



UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

AGRO PERSPECTIVAS | Semana del 16 al 22 de febrero



Autor

Dante Romano

Profesor del Centro de
Agronegocios y Alimentos de
la Universidad Austral

AGRO PERSPECTIVAS

Dudas macro y coyuntura sudamericana dan una oportunidad de fijar precios de soja

Esta semana tuvimos actualización del reporte del USDA, pero no trajo datos interesantes. En lo fundamental, la cosecha de soja de Brasil avanza algo lenta, y problemas logísticos demoran su llegada a puerto. Pero nadie pone en duda que estamos ante una enorme cosecha de soja de ese país.

En ese marco, Argentina está con problemas productivos que no tienen un final claro, y Paraguay también pierde algo de volumen. Sin embargo, el mundo contaría con niveles confortables de oferta, y una demanda lenta, con China desacelerando.

La demora en arribar soja a los puertos de Brasil hace que las primas FOB de poroto aumenten y habilitó a algunos exportadores a generar mercados en la zona de los 300 USD/tt (sin tocarlos). Si las primas se normalizan y Chicago cede, como es de esperar, deberíamos ver precios por debajo de esto.

En el caso de maíz, la ecuación de oferta y demanda es mucho más ajustada de lo que se esperaba hace unos meses. Menor producción de EEUU, Brasil exportando poco maíz y dudas productivas en Argentina. A esto le sumamos la incertidumbre sobre si Brasil terminará implantando a tiempo la safrinha.

En el mercado de trigo la oferta tiene un problema, y se está empezando a notar con menor presencia de Europa y Rusia en los mercados. EEUU, Argentina y Australia disfrutan de un mercado sin los competidores que suelen poner techo a sus precios. Pero la pregunta es hasta dónde podremos llegar, ya que de todas formas los stocks del mundo no son tan bajos. Otra fuente de presión alcista es que, al encarecerse el maíz, aumentaría el consumo forrajero de trigo.

Dudas macro y coyuntura sudamericana dan una oportunidad de fijar precios de soja

En lo global, EEUU muestra inflación en suba, y esto genera preocupación. Un dólar débil podría ayudar a los commodities. La guerra comercial de Donald Trump estaría, por un lado, haciendo pensar que la economía norteamericana podría fortalecerse, pero, por el otro, que la inflación se dispare. El mercado hace malabares con esto.

En lo local, el clima está en boca de todos. Está lloviendo mejor, pero la calidad de cultivos se deteriora. ¿Estaremos para pérdidas menores? ¿O podemos esperar una caída del orden del 20% como sugiere la merma en calidad de cultivos de maíz y soja de la BCBA? Esto hace que, salvo casos de precios muy altos como ocurre con maíz, la comercialización se vuelva lenta. La zona de los 300 en soja no está traccionando como se supondría por este tema.

En tren de recomendaciones, con mercados más altos, apuntar a pisos unos 10 USD/tt por debajo de los valores a los que se puede vender (190 en maíz, 292 en soja) invirtiendo un 2% del precio de los granos en primas, nos hace mucho sentido, especialmente en soja.

Finalmente, recordemos que los días 27 y 28 de febrero se llevará a cabo el Outlook Forum y tendremos los primeros datos de intención de siembra en EEUU, y de oferta y demanda para ese país. Con estos precios, la soja debería bajar por lo menos las 1,2 M.ha. que le sacó el año pasado al maíz. Veremos qué implica eso a nivel de stocks y precios esperados para el productor.

Macro

La inflación de EEUU fue de 3% vs 2,9% esperado, y la inflación núcleo de 3,3% vs 3,1% esperado. Esto hace que la expectativa de reducción de tasas de la FED desaparezca, y pasemos a un escenario de dólar débil que es positivo para Commodities.

En el mismo sentido, Trump anunció aumento de aranceles para varios países y productos, lo que hace temer una respuesta de sus socios comerciales. Esto implicaría mayor presión inflacionaria.

Esta semana, tuvimos señales de que Ucrania estaría dispuesta a negociar con Rusia. En tanto, EEUU anunció que retira su apoyo para la entrada de Ucrania a la OTAN. Si el conflicto Rusia-Ucrania se solucionara, es posible que se desbloquee una producción fuerte de trigo, maíz y girasol, aunque no en el corto plazo.

Clima en Argentina

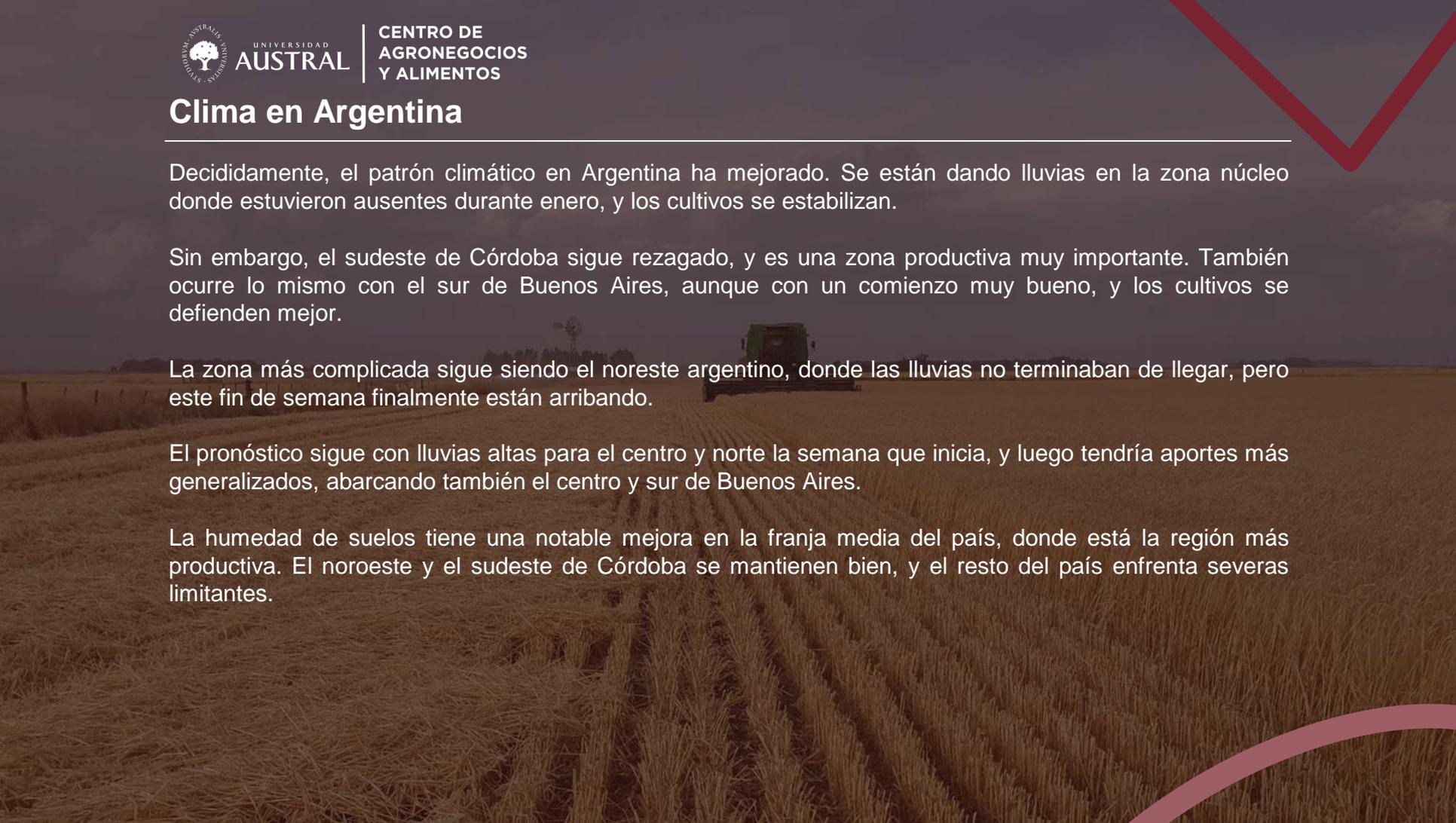
Decididamente, el patrón climático en Argentina ha mejorado. Se están dando lluvias en la zona núcleo donde estuvieron ausentes durante enero, y los cultivos se estabilizan.

Sin embargo, el sudeste de Córdoba sigue rezagado, y es una zona productiva muy importante. También ocurre lo mismo con el sur de Buenos Aires, aunque con un comienzo muy bueno, y los cultivos se defienden mejor.

La zona más complicada sigue siendo el noreste argentino, donde las lluvias no terminaban de llegar, pero este fin de semana finalmente están arribando.

El pronóstico sigue con lluvias altas para el centro y norte la semana que inicia, y luego tendría aportes más generalizados, abarcando también el centro y sur de Buenos Aires.

La humedad de suelos tiene una notable mejora en la franja media del país, donde está la región más productiva. El noroeste y el sudeste de Córdoba se mantienen bien, y el resto del país enfrenta severas limitantes.



SOJA

Tuvimos reporte del USDA sin grandes cambios en soja para EEUU, pero bajas en producción de Argentina de 3 M.Tn. a 49 M.tn. y de Paraguay 500.000 tt a 10,7 M.tn. Si bien esto llevó los stocks/consumo mundiales a bajar de 31,7% a 30,6%, igualmente son niveles cómodos que no implican una suba.

Mientras la mayoría de los privados ve una cosecha de soja por encima de los 170 M.Tn. para Brasil, CONAB bajó levemente su estimación a 166 M.Tn.

Brasil exportó 1 M.Tn de soja en enero, contra 2,9 del mismo mes del año anterior. Este es el último mes del ciclo 23-24. Veremos si el atraso en la recolección y las dificultades logísticas impactan en los embarques de febrero.

La demora en la llegada de soja a puertos de Brasil está generando una suba en las primas FOB de la región. Eso posibilitó que mejoraran los precios de Argentina, aunque cuando los porotos llegan al puerto, deberían descomprimir la situación.

China mantuvo proyecciones en su reporte de oferta y demanda. Estima que importará 10 M.Tn menos de soja en el ciclo 24-25 con 95 M.tn. Las de aceite estarían en 7,7, es decir, casi 0,4 M.Tn menos que el ciclo previo.

Los stocks de aceite de palma en Malasia de enero estuvieron en 1,65 M.Tn. Bien por debajo de las 1,5 a 1,9 esperadas y el nivel más bajo en 3 años, con una producción muy baja.



SOJA

En Indonesia el corte de 40% de Biodiesel se alcanzaría en su totalidad en marzo. Recordemos que se había anunciado la suba de 35% a 40% en 2025, pero que la implementación, que iba a ser desde el primero de enero, se hizo gradual.

India sigue dejando de lado el aceite de palma y pasando a soja. Sus importaciones de enero fueron de 275.000 las menores en 15 años, y las de soja de 444.000 tt las mayores en 4 meses.

La Bolsa de Comercio de Rosario bajó de 52 a 47,5 M.Tn. la estimación de producción de soja argentina, quedando cerca de las 49 del USDA. Los privados comparten este número.

Si bien en la semana cerrada al 5 de febrero se observó un mayor ritmo de ventas de soja nueva, estuvo en línea con lo habitual para estas fechas, lo cual no se condice con los precios en la zona de 300 USD/tn. El valor no sería tan tentador desde el lado del margen, y el riesgo productivo persiste. Al caer la producción esperada, se necesitan mejores precios para alcanzar el punto de equilibrio.

La BCBA mostró una caída de 4 puntos en la calidad buena a excelente de los cultivos de soja. La condición hídrica también desmejoró 2 puntos a 62% adecuada a óptima. Las lluvias están llegando, pero no logran estabilizar la calidad de cultivos, y lamentablemente el ciclo se parece más al de 20/21 donde la merma productiva estuvo por encima del 20%. Los años donde las lluvias estabilizaron los cultivos de fin de enero en adelante, vimos mermas de 5%.



SOJA

En Argentina se lleva comercializado con precio sólo el 2% de la soja contra 7% promedio para esta fecha. En tanto, de soja vieja estamos al 67% contra 76% promedio.

Faltando poco para la llegada de la nueva campaña, quedarían todavía en Argentina 12 M.Tn. de soja en poder del productor, y 4 entregadas a fijar sin precio. Es posible que pasen de campaña 10 M.tn. de soja. De todas formas, casi la mitad de esto podría ser para recomponer el stock del año pasado. A esta fecha quedaban sólo 4 M.Tn. en poder de productores.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

MAIZ

El reporte mensual del USDA no introdujo cambios en las proyecciones de oferta y demanda de EEUU, aunque redujo en 1 M.tn para Brasil llevando su estimación a 126 M.tn y la de Argentina en 1 M.Tn. quedando en 50 M.tn. Estos ajustes son menores para el balance mundial, pero se inscriben en el marco de stocks finales de EEUU bajos.

Por el lado de China, el USDA bajó las importaciones de ese país a 10 M.Tn. de 13 para ubicarse más cerca de los 9 M.tn. que estiman en el país oriental.

Brasil exportó 3,6 M.Tn de maíz en enero, 1,3 por debajo del año anterior. El acumulado del año muestra 37 M.Tn. casi 16 M.Tn. menos que el ciclo previo. Esto generó espacio para que Argentina y EEUU tuvieran mayor dinamismo.

CONAB aumentó su estimación de producción de maíz de Brasil en 2,4 M.Tn a 122 M.Tn por mayor intención de siembra de safrinha.

IMEA informó que la siembra de safrinha llegó al 45% con 20 puntos de avance en la semana, pero atrasada vs 57% promedio para la fecha. Recordemos que sería necesario llegar a marzo con al menos 80% implantado para evitar riesgos productivos.

La Bolsa de Comercio de Rosario sorprendió reduciendo en 2 M.Tn a 48 M.tn su estimación de producción de maíz argentino, toda vez que había resaltado previamente que las lluvias mejoraron las perspectivas de los cultivos. La BCBA estima 49 M.Tn. y el USDA 50 M.tn.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

MAIZ

La condición de cultivos buena a excelente de maíz bajó casi 7 puntos en la semana a 16% y es la peor de los últimos cinco años a esta fecha. La cosecha comenzó en zona núcleo en forma muy temprana e inicial, dado que el calor y la falta de lluvias anticiparon la maduración de los lotes. En tanto, el maíz tardío está entrando al período crítico en 40% de la superficie, por lo que el clima es decisivo.

A diferencia de soja, en maíz vemos un notable aumento en el ritmo de ventas a precio de cosecha nueva, incluso con semanas donde se supera el promedio para la fecha. Los precios de 200 para temprano y 190 para tardío generan buen margen, y aun con dudas productivas para el tardío, las ventas ya van al 7% de la producción, aunque siguen igualmente atrasadas respecto a 17% promedio para la fecha.

Quedarían 6 M.Tn de maíz argentino de cosecha vieja sin vender, y 4 con precio a fijar cuando están ya ingresando los primeros lotes de la cosecha nueva. Por total vamos al 79% vendido con precio, lo cual es similar al 81% promedio histórico.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

TRIGO

Se espera que las exportaciones de trigo de Rusia en enero se ubiquen en 2 M.Tn., casi la mitad que el año pasado. De marzo a junio deberían estar en menos de 10 M.Tn contra 18 del 2024.

FRANCE AGRIMER estima las exportaciones de trigo francés en 3,4 M.tn, un mínimo desde que en el 97 comenzaron a llevar registros, debido a la muy mala producción del ciclo previo.

Los beneficiarios de esto serían EEUU, que tiene un ritmo de ventas de trigo interesante, Australia y Argentina, cuyos granos están disponibles luego de la cosecha de diciembre-enero.

Hay diferencias en la producción esperada de trigo ruso para el nuevo ciclo. Recordemos que se sembró con falta de humedad, poca nieve, y todo dependerá de cómo los cultivos soportan los fríos del invierno y de si las lluvias de primavera recuperan los mismos. Mientras SOVECON estima 82 M.Tn bajando 2 de su estimación previa y por debajo de las 90 históricas, APK-INFORMA está en 87-89 en un escenario optimista y en 77-79 en el pesimista.

Tanto en Rusia como en EEUU las temperaturas bajaron fuertemente, y se teme que, ante la falta de cobertura de nieve, los cultivos se vean impactados.





UNIVERSIDAD
AUSTRAL

**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**

TRIGO

Francia aumentó marginalmente el área de trigo blando sembrada a 4,6 M.ha y se afirma por encima de las 4,2 del ciclo previo. Sin embargo, sigue muy húmedo y esto podría impactar negativamente en rindes.

Finalmente, para todo Europa, STRATEGIE GRAINS estima una producción de trigo blando de casi 128 M.Tn rebotando luego de la muy mala cosecha de 113,7 del año pasado.

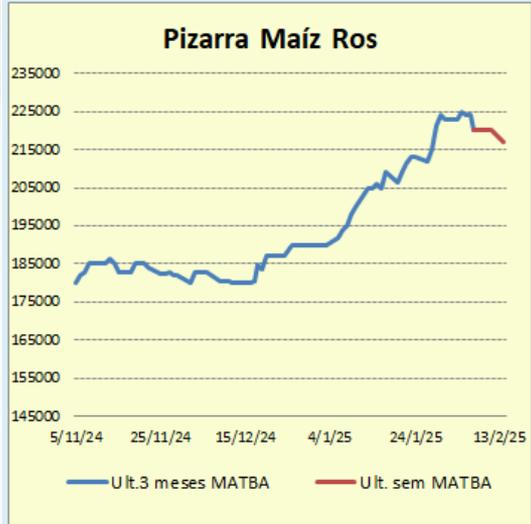




GRÁFICOS

AGRO PERSPECTIVAS

PIZARRA - MAIZ



PIZARRA ROSARIO

<u>14/2/2025</u>	<u>Var semana</u>	<u>Var mes</u>	<u>Var 3 meses</u>
217.000	-3.000	12.000	35.000
	-1,4%	5,5%	16,1%

SOJA



PIZARRA ROSARIO

<u>14/2/2025</u>	<u>Var semana</u>	<u>Var mes</u>	<u>Var 3 meses</u>
330.000	8.000	34.500	21.000
	2,4%	10,5%	6,4%

TRIGO



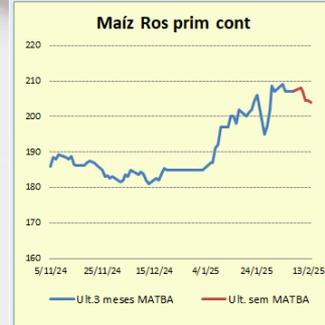
PIZARRA ROSARIO

<u>14/2/2025</u>	<u>Var semana</u>	<u>Var mes</u>	<u>Var 3 meses</u>
220.000	0	24.000	25.000
	0,0%	10,9%	11,4%



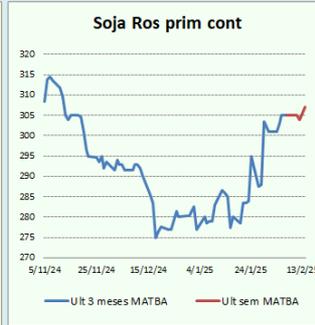
GRÁFICOS

MATBAROFEX - MAIZ



MATBA	14/2/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
	204	-3	4	18
		-1,5%	2,0%	8,8%

SOJA

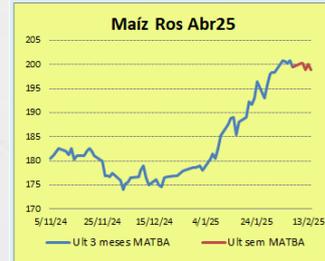


MATBA	14/2/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
	307	2	22	-1,5
		0,7%	7,2%	-0,5%

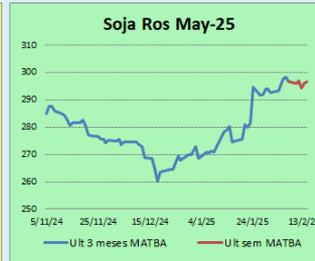
TRIGO



MATBA	14/2/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
	211	0	17	10
		0,0%	8,1%	4,7%



MATBA	14/2/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
	198,9	-0,6	9,9	18,4
		-0,3%	5,0%	9,3%



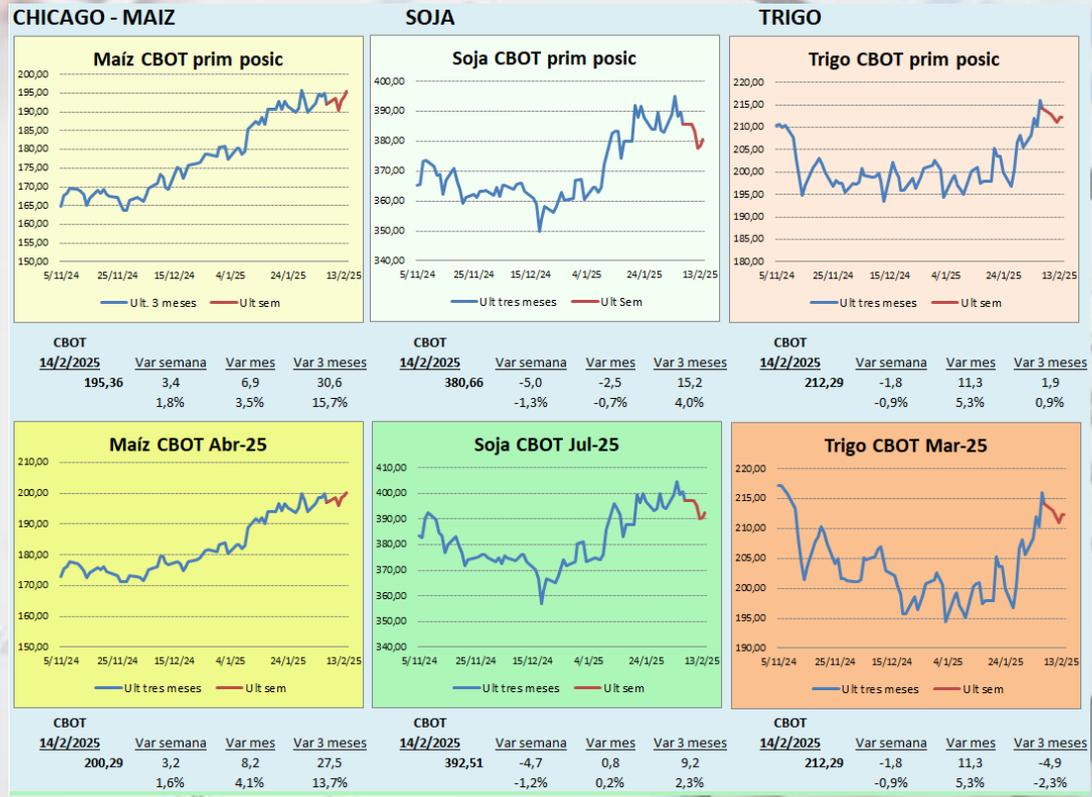
MATBA	14/2/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
	296,7	-0,1	16,5	11,7
		0,0%	5,6%	3,9%



MATBA	14/2/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
	219	-0,1	15	8,5
		0,0%	6,8%	3,9%

GRÁFICOS

AGRO PERSPECTIVAS

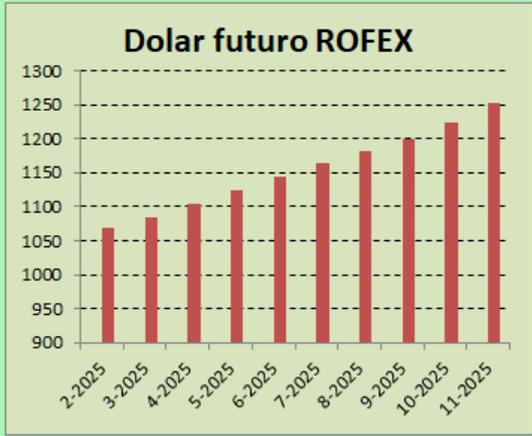
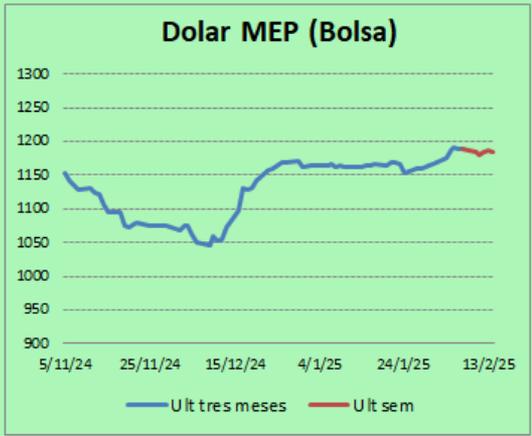




GRÁFICOS

AGRO PERSPECTIVAS

DÓLAR



14/2/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
1.055,30	2,50	16,30	63,80
Dev anualizada	12,4%	18,8%	24,5%

14/2/2025	Var semana	Var mes	Var 3 meses
1.183,50	-4,4	20,4	31,3
Dev anualizada	-19,4%	21,0%	10,7%

Prim posic	5-2025	7-2025	Tasa dev. implícita
1.068,00	1.124,00	1.163,00	
Var	-3,9%	-4,0%	23,6%



**CENTRO DE
AGRONEGOCIOS
Y ALIMENTOS**