

INFORME ESPECIAL: Chicago cierra el 2024 con bajas para los commodities agro ¿Qué cabe esperar para lo que viene?

Blas Rozadilla – Matías Contardi – Emilce Terré

En un 2024 complejo, la dinámica de las cotizaciones internacionales convalidó fuertes bajas para los commodities en general. Principales factores, impacto en precios locales y perspectivas para el año que recién comienza.

Hace apenas dos años y medio, en junio de 2022, el mercado de futuros de Chicago negociaba contratos por soja en 650 USD/t, récord nominal para la plaza norteamericana. El último día de operaciones del 2024, sin embargo, apenas alcanzó valores de US\$ 371/t; ello es, 22% por debajo del precio del 31 de diciembre de 2023.

El resto de los *commodities* agro no han corrido mejor suerte, con excepción del maíz que recortó pérdidas las últimas semanas del año de la mano de los recortes en la oferta mundial y una sostenida demanda de exportación para el suministro estadounidense. Específicamente, los US\$ 203/t a los que cerró el futuro de trigo en Chicago la última rueda del 2024 se encuentra un 12% por debajo del año anterior, en tanto que el maíz cerró el año a US\$ 181/t, un 2% por debajo de diciembre de 2023. Ahora bien, cuando comparamos los valores promedio de diciembre 2024 para los tres productos con los previos vigentes en diciembre de 2022, la situación se asemeja para los tres principales granos, con caídas del orden del 30%.

En términos nominales, el trigo, el maíz y la soja han tocado sus valores nominales más bajos desde 2020, mientras que, a precios reales, el poder de compra de los granos tocó su valor más bajo en 18 años.



En términos generales, la **recomposición de la oferta y el menor riesgo percibido sobre los canales de abastecimiento global de alimentos** son los principales factores que explican este proceso de ajuste de precios. Del lado de la oferta, desde la campaña 2020/21 la producción de soja aumentó un 8% (+25 Mt), la de maíz un 7% (+95 Mt) y la de trigo un 2% (+18Mt), alcanzando en los tres casos récord históricos de producción en el ciclo 2023/24.

Por otro lado, la irrupción de la pandemia por COVID-19 primero y la guerra entre Rusia y Ucrania después han hecho tambalear las cadenas de suministro globales. Con el paso del tiempo la incertidumbre ha amainado, y junto con ello cae la **prima de riesgo** ante tensiones geopolíticas.

Para la nueva campaña 2024/25, sin embargo, tanto la producción mundial de trigo como de maíz se prevén menores a las del año anterior, en el primer caso por los problemas productivos en Rusia y Europa, en tanto que en el segundo se suma también una caída en el suministro Sudamericano. La soja, en cambio, continúa sumando hectáreas y kilos y se



prepara para romper nuevamente su récord de oferta por tercera campaña consecutiva, explicando así por qué los precios han caído más que proporcionalmente con relación a los cereales.

Sumado a los mencionados factores fundamentales, las respectivas entradas y salidas de dinero de las grandes administradoras de fondos especulativos a los mercados de granos han sumado un condimento adicional a los vaivenes de precio. Al cierre del 2024, las apuestas de los especuladores permanecen bajistas para soja, en tanto que en maíz la posición neta ha virado recientemente a alcista, y se mantienen neutros en trigo.

En el caso del maíz específicamente, luego de alcanzar la posición neta vendida más grande de su historia a mediados de 2024, desde el mes de julio los fondos **compraron el equivalente a 65 Mt de maíz en contratos de futuros, para posicionarse a inicios del 2025 netamente comprados en maíz.**

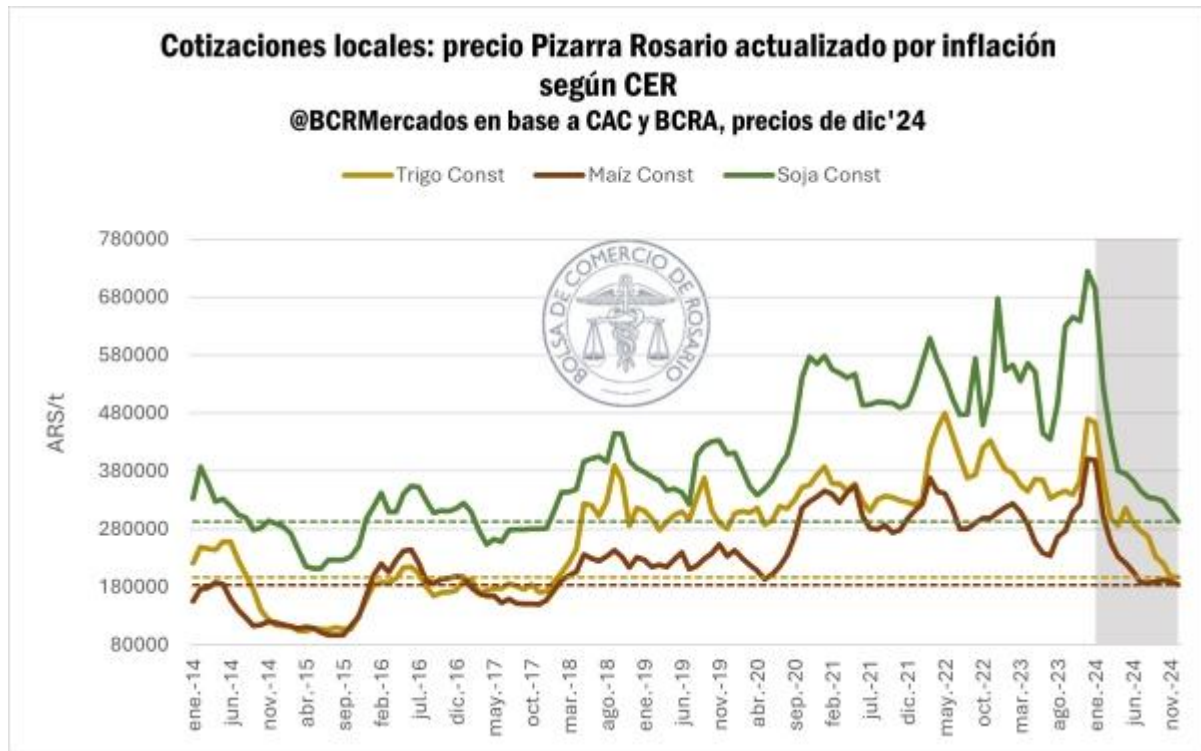


¿Cómo afecta este contexto a los precios en el mercado local?

Más allá de la reciente recuperación en las cotizaciones por maíz, la película para los precios agro durante 2024 dejó números en rojo para todos los *commodities*, impactando en las cotizaciones locales.

A este escenario microeconómico, hay que sumarle la particularidad macroeconómica del último año, con una inflación elevada a principios del 2024 que, si bien se desaceleró fuertemente con el correr de los meses, aún registra en noviembre una suba interanual del 166%. Simultáneamente, la caída del dólar financiero ha recortado el tipo de cambio al que se liquidan las exportaciones agrícolas, conocido como "dólar *blend*". Como resultado de lo anterior, **el poder de compra de los granos cierra en 2024 en la plaza local a su valor más bajo desde el 2017 para soja y trigo, en tanto que el maíz cotiza en mínimos desde 2020.**





¿Qué cabe esperar para el 2025 de la mano de la asunción del presidente de Estados Unidos, Donald Trump?

Uno de los principales factores que impactó en las perspectivas sobre la dinámica comercial de los mercados agrícolas fue la victoria del republicano Donald Trump en las elecciones presidenciales estadounidenses a principios de noviembre pasado.

Desde su campaña electoral y, también, después de su victoria, Trump ha anunciado la imposición de nuevos aranceles a las importaciones estadounidenses, con mayores alícuotas para China, Canadá y México, sus principales socios comerciales y con particular importancia como demandantes de la producción agrícola estadounidense. Esto dejaba prever el recrudecimiento de la "Guerra Comercial" que la nación americana mantuvo con el gigante asiático en su primer mandato, ya que China podría aplicar aranceles de represalia sobre los productos agrícolas estadounidenses.

A partir de lo anterior, y aprovechando la oportunidad que brindaban los menores precios de la soja y el maíz en Chicago desde mediados de octubre, se desató una fuerte ola de ventas de exportación de los suministros estadounidenses a medida que sus principales socios comerciales buscaban asegurarse el grano antes de la asunción de Trump.

En caso de efectivamente recrudecerse las tensiones comerciales entre EE. UU. y China u otros países, proveedores alternativos de granos (principalmente Brasil) podrían beneficiarse de una mayor demanda por sus granos. De todos modos, una luz de alerta será la marcha de la política de biocombustibles en Estados Unidos, ya que no está claro el impulso que quiera darse en la materia a mediano y largo plazo. Esto tendrá un efecto sobre la cotización de los aceites vegetales, incluido el de la soja a mediano plazo.

Simultáneamente, la apreciación del dólar que se ha dado en los últimos meses de la mano de la victoria de Trump como resultado de la expectativa de un aumento en las tasas de interés de referencia genera presión sobre los granos en el



mercado de Chicago, ya que encarece los suministros de aquel país con relación a otros orígenes. Esto podría aumentar la demanda de granos en los países cuyas monedas se debiliten.

