Commodities

El precio de los granos pierde contra la inflación, pero el dólar baja más

Matías Contardi – Emilce Terré

La dinámica macroeconómica está llevando a las cotizaciones de los dólares financieros a confluir cada vez más con el tipo de cambio oficial. La curva de futuros por soja retrocedió 6%. Todavía persiste cierta reserva en el compromiso de toneladas.

1- La caída en los dólares financieros amortigua la pérdida del poder de compra de los granos

Ya quedan pocas semanas para culminar un nuevo año, y la operatoria de granos sobre el mercado local estacionalmente se ha amesetado en un ritmo promedio semanal de 400.000 toneladas por soja y en torno a las 420.000 toneladas por maíz entre contratos y fijaciones.

Por el lado de la oleaginosa, la entrega contractual es la opción más popular y los precios ofertados pivotean alrededor de los AR$ 300.000/t. Mientras que, por maíz, la tira de opciones es más amplia con ofertas por descarga spot, hasta opciones con entrega en enero del año entrante, siguiendo la lógica de las condiciones FOB que se barajan entre las casas exportadoras. Por el cereal, las cotizaciones spot rondan los AR$ 183.000/t y los forwards hasta enero suben hasta los AR$ 187.000/t.

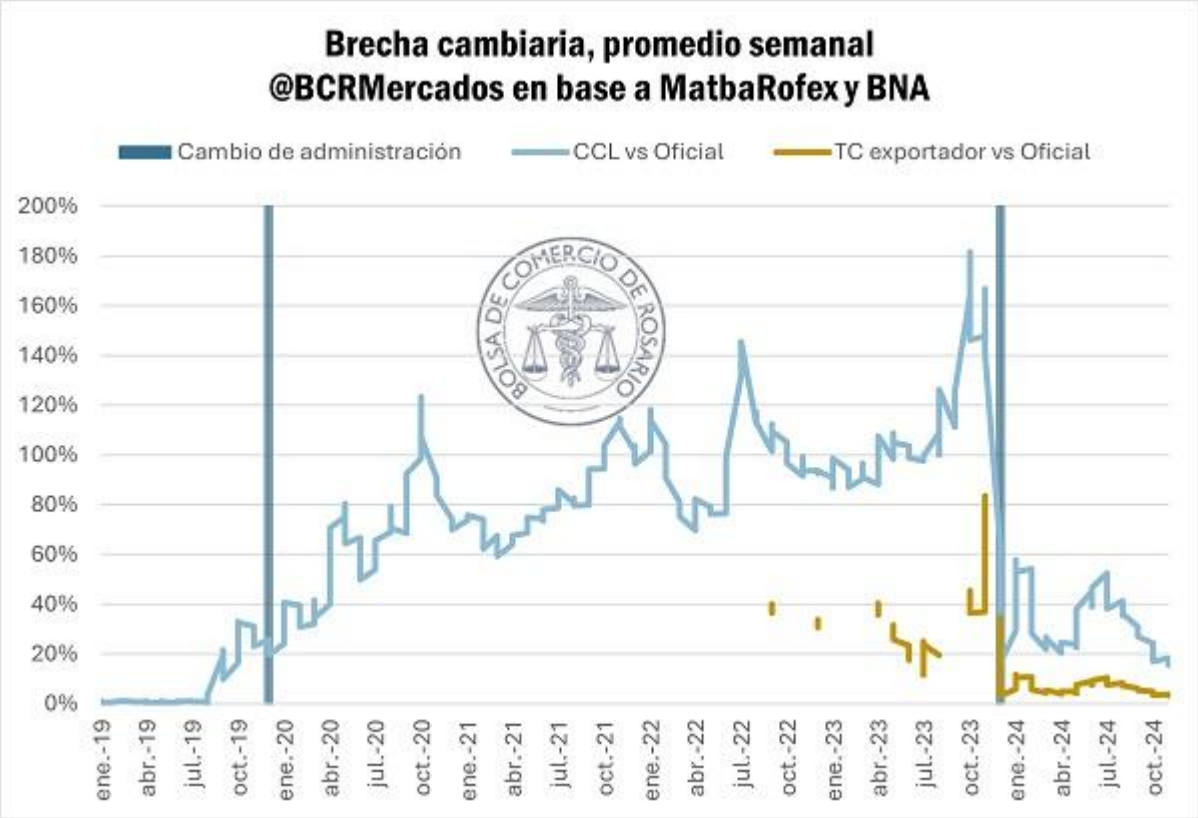
Castigada por la dinámica en Chicago y la inflación doméstica, **la soja ha perdido 9% en pesos constantes desde octubre, mientras que el maíz se paga 4% debajo del mes anterior**, debido a la estabilidad del precio del cereal en el mercado externo.

Sin embargo, la coyuntura macroeconómica argentina **ha resultado favorable para la valuación de los granos al tipo de cambio financiero**, novedad con la que nos hemos encontrado este año. Así en términos constantes, el dólar CCL retrocede 13% desde octubre, superando la baja de precio de la soja.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



Esta tendencia a la baja para los dólares financieros se ha venido consolidando desde el último pico de julio, cuando la brecha entre el tipo de cambio CCL y el oficial llegaba al 53%, diferencia que actualmente alcanza mínimos en más de cuatro años rondando el 14%, cuando el *crawling peg* se ha mantenido al ritmo estipulado del 2% mensual.

Bajo el escenario planteado, **la soja y el maíz alcanzan sus valores más altos en lo que va del año medido en USD**, a la inversa de lo que ocurriría si solo descontáramos el efecto de la inflación sobre las cotizaciones en pesos. Así al valuar la pizarra Rosario al tipo de cambio paralelo, una tonelada de soja llegaría a los 266 USD/t, mientras que por maíz el precio negociado sería de 160 USD/t.

2- A muy poco de finalizar el 2024, subsiste el tema de la reserva comercial.

El impacto que genera la evolución del tipo de cambio sobre la valuación de la producción ha afectado la toma de decisiones de venta.

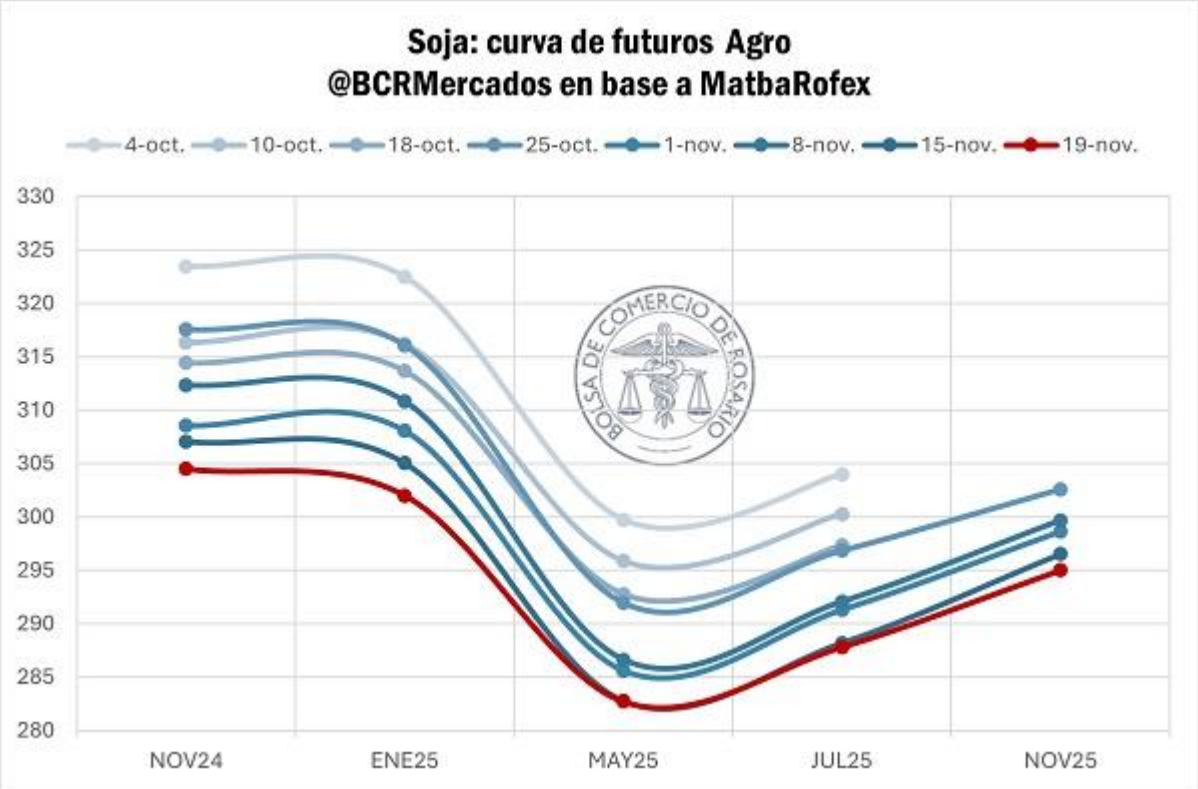
Además, y transversal a lo anterior, el nivel de las cotizaciones por soja y maíz ha venido cayendo junto con Chicago, aunque en mayor medida para la oleaginosa que para el cereal.

Como resultado, la curva de futuros de soja se ha venido desplazando a la baja. Entre la tira de futuros que se negociaba durante la primera semana de octubre y la actual, **el nivel de las cotizaciones ha caído en promedio un 6%.**

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



Con relación a las ventas, llegando a la segunda semana de noviembre, el total de toneladas comprometidas por soja de la campaña actual asciende a 32,7 Mt, o un 65% de la producción estimada para este año, **la proporción más baja de los últimos 10 años y 11 p.p. por detrás del promedio**. Situación similar es la que atraviesa el maíz, aunque no tan agudo como el caso de la oleaginosa. **La proporción de toneladas comprometidas como porcentaje de la producción corre 8 p.p. por detrás de la media.**

El hecho de que **las toneladas físicas en existencia sean las más altas para el mes de noviembre**, tanto en soja como maíz, viene a confirmar en parte esta tendencia.

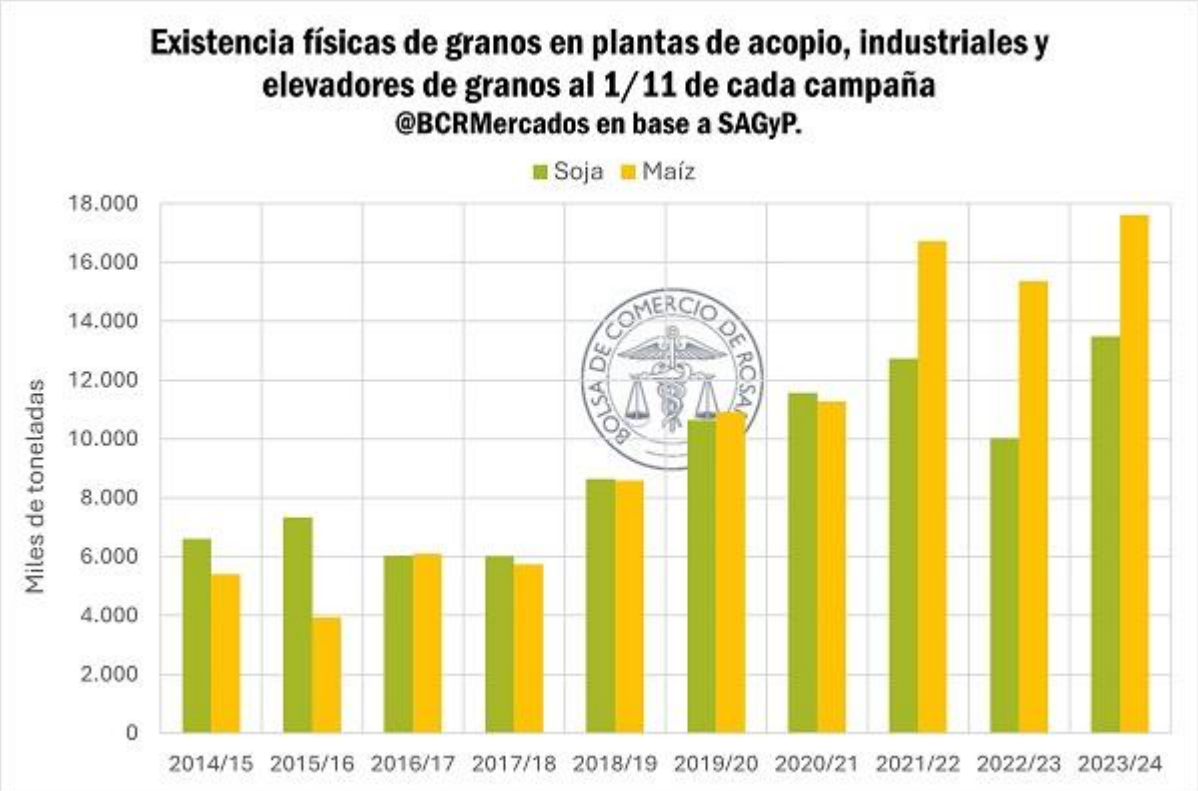
Relativizando los números de noviembre, las 13,5 Mt de soja que se encuentran almacenadas en plantas de acopio, industriales y elevadores de granos representan el 27% de la oferta doméstica (producción + stocks iniciales), siendo la tercera proporción más alta que se tenga registro. Mientras tanto, en maíz **el ratio llega al 33%, el más elevado desde que se llevan los números existencia física** (sacando el año pasado).

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

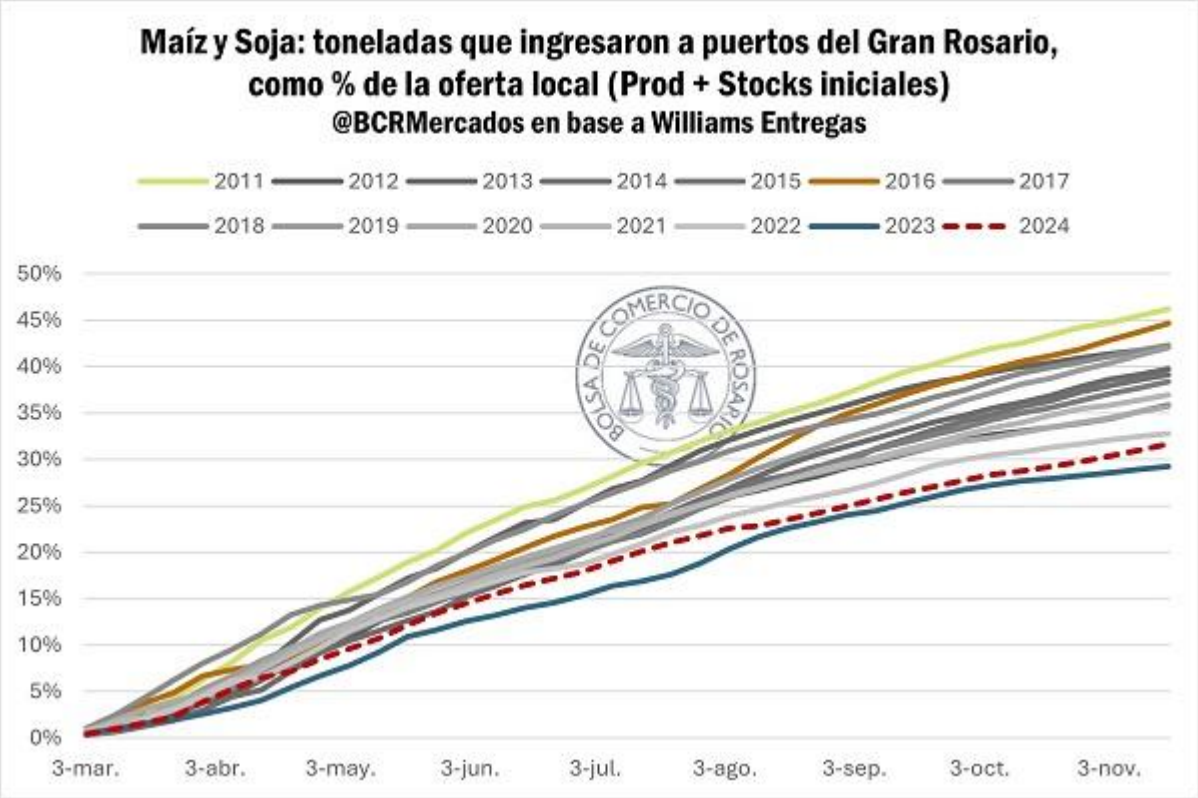


En contrapartida de lo anterior, las toneladas que ingresaron a los puertos del Gran Rosario también evidencian cierta tendencia a limitar las entregas con relación a las toneladas disponibles.

El ingreso acumulado de camiones desde marzo supera en un 80% al ingreso acumulado para esta misma altura el año pasado, sin embargo, al relativizar las toneladas que habrían ingresado a las terminales portuarias por la oferta doméstica estimada, **la proporción de mercadería disponible localmente que ha llegado a las terminales del UP-River es la segunda más baja en 14 años.**

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



4- La fortaleza del dólar limita las subas de las cotizaciones en CBOT.

Cerrando la semana, el precio de la soja negociado sobre el mercado a término de Chicago ronda los 364 USD/t, mientras que por maíz ajusta en 169 USD/t; las cotizaciones por ambos *commodities* han venido lateralizando durante toda la semana dentro de una franja estrecha de precios, comprimidos entre fundamentos que empujan los precios en direcciones contrarias.

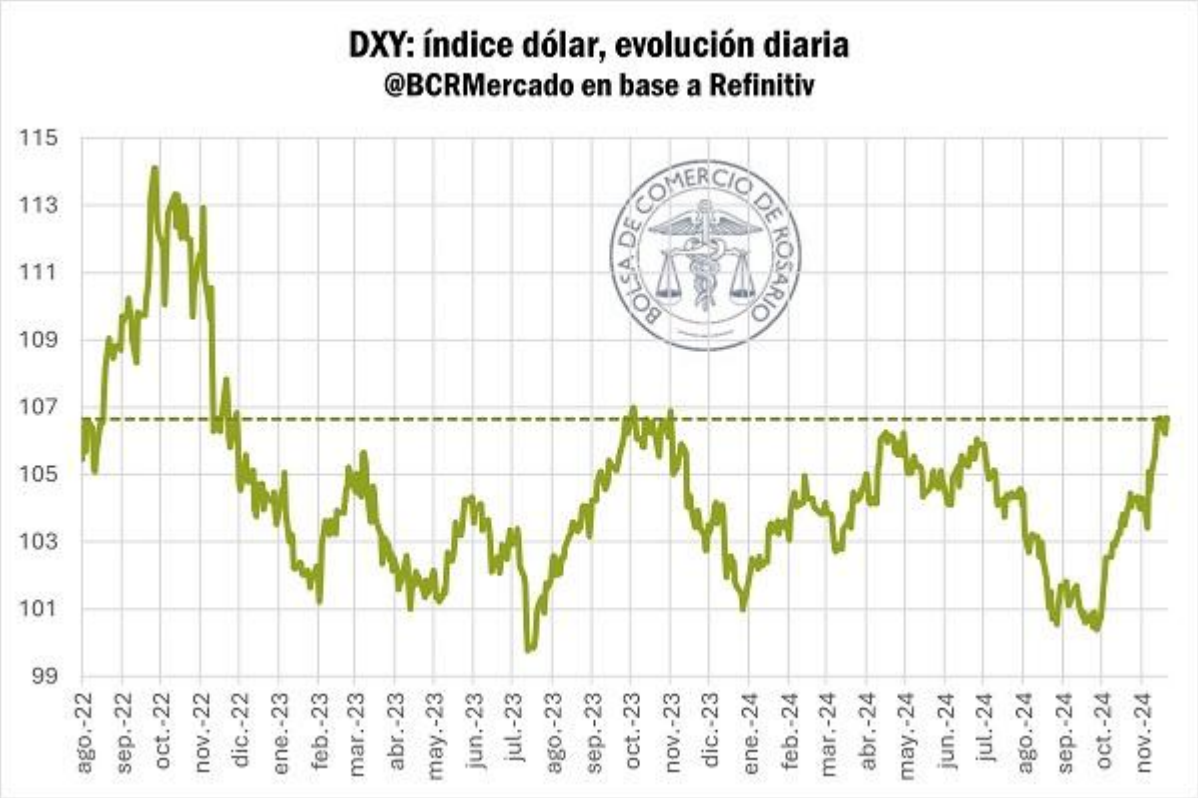
a) En primera instancia, el principal driver de las últimas semanas ha sido el fortalecimiento del dólar frente al resto de monedas del mundo con la llegada de Trump a la Casa Blanca. Desde octubre la moneda norteamericana **se ha apreciado un 6% y ha llegado a sobrepasar cualquier techo del 2024, rondando actualmente los niveles máximos de noviembre del año pasado.** Un dólar más caro, se traduce en menor competitividad para los granos a nivel internacional, lo que explica un nivel de precios más bajo.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



b) Por el lado de los fundamentos de oferta, también llegan noticias bajistas. Si había dudas sobre el nivel de producción brasilero para la nueva campaña, ya estarían despejadas en mayor medida. Esta semana, la Asociación Brasileña de Industrias de Aceites Vegetales (ABIOVE) ha lanzado su nueva proyección para la campaña entrante en 167,7 Mt de soja, arriba de las estimaciones de CONAB y lo que sería un récord productivo para nuestros vecinos. Además, se desprende de lo anterior, volúmenes récord de procesamiento de soja (57 Mt) así como de exportación (¡104 Mt!).

Por lo pronto, el avance de la siembra ya se ha recuperado completamente y se posiciona por encima del año pasado con el **74% de la superficie objetivo ya implantada.** La primera mitad de noviembre trajo las tan esperadas lluvias sobre los campos brasileros, mejorando el nivel de humedad de los suelos y permitiendo un avance en las labores por soja. Hasta ahora, han caído 70 mm por encima de la media sobre el estado de San Pablo, principal región productora y donde hace un mes atrás se encontraba con los peores perfiles en más de 6 años.

Con el avance por soja, también se despejan de a poco las dudas frente a la posterior siembra del maíz de segunda en aquellas regiones.

c) Sin embargo, la fuerte demanda de commodities aporta al costado alcista de la ecuación. Tanto en maíz como en soja, las inspecciones de exportaciones semanales que anuncia todos los jueves el USDA trae volúmenes elevados. **Para el cereal, es el mejor número para la semana que se tenga registro mientras que en soja es el más importante desde el 2020.**

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

A demás, la aduana china publicó los números preliminares de importación para el mes de octubre, que, con 8,1 Mt importadas de soja, sería el segundo valor más alto para el mes. Si bien los asiáticos estarían adelantando sus compras externas de soja proveniente de EE.UU., Brasil ya se ha convertido en el principal abastecedor del mercado comprador más importante para la oleaginosa.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824