



 Commodities

El rally por maíz no para y la pizarra marca máximos desde junio

Contardi Matias - Emilce Terré

Las complicaciones climáticas y las estimaciones del USDA movilizan el mercado por maíz, que al tipo de cambio financiero llega al precio más alto desde marzo del 2022. Importaciones récord de porotos de soja desde Paraguay en lo que va de la 2023/24.

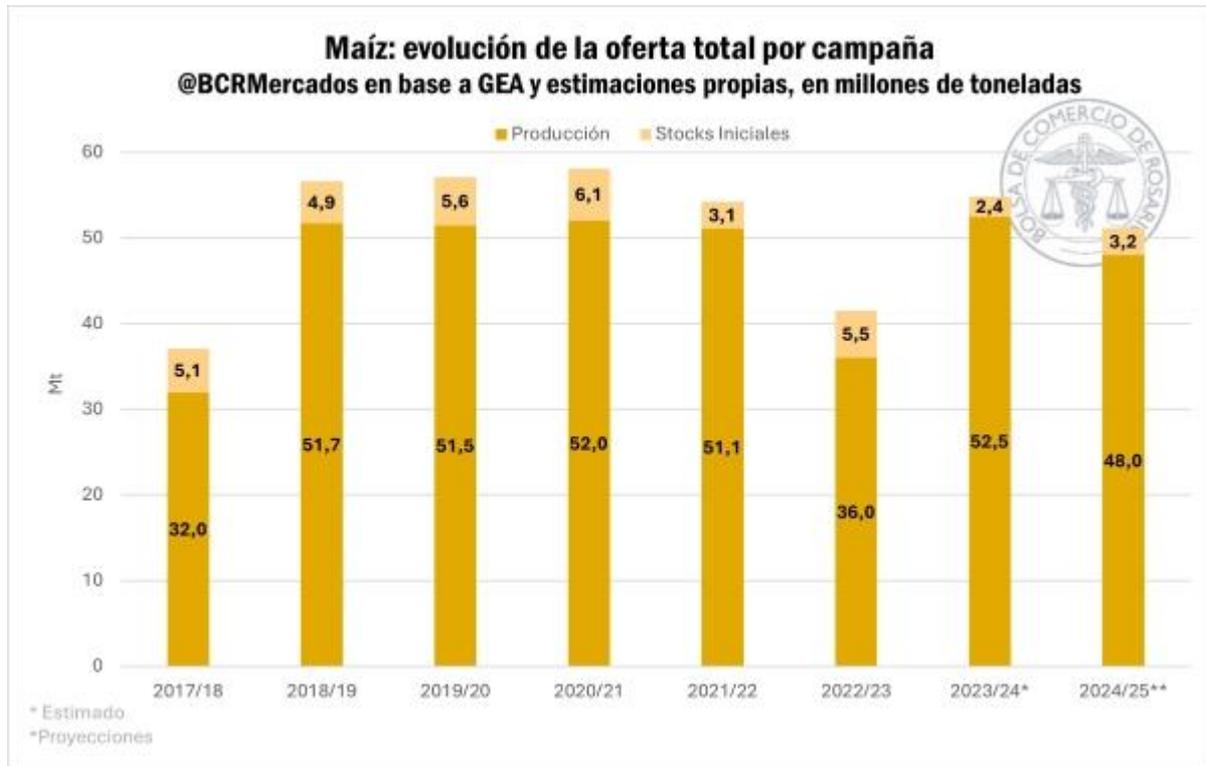
1. Entre los riesgos climáticos internos y el WASDE del viernes pasado, los precios suben en el mercado local

Entramos en etapas de definición de rindes y las lluvias escasean, la ola de calor continuó durante toda la semana y no contamos con precipitaciones significativas. Las condiciones de los cultivos se han **deteriorado sensiblemente** ante la falta de milímetros y en un lapso muy corto de tiempo las cotizaciones externas e internas han tenido que empezar a asignar más probabilidades a un escenario productivo complejo.

Es que, si observamos la evolución de la humedad en los suelos durante el último mes, prácticamente toda la región central pasó de niveles normales en los perfiles hacia **déficits en toda la región**. O más gráficamente, de visualizar una paleta de colores verdosos a estar completamente amarillos llegando a rojo ([ver GEA-BCR](#)). Contexto que ha llevado a que las primeras estimaciones para la cosecha de maíz se encuentren 4 Mt por detrás del potencial dado rendimientos normales, así son 48 Mt las que el mercado empieza a barajar para la 2024/25, 7% por detrás del promedio para el último quinquenio, sacando el año de la sequía.



El rally por maíz no para y la pizarra marca máximos desde junio - 17 de Enero de 2025



No conforme con ello, los lotes con soja no escapan de esta dinámica perversa, acumulando mayores riesgos por cada día que pasa sin nuevas gotas y ya descartando la posibilidad de un escenario productivo con rendimientos normales, siendo que en su momento se barajaba la posibilidad de contar con 53 Mt.

Todo esto se ha combinado con un reporte de oferta y demanda de parte del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) que resultó clave para los precios en Chicago. Sin revisiones importantes para Sudamérica, el WASDE del viernes pasado sorprendió a los operadores con recortes importantes para los stocks finales en maíz y soja, tanto en Estados Unidos como a escala global.

Particularmente, **fue el séptimo recorte consecutivo en las estimaciones de stocks finales de maíz para los norteamericanos**, seguidilla inédita en las publicaciones del USDA. Ello responde no solo a revisiones sobre las estimaciones de rindes y área, sino también a que, por el lado de la demanda, la intensidad de las compras internacionales por maíz ha venido superando las expectativas. Novedades que impulsaron los contratos más operados en Chicago, **ganando el maíz 8% en lo que va del mes y llegando a máximos de diciembre del 2023**.

En este nuevo escenario, tanto los precios disponibles como los futuros comenzaron a escalar en el mercado local. El precio disponible por maíz ya subió un 8% desde que comenzamos el año y sacando el efecto de la inflación de la ecuación, los \$ 206.000/t que se promedian actualmente son valores máximos desde junio del año pasado.



El rally por maíz no para y la pizarra marca máximos desde junio - 17 de Enero de 2025

En el segmento diferido, la curva de futuros se desplazó en promedio USD 6/t hacia arriba en la semana y se encuentran USD 12/t por encima del último mínimo de diciembre (+7% en dólares).

Historia similar experimentaron los precios abiertos por soja, que desde los \$280.000/t ofertados sobre mediados de diciembre, han pasado a estabilizarse en \$295.000/t. Al tiempo que las cotizaciones futuras no sintieron el mismo impulso que por maíz, aunque si se desplazaron 2% en promedio.

2. El dólar CCL rondando mínimos del 2017 en términos reales: el efecto sobre la valuación de los granos

Esta suba repentina en las cotizaciones por los granos sobre el mercado local se combina con un proceso de reordenamiento de precios relativos en la economía argentina. Desde el año pasado, de forma paulatina, las cotizaciones del dólar sobre el mercado CCL han **caído en términos reales** hasta encontrarse en **niveles mínimos en más de siete años** y comparables con valores promedios del 2017-18.

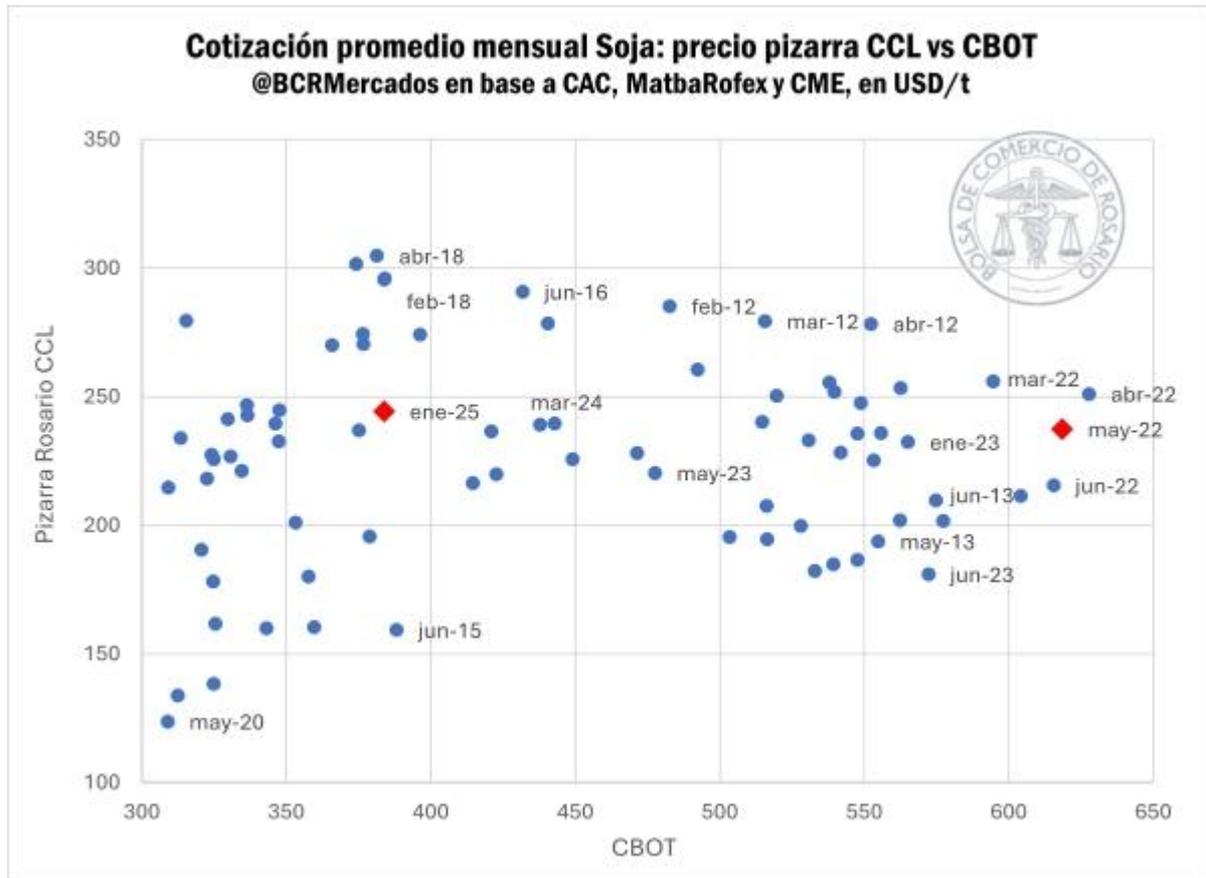
Proceso que llegó a su cenit hace no más de un mes, cuando a mediados de diciembre, la brecha cambiaria (diferencia entre el tipo de cambio CCL y el BNA) llegó a un **mínimo de cinco años al alcanzar el 5%**, fruto del sostenimiento de la caída nominal del dólar financiero y el programado aumento del tipo de cambio oficial.

Bajo este escenario, con un dólar más barato, el precio de los granos expresados al tipo de cambio CCL exhibe una marcada paradoja **en comparación con años anteriores, de sustancialmente mejores precios internacionales**. En este sentido, la pizarra Rosario por maíz llegó a los niveles más altos desde marzo del 2022, son USD 172/t lo que se paga por maíz al "dólar CCL", techo que ha sido muy difícil de superar en el pasado, es que, **durante la última década, solo en 5 de cada 100 ruedas la cotización fue mayor**.

Algo muy similar ocurre con el precio disponible por soja. Aunque la oleaginosa se siga negociando mayormente por debajo de los \$ 300.000/t, la caída en el precio del dólar y la menor diferencia contra el tipo de cambio oficial hace que, **al dólar CCL, una tonelada de soja se pague casi en USD 250/t**. Para graficar la magnitud del impacto sobre los precios, cuando en mayo del 2022 el precio de la soja en Chicago era de USD 609/t, la pizarra al cambio CCL marcaba USD 237/t, hoy en día con un precio negociado en CBOT 66% más bajo que aquel entonces, la pizarra en dólares al tipo de cambio financiero es un 5% más alta.



El rally por maíz no para y la pizarra marca máximos desde junio - 17 de Enero de 2025



Sin embargo, paradójicamente, el poder de compra de una tonelada de soja se encuentra en mínimos desde el 2018 si tenemos en cuenta el feroz efecto de la inflación y la cotización disponible por la oleaginosa. De forma análoga, más allá de la comparativa mejora en el precio del maíz, una tonelada del cereal sigue rondando valores mínimos del 2020 en términos de poder adquisitivo en pesos.

Las múltiples cotizaciones disponibles y la distorsión de precios a lo largo de los años, ha llevado a que actualmente podamos encontrar valuaciones tan dispares en el mercado.

3. Importaciones de soja récord desde Paraguay en la 2023/24

Con el fin del 2024, se dio por culminada la campaña de soja 2023/24 en Paraguay y según los datos oficiales habría alcanzado una **cifra récord de 11 Mt**. Nuestros vecinos del norte han hilvanado su segunda campaña consecutiva expandiendo el área sembrada con soja en un 5%, llegando a superar las 3,65 Mha implantadas, que con un rinde promedio alto acompañaron el nivel de producción hasta romper con cualquier registro previo.

Y como es costumbre, la Argentina ha sido el principal mercado comprador de los porotos paraguayos. Durante todo el año 2024, las exportaciones de soja desde Paraguay alcanzaron un récord de 8 Mt, de las cuáles **6,71 Mt llegaron hacia las**

Pág 4

El rally por maíz no para y la pizarra marca máximos desde junio - 17 de Enero de 2025

terminales de nuestro país.

Concretamente, desde que dio comienzo la actual campaña de soja en Argentina, las importaciones paraguayas de porotos ascienden a **4,9 Mt**, récord absoluto para esta altura de la campaña, superando inclusive el ciclo 2022/23, ciclo devastado por la sequía.



Las toneladas paraguayas tienen una importancia crucial para el cuadro comercial argentino. Durante los últimos 9 ciclos sojeros, las importaciones desde el país del norte **explicaron en promedio el 73% del total de importaciones de soja por campaña**. Y cuentan con una marcada estacionalidad justo antes que de inicio formal la cosecha en nuestro país, siendo que **durante marzo se importa en promedio el 21% del total de toneladas por campaña**.

Sin embargo, la soja paraguaya ha venido a jugar un rol crucial en esta campaña, complementando el nivel de oferta local y yendo a contramano de la típica estacionalidad.

A lo largo de un ciclo que se reconoce con un ritmo comercial por detrás de la media, en cinco de los nueve meses y medio que lleva la campaña, se han importado desde Paraguay como mínimo 500.000 toneladas de soja. A demás, el volumen importado desde Paraguay **equivale al 20% de toneladas compradas por el sector industrial en el mercado local para la 2023/24**, proporción más alta si no se contempla la de la campaña anterior.

Sin embargo, con el foco puesto sobre el nuevo ciclo productivo, el **panorama actual para la 2024/25 es desolador** en comparación a lo esperado tan solo unos meses atrás. Los productores paraguayos atraviesan el período clave para la



El rally por maíz no para y la pizarra marca máximos desde junio - 17 de Enero de 2025

determinación de rindes en sus lotes y las faltas de lluvias estarían haciendo estragos al igual que en nuestro país. Contexto que no deja indiferente los operadores de granos en nuestro mercado local.

