



UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

AGRO PERSPECTIVAS | Del 3 al 9 de febrero



UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**



Autor

Dante Romano

Profesor del Centro de
Agronegocios y Alimentos de
la Universidad Austral

AGRO PERSPECTIVAS

Mientras continúa la debilidad de los granos, con demanda tranquila y oferta abundante, la situación argentina genera interrogantes

Como la demanda de soja está débil, ante números cada vez menos auspiciosos de China y un dólar revaluado a nivel mundial, el foco del mercado pasa a la oferta, que viene abundante, y al marco financiero, que es adverso.

Por el lado de Brasil, la cosecha de soja continúa reduciéndose, pero en niveles que siguen permitiendo en conjunto con el resto del mundo, y especialmente Sudamérica, sostener niveles altos de stocks/consumo. En lo que hace a maíz la pregunta es qué pasará con la safrinha. Como el inicio de la trilla de soja es rápido porque se levantan los peores lotes, y se siembran rápidamente con maíz (lo mismo que lotes de soja que se abandonan por poco rinde), la situación parece encaminada, pero hablamos sólo del 10% del área.

En Argentina veníamos bien, y hace tres semanas se cortó el agua y subió la temperatura. La condición de cultivos bajó fuerte tanto en soja como en maíz en la última semana, y se juega todo a las lluvias que se pronostican para esta semana. Si se dan, las mermas no serían tan significativas. Pero estamos en tiempo de descuento. Esta situación generó alguna volatilidad.

El mercado de trigo internacional está cada vez con mayor stock por producción que sigue mejorando, y Rusia ofreciendo trigo barato al mundo. Localmente la demanda de Brasil y una cosecha mediocre sustenta los precios.

Mientras continúa la debilidad de los granos, con demanda tranquila y oferta abundante, la situación argentina genera interrogantes

Otro tema que está moviendo los precios disponibles de los granos, casi más que Chicago, es la suba del tipo de cambio contado con liquidación, y por tanto de la brecha cambiaria. Recordemos que los exportadores pueden liquidar 20% de sus divisas a ese tipo de cambio. Esto les genera mayor capacidad de pago.

Como la cosecha de maíz está próxima, y los barcos van llegando, la exportación comenzó a pagar por anticipado los negocios de maíz marzo y abril, con sobreprecios interesantes, en una campaña donde los valores habían caído mucho y estaban por debajo de los precios de indiferencia. Quienes vendieron en dólares por tonelada en mercados de futuros, quedarían fuera de este beneficio, y esto frena las ventas.

Pero viendo los precios que se operan en Mercados a Término y la capacidad de pago, queda toda la impresión de que el diferencial actual se traslada a los precios en dólares. En verdad, no hay forma de saberlo.

Y para generar más confusión se habla de buscar un mecanismo para que en las pesificaciones a futuro se tome el dólar 80/20. Otra cuestión a tener en cuenta, es que el gobierno se habría comprometido con el FMI a que el dólar exportación se elimine en julio.



Dólar Blend 80/20

Está vigente la norma que permite a exportadores, al momento de ingresar las divisas, hacerlo por un 20% a través del mercado del contado con liquidación. Con una brecha en la zona del 50% entre el dólar oficial y el contado con liquidación, implica que se obtienen 10% más de pesos que si se trabajara el 100% a tipo de cambio oficial.

Obviamente cuanto más sube el tipo de cambio CCL, mayor es la cantidad de pesos que el exportador puede pagar por los granos. Esto ha llevado a que, así como se sigue lo que ocurre con los valores externos, se esté siguiendo de cerca la cotización del dólar financiero. Muchas veces esto permitió mejorar valores en forma significativa.

Sin embargo, el 80/20 genera controversias. Con la llegada de la cosecha de trigo se hizo evidente un problema: como la norma aplica cuando se ingresan las divisas, lo que eleva la capacidad de pago del exportador, le permite mejorar los precios ofrecidos en pesos, pero no se modifica el tipo de cambio al cual se pesifican los negocios acordados previamente en dólares. Es decir, las ventas anticipadas, ya sea por medio del Mercado a Término o en forward, se pesificaron 100% al tipo de cambio oficial.

Esto constituye otro freno a la hora de cerrar negocios de cosecha nueva.

Luego de la asunción de Milei, cuando la brecha bajó, la diferencia resultó menor y, por otro lado, como las ventas que se entregaban estaban a precios muy altos, no se generaron grandes conflictos. El problema es que estamos prontos a la entrada de maíz temprano y soja de primera, y la brecha volvió a subir, generando un diferencial importante.

Dólar Blend 80/20

De todas formas, quienes no venden en estos precios, argumentan que si se vende a 172 y se aplicara el 80/20 tendríamos un precio de casi 160.000 pesos. Pero creemos que no es esa la cuenta correcta.

La capacidad teórica de pago de maíz que calcula la BCR es de 164 USD/tt. Si multiplicamos ese valor por el tipo de cambio blend, quedamos algo por debajo de los 150.000, por lo que el valor resulta razonable.

El problema de todo esto es que los números se vuelven poco claros, ya que durante gran parte del tiempo la exportación ha estado trabajando con precios muy por encima de la CTP.

Trasladando esto a soja, frente a una capacidad de pago de la industria en la zona de los 260 USD/tt, el precio de mercado rondó los 290. Pero si a 260 le sumamos el beneficio que tendría liquidar un 20% de la divisa al CCL, mejoraríamos el precio en un 10%, con lo que la CTP ajustada llegaría a 286, y cuanto mayor la brecha, más grande este diferencial.

No obstante, salvo que el comprador ingrese las divisas hoy al mercado, no puede saber cuál será el beneficio del 80/20. Dependerá de que en mayo se mantenga el 80/20, y el nivel de la brecha.

Y aun ingresando la divisa, debería mantenerla dolarizada de alguna forma hasta que reciba la mercadería y la pague.

Se generaron en la semana rumores de que para zanjar este problema las entidades del sector estarían trabajando en alguna forma de generar coberturas para poder pesificar contratos forward respetando el 80/20.

La influencia del valor internacional del dólar en el precio de los granos

En las últimas semanas, donde el mercado parece haber descontado una buena cosecha sudamericana, los vaivenes financieros toman protagonismo en las cotizaciones.

Recordemos que, desde hace un año, la reserva federal de EEUU -preocupada por el aumento de la inflación- fue subiendo la tasa de interés, fortaleciendo el dólar, y llevando inversiones que se habían colocado en commodities a bonos.

Recientemente, los datos de la macro norteamericana comenzaron a mejorar y se espera que en algún momento las tasas bajen, lo que debería gatillar el fenómeno inverso.

En la semana pasada se reunió la FED y decidió mantener las tasas de interés de referencia, cuando algunos analistas pensaban que podría comenzar a bajar. Esto generó simbronazos en las cotizaciones, con la expectativa de baja de tasas, un aumento. Cuando se mantuvieron una baja.

Luego de esto se difundieron datos muy sólidos del mercado de empleo de EEUU generando nuevamente un contexto positivo para los commodities. De todas formas, no todos los commodities reaccionan igual.



UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

SOJA

La industria manufacturera de China cayó por cuarto mes consecutivo en enero. Esto se suma a otras señales de alerta, como que la población descendiera por primera vez, que hacen temer por una demanda con menor dinamismo de parte del principal comprador de soja del mundo.

Ante una demanda más lenta, el mercado de granos queda operando con fundamentos de oferta, que son abundantes, y el contexto financiero que no se termina de definir.

Por el lado de Brasil, los primeros datos de cosecha son pobres, pero se trata de los lotes que se sembraron temprano. Muchos se resembraron luego, o se implantaron más tarde cuando llegaron las lluvias, y son los que ayudarían a una buena producción.

CONAB reportó la semana pasada 8% trillado contra 5% del año anterior. Por su parte, STONEX redujo a 150,4 la cosecha de soja esperada de Brasil, con una merma de algo más de 2 mil.tt sobre su estimación anterior. El USDA estima 155 mill.tt y la CONAB 153.

Con estos números, y buena cosecha en el resto de la región, los stoks mundiales se mantendrían en niveles elevados.

En Argentina tuvimos una tercera semana sin lluvias y con altas temperaturas. Los mapas de reserva de humedad cambiaron rotundamente, y son muchas las zonas que reportan que los cultivos están sufriendo.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS

SOJA

La Bolsa de Cereales de Buenos Aires subió a 23% de menos de 10%. De todas formas, la situación es mucho mejor que el año pasado cuando más de la mitad de los cultivos estaba en condiciones hídrica de sequía. En cuanto a la calidad de cultivos reportó 36% bueno a excelente, un punto por debajo del año pasado, con una marcada caída en las últimas dos semanas.

Si bien se esperan lluvias parece difícil en este contexto alcanzar el último ajuste de producción esperada para Argentina de las Bolsas en la zona de 52 a 54 mil.tt. ¿Estaremos más en la zona de los 50?

Los fondos especulativos cerraron la semana al 30 de enero con ventas por más de 4 mil.tt. Esto pone de manifiesto que los elementos negativos están muy tomados en precios, pero que el consenso es de esperar bajas en el mercado.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

MAIZ

Si bien STONEX redujo la estimación de maíz safrinha en Brasil, se vería compensado con mejor resultado de la trilla de maíz temprano. Por lo que el efecto es neutro.

Las resiembras en los estados del norte de Brasil, que están dilatando la trilla en esa región, demorarían también la implantación de maíz de segunda, por lo que la cantidad de maíz que Brasil generará en junio está en duda. El problema es que recién veremos el área en riesgo a fines de febrero y en mayo tendremos perspectivas productivas más claras.

Sin embargo, como los lotes de soja temprana (que o se abandonaron o se trillaron con rindes bajos) dejan espacio para la siembra, se lleva 10% de la safrinha implantada en Brasil vs 4% del año anterior. Esto da por tierra con el razonamiento anterior por ahora, pero podría ser una conclusión falsa pensar que, por este avance inicial, la safrinha será abundante.

En Argentina los cultivos de maíz marcaron una merma en su calidad a 33% bueno a excelente, todavía por encima de la seca del año pasado, pero hace quince días estábamos cerca del 50% y subiendo. La tendencia se revirtió ante el calor y la falta de lluvias.

Algo positivo para precios: resultó que las exportaciones norteamericanas de la semana superaron el millón de toneladas de maíz en forma sorpresiva.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

MAIZ

Los fondos especulativos vendieron 2,7 mil.tt. En la semana cerrada al 30/1 con una posición neta vendida muy grande, que sugiere que los datos negativos están muy tomados en los precios.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

TRIGO

Dentro de los granos, el trigo es el que más orígenes y destinos alternativos tiene, con lo que es el más sensible a la variación del dólar. La revalorización del mismo jugó en contra de los precios tanto en EEUU como en Argentina.

El trigo ruso sigue siendo el ancla de precios para el mercado. El ministro de Agricultura de Rusia comentó que planean sembrar 300.000 ha más en el 24/25 con lo que tendríamos un nuevo récord productivo, presionando más a la baja los precios.

También EEUU está recibiendo lluvias que mejorarían el trigo de invierno, y Europa aumenta sus proyecciones de producción.





**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**