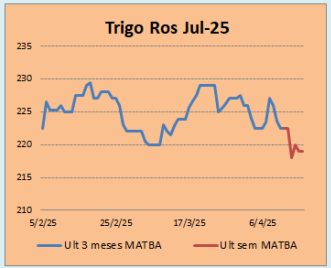


MATBA	Var semana	Var mes	Var 3 meses
17/4/2025	-7	-8,1	-10,3
287,5	-2,4%	-2,8%	-3,6%

TRIGO



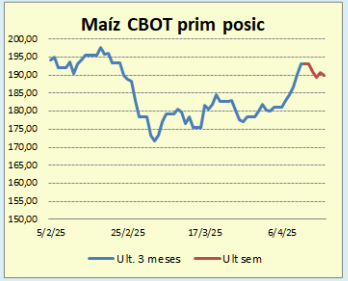
MATBA	Var semana	Var mes	Var 3 meses
17/4/2025	0	-1	14,5
222,5	0,0%	-0,4%	6,5%



MATBA	Var semana	Var mes	Var 3 meses
17/4/2025	-3,5	-6,5	-3,5
219	-1,6%	-3,0%	-1,6%

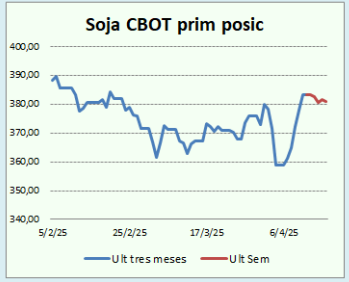
GRÁFICOS

CHICAGO - MAIZ



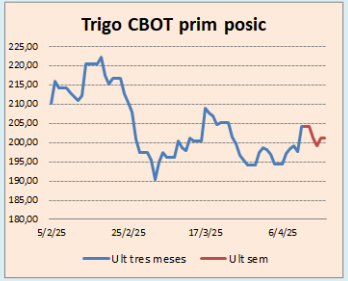
CBOT 17/4/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
189,85	-3,1	12,2	-4,3
	-1,7%	6,4%	-2,3%

SOJA

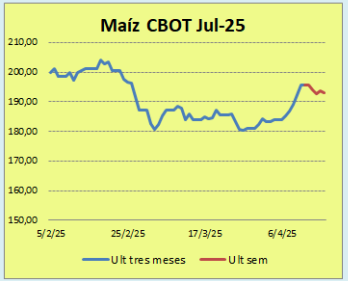


CBOT 17/4/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
380,85	-2,3	13,0	-8,8
	-0,6%	3,4%	-2,3%

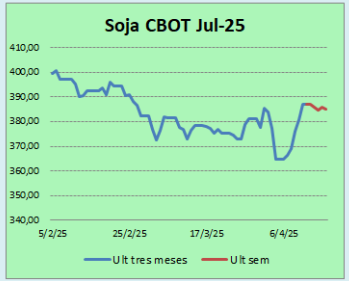
TRIGO



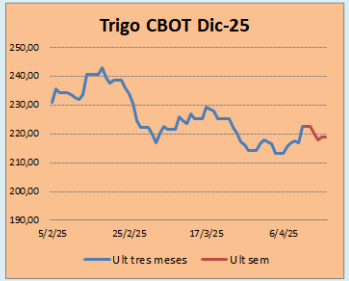
CBOT 17/4/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
201,26	-2,9	4,6	-9,0
	-1,5%	2,3%	-4,5%



CBOT 17/4/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
193,00	-2,7	12,3	-6,8
	-1,4%	6,4%	-3,5%



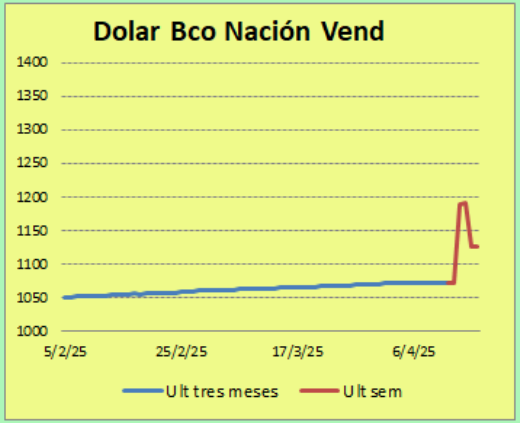
CBOT 17/4/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
384,98	-1,9	12,0	-14,3
	-0,5%	3,1%	-3,7%

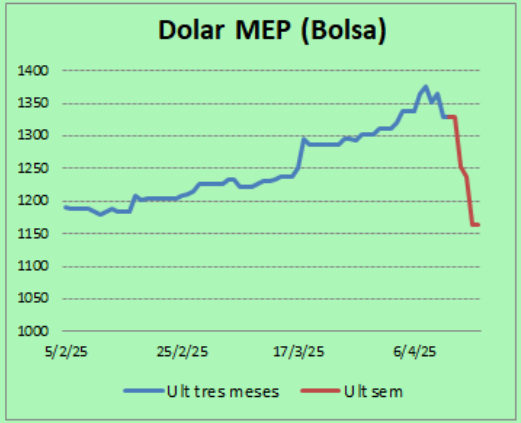


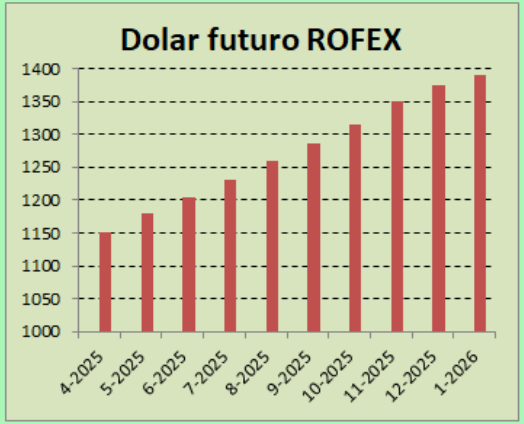
CBOT 17/4/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
218,99	-3,6	1,7	-12,1
	-1,6%	0,8%	-5,5%

GRÁFICOS

DÓLAR







17/4/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
1.126,00	52,50	57,20	74,50
Dev anualizada	243,1%	61,8%	26,8%

17/4/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
1.164,10	-165,3	-131,8	-26,8
Dev anualizada	-740,4%	-137,8%	-9,3%

	Prim posic	7-2025	9-2025	Tasa dev. implícita
	1.152,00	1.230,00	1.287,00	
Var		6,6%	8,0%	34,7%

UNIVERSIDAD AUSTRAL

CENTRO DE AGRONEGOCIOS Y ALIMENTOS