



CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS

AGRO PERSPECTIVAS | Semana del 13 al 19 de diciembre



UNIVERSIDAD
AUSTRAL

CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS



AGRO PERSPECTIVAS

Autor
Dante Romano

Profesor del Centro de
Agronegocios y Alimentos de
la Universidad Austral

“La baja en derechos de exportación no resultó significativa”

El gobierno anunció una baja de 2 puntos en derechos de exportación de soja y trigo, y de un punto para maíz. Sin embargo, esto no se notó ni en precios de disponible, ni en la cosecha nueva.

En el caso de la soja todavía vemos precios elevados respecto de la capacidad de pago, incluso con las tasas más bajas, y teniendo en cuenta los descuentos habituales. En el caso del trigo la presión de cosecha, más los problemas de calidad, llevan a un mercado donde es muy difícil asegurar cuál es la capacidad de pago. En el caso de maíz, la reducción implica una mejora de sólo 2 US\$/tn, que es sintonía fina para este precio. Una duda pendiente es si esta será toda la reducción que veremos, o cabrá alguna rebaja adicional. Es imposible asegurarlo.

A nivel global, si bien vemos a diario nuevos reportes de ventas de soja de China a EE.UU., ya no vemos la reacción que teníamos inicialmente. Los especuladores pasaron de estar vendidos en 20 M.Tn., a comprados en 22 para fines de noviembre, por lo que quizás la noticia fue introducida demasiado rápido y en exceso a precios. Por ello, vemos ahora un proceso de toma de ganancias negativa.

En tanto, se empieza a monitorear más de cerca Sudamérica. Brasil tuvo un inicio accidentado, con poca humedad, y atrasos de siembra en el sur y centro este, pero se normalizaron sobre el final y se pronostican ahora buenas lluvias. En ese contexto los analistas vienen reduciendo estimaciones de producción, pero desde niveles muy altos. En Argentina, la siembra avanza, tiene alguna demora respecto al promedio, pero va en buena forma. Se dieron lluvias que trajeron nuevos aportes, pero estamos a poco de entrar en el momento clave, con temperaturas más altas, días más largos, y el contenido de humedad en los suelos baja rápidamente.

“La baja en derechos de exportación no resultó significativa”

En lo que hace a maíz, en un marco de oferta abundante en el mundo, EE.UU. siguió exportando muy fuerte, por lo que los precios hicieron su trabajo y llevaron a incentivar las compras. En el último tiempo los FOB subieron, y dieron un espacio para que Sudamérica tome la posta. Brasil, que tiene stocks, los está guardando para el consumo interno, con lo que la demanda cae en Argentina, donde los precios disponibles se aproximan a los techos del año de 200 US\$/tn, pero a cosecha no logramos acercarnos a los 185 de temprano y 180 tardío que fueron niveles que despertaron oferta. Para la campaña nueva, el atraso en siembra de soja de Brasil podría pegar en rendimientos de safrinha, aunque es temprano para asegurarlo. Lo que si está confirmado es un nuevo crecimiento de consumo interno, que deja la expectativa de precios regionales más firmes.

En Argentina, en tanto, el problema es el volumen de producción, ya se habla de volúmenes que se aproximan a las 60 M.Tn con mucho maíz temprano que ya está superando los momentos clave con muy buena calidad. Esto puede limitar las subas locales, pero se ven valores firmes.

El mercado más pesado es claramente el trigo. Reporte a reporte el USDA suma oferta, y este no fue la excepción. Para colmo, además de Argentina, también Australia está con una cosecha enorme. La única noticia alcista es que los precios cayeron tanto que despiertan compras. En ese contexto, Argentina enfrenta el problema de una cosecha enorme, con un porcentaje alto de trigo con baja proteína.

Contexto general

El Gobierno argentino dispuso la baja de derechos de exportación en el Boletín Oficial, una medida esperada por el sector.

Las nuevas alícuotas quedaron fijadas en 24% para soja (antes 26%), 22,5% para subproductos, 7,5% para trigo y cebada (antes 9,5%) y 8,5% para maíz y sorgo (antes 9,5%).

En enero de 2025 la reducción había sido de 20% sobre la alícuota vigente, y en este caso es mucho menor. La duda que se plantea es si será la última que veamos en la campaña, o si de consolidarse el frente fiscal podríamos ver bajas adicionales.

Donald Trump anunció un paquete de ayuda de 12.000 millones de dólares para los agricultores estadounidenses, buscando compensar las pérdidas por la guerra comercial y los precios bajos. Hasta ahora la retención de venta de los farmers resultó un factor alcista para los precios en EE.UU. Al contar con este apoyo extra, la duda es si comenzaremos a ver mayores ventas.

El dólar estadounidense mostró debilidad tras noticias de la Reserva Federal, lo que le da un poco de competitividad a los cultivos norteamericanos en el mercado exportador.

SOJA

China importó 8,11 M.tn en noviembre, el volumen más alto para ese mes en cuatro años, y sus compras acumuladas de 2025 ya superan las 103 M.tn. un 6% más que en el mismo período del año anterior.

Fuentes del trade estiman que China compró unas 6 M.Tn. de soja a EEUU con embarque diciembre, enero y febrero. El problema es que en enero y febrero Brasil ya debería estar embarcando su soja, que comenzará a ser trillada incluso antes de lo normal. Eso podría complicar las exportaciones de Brasil, y generar primas más bajas de lo normal para exportación de poroto de soja, y repercutir negativamente también en Argentina.

Sinograin, el almacén estatal chino, liberó 397.000 tn de soja de reservas en una subasta para hacer espacio a la llegada de cargamentos de EE.UU., lo que presiona los precios a corto plazo. Recordemos que China está comprando soja a precios superiores a los que llegaría el poroto de origen brasileño. Para evitar la acumulación de mercadería, Sinograin le vende a un precio competitivo mercadería a los crushers locales, absorbiendo la diferencia. Esto no tendría sentido si no fuera por una cuestión política: cumplir con el acuerdo con EE.UU.

A medida que disponemos de mayor cantidad de datos nos encontramos que los fondos especulativos norteamericanos pasaron de una posición neta vendida de 20 M.Tn a fin de noviembre, cuando se empezó a especular con un acuerdo entre China y EE.UU., a neutralizarse para cuando se confirmó sobre fines de octubre, y a más de 22 M.Tn compradas al 18 de noviembre. Esto explica la fuerte suba del mercado de Chicago.



SOJA

La Conab ajustó levemente la producción de Brasil a 177,12 M.tn (vs. estimado previo: 177,6 M.tn), aunque seguiría siendo un volumen récord. No obstante, estamos muy por encima de las 173 producidas este año, en un contexto de demanda con un crecimiento más lento.

Se esperan lluvias importantes en toda la región productora de Brasil, lo que podría ayudar a estabilizar las estimaciones de producción.

En Malasia, los stocks de aceite de palma tocaron un máximo de 6 años y medio con 2,84 M.tn (vs. esperado: 2,66 M.tn), lo que influyó negativamente en los precios del complejo aceitero.

A nivel local, la siembra cubre el 58,6% de las 17,6 M.ha proyectadas, con un 91% de los cuadros en condición hídrica óptima o adecuada.

La comercialización de la campaña vieja disponible alcanza el 75% de la producción, superando el promedio histórico del 67% para esta fecha. La exportación ya cumplió con los buques programados, y queda sólo la industria comprando. Para cumplir los últimos buques, habían presionado por la entrega de mercadería que, al venir algo lenta, resultó en precios al alza. La idea de la industria es seguir con un ritmo de molienda elevado, pero evitando llevar el mercado a la suba. Esto parece difícil dado lo adelantado del ritmo de venta.



SOJA

La baja en 2 puntos en los derechos de exportación implicó una reducción de impuestos teórica de entre 8 y 9 USD/tn. Sin embargo, los precios que se vienen pagando localmente, muestran un margen de industria bruto bajo comparado con otros años, por lo que esta mejora podría ir más a recomponer margen que a mejorar precios. De todas formas, estamos muy cercanos al empalme de cosechas, con un adelanto en ventas de parte de productores muy grande, y una molienda que viene a un ritmo impresionante. Es posible que veamos intención de mantener el ritmo elevado. Esto contribuiría a mantener los valores altos.

En la posición de cosecha nueva, el precio que se está convalidando en el Mercado a Término, está casi a la par de la capacidad teórica de pago, cuando usualmente se busca en cosecha un margen de 30 USD/tn. En ese sentido, la mejora teórica de 9 USD/tn podría llevar a un margen de 10/12. Es bajo para cosecha, pero positivo, y no deberíamos destacar que algún comprador quiera comenzar a asegurarse la compra de una cuota de mercadería para tener un nivel de abastecimiento inicial para encarar el nuevo ciclo.



MAIZ

En el informe mensual de oferta y demanda, el USDA elevó su proyección de exportaciones de maíz 25/26 EE.UU. se incrementaron en 3 M.Tn., las que repercutieron en una baja de stocks de ese mismo nivel. Esto redujo el nivel de stocks/consumo en casi un punto a 12,5%, pero sigue por encima del 10,1% del ciclo previo.

La cosecha de maíz en Ucrania viene muy lenta por problemas de humedad. El USDA recortó producción en 3 M.Tn. a 29 M.tn., pero hasta el momento sólo se recolectaron 25,4% y normalmente a esta altura del año la recolección ya ha terminado.

En Argentina, la siembra avanzó nada menos que 15 puntos, cubriendo el 59,2% del área, acelerando toda vez que se abrió la ventana tardía sobre el centro y sur de Buenos Aires. Los cultivos de primera siguen en estado muy bueno, y con las lluvias del fin de semana, se esperan muy buenos rendimientos.

La Bolsa de Comercio de Rosario ve una producción potencial argentina de 61 M.tn, mayor a las 58 de la Bolsa de Cereales, y muy por encima de las 53 M.tn que estima el USDA, lo que genera divergencia en las expectativas. Es importante aclarar que en todos los casos hablamos de un nivel de oferta muy alto.

Las ventas de maíz nuevo en el mercado interno siguen atrasadas, cubriendo solo el 5% de la producción esperada (vs. promedio: 12%). De mantenerse el atraso, podríamos ver necesidad de venta en cosecha por cuestiones financieras, pero fundamentalmente logísticas.



MAIZ

La baja de 1 punto en los derechos de exportación, implica sólo 2 USD/tn en la capacidad de pago. Dada la volatilidad de este mercado, hablamos de sintonía fina en los negocios.



TRIGO

El USDA aumentó las estimaciones de producción y stocks globales (+3,4 M.tn), cimentando la expectativa de una oferta abundante que limita las subas de precio.

Australia espera una cosecha histórica en el oeste, con una producción nacional proyectada en 35,6 M.tn, lo que mete presión competitiva en Asia.

Rusia aumentó sus exportaciones marítimas un 26,6% en noviembre, inundando el mercado a pesar de las sanciones y problemas logísticos.

Brasil (Rio Grande do Sul) recortó su estimación de cosecha en 7,6% a 3,4 M.tn por exceso de lluvias y enfermedades fúngicas, lo que abre una ventana comercial mayor para Argentina.

La cosecha argentina de trigo avanza sobre el 60% del área con rendimientos promedio de 41,4 qq/ha, superando las expectativas iniciales.

Hay una fuerte disparidad en las estimaciones locales: la Bolsa de Rosario proyecta hasta 27,7 M.tn, mientras que la Bolsa de Cereales de Bs. As. mantiene 25,5 M.tn y el USDA 24 M.tn.

Los elevados rindes siguen contrastando con un contenido bajo de proteína. Sin embargo, durante la semana la Federación Molinera comentó que no tendrían problemas para abastecerse, toda vez que esperan mejor calidad en la provincia de Buenos Aires. Sin embargo, hay gran preocupación por los resultados encontrados hasta el momento.



TRIGO

Los compromisos de embarque argentinos para los próximos días repuntaron a 1,5 M.tn, mostrando una reactivación de la demanda internacional por nuestro cereal.

Argentina tiene que hacer un esfuerzo muy grande por colocar una cosecha históricamente grande de trigo, en un mercado saturado de oferta, y contando con trigo de baja calidad. Esto llevó a precios FOB muy bajos, y con la presión de cosecha, valores ofrecidos que también resultaron bajos para los productores, aun teniendo en cuenta que el alto rinde compensa mucho de esto.

En los compradores hay dos formas de proceder, aquellos que se aferran a comprometer embarques de trigo pan, para lo que necesitarían promediar 10,5% en sus recibos de mercadería. Estos apuestan a que con el trigo de Buenos Aires o pagando un sobreprecio, para tener trigos correctores, llegarán a promediar ese nivel de precios. El dinero extra para pagar la calidad provendría de los descuentos que se le aplica al trigo de baja proteína. Un trigo con 9% de proteína genera un descuento en el pago de 8%.

El otro grupo de exportadores, busca colocar trigo de baja proteína, condición en la que pueden embarcar con hasta 9,5% promedio de los recibos, y está más en línea con las calidades obtenidas hasta el momento. El precio FOB aquí es sustancialmente menor, pero la expectativa es compensarlo con la presión de cosecha y los descuentos comerciales por este rubro de calidad en el mercado interno.





**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**