



UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

AGRO PERSPECTIVAS | Del 10 al 16 de febrero



Autor

Dante Romano

Profesor del Centro de
Agronegocios y Alimentos de
la Universidad Austral

AGRO PERSPECTIVAS

El mercado sigue muy negativo, pero las lluvias locales mejoran la producción

En el mercado internacional, el USDA trajo malas noticias: no mostró los ajustes a la baja de producción de maíz y soja de Brasil que la CONAB marcó, ni los que el mercado esperaba. Dado que además la demanda viene lenta -especialmente sobre EEUU-, los especuladores en Chicago están muy vendidos. A esto debemos sumar que la fortaleza del dólar golpea a los granos.

Localmente tenemos dos grandes novedades: llegaron las lluvias y las estimaciones de producción se estabilizarán por debajo de los niveles esperados antes de las tres semanas secas que tuvimos, pero que no serán tan malos. La otra novedad es que la Bolsa empezó a publicar un índice de dólar exportación 80/20. No es obligatorio, y no afecta ni a forwards cerrados antes ni a los negocios de futuros, pero nada obsta a que los compradores empiecen a tomarlo. De todas formas, lo harían a valores más bajos, ya que a los actuales la oferta brilla por su ausencia. Sólo pagando en pesos anticipados con la brecha en 80/20 se generó mucho negocio de maíz.

Ante esto, se recomienda prudencia, apuntar a precios que tienen premio en soja diciembre, acelerar ventas en pesos para el maíz temprano, y esperar la definición de Brasil en safrinha para el tardío. En tanto hay muy pocas novedades de trigo, por lo que con precios tentadores deberíamos avanzar en ventas.



UNIVERSIDAD
AUSTRAL

CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS

Clima en Argentina

Veníamos de tres semanas muy secas y con altas temperaturas, que se llevaron la humedad tanto de la superficie como de las reservas.

El impacto fue mayor en soja, donde la de primera estaba en llenado de granos, y la segunda muy chica. En maíz temprano, si bien la floración estaba terminada, falta el llenado. Los maíces tardíos estaban mayormente en vegetativo, pero lo persistente de la seca hizo mella y preocupó.

Sin embargo, sobre fines de la semana se dieron muy buenas lluvias las que terminaron siendo generalizadas, y llegaron incluso a las zonas más necesitadas.

Recordemos que, justo antes de la seca, se habían incrementado sensiblemente las expectativas de producción. Esto deberá retrotraerse al escenario inicial e incluso en soja podríamos estar algo por debajo de ello.

De todas formas, con la llegada de las lluvias y los pronósticos de continuidad de precipitaciones, se espera que la cosecha termine siendo buena en términos de volumen.

Dólar 80/20

Tras muchas presiones, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires decidió comenzar a publicar un precio de referencia para el dólar exportación (80% oficial más 20% Contado con Liquidación).

Sin embargo, las partes podrán utilizarlo como cláusula de negociación o seguir trabajando como lo hacían normalmente, con el tipo de cambio oficial (BNA divisa comprador).

Por descarte entonces, los contratos previos, que no tienen ese tipo de cambio como referencia, ajustarán con el dólar oficial.

En cuanto al Mercado a Término, todos sus contratos van a dólar oficial, salvo que se generen nuevos contratos que tengan pesificación por el dólar exportador. Esto parece raro, ya que se generarían contratos para una medida coyuntural, pero serían de gran utilidad.

No se realizaron nuevos negocios forward, pero podemos especular con que, de hacerlo, el precio en dólares debería ser menor, e incluso más cercano a la Capacidad Teórica de Pago. Hoy tenemos premios en todos los productos.

Con una brecha subiendo a zona del 50%, esto brinda una capacidad de pago 10% mayor a los compradores, que se traslada generalmente en negocios disponibles, pero no en forward, ya que es imposible saber por anticipado el nivel de la brecha y si el 80/20 seguirá.

De hecho, esta semana tuvimos mercados con pago inmediato, pero entrega de maíz en abril o julio, que al dividir por el tipo de cambio oficial quedaban por encima del valor en dólares en el Mercado a Término.

Marco general

El valor del dólar viene siendo un factor relevante en el día a día de los precios. La tendencia que se ve, más allá de lo diario, es una revaluación que afecta negativamente al precio de los granos.

Los fondos financieros, que utilizan el mercado de granos como cobertura a la devaluación, tienen una posición históricamente baja, 67 mill.tt. cuando contabilizamos maíz, trigo y soja. En plena liquidación por la crisis subprime de 2008 estuvieron en 60 mill.tt. y más recientemente en momentos donde se veían pocas chances de devaluación por tasas muy elevadas.

Sin embargo, se está especulando con que las medidas de la Reserva Federal de aumento de tasas han logrado controlar la inflación y que en un año eleccionario sería bueno apuntalar el consumo con baja de tasas. Esto llevó a los especuladores financieros a comprar granos en el mercado de Chicago.

No obstante, luego la tasa se mantuvo inalterada, se conocieron datos de empleo constructivos, y todo quedó en segundo plano.



UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

SOJA

Los fondos especulativos tradicionales siguieron agrandando su posición neta vendida. La información de la CFTC que relevó operaciones hasta el día 6, previo al reporte del USDA, mostró más de 2 mill.tt. extra vendidas, llegando así a 22 mill.tt. vendidas o 16% de los contratos abiertos, muy cerca del récord histórico de 18% vendido.

Esto implica que se han descontado en precios muchos datos bajistas. Para que el mercado siga a la baja se necesita un flujo constante de datos negativos. Cualquier elemento alcista tiene el potencial de generar un cierre de posiciones grande con compras que podrían poner piso a los precios.

Sin embargo, las noticias negativas siguieron llegando del lado de la oferta: el USDA sólo redujo 1 mill.tt. a 156 mill.tt. su proyección de producción para Brasil, cuando el mercado esperaba un recorte de casi 4 mil.tt.

El organismo brasilero (CONAB) había publicado previamente su nueva estimación con 149 mill.tt. (casi 7 menos que el reporte anterior).

Por otro lado, el USDA redujo en 1 mill.tt. las estimaciones de exportación de soja de EEUU, llevando a una mejora en los stocks finales que no se esperaba, dejando los stocks consumo en la zona del 8%, ya muy cerca de niveles promedio históricos.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS

SOJA

Las exportaciones semanales norteamericanas parecen respaldar ese ajuste. Después de haber tenido un fin de año muy activo en 2023, los negocios se plancharon y vemos cómo el porcentaje comprometido sobre el total estimado por el USDA, que venía acelerado, ahora se frena y tiende a normalizarse, con más del 80% del mismo ya comprometido.

Volviendo a Brasil, la entrada de los primeros lotes de soja sigue a buen ritmo, 5 puntos más rápido que lo normal. Pero son los que fueron sembrados temprano y que estuvieron más castigados por la seca.

SAFRAS informa que la comercialización de soja en Brasil está 12 puntos atrasada vs. el promedio. Esto ocurrió el año pasado, y terminó en un pico de ventas para conseguir logística. En esta oportunidad se espera una cosecha más lenta, y que los productores guarden mayor cantidad de soja.

Tanto el mercado internacional como el local comenzaron la semana con temor por las tres semanas de calor que se atravesaron. Si bien volvió la calma con las lluvias y los precios bajaron, la Bolsa de Comercio de Rosario estima en zona núcleo unas 100.000 ha pérdidas.

La Bolsa de Cereales de Buenos Aires pasó de contemplar un pico de casi 60% de los cultivos en condiciones buenas a excelente a sólo 31% previo a las lluvias. Veremos ahora cómo se recuperan los mismos, pero de todas formas sigue siendo uno de los mejores niveles de los últimos años.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

MAIZ

Los especuladores en Chicago vendieron casi 1,7 mill.tt. de maíz en la semana cerrada al 6 de febrero, llevando su posición a casi 40 mill.tt. vendidas. Esto es 15% de los contratos abiertos, cuando el récord histórico es de 17%.

Este mercado también está muy sobrevendido, y podría generarse con cualquier dato alcista una mejora.

Pero los datos del USDA no apoyaron esta vez: Mientras que CONAB recortó la producción de maíz estimada para Brasil en 4 mill.tt. a 113 mill.tt., el USDA estimó 124 mill.tt. sólo 300.000 tt menos que el año anterior quedando 3 mill.tt por debajo de lo esperado.

Es muy probable que el número termine estando más cerca de lo que dicen las fuentes locales.

Por el momento, el avance de siembra de maíz safrinha en Brasil viene muy rápido 27%, casi 10 puntos más que el año anterior. Esto da por tierra con el temor de una implantación, aunque la ventana óptima de implantación se cierra a fines de febrero.

De todas formas, se espera una producción mucho menor por área ante rentabilidad muy menguada, y la decisión de no implantar lotes donde por fecha de siembra se corra mucho riesgo.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

MAIZ

Adicionalmente, se espera que el maíz trillado se coloque más en el mercado interno que en la exportación. Esto podría abrirle a Argentina una ventana de exportación mucho más interesante.

Es interesante notar del lado de la demanda para EEUU, que sus exportaciones semanales siguen a buen ritmo, con 65% comprometido, más que el promedio para esta época del año.

La Bolsa de Cereales de Buenos Aires reportó que antes de la generalización de las lluvias, los cultivos en condición buena a excelente de maíz cayeron 3 puntos a 31% bueno a excelente. Tres semanas antes estaban en casi 50%. Veremos ahora cómo se recuperan tras las lluvias.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

TRIGO

En Francia la siembra viene lenta y la ventana de siembra se está cerrando. Analistas temen que esto termine en una caída de producción.

De todas formas, el responsable de los bajos precios sigue siendo la gran oferta rusa a precios muy bajos.

En tanto, Ucrania sigue enfrentando desafíos en su producción. Se estima que el año próximo los productores deberán utilizar semillas de baja calidad, y esto podría afectar la producción.



GRÁFICOS

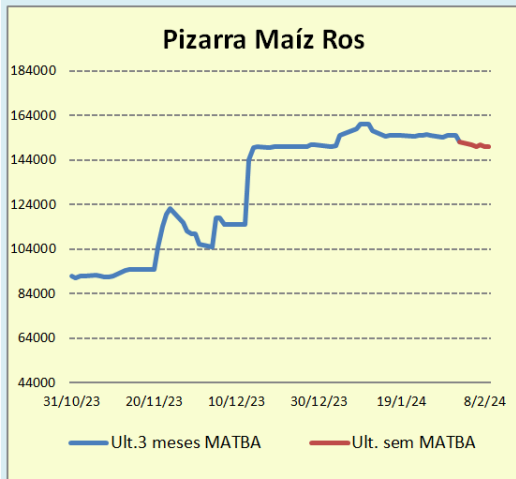


UNIVERSIDAD
AUSTRAL

CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS

AGRO PERSPECTIVAS

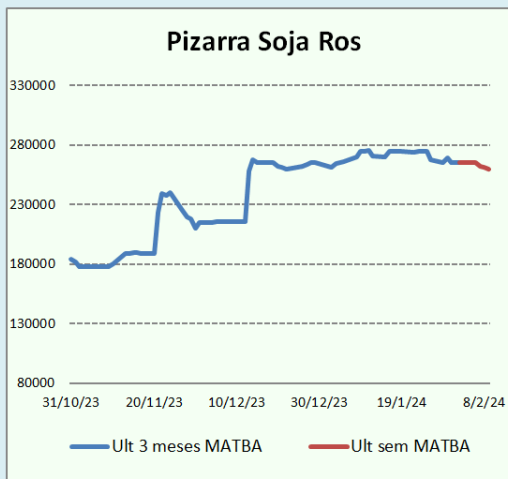
PIZARRA - MAIZ



PIZARRA ROSARIO

9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
150000	-2000	-10000	59000
	-1,3%	-6,7%	39,3%

SOJA



PIZARRA ROSARIO

9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
260000	-5500	-15000	78000
	-2,1%	-5,8%	30,0%

TRIGO



PIZARRA ROSARIO

9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
185000	-3800	5.500,00	73000
	-2,1%	3,0%	39,5%

GRÁFICOS

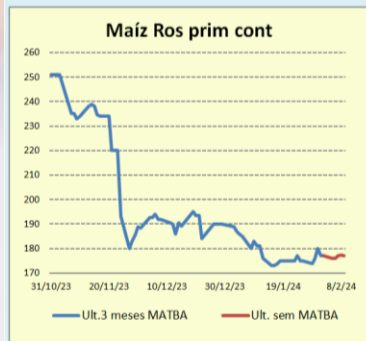


UNIVERSIDAD
AUSTRAL

CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS

AGRO PERSPECTIVAS

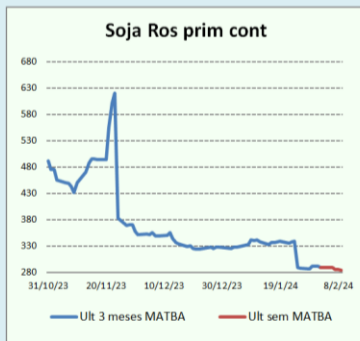
MATBAROFEX - MAIZ



MATBA

9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
177	0	-4	-74
	0,0%	-2,3%	-41,8%

SOJA



MATBA

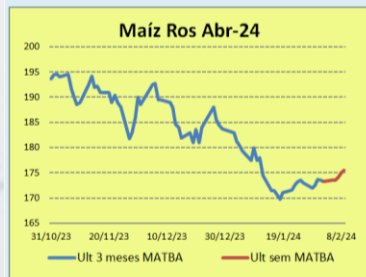
9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
283,5	-5,5	-57,1	-208,5
	-1,9%	-20,1%	-73,5%

TRIGO



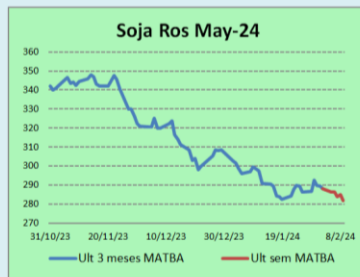
MATBA

9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
223,5	-2,5	2,8	-41,5
	-1,1%	1,3%	-18,6%



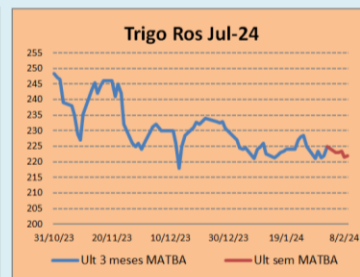
MATBA

9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
175,5	2,2	-2	-18,2
	1,3%	-1,1%	-10,4%



MATBA

9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
282	-6,2	-16,5	-60
	-2,2%	-5,9%	-21,3%

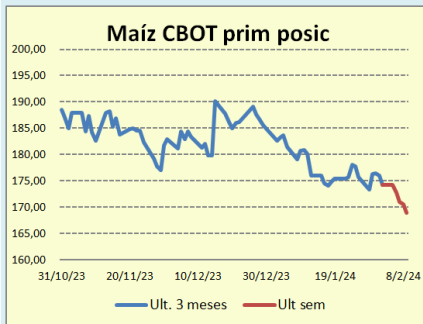


MATBA

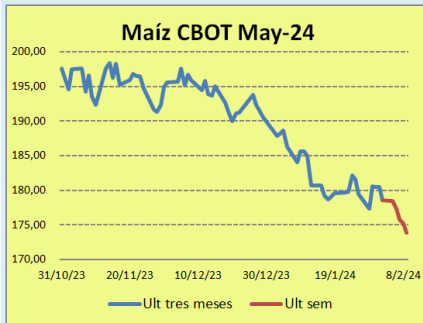
9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
222	-3	-2,7	-26,4
	-1,4%	-1,2%	-11,9%

GRÁFICOS

CHICAGO - MAIZ

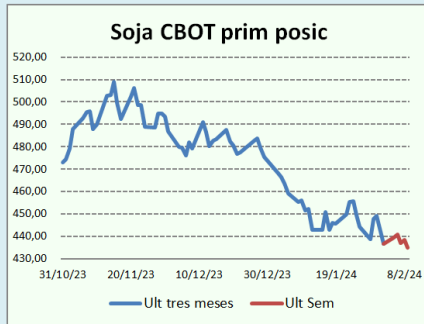


9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
168,89	-5,4	-12,0	-19,6
	-3,2%	-7,1%	-11,6%

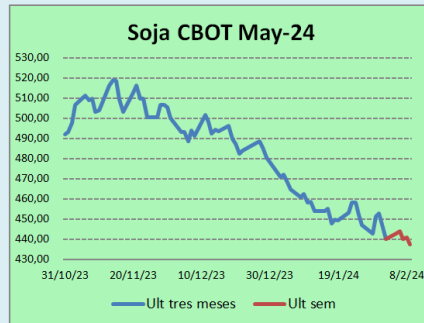


9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
173,81	-4,7	-11,8	-23,7
	-2,7%	-6,8%	-13,6%

SOJA

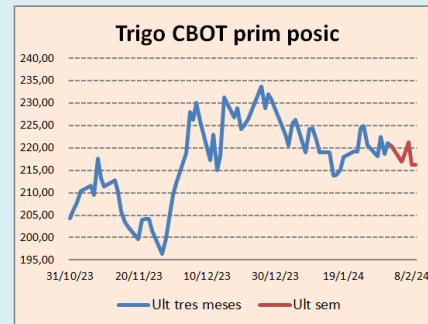


9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
434,86	-1,8	-16,6	-39,6
	-0,4%	-3,8%	-9,1%

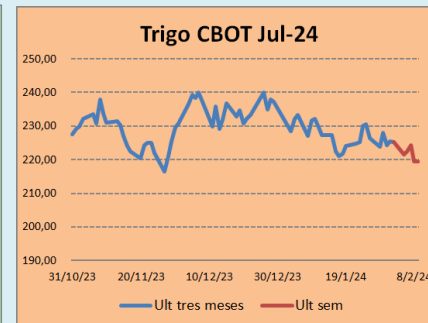


9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
437,25	-3,0	-21,1	-54,7
	-0,7%	-4,8%	-12,5%

TRIGO



9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
216,24	-4,1	-8,2	11,8
	-1,9%	-3,8%	5,5%



9/2/2024	Var semana	Var mes	Var 3 meses
219,45	-5,8	-12,7	-8,1
	-2,6%	-5,8%	-3,7%

GRÁFICOS

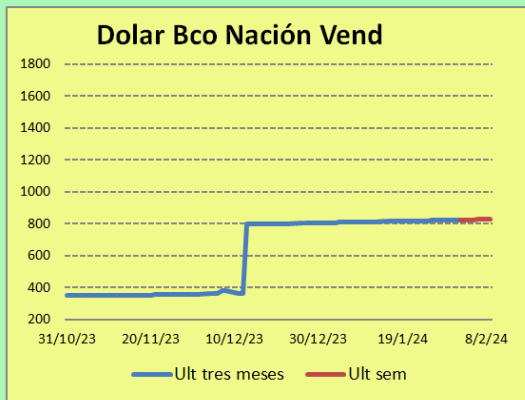


UNIVERSIDAD
AUSTRAL

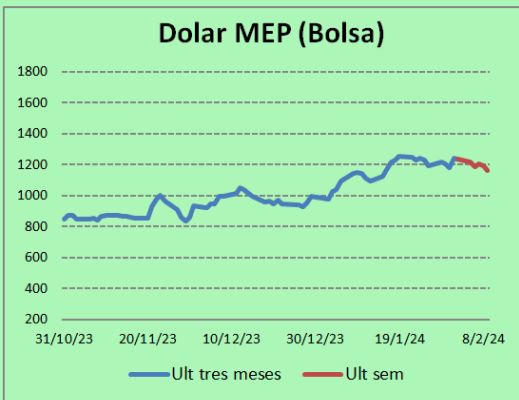
CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS

AGRO PERSPECTIVAS

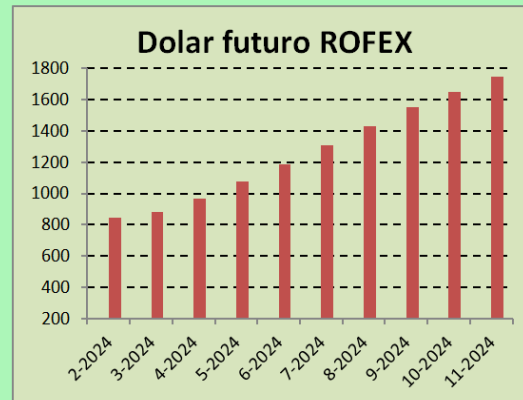
DÓLAR



<u>9/2/2024</u>	<u>Var semana</u>	<u>Var mes</u>	<u>Var 3 meses</u>
828,30	4,00	16,40	479,30
Dev anualizada	25,2%	24,1%	234,7%



<u>9/2/2024</u>	<u>Var semana</u>	<u>Var mes</u>	<u>Var 3 meses</u>
1.161,70	-74,6	18,4	311,2
Dev anualizada	-334,8%	19,3%	108,6%



<u>Prim posic</u>	<u>5-2024</u>	<u>7-2024</u>	<u>Tasa dev. implícita</u>
845,70	1.075,00	1.306,50	
Var	-14,7%	-10,5%	106,5%



**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**